

**【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】** 2014年7月9日

**【発行者名】** 森ヒルズリート投資法人

**【代表者の役職氏名】** 執行役員 磯部英之

**【本店の所在の場所】** 東京都港区六本木一丁目8番7号

**【事務連絡者氏名】** 森ビル・インベストメントマネジメント株式会社  
総務部長 西別府好美

**【電話番号】** 03-6234-3234 (代表)

**【届出の対象とした募集（売出）内国  
投資証券に係る投資法人の名称】** 森ヒルズリート投資法人

**【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 11,899,809,250円  
売出価額の総額： オーバーアロットメントによる売出し  
1,232,980,495円

(注1) 発行価額の総額は、2014年6月25日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算定した見込額です。  
ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

(注2) 売出価額の総額は、2014年6月25日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算定した見込額です。

**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（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】

森ヒルズリート投資法人

（英文表示：MORI HILLS REIT INVESTMENT CORPORATION）

（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「国内一般募集」といいます。）又は売出しの対象となる有価証券は、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者は、本投資法人の投資主となります。

##### （3）【発行数】

88,150口

（注1）国内一般募集と同時に米国及び欧州を中心とする海外市場（ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売に限ります。）における募集（以下「海外募集」といいます。）が行われます。国内一般募集及び海外募集（以下併せて「本募集」といいます。）の総発行数は176,300口であり、国内一般募集における発行数（以下「国内一般募集口数」といいます。）は88,150口を目処とし、海外募集における発行数（以下「海外募集口数」といいます。）は88,150口を目処として募集を行います。その最終的な内訳は総発行数176,300口の範囲内で需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日（後記「(15) その他 ① 引受け等の概要」に定義します。以下同じです。）に決定されます。海外募集等の内容については、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 本邦以外の地域における発行」をご参照ください。

（注2）国内一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、国内一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である森ビル株式会社から8,815口を上限として借り入れる本投資口の日本国内における売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といい、本募集と併せて「グローバル・オフERING」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4 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（注3）グローバル・オフERINGのジョイント・グローバル・コーディネーターは、みずほ証券株式会社、SMB C日興証券株式会社、Morgan Stanley & Co. International plc及びUBS証券株式会社（以下「ジョイント・グローバル・コーディネーター」と総称します。）です。

##### （4）【発行価額の総額】

11,899,809,250円

（注）上記発行価額の総額は、後記「(15) その他 ① 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。後記「(15) その他 ① 引受け等の概要」をご参照ください。発行価額の総額は、2014年6月25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定した見込額です。

## (5) 【発行価格】

未定

- (注1) 発行価格等決定日の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）から1口当たり予想分配金2,140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（国内一般募集口数）、海外募集口数、発行価額（国内一般募集における発行価額）の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL]http://www.mori-hills-reit.co.jp/）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に本書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。
- (注2) 上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に国内一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（投信法上の払込金額であり、本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。
- (注3) 後記「(15) その他 ① 引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、発行価格と発行価額（引受価額）とは異なります。発行価格の総額と発行価額（引受価額）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】

2014年7月24日（木）から2014年7月25日（金）まで

- (注) 申込期間は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。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、最長で2014年7月17日（木）から2014年7月25日（金）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2014年7月23日（水）から2014年7月25日（金）までの間のいずれかの日を予定しています。

従いまして、

- ① 発行価格等決定日が2014年7月23日（水）の場合、申込期間は上記のとおり、
- ② 発行価格等決定日が2014年7月24日（木）の場合、申込期間は「2014年7月25日（金）から2014年7月28日（月）まで」
- ③ 発行価格等決定日が2014年7月25日（金）の場合、申込期間は「2014年7月28日（月）から2014年7月29日（火）まで」となりますのでご注意ください。

## (9) 【申込証拠金】

発行価格と同一の金額

## (10) 【申込取扱場所】

引受人の全国本支店及び営業所において、申込みの取扱いを行います。

## (11) 【払込期日】

2014年8月1日（金）

## (12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 本店営業部  
東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

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

## (13) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## (14) 【手取金の使途】

国内一般募集における手取金（11,899,809,250円）は、海外募集における手取金（11,899,809,250円）及び国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限（1,189,980,925円）と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 運用状況 (1) 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人による新たな特定資産（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。なお、当該特定資産を本書において「取得予定資産」といいます。）の取得資金及びその取得費用の一部に充当します。なお、残額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) 上記手取金は、2014年6月25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定した見込額です。

(注2) 上記第三者割当については、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

## (15) 【その他】

### ① 引受け等の概要

以下に記載する引受人は、2014年7月23日（水）から2014年7月25日（金）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額（引受価額）にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行います。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。ただし、引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払込み、国内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
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	(未定)
SMB C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
三菱UF Jモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
UBS証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
野村証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
計		88,150口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している森ビル・インベストメントマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。引受人は、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として、国内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本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 国内一般募集の共同主幹事会社は、みずほ証券株式会社、SMB C日興証券株式会社、三菱UF Jモルガン・スタンレー証券株式会社及びUBS証券株式会社です。

(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計（国内一般募集口数）は、発行価格等決定日に決定します。

## ② 申込みの方法等

- (イ) 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に、前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。
- (ロ) 申込証拠金には利息をつけません。
- (ハ) 申込証拠金のうち発行価額（引受価額）相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。
- (ニ) 国内一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日である2014年8月4日（月）です。
- (ホ) 国内一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

## 2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

### (1)【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券（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】

8,815口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、国内一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、国内一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である森ビル株式会社から8,815口を上限として借り入れる本投資口の日本国内における売出しです。上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの上限口数を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが中止される場合があります。

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4 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

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

### (4)【売出価額の総額】

1,232,980,495円

(注) 上記売出価額の総額は、2014年6月25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定した見込額です。

### (5)【売出価格】

未定

(注) 上記売出価格は、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】

2014年7月24日（木）から2014年7月25日（金）まで

(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】**

みずほ証券株式会社の全国本支店及び営業所において、申込みの取扱いを行います。

**(11) 【受渡期日】**

2014年8月4日（月）

**(12) 【払込取扱場所】**

該当事項はありません。

**(13) 【振替機関に関する事項】**

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

**(14) 【手取金の使途】**

該当事項はありません。

**(15) 【その他】**

**① 引受け等の概要**

該当事項はありません。

**② 申込みの方法等**

- (イ) 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に、前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。
- (ロ) 申込証拠金には利息をつけません。
- (ハ) オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

## 第2【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

## 第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

## 第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### 1 本邦以外の地域における発行

- (1) 国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しと同時に、米国及び欧州を中心とする海外市場（ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売に限ります。）における募集（海外募集）が行われます。Mizuho International plc、SMBC Nikko Capital Markets Limited、Morgan Stanley & Co. International plc及びUBS AG, London Branchを共同主幹事会社兼ジョイント・ブックランナーとする海外引受会社（以下「海外引受会社」と総称します。）は、発行価格等決定日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で、International Purchase Agreementを締結し、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として、海外募集を総額個別買取引受けにより行います。

### (2) 海外募集の概要

#### ① 海外募集における発行数（海外募集口数）

88,150口

(注) 本募集の総発行数は176,300口であり、国内一般募集口数は88,150口を目処とし、海外募集口数は88,150口を目処として募集を行います。その最終的な内訳は、需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に決定されます。

#### ② 海外募集における発行価額の総額

11,899,809,250円

(注) 海外募集における発行価額の総額は、2014年6月25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定した見込み額です。なお、本投資法人が既に発行した本投資口及び本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、国内において募集される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。

#### ③ その他

海外募集に関しては、海外投資家向けに英文目論見書を発行していますが、その様式及び内容は本書と同一ではありません。

### 2 オーバーアロットメントによる売出し等について

- (1) 国内一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、国内一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である森ビル株式会社から8,815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。）の日本国内における売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが中止される場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、借入投資口の返還に必要な本投資口をみずほ証券株式会社に取得させるために、本投資法人は、2014年7月9日（水）開催の本投資法人役員会において、みずほ証券株式会社を割当先とする本投資口8,815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、2014年8月27日（水）を払

込期日として行うことを決議しています。

また、みずほ証券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間終了日の翌日から2014年8月22日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた本投資口は、その口数のすべてが借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

更に、みずほ証券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、みずほ証券株式会社は、本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は、みずほ証券株式会社による上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。したがって、みずほ証券株式会社は、本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2014年7月23日（水）の場合、「2014年7月26日（土）から2014年8月22日（金）までの間」
- ② 発行価格等決定日が2014年7月24日（木）の場合、「2014年7月29日（火）から2014年8月22日（金）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が2014年7月25日（金）の場合、「2014年7月30日（水）から2014年8月22日（金）までの間」となりますのでご注意ください。

- (2) 上記(1)に記載の取引に関しては、みずほ証券株式会社はSMB C日興証券株式会社、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社及びUBS証券株式会社と協議の上、これを行います。

### 3 売却・追加発行制限

- (1) 森ビル株式会社は、本募集に関し、ジョイント・グローバル・コーディネーターとの間で、国内一般募集の受渡期日の3ヶ月後の応答日までの期間中、本募集の前から所有している本投資口につき、ジョイント・グローバル・コーディネーターの事前の書面による承諾を受けることなく、原則として本投資口の売買等（ただし、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出し等を除きます。）を行わない旨を合意しています。
- (2) 本投資法人は、本募集に関し、ジョイント・グローバル・コーディネーターとの間で、国内一般募集の受渡期日の3ヶ月後の応答日までの期間中、ジョイント・グローバル・コーディネーター

ターの事前の書面による承諾を受けることなく、本投資口の発行等（ただし、本募集、本第三者割当及び投資口分割による投資口の発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

- (3) 上記(1)及び(2)のいずれの場合においても、ジョイント・グローバル・コーディネーターは、その裁量で、当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

## 第二部【参照情報】

### 第1【参照書類】

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

#### 1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第15期（自2013年8月1日 至2014年1月31日） 2014年4月28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】

前記1の有価証券報告書提出後、本書提出日（2014年7月9日）までに、金商法第24条の5第4項並びに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。）第29条第1項及び同条第2項第1号に基づき、2014年7月9日に、臨時報告書を関東財務局長に提出

（注）なお、発行価格等決定日に本3記載の臨時報告書の訂正報告書が関東財務局長に提出されます。

#### 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2014年4月28日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出後本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

本書に記載の各数値は、別段の記載のない限り、記載された単位未満の金額は切り捨てて、比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、記載されている数値を足し合わせても合計値と必ずしも一致しません。

#### 1 事業の状況

##### (1) 投資法人の概要

###### ① 概要と基本理念

本投資法人は、投信法に基づき、2006年2月2日に設立され、2006年11月30日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード3234）。

本投資法人は、東京都心部を中心とする「都市」の競争力と価値創造力に着目し、「都市」への集中投資を行うことにより成長し、運用資産の収益性と資産価値の更なる向上を目指す不動産投資法人です。

本投資法人が考える「都市」とは、単なるビルの集合体ではなく、職・住・遊・憩・学など多彩な機能を複合的に併せ持ち、そこに集う人々の経済的・文化的活動を融合させる場の総体です。あらゆる都市機能が提供されることにより、人・モノ・情報が集積、交流し、新しいビジネスモデルやライフスタイルが生み出され、新しい付加価値が創造されると、本投資法人は

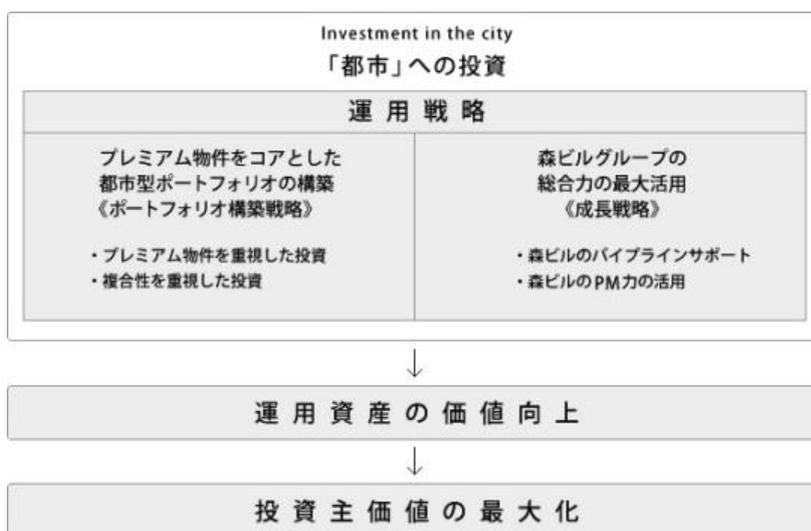
考えています。

本投資法人が「都市」への投資を実現するために重要なパートナーとなるのが、森ビル株式会社（以下「森ビル」といいます。）を中核とする森ビルグループ（森ビル及び森ビルの連結子会社、並びに持分法適用関連会社のうち国内で事業を行う会社をいいます。以下同じです。）です。東京都心部において大規模再開発を次々に実現してきた森ビルグループの総合力を最大活用して、希少なプレミアム物件の取得、運用資産の資産価値向上を図ります。

本投資法人の名称「ヒルズ」とは、森ビルグループが長い年月をかけて完成・成熟させてきた創造的かつ付加価値の高い大規模再開発に冠する名称です。職住近接型のコンパクトシティを創造し、「安心・安全」「環境と緑」「文化・芸術」をキーワードに森ビルグループの都市づくりの思想を具現化した大規模プロジェクトのブランド名が「ヒルズ」です。

本投資法人は、「ヒルズ」に象徴されるような21世紀のライフスタイル、ワークスタイルをリードすると考えるエリア及び物件を中心とする選別的な投資、すなわち「Investment in the city～『都市』への投資」を通じて、ポートフォリオの着実な成長と投資主価値の最大化を図ります。

#### ■本投資法人の基本理念と運用戦略



(注) 「PM」とは、プロパティ・マネジメントを意味します。以下同じです。

#### ② 重点戦略

本投資法人は、基本理念を実現するため、以下の戦略を重点的に採用します。

- a. プレミアム物件をコアとした都市型ポートフォリオの構築（ポートフォリオ構築戦略）
- b. 森ビルグループの総合力の最大活用（成長戦略）

かかる重点戦略の実行に際して、本資産運用会社は、投資主にとり有用かつ重要な情報を積極的に開示し、運用の透明性を確保する等、高いレベルでのガバナンスとコンプライアンスを確立するとともに、森ビルグループとの関係から派生する潜在的な利益相反防止の徹底に努めます。

