

【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】	2025年5月19日
【発行者名】	平和不動産リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 本村 彩
【本店の所在の場所】	東京都中央区日本橋兜町5番1号
【事務連絡者氏名】	平和不動産アセットマネジメント株式会社 取締役 常務執行役員 業務企画本部長 渡部 靖隆
【電話番号】	03-3669-8771
【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】	平和不動産リート投資法人
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 6,508,000,000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 323,000,000円 (注1) 発行価額の総額は、2025年4月30日（水）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。 但し、今回の一般募集は、引受人が発行価額にて買取引受 けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で行う 募集のため、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、2025年4月30日（水）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。
安定操作に関する事項	1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行す る上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要が あるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規 定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商 品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証 券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）】

（1）【投資法人の名称】

平和不動産リート投資法人

（英文表示：HEIWA REAL ESTATE 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。）に基づき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。）又は売出しの対象である有価証券は、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

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

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

（3）【発行数】

54,000口

（注1）一般募集においては、発行投資口数54,000口のうちの一部分が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。上記の発行数（募集内国投資証券の発行数）は、本書の日付現在における、日本国内における販売（以下「国内販売」といいます。）に係る投資口数（以下「国内販売投資口数」といいます。）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）であり、海外販売に係る投資口数（以下「海外販売投資口数」といいます。）は未定です。なお、国内販売投資口数（発行数）及び海外販売投資口数は、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」で定義します。以下同じです。）に決定されます。但し、本投資法人が既に発行した本投資口及び一般募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集（販売）される本投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。海外販売の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について」をご参照下さい。

（注2）一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるSMB C日興証券株式会社が、指定先（後記「(16) その他 ⑥」で定義します。）から2,600口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

（4）【発行価額の総額】

6,508,000,000円

（注）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。後記「(13) 引受け等の概要」をご参照下さい。発行価額の総額は、2025年4月30日（水）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、本書の日付現在における国内販売投資口数（発行数）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に基づき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」で定義します。以下同じです。)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2025年5月期に係る1口当たりの予想分配金(予想利益超過分配金を含みません。)3,850円を控除した金額に0.90~1.00を乗じた価格(1円未満切捨て)を仮条件として需要状況等を勘案した上で決定します。

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(発行数(国内販売投資口数)、海外販売投資口数、発行価額の総額、海外販売に係る発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、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.heiwa-re.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行われる場合には、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) 日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2025年5月22日(木)から2025年5月27日(火)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」の冒頭に記載の通り、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

(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】

2025年5月23日(金)

(注) 申込期間は、上記の通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、2025年5月20日(火)から、最短で2025年5月22日(木)まで、最長では2025年5月27日(火)までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2025年5月22日(木)から2025年5月27日(火)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2025年5月22日(木)の場合、申込期間は「2025年5月23日(金)」
- ② 発行価格等決定日が2025年5月23日(金)の場合、申込期間は「2025年5月26日(月)」
- ③ 発行価格等決定日が2025年5月26日(月)の場合、申込期間は「2025年5月27日(火)」
- ④ 発行価格等決定日が2025年5月27日(火)の場合、申込期間は「2025年5月28日(水)」

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

(10) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

(11) 【払込期日】

2025年6月2日(月)

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 日本橋東支店
東京都中央区日本橋室町二丁目1番1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、2025年5月22日(木)から2025年5月27日(火)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。但し、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むものとし、一般募集における発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。

引受人の名称	住所	引受投資口数
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	未定
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	
野村証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号	
岩井コスモ証券株式会社	大阪府大阪市中央区今橋一丁目8番12号	
岡三証券株式会社	東京都中央区日本橋室町二丁目2番1号	
東洋証券株式会社	東京都中央区八丁堀四丁目7番1号	
水戸証券株式会社	東京都文京区小石川一丁目1番1号	
合計	—	

(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平和不動産アセットマネジメント株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。)は、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。但し、投資法人債を引き受ける者の募集及び新投資口予約権無償割当てに関する事務を除きます。)として一般募集に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) SMB C日興証券株式会社、大和証券株式会社、野村証券株式会社、みずほ証券株式会社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を併せて以下「共同主幹事会社」といいます。なお、SMB C日興証券株式会社、大和証券株式会社及び野村証券株式会社は共同ブックランナー(以下「共同ブックランナー」といいます。)です。

(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計(発行数)は、発行価格等決定日に決定します。なお、引受投資口数の合計は、本書の日付現在における、国内販売投資口数(発行数)の上限口数(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

(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「振替機関」といいます。)
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

国内販売における手取金6,508,000,000円については、海外販売における手取金(未定)と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 4 投資対象 (1) 本取得資産等の概要」に記載の取得予定資産(本投資法人が取得を予定している新たな特定資産(投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。))をいい、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 4 投資対象 (1) 本取得資産等の概要」で定義します。以下

同じです。)の取得資金の一部並びに2025年3月28日付で借り入れた借入金(パークイースト札幌(準共有持分45%)の取得資金及びこれに付随する諸費用の一部に充当する目的で調達したものです。)及び同年5月9日付で借り入れた借入金(HF西巣鴨レジデンス、HF西巣鴨レジデンスⅡ、HF東武練馬レジデンス及びHF両国レジデンスEAST)の取得資金及びこれに付随する諸費用の一部に充当する目的で調達したものです。)の返済の全部又は一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限(313,000,000円)については、取得予定資産の取得に付随する諸費用の一部並びに一般募集及び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の発行に係る諸費用の一部に充当します。また、残余があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部に充当します。

(注1) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(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」をご参照下さい。

(注3) 上記の各手取金は、2025年4月30日(水)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。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売投資口数(発行数)の上限口数(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

(16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金は申込期間の翌営業日まで(以下「申込証拠金の入金期間」といいます。)に当該申込取扱場所へ入金するものとします。
したがって、
 - (イ) 発行価格等決定日が2025年5月22日(木)の場合、
申込証拠金の入金期間は「2025年5月23日(金)から2025年5月26日(月)まで」
 - (ロ) 発行価格等決定日が2025年5月23日(金)の場合、
申込証拠金の入金期間は「2025年5月26日(月)から2025年5月27日(火)まで」
 - (ハ) 発行価格等決定日が2025年5月26日(月)の場合、
申込証拠金の入金期間は「2025年5月27日(火)から2025年5月28日(水)まで」
 - (ニ) 発行価格等決定日が2025年5月27日(火)の場合、
申込証拠金の入金期間は「2025年5月28日(水)から2025年5月29日(木)まで」となりますので、ご注意下さい。
- ② 申込証拠金には利息をつけません。
- ③ 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。
- ④ 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、2025年6月3日(火)です。
- ⑤ 一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。
- ⑥ 引受人は、本投資法人が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平和不動産株式会社(本「第一部 証券情報」において以下「指定先」といいます。)に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち、7,500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】

2,600口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるSMB C日興証券株式会社が、指定先から2,600口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。したがって、上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの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いては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

今後、売出数が決定された場合には、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.heiwa-re.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行われる場合には、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】

323,000,000円

(注) 売出価額の総額は、2025年4月30日（水）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】

2025年5月23日（金）

(注) 上記申込期間は、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

(10)【申込取扱場所】

SMB C日興証券株式会社の本店及び全国各支店

(11) 【受渡期日】

2025年6月3日(火)

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金は申込証拠金の入金期間に当該申込取扱場所へ入金するものとします。
(注) 申込証拠金の入金期間は、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)(16) その他 ①」に記載の申込証拠金の入金期間と同一とします。
- ② 申込証拠金には利息をつけません。
- ③ オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

(1) 一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるSMBC日興証券株式会社が、指定先から2,600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2,600口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、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、SMBC日興証券株式会社に借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるため、本投資法人は2025年5月19日（月）開催の本投資法人の役員会において、SMBC日興証券株式会社を割当先とする本投資口2,600口の第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）を、2025年6月24日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、SMBC日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2025年6月20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。SMBC日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、SMBC日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、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、SMBC日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

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

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には、SMBC日興証券株式会社による指定先からの本投資口の借入れは行われません。したがって、SMBC日興証券株式会社は、本第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

（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2025年5月22日（木）の場合、
「2025年5月24日（土）から2025年6月20日（金）までの間」
- ② 発行価格等決定日が2025年5月23日（金）の場合、
「2025年5月27日（火）から2025年6月20日（金）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が2025年5月26日（月）の場合、
「2025年5月28日（水）から2025年6月20日（金）までの間」
- ④ 発行価格等決定日が2025年5月27日（火）の場合、
「2025年5月29日（木）から2025年6月20日（金）までの間」

となりますので、ご注意下さい。

(2) 上記(1)に記載の取引について、SMBC日興証券株式会社は、大和証券株式会社及び野村證券株式会社と協議の上これらを行います。

2 売却・追加発行等の制限

(1) 一般募集に際し、指定先に対し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日に始まり、受渡期日以降180日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、指定先が一般募集前から保有する本投資口154,645口及び一般募集により取得することを予定している本投資口7,500口の売却等（但し、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口の貸付等を除きます。）を行わない旨を約するよう要請する予定です。

上記の場合において、共同主幹事会社は制限期間中にその裁量で当該合意内容の一部又は全部を解除し、又は制限期間を短縮する権限を有する予定です。

(2) 本資産運用会社は、一般募集に際し、共同ブックランナーとの間で、発行価格等決定日に始まり、受渡期日以降180日を経過する日までの期間、共同ブックランナーの事前の書面による承諾を受けることなしに、本資産運用会社が一般募集前から保有する本投資口3,334口の売却等を行わない旨を合意します。

上記の場合において、共同ブックランナーは制限期間中にその裁量で当該合意内容の一部又は全部を解除し、又は制限期間を短縮する権限を有します。

(3) 本投資法人は、一般募集に際し、共同ブックランナーとの間で、発行価格等決定日に始まり、受渡期日以降90日を経過する日までの期間、共同ブックランナーの事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の発行等（但し、一般募集及び本第三者割当、本投資口の投資口分割等の場合の発行等を除きます。）を行わない旨を合意します。

上記の場合において、共同ブックランナーは制限期間中にその裁量で当該合意内容の一部又は全部を解除し、又は制限期間を短縮する権限を有します。

3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について

一般募集に係る発行投資口数54,000口のうち一部は、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売されることがあります。かかる海外販売の内容は、次の通りです。

(1) 当該特定有価証券の名称

投資証券（振替法の規定の適用を受ける振替投資口）

(2) 海外販売に係る発行数（海外販売投資口数）

未定

（注）上記の発行数は、海外販売投資口数であり、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に決定します。

(3) 海外販売に係る発行価格

未定

（注1）発行価格等決定日の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2025年5月期に係る1口当たりの予想分配金（予想利益超過分配金を含みません。）3,850円を控除した金額に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満切捨て）を仮条件として需要状況等を勘案した上で、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2）海外販売に係る発行価格及び発行価額は、それぞれ前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）

（5）発行価格」に記載の発行価格及び発行価額と同一とします。

(4) 海外販売に係る発行価額の総額

未定

(5) 引受人の名称

前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集） (13) 引受け等の概要」に記載の引受人

(6) 募集をする地域

欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）

(7) 海外販売に係る発行年月日（払込期日）

2025年6月2日（月）

(8) 安定操作に関する事項

- ① 今回の募集に伴い、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（昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。）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、東京証券取引所です。

4 目論見書の電子交付

本募集（本書に基づく一般募集、オーバーアロットメントによる売出し及び本第三者割当を併せて「本募集」ということがあります。以下同じです。）における目論見書の提供は、原則として、書面ではなく、電子交付により行われます（注）。

（注）本投資法人は、電磁的方法による目論見書記載事項の提供を「目論見書の電子交付」と呼んでいます。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得た上で、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます（金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第27条の30の9第1項、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号、その後の改正を含みます。）（以下「特定有価開示府令」といいます。）第32条の2第1項）。投資家は目論見書の書面による交付を選択することはできません。引受人等が目論見書の電子交付を行う場合において、投資家から当該同意が得られないとき、また、当該同意が撤回されたときは、当該投資家に対しては目論見書の電子交付はできませんが、本募集においては、引受人等は当該同意が得られ撤回されていない投資家に対してのみ投資口を販売します。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第46期（自2024年6月1日 至2024年11月30日） 2025年2月25日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

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2025年2月25日付の第46期有価証券報告書（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、以下に記載の通りです。

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

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) 以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、単位未満（小数点を記載した場合は記載した位未満）の金額については切り捨てて記載し、割合については小数点第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

1 本投資法人の基本理念と特色

本投資法人は、平和不動産株式会社（以下「平和不動産」又は「スポンサー」ということがあります。）をスポンサーとするオフィス及びレジデンスに投資する複合型の上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）です。テナント層が厚く、需要が豊富な東京都区部に所在するオフィス及びレジデンスに対し集中的に投資を行うことにより、オフィスの特性（注1）とレジデンスの特性（注1）を組み合わせ合わせた複合効果による「収益性」及び「安定性」の確保を追求しています。

本投資法人は、2002年1月31日に「クレッシェンド投資法人」として設立され、2005年3月8日にその発行する投資口を東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード：8966）し、着実に成長路線を歩んできました。

しかしながら、2008年秋以降の世界的な金融不安や信用収縮による景気後退の影響が広がる金融情勢の中、本投資法人においても信用力の強化が喫緊の課題となりました。このような状況を受け、2009年10月19日、本投資法人は、従来より本資産運用会社の主要株主であり、情報提供等の業務に関して提携関係にあった平和不動産に対して第三者割当増資を行い、また、平和不動産は、同日付で、本資産運用会社を完全子会社化しました（以下「スポンサーシップ強化」といいます。）。)

スポンサーシップ強化以降は、平和不動産による全面的なスポンサーサポートの下で、平和不動産の保有物件の取得、平和不動産のウェアハウジング（注2）機能を活用した物件取得、平和不動産へのオフィスのプロパティ・マネジメント業務の一部集約及び財務基盤の安定化のための施策をはじめとする本投資法人の運用実績の向上に向けた取組みを継続してきました。その一環として、2010年10月1日を効力発生日としてシングルレジデンス（シングルマンション、サービスアパートメント及び宿泊特化型ホテル）に特化したJ-REITであったジャパン・シングルレジデンス投資法人（以下「JSR」といいます。）を吸収合併しました（同日付で両投資法人の資産運用会社も合併）。また、平和不動産との協働により本投資法人の成長を図ることを示すために、2010年7月1日には本資産運用会社の商号を「カナル投信株式会社」から「平和不動産アセットマネジメント株式会社」に、JSRとの合併を機に2010年10月1日には本投資法人の商号を「クレッシェンド投資法人」から「平和不動産リート投資法人」に変更しました。

本投資法人は、本投資法人の特色として以下が挙げられると考えています。

- i. 戦略的なポートフォリオの構築
 - ・ 東京都区部を中心とするポートフォリオ
 - ・ オフィス（収益性）とレジデンス（安定性）に投資する複合型J-REIT
 - ・ 多数物件への投資によるポートフォリオ分散と収益変動リスクの低減
- ii. 平和不動産のスポンサーシップ
 - ・ 物件パイプラインサポートと稼働率・収益力の向上
 - ・ 財務基盤強化のサポート
 - ・ 平和不動産のスポンサーサポートによる信用力の向上

本投資法人は、東京都区部中心のオフィス・レジデンス複合型J-REITとして、本投資法人の特色を活かしつつ、基本理念である「運用資産の着実な成長（Steady Growth）」及び「中長期的な安定収益の確保（Sustainable Profit）」を着実に遂行し、その両立（Steady Growth & Sustainable Profit）による投資主価値の最大化を目指します。

(注1) 本投資法人は、東京都区部に所在するオフィス及びレジデンスは、入居対象となる潜在的なテナントの絶対数が多いため、中長期にわたって安定的な稼働率と賃料水準を維持することが可能であるとと考えています。特にオフィスについては景気上昇局面の賃料水準及び稼働率の向上による収益性

の向上を期待することができ、また、レジデンスについては景気動向に左右されにくい安定的な賃料水準と稼働率を通じた安定性を期待することができるものと考えています。

(注2)「ウェアハウジング」とは、将来における本投資法人による不動産等の取得を目的とした、第三者による不動産等の取得及び一時的な保有をいいます。以下同じです。

2 オファリング・ハイライト

本募集及び本取得資産（後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ① 公募増資等を通じた継続的な資産入替」で定義します。）の取得におけるオファリング・ハイライトは以下の通りです。



1 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ

- 賃料ギャップ^(注1)の大きな物件及び将来の賃料上昇期待が高い物件に厳選投資することで、将来の内部成長の種を獲得
- 鑑定評価額対比割合で取得し、取得時点で含み益^(注2)を確保。さらに物件のアップサイドを実現することで含み益の増大を目指す
- 保有物件も含めて、バリュアアップ投資^(注3)を実行しつつ、契約更新時・テナント入替時の賃料増額を継続的に推進することを目指す
- 本募集により取得余力^(注4)を再度確保することで、成長資産への機動的な厳選投資を目指す

2 18期連続増配を実現。今後も持続的な分配金成長を目指す

- 将来の内部成長の基礎となる資産への厳選投資による外部成長及び、スポンサーグループの総合力を活用した内部成長により、収益力を強化
- 継続的な資産入替による含み益の顕在化（15期連続での譲渡益^(注5)計上）と内部留保^(注6)を活用した積極的な投資主還元を実施する方針
- 「投資主還元強化」・「内部成長強化」・「資産回転型戦略^(注7)強化」の「3つの強化」により、持続的な分配金成長を目指す

(注1)「賃料ギャップ」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ⑥ 内部成長 オフィス運用状況」をご参照下さい。以下同じです。

(注2)「含み益(額)」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ② 投資主価値の最大化に向けた取組み」をご参照下さい。なお、必ず含み益が実現されることを保証されているわけではありません。以下同じです。

(注3)「バリュアアップ投資」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ② 投資主価値の最大化に向けた取組み」をご参照下さい。以下同じです。

(注4)「取得余力」とは、借入余力を利用した物件の取得余力をいいます。「借入余力」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ① 公募増資及び借入余力等を活用した機動的な物件取得の継続」をご参照下さい。以下同じです。

(注5)「譲渡益」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ① 公募増資等を通じた継続的な資産入替」をご参照下さい。

(注6)「内部留保」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ② 投資主価値の最大化に向けた取組み」をご参照下さい。

(注7)「資産回転型戦略」の詳細は、後記「(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ ② 投資主価値の最大化に向けた取組み」をご参照下さい。以下同じです。

(1) 賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ

①公募増資等を通じた継続的な資産入替

本投資法人は、第39期（2021年5月期）に公表した公募増資（以下「第6回公募増資」といいます。）を通じて2021年6月に4物件（注1）（取得価格（注2）合計87.7億円）を取得し、第41期（2022年5月期）に公表した公募増資（以下「第7回公募増資」といいます。）を通じて2022年6月に6物件（取得価格合計175.5億円）を取得しました。その後、第43期（2023年5月期）に公表した公募増資（以下「第8回公募増資」といいます。）においては、2023年6月に2物件（取得価格合計50.2億円）の取得を行い、第45期（2024年5月期）に公表した公募増資（以下「前回募集」又は「第9回公募増資」といいます。）においては、2024年6月に3物件（取得価格合計76.6億円）（以下「前回募集時取得資産」といいます。）の取得を行いました。

また、第47期（2025年5月期）は、6物件の取得（取得価格合計118.5億円）（以下「第47期取得済資産」といい、取得予定資産と併せて「本取得資産」（注3）といいますが。）と1物件の譲渡（譲渡価格（注4）26.0億円）（以下「第47期譲渡済資産」といいます。）を行い、1物件の譲渡（譲渡予定価格14.6億円）（以下「第47期譲渡予定資産」といいます。）を行う予定です。

さらに、第48期（2025年11月期）に2物件の取得（取得予定価格合計48.2億円）と2物件の譲渡（譲渡予定価格合計50.5億円）（以下「第48期譲渡予定資産」といい、第47期譲渡済資産及び第47期譲渡予定資産と併せて「本譲渡資産」といいます。）を行う予定です。また、第49期（2026年5月期）には1物件の取得（取得予定価格21.4億円）（以下「第49期取得予定資産」といいます。）を行う予定です。

このように本投資法人は、公募増資等を通じた継続的な物件取得と時期を見据えた物件譲渡により継続的な資産入替を行い、ポートフォリオの質の向上を図ってきました。

本投資法人は、更なる外部成長による投資主価値の向上を目指し、5年連続となる公募増資である本募集を通じて取得予定資産3物件（取得予定価格合計69.6億円）を取得する予定です。

本取得資産及び本譲渡資産の概要は以下の通りです。

(注1) 特に記載のない限り、同一の物件に関して複数回に分けて（準）共有持分又は区分所有建物の区画を取得又は譲渡した場合、各物件のそれぞれの取得又は譲渡を1物件として計算しています。以下同じです。なお、Of-60 パークイースト札幌は、第47期（2025年5月期）に信託受益権の準共有持分の45%を取得しており、第48期（2025年11月期）に準共有持分の24%の取得を予定しているため、それぞれの取得を1物件として計算しています。

(注2) 「取得（予定）価格」とは、各資産の不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書に記載された売買代金（消費税等相当額、借地権者（土地所有者）に支払う借地権譲渡承諾料及び不動産売買契約又は信託受益権売買契約における買主の地位の承継対価等の取得に要する諸費用は含みません。）をいいます。但し、J S Rとの合併により取得した物件（Re-38 ラ・レジダンス・ド・白金台からRe-73 HF早稲田レジダンスⅡまで）については、J S Rとの合併の効力発生日である2010年10月1日付の鑑定評価額をいいます。以下同じです。

(注3) 本書においては、本投資法人が第47期（2025年5月期）以降に取得した物件及び取得予定の物件を併せて「本取得資産」と定義しているため、「本取得資産」は本募集における手取金を充当して取得する物件に限りません。

(注4) 「譲渡（予定）価格」とは、各資産の不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書に記載された売買代金（消費税等相当額、固定資産税及び都市計画税等の精算分並びに譲渡に要する諸費用は含みません。）をいいます。以下同じです。

＜本取得資産及び本譲渡資産の概要＞

本取得資産の概要				本譲渡資産の概要	
物件数 8 物件	取得（予定）価格合計 188 億円	鑑定評価額（注1）合計 227 億円	平均NOI利回り（注2） 4.5 %		
オフィス 第47期取得済資産 取得予定資産 スポンサー  パークイースト札幌 （準共有持分69%取得） 取得予定資産 ウェアハウジング  京町堀スクエア	レジデンス 第47期取得済資産 資産運用会社  HF西巣鴨レジデンス 第47期取得済資産 資産運用会社  HF西巣鴨レジデンスII 第47期取得済資産 資産運用会社  HF東武練馬レジデンス 第47期取得済資産 資産運用会社  HF目黒行人坂レジデンス 第47期取得済資産 資産運用会社  HF両国レジデンスEAST 取得予定資産 スポンサー  HF押上レジデンス				
				譲渡益（予定）（注3）：41億円	

- （注1）「鑑定評価額」の詳細は、後記「4 投資対象（3）本取組み後のポートフォリオ全体に係る事項」の（注3）をご参照下さい。以下同じです。
- （注2）「平均NOI利回り」の詳細は、後記「＜本取組みによる各指標の推移＞」の（注4）をご参照下さい。
- （注3）「譲渡益（予定）」は、各譲渡（予定）資産につき、譲渡（予定）価格と各期に計上された又はされる予定の不動産等売却原価にその他売却費用を加えた金額の差額が正である場合の当該金額をいい、実際の譲渡損益とは異なる場合があります。以下同じです。

また、本取組み（本募集、本取得資産の取得及び本譲渡資産の譲渡をいいます。以下同じです。）による、第46期（2024年11月期）末時点からの各指標の推移は以下の通りです。本投資法人は、本取組みにより、資産規模の拡大のみならず、ポートフォリオの質の向上も期待できると考えています。

＜本取組みによる各指標の推移＞

	第46期末	本取得資産	本譲渡資産	本取組み後（注1）
物件数（注2）	127 物件	8 物件	4 物件	131 物件
取得（予定）価格合計	2,372 億円	188 億円 （対鑑定評価額率平均（注7）：82.6 %）	48 億円 （譲渡（予定）価格合計：91 億円、 譲渡（予定）価格 / 鑑定評価額平均（注8）：136.1 %）	2,512 億円
オフィス / レジデンス比率（注3）	51.7 % / 48.3 %	40.0 % / 60.0 %	59.9 % / 40.1 %	50.7 % / 49.3 %
平均NOI利回り / 平均NOI利回り（償却後）（注4）	5.0 % / 4.1 %	4.5 % / 3.8 %	2.7 % / 2.2 % （譲渡（予定）価格に対するNOIの比率）	4.9 % / 4.0 %
総資産LTV / 鑑定LTV（注5）	45.8 % / 39.1 %			45.5 % / 39.4 %
1口当たりNAV（注6）	151,100 円			151,658 円

- （注1）「本取組み後」とは、本募集、本取得資産の全ての取得及び本譲渡資産の譲渡が完了した直後の時点を含みます。本取組み後の各数値は、一定の仮定の下、本取得資産及び本譲渡資産に係る指標、本書の日付現在の指標と本募集に係る指標並びに一般募集と並行して実施予定の借入れ及び借入金の返済に係る指標から算出したものであり、また、本取得資産の取得、本譲渡資産の譲渡、本募集並びに一般募集と並行して実施予定の借入れ及び借入金の返済以外の今後生じうる事情は反映しておらず、実際には本取得資産の全ての取得が完了する予定の2025年12月5日までは上記以外の様々な事情が生じるため、本取組み後の実際の数値と一致するとは限りません。以下同じです。
- （注2）「物件数」は、保有資産として既に（準）共有持分又は区分所有建物の一部区画を取得している物件について、同一の物件に関して追加の（準）共有持分又は区画を取得する場合、当該取得済（準）共有持分又は区画と当該追加取得する（準）共有持分又は区画を、合わせて1物件として計算しています。また、本取得資産の「物件数」については、Of-60 パークイースト札幌の信託受益権の準共有持分の45%を2025年3月28日付で取得しており、2025年6月4日付で準共有持分の24%を取得する予定であるところ、合わせて1物件として計算しています。
- （注3）「オフィス/レジデンス比率」は、取得（予定）価格ベースで算出しています。
- （注4）「NOI」とは、運営収益から運営費用を控除した運営純収益をいい、「NOI利回り」とは、NOIの取得予定価格又は帳簿価額に対する比率をいいます。