- a. プレミアム物件をコアとした都市型ポートフォリオの構築
  - i. プレミアム物件を重視した投資

本投資法人は、投資物件のキャッシュフローの安定性及び成長性に関して他の地域と比較して相対的に優位にあると考えられ、森ビルグループのブランド力、営業力及び施設運

営能力等が十分に発揮できるプレミアムエリアに所在する物件を中心に投資を行います。更に、多彩な都市機能が高度に複合した同エリアにおいて、クオリティ、規模、スペック等から見て、将来にわたり競争力を維持できるオフィスビル、住宅及び商業施設等（商業施設その他の用途の物件をいいます。以下同じです。）を「プレミアム物件」として定義付け、これらを主な投資対象とします。なお、投資対象地域のうち、特に港区については、本資産運用会社の株主である森ビルが多くの不動産を開発及び所有している地域であり、資産の取得や運営管理においても高い競争力を発揮できると考えられることから、より積極的に投資を行います。

また、本投資法人は、オフィスビルを投資対象の中心に置きつつ、住宅及び商業施設等も投資対象とすることにより、投資機会の多様化及び最大化を図ります。

プレミアム物件の具体的な内容は、以下のとおりです。

主たる用途	内容
オフィスビル	<p>立地： 東京都心5区（港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区をいいます。以下同じです。）及びその周辺地区。</p> <p>延床面積： 一棟当たり延床面積10,000㎡以上。</p> <p>基準階面積： 基準階賃貸可能面積1,000㎡以上。</p> <p>スペック： フロア形状、天井高、床仕様、床荷重、空調方式、電気容量、セキュリティシステム等を総合的に勘案して強い競争力を保持していると認められるもの。</p>
住宅	<p>立地： スリーAエリア（赤坂・六本木エリア、青山・原宿エリア及び麻布・広尾エリアをいいます。）を中心とした東京都心5区及びその周辺地区。</p> <p>延床面積： 一棟当たり延床面積2,000㎡以上。</p> <p>スペック： 外観、エントランス仕様、間取り、セキュリティシステム、フロントサービス、住戸内サービス、インターネット回線、スパ施設又はフィットネス施設等の利用サービス等を総合的に勘案して強い競争力を保持していると認められるもの。</p>
商業施設	<p>(i) 百貨店、都心型ショッピング・センター、大型専門店及び複合商業施設等</p> <p>立地： 東京都心5区及びその周辺地区で、繁華性の高い地域。</p> <p>延床面積： 一棟当たり延床面積10,000㎡以上。</p> <p>(ii) 高級ブランド店等の路面型店舗</p> <p>立地： 銀座周辺エリア、青山・表参道周辺エリア等、希少性・社会的認知性が極めて高い地域。</p> <p>延床面積： 一棟当たり延床面積1,000㎡以上。</p>

なお、本投資法人は、上記プレミアム物件の各内容に加えて、組み入れる物件自体の耐震性能、物件が立地するエリアの安全性や震災対策等を重視した投資を行います。

また、上記の用途以外の物件については、各用途の特性等諸条件を考慮してプレミアム

物件への該当性を判断します。ただし、底地については、立地及び底地上の建物がプレミアム物件の条件を満たす場合に、プレミアム物件として位置付けるものとします。

#### ii. 複合性を重視した投資

本投資法人は、職・住・遊・憩・学など都市機能の複合化が進む中、かかる複合性が顧客満足度を高め、資産価値を高める重要な要素であると考えています。

職住が近接し多彩な都市機能が集約されることにより、経済、文化、教育、エンターテインメント等様々な要素が高度に融合し、空間的・時間的ゆとりが生まれることで、豊かな都市型ライフスタイルやワークスタイルが可能になると考えます。知識情報社会では、こうした特徴を有するエリアに、人、モノ、情報が集積する傾向が高まっており、多種多様な人的交流やモノのやりとり、情報の共有が一段と進むことで、都市における新しい価値が生み出されていくものと考えます。そして、新しい価値の創出は、更に多くの人や情報を引き寄せることにつながります。このような好循環を生み出すポテンシャルを備えたスペースやサービスを提供することが、都市における個々の物件のプレゼンスを高め、ひいてはその資産価値の維持・向上につながるものと考えています（都市発展のサイクル）。

例えば、同じようなスペックのオフィスビルであったとしても、充実したサービスやアクセスの良さに加え、周辺に商業施設、教育・文化施設や緑溢れる公園など様々な環境が備わっていることが、充実したオフィスライフを送る上でのプラスアルファの魅力となり、より高い需要を確保する上での差別化につながるものと考えられます。

更に、この複合性の効果は周辺地域にも波及し、より広がりを持った形で価値を創出すると考えています。

このように、本投資法人は、多彩な都市機能の相乗効果によって都市における価値の創出がもたらされると考えており、そのことが複合性に着目した投資を行うことの大きな理由でもあります。

#### b. 森ビルグループの総合力の最大活用

本投資法人は、森ビルグループがこれまで物件開発・大規模再開発やPM業務を通じて培ってきた不動産関連のノウハウを積極的かつ最大限に活用することを、成長戦略の核と位置付けます。

こうした森ビルグループの総合力、すなわち開発力、情報力、管理運営能力及びブランド力の活用を実効性のあるものにするため、本投資法人、本資産運用会社及び森ビルの間でサポート契約を、本資産運用会社及び森ビルの間でアドバイザー業務委託契約を締結しています。また、本投資法人は、森ビルのPM力を活用するため、本書の日付現在、ラフォーレ原宿（底地）を除く取得済資産のすべてについて同社にPM業務を委託しています。

更に、本投資法人は、森ビルのブランド力とサポート機能を積極的に活用する一環として、同社との間でブランドライセンス契約を締結することにより、「森ヒルズリート/MORI HILLS REIT」及び「m」マークの商標の使用許諾を受けています。

### ③ 運用実績

#### (イ) 「建て直しフェーズ」の成果と「外部成長フェーズ」への移行

本投資法人は、以下に記載のとおり、2010年9月の「建て直しフェーズ」開始以降、1口当たり分配金・NAVが着実に増加しており、投資口価格は東証REIT指数を上回って推移しています。また、物件入替を通じてLTV（鑑定評価額ベース）を低下させ、総有利子負債コストは、第11期以降低減傾向にあります。

2013年2月から開始した「外部成長フェーズ」では、更なる時価総額の拡大を目指し、1口当たり分配金・NAVの成長に寄与する外部成長に重点を置いています。また、引き続き総有利子負債コストの低減を目指しながら、負債デュレーションの長期化を図る方針です。

## ■投資口価格・時価総額・1口当たりNAVの推移

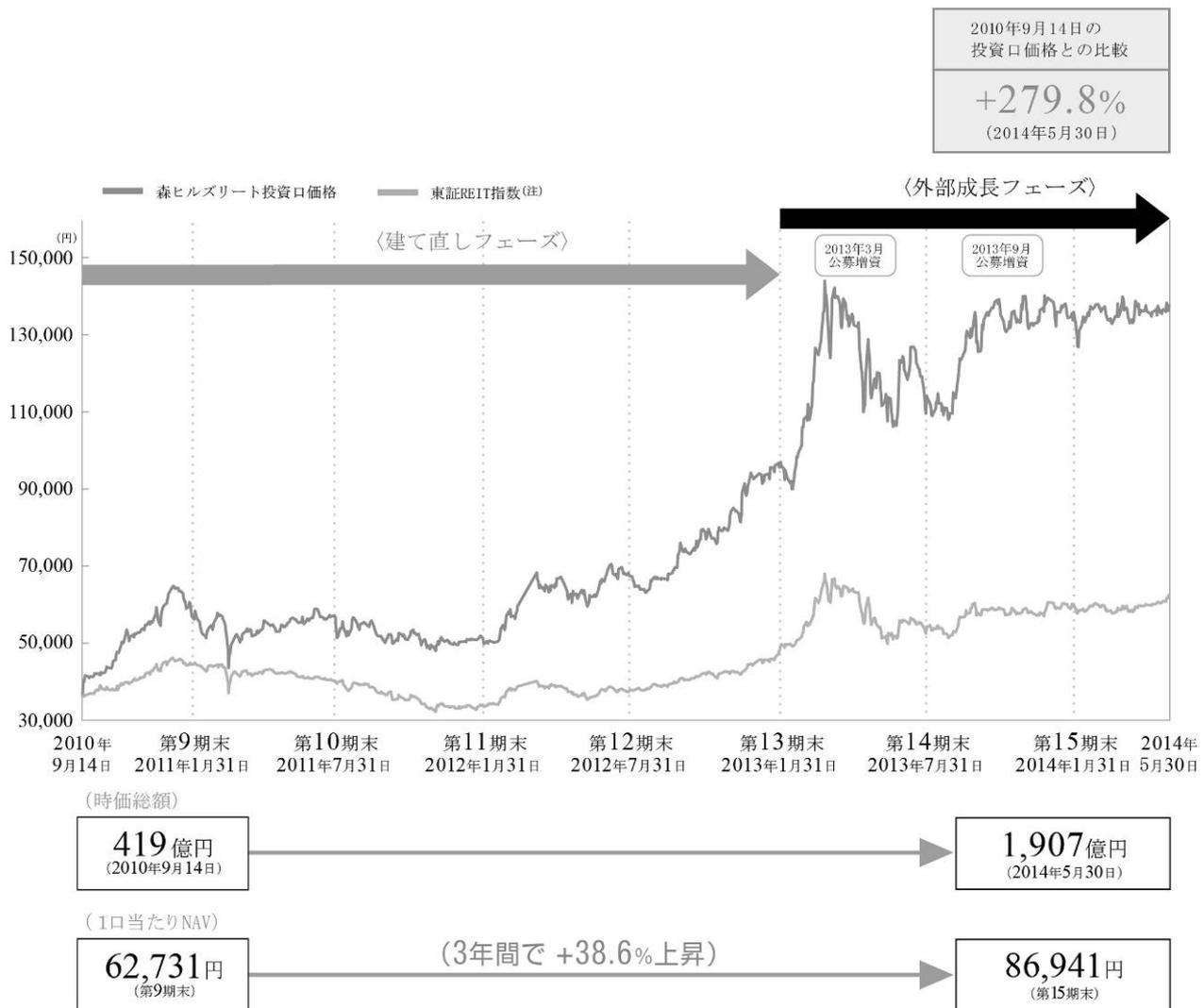
本投資法人の投資口価格(注1)は、「建て直しフェーズ」を開始した、運用方針発表日時点(2010年9月14日)の36,260円から、東証REIT指数を大幅に上回って推移し、第13期末時点では97,000円となりました。また、2013年2月15日に「新運用方針2013」を発表して「外部成長フェーズ」に移行した後も、東証REIT指数を上回って推移し、第15期末時点で135,900円となりました。

その結果、時価総額については、運用方針発表日時点(2010年9月14日)の419億円から第15期末時点では1,882億円に上昇しました。

また物件入替を通じて1口当たりNAV(注2)も改善し、第9期末時点の62,731円から第15期末時点では86,941円まで上昇しました。

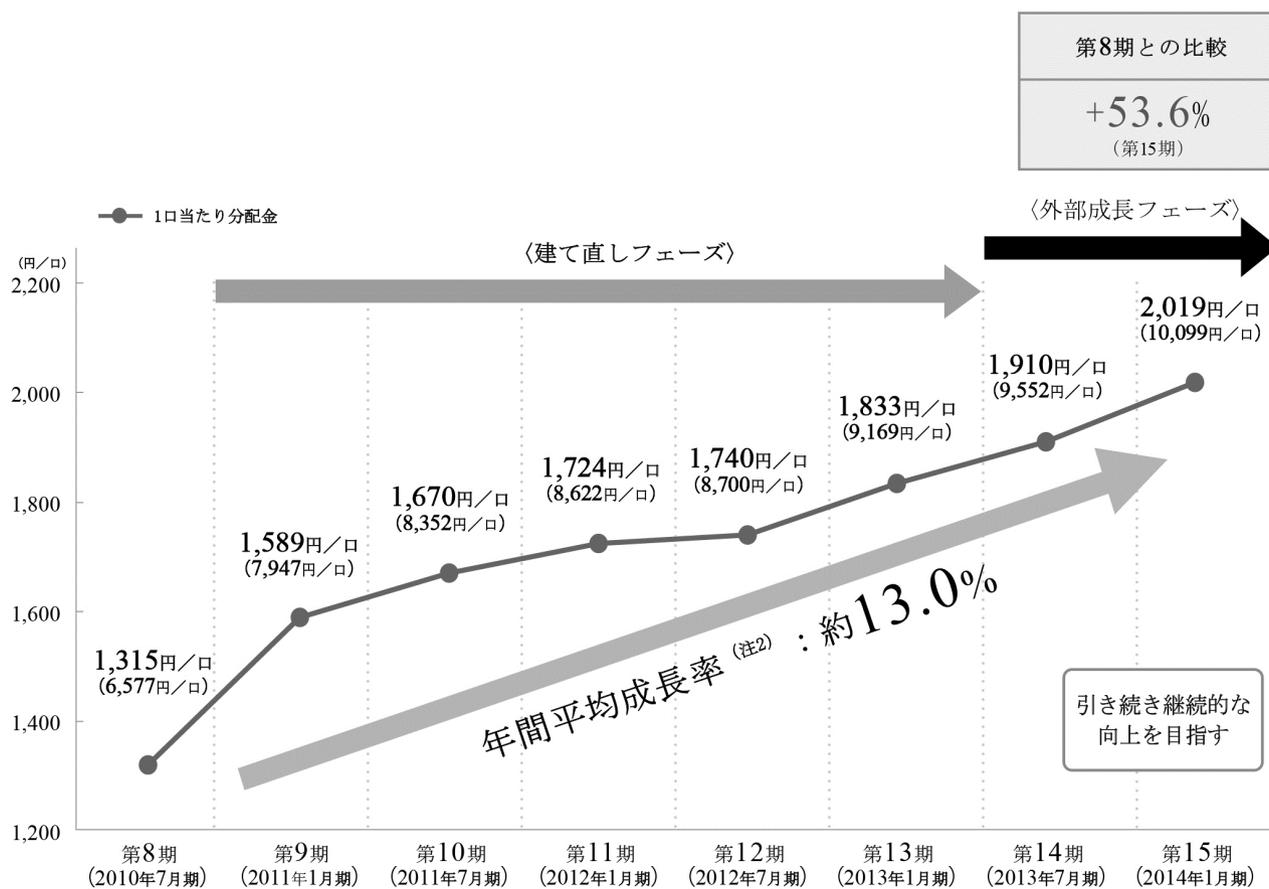
(注1) 2014年1月31日を基準日、2014年2月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行いました(以下「投資口分割」といいます。)。投資口分割前の期間については、実際の投資口価格を5分の1にした数値を記載しています。

(注2) 「1口当たりNAV」は、「(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額-期末負債総額)÷発行済投資口数」にて算定しており、投資口分割前の期間については、発行済投資口数を5倍にして算定しています。



(注) 「東証REIT指数」は、東証REIT指数を運用方針発表日時点(2010年9月14日)を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。

## ■1口当たり分配金の推移

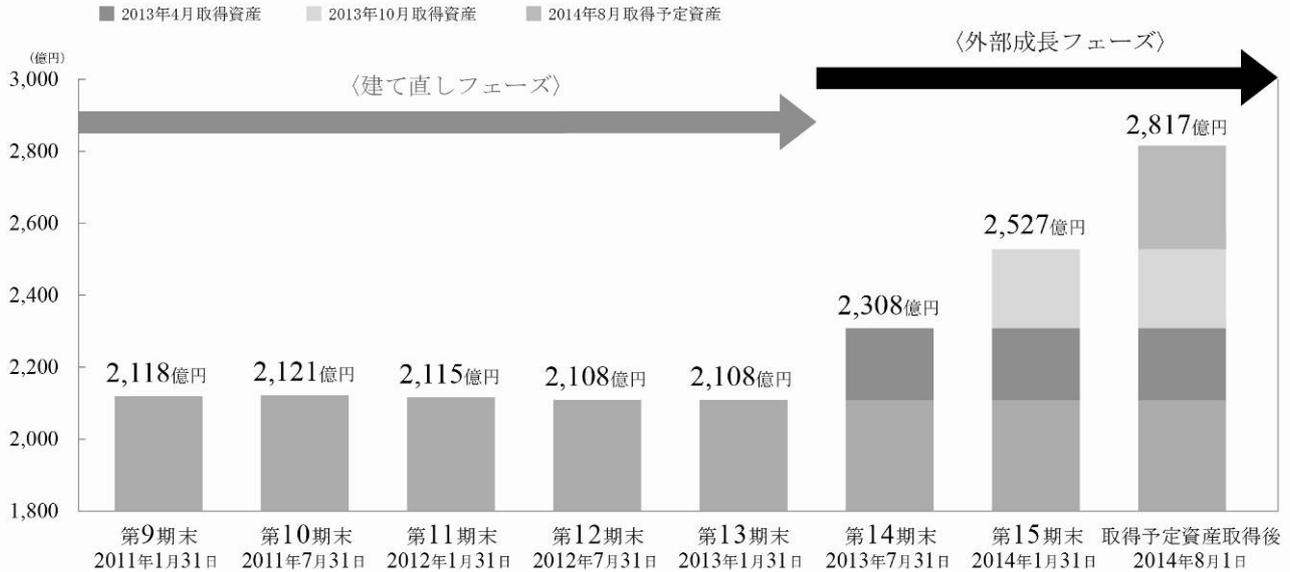


(注1) 投資口分割前の期間については、実績を5分の1にした金額を記載しています。また、括弧内は実績を記載しています。

(注2) 「年間平均成長率」は、「 $(\text{第15期1口当たり分配金} \div \text{第8期1口当たり分配金})^{(1/\text{年数})} - 1$ 」にて算定しています。

## ■保有物件総額の推移

第9期から第13期までの「建て直しフェーズ」では、主に物件入替を行うことにより、保有物件総額を一定水準に維持して収益性の向上を図りましたが、第14期以降の「外部成長フェーズ」では、資産規模の拡大を再開し、引き続き1口当たり分配金・NAV及び時価総額の継続的向上を目指しています。

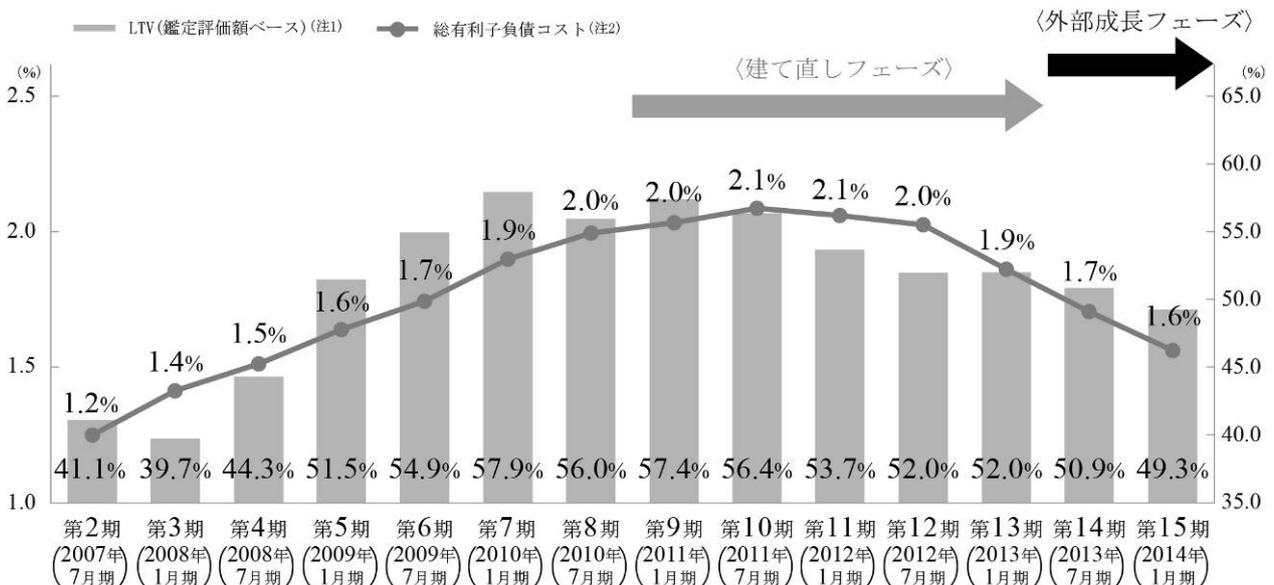


(注) 取得(予定)価格の合計金額を記載しています。

## ■LTV(鑑定評価額ベース)と総有利子負債コストの推移及びファイナンス事例

本投資法人のLTV(鑑定評価額ベース)は、主に物件入替の効果により、直近のピークである第9期末時点の57.4%から継続的に低下し、第15期末時点では49.3%となりました。また、それに併せて、リファイナンスにおける借入コストの低減も実現しています。

### <LTV(鑑定評価額ベース)と総有利子負債コストの推移>

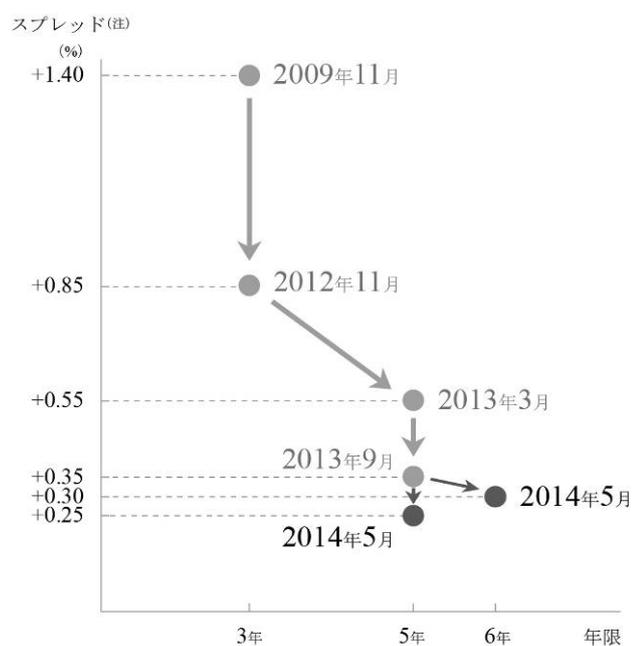


(注1) 「LTV(鑑定評価額ベース)」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)」にて算定しています。

(注2) 「総有利子負債コスト」は、「(支払利息+投資法人債利息+融資手数料+投資法人債発行費償却)×365÷各期運用日数÷有利子負債の各期中平均残高」にて算定しています。

<ファイナンス動向>

借入金



(注) 「スプレッド」とは、一般に、借入金の適用金利の決定の際に、全銀協日本円TIBORに代表される基準金利に加算される上乗せ金利をいいます。なお、「スプレッド」に融資手数料は含まれておりません。

投資法人債（5年債）

発行年月	発行総額	年限	固定利率 (年利)
2010年5月	50億円	5年	1.95%
2012年11月	20億円	5年	0.97%
2013年5月	30億円	5年	0.85%
2014年2月	30億円	5年	0.41%

投資法人債（7年債）

発行年月	発行総額	年限	固定利率 (年利)
2013年5月	20億円	7年	1.26%
2014年2月	20億円	7年	0.69%

(ロ) 月額賃料単価及び稼働率の推移

本投資法人は2006年11月の上場来、森ビルのPM力を活用し、テナントニーズを把握した効率的な運営管理及び計画的な修繕工事などにより、テナント満足度の維持向上に努めるとともに、賃貸市況の変化に応じた新規及び既存テナントに対する積極的な営業活動を展開し、稼働率及び賃料水準の維持・向上を図ってきました。

東京都心5区の不動産賃貸市場は、2008年前半まで貸し手市場となっていました。2008年9月のリーマンショックを契機として調整局面に入り、賃料及び稼働率は低下傾向となりました。2012年のオフィスビル大量供給によりマーケット全体が一旦弱含んだものの、底堅い床需要により稼働率は着実に上昇しており、賃料も都心の優良物件から順次、上昇に転じつつあります。

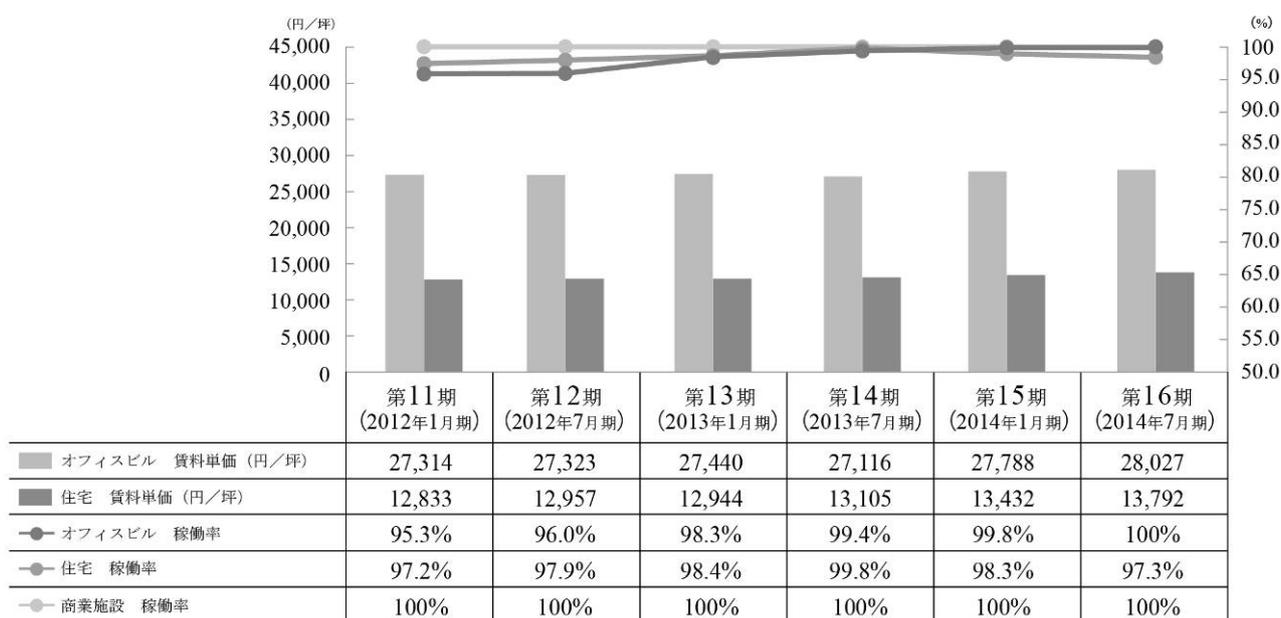
このようなマーケット環境において、本投資法人は、物件入替を進めるとともに、スポンサーである森ビルをマスターレシーとする賃料固定型マスターリースを積極的に導入して不動産賃貸収益の維持を最優先とした物件運営を行ってきました。ただし、今後は、中長期的に賃料固定型マスターリースの比率を低下させる方針です。

オフィスビルにおいては、テナントリレーションを重視し柔軟な賃貸条件設定により解約によるテナント流出阻止を図ってきましたが、マーケットの回復に応じて、保有物件の新規募集賃料の引き上げに加えて、最近では一部の既存テナントとの契約更改にあたり、増額での再契約を実現しています。

また、住宅においては、PM会社である森ビルの港区における経験と実績による営業ネットワーク、ブランド力を活用して、新たな顧客層の開拓に努め、高級賃貸住宅のなかでも希少性の高いハイエンドな保有物件のポテンシャルを引き出すことで、賃料の安定化に努めました。

このような取り組みの結果、本投資法人の保有物件に係る賃料及び稼働率の推移は、周辺地域の不動産マーケットの平均水準と比較して安定したものとなっており、また、早期に上昇へと転換しています。

■ 月額賃料単価及び稼働率の推移 (2014年4月30日現在)



(注1) 賃料単価及び稼働率は、期中平均ベースの数値です。

(注2) 第16期については、2014年2月1日から2014年4月30日までの実績の平均値です。

(注3) 賃料単価は1円未満を四捨五入し、稼働率は小数第2位を四捨五入して、それぞれ記載しています。

■ スポンサーによる賃料固定型マスターリースの概要（取得予定資産取得後）

	物件	月額賃料合計（注1） （百万円）	月額総賃料に 占める割合（注1）	次回賃料改定	契約満了
取得予定資産	六本木ヒルズ森タワー （1フロア）	42.8	4.0%	-	2019年7月
	アークヒルズサウスタワー （全体の25%）	75.7	7.1%	-（注2）	2015年7月（注2）
既存物件	六本木ヒルズ森タワー （4フロア）	195.7	18.4%	- 2016年8月	2018年9月 2021年7月
	アーク森ビル （8フロア+冷熱供給所）	211.9	19.9%	2016年2/4/8月 2018年4月	2021年1月 2023年3月
	赤坂溜池タワー （オフィス8フロア+住宅88戸）	111.1	10.4%	2016年4/8月	2021年3月 2026年3月
	愛宕グリーンヒルズ （全体の約32.9%）	185.2	17.4%	2017年5月	2022年4月
	合計	822.6	77.3%	▶ 70.2% アークヒルズサウスタワー を除いた場合	

（注1） 「月額賃料合計」は、表中の各物件に係る賃貸借契約書等に表示されている月額賃料等の合計であり、「月額総賃料に占める割合」は、月額賃料合計を、2014年4月30日時点における本投資法人の全保有物件に係るすべての賃貸借契約書等に表示されている月間賃料等（ただし、契約期間の最初にフリーレント期間を設定している場合は、フリーレント期間終了後の月間賃料等とします。また、売上歩合賃料は、2014年4月1日から同年4月30日における賃料請求額とします。）の金額の合計（後楽森ビルについては信託受益権の準共有持分割合（80%）を、また、愛宕グリーンヒルズについては、信託受益権の準共有持分割合（74%）を、月間賃料等に乗じて計算しています。）に、取得予定資産に係る賃貸借契約書に表示されている月間賃料を加えた総額で除して算定しています。割合は小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2） 契約満了日は2034年7月31日ですが、2015年7月31日までの当初1年間の賃料はエンドテナントとの契約状況にかかわらず固定賃料とし、2015年8月1日以降の賃料はエンドテナントの賃料と同額とするパススルー型の契約であるため、当初1年間の固定賃料期間の終期を記載しています。