本譲渡資産に係る「平均NOI利回り／平均NOI利回り（償却後）」の欄には、本譲渡資産の譲渡（予定）価格に対するNOIの比率及び譲渡（予定）価格に対するNOIの比率（償却後）を記載しています。

各時点における保有資産及び本取得資産の「平均NOI利回り」及び「平均NOI利回り（償却後）」並びに本譲渡資産の「譲渡（予定）価格に対するNOIの比率」及び「譲渡（予定）価格に対するNOIの比率（償却後）」は、それぞれ以下の計算式により求められます。なお、本（注4）において、「期初帳簿価額」とは第46期（2024年11月期）の期初帳簿価額の50%相当額、「期末帳簿価額」とは第46期（2024年11月期）の期末帳簿価額の50%相当額をいいます。「期換算」とは、年額で示された金額を本投資法人の1営業期間に相当する額に換算するために2で除することをいいます。

・第46期（2024年11月期）末の平均NOI利回り

＝（第46期（2024年11月期）中に譲渡した資産（以下「第46期譲渡済資産」といいます。）の実績NOIを除く第46期（2024年11月期）実績NOIの合計）÷{(第46期譲渡済資産を除く第46期（2024年11月期）初保有資産の期初帳簿価額合計＋第46期譲渡済資産を除く第46期（2024年11月期）初保有資産の期末帳簿価額合計）÷2＋前回募集時取得資産期末帳簿価額（保有期間換算（保有日数を乗じ365で除することをいいます。以下同じです。))}（以下「第46期（2024年11月期）末の帳簿価額」といいます。）

・第46期（2024年11月期）末の平均NOI利回り（償却後）

＝（第46期譲渡済資産の実績NOIを除く第46期（2024年11月期）実績NOIから第46期譲渡済資産の減価償却費を除く第46期（2024年11月期）の減価償却費を差し引いた金額の合計）÷第46期（2024年11月期）末の帳簿価額

・本取得資産の平均NOI利回り

＝（取得予定資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIの合計＋第47期取得済資産の取得時の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIの合計）÷（取得予定資産の取得予定価格合計＋第47期取得済資産の取得価格合計）

・本取得資産の平均NOI利回り（償却後）

＝（取得予定資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIから減価償却費の試算値（年換算）を差し引いた金額の合計＋第47期取得済資産の取得時の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIから減価償却費の試算値（年換算）を差し引いた金額の合計）÷（取得予定資産の取得予定価格合計＋第47期取得済資産の取得価格合計）

・本譲渡資産の譲渡（予定）価格に対するNOIの比率

＝本譲渡資産の第46期（2024年11月期）実績NOI÷本譲渡資産の譲渡（予定）価格（保有期間換算）

・本譲渡資産の譲渡（予定）価格に対するNOIの比率（償却後）

＝本譲渡資産の第46期（2024年11月期）実績NOIから第46期（2024年11月期）の減価償却費を差し引いた金額÷本譲渡資産の譲渡（予定）価格（保有期間換算）

・本取組み後の平均NOI利回り

＝（第46期（2024年11月期）末保有資産の第46期（2024年11月期）実績NOIの合計＋取得予定資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（期換算）の合計＋第47期取得済資産の取得時の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（期換算）の合計－本譲渡資産の第46期（2024年11月期）実績NOI）÷{第46期（2024年11月期）末の帳簿価額＋取得予定資産の取得予定価格合計÷2＋第47期取得済資産の取得価格合計÷2－（本譲渡資産の期初帳簿価額＋本譲渡資産の期末帳簿価額）÷2}

・本取組み後の平均NOI利回り（償却後）

＝（第46期（2024年11月期）末保有資産の第46期（2024年11月期）実績NOIから第46期（2024年11月期）の減価償却費を差し引いた金額の合計＋取得予定資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIから減価償却費の試算値を差し引いた金額（期換算）の合計＋第47期取得済資産の取得時の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIから減価償却費の試算値を差し引いた金額（期換算）の合計－本譲渡資産の第46期（2024年11月期）実績NOIから第46期（2024年11月期）の減価償却費を差し引いた金額の合計）÷{第46期（2024年11月期）末の帳簿価額＋取得予定資産の取得予定価格合計÷2＋第47期取得済資産の取得価格合計÷2－（本譲渡資産の期初帳簿価額＋本譲渡資産の期末帳簿価額）÷2}

(注5) 第46期（2024年11月期）末及び本取組み後の「総資産LTV」及び「鑑定LTV」は、それぞれ以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

・第46期（2024年11月期）末の「総資産LTV」

＝第46期（2024年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額（以下「第46期（2024年11月期）末の有利子負債の総額」といいます。）÷（第46期（2024年11月期）末の貸借対照表上の総資産額（以下「第46期（2024年11月期）末の総資産額」といいます。））

・本取組み後の「総資産LTV」

＝（第46期（2024年11月期）末の有利子負債の総額＋2025年3月19日、同年3月28日及び同年5月9日付で実施した借入金の借入額－一般募集の手取金及び手元資金を原資に行う予定の期限前返済

予定額) (以下「本取組み後の有利子負債見込額」といいます。) ÷ {第46期 (2024年11月期) 末の総資産額 + 2025年3月19日、同年3月28日及び同年5月9日付で実施した借入金の借入額 - 一般募集の手取金及び手元資金を原資に行う予定の期限前返済予定額 - 第46期 (2024年11月期) 計上譲渡益 + 一般募集における発行価額の総見込額 (*) + 本第三者割当における発行価額の総見込額 (*) + 本取得資産の敷金 (**) + (第47期譲渡済資産の譲渡価格 - 譲渡日の第47期譲渡済資産の帳簿価額) - 第47期譲渡済資産の譲渡諸費用の総額 - 第47期譲渡済資産の敷金 (**) 合計 + (第47期譲渡予定資産及び第48期譲渡予定資産の譲渡予定価格 - 第47期譲渡予定資産の譲渡予定日及び第48期譲渡予定資産の譲渡予定日時点の各譲渡予定資産の帳簿価額見込額) - 第47期譲渡予定資産及び第48期譲渡予定資産の譲渡諸費用の見込額 (***) - 第47期譲渡予定資産及び第48期譲渡予定資産の敷金 (**) }

・第46期 (2024年11月期) 末の「鑑定LTV」

= 第46期 (2024年11月期) 末の有利子負債の総額 ÷ 第46期 (2024年11月期) 末における保有資産の鑑定評価額

・本取組み後の「鑑定LTV」

= 本取組み後の有利子負債見込額 ÷ (第46期 (2024年11月期) 末における保有資産の鑑定評価額 - 本譲渡資産の第46期 (2024年11月期) 末における鑑定評価額 + 本取得資産の鑑定評価額の合計)

(*) 一般募集における発行価額の総見込額及び本第三者割当における発行価額の総見込額は、2025年4月30日 (水) 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ものです。また、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMB C日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、一般募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取組み後の総資産LTVは前記よりも高くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも増加することとなり、実際の本取組み後の総資産LTVは前記よりも低くなる可能性があります。以下同じです。

(**) 本譲渡資産の敷金については第46期 (2024年11月期) 末時点の金額、本取得資産の敷金については2025年3月末日時点の金額を用いています。

(***) 第47期譲渡予定資産及び第48期譲渡予定資産の譲渡諸費用の見込額は、本資産運用会社による一定の仮定に基づく本書の日付現在における見込額であり、実際のコストとは異なる可能性があります。以下同じです。

(注6) 第46期 (2024年11月期) 末及び本取組み後の「1口当たりNAV」は以下の計算式により求められます。以下同じです。

・第46期 (2024年11月期) 末の「1口当たりNAV」

= { (第46期 (2024年11月期) 末における貸借対照表上の簿価純資産額 - 第46期 (2024年11月期) の分配金総額) + (第46期 (2024年11月期) 末における保有資産に係る鑑定評価額の合計 - 第46期 (2024年11月期) 末における保有資産に係る帳簿価額の合計 (*)) } ÷ 第46期 (2024年11月期) 末の発行済投資口数

・本取組み後の「1口当たりNAV」

= { (第46期 (2024年11月期) 末における貸借対照表上の簿価純資産額 - 第46期 (2024年11月期) の分配金総額 - 第48期 (2025年11月期) の一口当たり予想分配金 × 本募集後の発行済投資口数) + (第48期譲渡予定資産の譲渡予定価格 - 第48期譲渡予定資産の帳簿価額見込額) - 第48期譲渡予定資産の譲渡諸費用の見込額 + 一般募集における発行価額の総見込額 (**) + 本第三者割当における発行価額の総見込額 (**) + (本譲渡資産を除く第46期 (2024年11月期) 末における保有資産に係る鑑定評価額の合計 - 本譲渡資産を除く第46期 (2024年11月期) 末における保有資産に係る帳簿価額の合計 (*)) + (本取得資産の鑑定評価額の合計 - 本取得資産の取得 (予定) 価格の合計) } ÷ 本募集後の発行済投資口数 (***)

(*) 「保有資産に係る帳簿価額の合計」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

保有資産に係る帳簿価額の合計 = 有形固定資産の帳簿価額合計 + 借地権の帳簿価額合計 + 信託借地権の帳簿価額合計

(**) 一般募集における発行価額の総見込額及び本第三者割当における発行価額の総見込額は、2025年4月30日 (水) 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ものです。また、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMB C日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、一般募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込みがなされない

こととなった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは前記よりも低くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも増加することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは前記よりも高くなる可能性があります。以下同じです。

(***) 本募集後の発行済投資口数は、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C日興証券株式会社により申込みがなされることを前提としています。

(注7) 「対鑑定評価額率平均」は、本取得資産の取得(予定)価格合計を本取得資産の鑑定評価額合計で除して算出しています。

(注8) 「譲渡(予定)価格/鑑定評価額平均」は、本譲渡資産の譲渡(予定)価格合計を鑑定評価額合計で除して算出しています。以下同じです。

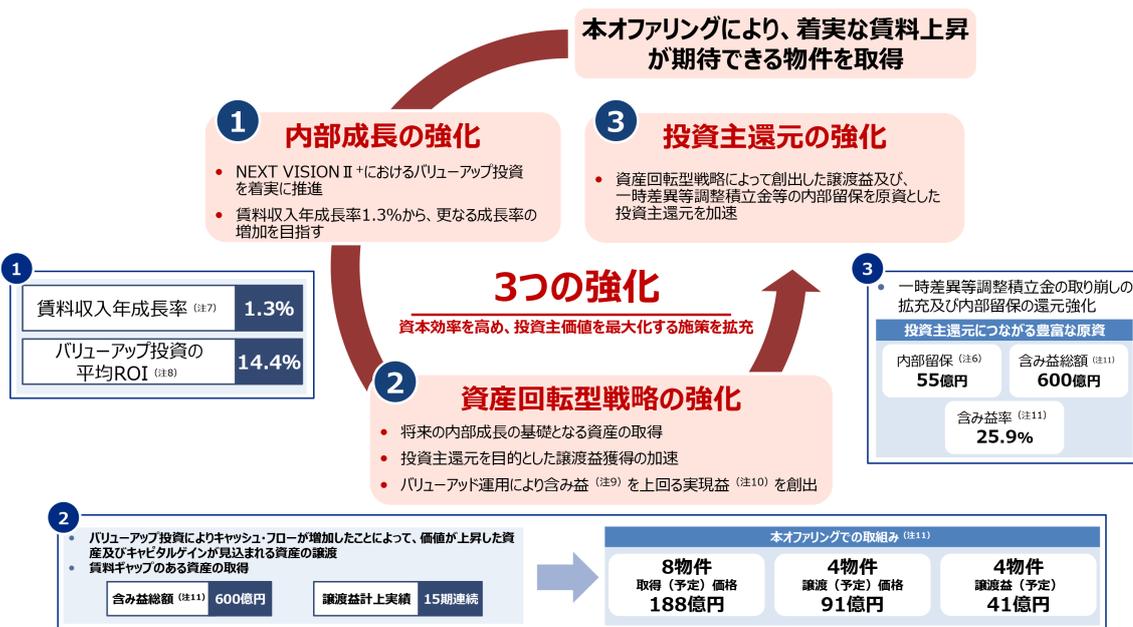
②投資主価値の最大化に向けた取組み

本投資法人は、「内部成長の強化」、「資産回転型戦略の強化」及び「投資主還元強化」という「3つの強化」を投資主価値の最大化に向けた戦略的な施策として掲げています。「内部成長の強化」では、「NEXT VISION II+」(注1)におけるバリューアップ投資(注2)を着実に推進し、賃料改定交渉を通じて賃料増額を図ることで、賃料収入年成長率1.3%から、さらなる成長率の増加を目指します。「資産回転型戦略の強化」では、本投資法人においては資産回転型戦略(注3)を掲げているところ、本投資法人が取得後に実施したバリューアップ投資によりキャッシュ・フローが増加したことによって価値が上昇した資産及びキャピタルゲインが見込まれる資産の譲渡並びに賃料ギャップのある資産の取得を通じて、投資主還元を目的とした譲渡益獲得の加速、バリューアップ運用(注4)による含み益を上回る実現益の創出を目指します。「投資主還元強化」では、一時差異等調整積立金(注5)の取崩しの拡充及び内部留保(注6)の還元を強化することで、資産回転型戦略による譲渡益の効果的な投資主還元を推進し、分配金水準の更なる向上と安定化を目指します。

本投資法人は、本募集を通じて、着実な賃料上昇が期待できる物件の取得を起点とし、これら「3つの強化」を通じて資本効率を高め、投資主価値の最大化に向けた取組みを加速します。

<投資主価値の最大化に向けた取組み>

- 「3つの強化」を通じて資本効率を高め、投資主価値の最大化に向けての取組みを加速



(注1) 「NEXT VISION II+」の詳細は、後記「(2) 18期連続増配を実現。今後も持続的な分配金成長を目指す ①目標にコミットした着実なDPU成長」をご参照下さい。以下同じです。

(注2) 「バリューアップ投資」とは、専有部及び共用部について各種設備更新や仕様変更等の工事を行うことで付加価値の向上を目指す施策をいいます。以下同じです。

- (注3)「資産回転型戦略」とは、将来の内部成長が期待できる資産を取得し、付加価値を追加するためのバリューアップ投資及び賃料改定を行うことによって含み益を創出・拡大し、当該資産の売却を行うことで増加した含み益を顕在化させる一連の戦略をいいます。以下同じです。
- (注4)「バリューアッド運用」とは、不動産を取得した後にバリューアップ投資を行うなど、付加価値を追加する運用方法を通じて資産の市場価値を高めることをいいます。以下同じです。
- (注5)「一時差異等調整積立金」とは、投資法人が、金銭の分配に係る計算書に基づき積み立てた任意積立金のうち、利益超過税会不一致（収益等の合計額から費用等の合計額を控除して得た額が、益金の額から損金の額を控除して得た額を超える場合における税会不一致をいいます。）の範囲内において、将来の利益処分に充当する目的のために留保したものをいいます（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）第2条第2項第31号）。
- (注6)「内部留保」とは、利益のうち配当等の形で外部流出せず、投資法人内に蓄積されるものをいいます。J-R E I Tによる内部留保は、物件の譲渡益の全部又は一部等、税制特例の範囲内でのみ行われることが通例です。以下同じです。上記図中の「投資主還元強化」の項目に記載している「内部留保」は、第46期（2024年11月期）末時点のものであり、以下の計算式により求められる数値を記載しています。
- 内部留保＝第46期（2024年11月期）末時点の任意積立金合計残高＋第46期（2024年11月期）末時点の未処分利益残高－第46期（2024年11月期）の金銭の分配に係る計算書における分配金の額
- (注7)上表に記載している「賃料収入年成長率」は、第45期（2024年5月期）から第46期（2024年11月期）にかけての実績値であり、以下の計算式により求められる数値を記載しています。なお、算定にあたりフリーレント及びレントホリデー（既存賃貸借における契約期間内の特定期間等の賃料支払を免除する取決めをいいます。以下同じです。）については考慮されていません。
- 賃料収入年成長率＝（第45期（2024年5月期）の賃料増減額改定額（月額）÷第44期（2023年11月期）末月額賃料総額）＋（第46期（2024年11月期）の賃料増減額改定額（月額）÷第45期（2024年5月期）末月額賃料総額）
- (注8)上表に記載している「バリューアップ投資の平均ROI」は、第46期（2024年11月期）の実績値であり、以下の計算式により求められる数値を記載しています。なお、算定にあたりフリーレント及びレントホリデーについては考慮されていません。
- 平均ROI＝第46期（2024年11月期）中にバリューアップ工事が完了した区画における、工事完了後から2024年11月末日までの間に生じた賃料改定又はテナント入替によって生じた月額賃料の増加額の合計額×12÷第46期（2024年11月期）中に完了したバリューアップ工事の費用のうち工事完了後から2024年11月末日までの間に賃料改定又はテナント入替があった区画の工事費用の合計額
- (注9)「含み益（額）」とは、各期末現在の運用資産の鑑定評価額と期末簿価の差額が正である場合の当該金額をいいます。「含み益率」とは、期末簿価に対する含み益額の比率をいい、含み益総額はポートフォリオ全体の含み益の合計をいいます。以下同じです。
- (注10)「実現益」とは、本投資法人の保有期間中に資産価値が増加した保有資産を、当該資産の不動産等売却原価にその他売却費用を加えた金額を上回る金額で売却した際の売却益をいいます。以下同じです。
- (注11)上記図中の「投資主還元強化」の項目に記載している「含み益総額」及び「含み益率」並びに「資産回転型戦略強化」の項目に記載している「含み益総額」は、第46期（2024年11月期）末時点のものです。また、「本オフリングでの取組み」の項目に記載している「18億円」は本取得資産の取得（予定）価格の合計、「91億円」は本譲渡資産の譲渡（予定）価格の合計、「41億円」は本譲渡資産の譲渡益（予定）の合計を記載しています。

③スポンサーによる普通借地権開発を活用したパイプラインの構築

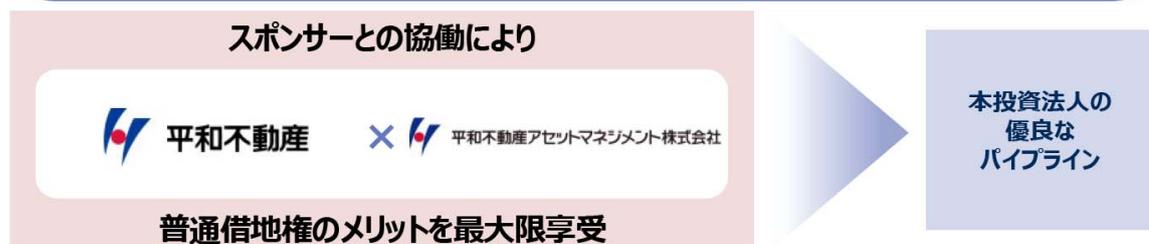
本投資法人のスポンサーである平和不動産は普通借地権を活用したレジデンス開発を積極的に展開しています。2015年の第1号物件竣工以降、現在までに10物件（注1）が竣工しており、本投資法人は本募集の取得予定物件を含めて10物件全ての取得を予定しています。さらに、追加で平和不動産による1物件（注2）の開発が進行中です。

＜普通借地権開発を活用したパイプラインの構築＞



- (注1) 平和不動産以外の第三者が開発するに際して平和不動産がそのリレーションシップ及びノウハウを提供する形で関与したHF北千住レジデンスを含みます。以下同じです。
- (注2) 本投資法人は、(仮称) 押上P J IIを取得するための交渉は行っており、現時点で本投資法人が当該資産を取得する予定はありません。したがって、将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証はありません。また、(仮称) 押上P J IIの開発時期については、現在の計画に基づくものであり、実際とは異なる場合があります。

下表の通り、本投資法人におけるレジデンスに占めるスポンサー普通借地権開発物件(注1)の比率は着実に上昇しています。普通借地権の物件は、所有権の物件に比べ、流動性が低く、投資機会が少ない等のデメリットはありますが、本投資法人は、多様な普通借地権開発の実績を持つスポンサーとの協働により、このようなデメリットの克服に努めています。併せて、所有権に比べ物件取得価額が割安であるため、建物スペックを上げることで競合物件との差別化を図ることができる等の普通借地権の本来のメリットを最大限に享受できるスキームを構築し、優良なパイプラインの形成を図っています。



- (注1) 「スポンサー普通借地権開発物件」には、平和不動産以外の第三者が開発するに際して平和不動産がそのリレーションシップ及びノウハウを提供する形で関与したHF北千住レジデンスを含みます。以下同じです。
- (注2) 「レジデンスに占めるスポンサー普通借地権開発物件の比率(取得(予定)価格ベース・平和不動産へのスポンサー変更以降)」について、各期の比率は各期末時点において本投資法

人が保有するレジデンス物件のスポンサー変更以降の取得価格合計に占めるスポンサー普通借地権開発物件の割合を記載しており、本取組み後の比率は本取組み後に本投資法人が保有する予定のレジデンス物件のスポンサー変更以降の取得（予定）価格合計に占めるスポンサー普通借地権開発物件の割合を記載しています。

④資産回転型戦略の進展による譲渡益の獲得

本投資法人は、投資主価値の最大化に向け、新中期目標「NEXT VISION II+」で掲げた重点戦略の1つである「資産回転型戦略の強化」を第47期（2025年5月期）以降推進してきました。具体的には、2025年3月19日に麴町HFビルを鑑定評価額（第46期（2024年11月期）末時点）2,110百万円を上回る2,600百万円で譲渡し、譲渡益1,122百万円を計上しました。また、2025年5月30日にHF東心斎橋レジデンスを、2025年6月6日にHF東新宿レジデンスを、2025年6月30日にはHF浜松町ビルディングを全て第46期（2024年11月期）末の鑑定評価額を上回る譲渡予定価格で譲渡予定であり、譲渡益（予定）はそれぞれ892百万円、1,225百万円、908百万円です。

その結果、都心及び大阪府中心部のオフィス・レジデンス計4物件を、鑑定評価額に対して平均136.1%の譲渡（予定）価格で譲渡することにより、更なる投資主還元施策の推進を加速させることを見込んでいます。また、本譲渡資産の譲渡により、第32期（2017年11月期）以降第48期（2025年11月期）に至るまで17期連続で譲渡益を計上する予定です。

麴町HFビル		第47期譲渡済資産		HF浜松町ビルディング		第48期譲渡予定資産			
	譲渡益	1,122百万円	譲渡価格/ 鑑定評価額 ^(注1)	123.2%		譲渡益（予定）	908百万円	譲渡予定価格/ 鑑定評価額 ^(注1)	122.0%
	譲渡価格	2,600百万円	譲渡予定価格	2,500百万円					
	鑑定評価額 ^(注2)	2,110百万円	鑑定評価額 ^(注2)	2,050百万円					
	対帳簿価額率 ^(注3)	193.2%	対帳簿価額率 ^(注3)	161.0%					
	築年数 ^(注4)	31.0年	築年数 ^(注4)	33.6年					
譲渡日	2025年3月19日	譲渡予定日	2025年6月30日						
HF東心斎橋レジデンス		第47期譲渡予定資産		HF東新宿レジデンス		第48期譲渡予定資産			
	譲渡益（予定）	892百万円	譲渡予定価格/ 鑑定評価額 ^(注1)	193.6%		譲渡益（予定）	1,225百万円	譲渡予定価格/ 鑑定評価額 ^(注1)	143.3%
	譲渡予定価格	1,460百万円	譲渡予定価格	2,550百万円					
	鑑定評価額 ^(注2)	754百万円	鑑定評価額 ^(注2)	1,780百万円					
	対帳簿価額率 ^(注3)	287.8%	対帳簿価額率 ^(注3)	210.6%					
	築年数 ^(注4)	18.7年	築年数 ^(注4)	18.3年					
譲渡予定日	2025年5月30日	譲渡予定日	2025年6月6日						

- (注1) 「譲渡（予定）価格／鑑定評価額」は、譲渡（予定）価格の鑑定評価額に対する比率を記載しています。以下同じです。
- (注2) 「鑑定評価額」は、第46期（2024年11月期）末を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。
- (注3) 「帳簿価額」は譲渡（予定）日時点の帳簿価額（見込額）です。「対帳簿価額率」は、帳簿価額（見込額）に対する譲渡（予定）価格の割合を記載しています。
- (注4) 「築年数」は、登記簿上の新築時点から譲渡（予定）日までの期間を、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

⑤積極的な賃料増額改定と高稼働の維持（稼働率(2025年3月末日時点)：オフィス97.7%、レジデンス96.9%)