（ハ） PMLと耐震性能

本投資法人は、組み入れる物件自体の耐震性能、物件が立地するエリアの安全性や震災対策等を重視した投資を行っており、2014年5月27日現在、取得予定資産取得後のポートフォリオに関して、すべての上場投資法人の中で最も低いポートフォリオPML（0.78%）（注）となっています（個別物件及びポートフォリオPMLの詳細については、後記「2 運用状況（6）取得予定資産の取得後のポートフォリオの状況 ① ポートフォリオ全体の状況」をご参照ください。）。

（注） 取得予定資産取得後のポートフォリオについて、株式会社東京建築検査機構による2014年5月27日付ポートフォリオ地震PML報告書による数値を記載しています。

## (2) 今後の運用方針及びオファリング・ハイライト

### ① 東京都心の優位性

世界主要都市との比較において、東京はGDP及び人口の観点から世界最大級の都市です。

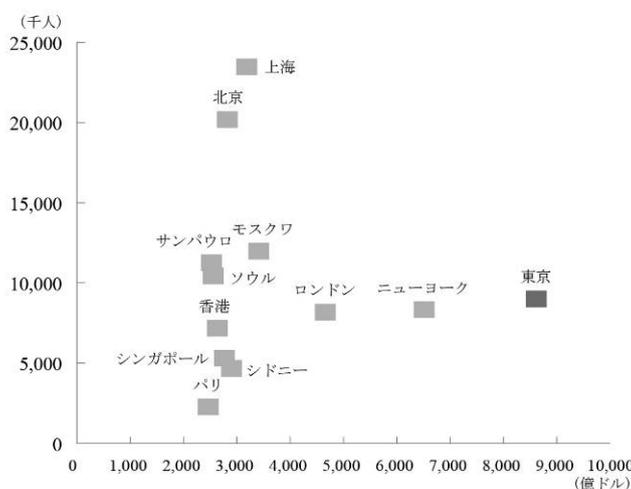
東京23区における人口は、国内の他都市と比較して、一貫して高水準の転入超過が続いています。また、東京区部の地価水準は、2013年9月時点まで2004年3月の水準を一貫して上回っており、下落傾向にある国内の他都市圏との比較において一線を画しています。一方、本投資法人は地価水準を含む資産価格が大きく上昇したタイミングでの投資には注意が必要と考えており、投資価格については慎重な姿勢で臨む方針です。

2014年5月には、政府により、東京圏においては東京都内の9つの区を含む区域(注)が国家戦略特別区域の指定を受け、区域方針の目標として、世界で一番ビジネスのしやすい環境を整備することにより、世界から資金・人材・企業等を集める国際的ビジネス拠点を形成するとともに、創薬分野等における起業・イノベーションを通じ、国際競争力のある新事業を創出することが掲げられています。

また、東京都は、2014年3月に公表した国家戦略特別区域に係る追加提案において、都市計画制度の柔軟な運用等により、民間主体の都市開発プロジェクトを誘導する「国際標準のビジネス空間づくりプロジェクト」等、特区制度を活用した10大プロジェクトを推進し、世界に開かれた都市「東京」の創造を目指しています。

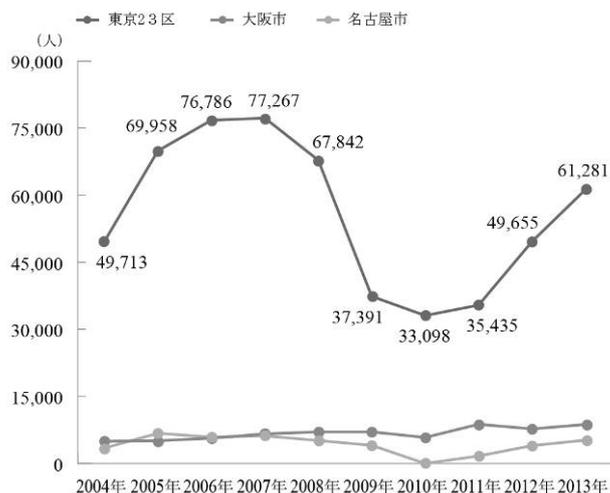
(注) 東京圏における「国家戦略特別区域」は、東京都千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、江東区、品川区、大田区及び渋谷区、神奈川県並びに千葉県成田市です。

### ■ 世界の主要都市におけるGDP・人口の比較



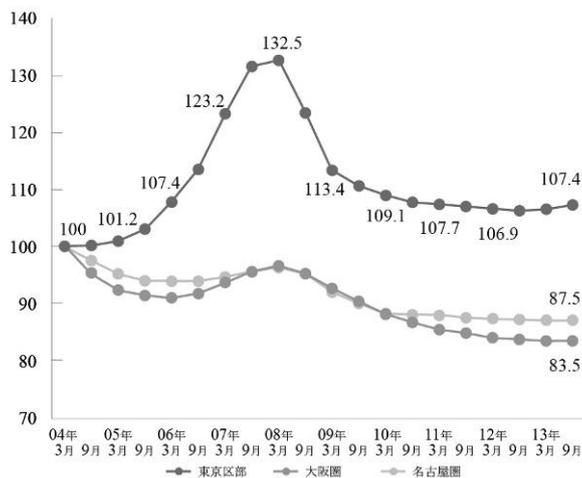
(出所) 一般財団法人森記念財団都市戦略研究所(森ビル株式会社の寄付により設立された財団法人において、グローバルな視点からの“都市戦略研究”に取り組むことを目的に2008年に設置された研究所です。世界の都市を対象に、都市空間のみならず環境・社会・政治・経済など様々な角度から都市の現状や将来に関する調査研究を行っています。)「世界の都市総合力ランキングGlobal Power City Index YEARBOOK 2013」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

## ■ 転入超過人口の推移



(出所) 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

## ■ 市街地価格指数の推移（全用途平均）

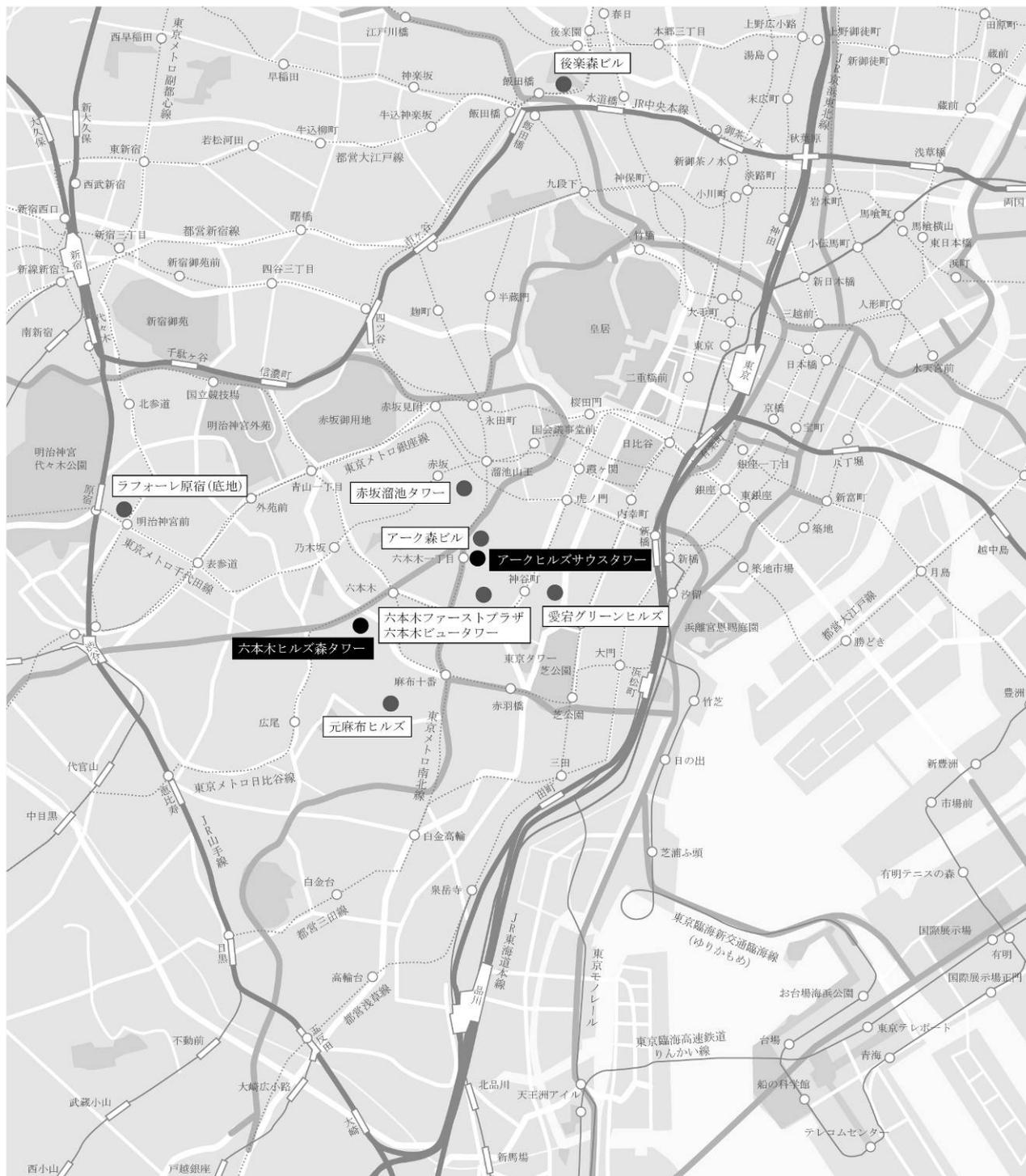


(出所) 一般財団法人日本不動産研究所「市街地価格指数」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

(注) 「大阪圏」は、近畿圏整備法の既成都市区域及び近郊整備区域の全域22都市、また、「名古屋圏」は、中部圏開発整備法の都市整備区域の全11都市が対象です。

## ■ ポートフォリオマップ

本投資法人の保有物件は、すべて政府指定の「国家戦略特別区域」の地域内に立地しています。



● 取得予定資産 ● 第15期(2014年1月期)未現在保有資産

(注) 「六本木ヒルズ森タワー」については、第15期末現在、本投資法人が一部保有しています。

## ② 不動産市場を取り巻く環境

金融機関の「不動産業への貸出態度DI」は引き続き改善傾向にあり、積極的な融資姿勢が見られます。不動産取引額についても、2012年下期からリーマンショック前の水準近くまで回復しています。また、一般財団法人日本不動産研究所が投資家等不動産市場参加者の利回り期待

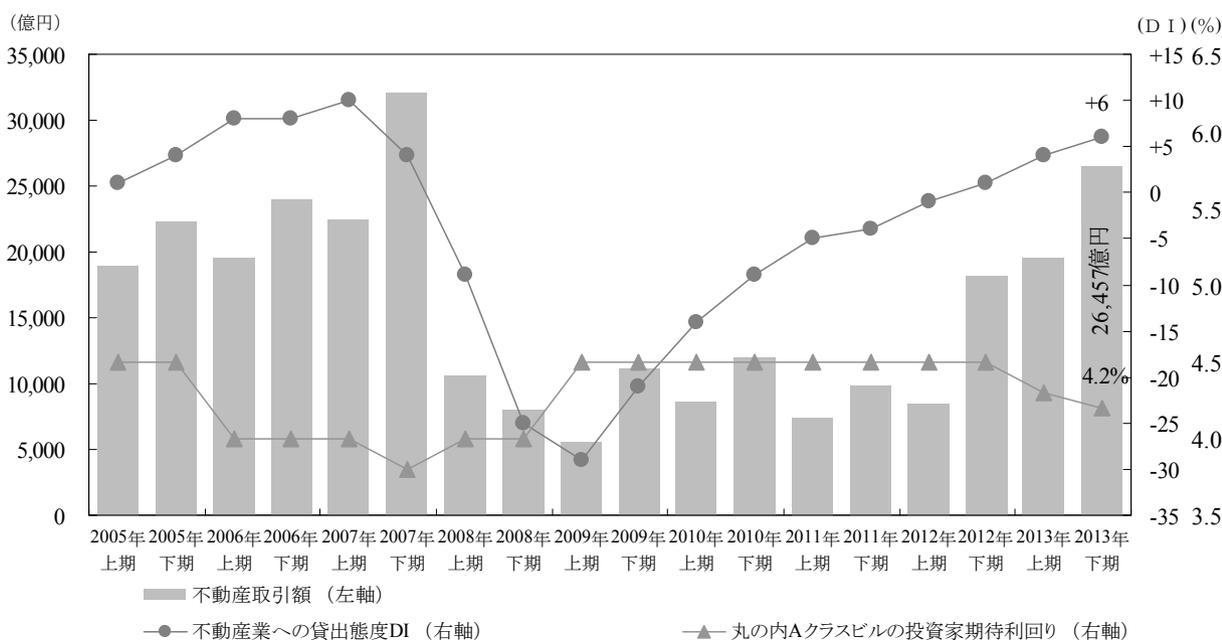
値に関するアンケート結果を集計した「不動産投資家調査」における「丸の内Aクラスビル(注1)の投資家期待利回り」も2013年上期より低下傾向にあります。

東京都心部の賃貸オフィスビル市場については、リーマンショック後に空室率の上昇に伴い賃料が大幅に下落したものの、2012年にはようやく東京都心5区等のグレードAビル(注2)の平均空室率が反転し、一部の物件では新規募集賃料の上昇に加えて、既存テナントとの改定交渉における増額契約も見られるようになりました。また、東京都心部の高級賃貸住宅市場については、リーマンショック後、賃貸オフィスビル市場同様に空室率の上昇及び賃料の下落が生じましたが、新規供給量が低水準であること等を背景とした需給改善により、稼働率が安定的に推移するなか、賃料は緩やかな上昇傾向にあります。本投資法人は、両市場ともに市況の改善傾向が続くと考えています。

(注1) 「Aクラスビル」の定義については、後記の図表「不動産取引額、貸出態度DI及び投資家期待利回り」の(注1)をご参照ください。

(注2) 「グレードAビル」の定義については、後記の図表「賃貸オフィスビルの賃料と空室率の推移」の(注1)をご参照ください。

### ■ 不動産取引額、貸出態度DI及び投資家期待利回り

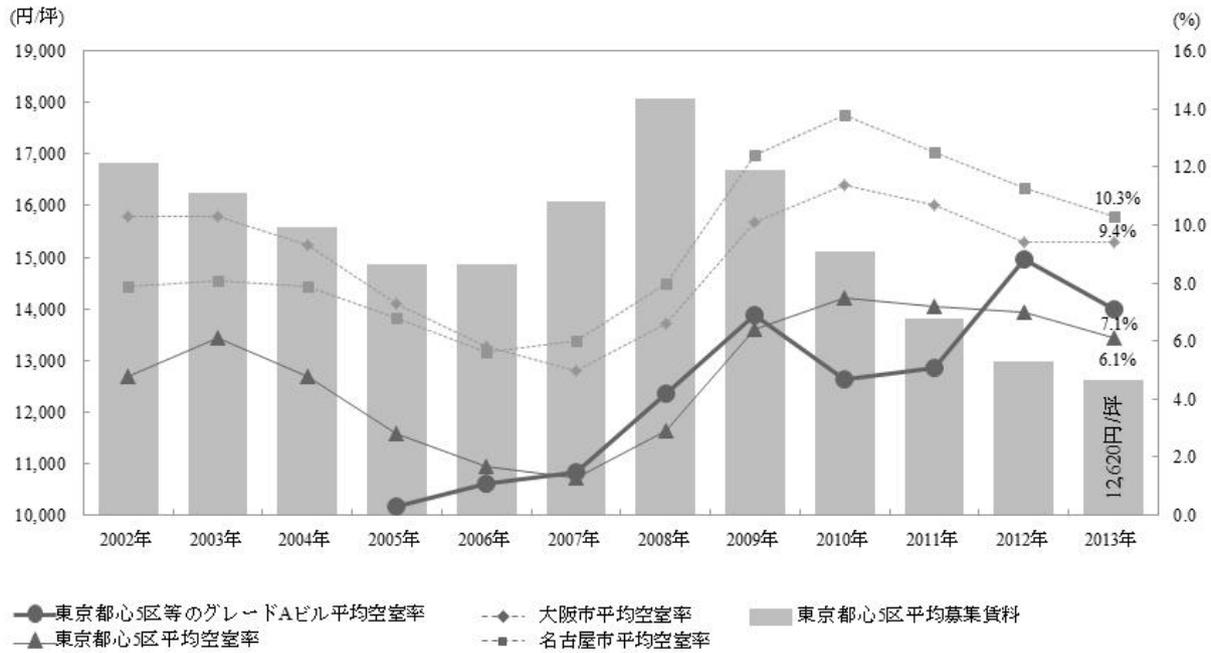


(出所) 不動産取引額については株式会社都市未来総合研究所(みずほフィナンシャルグループにおける不動産専門のシンクタンクとして、不動産投資及び各種不動産市場に関する調査研究、企業の不動産戦略等に関するコンサルティングを中心とした業務を行っています。)「不動産売買実態調査」、不動産業への貸出態度DIについては日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、丸の内Aクラスビルの投資家期待利回りについては一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」に基づき、本資産運用会社が作成しています。また、不動産取引額については、上期に4～9月、下期に10～翌年3月の数値を、不動産業への貸出態度DIについては、上期に6月、下期に12月の調査の数値を、丸の内Aクラスビルの投資家期待利回りについては、上期に4月、下期に10月の調査の数値を記載しています。

(注1) 「不動産投資家調査」における「Aクラスビル」とは、築5年未満、延床面積50,000㎡以上等の条件を満たすものとされています。

(注2) 「不動産投資家調査」は、投資家等市場参加者の期待値に関する回答を集計したものであり、実際の取引に基づいて算定された数値を基にしたものではありません。

## ■ 賃貸オフィスビルの賃料と空室率の推移

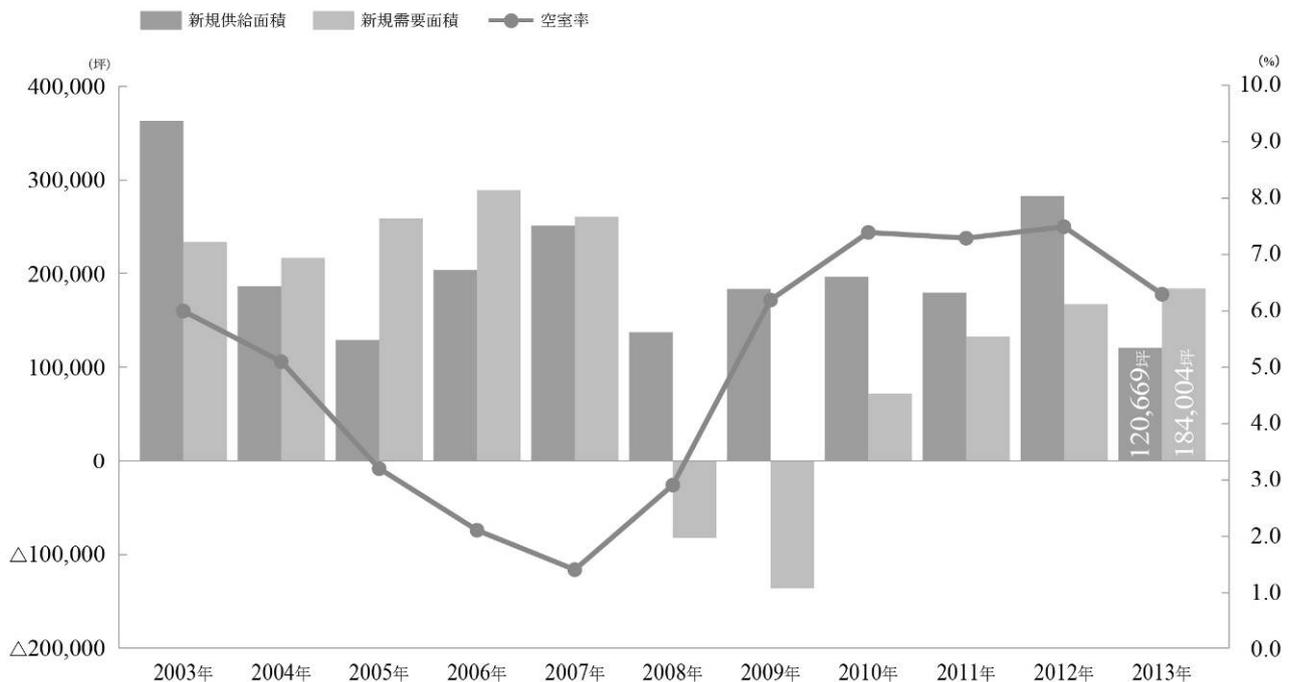


(出所) 「賃貸オフィスビルの賃料と空室率の推移」は、シービーアールイー株式会社（世界50ヶ国以上のグローバルネットワークを有するCBREグループの日本法人であり、不動産情報及びデータの分析並びにマーケットレポートの作成等を業務の一部として行っています。）「Japan Office MarketView」及び「CREIS Japan」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

(注1) 「グレードAビル」とは、東京都心5区を中心とするオフィス街として成熟度の高い地域、又は将来性の高い地域に所在するとシービーアールイー株式会社が判断した、原則として、基準階350坪以上、貸付総面積6,500坪以上、延床面積10,000坪以上及び築11年未満のすべてを満たすものとされています。

(注2) 平均募集賃料は共益費を含まず、集計対象期間は各年1～12月です。空室率は各年12月末時点の数値です。

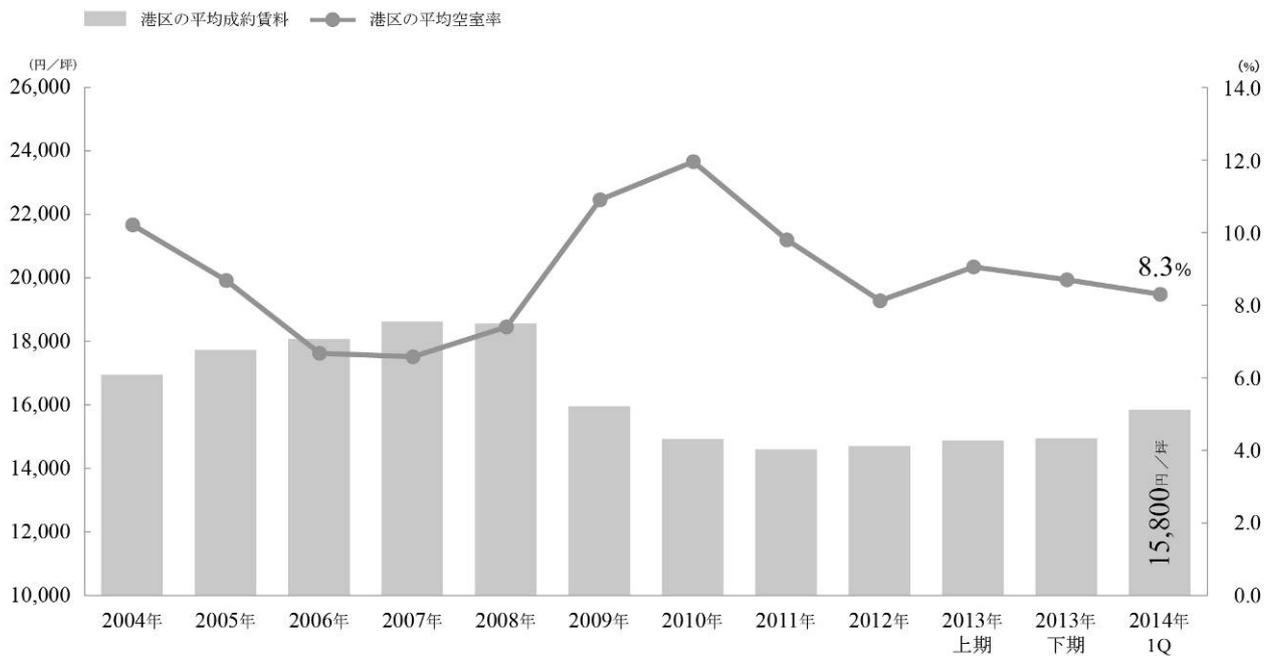
## ■ 賃貸オフィスビルの新規供給面積・需要面積と空室率（東京23区）



(出所) 「賃貸オフィスビルの新規供給面積・需要面積と空室率（東京23区）」は、シービーアールイー株式会社「オフィスマーケット中期予測（2014～2018）東京23区マクロマーケット版（標準シナリオ）」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

- (注1) 「新規供給面積」とは、各年1～12月の間に竣工したビル及び同期間内に新たに賃貸の用に供されたビルの貸室面積の合計をいうとされています。
- (注2) 「新規需要面積」とは、各年1～12月の間の稼働床面積の増減を表す数値とされています。具体的には、「当年の貸室総面積×(1-空室率) - 前年の貸室総面積×(1-空室率)」という算定式によって算定されるものとされています。
- (注3) 「空室率」とは、各年12月時点の需要と供給のバランスを表す数値とされています。具体的には、「(空室面積/貸室面積)×100」(空室面積は即入居できるものだけを対象としています。)という算定式によって算定されるものとされています。

## ■高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移



(出所) ケン不動産投資顧問株式会社(高級賃貸住宅仲介のパイオニアであり、高級不動産の総合シンクタンクとして、マーケットレポートの作成等を業務の一部として行っています。)  
「KEN Residential Market Report」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

(注) 「KEN Residential Market Report」における高級賃貸住宅とは月額賃料30万円以上又は専有面積30坪以上の賃貸住宅を対象としており、港区の平均成約賃料は管理費を含む成約賃料です。年ベースの港区の平均空室率は各年1～3月、4～6月、7～9月及び10～12月の各値の平均、港区の平均成約賃料は年平均を採用しています。  
半期ベースの港区の平均成約賃料及び港区の平均空室率は、1～6月を上期、7～12月を下期とし、上期については1～3月及び4～6月の各値の平均、下期については7～9月及び10～12月の各値の平均を採用しています。  
四半期ベースの港区の平均成約賃料及び港区の平均空室率は、1～3月を1Qとしています。

### ③ 新運用方針2013

本投資法人は、「建て直しフェーズ」から「外部成長フェーズ」に移行するに当たり、2013年2月15日に「新運用方針2013」を公表しました。「新運用方針2013」では、従来の基本方針：「配当重視の運用」を継続しながら、以下の方針を掲げ、投資主価値の最大化を目指します。

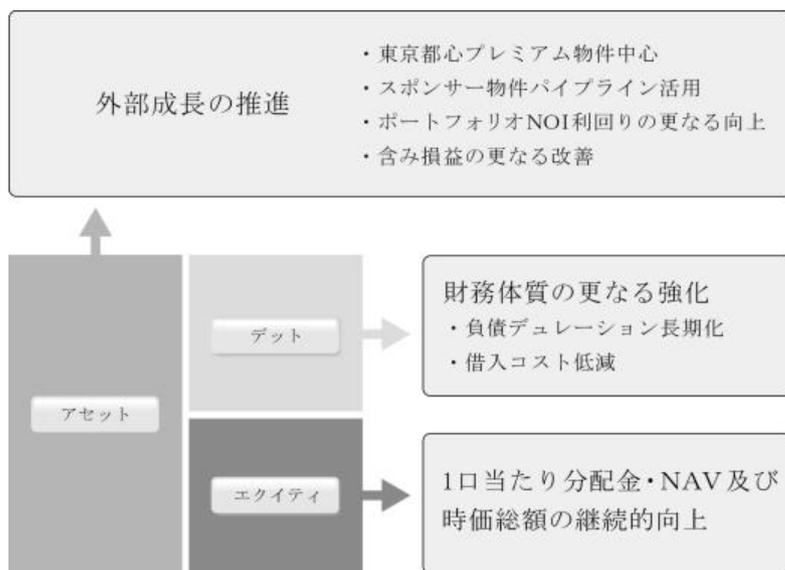
〔新運用方針2013〕

基本方針：「配当重視の運用」

方針①：外部成長の推進

方針②：財務体質の更なる強化

方針③：1口当たり分配金・NAV及び時価総額の継続的向上



アセットに関しては、東京都心のプレミアム物件を中心として、外部成長を推進します。スポンサーである森ビルの豊富な物件パイプラインに対する優先交渉権を有効に活用し、東京都心の質の高いプレミアム物件を着実に取得し、同時にポートフォリオ利回りを改善するとともに、含み損益の改善も進める方針です。

デットに関しては、アセットの含み損益の改善によるLTV（鑑定評価額ベース）の改善を推進し、金利低下を進めるとともに、負債デュレーションも順次長期化することにより、財務体質の強化を図る方針です。

上述の方針を着実に実行することにより、1口当たり分配金・NAVの向上、更には時価総額の継続的拡大を目指します。

### ④ オファリング・ハイライト

本募集及び本第三者割当により、ポートフォリオ構築戦略の中核として掲げる「プレミアム物件」に該当する資産として、スポンサーである森ビルから既存ポートフォリオNOI利回りと同水準で、六本木ヒルズ森タワーの追加取得及びアークヒルズサウスタワーの取得を行う予定です。