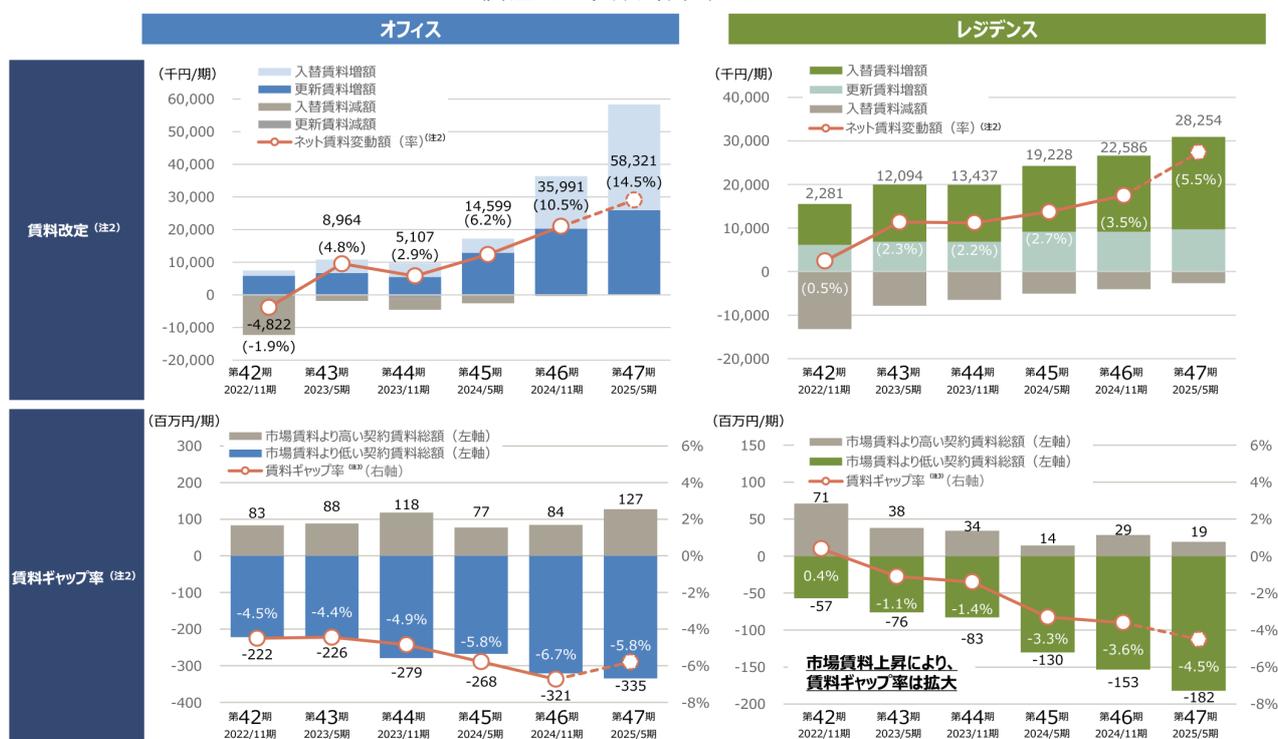
本投資法人の賃料は、オフィスについては、第42期（2022年11月期）に減額となったものの、第43期（2023年5月期）以降において、また、レジデンスについては第42期（2022年11月期）以降において、継続して入替賃料及び更新賃料の増減分を合わせたネット賃料変動額として賃料増額を実現しており（注1）（注2）、賃料の増額トレンドは鮮明になったと本投資法人は考えます。

また、第47期（2025年5月期）（2025年3月末日時点で締結済みの契約に基づきます。）のポートフォリオにおけるオフィスの賃料ギャップ率（注3）は-5.8%と引き続き高い賃料増額余地を有し、第47期（2025年5月期）（2025年3月末日時点で締結済みの契約に基づきます。）のレジデンスの賃料ギャップ率は、市場賃料が上昇した影響で-4.5%と前期末（2024年11月期末）比で拡大しており、今後、増額改定が期待できる水準であると、本投資法人は考えています。

さらに、本投資法人のポートフォリオにおけるオフィスの稼働率は2025年3月末日時点で97.7%であり、レジデンスの稼働率は2025年3月末日時点で96.9%となっており、高い稼働率を維持しています。

このように、本投資法人は、堅調なポートフォリオ運営を継続しています。

<積極的な賃料増額改定>



(注1) フリーレント及びレントホリデーについては、入替賃料及び更新賃料の金額において考慮されていません。第42期（2022年11月期）及び第43期（2023年5月期）においては、コロナ禍の影響により一部のテナントで一時的に賃料を減額する措置をとっていますが、賃料額自体に変更はないため、入替賃料及び更新賃料の金額において考慮されていません。

(注2) 「ネット賃料変動額」及び「ネット賃料変動率」は、以下の計算式で算出しています。なお、本注記において「期換算」とは、月額で示された金額を本投資法人の1営業期間に相当する額に換算するために6を乗じることをいいます。

ネット賃料変動額

＝新規入居時の前テナント比増加額（期換算）－新規入居時の前テナント比減少額（期換算）＋継続（更新時）賃料の増加額（期換算）－継続（更新時）賃料の減少額（期換算）

ネット賃料変動率

＝ネット賃料変動額÷（新規入居時の前テナント賃料（期換算）＋継続（更新時）前の賃料（期換算））

(注3) 「賃料ギャップ率」は、オフィスポートフォリオ及びレジデンスポートフォリオそれぞれの各保有資産に係る市場賃料とオフィス物件及びレジデンス物件のそれぞれの各期末月額坪単価契約賃料を用いて下記の計算式により算出して記載しています。算定にあたりフリーレント

及びレントホリデーについては考慮されていません。また、シングルテナントのため大幅な仕様変更が行われ、それを前提とした賃料が設定されている茅場町平和ビル及び一棟固定賃料型マスターリース物件である日総第5ビルを除きます。平均賃料ギャップの将来的な解消により、本投資法人のオフィスポートフォリオ及びレジデンスポートフォリオで市場賃料と同等の賃料が得られることを示唆するものではありません。

賃料ギャップ率（オフィス）

＝（オフィス物件各期末月額坪単価契約賃料－市場賃料）÷オフィス物件各期末月額坪単価契約賃料×100

賃料ギャップ率（レジデンス）

＝（レジデンス物件各期末月額坪単価契約賃料－市場賃料）÷レジデンス物件各期末月額坪単価契約賃料×100

オフィスポートフォリオにおける「市場賃料」は、シービーアールイー株式会社が、本投資法人が保有しているオフィスビルを対象として、対象物件の直近の成約状況や周辺同種用途の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案し、各時点における新規成約賃料水準として適正と査定する共益費込賃料単価の上限をいい、レジデンスポートフォリオにおける「市場賃料」は、本投資法人において各期中に対象物件で成約した賃貸借契約の賃料単価をいいます。なお、本資産運用会社では対象物件の直近の成約状況や周辺同種用途の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案して算出した賃料を市場賃料と考えてリーシング活動を行っているため、レジデンスポートフォリオについては、各期中に対象物件で成約した賃貸借契約の賃料単価を市場賃料とみなしています。オフィスポートフォリオにおける「市場賃料」と異なりシービーアールイー株式会社その他の第三者が査定した金額ではない旨ご留意下さい。

「オフィス物件各期末月額坪単価契約賃料」は、オフィスポートフォリオに係る各保有資産の各期末時点で有効な賃貸借契約（第47期（2025年5月期）については2025年3月末日時点で締結済の賃貸借契約で期末時点までに効力が発生する予定のものも含みます。）で定められた共益費込月額賃料合計額を当該各保有資産の賃貸面積合計で除して算出しています。

「レジデンス物件各期末月額坪単価契約賃料」は、レジデンスポートフォリオに係る各保有資産の各期末時点で有効な賃貸借契約（第47期（2025年5月期）については2025年3月末日時点で締結済の賃貸借契約で期末時点までに効力が発生する予定のものも含みます。）で定められた共益費込月額賃料合計額を当該各保有資産の賃貸面積合計で除して算出しています。

⑥内部成長 オフィス運用状況

本投資法人は、第40期（2021年11月期）以降、ポートフォリオ平均対比で賃料ギャップ（注1）の大きな物件を取得し、将来の内部成長余地を拡大してきました。

本資産運用会社とテナントとのリレーション構築や、積極的な賃料交渉等の取組みにより、足元でも複数物件で取得後早期に賃料増額を実現しています。本募集を通じて取得する本取得資産についても、ポートフォリオ平均対比で高い賃料ギャップ率を有しており、賃料増額余地を多く残しています。

本投資法人が第42期（2022年11月期）以降に取得したオフィス物件の賃料増額実績は以下の通りです。

<第42期（2022年11月期）以降に取得したオフィス物件の賃料増額実績>

物件名	増額 (予定) 月	賃料増額率 (注3)	物件名	増額 (予定) 月	賃料増額率	物件名	増額 (予定) 月	賃料増額率		
HF北二条ビルディング  2024年11月期取得	2025年6月	賃料改定 22坪 36.3%	平和不動産北浜ビル  2023年11月期取得	2024年11月	賃料改定 27坪 4.8%	サカエビル(在) 岩本町ツイン  2022年11月期取得	2024年9月	賃料改定 19坪 7.7%		
	2025年6月	賃料改定 15坪 11.1%		2024年4月	賃料改定 48坪 3.3%		2024年1月	賃料改定 19坪 12.7%		
	2025年4月	入替 13坪 20.4%		2023年10月	賃料改定 48坪 14.3%		2024年1月	賃料改定 19坪 9.1%		
	2025年2月	賃料改定 30坪 13.6%		2023年8月	入替 25坪 28.6%		2023年12月	賃料改定 19坪 11.3%		
	2025年2月	賃料改定 13坪 11.1%	2023年8月	賃料改定 23坪 6.7%	2023年11月		賃料改定 19坪 6.5%			
	2025年1月	賃料改定 7坪 33.3%	2024年9月	入替 180坪 4.2%	2023年10月		入替 19坪 71.2%			
	2024年11月	入替 13坪 33.3%	HF横浜山下  2023年11月期取得	2024年9月	入替 86坪 8.4%		2025年6月	入替 278坪 33.7%		
	2024年9月	入替 7坪 8.3%		2024年8月	入替 30坪 8.3%		2025年4月	入替 89坪 11.7%		
	2024年6月	入替 15坪 8.3%		2025年2月	入替 46坪 30.0%		2025年1月	賃料改定 104坪 4.9%		
	2025年11月	賃料改定 171坪 27.1%		2025年1月	30坪 101.4%		2023年9月	賃料改定 74坪 6.7%		
2025年4月	賃料改定 240坪 18.2%	2024年10月		賃料改定 58坪 26.9%	2023年9月	賃料改定 40坪 5.7%				
2025年3月	賃料改定 949坪 16.7%	2025年9月		賃料改定 22坪 10.0%	2023年9月	賃料改定 32坪 6.7%				
2025年1月	賃料改定 137坪 17.5%	2024年10月		賃料改定 58坪 21.2%	2025年5月	賃料改定 84坪 4.2%				
2024年12月	賃料改定 42坪 18.1%	2024年10月		賃料改定 22坪 13.6%	2025年2月	入替 47坪 13.8%				
2024年12月	賃料改定 184坪 16.0%	2025年9月		賃料改定 30坪 5.6%	2024年7月	賃料改定 70坪 4.3%				
2025年3月	賃料改定 64坪 6.7%	2024年9月		賃料改定 30坪 5.3%	2024年7月	賃料改定 40坪 10.0%				
道和江坂ビル  2024年11月期取得	2027年3月	賃料改定 64坪 6.3%	HF名古屋屋敷ビルディング  2023年5月期取得	2024年11月	賃料改定 46坪 74.9%	栄センタービル  2022年11月期取得	2025年7月	賃料改定 21坪 4.5%		
	2024年11月	賃料改定 128坪 6.3%		2024年9月	入替 27坪 99.6%		2024年5月	入替 19坪 13.6%		
	2024年7月	賃料改定 64坪 5.6%		2024年9月	入替 40坪 52.3%		2024年3月	賃料改定 63坪 9.1%		
	2024年5月	賃料改定 28坪 8.8%		2024年6月	入替 37坪 38.0%		2024年3月	賃料改定 127坪 4.5%		
	2024年3月	賃料改定 64坪 6.3%		2024年11月	賃料改定 54坪 3.5%		2024年2月	入替 42坪 18.2%		
	2023年11月期取得(第一回目取得)	2023年10月		賃料改定 40坪 3.4%	2024年9月		入替 49坪 68.7%	2023年12月	賃料改定 16坪 5.0%	
	北浜一丁目平和ビル  2023年11月期取得(第二回目取得)	2023年9月		賃料改定 64坪 4.4%	2023年10月		賃料改定 94坪 8.1%	2023年5月	賃料改定 84坪 9.1%	
		2023年11月期取得(第一回目取得)		2023年10月	賃料改定 40坪 3.4%		2023年2月	賃料改定 94坪 3.6%	2023年4月	賃料改定 70坪 4.5%
		2024年11月期取得(第二回目取得)		2023年9月	賃料改定 64坪 4.4%		2025年3月	賃料改定 8.7%	2023年4月	賃料改定 42坪 4.5%
		2024年11月期取得(第二回目取得)		2023年9月	賃料改定 64坪 4.4%				2023年3月	賃料改定 48坪 10.0%

(注1) 「賃料ギャップ」は、本投資法人の保有物件の現行賃料が市場賃料を下回る場合の差額を意味します。

(注2) 「第42期（2022年11月期）以降に取得したオフィス物件の賃料増額実績」は、本投資法人が2022年6月1日から本書の日付現在までに取得した保有オフィス物件のうち、賃料増額がなされたものを記載しています。また、2025年3月末日時点までに賃料増額改定に係る契約が締結されたもののみを記載しています。なお、本投資法人が2022年6月1日から本書の日付現在までに取得した保有オフィス物件のうち、テナント入替時に月額賃料が減額された事例が栄センタービルについて2件（40坪及び21坪）、岩本町ツインビルについて2件（94坪及び32坪）、岩本町ツインサカエビルについて1件（19坪）あります。

(注3) 「賃料増額率」は、以下の計算式で算出されます。以下同じです。

賃料増額率

$$= (\text{テナント毎改定・入替後(予定) 契約時月額坪単価契約賃料} \div \text{テナント毎改定・入替前契約時月額坪単価契約賃料} - 1) \times 100$$

(注4) 賃料増額率の左に記載されている坪数は賃料改定又はテナント入替を行った又は行う予定の区画の坪数です。

(注5) 同一の区画について複数回賃料改定又はテナント入替を行った又は行う予定である場合は、そのそれぞれの賃料増額率を記載しています。

⑦内部成長（進和江坂ビル）

前回募集時に取得した進和江坂ビルは、取得後、順調に内部成長を実現しています。その結果、本投資法人の取得時以降で、「平均賃料増額率30.0%」（注1）、「賃料ギャップ率26.7ptの解消（2024年6月の取得時賃料ギャップ率は-53.7%）」（注2）及び「賃貸可能面積の76.0%の増額更改」の達成を見込んでいます（注3）。想定市場賃料と現行賃料の間に賃料ギャップが存在するため、今後も賃料更改・テナント入替のタイミングでの賃料増額の実現を目指します。

賃料更改実績

平均賃料増額率**30.0%**を達成

賃料ギャップ率は**26.7**ptの解消
(2024年6月の取得時賃料ギャップ率は-53.7%)

賃貸可能面積の**76.0%**を増額更改

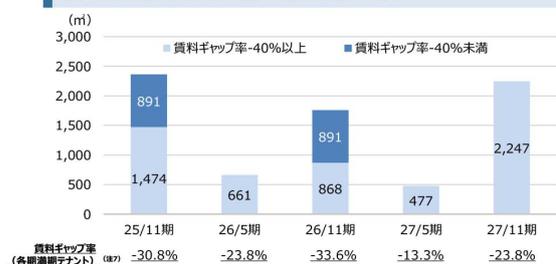


<賃料増額実績一覧>

増額（予定）月	賃料改定	対象面積	賃料増額率
2024年12月	賃料改定	184坪	16.0%
2024年12月	賃料改定	42坪	18.1%
2025年1月	賃料改定	137坪	17.5%
①2025年3月	賃料改定（注4）	949坪	①19.8%
②2026年3月			②16.7%
2025年4月	賃料改定	240坪	18.2%
2025年11月	賃料改定	171坪	27.1%

賃料増額分合計（注5）
+24 百万円

普通賃貸借契約の満期状況（賃貸面積ベース）（注6）



2020年1月以降の江坂地区の平均賃料指数（注8）



（出所）「2020年1月以降の江坂地区の平均賃料指数」は、三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ（江坂地区）」より本資産運用会社が作成

（注1）「平均賃料増額率」は、以下の計算式で算出されます。以下同じです。

平均賃料増額率（*）

$$= (\text{テナント毎入替・改定後（予定）の共益費込月額賃料合計額} - \text{テナント毎入替・改定前契約時の共益費込月額賃料合計額}) \div \text{テナント毎入替・改定前契約時の共益費込月額賃料合計額} \times 100$$

（*）新規テナント入居時の当該共益費込月額賃料は計算対象から除いています。

（注2）本投資法人の保有資産及び取得予定資産の「賃料ギャップ率」は、以下の計算式で算出されます。

賃料ギャップ率

$$= (\text{月額坪単価契約賃料} - \text{市場賃料}) \div \text{月額坪単価契約賃料} \times 100$$

オフィスポートフォリオにおける「市場賃料」は、シービーアールイー株式会社が、本投資法人が保有している及び取得予定資産であるオフィスビルを対象として、対象物件の直近の成約状況や周辺同種用途の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案し、各時点における新規成約賃料水準として適正と査定する共益費込賃料単価の上限をいい、レジデンスポートフォリオにおける「市場賃料」は、本投資法人において各期中に対象物件で成約した賃貸借契約の賃料単価をいいます。なお、本資産運用会社では対象物件の直近の成約状況や周辺同種用途の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案して算出した賃料を市場賃料と考えてリーシング活動を行っているため、レジデンスポートフォリオについては、各期中に対象物件で成約した賃貸借契約の賃料単価を市場賃料とみなしています。オフィスポートフォリオにおける「市場賃料」と異なりシービーアールイー株式会社その他の第三者が査定した金額ではない旨ご留意下さい。

「月額坪単価契約賃料」は、保有資産及び取得予定資産の2025年3月末日時点で有効な賃貸借契約で定められた各物件毎の月額賃料合計額を保有資産及び取得予定資産の各物件毎の賃貸面積合計で除して算出しています。以下同じです。

（注3）本投資法人による取得時以降、2025年3月末日までの間に締結した契約（本書の日付現在では効力が発生していないものを含みます。）に基づき算出しています。

（注4）2025年3月及び2026年3月に二段階の賃料改定を行うことを合意しているテナントについて、第1回目改定前の月額坪単価契約賃料は7,510円/坪、第2回目改定後の月額坪単価契約賃料は10,500円/坪となっており、二段階合計での賃料増額率は39.8%となります。

（注5）上記図中の「賃料更改実績」の項目に記載している「賃料増額分合計」は、本投資法人による進和江坂ビルの取得時から2025年3月末日までに改定・入替があった又は改定・入替を合

意したテナント毎改定・入替後の共益費含む月額賃料額の増額分の合計額を期換算した（6を乗じた）金額を記載しています。

(注6)「普通賃貸借契約の満期状況（賃貸面積ベース）」には、現行の普通賃貸借契約の満期時期を記載しています。あくまでも賃貸借契約の満期状況を示すものであり、契約更改時に賃料を増額とすることを示唆又は保証するものではありません。また、賃貸人が建物の普通賃貸借契約の更新を拒絶するには正当事由が必要です（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。）第28条）が、当該契約が更新される場合、従前の契約と同一の条件で契約を更新したものとみなされます（同法第26条第1項）。

(注7)「賃料ギャップ率（各期満期テナント）」は、各期において賃貸借契約の満期が到来するテナント（以下「各期満期テナント」といいます。）の賃料ギャップ率を記載しており、以下の計算式で算出されます。

賃料ギャップ率（各期満期テナント）

$$= (2026年3月末時点の各期満期テナント月額賃料（予定）合計額（*） - 市場賃料合計額) \div 2026年3月末時点の各期満期テナント月額賃料（予定）合計額（*） \times 100$$

（*）2025年3月末日時点で締結済みの契約（本書の日付現在では効力が発生していないものを含みます。）に基づきます。

(注8)「2020年1月以降の江坂地区の平均賃料指数」は、2020年1月の江坂地区の平均賃料を100%とした場合の指数を表示しています。

⑧バリューアード運用により含み益を増加させ、更なる実現益を創出

本投資法人は、HF浜松町ビルディングの2区画において、第45期（2024年5月期）にバリューアップ投資によるセットアップオフィス化を実施しました。これにより、各区画において、賃料増額率33.3%及び22.2%を達成し、鑑定評価額は第46期（2024年11月期）末に2,050百万円となり、第45期（2024年5月期）末の鑑定評価額（注1）と比較して270百万円の増加を実現しました。

<HF浜松町ビルディングの譲渡概要及び譲渡益最大化のフロー>



(注1) 鑑定評価額は、第46期（2024年11月期）末を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。

(注2) 帳簿価額は譲渡予定日時点の帳簿価額見込額です。

(注3) バリューアップ投資は第45期（2024年5月期）に実施されましたが、バリューアップ区画の賃料増額は第46期（2024年11月期）に行われました。したがって、当該バリューアップによる賃料増額は、DCF法による収益価格を通じて第46期（2024年11月期）末の鑑定評価額において考慮されたと考えられます。

(注4)「ROI」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。なお、算定にあたりフリーレント及びレントホリデーについては考慮されていません。以下同じです。

ROI = バリューアップ工事を実施した区画における工事後の賃料改定又はテナント入替によって生じた月額賃料の増加額 × 12 ÷ バリューアップ工事費用

⑨内部留保と含み益の顕在化による資金を活用したバリューアップ投資を強化

本投資法人は、内部留保と含み益の顕在化による資金を活用したバリューアップ投資により、短期回収型と中長期回収型を組み合わせることで、賃料増額の更なる加速と不動産価値の最大化を目指します。短期回収型では、オフィスの専用部をセットアップオフィスとし、レジデンスにおいて専用部の間取り変更を含めた各種設備の更新を行うこと等により、ROI 10%を目指した専用部のバリューアップを図ります。中長期回収型では、街と調和するデザイン性の高い共用部のバリューアップ投資を実施することで、建物全体の付加価値の向上を企図したオフィス物件の共用部のバリューアップを図ります。

＜バリューアップ投資による内部成長の加速＞

▶ 短期回収型（セットアップオフィス・レジデンス専用部）

…ROI10%を目指した専用部のバリューアップ

- オフィス：専用部のセットアップオフィス化

HF池袋ビルディング			
増額月	賃料増額単価 (注1)	賃料増額率	ROI
2025年3月	+8,900円/坪	61.0%	20.0%



- レジデンス：専用部の間取り変更を含めた各種設備更新及び仕様変更

HF銀座レジデンスEAST			
増額月	賃料増額 (月額・坪単価) (注1)	賃料増額率	ROI
2024年10月	+44,000円(月) +2,597円/坪	19.5%	12.4%



▶ 中長期回収型（オフィス共用部）

…建物全体の付加価値向上を企図したオフィス物件の共用部バリューアップ

- オフィス：街と調和する、デザイン性の高い共用部へのバリューアップ投資

HF名古屋錦ビルディング			
	増額 (予定) 月	賃料増額単価 (注1)	賃料増額率
新規	2024年 5月	10,000円/坪	-
入替	2024年 6月	+4,000円/坪	52.3%
新規	2024年 9月	12,000円/坪	-
入替	2024年 9月	+5,500円/坪	99.6%
入替	2024年 9月	+4,650円/坪	74.9%
改定	1回目2024年 9月		12.5%
	2回目2025年 3月	+3,000円/坪	11.1%
	3回目2027年 3月		10.0%
改定	1回目2024年 9月		5.6%
	2回目2025年 5月	+2,000円/坪	5.3%
	3回目2027年 5月		10.0%
改定	1回目2024年10月	+2,200円/坪	13.6%
	2回目2025年 3月		10.0%
改定	1回目2024年10月		26.9%
	2回目2025年 9月	+4,500円/坪	21.2%
	3回目2026年 9月		10.0%
入替	2025年 1月	+6,052円/坪	101.4%
入替	2025年 2月	+3,000円/坪	30.0%
入替	2025年 4月	+1,000円/坪	8.3%

ROI 24.1%

平均賃料増額率 (注2) 47.7%



工事内容：外観悪化、エントランス、共用廊下、水回り設備更新

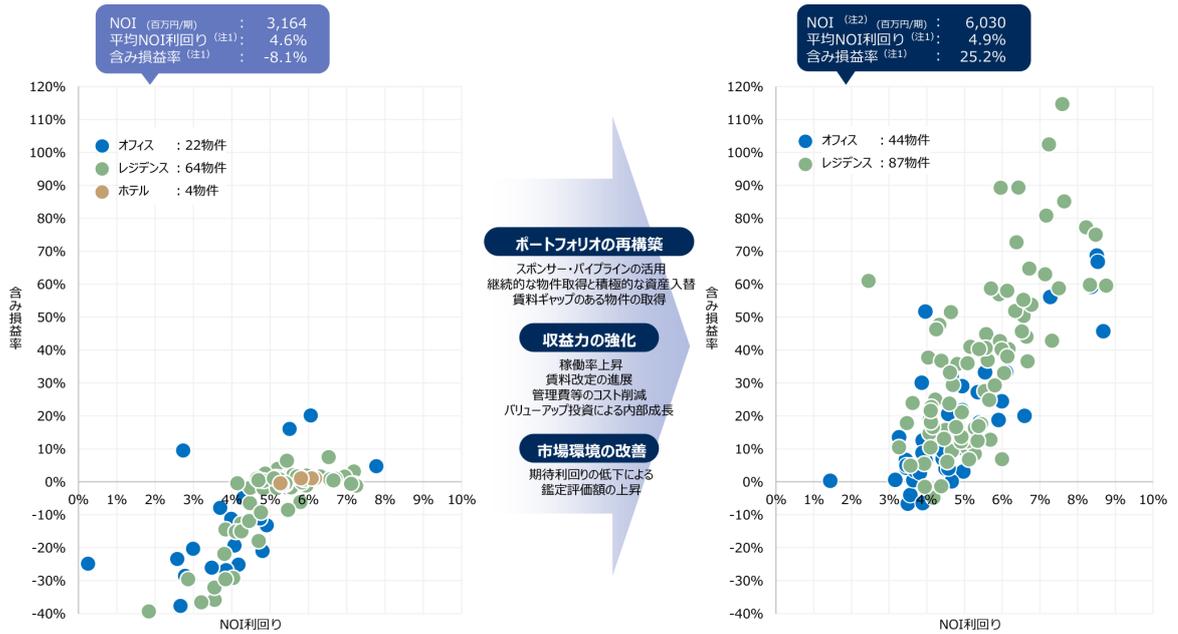
(注1) 「賃料増額単価」は、テナント毎改定・入替後の共益費込月額賃料 (予定) 額とテナント毎改定・入替前の共益費込月額賃料額の差額を当該テナントの賃貸面積で除して算出しています。また、HF銀座レジデンスEASTにおける「賃料増額 (月額・坪単価)」は、テナント毎改定・入替後の共益費込月額賃料 (予定) 額とテナント毎改定・入替前の共益費込月額賃料額の差額及び当該差額を当該テナントの賃貸面積で除した額を記載しています。なお、算定にあたりフリーレント及びレントホリデーについては考慮されていません。