本募集及び本第三者割当のハイライトは以下のとおりです。

- ・本投資法人の資産規模の拡大

第15期末時点の本投資法人の保有物件の取得価格合計は2,527億円でしたが、本募集及び

本第三者割当に伴う取得予定資産の取得により、2,817億円まで拡大する予定です。

・ポートフォリオに係る平均NOI利回りの維持

下表のとおり、本投資法人の第15期の運用資産に係る平均NOI利回り及び取得予定資産の想定平均NOI利回りはいずれも4.0%であり、取得予定資産取得後においても本投資法人のポートフォリオに係る平均NOI利回りが維持されることが見込まれます。

・財務基盤の強化

本募集及び本第三者割当による資金調達により、本投資法人の自己資本が拡充され、財務基盤の強化に寄与するものと考えています。

・LTV水準の低下見込み

下表のとおり、本投資法人のLTV（鑑定評価額ベース）は、第15期末で49.3%ですが、取得予定資産の取得により、第15期末ベースで3.7%程度の引き下げ効果を有するものと本投資法人は試算しており、本募集の発行価額等にもよりますが、更なる財務体質の改善が見込まれます。

	第13期 (2013年1月期)	第14期 (2013年7月期)	第15期 (2014年1月期)	発行価額の総額 249億円 <sup>(注1)</sup>	2014年8月1日 取得予定資産	取得予定資産 取得後
資産総額 (取得価格ベース)	2,108億円	2,308億円	2,527億円	+	290億円	2,817億円
平均NOI利回り <sup>(注2)</sup>	3.8%	4.0%	4.0%	+	4.0%	4.0%
鑑定評価額に対する 含み益 <sup>(注3)</sup>					+26億円	
LTV (鑑定評価額ベース) <sup>(注4)</sup>	52.0%	50.9%	49.3%		3.7%の引き下げ効果 (第15期末ベース) <sup>(注5)</sup>	物件取得の余地を確保 45.0%
LTV (帳簿価額ベース) <sup>(注6)</sup>	48.8%	48.5%	48.0%			
1口当たり NAV <sup>(注7)</sup>	78,434円	81,992円	86,941円			引き続き継続的な 向上を目指す
1口当たり 分配金 <sup>(注8)</sup>	1,833円/口	1,910円/口	2,019円/口			

(注1) 「発行価額の総額」は、「本募集による手取金(23,799百万円) + 本第三者割当による手取金上限(1,189百万円)」にて算定しています。かかる算定においては、本募集における発行価額の総額として23,799百万円、本第三者割当における発行価額の総額として1,189百万円を見込んでいます(2014年6月25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、発行価額を本投資口1口当たり134,995円と仮定して算定したものです。また、本第三者割当については、本第三者割当による新投資口発行の全部についてみずほ証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。)

(注2) 「平均NOI利回り」は、「第13期」乃至「第15期」については、「NOI(営業収益 - 不動産等売却益 + 減価償却費 - 賃貸事業費用) ÷ 運用日数 × 365 ÷ 取得価格(期中に取得・譲渡した物件については、期中の運用日数により加重平均した数値)」にて算定しています。

また、「取得予定資産取得後」については、以下の算式にて算定しています。

平均NOI利回り(取得予定資産取得後) = 取得予定資産取得後のNOI(第15期NOI + 第15期の取得物件(六本木ヒルズ森タワー\*)に係るNOI ÷ 2) ÷ 第15期運用日数 × 365 + 取得予定資産の想定年間NOI(\*\*) ÷ 取得予定資産取得後の取得価格合計(第15期末保有物件の取得価格合計 + 取得予定資産の取得予定価格合計)

(\*) 第15期の期中に取得した六本木ヒルズ森タワーは、第15期においては4ヶ月分の収益に寄与しています。取得予定資産取得後のNOIの算定に当たっては、当該物件が第15期に通期で寄与したものと計算するために、当該物件に係る第15期実績の2分の1(2ヶ月相当分)の額を加算しています。

(\*\*) 「取得予定資産の想定年間NOI」は、取得予定資産である六本木ヒルズ森タワー及びアークヒルズサウスタワーに係る締結済みの建物賃貸借兼賃貸管理運営業務委託契約又は建物賃貸借兼プロパティマネジメント契約、締結済みの不動産管理処分信託契約等、現行の組合管理費又は現行の建物管理費、付保予定の保険契約見積もり及び本資産運用会社による2014

年度公租公課の試算等に基づき算定しています。

- (注3) 「鑑定評価額に対する含み益」は、「取得予定資産の鑑定評価額合計－取得予定資産の取得予定価格合計」にて算定しています。
- (注4) 「LTV(鑑定評価額ベース)」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額＋期末鑑定評価額－期末物件帳簿価額)」にて算定しています。
- (注5) 取得予定資産に係る「3.7%の引き下げ効果(第15期末ベース)」は、第15期末のLTV(鑑定評価額ベース)から「(本書の日付現在の有利子負債の総額(126,200百万円)＋本募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(7,000百万円) (\*) ) ÷ (第15期末の鑑定評価額ベースの期末資産総額(256,055百万円)＋本募集による手取金(23,799百万円) (\*\*)) + 本第三者割当による手取金上限(1,189百万円) (\*\*)) + 本募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(7,000百万円) + 取得予定資産に係る鑑定評価額に対する含み益(2,660百万円) + 取得予定資産に係る敷金・保証金(1,185百万円)」を差し引いて算定しています。
- (\*) 下記(注6)中の(\*)をご参照ください。
- (\*\*) 上記(注1)をご参照ください。
- (注6) 「LTV(帳簿価額ベース)」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算定しています。
- 「取得予定資産取得後」の数値は、以下の算式にて算定しています。
- $$LTV = \text{取得予定資産取得後における有利子負債総額見込額}(133,200\text{百万円}) (*) \div \text{取得予定資産取得後における総資産見込額}(296,056\text{百万円}) (**)$$
- (\*) 取得予定資産取得後における有利子負債総額見込額＝本書の日付現在の有利子負債の総額(126,200百万円)＋本募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(7,000百万円)
- (\*\*) 取得予定資産取得後における総資産見込額＝第15期末の総資産額(262,881百万円)＋取得予定資産に係る敷金・保証金(1,185百万円)＋本募集による手取金(23,799百万円)＋本第三者割当による手取金上限(1,189百万円)＋本募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(7,000百万円)
- 上記においては、本募集における発行価額の総額として23,799百万円、本第三者割当における発行価額の総額として1,189百万円を見込んでいます(2014年6月25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、発行価額を本投資口1口当たり134,995円と仮定して算定したものです。また、本第三者割当については、本第三者割当による新投資口発行の全部についてみずほ証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。)。したがって、本募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額が上記仮定額よりも低額となった場合、又は本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、本募集による手取金及び本第三者割当による手取金は上記金額よりも減少することとなり、実際の取得予定資産取得後のLTV(帳簿価額ベース)は上記の数値よりも高くなります。逆に、実際の発行価額が上記仮定額よりも高額となった場合には、本募集による手取金及び本第三者割当による手取金は上記金額よりも増加する可能性があり、その場合、実際のLTV(帳簿価額ベース)は上記の数値よりも低くなります。
- (注7) 「1口当たりNAV」は、「(期末総資産額＋期末鑑定評価額－期末物件帳簿価額－期末負債総額)÷発行済投資口数」にて算定しており、投資口分割前の期間については、発行済投資口数を5倍にして算定しています。
- (注8) 投資口分割前の期間については、実績を5分の1にした金額を記載しています。
- (注9) 上記で言及されている本募集と並行して実施予定の新規借入れについては、本書の日付現在において金銭消費貸借契約は締結していません。実際に借入れが行われることが保証されているものではありません。詳細については、後記「2 運用状況(1) 取得予定資産の概要」をご参照ください。

### (3) 森ビルグループの豊富な物件パイプライン

本投資法人は、森ビルからのパイプラインサポート(注)を軸に、本資産運用会社独自の情報収集等により、運用資産を安定的かつ継続的に拡大させ、規模のメリットによる運営コストの低減や運用資産の分散等による収益変動リスクの低減を図ります。

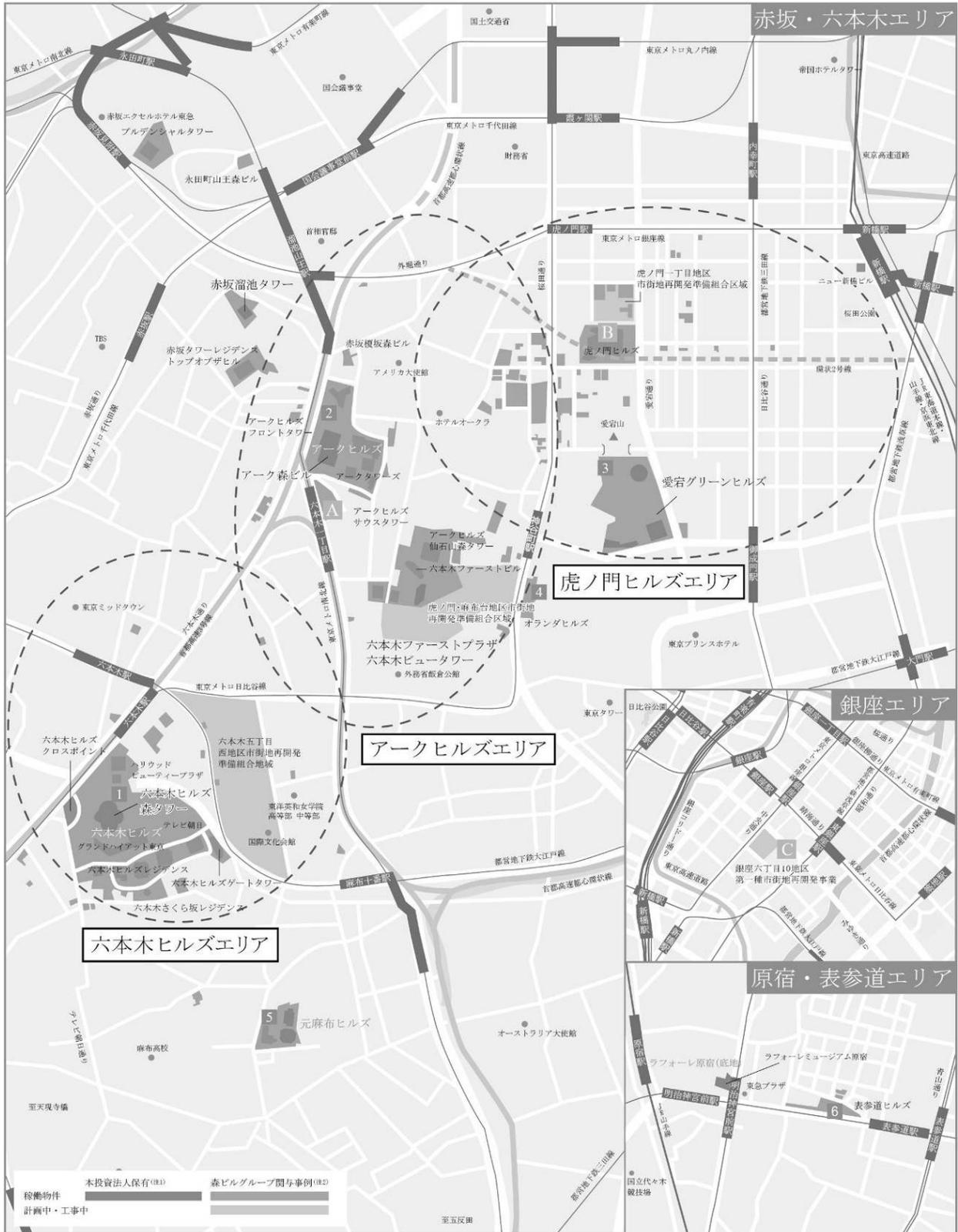
(注) 詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② 運用戦略 (二) 森ビル株式会社によるサポート」をご参照ください。森ビルが保有する不動産について、本投資法人が物件取得に係る「優先交渉権」を保有しており、外部成長の推進力となります(一定の適用除外があります)。

#### ■森ビルグループの総資産及び管理棟数

総資産 **1.7**兆円(2014年3月現在)、管理棟数 **111**棟(2013年3月現在)

■森ビルグループによる関与事例（今後の予定を含みます。）

「六本木ヒルズ」・「アークヒルズ」・「虎ノ門ヒルズ」の3つのヒルズエリア及びその周辺では「国際新都心の創造」に向けて様々な開発プロジェクトが進行中です。



- (出所) 森ビル株式会社「森ビルハンディマップ 森ビルマップ/帰宅支援マップ 2014」及び「2014年3月期 中間決算報告」等に基づき、本資産運用会社が作成しています。
- (注1) 森ビルグループ関与事例のうち本投資法人の保有資産（一部取得予定資産を含みます。）です。本投資法人の保有割合又は取得予定割合が一部のものがああります。
- (注2) 本書の日付現在における森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、取得予定資産を除き、本投資法人による取得予定はありません。

■ 森ビルグループが推進する新規再開発案件



A アークヒルズ サウスタワー



B 虎ノ門ヒルズ



C 銀座六丁目10地区  
第一種市街地再開発事業

敷地面積	約5,846㎡
延床面積	約55,033㎡
用途	事務所/店舗/駐車場
事業者	森ビル株式会社
竣工時期	2013年7月

(注1) 森ビルが特定建築者として選定されています。

(注2) 森ビルは当該事業の参加組員である「銀座六丁目開発特定目的会社」へ出資しています。

敷地面積	約17,069㎡
延床面積	約244,360㎡
用途	事務所/住宅/ホテル /店舗/カンファレンス /駐車場
事業者	東京都 (注1)
竣工時期	2014年6月

敷地面積	約9,080㎡
延床面積	約147,900㎡
用途	店舗/事務所/文化・交流 施設/地域冷暖房施設 /駐車場
事業者	銀座六丁目10地区市街地 再開発組合 (注2)
竣工時期	2016年11月 (予定)

■ 森ビルグループが保有する物件例

〈オフィス・住宅・商業等〉



1 六本木ヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈オフィス・住宅・商業等〉



2 アークヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈オフィス・住宅・商業〉



3 愛宕グリーンヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈オフィス・住宅・商業〉



4 オランダヒルズ

〈住宅〉



5 元麻布ヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈商業・住宅〉



6 表参道ヒルズ

#### (4) 財務状況

##### ① 有利子負債の状況

<有利子負債の状況>

	第14期末 (2013年7月31日)	第15期末 (2014年1月31日)
有利子負債残高	1,167億円	1,262億円
LTV(帳簿価額ベース) <sup>(注1)</sup>	48.5%	48.0%
LTV(鑑定評価額ベース) <sup>(注2)</sup>	50.9%	49.3%
残存加重平均借入期間 <sup>(注3)</sup>	1.95年	2.40年