(注2) HF名古屋錦ビルディングの「平均賃料増額率」は、本投資法人による取得時以降、2025年3月末日までの間に締結した契約 (本書の日付現在では効力が発生していないものを含みます。) に基づき算出しています。

⑩戦略的な資産入替、内部成長等を通じたポートフォリオの質の大幅な改善

本投資法人は、2010年10月1日付のJSRとの合併以降、戦略的な資産入替によるポートフォリオの再構築と稼働率の上昇・賃料改定の進展による収益力の強化に注力してきました。また、JSRとの合併が行われた第18期 (2010年11月期) と比較するとJREITを巡る市場環境は改善しており、キャップレートの低下により保有資産の鑑定評価額が上昇しました。

こうした本投資法人の戦略的な資産入替や内部成長への取組みを通じて、本投資法人のポートフォリオに係る指標はJSRとの合併直後の期である第19期 (2011年5月期) から大幅に改善しています。



(注1) 第19期（2011年5月期）末及び本取組み後における保有資産及び本取得資産の「（平均）NOI利回り（予定）」及び「含み損益率（予定）」は、それぞれ以下の計算式により求められます。

・第19期（2011年5月期）末のNOI利回り

$$= \text{（第19期（2011年5月期）実績NOI（の合計））} \div \{ \text{（第19期（2011年5月期）初保有資産の期初帳簿価額（の合計）} \div 2 + \text{第19期（2011年5月期）初保有資産の期末帳簿価額（の合計）} \div 2 \}$$

・第19期（2011年5月期）末の含み損益率

$$= \text{（第19期（2011年5月期）中に譲渡した資産を除く第19期（2011年5月期）末における保有資産の鑑定評価額（の合計）} - \text{第19期（2011年5月期）中に譲渡した資産を除く第19期（2011年5月期）末における保有資産の期末帳簿価額（の合計）} \div \text{第19期（2011年5月期）中に譲渡した資産を除く第19期（2011年5月期）末における保有資産の期末帳簿価額（の合計）}$$

・本取組み後の含み損益率（予定）

$$= \{ \text{（第46期（2024年11月期）末における本譲渡資産を除く保有資産の鑑定評価額（の合計）} + \text{本取得資産の鑑定評価額（の合計）} - \text{（第46期（2024年11月期）末における本譲渡資産を除く保有資産の期末帳簿価額（の合計）} + \text{本取得資産の取得（予定）価格（の合計）} \} \div \{ \text{（第46期（2024年11月期）末における本譲渡資産を除く保有資産の期末帳簿価額（の合計）} + \text{本取得資産の取得（予定）価格（の合計）} \}$$

・本取組み後の平均NOI利回り（予定）については、前記「①公募増資等を通じた継続的な資産入替 <本取組みによる各指標の推移>」の（注4）の「本取組み後の平均NOI利回り」に関する注記をご参照下さい。

・各第47期取得済資産の本取組み後の平均NOI利回り（予定）

$$= \text{第47期取得済資産の取得時の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI} \div \text{第47期取得済資産の各取得価格}$$

・各取得予定資産の本取組み後の平均NOI利回り（予定）

$$= \text{取得予定資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI} \div \text{取得予定資産の各取得予定価格}$$

・本取得資産及び本譲渡資産を除く各物件の本取組み後の平均NOI利回り（予定）

$$= \text{各物件の第46期（2024年11月期）実績NOI} \div \text{各物件の第46期（2024年11月期）末の帳簿価額} \div 2$$

(注2) 「本取組み後のNOI（予定）」は以下の計算式により求められます。

$$\text{本取組み後のNOI（予定）} = \text{第46期（2024年11月期）末保有資産の第46期（2024年11月期）実績NOIの合計} + \text{取得予定資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（期換算）の合計} + \text{第47期取得済資産の取得時の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（期換算）の合計} - \text{本譲渡資産の第46期（2024年11月期）実績NOI}$$

(注3) 本図においては、JSRから承継した物件の公租公課等を含んだ巡航ベースの収益性を示す

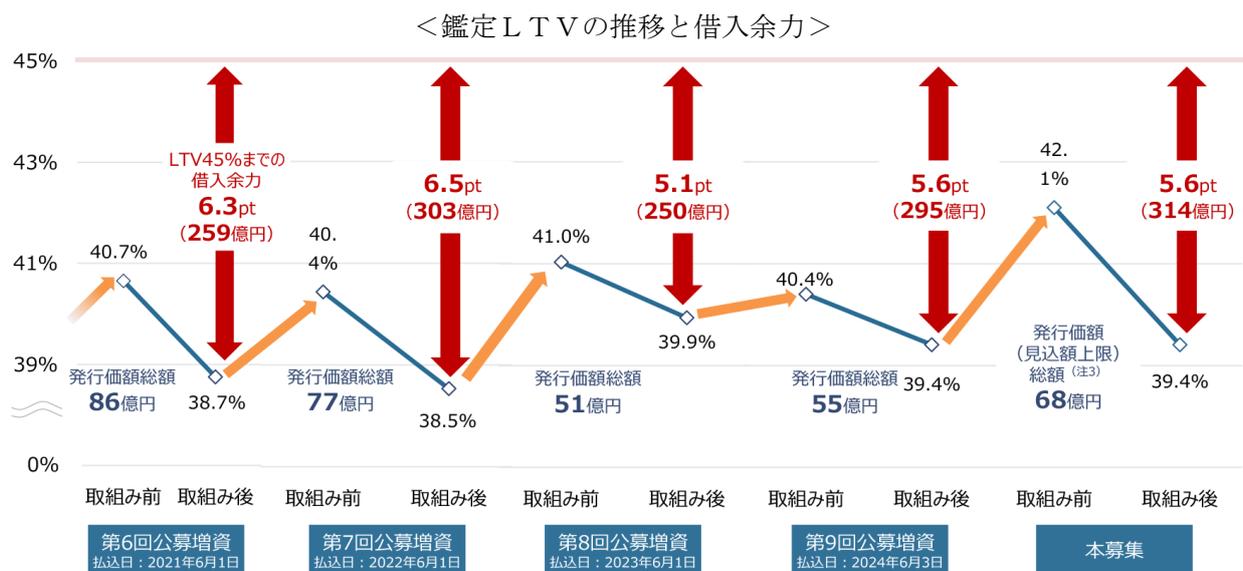
ため、第19期（2011年5月期）のデータを使ってNOI利回り及び含み損益率を計算しています。

(注4) 本取得資産については、現時点において運用実績が短く、公租公課が未計上であること又は未取得であることから正しい数値が計算できないため、巡航ベースのNOI利回りを示すために取得決定時における鑑定NOIを取得（予定）価格で除した数値を掲載しています。

(注5) 必ず含み益が実現されることが保証されているわけではありません。

⑩公募増資及び借入余力等を活用した機動的な物件取得の継続

本投資法人は、鑑定LTV（注1）が上昇し借入余力（注2）が縮小したタイミングで公募増資を実施しており、継続的なエクイティ調達を通じて借入余力を拡大しつつLTV水準をコントロールすることで、規律ある財務運営と機動的な物件取得体制の構築を図っています。



(注1) 第6回公募増資の「取組み前」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第38期（2020年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 - 2020年12月11日付で実施した借入金の期限前弁済額 + 2020年12月17日付で実施した借入金の借入額) ÷ (2021年1月22日付で譲渡した資産を除く第38期（2020年11月期）末における保有資産の鑑定評価額 + 2020年12月17日付で取得した物件の鑑定評価額)

第6回公募増資の「取組み後」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第39期（2021年5月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 + 2021年6月4日付で実施した借入金の借入額) ÷ (第39期（2021年5月期）末における保有資産の鑑定評価額 + 2021年6月4日付で取得した物件の鑑定評価額の合計)

第7回公募増資の「取組み前」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第40期（2021年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 + 2021年12月22日、23日及び24日付で実施した借入金の借入額 + 2022年2月28日付で実施した借入金の借入額) ÷ (第40期（2021年11月期）末における保有資産の鑑定評価額 + 第41期（2022年5月期）中に取得した物件の鑑定評価額の合計)

第7回公募増資の「取組み後」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第41期（2022年5月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 + 2022年6月3日付で発行した実施した借入金の借入額) ÷ (2022年6月3日及び同年12月5日付で譲渡した資産を除く第41期（2022年5月期）末における保有資産の鑑定評価額 + 2022年6月3日付で取得した物件の鑑定評価額の合計)

第8回公募増資の「取組み前」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第42期（2022年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 + 2022年12月12日付で発行した投資法人債の総額 - 2022年12月30日付で実施した借入金の返済額 + 2023年1月30日、同年2月28日、同年3月1日、同年3月31日、同年4月27日及び同年4月28日付で実施した借入金の借入額 - 2023年3月31日付で実施した借入金の期限前返済額) ÷ (2022

年12月5日付で譲渡した資産を除く第42期（2022年11月期）末における保有資産の鑑定評価額+2023年1月30日、同年1月31日、同年2月28日、同年3月1日、同年4月27日及び同年4月28日付で取得した物件の鑑定評価額）

第8回公募増資の「取組み後」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第43期（2023年5月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 - 2023年6月8日付で実施した借入金の期限前返済額) ÷ (2023年8月31日付で譲渡した資産を除く第43期（2023年5月期）末における保有資産の鑑定評価額 + 2023年6月6日付で取得した物件の鑑定評価額の合計)

第9回公募増資の「取組み前」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第44期（2023年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 + 2024年2月29日付で実施した借入金の借入額 - 2024年5月31日付で全額償還した投資法人債（第4回債）の残高) ÷ (2024年4月12日付で譲渡した資産を除く第44期（2023年11月期）末における保有資産の鑑定評価額の合計 + 2024年2月29日及び同年3月29日付で取得した物件の鑑定評価額の合計)

第9回公募増資の「取組み後」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = 第45期（2024年5月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 ÷ (2024年6月3日付で譲渡した資産を除く第45期（2024年5月期）末における保有資産の鑑定評価額 + 2024年6月6日及び同月14日付で取得した物件の鑑定評価額の合計 + 北浜一丁目平和ビルの完全保有化による鑑定評価額の増加分)

本募集の「取組み前」の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

鑑定LTV = (第46期（2024年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額 + 2025年3月19日、同年3月28日及び同年5月9日付で実施した借入金の借入額) ÷ (本譲渡資産を除く第46期（2024年11月期）末における保有資産の鑑定評価額の合計 + 第47期取得済資産の鑑定評価額の合計)

本募集の「取組み後」の「鑑定LTV」については、前記「①賃料上昇期待が高い物件への厳選投資で投資主価値の最大化に向けた「3つの強化」の起点へ <本取組みによる各指標の推移>」の（注5）の本取組み後の「鑑定LTV」に関する注記をご参照下さい。

（注2）「借入余力」とは、鑑定LTVを45%まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額の概算額をいいます。当該金額は、資金調達ができることを保証又は約束するものではありません。なお、本募集後の「借入余力」については、本取組み後の有利子負債見込額を用いて算出しています。したがって、実際の指標と一致するとは限りません。以下同じです。

（注3）「発行価額総額」及び「発行価額（見込額上限）総額」は、本投資法人の一般募集及び一般募集と同時にされる第三者割当の発行価格の総（見込）額の合計を記載していますが、「発行価額（見込額上限）総額」は、2025年4月30日（水）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ものです。また、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMBC日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMBC日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。

（注4）本投資法人に係る本資産運用会社の運用ガイドラインでは、総資産LTVの上限は原則として65%であることを定めていますが、鑑定LTVの上限又は下限は定めておらず、上記の図の灰色の線は鑑定LTVの上限を示すものではありません。

このように継続的な公募増資を実施して借入余力を確保することにより、本投資法人は、第39期（2021年5月期）に公表した第6回公募増資以降、借入余力等を活用して、本取得資産の一部を含む計20物件（取得価格合計360億円）を取得しました（注）。

本投資法人は、引き続き借入余力等を活用した機動的な物件取得を継続する方針です。

＜借入余力等を活用した物件取得の実績＞



(注) 第6回公募増資、第7回公募増資、第8回公募増資及び第9回公募増資における手取金を充当して取得した物件を除きます。なお、上記の図に記載した金額は取得価格合計です。

(2) 18期連続増配を実現。今後も持続的な分配金成長を目指す

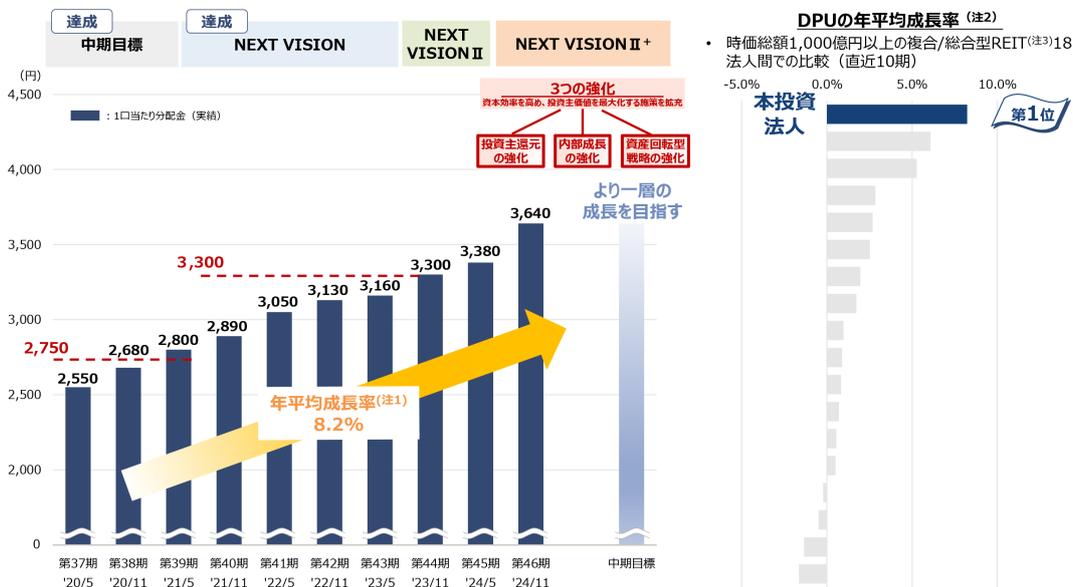
①目標にコミットした着実なDPU成長

本投資法人は、2020年以降、掲げる目標を確実に達成しながら着実なDPU成長を実現してきました。第37期（2020年5月期）以降、本投資法人は1口当たり分配金（以下「DPU」といいます。）の目標を設定し、中期的に達成を目指すために様々な施策を実行してきました。その結果、第37期（2020年5月期）に掲げた中期目標DPU2,750円を第39期（2021年5月期）に、第39期（2021年5月期）に掲げた目標DPU3,300円を第44期（2023年11月期）に達成しました。これを踏まえ、本投資法人は、新たな目標DPUを設定する新中期目標として「NEXT VISION II+」(注)を公表しました。

本投資法人は、積極的なコーポレートアクションの結果として、他のJ-REITとの対比でも優位なDPU成長率を実現して来たと考えています。

(注)「NEXT VISION II+」は、本書の日付現在本投資法人が設定している中期目標に過ぎず、実現や目標の達成時期を保証又は約束するものではありません。

＜継続的なDPU成長の実現と目標DPU早期達成の軌跡／他REITを上回る実績＞



(注1) 上記の図の左に記載の「年平均成長率」は、第37期（2020年5月期）の1口当たりDPUから第46期（2024年11月期）の1口当たりDPUまでの成長率を1年当たりで幾何平均した数値を記載しています。

(注2) 「DPUの年平均成長率」は、本投資法人については第37期（2020年5月期）の1口当たりDPUから第46期（2024年11月期）の1口当たりDPUまでの成長率を1年当たりで幾何平均した数値を記載しています。本投資法人以外の投資法人については、2025年3月末日時点で開示されている各投資法人の最新決算期を起点として、直近10期間における1口当たりDPUの年平均成長率を、本投資法人と同様の方法で算出しています。

(注3) 「時価総額1,000億円以上の複合/総合型REIT」とは、全J-REITのうち、実際に保有している資産の用途による比率（取得価格ベース）について、「オフィス」、「レジデンス」、

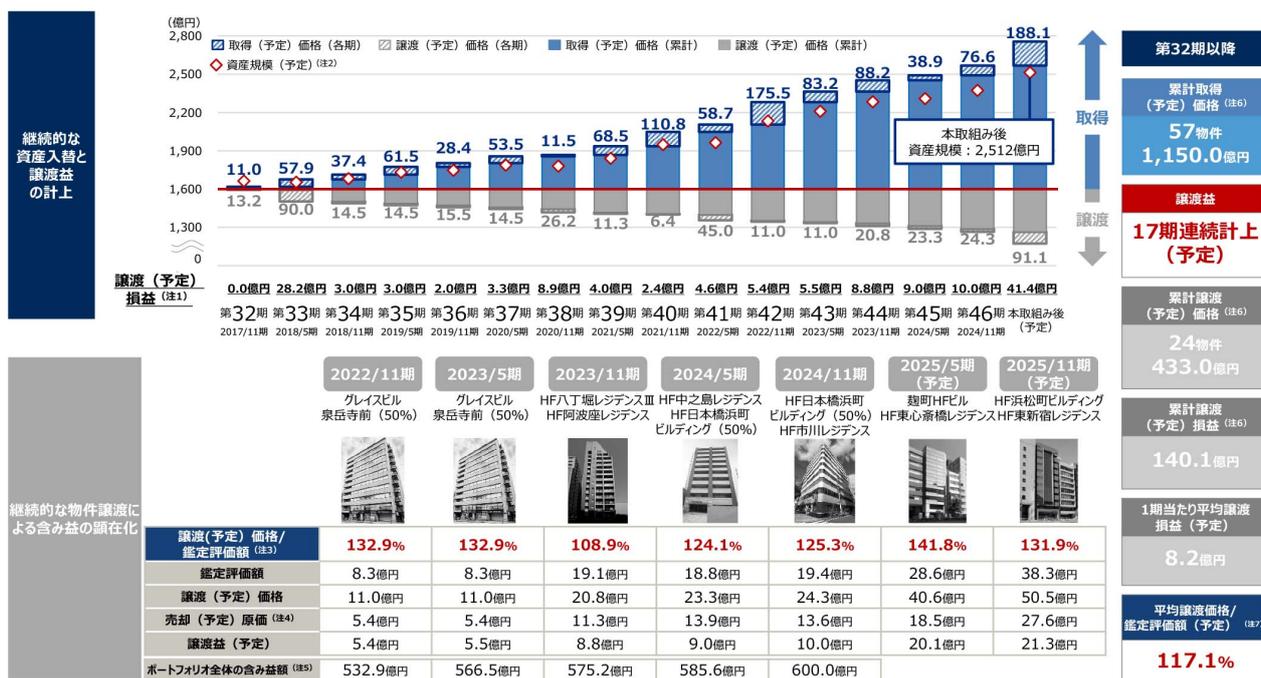
「物流施設」、「商業施設」、「ホテル」及び「ヘルスケア施設」のいずれか1つの割合が75%を超えず、時価総額が1,000億円以上の銘柄をいいます（2025年3月末日時点までの各J-REITの最新の有価証券報告書、有価証券届出書及び適時開示による公表情報その他開示資料に基づきます。）。

②継続的な資産入替により含み益を顕在化

本投資法人は、長年に亘る継続的な資産入替を経てポートフォリオの質を高めることで含み益を積み上げつつ、着実に資産規模を拡大してきました。今後も継続的な資産入替により資産規模を拡大しつつ、ポートフォリオの質の向上を実現する方針です。

本投資法人は、第32期（2017年11月期）以降第48期（2025年11月期）に至るまで17期連続で譲渡益を計上する見込みです。譲渡益計上を通じた内部留保コントロールにより、分配金水準のダウンサイドリスクを低減し、安定性向上を図ります。

＜継続的な資産入替を通じた内部留保コントロールにより、分配金水準の安定性向上を図る＞

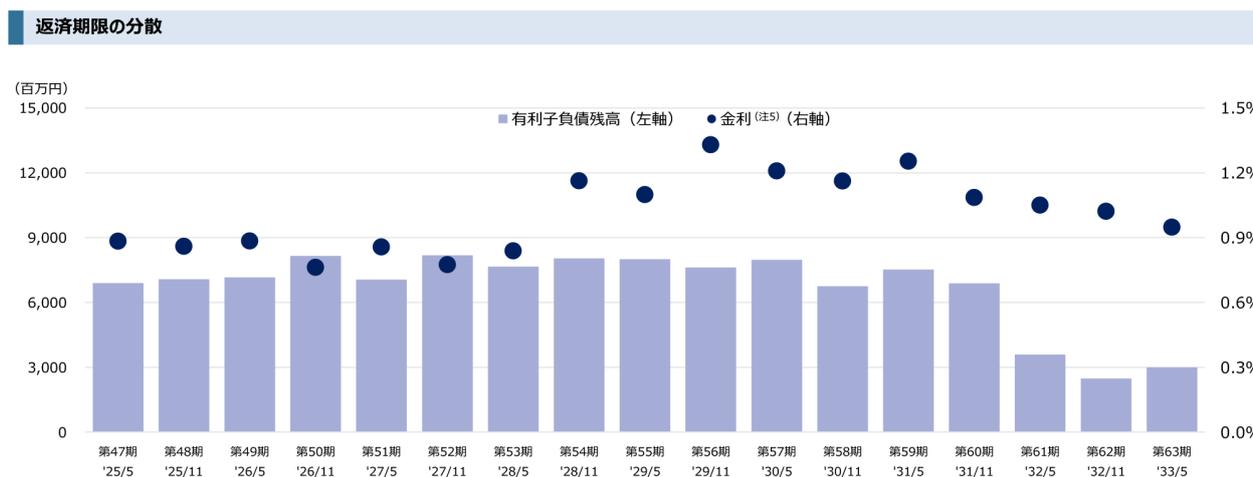


- (注1) 「譲渡(予定)損益」とは、譲渡益と譲渡損(各譲渡(予定)資産につき、譲渡(予定)価格と各期に計上された又はされる予定の不動産等売却原価にその他売却費用を加えた金額の差額が負である場合の当該金額をいいます。)の差額をいいます。なお、「不動産等売却損益」と同義です。以下同じです。
- (注2) 各期及び本取組み後の「資産規模(予定)」は、当該期末時点及び本取組み後の保有資産の取得(予定)価格の合計を示しています。各期及び本取組み後の取得(予定)資産については取得(予定)価格を記載し、各期及び本取組み後の譲渡(予定)資産については譲渡(予定)価格を記載しています。
- (注3) 各期の「譲渡(予定)価格/鑑定評価額」は、各期において譲渡した又は譲渡予定の資産について、各期毎の譲渡(予定)価格合計を当該譲渡(予定)資産の鑑定評価額合計で除して算出しています。
- (注4) 「売却(予定)原価」とは、各期に計上された又はされる予定の不動産等売却原価をいいます。
- (注5) 「ポートフォリオ全体の含み益額」とは、各期に計上された含み益額の合計額を記載しています。
- (注6) 第32期(2017年11月期)以降の「累計取得(予定)価格」、「累計譲渡(予定)価格」及び「累計譲渡(予定)損益」の数値は、本取得資産の取得及び本譲渡資産の譲渡以外に物件の取得及び譲渡を行わないことを前提とした数値を記載しています。
- (注7) 「平均譲渡価格/鑑定評価額(予定)」は、第32期(2017年11月期)以降に譲渡した又は譲渡予定の資産の譲渡(予定)価格合計を鑑定評価額合計で除して算出しています。

3 補足情報

(1) 財務の状況 (2024年11月末日時点)

有利子負債の状況			
平均調達金利 (注1)	長期有利子負債比率 (注2)	総資産LTV	コミットメントライン
0.936%	100.0%	45.8%	80億円
平均調達/残存年数	固定比率 (長期有利子負債) (注3)	鑑定LTV	格付 (JCR) (注4)
7.3年 / 4.0年	70.2%	39.1%	AA- (安定的)



(注1) 「有利子負債の状況」における「平均調達金利」は、2024年11月末日時点の各有利子負債の残高で加重平均した数値を小数点第4位を四捨五入し、「平均調達年数」及び「平均残存年数」は、2024年11月末日時点の各有利子負債の残高でそれぞれ加重平均した数値を小数点第2位を切り捨てて記載しています。

(注2) 「長期有利子負債比率」は、2024年11月末日時点の有利子負債残高のうちの長期有利子負債残高の比率を記載しています。

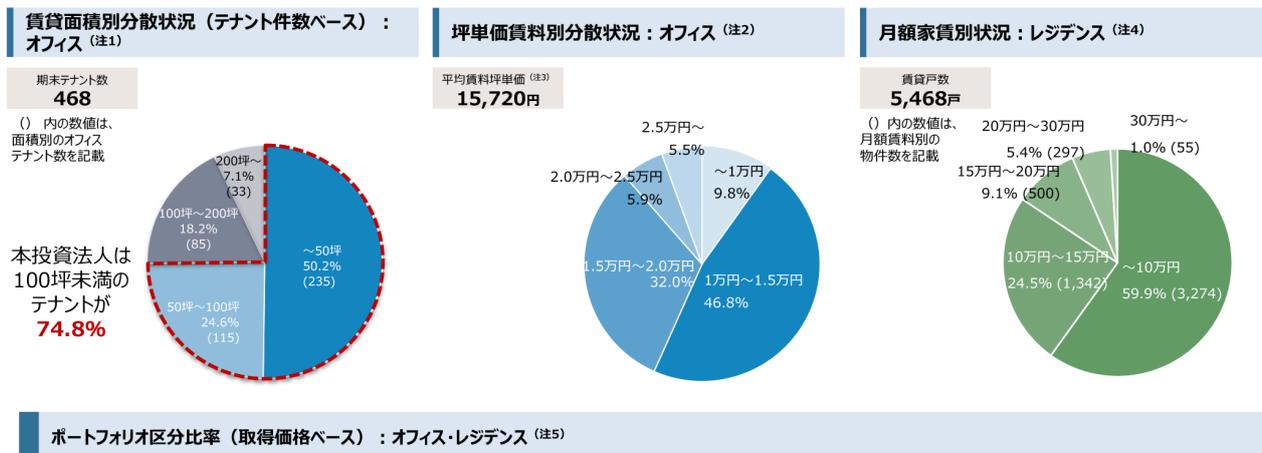
(注3) 「固定比率 (長期有利子負債)」は、2024年11月末日時点の長期有利子負債残高のうちの固定金利である長期有利子負債の残高の比率を記載しています。

(注4) 「格付 (JCR)」は、本投資口についての格付けではなく、本投資法人が株式会社日本格付研究所 (JCR) から長期発行体格付として取得しているものです。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。

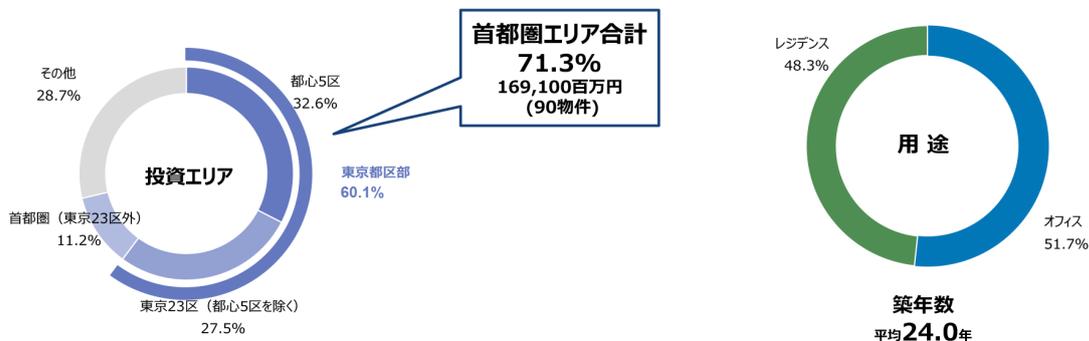
(注5) 「返済期限の分散」における「金利」は、各期に返済期限を迎える有利子負債の金利を2024年11月末日時点の当該有利子負債の残高で加重平均した数値を記載しています。

(2) ポートフォリオの状況 (2024年11月末日時点) : オフィス・レジデンス
 本投資法人が保有するオフィス及びレジデンスのポートフォリオは以下の通りです。

＜オフィス・レジデンスポートフォリオ＞



ポートフォリオ区分比率 (取得価格ベース) : オフィス・レジデンス (注5)



- (注1) 「賃貸面積別分散状況 (テナント件数ベース) : オフィス」の円グラフは、オフィス物件における2024年11月末日時点の各テナントの賃貸面積の分散状況をテナント件数ベースで表示しています。なお、異なる物件に所在する同一テナント (例: コンビニエンスストア) については、1テナントとして合算しています。
- (注2) 「坪単価賃料別分散状況 : オフィス」の円グラフは、オフィス物件における2024年11月末日時点の各テナントの坪単価賃料 (共益費込月額賃料を賃貸面積で除した額) の分散状況をテナント件数ベースで表示しています。
- (注3) 「平均賃料坪単価」は、共益費込月額賃料合計額を賃貸面積合計額で除して算出しています。
- (注4) 「月額家賃別状況 : レジデンス」の円グラフは、レジデンス物件の2024年11月末日時点の月額家賃の分散状況を戸数ベースで表示しています。
- (注5) 「ポートフォリオ区分比率 (取得価格ベース) : オフィス・レジデンス」の円グラフ中の各数値は、各区分における取得価格合計に対する各項目の取得価格の割合を記載しています。築年数の平均は、登記上の竣工年月日から2024年11月末日までの日数を取得価格で加重平均して算出しています。
- (注6) いずれも本投資法人が2024年11月末日時点で保有していたオフィス・レジデンス物件に関する情報に基づき算出しています。

(3) サステナビリティ

①温室効果ガス（以下「GHG」といいます。）排出量削減目標

本投資法人は、従来より、GHG排出量について原単位目標を設定してGHG排出量の削減に取り組んできました。「NEXT VISION II+」では、具体的な目標到達年を定めるとともに、対象をポートフォリオ全体に、原単位目標から総量目標に変更を行いました。また、本投資法人は既に取り組んでいる再生可能エネルギー由来の電力導入と併せて、非化石証書の購入、環境負荷の低い設備への更新等を行い、引き続き環境に配慮した企業運営を行っていきます。

<新目標の設定：ポートフォリオのGHG（Scope 1、Scope 2）
総排出量を2030年迄に90%削減（2018年比）>

- カーボンオフセット（再生可能エネルギー由来の電力導入、非化石証書の購入）
- 環境負荷の低い設備への更新（照明、空調、変圧器等の設備更新）
- 2050年ネットゼロに向けてScope3の把握と測定（レジデンス専有部電気量計測システムの導入）

②外部認証、国際イニシアティブ・外部評価

GRESBとは不動産会社やファンドを対象に、環境・社会・ガバナンス（ESG）の観点からサステナビリティへの配慮を測るベンチマークです。

本投資法人は、環境配慮やサステナビリティに対する取組みについて「マネジメント・コンポーネント」及び「パフォーマンス・コンポーネント」の2分野において優れている会社に付与される「Green Star」を8年連続で取得しています。また、スコアについては、評価基準の大幅な見直しが行われた2020年度を除いて継続的な改善を見せています。

<GRESB評価>



本投資法人は、環境への配慮と環境負荷の低減に努め、持続可能な社会の発展に貢献するため、環境性能の高い物件の取得に努めています。本取組み後において、本投資法人が保有する物件のうち、環境性能に関し外部評価・認証を取得している物件は延床面積割合で40.6%（注1）に達する見込みであり、その一覧は以下の通りです。

＜グリーンビルディング認証（本取組み後）＞

	物件数	延床面積 (㎡)	カバー率 (延床面積)
DBJ Green Building ^(注2)	9	71,193	16.7%
CASBEE不動産評価認証 ^(注3)	24	129,027	30.3%
BELS (Building Energy-efficiency Labeling System) ^(注4)	2	10,201	2.4%
SMBCサステナブルビルディング 評価融資制度 ^(注5)	1	13,160	3.1%
認証取得物件合計（重複を除く）	32	180,529	42.4%

(注1) 環境性能に関し外部評価・認証を取得している物件の延床面積割合は、複数の外部評価・認証を取得している物件については、重複を排除して算出しています。

(注2) 「DBJ Green Building」は、不動産のサステナビリティをESGに基づく5つの視点（建物の環境性能、危機に対する対応力、ステークホルダーとの協働、多様性・周辺環境への配慮、テナント利用者の快適性）による評価であり、「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」、「極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル」の5段階で評価されます。

(注3) 「CASBEE不動産評価認証」は、建築物の環境性能で評価し格付けする手法で、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮等も含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。評価は「Sランク（素晴らしい）」から「Aランク（大変良い）」「B+ランク（良い）」「B-ランク（やや劣る）」「Cランク（劣る）」の5段階で評価されます。

(注4) 「BELS (Building Energy-efficiency Labeling System)」とは、2013年に開始された、住宅・非住宅建築物の省エネルギー性能に関する評価・表示を行うことを目的とした制度です。BELSは、国土交通省が定めた評価基準に基づいて第三者機関が建築物の省エネルギー性能を評価する制度で、2024年4月以降の評価は非住宅建築物及び再エネ設備のある住宅については7段階（★★★★★～★無し）で、再エネ設備のない住宅については5段階（★★★★～★無し）で表示されます。

(注5) 「SMBCサステナブルビルディング評価融資制度」とは、CSRデザイン&ランドスケープ株式会社と三井住友銀行が作成した独自の評価基準に基づき、企業が保有・建設するビルディングの環境性能等について評価を行うものです。評価基準には、「エネルギー」、「水」及び「マテリアル」等の環境性能や、持続可能性確保のために必要な耐震及びBCP・BCM等の「リスク管理」への取組み並びにそれらを推進する「サステナブル経営の方針と実践」等があります。

(4) 多様な取得ルートを活用した外部成長

本投資法人の外部成長は、スポンサーからのソーシングやウェアハウジング及び契約上の地位承継による取得といったスポンサー・パイプラインに加え、本資産運用会社独自のソーシングが源泉であり、多様な取得ルートを最大限活用して持続的に外部成長を継続しています。本投資法人は、激化する物件取得競争環境下においても幅広く物件の取得機会を捕捉し、継続的な資産規模拡大を目指します。

＜多様な取得ルートを活用した外部成長＞



- (注1) 本図において、「資産運用会社」は、「スポンサー」及び「ウェアハウジング」に該当しない物件取得をいいます。「スポンサー」は、スポンサーからの物件取得又はブリッジファンドによる物件取得で、「ウェアハウジング」に該当しない物件取得をいいます。「ウェアハウジング」は、将来における本投資法人による取得を目的とした、スポンサーによる取得及び一時的な保有を経た物件取得並びにスポンサーからの契約上の地位承継による物件取得をいいます。なお、HF北千住レジデンスは、スポンサーからの契約上の地位承継により物件取得していますが、普通借地権を利用してスポンサーが開発に関与した物件であるため、本図においては「ウェアハウジング」ではなく「スポンサー」に分類しています。
- (注2) 本図において、「資産運用会社」における「資産運用会社ネットワーク」は、「資産入替」及び「追加取得」に該当しない物件取得をいい、「追加取得」は既に(準)共有持分又は区分所有権を保有している物件の追加取得にあたる物件取得をいい、「資産入替」は、本投資法人の保有物件を譲渡する際に、当該譲渡先から物件を取得する場合において「追加取得」に該当しない物件取得をいいます(それぞれ(注1)において「資産運用会社」に該当するものに限ります)。資産運用会社に該当する物件数について、ファーレイーストビル及びHF日本橋兜町ビルディングは、追加取得を含めてそれぞれ1物件として計算しています。
- (注3) 本図において、「スポンサー」における「普通借地権開発」は、普通借地権を利用してスポンサーが開発した物件の取得をいい、「直接取得/資産入替(スポンサー)」は、「普通借地権開発」以外の物件取得をいいます(それぞれ(注1)において「スポンサー」に該当するものに限ります)。スポンサーに該当する物件数について、北浜一丁目平和ビル及びパークイースト札幌は追加取得を含めて1物件として計算しています。
- (注4) 本図において、「ウェアハウジング」における「ウェアハウジング」は、「地位承継」に該当しない物件取得をいい、「地位承継」はスポンサーからの契約上の地位承継による物件取得をいいます(それぞれ(注1)において「ウェアハウジング」に該当するものに限ります)。
- (注5) ウェアハウジングにはブリッジファンドによって取得した物件を含みます。
- (注6) 広小路アクアプレイス、三田平和ビル(底地)、HF日本橋浜町ビルディング及び麴町HFビルは、本書の日付現在譲渡していますが、スポンサー変更後の取得物件であるため、物件数及び金額に含めています(物件写真の掲載はしていません)。広小路アクアプレイス、HF日本橋浜町ビルディング及び麴町HFビルはウェアハウジングとして、三田平和ビル(底地)はスポンサーとして物件数・金額に含めています。

(5) 物件売買及び資産入替の歴史（スポンサー変更後）

2009年10月のスポンサーシップ強化以降、本投資法人は継続的な物件売買及び資産入替により、着実な成長を続けてきました。スポンサー変更後の物件売買及び資産入替の歴史は以下の通りです。



(注1) 2010年10月1日のJ S Rとの合併時に、同投資法人から承継した物件は除きます。

(注2) HF押上レジデンスは、第49期（2026年5月期）に取得予定です。

4 投資対象

(1) 本取得資産等の概要

本投資法人は、第47期（自2024年12月1日 至2025年5月31日）に以下の第47期取得済資産を取得しています。

番号	物件名称	資産形態	投資区分	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI 利回り (%) (注3)	NOI 利回り (償却 後) (%) (注3)	取得日	売主
Of-60	パークイースト 札幌 (注1)	信託 受益権 (準共有 持分割合 45%)	オフィス	2,700	3,433	5.4	4.7	2025年 3月28日	平和 不動産
Re-110	HF目黒行人坂 レジデンス (注2)	信託 受益権	レジデンス	5,300	6,300	4.1	3.6	2025年 3月19日	非開示 (注4)
Re-111	HF西巢鴨 レジデンス (注2)	不動産	レジデンス	1,040	1,270	4.1	3.5	2025年 5月9日	非開示 (注5)
Re-112	HF西巢鴨 レジデンスⅡ (注2)	不動産	レジデンス	880	1,080	4.1	3.5	2025年 5月9日	非開示 (注5)
Re-113	HF東武練馬 レジデンス (注2)	不動産	レジデンス	1,050	1,240	4.1	3.4	2025年 5月9日	非開示 (注5)
Re-114	HF両国 レジデンス EAST (注2)	不動産	レジデンス	880	1,070	4.1	3.4	2025年 5月9日	非開示 (注5)
合計/ 平均	—	—	—	11,850	14,393	4.4	3.8	—	—

(注1) Of-60 パークイースト札幌は、本投資法人が取得している信託受益権の準共有持分割合（45%）に相当する数値を記載しています。

(注2) 本書の日付現在、Re-110の物件名称は「フロンティアテラス目黒」ですが、2025年7月1日付で「HF目黒行人坂レジデンス」に変更する予定であるため、変更後の名称を記載しています。また、本書の日付現在、Re-111の物件名称は「ハーモニーレジデンス西巢鴨」、Re-112の物件名称は「ハーモニーレジデンス東京巢鴨WEST」、Re-113の物件名称は「ハーモニーレジデンス板橋徳丸」、Re-114の物件名称は「ハーモニーレジデンス東京両国パークフロント」ですが、2025年10月1日付でRe-111を「HF西巢鴨レジデンス」、Re-112を「HF西巢鴨レジデンスⅡ」、Re-113を「HF東武練馬レジデンス」、Re-114を「HF両国レジデンスEAST」に変更する予定であるため、変更後の名称を記載しています。以下同じです。

(注3) 第47期取得済資産に係る「NOI利回り」及び「NOI利回り（償却後）」は、以下の計算式によって求められる数値をいいます。

NOI利回り＝第47期取得済資産に係る運営純収益（NOI）÷各取得価格

NOI利回り（償却後）＝第47期取得済資産に係る〔運営純収益（NOI）-減価償却費〕÷各取得価格

第47期取得済資産に係る運営純収益（NOI）は、第47期取得済資産の取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間の運営純収益（NOI）を用いています。

第47期取得済資産に係る減価償却費は、本投資法人の既存の運用資産と同じく、耐用年数に応じた償却率により本投資法人が試算した1年間の試算値を用いています。

(注4) 国内の合同会社ですが、売主の同意が得られないため非開示とします。

(注5) 国内の特定目的会社ですが、売主の同意が得られないため非開示とします。

また、本投資法人は、本募集の対象となる本投資口の発行により調達する手取金及び自己資金によって、以下の不動産及び不動産を信託財産とする信託受益権（以下、本取得資産の各不動産信託受益権に係る不動産を本「4 投資対象」において「信託不動産」といいます。）を取得する予定です（以下、総称して「取得予定資産」といいます。）。

なお、本投資法人は、通常の投資活動の一環として本書に記載されている以外の資産の取得についても交渉中であり、随時、資産を追加取得することがあります。

本投資法人は、2025年5月19日に取得予定資産に係る不動産売買契約及び信託受益権売買契約を締結しており、売主との間で、各不動産及び不動産信託受益権の譲渡について合意しています。HF押上レジデンスに係る不動産売買契約は、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(注)に該当します。HF押上レジデンスに係る不動産売買契約において、本投資法人又は相手方の責めに帰すべき事由に基づき同契約が解除された場合には、帰責事由のある当事者は、かかる解除の違約金として売買対象である不動産売買代金の10%相当額を違約金として支払うことになっています。本投資法人は、HF押上レジデンスの取得資金について、本募集の対象となる本投資口の発行により調達する手取金及び自己資金を充当することを予定していますが、本書の日付現在、本投資法人が保有する現預金及び本投資法人のキャッシュ・フロー等に鑑みると、HF押上レジデンスを取得するに当たっての懸念はなく、万が一違約金を支払うこととなったとしても財務等への重大な影響はないものと思料されることから、HF押上レジデンスの取得に関して、本投資法人の財務及び分配金の支払い等に重大な影響を与える可能性は低いものと考えています。

(注) 先日付での売買契約であって、契約締結から1ヵ月以上経過した後に決済・物件引渡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。

番号	物件名称	資産形態	投資区分	取得予定価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI 利回り (%) (注1)	NOI 利回り (償却 後) (%) (注1)	取得 予定日 (注2)	売主
Of-60	パークイースト 札幌 (注3)	信託 受益権 (準共有 持分割合 24%)	オフィス	1,440	1,831	5.4	4.7	2025年 6月4日	平和 不動産
Of-61	京町堀スクエア	信託 受益権	オフィス	3,385	3,700	4.4	3.7	2025年 6月4日	平和 不動産
Re-115	HF押上 レジデンス	不動産	レジデンス	2,140	2,850	4.6	3.5	2025年 12月5日	平和 不動産
合計/ 平均	—	—	—	6,965	8,381	4.7	3.9	—	—

(注1) 取得予定資産に係る「NOI利回り」及び「NOI利回り(償却後)」は、以下の計算式によって求められる数値をいいます。

NOI利回り = 取得予定資産に係る運営純収益(NOI) ÷ 各取得予定価格

NOI利回り(償却後) = 取得予定資産に係る{運営純収益(NOI) - 減価償却費} ÷ 各取得予定価格

取得予定資産に係る運営純収益(NOI)は、取得予定資産の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間の運営純収益(NOI)を用いています。

取得予定資産に係る減価償却費は、本投資法人の既存の運用資産と同じく、耐用年数に応じた償却率により本投資法人が試算した1年間の試算値を用いています。

(注2) 「取得予定日」は本書の日付現在の予定であり、今後変更される可能性があります。

(注3) Of-60 パークイースト札幌は、本投資法人が取得を予定している信託受益権の準共有持分割合(24%)に相当する数値を記載しています。

取得予定資産の不動産売買契約及び信託受益権売買契約においては、本投資法人が売買代金の調達を目的として発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び本投資法人に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実施により、本投資法人が売買代金の資金調達を完了することが、本投資法人の義務履行の条件とされています。なお、本投資法人がかかる資金調達を完了していない場合、本投資法人は違約金支払義務、損害賠償義務その他一切の責任を負わないものとされています。

なお、取得予定資産の売主は、本資産運用会社の利害関係人等である平和不動産です。このため、本資産運用会社は、本投資法人に、これらの取得予定資産を売主に有利な条件で取得させることにより、利害関係人等である平和不動産の利益を図ることが可能な立場にあります。

が、本投資法人が売主からこれらの取得予定資産を取得するに当たっては、本資産運用会社の社内規則に従い、投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会においてそれぞれ全会一致の承認を経た上で、2025年5月19日開催の本投資法人役員会において決議しています。

(2) 個別不動産及び個別信託不動産の内容

以下の各表には、本取得資産の各物件に関する建物状況調査報告書等の記載に基づき、当該各物件の概要を記載しています。なお、各表中の記載内容は、以下の基準に基づいて記載しています。

① 「物件概要」に関する記載

- i 「アクセス」は、本資産運用会社が算出した最寄駅からの距離を分速80mで歩いた場合の時間（単位未満切上げ）又はリーシング・マネジメント・コンサルティング株式会社若しくはシービーアールイー株式会社から取得したマーケット・レポート、又は大和不動産鑑定株式会社若しくは株式会社谷澤総合鑑定所から取得した不動産鑑定評価書等に記載の数値を記載しています。
- ii 土地・建物の「所有形態」は、本投資法人又は信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。
- iii 「地積」及び「延床面積」は、登記簿上の数値を記載しており、現状とは一致しない場合があります。
- iv 「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- v 「建蔽率」は、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。）第53条に定める建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。
- vi 「容積率」は、建築基準法第52条に定める建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。
- vii 「用途」は、登記簿上記載されている用途のうち、主要なものを記載しています。
- viii 「構造・階層」の記載に当たっては、以下の略号を使用しています。
SRC：鉄骨鉄筋コンクリート造
RC：鉄筋コンクリート造
S：鉄骨造
B：地下
F：階
たとえば、「7F1B」は、地下1階付地上7階建を表しています。

② 「関係者」に関する記載

- i 「信託受託者」は、第47期取得済資産のうち信託受益権の形態で取得する資産については本書の日付現在の信託受託者を記載し、取得予定資産のうち信託受益権の形態で取得する資産については取得予定資産の取得予定日時点で予定されている信託受託者を記載しています。
- ii 「PM会社」は、第47期取得済資産の本書の日付現在のPM会社又は取得予定資産の取得予定日時点で予定されているPM会社を記載しています。
- iii 「マスターリース会社」は、第47期取得済資産の本書の日付現在のマスターリース会社又は取得予定資産の取得予定日時点で予定されているマスターリース会社を記載しています。

③ 「テナント数」に関する記載

テナント数は、投資区分がオフィスである物件につき、2025年3月末日現在の、本投資法人、信託受託者及びマスターリース会社を賃貸人としたエンドテナントの総数を記載しています。但し、固定賃料型の物件については、「1」としています。

④ 「賃貸可能戸数」に関する記載

賃貸可能戸数は、投資区分がレジデンスである物件につき、2025年3月末日現在の、事務所、店舗及び居宅等の用途に賃貸が可能な戸数を記載しています。

⑤ 「PML」に関する記載

PML（予想最大損失（Probable Maximum Loss））は、本書においては、建物の一般的耐用年数50年間に、10%以上の確率で起こり得る最大規模の地震（再現期間475年の地震に相当）により生じる損失の再調達価格に対する割合をいいます。

⑥ 「前所有者」に関する記載

情報の開示に関して承諾を得た物件について、前所有者を記載しています。

⑦ 「稼働率」に関する記載

稼働率は、2025年3月末日現在における実績の各物件の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

⑧ 「特記事項」に関する記載

「特記事項」の欄には、各物件の権利関係・利用等及び評価額・収益性・処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

なお、本投資法人が保有する物件の一部において、建物の一部にアスベストを含有し又はその可能性のある建材が使用されていますが、建物解体時には適切な処理を要するものの、飛散性がないため通常の使用には問題がない旨の記載がある建物状況調査報告書を取得する等の方法により、通常の使用に問題がないことを確認しています。

⑨ 「その他」に関する記載

各物件の概要の各項目の記載にあたり、注記が必要な事項について、その説明を記載しています。

⑩ 本物件の概要

本資産運用会社が第47期取得済資産又は取得予定資産の取得の意思決定に際し、デュー・ディリジェンス手続においてリーシング・マネジメント・コンサルティング株式会社又はシービーアールイー株式会社から取得したマーケット・レポートを含む資料及び情報に基づく本資産運用会社の判断を記載しています。なお、当該建物設備の概要における「天井高」については、原則として、基準階におけるOAフロア敷設前の階高（竣工時からOAフロアが敷設されている場合はOAフロア敷設後の階高）を、「エレベーター」については非常用及び荷物用を除いた基数を記載しています。

物件番号：O f -60 パークイースト札幌

特定資産の種類		不動産を信託財産とする信託受益権 (準共有持分割合69%)	取得価格(注4) 取得予定価格	2,700,000,000円 1,440,000,000円
所在地	住居表示	北海道札幌市中央区南一条東一丁目3番地	取得日 取得予定日	2025年3月28日 2025年6月4日
	地番	北海道札幌市中央区南一条東一丁目2番2他5筆	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		札幌市営地下鉄南北線、同東西線及び同東豊線「大通」駅徒歩2分、札幌市営地下鉄東西線「バスセンター前」駅徒歩1分	PM会社	大星ビル管理株式会社
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	大星ビル管理株式会社
	地積	敷地全体 1,810.68㎡ 持分部分 1,249.36㎡(注1)	テナント数	32
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率(注2)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	600%	調査時点	2025年3月26日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	2,127,960,000円(注5)
	用途	事務所	PML	0.2%
	構造・階層	SRC 8F1B	長期修繕費(15年以内)	218,633,000円(注6)
	延床面積	建物全体 10,865.75㎡(注3) 持分部分 7,497.36㎡(注1)	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	1985年11月15日	稼働率	100.0%
特記事項				
他の準共有者である平和不動産及びリース会社との間で、各受益者が信託受益権の準共有持分を譲渡する場合には、平和不動産が本投資法人に対して譲渡する場合、リース会社が予め平和不動産及び本投資法人に書面で通知した第三者に対して譲渡する場合、並びに事前に他の受益者全員の書面による承諾を得た場合を除き、他の受益者が優先交渉権を有すること等を定めた準共有者間協定書を締結しています。				
その他				
(注1) 持分部分については、敷地面積又は1棟の建物の延床面積に準共有持分割合(69%)を乗じて算出した数値を小数点第3位以下を切り捨てて記載しています。				
(注2) 信託不動産は、商業地域、かつ、防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。				
(注3) 「延床面積」に附属建物(駐車場 鉄骨造ステンレス鋼板葺平屋建 82.43㎡)が含まれます。				
(注4) 「取得価格」は、第47期取得済資産に係る本物件の信託受益権売買契約書に記載された売買代金(消費税等相当額等の取得に要する諸費用は含みません。)を、「取得予定価格」は、取得予定資産に係る本物件の信託受益権売買契約書に記載された売買代金(消費税等相当額等の取得に要する諸費用は含みません。)を記載しています。				
(注5) 建物状況調査報告書記載の1棟の建物の再調達価格に準共有持分割合(69%)を乗じて算出した値を千円未満を切り捨てて記載しています。				
(注6) 建物状況調査報告書記載の1棟の建物の長期修繕費(15年以内)に準共有持分割合(69%)を乗じて算出した値を千円未満を切り捨てて記載しています。				

不動産鑑定評価書の概要(第47期取得済資産) (注1) (注2)