(注1) 「LTV(帳簿価額ベース)」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算定しています。

(注2) 「LTV(鑑定評価額ベース)」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)」にて算定しています。

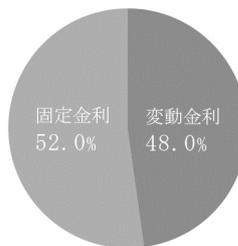
(注3) 「残存加重平均借入期間」は、期末時点での借入契約等に表示された満期弁済日又は満期償還日までの期間を当該期間中の平均残高に基づき加重平均しています。

<有利子負債長短比率・固定化比率(本書の日付現在)>

長短比率(注1)



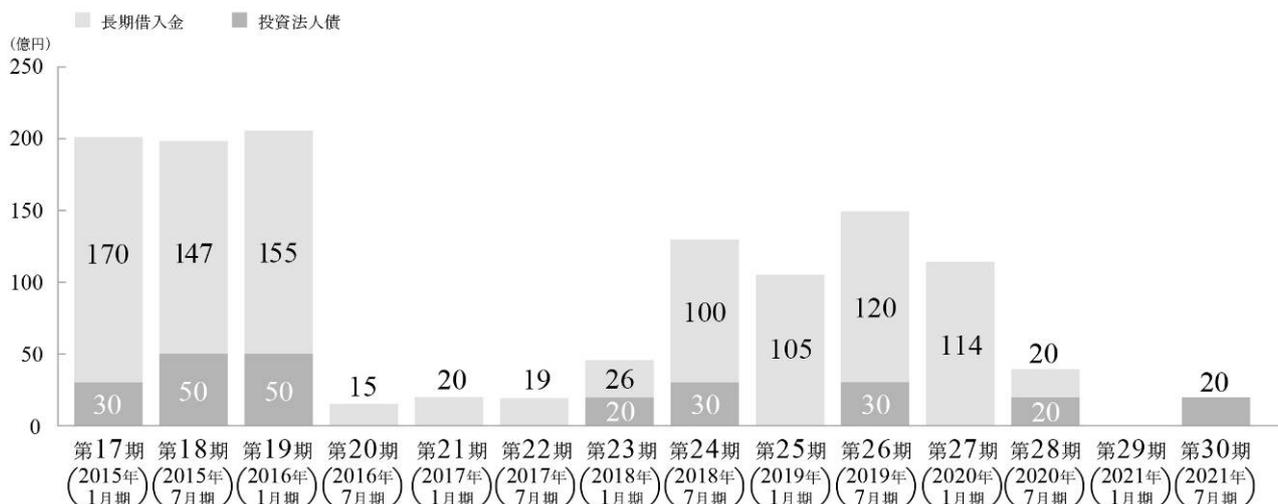
固定化比率(注2)



(注1) 「長短比率」とは、長期については「(長期借入金(1年以内返済予定の長期借入金を含みます。)+投資法人債(1年以内償還予定の投資法人債を含みます。))÷有利子負債」にて算定しており、短期については、「短期借入金÷有利子負債」にて算定しています。割合は小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「固定化比率」とは、変動金利については「変動金利負債÷有利子負債」にて算定しており、固定金利については「固定金利負債÷有利子負債」にて算定しています。割合は小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、金利スワップ契約により金利が固定化された変動金利による有利子負債は、固定化比率の算定においては固定金利による有利子負債として計算しています。

<有利子負債の返済期限の分散状況（本書の日付現在）>



<有利子負債の状況（本書の日付現在）>

借入先	残高	借入比率
みずほ銀行	14,864百万円	14.7%
三菱東京UFJ銀行	14,864百万円	14.7%
三菱UFJ信託銀行	14,864百万円	14.7%
三井住友銀行	14,241百万円	14.1%
三井住友信託銀行	12,067百万円	11.9%
あおぞら銀行	5,250百万円	5.2%
日本政策投資銀行	4,950百万円	4.9%
農林中央金庫	4,700百万円	4.6%
福岡銀行	4,500百万円	4.4%
りそな銀行	3,000百万円	3.0%
新生銀行	2,900百万円	2.9%
広島銀行	1,500百万円	1.5%
みずほ信託銀行	1,500百万円	1.5%
大分銀行	1,000百万円	1.0%
オリックス銀行	1,000百万円	1.0%
借入金合計	101,200百万円	100%
投資法人債	25,000百万円	
有利子負債合計	126,200百万円	

(注) 「残高」は百万円未満を四捨五入して、「借入比率」は小数第2位を四捨五入して記載しています。

<格付の状況（本書の日付現在）>

格付機関	格付内容	格付	格付の見通し
株式会社日本格付研究所 (JCR)	長期発行体格付	AA-	安定的

なお、格付は、本投資口に付された格付ではありません。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。

## ② インデックスへの組入れ状況

本書の日付現在、本投資法人は、以下のグローバル指標（インデックス）に組み入れられています。

### 1. FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series

FTSE EPRA/NAREITグローバル不動産インデックス・シリーズは、欧州不動産協会（EPRA）と全米不動産投資信託協会（NAREIT）という世界で有数の不動産投資信託協会とFTSE 社が協力して開発した、国際不動産投資のベンチマークとして広く利用されている指数です。本投資法人は、FTSE 社が作成・公表する、FTSE EPRA/NAREIT Global Index、FTSE EPRA/NAREIT Asia Pacific Index、FTSE EPRA/NAREIT Developed Indexなど複数のインデックスに組み入れられています。

FTSE EPRA/NAREIT Global Indexとは、世界の不動産会社（REITを含みます。）のうち、組入基準を満たしている銘柄458銘柄（2014年6月3日現在）によって構成されるインデックスです。

### 2. Dow Jones Global Select Real Estate Securities Index / Dow Jones Global Select REIT Index

Dow Jonesは、ベンチマーク及び投資商品の基準として使用されるインデックスを開発、維持、及びライセンス供与し、そのフルサービスを提供する業界有数のインデックス・プロバイダーです。Dow Jones Indexesは、Dow Jones Industrial Average（ダウ平均株価）が最も良く知られており、130,000以上の株式インデックスのほか、ヘッジファンド、商品、及び不動産の指標を含む、債券及びオルタナティブインデックスを提供しています。Dow Jones Indexesでは、インデックスグループ内で完全統合されている、明瞭、公平、そして系統的な方法論を採用しており、投資家、運用会社、金融機関等に利用されています。本投資法人は、同社が作成・公表する、Dow Jones Global Select Real Estate Securities Index、Dow Jones Global Select REIT Indexなどに組み入れられています。

Dow Jones Global Select Real Estate Securities Indexとは、Dow Jones Global Total Stock Market Indexにおいて不動産セクターに分類される企業のうち、組入基準を満たす208銘柄（2014年5月31日現在）によって構成されるインデックスです。

Dow Jones Global Select REIT Indexとは、Dow Jones Global Select Real Estate Securities Indexに組み入れられている208銘柄のうち、REIT168銘柄（2014年5月31日現在）のみで構成されるインデックスです。

### 3. S&P Global Property Index / S&P Global REIT Index

スタンダード&プアーズは、世界有数の金融情報・分析サービス会社として、常に中立的な立場で信用格付、株価指数、リスク評価など付加価値の高いサービスを提供しています。スタンダード&プアーズが算定している株価指数は、その国の株式市場を正確に反映するために設計されており、かつ構成銘柄は高い流動性を持っているため、様々な投資家、運用会社、金融機関等に利用されています。本投資法人は、同社が作成・公表する、S&P Global Property Index及びS&P Global REIT Indexなどに組み入れられています。

S&P Global Property Indexとは、S&P Global BMIに基づき、先進国、新興国を含む36か国の不動産会社689銘柄（2014年3月31日現在）で構成されるインデックスです。

S&P Global REIT Indexとは、S&P Global Property Indexに組み入れられている689銘柄のうち、REIT360銘柄（2014年3月31日現在）のみで構成されるインデックスです。

#### 4. UBS Global Real Estate Index / UBS Global Real Estate Investors Index

ユービーエス・エイ・ジーは、世界各国の不動産会社のトラックレコードを、アセットクラス（商業、オフィス、インダストリアル、ホテル、住宅及び総合）、事業タイプ（REIT及びデベロッパー）及び地域（オーストラリア、欧州大陸、香港、日本、シンガポール、米国/カナダ及び英国）別に蓄積し、各通貨（現地通貨、オーストラリアドル及び米ドル）建てのインデックスを提供しています。本投資法人は、同社が作成・公表するUBS Global Real Estate Index及びUBS Global Real Estate Investors Indexに組み入れられています。

UBS Global Real Estate Indexとは、世界中の上場不動産会社（REITを含みます。）について、組入基準を満たす298銘柄（2014年4月23日現在）によって構成されるインデックスです。

UBS Global Real Estate Investors Indexとは、UBS Global Real Estate Indexに組み入れられている298銘柄のうち、デベロッパーを除く247銘柄のみ（2014年4月23日現在）で構成されるインデックスです。

#### 5. Thomson Reuters/GPR/APREA Investable 100 Index

Thomson Reuters/GPR/APREA Investable 100 Indexはアジア太平洋地域の主要投資家とともに開発されたインデックスです。このインデックスは、先進国・新興国の資産開発会社及びREITをポートフォリオに含み、通常は取引数が少なく時価総額の少ない企業には投資を行わない投資家のニーズに応えるものです。本投資法人は、同組織が作成・公表する同インデックスに組み入れられています。

Thomson Reuters/GPR/APREA Investable 100 Indexは、アジア太平洋地域の不動産会社（REITを含みます。）のうち、組入基準を満たしている銘柄100銘柄によって構成されるインデックスです。

## (5) サステナビリティ（持続可能性）に関する方針

本投資法人は、森ビルグループの都市づくり理念である「Vertical Garden City＝立体的緑園都市」を理想とし、「環境」・「BCP」・「資産価値の維持向上」に配慮した不動産投資運用を行います。

### <項目別の方針概要>

#### 「環境」

- ・都市と自然との共生の推進（緑化推進等を通じた小自然の創出）
- ・都市の低炭素化の推進（エネルギー効率の高い各種システムの導入等）
- ・資源循環の推進（3R活動：Reduce, Reuse, Recycle）

#### 「BCP」

- ・耐震性、防災備蓄倉庫、非常用電源等のハード面の充実
- ・災害時の物件管理体制等のソフト面の充実

#### 「資産価値の維持向上」

- ・質の高い不動産への投資
- ・適切な資産価値向上工事の実施

#### 「共通事項」

- ・法令適応と管理体制の整備
- ・サステナビリティ教育・啓蒙活動の実施
- ・サステナビリティ情報の開示

### <環境に関する方針>

#### 1. 都市と自然との共生

都市を立体的に活用、地表面に自然と人間が親和する小自然を作り出し、鳥のさえずりや虫の音が聞こえる、潤いある緑溢れた空間を創出します。その空間を通じて人々の環境コミュニティを醸成します。

#### 2. 都市の低炭素化

多彩な都市機能を立体的に複合させたコンパクトシティに、エネルギー効率の高い各種システムをマッチングし、環境効率性に優れた都市を実現します。「都市」のトータルかつ高品質なマネジメントにより、運営を通じた低炭素化への努力を継続します。

#### 3. 資源循環

3R活動（Reduce, Reuse, Recycle）を推進し、資源循環型都市の形成を目指します。

#### 4. 法令適応と環境管理体制の整備

環境関連法規制の動向を常に注視し、その変化に適応します。また、環境推進活動の継続的改善のため、環境管理体制を整備しこれを維持します。

#### 5. 環境教育・啓蒙活動の実施

環境推進活動の実効性を上げるため、従業員への環境教育・啓蒙活動を実施します。また、施設利用者に対しても施設を通じた環境啓蒙活動を実施します。

#### 6. 環境情報の開示

環境理念や方針、環境活動情報などの情報開示に努め、社会とのコミュニケーションを図ります。

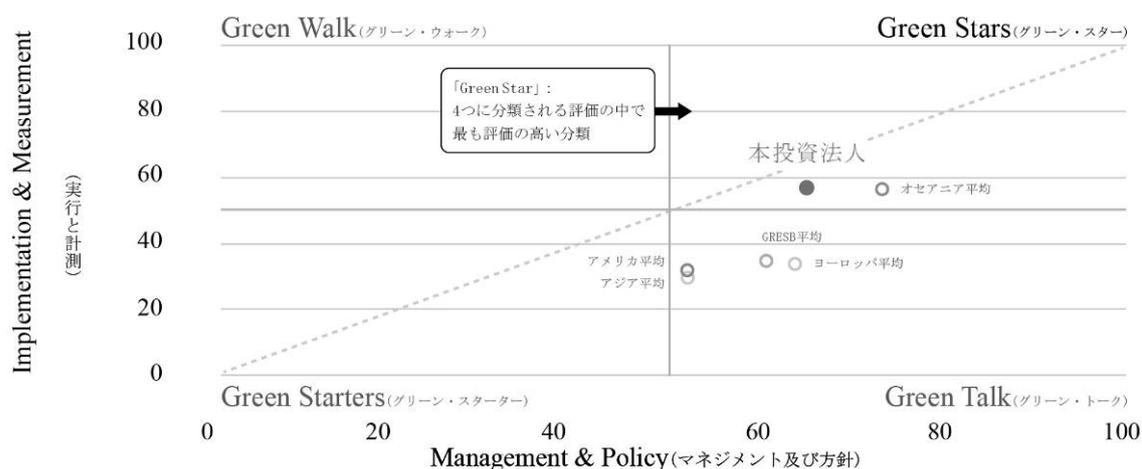
### ■GRESBにてグリーン・スターの評価を取得

グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク（GRESB）とは、欧州の年金基金のグループを中心に創設されたGRESB財団が行うアンケート調査に基づき、不動産会社・不動産運

用機関のサステナビリティ・パフォーマンスを測るベンチマークで、不動産セクターの環境及び社会面における透明性を高めることにより、株主価値（経済的パフォーマンス）を向上することを目標にしています。本投資法人は、2013年のGRESB調査において、前年に引き続きGreen Starの評価を取得しました。「Green Star」は、4つに分類される評価の中で最も評価の高い分類に当たります。



GRESB Four-Quadrant Model (GRESBの4象限モデル)



(出所) GRESB 「2013 GRESB Report」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

■ 「CASBEE不動産マーケット普及版」先行認証で最高ランクを取得

- ・ 建築環境総合性評価システム (CASBEE) は、国土交通省の主導のもと、環境性能の高い不動産を評価することを目的として創設された制度です。
- ・ 六本木ヒルズ森タワー、アーク森ビル及び愛宕グリーンヒルズ (MORIタワー) は最高ランクである「Sランク」を、後楽森ビルは「Aランク」の認定を受けています。