鑑定評価額	3,433,500千円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2025年2月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	3,433,500	D C F法による収益価格を標準とし、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	3,559,500	
運営収益	194,052	
可能総収益	204,637	現在の賃料水準や周辺の賃貸事例等を参考にした市場賃料等を基に査定。
空室等損失等	10,585	中長期的に平準化した空室率を基に査定。
運営費用	49,501	
維持管理費	12,406	建物管理委託料明細及び建物管理費変更一覧に基づき計上。
PMフィー	3,207	PM契約書案に基づき計上。
水道光熱費	13,784	収支実績に基づき計上。
修繕費	3,465	建物状況調査報告書及び類似事例に基づく数値を修繕費：資本的支出＝3：7に配分して査定。
テナント募集費用等	1,269	年間10.0%のテナントが入れ替わることを想定し査定。
公租公課	12,623	実績に基づき計上。
損害保険料	415	収支実績に基づき計上。
その他費用	2,328	収支実績及び類似事例に基づき計上。
運営純収益	144,551	
一時金の運用益	1,213	運用利回りを1.0%と査定し、計上。
資本的支出	6,930	建物状況調査報告書及び類似事例に基づく数値を修繕費：資本的支出＝3：7に配分して査定。
純収益	138,834	
還元利回り	3.9%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。
D C F法による価格	3,379,500	
割引率	4.0%	金融商品の利回りを基にした積上法等によりオフィスビルのベース利回りを定め、本取得予定資産に係る個別リスクを勘案して査定。
最終還元利回り	4.1%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	3,519,000	
土地比率	90.2%	
建物比率	9.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

(注1) 「鑑定評価額」は、鑑定評価書に記載された鑑定評価額を、「内容」は、鑑定評価書に記載された一棟の建物及び敷地に関する数値に本投資法人が取得を予定している信託受益権の準共有持分割合(45%)を乗じた数値を、それぞれ記載しています。

(注2) 上記は鑑定評価書に基づく収支であり、本投資法人又は本資産運用会社が予測する収支ではありません。以下同じです。

不動産鑑定評価書の概要 (取得予定資産) (注)

鑑定評価額	1,831,200千円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2025年4月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	1,831,200	DCF法による収益価格を標準とし、直接還元法による検証を行って収益価格を査定。
直接還元法による価格	1,898,400	
運営収益	103,458	
可能総収益	108,996	周辺の賃貸事例や取引事例、類似不動産の収益事例等を参考にした市場賃料等を基に査定。
空室等損失等	5,537	中長期的に平準化した空室率を基に査定。
運営費用	26,336	
維持管理費	6,616	建物管理委託料明細及び建物管理費変更一覧に基づき計上。
PMフィー	1,709	PM契約書案に基づき計上。
水道光熱費	7,351	収支実績に基づき計上。
修繕費	1,848	建物状況調査報告書及び類似事例に基づく数値を修繕費：資本的支出＝3：7に配分して査定。
テナント募集費用等	678	年間10.0%のテナントが入れ替わることを想定し査定。
公租公課	6,668	実績に基づき計上。
損害保険料	221	収支実績に基づき計上。
その他費用	1,241	収支実績及び類似事例に基づき計上。
運営純収益	77,121	
一時金の運用益	648	運用利回りを1.0%と査定し、計上。
資本的支出	3,696	建物状況調査報告書及び類似事例に基づく数値を修繕費：資本的支出＝3：7に配分して査定。
純収益	74,074	
還元利回り	3.9%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。
DCF法による価格	1,802,400	
割引率	4.0%	金融商品の利回りを基にした積上法等によりオフィスビルのベース利回りを定め、本取得予定資産に係る個別リスクを勘案して査定。
最終還元利回り	4.1%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	1,879,200	
土地比率	90.2%	
建物比率	9.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

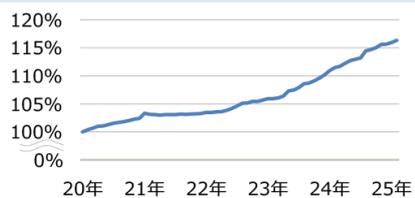
(注) 「鑑定評価額」は、鑑定評価書に記載された鑑定評価額を、「内容」は、鑑定評価書に記載された一棟の建物及び敷地に関する数値に本投資法人が取得を予定している信託受益権の準共有持分割合(24%)を乗じた数値を、それぞれ記載しています。

本物件の概要

- ・本物件は、札幌市営地下鉄南北線・同東西線・同東豊線「大通」駅から徒歩2分、札幌市営地下鉄東西線「バスセンター前」駅から徒歩1分に位置しています。札幌市は北海道の政治、経済、文化の中心地として栄える政令指定都市です。中でも本物件が所在する「大通」駅周辺は、金融機関や行政関連施設等の業務集積度が高いエリアであり、また複数の地下鉄線が利用可能で交通利便性にも優れることから、オフィス立地としての競争力を有しています。
- ・本物件の設備水準は個別空調の他、65台収容可能な駐車場を有しており、上述した地下鉄利用による交通利便性に加え、営業車の利用を前提としたテナント需要にも応えることが可能です。また取得時点の賃料ギャップ率は-32.1%と、今後の賃料収入の増加による更なる内部成長が期待される物件です。さらに本取得予定資産は30坪前後からの分割対応が可能であることから、オフィスポートフォリオのうち本投資法人の主たる投資対象である中小型オフィスのテナント層に対する安定的な需要の確保が期待されます。
- ・本物件の対鑑定評価額率(注)は78.6%であり、賃料ギャップ率は-32.1%(2025年3月末日時点)です。

(注) 「対鑑定評価額率」は、鑑定評価額に対する取得(予定)価格の割合を記載しています。以下同じです。

札幌ビジネス地区の平均賃料指数



出所：三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ（札幌ビジネス地区）」より本資産運用会社が作成
（注）平均賃料指数は、2020年1月の札幌ビジネス地区の平均賃料を100%とした場合の指数を表示しています。

物件番号：R e-110 物件名称：HF目黒行人坂レジデンス

特定資産の種類	不動産を信託財産とする信託受益権	取得価格	5,300,000,000円	
所在地	住居表示	東京都目黒区下目黒一丁目4番4号	取得日	2025年3月19日
	地番	東京都目黒区下目黒一丁目134番2	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
アクセス	JR山手線、東京メトロ南北線、都営地下鉄三田線及び東急目黒線「目黒」駅徒歩4分	PM会社	東急住宅リース株式会社	
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	東急住宅リース株式会社
	地積	1,409.17㎡	賃貸可能戸数	64
	用途地域	第二種住居地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	300%	調査時点	2024年12月26日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	1,501,000,000円
	用途	共同住宅	PML	3.4%
	構造・階層	RC 6F2B	長期修繕費 (15年以内)	215,480,000円
	延床面積	5,189.55㎡	前所有者	非開示(注2)
	建築時期	2002年10月24日	稼働率	71.0%
特記事項				
<p>1. 信託不動産と北東側隣地の境界上に所有者不明のフェンスが設置されています。本件については、越境に関する覚書が締結されていません。</p> <p>2. 東京都目黒区において、2022年12月より地区計画が施行されていますが、信託不動産は、当該地区計画施行前に確認申請等がなされているため、当該地区計画の対象外となっています。よって、信託不動産は、現行の道路境界線からの壁面後退距離が確保されておらず、いわゆる既存不適格建物となっています。</p> <p>3. 建物状況調査報告書等において自動火災報知設備の不具合及び機械式駐車場装置の整備不良に関する指摘事項がありますが、2025年5月12日現在、本投資法人は、売主との間で、所定の期限までに売主の責任と費用で是正することを合意しています。</p>				
その他				
<p>(注1) 信託不動産は、準防火地域内の耐火建築物、かつ、角地であるため、建蔽率が80%に緩和されています。</p> <p>(注2) 前所有者の同意が得られていないため非開示とします。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	6,300,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年2月1日

項目	内容 (千円) (注)	概要等
収益価格	6,300,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	6,570,000	
運営収益	251,982	
可能総収益	265,432	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	13,450	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	36,020	
維持管理費	4,844	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	4,464	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	2,307	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
修繕費	3,467	エンジニアリング・レポートの修繕費に基づき、類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮の上査定し計上。
テナント募集費用等	8,124	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	10,850	実績額に基づき査定し、地価動向や負担水準等を考慮して計上。
損害保険料	300	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	1,661	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。また、インターネット費用等を実績額に基づき査定し、計上。
運営純収益	215,961	
一時金の運用益	198	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	12,552	エンジニアリング・レポート記載の修繕更新費用のうち、更新費部分の15年間平均額及びCMフィーを計上。
純収益	203,607	
還元利回り	3.1%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	6,190,000	
割引率	2.9%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.3%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	4,980,000	
土地比率	88.0%	
建物比率	12.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

- ・本物件はJR山手線・東京メトロ南北線・都営地下鉄三田線・東急目黒線「目黒」駅から徒歩4分に位置し、複数路線の利用により都内各地へのスムーズなアクセスが可能です。「目黒」駅周辺には商業施設や飲食店が集積し生活利便性に優れる一方、近隣にはお花見スポットとして有名な目黒川が流れ、住宅地として人気を集めるエリアです。
- ・本物件は32.92～47.33㎡のStudioタイプ（37戸）、44.35㎡～73.75㎡の1LDKタイプ（16戸）、72.36㎡～91.58㎡の2LDKタイプ（11戸）で構成されており、主にDINKs、ファミリー層を中心とした需要が見込まれます。設備水準については、オートロック、防犯カメラ、TVインターホン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、浴室乾燥機、温水洗浄便座、宅配ボックス等が備えられています。本物件は専有部のバリューアップ投資が進められており、全64戸中37戸について工事が完了しています。また2024年2月に外壁改修工事を、2024年8月には居室からフィットネスジム及びラウンジへのコンバージョン工事を実施しており、共用施設についても充実しています。これらバリューアップ投資による付加価値により、今後の賃料増額による更なる内部成長が期待される物件です。
- ・本物件の対鑑定評価額率は84.1%であり、賃料ギャップ率は-10.7%（2025年3月末日時点）です。

住んでみたい街ランキング（首都圏）

地名	順位 (前年順位)
恵比寿	1位 (2位)
目黒	2位 (1位)
自由が丘	3位 (4位)
品川	4位 (5位)
吉祥寺	5位 (6位)

出所：MAJOR 7（大手不動産会社7社（住友不動産株式会社、株式会社大京、東急不動産株式会社、東京建物株式会社、野村不動産株式会社、三井不動産レジデンシャル株式会社、三菱地所レジデンス株式会社）が提携し運営する新築マンションポータルサイト）

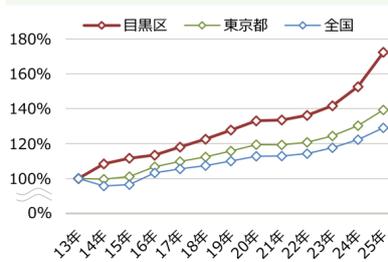
（注）調査概要は以下の通りです。

調査対象：MAJOR 7を運営する参加7社の新築マンション購入意向のインターネット会員のうち、現在の住所が首都圏（一都三県）・関西圏（二府二県）でアンケートに回答いただいた方

調査手法：MAJOR 7各社のインターネット会員に対してメールにてアンケートの告知をし、webサイトに用意したアンケートフォームに誘導

調査期間：2024年7月29日～8月7日

公示地価推移（住宅地）



出所：国土交通省「令和7年地価公示」より本資産運用会社が作成

物件番号：R e-111 物件名称：HF 西巣鴨レジデンス

特定資産の種類	不動産	取得価格	1,040,000,000円	
所在地	住居表示	東京都北区滝野川三丁目37番6号	取得日	2025年5月9日
	地番	東京都北区滝野川三丁目37番19		
アクセス	都営地下鉄三田線「西巣鴨」駅徒歩7分、JR埼京線「板橋」駅徒歩12分	PM会社	Apaman Property 株式会社	
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	Apaman Property 株式会社
	地積	578.18㎡	賃貸可能戸数	33戸
	用途地域	第一種中高層住居専用地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注2)	200%	調査時点	2025年2月18日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	283,000,000円
	用途	共同住宅	PML	1.2%
	構造・階層	RC 4F	長期修繕費 (15年以内)	30,440,000円
	延床面積	961.82㎡	前所有者	非開示(注3)
	建築時期	2021年9月2日	稼働率	97.2%
特記事項				
該当事項はありません。				
その他				
(注1) 不動産は、準防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が70%に緩和されています。				
(注2) 不動産の容積率は、前面道路幅員による規制により160%に制限されています。				
(注3) 前所有者の同意が得られていないため非開示とします。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額(注)	1,270,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年3月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	1,270,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	1,310,000	
運営収益	52,211	
可能総収益	54,355	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	2,144	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	9,841	
維持管理費	3,009	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	910	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	654	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
修繕費	667	エンジニアリング・レポートの修繕費に基づき、類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮の上査定し計上。
テナント募集費用等	1,672	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	2,462	実績額に基づき査定し、地価動向や負担水準等を考慮して計上。
損害保険料	56	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	409	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。また、インターネット費用等を実績額に基づき査定し、計上。
運営純収益	42,369	
一時金の運用益	37	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	1,676	エンジニアリング・レポート記載の修繕更新費用のうち、更新費部分の15年間平均額を計上。
純収益	40,731	
還元利回り	3.1%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	1,250,000	
割引率	2.9%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.3%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,400,000	
土地比率	79.4%	
建物比率	20.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

- ・本物件は都営地下鉄三田線「西巣鴨」駅から徒歩7分に位置し、また、JR埼京線「板橋」駅から徒歩12分に位置することから、池袋駅まで直通5分、新宿駅まで9分と、大手町、日比谷、池袋、新宿等の各方面へのアクセスが良好です。
- ・本物件は25.50㎡の1DKタイプ（29戸）、40.51㎡の1LDKタイプ（4戸）の全33戸で構成されており、主に単身、DINKs層を中心とした需要が見込まれます。設備水準については、オートロック、防犯カメラ、TVインターホン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、浴室乾燥機、温水洗浄便座、宅配ボックス等が備えられています。また2021年竣工の築浅物件であり、他の物件と比較して競争力を有しています。
- ・本物件の対鑑定評価額率は81.9%であり、賃料ギャップ率は-13.9%（2025年3月末日時点）です。
- ・本物件、HF西巣鴨レジデンスⅡ、HF東武練馬レジデンス及びHF両国レジデンスEAST（以下「築浅レジデンス4物件」と総称します。）の対鑑定評価額率（4物件平均）（注1）は、82.6%です。また、コロナ禍での新規供給であったことから、築浅レジデンス4物件の賃料ギャップ率（注2）は、平均で-10.3%と、将来の賃料収入の増加が期待されます。

（注1）「対鑑定評価額率（平均）」は、築浅レジデンス4物件の取得価格合計を築浅レジデンス4物件の鑑定評価額合計で除して算出しています。

（注2）「4物件の賃料ギャップ率」の平均は、2025年3月末日時点のものであり、以下の計算式で算出されます。

4物件の賃料ギャップ率

= (築浅レジデンス4物件の2025年3月末共益費込月額賃料合計額 - 築浅レジデンス4物件の2025年3月末共益費込市場賃料合計額) ÷ 築浅レジデンス4物件の2025年3月末共益費込月額賃料合計額

物件番号：R e-112 物件名称：HF 西巣鴨レジデンスⅡ

特定資産の種類	不動産		取得価格	880,000,000円
所在地	住居表示	東京都北区滝野川三丁目37番4号	取得日	2025年5月9日
	地番	東京都北区滝野川三丁目37番20		
アクセス	都営地下鉄三田線「西巣鴨」駅徒歩7分、JR埼京線「板橋」駅徒歩12分		PM会社	Apaman Property 株式会社
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	Apaman Property 株式会社
	地積	497.26㎡	賃貸可能戸数	30戸
	用途地域	第一種中高層住居専用地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注2)	200%	調査時点	2025年2月18日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	251,000,000円
	用途	共同住宅	PML	0.9%
	構造・階層	RC 4F	長期修繕費 (15年以内)	29,120,000円
	延床面積	833.04㎡	前所有者	非開示(注3)
	建築時期	2021年9月1日	稼働率	96.7%
特記事項				
該当事項はありません。				
その他				
(注1) 不動産は、準防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が70%に緩和されています。				
(注2) 不動産の容積率は、前面道路幅員による規制により160%に制限されています。				
(注3) 前所有者の同意が得られていないため非開示とします。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,080,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年3月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	1,080,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	1,120,000	
運営収益	45,243	
可能総収益	47,106	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	1,863	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	8,984	
維持管理費	3,006	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	788	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	557	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
修繕費	592	エンジニアリング・レポートの修繕費に基づき、類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮の上査定し計上。
テナント募集費用等	1,448	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	2,179	実績額に基づき査定し、地価動向や負担水準等を考慮して計上。
損害保険料	50	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	362	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。また、インターネット費用等を実績額に基づき査定し、計上。
運営純収益	36,259	
一時金の運用益	32	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	1,616	エンジニアリング・レポート記載の修繕更新費用のうち、更新費部分の15年間平均額を計上。
純収益	34,675	
還元利回り	3.1%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	1,060,000	
割引率	2.9%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.3%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,200,000	
土地比率	79.6%	
建物比率	20.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

- ・本物件は都営地下鉄三田線「西巢鴨」駅から徒歩7分に位置し、また、J R埼京線「板橋」駅からも徒歩12分に位置し、H F西巢鴨レジデンスに隣接しています。池袋駅まで直通5分、新宿駅まで9分と、大手町、日比谷、池袋、新宿等の各方面へのアクセスが良好です。
- ・本物件は25.52㎡～25.93㎡の1DKタイプ（全30戸）で構成されており、主に単身、D I N K s層を中心とした需要が見込まれます。設備水準については、オートロック、防犯カメラ、T Vインターホン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、浴室乾燥機、温水洗浄便座、宅配ボックス等が備えられています。また2021年竣工の築浅物件であり、他の物件と比較して競争力を有しています。
- ・本物件の対鑑定評価率は81.5%であり、賃料ギャップ率は-9.1%（2025年3月末日時点）です。

物件番号：R e-113 物件名称：HF 東武練馬レジデンス

特定資産の種類	不動産		取得価格	1,050,000,000円	
所在地	住居表示	東京都板橋区徳丸一丁目32番8号		取得日	2025年5月9日
	地番	東京都板橋区徳丸一丁目314番3			
アクセス	東武東上線「東武練馬」駅徒歩4分		PM会社	Apaman Property 株式会社	
土地	所有形態	所有権		マスターリース会社	Apaman Property 株式会社
	地積	530.94㎡		賃貸可能戸数	34戸
	用途地域	近隣商業地域	第一種中高層住居 専用地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	80%	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注2)	300%	200%	調査時点	2025年2月19日
建物	所有形態	所有権		再調達価格	355,000,000円
	用途	共同住宅		PML	2.3%
	構造・階層	RC 4F		長期修繕費 (15年以内)	37,610,000円
	延床面積	1,191.53㎡		前所有者	非開示(注3)
	建築時期	2021年6月15日		稼働率	93.5%
特記事項					
<p>1. 西側公道について、都市計画道路（補助第248号線。計画幅員18m、現在の接道面から約1.6m後退。）が計画決定されており、当該事業が施行され、本件土地の一部が当該道路用地として供された場合には、本件建物は、既存不適格となる可能性があります。</p> <p>2. 北側隣地から本件土地へ階段側面基礎が越境しています。本件については、越境に関する覚書が締結されていません。</p> <p>3. 東側隣地から本件土地へブロック塀、雨樋、物干しが越境しています。本件については、越境に関する覚書が締結されています。</p>					
その他					
<p>(注1) 不動産は、準防火地域内の耐火建築物であるため、近隣商業地域については建蔽率が90%に、第一種中高層住居専用地域については70%に緩和されており、建蔽率の加重平均は84.86%となります。</p> <p>(注2) 不動産の容積率は、近隣商業地域が300%、第一種中高層住居専用地域は200%となっており、両区域の加重平均は、274.31%となります。</p> <p>(注3) 前所有者の同意が得られていないため非開示とします。</p>					

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,240,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年3月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	1,240,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	1,280,000	
運営収益	52,610	
可能総収益	54,735	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	2,124	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	9,432	
維持管理費	2,765	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	913	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	356	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
修繕費	704	エンジニアリング・レポートの修繕費に基づき、類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮のうえ査定し計上。
テナント募集費用等	1,676	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	2,653	実績額に基づき査定し、地価動向や負担水準等を考慮して計上。
損害保険料	71	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	292	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。また、通信費を契約額に基づき査定し、計上。
運営純収益	43,178	
一時金の運用益	42	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	2,138	エンジニアリング・レポート記載の修繕更新費用のうち、更新費部分の15年間平均額を計上。
純収益	41,082	
還元利回り	3.2%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	1,220,000	
割引率	3.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.4%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,420,000	
土地比率	75.1%	
建物比率	24.9%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

- ・本物件は東武東上線「東武練馬」駅から徒歩4分に位置し、池袋等の都心へのアクセスが良好です。本物件の近隣にはイオン板橋ショッピングセンターが所在し、生活利便性に優れています。駐車場1台を有します。
- ・本物件は25.57㎡の1DKタイプ(13戸)、35.51㎡～40.43㎡の1LDKタイプ(21戸)で構成されており、主に単身、DINKs層を中心とした需要が見込まれます。設備水準については、オートロック、防犯カメラ、TVインターホン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、浴室乾燥機、温水洗浄便座、宅配ボックス等が備えられています。オール電化対応部屋や追い焚き機能付きの部屋を有します。また、2021年竣工の築浅物件であり、他の物件と比較して競争力を有しています。
- ・本物件の対鑑定評価率は84.7%であり、賃料ギャップ率は-6.6%(2025年3月末日時点)です。

物件番号：R e-114 物件名称：HF 両国レジデンスE A S T

特定資産の種類	不動産	取得価格	880,000,000円	
所在地	住居表示	東京都墨田区亀沢三丁目18番7号	取得日	2025年5月9日
	地番	東京都墨田区亀沢三丁目13番4		
アクセス	都営地下鉄大江戸線「両国」駅徒歩10分、JR総武本線及び東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅徒歩13分	PM会社	Apaman Property 株式会社	
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	Apaman Property 株式会社
	地積	224.41㎡	賃貸可能戸数	24戸
	用途地域	準工業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注2)	300%	調査時点	2025年2月19日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	261,000,000円
	用途	共同住宅	PML	14.0%
	構造・階層	R C 8 F	長期修繕費 (15年以内)	34,110,000円
	延床面積	857.06㎡	前所有者	非開示(注3)
	建築時期	2021年4月8日	稼働率	100.0%
特記事項				
該当事項はありません。				
その他				
(注1) 不動産は、防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が70%に緩和されています。				
(注2) 不動産は、亀沢地区地区計画により、容積率が360%に緩和されています。				
(注3) 前所有者の同意が得られていないため非開示とします。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,070,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年3月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	1,070,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	1,100,000	
運営収益	45,463	
可能総収益	47,310	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	1,847	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	9,341	
維持管理費	3,347	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	799	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	458	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
修繕費	570	エンジニアリング・レポートの修繕費に基づき、類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮のうえ査定し計上。
テナント募集費用等	1,405	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	2,244	実績額に基づき査定し、地価動向や負担水準等を考慮して計上。
損害保険料	52	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	464	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。また、通信費用を契約額に基づき査定し、計上。
運営純収益	36,121	
一時金の運用益	33	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	1,960	エンジニアリング・レポート記載の修繕更新費用のうち、更新費部分の15年間平均額を計上。
純収益	34,194	
還元利回り	3.1%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	1,050,000	
割引率	2.9%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.3%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,150,000	
土地比率	77.9%	
建物比率	22.1%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

<ul style="list-style-type: none"> ・本物件は都営地下鉄大江戸線「両国」駅から徒歩10分に位置し、またJR総武本線・東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅からも徒歩13分に位置することから、都心各方面へのアクセスに優れています。 ・本物件は25.65～28.29㎡の1DKタイプ（18戸）、51.30㎡の2LDKタイプ（6戸）の全24戸で構成されており、主に单身、DINKs層を中心とした需要が見込まれます。設備水準については、オートロック、防犯カメラ、TVインターホン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、浴室乾燥機、温水洗浄便座、宅配ボックス等が備えられています。また2021年竣工の築浅物件であり、他の物件と比較して競争力を有しています。 ・本物件の対鑑定評価率は82.2%であり、賃料ギャップ率は-11.5%（2025年3月末日時点）です。
--

物件番号：O f -61 物件名称：京町堀スクエア

特定資産の種類	不動産を信託財産とする信託受益権	取得予定価格	3,385,000,000円	
所在地	住居表示	大阪府大阪市西区京町堀一丁目8番33号	取得予定日	2025年6月4日
	地番	大阪府大阪市西区京町堀一丁目158番1	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス	大阪メトロ四つ橋線「肥後橋」駅徒歩4分、「本町」駅徒歩6分	PM会社	平和不動産プロパティマネジメント株式会社	
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	平和不動産プロパティマネジメント株式会社
	地積	631.63㎡	テナント数	19
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	800%	調査時点	2025年2月20日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	1,622,000,000円
	用途	事務所	PML	13.7%
	構造・階層	SRC 10F2B	長期修繕費 (15年以内)	210,320,000円
	延床面積	5,367.12㎡	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	1988年3月16日	稼働率	90.4%
特記事項				
信託不動産から西側隣地へ擁壁基礎の一部が越境しています。本件については、越境に関する覚書が締結されています。				
その他				
(注) 信託不動産は、商業地域、かつ、防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。				

不動産鑑定評価書の概要

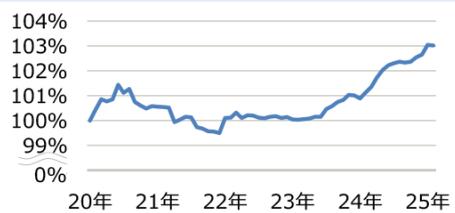
鑑定評価額	3,700,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年4月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	3,700,000	D C F法による収益価格を標準とし、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	3,850,000	
運営収益	198,907	
可能総収益	207,227	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	8,319	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	48,845	
維持管理費	10,115	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	3,667	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	14,835	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
修繕費	1,318	エンジニアリング・レポートの修繕費に基づき、類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮の上査定し計上。
テナント募集費用等	1,485	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	15,750	実績額に基づき査定し、負担水準等を考慮して計上。
損害保険料	324	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	1,349	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。
運営純収益	150,062	
一時金の運用益	1,462	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%と査定し、計上。
資本的支出	13,003	エンジニアリング・レポート記載の修繕更新費用のうち、更新費部分の15年間平均額及びCMフィーを計上。
純収益	138,521	
還元利回り	3.6%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	3,630,000	
割引率	3.3%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.8%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	3,010,000	
土地比率	92.0%	
建物比率	8.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

- ・本物件は、大阪メトロ四つ橋線「肥後橋」駅から徒歩4分、「本町」駅から徒歩6分に位置しています。また「肥後橋」駅から「西梅田」駅までは約3分、「なんば」駅までは約5分で移動が可能である等、大阪市内の主要ビジネスエリア及び商業中心地へのアクセスに優れております。
- ・本物件の設備水準は個別空調を完備している他、33台収容可能な機械式駐車場を有していることに加え、優れたデザイン性を有しており、営業車利用を前提としたテナント需要に応えることが可能です。2003年から2004年にかけて1階エントランス及び共用部のリニューアル工事を実施しており、2021年に外壁補修工事、2023年から2024年にかけてエントランス、ファサード及び各フロア水回りを含む共用部のリニューアル工事を実施し、基準階ワンフロア約130坪と十分なスペースがあり、分割賃貸にも対応可能であるため、多様な面積帯の区画を提供できる点において高い競争力を有しています。
- ・本物件の対鑑定評価率は91.5%であり、賃料ギャップ率は-19.1%（2025年3月末日時点）です。

大阪ビジネス地区の平均賃料指数



出所：三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ（大阪ビジネス地区）」より本資産運用会社が作成
（注）平均賃料指数は、2020年1月の大阪ビジネス地区の平均賃料を100%とした場合の指数を表示しています。

物件番号：R e-115 物件名称：HF押上レジデンス

特定資産の種類	不動産及び土地の貸借権		取得予定価格	2,140,000,000円
所在地	住居表示	東京都墨田区向島五丁目25番3号	取得予定日	2025年12月5日
	地番	東京都墨田区向島五丁目26番地1他2筆		
アクセス	東京メトロ半蔵門線「押上」駅徒歩11分		PM会社	未定
土地	所有形態	借地権	マスターリース会社	未定
	地積	3,691.13㎡（注1）	賃貸可能戸数	74
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率（注2）	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	400%	調査時点	2025年3月24日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	1,076,000,000円
	用途	共同住宅	PML	7.6%
	構造・階層	RC 7F	長期修繕費（15年以内）	21,210,000円
	延床面積	3,878.50㎡	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	2025年3月7日	稼働率	7.9%（注3）
特記事項				
<p>本件土地の土地所有者兼賃貸人（注4）と取得先である平和不動産株式会社との間で土地賃貸借契約が締結されています。本投資法人は、当該土地賃貸借契約を平和不動産株式会社から承継することにより本件土地の貸借権を取得する予定です。なお、当該土地賃貸借契約の概要は以下の通りです。</p> <p>① 貸借権の目的：賃貸用共同住宅を所有するため。なお、賃借人は、借地上に第三者が通行可能な通抜けエリアを設け、賃貸借期間の終了までの間、当該エリアを維持するものとする。</p> <p>② 借地期間：2022年11月25日～2052年11月24日（30年間）。但し、更新料を支払うことにより更新することができる。</p> <p>③ 優先交渉権：当該貸借権の対象となっている土地の所有権を所有者兼賃貸人が譲渡しようとする場合、賃借人が優先交渉権を有する。</p>				
その他				
<p>（注1）不動産登記簿上の地積を記載しています。なお、土地賃貸借契約書に記載されている借地面積は809.90㎡です。</p> <p>（注2）不動産は、商業地域、かつ、防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。</p> <p>（注3）2025年3月竣工の新築物件であり、本書の日付現在、リーシング中です。</p> <p>（注4）土地所有者兼賃貸人の同意が得られていないため非開示とします。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

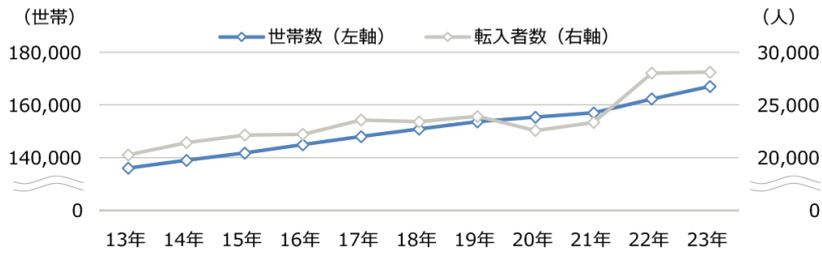
鑑定評価額	2,850,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2025年4月1日

項目	内容 (千円)	概要等
収益価格	2,850,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	2,910,000	
運営収益	169,649	
可能総収益	176,599	同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して計上。
空室等損失等	6,950	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
運営費用	70,889	
維持管理費	5,017	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に査定。
PMフィー	2,777	類似不動産の水準及び予定契約を参考に計上。
水道光熱費	1,672	類似不動産の水準及び実績額等に基づき、太陽光パネルの節電効果も考慮の上査定。
修繕費	2,347	類似不動産の修繕費の水準による検証を行い、計上。また、テナント入替費用は類似不動産の水準を参考に、入替率及び空室率を考慮の上査定し計上。
テナント募集費用等	6,019	類似不動産の水準及び実績額等に基づき査定。
公租公課	8,322	土地は借地のため非計上。建物は想定額を計上。
損害保険料	215	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.02%相当額と査定し、計上。
その他費用	44,519	その他雑費の予備費について、類似不動産の水準を参考に査定し、計上。インターネット費用等を実績額に基づき査定し、計上。また、地代を計上。
運営純収益	98,759	
一時金の運用益	135	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	3,012	類似不動産の更新費の水準による検証を行い、計上。
純収益	95,882	
還元利回り	3.3%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による価格	2,820,000	
割引率	3.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	3.4%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	3,270,000	
土地比率	62.2%	
建物比率	37.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	—	

本物件の概要

<ul style="list-style-type: none"> ・本物件は、東武伊勢崎線「とうきょうスカイツリー」駅から徒歩約11分、東京メトロ半蔵門線・都営地下鉄浅草線・京成押上線「押上」駅から徒歩11分の距離に位置し、2駅4路線が概ね徒歩圏内にて利用可能です。「押上」駅から「大手町」駅までは直通で約14分であり、新宿駅まで30分、東京駅までは20分と、都心部へのアクセスは良好です。その他、徒歩約11分に位置する駅ビル「東京ミズマチ」には日用品や食料品を取扱う店舗や飲食店が多数出店しており、南西方に存する墨田区役所までは、徒歩約14分でアクセスが可能となっています。 ・本物件は40.23㎡、41.99㎡の1LDKタイプ（70戸）、60.60㎡～60.96㎡の2LDKタイプ（4戸）の全74戸で構成されており、主に単身、DINKs層を中心とした需要が見込まれます。設備水準については、オートロック、防犯カメラ、TVモニター付インターホン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、浴室乾燥機、温水洗浄便座、宅配ボックス、CATV、CS、BS、無料インターネット等が備えられており、1階共用スペースには入居者が自由に利用できる「ラウンジスペース」が備えられています。また2025年竣工の新築物件であり、他の物件と比較して競争力を有しています。 ・本物件の対鑑定評価率は75.1%です。
--

墨田区の世帯数/転入者数推移



出所：総務省「住民台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数調査」より本資産運用会社が作成

(3) 本取組み後のポートフォリオ全体に係る事項

物件 番号	物件名称	所在地	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)	鑑定評価 額 (百万円) (注3)	取得 (予定) 年月	賃貸可能 面積 (㎡) (注4)	稼働率 (%) (注5)	資産 形態 (注6)	所有形態 (注7)		PML (%) (注8)
										土地	建物	
○f-05	水天宮平和ビル	東京都中央区	1,550	0.62	1,841	2005年3月	1,897.71	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	10.0
○f-06	HF 門前仲町 ビルディング	東京都江東区	2,500	0.99	3,040	2005年3月	3,736.61	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	5.7
○f-08	HF 溜池ビルディング	東京都港区	2,700	1.07	3,430	2005年7月	2,274.91	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	7.3
○f-11	HF 日本橋大伝馬町 ビルディング	東京都中央区	2,150	0.86	2,580	2006年3月	2,626.77	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	16.5
○f-12	HF 八丁堀 ビルディング	東京都中央区	3,092	1.23	2,790	2007年5月、 2011年8月	2,255.96	100.00	不動産	所有権	区分 所有権 (注9)	12.5
○f-17	八丁堀MFビル	東京都中央区	1,110	0.44	1,130	2007年7月	1,209.69	100.00	不動産	所有権	所有権	14.7
○f-18	エムズ原宿	東京都渋谷区	3,418	1.36	5,080	2004年11月	1,178.57	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	9.8
○f-20	船橋Faceビル	千葉県船橋市	3,900	1.55	3,550	2007年5月	2,520.22	94.18	不動産	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注10)	5.9
○f-21	アデッソ西麻布	東京都港区	640	0.25	565	2007年6月	318.82	100.00	不動産	所有権	所有権	11.1
○f-23	HF 池袋ビルディング	東京都豊島区	1,314	0.52	1,490	2008年3月	1,213.26	100.00	不動産	所有権	所有権	5.5
○f-24	HF 湯島ビルディング	東京都文京区	1,624	0.65	1,740	2008年3月	1,771.66	100.00	不動産	所有権	所有権	10.9
○f-25	茅場町平和ビル	東京都中央区	4,798	1.91	7,730	2010年3月	4,156.53	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	11.7
○f-27	神戸旧居留地平和ビル	兵庫県神戸市	2,310	0.92	3,840	2012年12月	4,839.37	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	7.5
○f-29	栄ミナミ平和ビル	愛知県名古屋市	1,580	0.63	2,410	2012年12月	2,889.49	87.30	信託 受益権	所有権	所有権	10.8
○f-30	HF 桜通ビルディング	愛知県名古屋市	4,900	1.95	7,080	2013年12月	9,934.77	100.00	信託 受益権	地上権 (注11)	所有権	9.2
○f-32	HF 仙台本町 ビルディング	宮城県仙台市	2,700	1.07	3,550	2013年12月	6,577.21	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	2.6
○f-33	HF 上野ビルディング	東京都台東区	3,400	1.35	4,190	2014年12月	4,168.79	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	2.5
○f-35	HF 九段南 ビルディング	東京都千代田区	2,720	1.08	3,260	2014年12月	2,616.42	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	6.7
○f-36	HF 神田小川町 ビルディング	東京都千代田区	3,150	1.25	4,210	2015年10月	2,747.14	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	4.0
○f-37	日総第5ビル	神奈川県横浜市	3,100	1.23	4,150	2015年12月	4,607.34	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	14.2
○f-38	アクロス新川ビル	東京都中央区	3,750	1.49	4,260	2017年1月、 2021年3月	3,828.92	100.00	信託 受益権	所有権 (分有)	区分 所有権 (注12)	2.3
○f-39	千住ミルディスII番館	東京都足立区	1,650	0.66	1,900	2016年12月	2,100.26	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注13)	0.7
○f-40	アーク森ビル	東京都港区	3,085	1.23	3,480	2018年3月	1,682.92	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注14)	1.2
○f-41	日本橋堀留町 ファースト	東京都中央区	2,140	0.85	2,350	2018年8月	1,788.58	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注15)	7.3
○f-42	サザンスカイトワー 八王子	東京都八王子市	1,600	0.64	1,900	2018年6月	2,879.99	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注16)	2.4

物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)価格(百万円)(注1)	投資比率(%) (注2)	鑑定評価額(百万円)(注3)	取得(予定)年月	賃貸可能面積(m ²)(注4)	稼働率(%) (注5)	資産形態(注6)	所有形態(注7)		PML(%) (注8)
										土地	建物	
Of-43	浜町平和ビル	東京都中央区	3,100	1.23	3,190	2018年12月	2,916.35	100.00	信託受益権	所有権	所有権	5.5
Of-44	錦糸町スクエアビル	東京都墨田区	2,840	1.13	2,760	2019年9月	2,061.01	100.00	信託受益権	所有権	所有権	10.8
Of-45	HF日本橋兜町ビルディング	東京都中央区	3,580	1.42	3,910	2020年5月、2021年3月	2,737.77	100.00	信託受益権	所有権(分有)	区分所有権(注17)	5.9
Of-46	HF仙台一番町ビルディング	宮城県仙台市	2,501	1.00	2,700	2020年12月	3,212.50	100.00	不動産	所有権	所有権	1.6
Of-47	大崎CNビル	東京都品川区	5,160	2.05	5,470	2021年6月	3,237.86	100.00	信託受益権	所有権(分有)	所有権(共有)(注18)	4.5
Of-48	ファーレイーストビル	東京都立川市	1,610	0.64	2,000	2021年10月、2021年12月	2,341.61	100.00	不動産	所有権(敷地権)	区分所有権(注19)	3.6
Of-49	HF江坂ビルディング	大阪府吹田市	2,500	0.99	2,670	2021年12月	3,048.07	100.00	信託受益権	所有権	所有権	12.7
Of-50	心齋橋フロントビル	大阪府大阪市	7,300	2.91	7,590	2022年6月	4,251.76	93.05	信託受益権	所有権	区分所有権(注20)	12.8
Of-51	栄センタービル	愛知県名古屋市	4,000	1.59	4,300	2022年6月	5,376.70	96.10	信託受益権	所有権	所有権	8.4
Of-52	岩本町ツインビル	東京都千代田区	3,380	1.35	3,940	2022年6月	2,771.60	62.77	信託受益権	所有権	所有権	8.0
Of-53	岩本町ツインサカエビル	東京都千代田区	400	0.16	550	2022年6月	569.88	100.00	信託受益権	所有権	所有権	5.9
Of-54	HF名古屋錦ビルディング	愛知県名古屋市	2,100	0.84	2,470	2023年4月	3,261.40	96.86	不動産	所有権	所有権	9.4
Of-55	北浜一丁目平和ビル	大阪府大阪市	4,500	1.79	4,790	2023年6月、2024年6月	3,619.05	94.11	信託受益権	所有権	所有権	14.1
Of-56	平和不動産北浜ビル	大阪府大阪市	1,650	0.66	1,860	2023年6月	1,623.62	100.00	信託受益権	所有権	所有権	15.8
Of-57	HF横浜山下ビルディング	神奈川県横浜市	3,800	1.51	4,040	2023年8月	4,446.51	82.00	信託受益権	所有権	所有権	6.2
Of-58	進和江坂ビル	大阪府吹田市	5,001	1.99	5,680	2024年6月	7,510.30	100.00	信託受益権	所有権	所有権	10.4
Of-59	HF北二条ビルディング	北海道札幌市	1,535	0.61	1,610	2024年6月	2,071.78	98.73	信託受益権	所有権	所有権	0.2
Of-60	パークイースト札幌	北海道札幌市	4,140	1.65	5,264	2025年3月、2025年6月	5,337.52	100.00	信託受益権	所有権	所有権(注21)	0.2
Of-61	京町堀スクエア	大阪府大阪市	3,385	1.35	3,700	2025年6月	3,715.13	90.35	信託受益権	所有権	所有権	13.7
オフィス 小計		—	127,363	50.69	150,040	—	139,932.33	97.46	—	—	—	—
Re-05	HF目黒レジデンス	東京都目黒区	660	0.26	857	2004年11月	836.36	100.00	信託受益権	所有権	所有権	6.2
Re-09	HF葛西レジデンス	東京都江戸川区	650	0.26	1,047	2004年11月	1,167.36	100.00	信託受益権	所有権	所有権	8.8
Re-11	HF若林公園レジデンス	東京都世田谷区	3,610	1.44	5,835	2004年11月	5,490.36	93.52	信託受益権	所有権	所有権	6.7
Re-12	HF碑文谷レジデンス	東京都目黒区	1,560	0.62	2,092	2004年11月	1,897.46	98.33	信託受益権	所有権	所有権	6.4
Re-14	HF南麻布レジデンス	東京都港区	1,370	0.55	1,663	2005年3月	1,325.20	100.00	信託受益権	所有権	所有権	3.6
Re-16	HF学芸大学レジデンス	東京都目黒区	1,000	0.40	1,290	2005年6月	1,217.46	100.00	信託受益権	所有権	所有権	9.8

物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)価格(百万円)(注1)	投資比率(%) (注2)	鑑定評価額(百万円)(注3)	取得(予定)年月	賃貸可能面積(m ²)(注4)	稼働率(%) (注5)	資産形態(注6)	所有形態(注7)		PML(%) (注8)
										土地	建物	
R e-17	H F 東神田レジデンス	東京都千代田区	1,100	0.44	1,700	2005年6月	1,462.18	95.38	信託受益権	所有権	所有権	5.7
R e-18	H F 東日本橋レジデンス	東京都中央区	1,210	0.48	1,990	2005年6月	1,684.40	94.93	信託受益権	所有権	所有権	10.0
R e-19	H F 練馬レジデンス	東京都練馬区	690	0.27	995	2005年6月	1,024.52	98.08	信託受益権	所有権	所有権	5.5
R e-20	H F 白金高輪レジデンス	東京都港区	4,030	1.60	6,700	2005年9月	4,457.76	91.41	不動産	所有権	所有権	3.9
R e-21	H F 明大前レジデンス	東京都世田谷区	1,070	0.43	1,180	2006年3月	1,187.25	96.14	不動産	所有権	所有権	6.0
R e-22	H F 日本橋レジデンス	東京都中央区	1,130	0.45	1,340	2006年6月	1,418.23	95.09	信託受益権	所有権	所有権	3.3
R e-23	H F 上石神井レジデンス	東京都練馬区	950	0.38	1,140	2006年6月	1,494.91	100.00	不動産	所有権	所有権	6.2
R e-24	H F 錦糸町レジデンス	東京都墨田区	1,100	0.44	1,420	2007年3月	1,427.58	98.23	不動産	所有権	所有権	10.1
R e-25	H F 銀座レジデンスE A S T	東京都中央区	5,940	2.36	6,640	2007年5月	5,459.49	97.04	不動産	所有権	所有権	5.7
R e-26	H F 新横浜レジデンス	神奈川県横浜市	3,350	1.33	3,120	2007年5月	4,224.61	98.23	不動産	所有権	所有権	13.2
R e-30	H F 馬込レジデンス	東京都大田区	1,630	0.65	1,680	2007年5月	2,643.97	100.00	不動産	所有権	所有権	4.6
R e-31	H F 学芸大学レジデンスII	東京都目黒区	1,650	0.66	1,480	2007年6月	1,643.53	95.44	信託受益権	所有権	所有権	14.6
R e-33	H F 亀戸レジデンス	東京都江東区	1,050	0.42	1,370	2008年2月	1,332.86	98.37	不動産	所有権	所有権	7.6
R e-34	H F 田無レジデンス	東京都西東京市	911	0.36	877	2008年6月	2,970.00	100.00	不動産	所有権	所有権	8.6
R e-38	ラ・レジダンス・ド・白金台	東京都港区	730	0.29	1,150	2010年10月	1,089.98	96.51	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注22)	3.3
R e-39	H F 銀座レジデンスE A S T II	東京都中央区	1,460	0.58	1,990	2010年10月	2,072.39	93.74	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注23)	6.9
R e-40	H F 八丁堀レジデンスII	東京都中央区	1,890	0.75	2,370	2010年10月	2,750.56	95.77	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注24)	6.0
R e-42	H F 銀座レジデンス	東京都中央区	944	0.38	1,370	2010年10月	1,118.84	100.00	信託受益権	所有権	所有権	3.0
R e-43	H F 駒沢公園レジデンスTOWER	東京都世田谷区	6,520	2.59	8,490	2010年10月	8,141.02	97.43	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注25)	2.7
R e-47	H F 丸の内レジデンス	愛知県名古屋	624	0.25	759	2010年10月	1,981.26	100.00	信託受益権	所有権	所有権	16.5
R e-48	H F 平尾レジデンス	福岡県福岡市	1,780	0.71	2,320	2010年10月	6,262.12	100.00	信託受益権	所有権	所有権	3.4
R e-49	H F 河原町二条レジデンス	京都府京都市	534	0.21	651	2010年10月	1,155.03	91.69	信託受益権	所有権	所有権	6.5
R e-53	H F 四条河原町レジデンス	京都府京都市	1,820	0.72	2,660	2010年10月	4,045.94	98.82	信託受益権	所有権	所有権	5.5
R e-54	ラ・レジダンス・ド・千駄木	東京都文京区	820	0.33	1,030	2010年10月	1,109.97	98.07	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注26)	4.4
R e-55	H F 千駄木レジデンス	東京都文京区	870	0.35	1,170	2010年10月	1,340.12	100.00	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注27)	9.2
R e-56	H F 駒沢公園レジデンス	東京都世田谷区	615	0.24	787	2010年10月	901.88	100.00	信託受益権	所有権	所有権	4.3
R e-57	H F 武蔵小山レジデンス	東京都品川区	842	0.34	1,260	2010年10月	1,121.88	95.13	信託受益権	所有権	所有権	6.3

物件 番号	物件名称	所在地	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)	鑑定評価 額 (百万円) (注3)	取得 (予定) 年月	賃貸可能 面積 (㎡) (注4)	稼働率 (%) (注5)	資産 形態 (注6)	所有形態 (注7)		PML (%) (注8)
										土地	建物	
R e-58	H F 国分寺レジデンス	東京都 国分寺市	839	0.33	1,200	2010年 10月	1,222.45	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	6.3
R e-59	H F 久屋大通 レジデンス	愛知県 名古屋	1,080	0.43	1,310	2010年 10月	2,757.33	97.04	信託 受益権	所有権	所有権	9.3
R e-60	H F 烏丸鞍馬口 レジデンス	京都府 京都市	572	0.23	774	2010年 10月	1,297.62	95.84	信託 受益権	所有権	所有権	9.9
R e-61	H F 西新宿 レジデンスWEST	東京都 新宿区	1,990	0.79	2,970	2010年 10月	2,608.43	97.50	信託 受益権	所有権	所有権	4.6
R e-62	H F 西新宿 レジデンスEAST	東京都 新宿区	1,170	0.47	1,750	2010年 10月	1,563.60	92.76	信託 受益権	所有権	所有権	3.5
R e-65	H F 北四番丁 レジデンス	宮城県 仙台市	809	0.32	1,210	2010年 10月	2,234.20	96.66	信託 受益権	所有権	所有権	1.0
R e-66	H F 愛宕橋レジデンス	宮城県 仙台市	684	0.27	961	2010年 10月	1,964.87	95.01	信託 受益権	所有権	所有権	1.0
R e-68	H F 浅草橋レジデンス	東京都 台東区	771	0.31	1,150	2010年 10月	1,209.78	97.44	信託 受益権	所有権	所有権	6.3
R e-69	H F 一番町レジデンス	宮城県 仙台市	834	0.33	1,260	2010年 10月	2,106.38	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	1.1
R e-70	H F 東中野レジデンス	東京都 中野区	942	0.37	1,230	2010年 10月	1,341.66	93.54	信託 受益権	所有権	所有権	3.0
R e-72	H F 早稲田レジデンス	東京都 新宿区	2,090	0.83	2,880	2010年 10月	2,964.81	97.07	信託 受益権	所有権	所有権	4.0
R e-73	H F 早稲田レジデンスII	東京都 新宿区	872	0.35	1,150	2010年 10月	1,223.79	89.33	信託 受益権	所有権	所有権	3.6
R e-74	H F 若松河田 レジデンス	東京都 新宿区	1,158	0.46	1,760	2013年 9月	1,607.43	90.54	信託 受益権	所有権	所有権	5.0
R e-75	H F 仙台 レジデンスEAST	宮城県 仙台市	1,638	0.65	2,040	2014年 12月	4,088.40	97.57	信託 受益権	所有権	区分 所有権 (注28)	1.8
R e-76	H F 西公園レジデンス	宮城県 仙台市	1,310	0.52	1,530	2015年 10月	2,825.54	95.15	信託 受益権	所有権	所有権	2.7
R e-77	H F 晩翠通レジデンス	宮城県 仙台市	790	0.31	986	2015年 10月	1,914.00	96.97	信託 受益権	所有権	所有権	1.7
R e-78	H F 関内レジデンス	神奈川県 横浜市	1,800	0.72	2,390	2015年 12月	2,499.64	97.49	信託 受益権	所有権	所有権	2.5
R e-79	H F 名駅北レジデンス	愛知県 名古屋	2,160	0.86	2,400	2015年 12月	4,076.11	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	11.2
R e-80	H F 東札幌レジデンス	北海道 札幌市	1,560	0.62	1,970	2015年 12月	5,522.62	99.45	信託 受益権	所有権	所有権	0.1
R e-81	H F 博多東レジデンス	福岡県 福岡市	880	0.35	1,010	2017年 1月	2,486.82	98.72	不動産	所有権	所有権	8.0
R e-82	H F 仙台五橋 レジデンス	宮城県 仙台市	850	0.34	951	2017年 2月	1,893.21	94.55	不動産	所有権	所有権	2.0
R e-83	H F 田端レジデンス	東京都 北区	1,100	0.44	1,510	2017年 8月	1,917.51	98.61	不動産	借地権	所有権	3.5
R e-84	H F 両国レジデンス	東京都 墨田区	1,400	0.56	1,730	2017年 12月	2,149.95	100.00	不動産	借地権 (注29)	所有権	10.2
R e-85	H F 八王子レジデンス	東京都 八王子市	1,120	0.45	1,280	2017年 12月	1,600.38	86.82	不動産	所有権	所有権	7.1
R e-86	H F 三田レジデンスII	東京都 港区	1,210	0.48	1,560	2018年 12月	1,160.60	100.00	不動産	所有権	所有権	5.8
R e-87	H F 門前仲町 レジデンス	東京都 江東区	945	0.38	1,290	2018年 12月	1,145.76	100.00	不動産	所有権	所有権	7.0
R e-88	H F 南砂町レジデンス	東京都 江東区	900	0.36	1,110	2018年 12月	1,141.16	100.00	不動産	所有権	所有権	6.1
R e-89	H F 仙台長町 レジデンス	宮城県 仙台市	1,030	0.41	1,140	2020年 1月	2,305.11	97.40	不動産	所有権	所有権	1.7
R e-90	H F 正光寺赤羽 レジデンス	東京都 北区	1,150	0.46	1,300	2020年 3月	1,683.26	100.00	不動産	借地権	所有権	6.1

物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)価格(百万円)(注1)	投資比率(%) (注2)	鑑定評価額(百万円)(注3)	取得(予定)年月	賃貸可能面積(m ²)(注4)	稼働率(%) (注5)	資産形態(注6)	所有形態(注7)		PML(%) (注8)
										土地	建物	
R e-91	HF仙台北町レジデンス	宮城県仙台市	1,070	0.43	1,230	2020年4月	1,654.38	98.55	不動産	所有権	所有権	1.2
R e-92	HF大濠レジデンス BAYSIDE	福岡県福岡市	1,150	0.46	1,320	2020年9月	2,868.95	96.75	不動産	所有権	所有権	4.5
R e-93	HF博多東レジデンスII	福岡県福岡市	1,198	0.48	1,480	2021年3月	3,533.50	98.73	不動産	所有権	所有権	2.9
R e-94	HF福岡レジデンス EAST	福岡県福岡市	1,180	0.47	1,530	2021年3月	4,187.98	100.00	不動産	所有権	所有権	2.1
R e-95	HF正光寺赤羽レジデンスII	東京都北区	1,690	0.67	1,960	2021年6月	2,438.42	98.93	不動産	借地権	所有権	6.3
R e-96	HF八広レジデンス	東京都墨田区	1,220	0.49	1,480	2021年6月	1,919.50	98.69	不動産	借地権	所有権	11.8
R e-97	HF世田谷上町レジデンス	東京都世田谷区	700	0.28	835	2021年6月	759.24	96.70	不動産	借地権	所有権	6.1
R e-98	HF草加レジデンス	埼玉県草加市	1,300	0.52	1,460	2021年9月	2,508.00	97.00	不動産	所有権	所有権	3.1
R e-99	HF上野入谷レジデンス	東京都台東区	900	0.36	1,050	2021年12月	993.85	93.43	不動産	借地権	所有権	9.6
R e-100	HF辻堂レジデンス	神奈川県藤沢市	1,870	0.74	2,130	2022年2月	3,352.21	95.17	不動産	所有権(敷地権)	区分所有権(注30)	10.3
R e-101	HF川口駅前レジデンス	埼玉県川口市	1,260	0.50	1,580	2022年6月	2,325.00	99.01	不動産	借地権	所有権	10.6
R e-102	HF東尾久レジデンス	東京都荒川区	1,210	0.48	1,460	2022年6月	2,084.60	100.00	不動産	借地権	所有権	14.8
R e-103	HF今池南レジデンス	愛知県名古屋市中区	860	0.34	923	2023年1月	1,946.35	98.46	不動産	所有権	所有権	11.8
R e-104	HF伏見レジデンス	愛知県名古屋市中区	610	0.24	658	2023年1月	1,353.42	100.00	不動産	所有権	所有権	11.8
R e-105	HF中野坂上レジデンス	東京都中野区	1,050	0.42	1,280	2023年3月	1,289.94	100.00	不動産	所有権	所有権	5.3
R e-106	HF上野レジデンス EAST	東京都台東区	2,500	0.99	2,900	2023年2月	2,317.84	95.94	不動産	借地権	所有権	3.3
R e-107	HF大森町レジデンス	東京都大田区	1,200	0.48	1,340	2023年4月	1,282.70	89.30	不動産	所有権	所有権	11.2
R e-108	HF北千住レジデンス	東京都足立区	2,510	1.00	3,070	2024年2月	3,234.72	97.82	不動産	借地権	所有権	6.3
R e-109	HF舟舟レジデンス	東京都墨田区	1,380	0.55	1,670	2024年3月	1,424.77	96.83	信託受益権	所有権	所有権	10.0
R e-110	HF目黒行人坂レジデンス	東京都目黒区	5,300	2.11	6,300	2025年3月	3,177.19	70.98	信託受益権	所有権	所有権	3.4
R e-111	HF西巢鴨レジデンス	東京都北区	1,040	0.41	1,270	2025年5月	901.54	97.17	不動産	所有権	所有権	1.2
R e-112	HF西巢鴨レジデンスII	東京都北区	880	0.35	1,080	2025年5月	766.83	96.67	不動産	所有権	所有権	0.9
R e-113	HF東武練馬レジデンス	東京都板橋区	1,050	0.42	1,240	2025年5月	1,088.72	93.48	不動産	所有権	所有権	2.3
R e-114	HF両国レジデンス EAST	東京都墨田区	880	0.35	1,070	2025年5月	787.98	100.00	不動産	所有権	所有権	14.0
R e-115	HF押上レジデンス	東京都墨田区	2,140	0.85	2,850	2025年12月	3,071.54	7.86	不動産	借地権	所有権	7.6
レジデンス 小計		—	123,913	49.31	157,391	—	191,238.07	95.43	—	—	—	—
ポートフォリオ合計		—	251,276	100.00	307,431	—	331,170.40	96.29	—	—	—	3.7

(注1) 「取得(予定)価格」の欄には、運用資産及び取得予定資産の不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書に記載された売買代金(消費税等相当額及び借地権者(土地所有者)に支払う借地権譲渡承諾料及び不動産売買契約又は信託受益権売買契約における買主の地位の承継対価等の取得に要した諸費用は含みません。)に記載しています。但し、J S Rとの合併により取得した物件(R e-38 ラ・レジダンス・ド・白金台からR e-73 HF早稲田レジデンスIIまで)については、J S Rとの合併の効力発生日である2010年10月1日付の鑑定評価額を記載しています。

(注2) 「投資比率」の欄には、運用資産及び取得予定資産の取得(予定)価格の総額に対する各物件の取得(予定)価

格の割合を、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

- (注3) 「鑑定評価額」の欄には、運用資産(第47期取得済資産を除きます。)については、株式会社谷澤総合鑑定所による鑑定評価書、株式会社中央不動産鑑定所による不動産鑑定評価書、インリックス株式会社による不動産鑑定評価書、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書、JLL森井鑑定株式会社による不動産鑑定評価書又は一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に基づき2024年11月30日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、Of-60 パークイースト札幌については株式会社谷澤総合鑑定所による不動産鑑定評価書に基づき2025年2月1日時点及び2025年4月1日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、Of-61 京町堀スクエアについては大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2025年4月1日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、Re-110 HF目黒行人坂レジデンスについては大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2025年2月1日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、Re-111 HF西巢鴨レジデンス、Re-112 HF西巢鴨レジデンスⅡ、Re-113 HF東武練馬レジデンス及びRe-114 HF両国レジデンスEASTについては大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2025年3月1日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、Re-115 HF押上レジデンスについては大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2025年4月1日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、それぞれ記載しています。
- (注4) 「賃貸可能面積」の欄には、運用資産については2025年3月末日時点における事務所、店舗及び居宅等の用途に賃貸が可能な面積(共用部分は含みません。以下同じです。)を記載しています。なお、賃貸借契約中において面積を「坪」計算しているテナントについては、1坪=3.305785㎡として計算し、小数点第3位を切り捨てて記載しています。また、取得予定資産に関しては、その現所有者等から提供を受けた数値及び情報に基づいて記載しています。
- (注5) 「稼働率」の欄には、2025年3月末日現在における実績の各物件の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。本表における稼働率は、小数点第3位を四捨五入して記載しています。
- (注6) 「資産形態」の欄には、本投資法人の運用資産及び取得予定資産の保有(予定)形態を記載しており、不動産登記簿上、本投資法人が受益者として記載され又は記載される予定の場合には「信託受益権」、所有者として記載され又は記載される予定の場合には「不動産」と記載しています。
- (注7) 土地・建物の「所有形態」の欄には、上記(注6)における(i)信託受益権については、信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類、(ii)不動産については、本投資法人が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。
- (注8) 各物件のPML及びポートフォリオ地震PMLは、株式会社ERIソリューションのポートフォリオ地震PML報告書(算出日は2025年4月21日です。)及び建物状況調査報告書に基づいて記載しています。
- (注9) Of-12 HF八丁堀ビルディングは区分所有建物ですが、本投資法人がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注10) Of-20 船橋Faceビルは区分所有建物であり、本投資法人が1棟の建物のうち9.14%(専有面積割合)を保有しています。
- (注11) Of-30 HF桜通ビルディングの土地の所有形態は地上権です。2007年11月30日付で地上権設定登記(地上権者:三井住友信託銀行株式会社、目的:建物所有、存続期間:60年、地代:有償)がなされています。
- (注12) Of-38 アクロス新川ビルは区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち34.51%(専有面積割合)を保有しています。
- (注13) Of-39 千住ミルディスⅡ番館は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち10.98%(専有面積割合)を保有しています。
- (注14) Of-40 アーク森ビルの建物は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち約1.47%(専有面積割合(約4.90%)に信託受益権の準共有持分割合(30%)を乗じて算出した割合)を保有しています。
- (注15) Of-41 日本橋堀留町ファーストは区分所有建物であり、信託受託者が管理規約に基づき1棟の建物のうち36.54%(建物持分割合)を保有しています。
- (注16) Of-42 サザンスカイトワー八王子は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち管理規約の全体共用部分に基づく持分割合5.827275%(建物持分割合)を保有しています。
- (注17) Of-45 HF日本橋兜町ビルディングは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注18) Of-47 大崎CNビルは共有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち78.16%の共有持分を保有しています。
- (注19) Of-48 フェーレイストビルは区分所有建物であり、本投資法人が1棟の建物のうち23.0611%(敷地権割合)を保有しています。
- (注20) Of-50 心齋橋フロントビルは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注21) Of-60 パークイースト札幌は、本投資法人が1棟の建物のうち69%(信託受益権の準共有持分割合)を保有しています。
- (注22) Re-38 ラ・レジダンス・ド・白金台は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち72.35%(専有面積割合)を保有しています。
- (注23) Re-39 HF銀座レジデンスEASTⅡは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注24) Re-40 HF八丁堀レジデンスⅡは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有してい

ます。

- (注25) R e -43 H F 駒沢公園レジデンス T O W E R は区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注26) R e -54 ラ・レジダンス・ド・千駄木は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち73.74%（専有面積割合）を保有しています。
- (注27) R e -55 H F 千駄木レジデンスは区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち95.03%（専有面積割合）を保有しています。
- (注28) R e -75 H F 仙台レジデンス E A S T は区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注29) R e -84 H F 両国レジデンスの土地の所有形態は一部が借地権、一部が所有権です。
- (注30) R e -100 H F 辻堂レジデンスは区分所有建物ですが、本投資法人がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注31) O f -07 H F 浜松町ビルディングは、2025年6月30日付で譲渡予定価格2,500百万円で、R e -63 H F 東新宿レジデンスは、2025年6月6日付で譲渡予定価格2,550百万円で、R e -64 H F 東心斎橋レジデンスは、2025年5月30日付で譲渡予定価格1,460百万円で、それぞれ譲渡する予定です。

5 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された投資リスクに関し、参照有価証券報告書提出日以後本書の提出日現在までに、その内容について変更又は追加があった項目のみを抜粋の上、変更又は追加があった箇所につき下線で示しています。なお、リスク項目については参照有価証券報告書から変更がない項目も含み参照有価証券報告書記載のリスク項目を全て列挙した上で、参照有価証券報告書提出日以後変更又は追加があった項目に※を付しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人の投資証券又は本投資法人が発行する投資法人債券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資法人の投資証券又は投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が2024年11月30日現在保有し、本書の日付現在保有している資産（詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (イ) 保有資産の概要」をご参照下さい。）並びに本取得資産特有のリスクについては、前記「4 投資対象 (1) 本取得資産等の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (へ) 各物件の概要」を併せてご参照下さい。

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、本投資法人の投資証券又は投資法人債券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下その他財務状況の悪化により、分配金の低下が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに参照有価証券報告書の記載事項を慎重に検討した上で、本投資法人の投資証券又は投資法人債券に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書又は参照有価証券報告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資産運用会社の判断又は仮定に基づく予測等によるものであり、実際の結果と異なる可能性があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下の通りです。

- a. 投資証券又は投資法人債券に関するリスク
 - (イ) 投資証券の商品性に関するリスク
 - (ロ) 投資証券又は投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク
 - (ハ) 投資口の価値の希薄化に関するリスク
 - (ニ) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク
 - (ホ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
 - (ヘ) 投資法人債券の償還・利払等に関するリスク
- b. 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - (イ) 収入、費用及びキャッシュ・フローの変動に関するリスク※
 - (ロ) 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) 有利子負債比率に関するリスク
 - (ニ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
 - (ホ) PM会社に関するリスク※
 - (ヘ) 本投資法人及び資産運用会社の人材に依存しているリスク
 - (ト) 業務提携先に依存しているリスク
 - (チ) 本投資法人が倒産し又は登録を取消されるリスク
 - (リ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - (ヌ) 本投資法人による敷金・保証金等の利用に関するリスク
- c. 不動産及び信託受益権に関するリスク
 - (イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
 - (ロ) 不動産の欠陥・瑕疵等に関するリスク
 - (ハ) 災害等による建物の毀損、滅失、劣化及び感染症の発生等のリスク
 - (ニ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

- (ホ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ヘ) 地球温暖化対策及びESGに関するリスク
- (ト) 売主等に関するリスク
- (チ) 共有に関するリスク
- (リ) 区分所有に関するリスク
- (ヌ) 借地物件に関するリスク
- (ル) 借家物件に関するリスク
- (ヲ) 底地物件に関するリスク
- (ワ) 開発物件に関するリスク
- (カ) 有害物質に関するリスク
- (ヨ) 賃料収入等に関するリスク
- (タ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (レ) 転貸に関するリスク
- (ソ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ツ) マスターリースに関するリスク
- (ネ) 不動産の地域的な偏在に関するリスク
- (ナ) テナント集中に関するリスク
- (ラ) 信託受益権に関するリスク
- (ム) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (ウ) ヘルスケアタイプレジデンス（ヘルスケア施設）に関するリスク

d. 税制等に関するリスク

- (イ) 導管性の維持に関する一般的なリスク
- (ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
- (ニ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ヘ) 投資証券を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ト) 税務調査等による更正処分のために追加的な税金が発生するリスク
- (チ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (リ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ヌ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ル) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

e. その他

- (イ) 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク※
- (ロ) 投資対象不動産取得前の情報に関するリスク
- (ハ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ニ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
- (ホ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

(前略)

b. 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 収入、費用及びキャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人は、主として不動産等（規約第26条第2項各号に定める資産をいいます。以下同じです。）及び不動産対応証券（規約第26条第3項各号に定める資産をいいます。以下同じです。）等の特定資産（以下、不動産等及び不動産対応証券等の特定資産を併せて「投資対象不動産等」といいます。以下同じです。）に投資しますが、投資対象たる不動産及び投資対象とする資産対応証券等の引当てとなる不動産（以下「投資対象不動産」といいます。）からの収入が減少し、又は投資対象不動産に関する費用が増大することにより、投資主への分配がなされず若しくは分配金額が減少し、又は投資法人債券の弁済に悪影響を与えることがあります。

① 収入に関するリスク

本投資法人の収入は、本投資法人が取得する投資対象不動産の賃料収入に主として依存しています。投資対象不動産に係る賃料収入は、投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少し、キャ

キャッシュ・フローを減ずる要因となります。本書及び参照有価証券報告書において開示されている、運用資産、期中取得資産及び取得予定資産（本投資法人が本書の日付以降に資産を取得しようとする場合がありますが、その場合の取得対象となる資産をいい、前記「第一部 証券情報 第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）（15）手取金の使途」に定義される取得予定資産を含みます。以下、本「5 投資リスク」において同じです。）の過去の収支の状況や賃料総額は、当該資産の今後の収支と必ずしも一致するものではありません。また、当該投資対象不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

（中略）

（ロ）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、本書及び参照有価証券報告書記載の投資方針に従い、機関投資家からの金銭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があります。その限度額は、金銭の借入れ及び投資法人債についてそれぞれ1兆円（但し、合計して1兆円を上限とします。）としています（規約第31条）。

① 借入コストに係るリスク

本投資法人は、新たな投資対象不動産の取得等を目的として、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行っています。しかし、借入金利が著しく上昇すること、及び資金の追加借入れ又は借換えに時間を要すること等により、借入コストが増大する可能性があります。

また、本投資法人の資産の売却等に伴って、借入金等の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（ブレイクファンディングコスト等）が発生します。このコストは、その発生時点における金利情勢によって決定されることがあり、予測し得ない経済状況の変動によりコストが増大する可能性があります。

② 調達条件に関するリスク

金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、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金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。本投資法人が一般募集と並行して実施予定の新規借入れも同様です。

借入れ及び投資法人債の金利は、借入れ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。

本投資法人が資金を調達しようとする場合、投資口の発行の方法によることもあります。この場合、投資口の発行時期及び発行価格はその時の市場環境に左右され、場合により、本投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないこともあり得ます。また、投資口が発行された場合、前記「a. 投資証券又は投資法人債券に関するリスク（ハ）投資口の価値の希薄化に関するリスク」に記載の通り、本投資法人の投資口の市場価格に悪影響を及ぼすおそれがあります。

③ 財務制限条項に関するリスク

本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらす、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、金銭の借入れ若しくは投資法人債の発行の際に（又はその後において）運用資産に担保を設定した場合には、本投資法人が当該担保の設定された運用資産の売却を希望する際に、担保の解除の手續等を要することが考えられ、希望通りの時期又は価格で売却できない可能性があります。なお、本書の日付現在、本投資法人の借入れについては、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。本投資法人が一般募集と並行して実施予定の新規借入れも同様です。

（中略）

(ホ) PM会社に関するリスク

① 能力に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等、不動産の管理全般の成否は、PM会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きく、本投資法人が保有する又は取得を予定している不動産の管理についても、管理を委託するPM会社の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。管理委託先を選定するに当たっては、当該PM会社の能力、経験及びノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのPM会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。

(中略)

e. その他

(イ) 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク

本書及び参照有価証券報告書等において開示した取得予定資産又は譲渡予定資産について締結された不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書において定められた条件が成就しない場合又は相手方に何らかの事由が生じた場合等には、当該取得予定資産又は譲渡予定資産を取得又は譲渡できない可能性や予定していた時期に取得又は譲渡できない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得又は譲渡のための努力を行う予定ですが、取得予定資産については、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。また、譲渡予定資産については、本投資法人が企図していた譲渡代金による借入金の返済や将来の資産の取得等ができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているのではなく、常時、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めています。したがって、本書の日付時点において取得予定資産又は譲渡予定資産以外に具体的に取得の決定を行った資産又は譲渡の決定を行った資産はありませんが、今後、本投資法人が取得予定資産以外の資産の取得、又は譲渡予定資産以外の本書の日付現在保有する資産の一部の譲渡を決定することがあり得ます。かかる資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で公表される可能性もあります。

(後略)

6 課税上の取扱い

以下は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」に記載された課税上の取扱いに関し、参照有価証券報告書提出日以後本書の提出日現在までに、その内容について変更又は追加があった項目のみを抜粋の上、変更又は追加があった箇所につき下線で示しています。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

(前略)

c. 投資法人の税務

(中略)

(ロ) 不動産流通課税の軽減措置

① 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価格の2%の税率により課されます。なお、売買により取得した土地については税率が2026年3月31日までは1.5%に軽減されています。なお、投資法人の規約に資産運用の方針として、特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の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である特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の定めがあることその他の要件を満たす投資法人が取得する不動産に対しては、2027年3月31日までは登録免許税の税率が1.3%に軽減されています。

② 不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価格の4%の税率により課されます。なお、この税率は住宅の取得及び土地の取得については2027年3月31日までは3%となります。また、2027年3月31日までに取得する宅地及び宅地比準土地に係る不動産取得税については、その課税標準は当該土地の価格の2分の1に軽減されます。なお、投資法人の規約に資産運用の方針として、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の記載があることその他の要件を満たす投資法人が、2027年3月31日までに規約に従い特定資産のうち一定の不動産を取得した場合には、当該不動産の取得に係る不動産取得税の上記課税標準が5分の2に軽減されます（共同住宅等の場合には、全ての区画が50㎡以上等の一定の要件を満たす必要があります。）。

(後略)

7 第47期譲渡済資産、第47期譲渡予定資産及び第48期譲渡予定資産の譲渡

(1) 第47期譲渡済資産

参照有価証券報告書提出後、本投資法人は、以下の資産を2025年3月19日に譲渡しました。

(1) 物件番号 物件名称	O f -34 麴町HFビル
(2) 特定資産の種類	信託受益権 (国内不動産)
(3) 譲渡価格 (注1)	2,600百万円
(4) 帳簿価額 (注2)	1,345百万円
(5) 譲渡価額と帳簿価額の差額	1,254百万円
(6) 契約締結日	2025年2月25日
(7) 譲渡日	2025年3月19日
(8) 譲渡先	非開示 (注3)

(注1) 「譲渡価格」については、信託受益権売買契約書に記載された売買代金 (消費税等相当額を除きます。) であり、固定資産税、都市計画税等の精算分を含みません。

(注2) 「帳簿価額」については、譲渡日時点の帳簿価額を記載しています。

(注3) 国内の事業法人ですが、譲渡先の同意が得られないため非開示とします。なお、当該譲渡先は、本投資法人及び本資産運用会社と特別な利害関係にある者に該当しません。

(2) 第47期譲渡予定資産

参照有価証券報告書提出後、本投資法人は、2025年5月30日付で以下の資産を譲渡する予定です。なお、2025年4月10日付で以下の資産の信託受益権売買契約を締結しています。

(1) 物件番号 物件名称	R e -64 HF東心齋橋レジデンス
(2) 特定資産の種類	信託受益権 (国内不動産)
(3) 譲渡予定価格 (注1)	1,460百万円
(4) 帳簿価額 (注2)	507百万円
(5) 譲渡価額と帳簿価額の差額	952百万円
(6) 契約締結日	2025年4月10日
(7) 譲渡予定日	2025年5月30日
(8) 譲渡先	非開示 (注3)

(注1) 「譲渡予定価格」については、信託受益権売買契約書に記載された売買代金 (消費税等相当額を除きます。) であり、固定資産税、都市計画税等の精算分を含みません。

(注2) 「帳簿価額」については、譲渡予定日時点の帳簿価額見込額を記載しています。

(注3) 国内の事業会社ですが、譲渡先の同意が得られないため非開示とします。なお、当該譲渡先は、本投資法人及び本資産運用会社と特別な利害関係にある者に該当しません。

(3) 第48期譲渡予定資産

参照有価証券報告書提出後、本投資法人は、2025年6月6日及び同月30日付で以下の資産を譲渡する予定です。なお、2025年4月3日及び同年4月10日付で以下の資産の信託受益権売買契約をそれぞれ締結しています。

(1) 物件番号 物件名称	O f -07 HF浜松町ビルディング
(2) 特定資産の種類	信託受益権 (国内不動産)
(3) 譲渡予定価格 (注1)	2,500百万円
(4) 帳簿価額 (注2)	1,552百万円
(5) 譲渡価額と帳簿価額の差額	947百万円
(6) 契約締結日	2025年4月3日
(7) 譲渡予定日	2025年6月30日
(8) 譲渡先	非開示 (注3)

(1) 物件番号 物件名称	R e -63 HF 東新宿レジデンス
(2) 特定資産の種類	信託受益権 (国内不動産)
(3) 譲渡予定価格 (注1)	2,550百万円
(4) 帳簿価額 (注2)	1,210百万円
(5) 譲渡価額と帳簿価額の差額	1,339百万円
(6) 契約締結日	2025年4月10日
(7) 譲渡予定日	2025年6月6日
(8) 譲渡先	非開示 (注3)

(注1) 「譲渡予定価格」については、信託受益権売買契約書に記載された売買代金 (消費税等相当額を除きます。) であり、固定資産税、都市計画税等の精算分を含みません。

(注2) 「帳簿価額」については、譲渡予定日時点の帳簿価額見込額を記載しています。

(注3) O f -07 HF 浜松町ビルディングの譲渡先は国内の特定目的会社であり、また、R e -63 HF 東新宿レジデンスの譲渡先は国内の合同会社ですが、譲渡先の同意が得られないため非開示とします。なお、これらの譲渡先は、本投資法人及び本資産運用会社と特別な利害関係にある者に該当しません。

8 本資産運用会社における取締役の異動

本資産運用会社は、2025年3月25日開催の取締役会において、取締役の異動及び役職の変更を決定し、同日開催の株主総会において、取締役の異動を決定し、2025年4月1日に新任取締役が就任し、退任取締役が退任しました。

(1) 新任取締役

取締役 (非常勤) 我妻 一郎 (2025年4月1日付就任)

略歴については、以下の通りです。

役職名	氏名 (ふりがな)	略歴	
取締役 (非常勤)	我妻 一郎 (わがつま いちろう)	1992年4月 2015年5月 2018年6月 2020年6月 2022年4月 2024年4月 2025年4月	平和不動産株式会社 入社 同社 開発企画部部长 同社 開発推進部 (開発) 部長 同社 大阪支店長 同社 開発推進部部长 同社 執行役員 (現任) 同社 開発推進一部长 (現任) 株式会社東京証券会館 取締役 (非常勤) (現任) 平和不動産アセットマネジメント株式会社 取締役 (非常勤) (現任)

(2) 退任取締役

取締役 (非常勤) 中尾 友治 (2025年3月31日付退任)

(3) 取締役の異動

関根 秀晃 (新役職名) 取締役 上席執行役員 投資運用本部長

(旧役職名) 取締役 執行役員 投資運用本部長

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

平和不動産リート投資法人 本店
(東京都中央区日本橋兜町5番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

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

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

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	なし
代理人の名称	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

- 1 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙に本投資法人のロゴマークを記載します。
- 2 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に、以下の通り、金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律（平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。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となります。」

- 3 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に、以下の通り記載を行います。
「募集又は売出しの公表後における空売りについて

(1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。）（以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（平成19年内閣府令第59号、その後の改正を含みます。）（以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（注1）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2）の決済を行うことはできません。

(2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り（注1）に係る有価証券の借入れ（注2）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7各号に掲げる、次の取引を除きます。

- ・先物取引
- ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）等の空売り
- ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

（注2）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。」

- 4 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に、以下の通り記載します。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内販売投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、海外販売に係る発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間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.heiwa-re.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行われる場合には、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。」