六本木ヒルズ森タワー



アーク森ビル



愛宕グリーンヒルズ  
MORIタワー

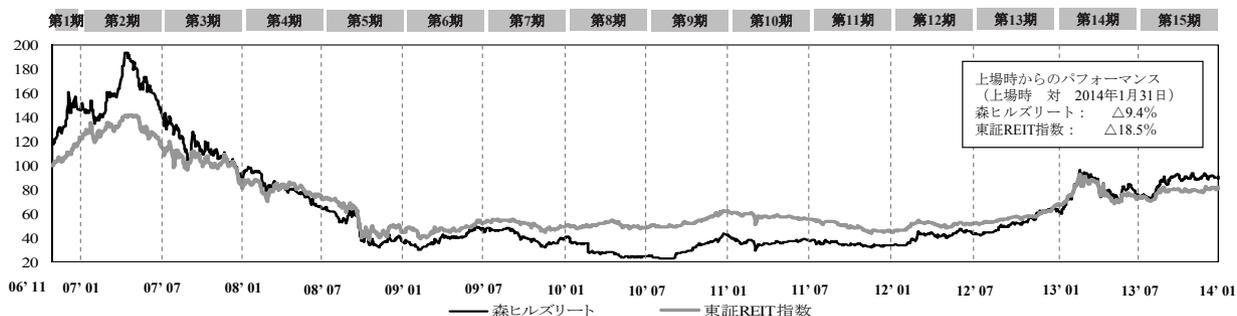


後楽森ビル



## (6) 投資口価格の推移

### <投資口の相対パフォーマンスの推移>



(出所) Bloomberg

(注) 本投資法人については東京証券取引所上場時の公募・売出価格を、東証REIT指数については2006年11月29日（普通取引の終値）の数値をそれぞれ100として表示しています。また、本投資法人について、投資口分割前の期間については、実際の投資口価格を5分の1にした数値で算定しています。

### <投資口価格の推移>

対象期	投資口価格 (期末時点)	対象期	投資口価格 (期末時点)	対象期	投資口価格 (期末時点)
第1期 (2007年1月期)	1,100,000円	第6期 (2009年7月期)	352,000円	第11期 (2012年1月期)	252,200円
第2期 (2007年7月期)	1,080,000円	第7期 (2010年1月期)	264,900円	第12期 (2012年7月期)	330,500円
第3期 (2008年1月期)	716,000円	第8期 (2010年7月期)	177,300円	第13期 (2013年1月期)	485,000円
第4期 (2008年7月期)	465,000円	第9期 (2011年1月期)	281,000円	第14期 (2013年7月期)	548,000円
第5期 (2009年1月期)	265,000円	第10期 (2011年7月期)	258,100円	第15期 (2014年1月期)	135,900円

(参考：投資口分割前)

公募・売出価格	750,000円 (2006年11月21日)	最高値(取引値)	1,460,000円 (2007年5月8日)
初値	874,000円 (2006年11月30日)	最安値(取引値)	168,200円 (2010年8月12日)

(注) 本投資法人は、2014年1月31日を基準日、2014年2月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行いました。投資口分割前の期間について、投資口分割の効果を反映させない実際の投資口価格を記載しています。

## 2 運用状況

### (1) 取得予定資産の概要

本投資法人が、本募集により調達した資金により取得を予定している取得予定資産は、以下のとおりです。本投資法人は、取得予定資産につき、森ビルとの間で2014年7月9日付で信託受益権売買契約を締結し、同年8月1日に取得する予定です。なお、本募集による調達資金に加え、借入れによる調達資金(注)を、取得予定資産の購入資金に充当する予定です。

主用途	物件番号	物件名称	取得予定資産	取得予定価格 (百万円) (*)
オフィスビル	0-0	六本木ヒルズ森タワー	不動産信託受益権	9,890
オフィスビル	0-8	アークヒルズサウスタワー	不動産信託受益権	19,150

(\*) 消費税及び地方消費税相当額を除きます。

(注) 本投資法人は、2014年7月9日付で、2014年8月1日を借入予定日とする以下の借入れにつき決議しています。なお、本書の日付現在において金銭消費貸借契約は締結していません。

	借入金額	金利	元本返済期日	元本返済方法	担保の有無
短期	2,000百万円	基準金利(*)+0.15%	2014年11月30日	元本返済期日 に一括弁済	無担保・無保証
長期	5,000百万円	基準金利(*)+0.30%	2020年5月31日		

(\*) 基準金利は、毎月末日（初回は借入実行日。営業日でない場合には翌営業日とし、当該日が翌月になる場合には直前の営業日）の2営業日前公表の全銀協1ヶ月日本円TIBORです。

## (2) 取得予定資産の賃貸借状況の概要

取得予定資産の取得後は、本投資法人とテナントとの間の賃貸借状況は以下のとおりとなる予定です。

物件番号	物件名称	賃貸方式 (注1)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	総賃貸 面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	エンド テナント 総数 (注4)	総賃料収入 (年間賃料) (百万円) (注5)	敷金・ 保証金 (百万円) (注6)
0-0	六本木ヒルズ森タワー	固定型 マスターリース	3,879.19	3,879.19	100.0	1	513	428
0-8	アークヒルズサウスタワー	固定型 マスターリース	9,007.33	9,007.33	100.0	1	908	757

(注1) アークヒルズサウスタワーについては、信託受託者を含む共有者3者からマスターレシーに一括賃貸し、当該マスターレシーが賃貸人として信託不動産をエンドテナントに賃貸する予定です。ただし、本投資法人については、当初1年間マスターレシーから固定賃料が支払われる予定のため、固定型マスターリースとみなします。以下同じです。

(注2) 「総賃貸可能面積」は、エンドテナントに対して賃貸が可能であると考えられる面積を記載しています。なお、テナントに対して、固定型マスターリースにより一括賃貸をしている場合は、当該テナントをエンドテナントとみなします。以下同じです。「総賃貸面積」は、エンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。ただし、アークヒルズサウスタワーについては、当該信託不動産に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に共有持分割合（25%）を乗じて得た面積を小数第3位を四捨五入して記載しています。

また、総賃貸可能面積及び総賃貸面積には、倉庫、駐車場、機械室等の面積を含めていません。以下同じです。

(注3) 「稼働率」は、総賃貸可能面積に占める総賃貸面積の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 「エンドテナント総数」は、固定型マスターリースの物件のため、1と数えて記載しています。

(注5) 「総賃料収入（年間賃料）」は、エンドテナントとの間の賃貸借契約に表示されている月間賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注6) 「敷金・保証金」は、エンドテナントとの間の賃貸借契約に表示されている金額の残高を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

## (3) 取得予定資産の利害関係者への賃貸借の概要

2014年5月31日現在、取得予定資産における利害関係者をエンドテナントとする賃貸借はありません。ただし、取得予定資産の取得後は、利害関係者への賃貸借は以下のとおりとなる予定です。

エンドテナント 名称	入居物件名称	総賃貸 面積 (㎡) (注1)	面積比率 (%) (注2)	総賃料 収入 (年間 賃料) (百万円) (注3)	契約 満了日	契約更新 の方法	契約形態
森ビル株式会社	六本木ヒルズ 森タワー	3,879.19	100.0	513	2019年 7月31日	5年ごとの 自動更新	固定型マスターリース
	アークヒルズ サウスタワー	9,007.33	100.0	908	2034年 7月31日	1年ごとの 自動更新	固定型マスターリース (注4)

(注1) 「総賃貸面積」は、エンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。ただし、アークヒルズサウスタワーについては、当該信託不動産に係る総賃貸面積に共有持分割合（25%）を乗じて得た面積を小数第3位を四捨五入して記載しています。なお、総賃貸面積には、倉庫、駐車場、機械室等の面積を含めていません。

(注2) 「面積比率」は、本投資法人が取得予定資産を取得した後における当該取得予定資産の総賃貸面積の合計に占めるエンドテナントの賃貸面積の割合を記載しています。

(注3) 「総賃料収入（年間賃料）」は、エンドテナントとの間の賃貸借契約に表示されている月間賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 2015年7月31日までの当初1年間の賃料はエンドテナントとの契約状況にかかわらず固定賃料とし、2015年8月1日以降の賃料はエンドテナントの賃料と同額とするパススルー型の契約です。

#### (4) 取得予定資産の設計等に関する事項の概要

取得予定資産の設計者、構造設計者、施工者、建築確認機関及び構造審査機関は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	建築確認機関	構造審査機関(注)
0-0	六本木ヒルズ森タワー	森ビル株式会社 一級建築士事務所 株式会社入江三宅 設計事務所	森ビル株式会社 一級建築士事務所 株式会社構造計画 研究所	株式会社大林組・ 鹿島建設株式会社 共同企業体	東京都	一般財団法人 日本建築 センター
0-8	アークヒルズサウスタワー	森ビル株式会社 一級建築士事務所	森ビル株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式会社	一般財団法人日本 建築 センター	一般財団法人 日本建築 センター

(注) 超高層建築物や免震建築物等の特殊な構造方法を用いた建築物については、建築基準法令の定めにより、一般の基準よりも詳細な審査がなされる構造評定（2000年以降は建築基準法上の性能評価）を取得する必要があります。また、行政当局の指導等に従って取得する場合があります。取得予定資産については、必要とされる構造評定を一般財団法人日本建築センターより取得しています。

#### (5) 取得予定資産の建物状況調査報告書の概要

取得予定資産の建物状況調査（地震リスク分析も含まれます。）は、以下の建物調査会社に委託し、建物状況調査報告書を受領しています。当該報告書の概要は、以下のとおりです。「緊急修繕費用の見積額」は、建物調査会社が試算した緊急を要する修繕費用です。「長期修繕費用の見積額」は、建物調査会社が試算した15年間の修繕・更新費用の年平均額です。

当該報告書の内容は建物調査会社の意見であり、その正確性については保証されているものではありません。

なお、取得予定資産について地震保険を付保する予定はありません。

物件番号	物件名称	作成年月	緊急修繕費用の見積額(千円)	長期修繕費用の見積額(千円)	PML値(%) (注)	建物調査会社
0-0	六本木ヒルズ森タワー	2014年5月	-	2,598	0.29	株式会社 東京建築 検査機構
0-8	アークヒルズサウスタワー	2014年5月	-	6,186	1.72	株式会社 東京建築 検査機構

(注) 「PML値」は、地震による予想最大損失率を意味しますが、統一された厳密な定義はなく目的や用途に応じて様々に定義されています。ただし、本書においては、「50年間の超過確率10%の損失を生じる地震による90%非超過損失」と定義しています。以下同じです。また、「PML値」は、株式会社東京建築検査機構による2014年5月27日付ポートフォリオ地震PML報告書による数値を記載しています。

(6) 取得予定資産の取得後のポートフォリオの状況

本投資法人による取得予定資産の取得後のポートフォリオの状況は、以下のとおりです。

① ポートフォリオ全体の状況

物件番号	物件名称	所在地	竣工年月 (注1)	階数 (注1)	延床面積 (㎡) (注1)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2)	住宅所有 戸数 /総戸数 (注3)	所有形態 (注4)		特定資産の 種類	稼働率 (%) (注5)	
								土地	建物			
0-0	六本木ヒルズ 森タワー	港区 六本木	2003年 4月	地上54階 地下6階	442,150.70	21,482.11	-	共 (注6)	区	信託 受益権	100.0	
0-1	アーク森ビル	港区 赤坂	1986年 3月	地上37階 地下4階	177,486.95	24,588.43	-	共 (注6)	区	信託 受益権	100.0	
0-4	後楽森ビル	文京区 後楽	2000年 3月	地上19階 地下6階	46,154.65	16,197.45	-	借	区	信託 受益権	100.0	
0-6	赤坂溜池タワー	港区 赤坂	2000年 9月	地上25階 地下2階	46,971.43	19,698.54	88戸/ 130戸	共 (注7)	区	信託 受益権	100.0	
0-7	愛宕 グリー ン ヒルズ	MORI タワー (事務所棟)	港区 愛宕	2001年 7月	地上42階 地下2階	85,266.30	-	※ (注8)	※ (注9)	信託 受益権	100.0	
		フォレスト タワー (住宅棟)	港区 愛宕	2001年 10月	地上43階 地下4階	60,815.71	29,667.58					351戸/ 353戸
		プラザ (店舗棟)	港区 虎ノ門	2001年 7月	地上2階 地下1階	2,083.60	-					
0-8	アークヒルズ サウスタワー	港区 六本木	2013年 7月	地上20階 地下4階	53,043.48	9,007.33	-	共	共	信託 受益権	100.0	
R-1	元麻布ヒルズ (注10)	港区 元麻布	2002年 5月 2002年 9月 (注11)	地上29階 地下4階 (注11)	54,006.76	1,325.30	7戸/ 222戸	共 (注6)	区	信託 受益権	100.0	
R-3	六本木 ファーストプラザ	港区 六本木	1993年 10月	地上20階地 下1階	22,906.74 (注12)	2,956.77	42戸/ 90戸	共 (注12)	区 (注13)	信託 受益権	87.2	
R-4	六本木 ビュータワー	港区 六本木	1993年 10月	地上20階 地下1階		4,515.25	92戸/ 202戸	共 (注12)	区 (注13)	信託 受益権	91.5	
S-1	ラフォーレ原宿 (底地)	渋谷区 神宮前	-	-	-	2,565.06	-	所	-	不動産	100.0	
ポートフォリオ合計					-	132,003.82	-	-	-	-	99.4	

(注1) 「竣工年月」、「階数」及び「延床面積」は、不動産登記簿の記載に基づいて記載しています。

(注2) 「総賃貸可能面積」は、エンドテナントに対して賃貸が可能であると考えられる面積を記載し、倉庫、駐車場、機械室等の面積を含めていません。以下同じです。なお、テナントに対して、固定型マスターリースにより一括賃貸をしている場合及び共有者に対して賃貸権限を付与し、その対価として固定額が支払われる場合は、当該テナント又は共有者をエンドテナントとみなします。以下同じです。ただし、後楽森ビルについては、信託受益権の準共有持分割合(80%)を、アークヒルズサウスタワーについては、信託不動産の共有持分割合(25%)を、また、愛宕グリーンヒルズについては、信託受益権の準共有持分割合(74%)を、それぞれ信託不動産に係る総賃貸可能面積に乗じて得た面積を小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「住宅所有戸数/総戸数」は、不動産の所有者又は信託受託者が所有している住宅の戸数及び当該物件の住宅の総戸数を記載しています。

(注4) 「所有形態」の欄には、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。なお、「所」は所有権、「共」は共有持分の所有権、「区」は区分所有建物の専有部分の所有権(区分所有権)、「借」は借地権を示しています。

(注5) 「稼働率」は、既保有資産については、2014年4月30日現在を基準として、取得予定資産については、取得後の予定賃貸借状況(前記(2)「取得予定資産の賃貸借状況の概要」をご参照ください。)に基づき、総賃貸可能面積に占める総賃貸面積(エンドテナントとの間の賃貸借契約等に表示された契約面積の合計を記載しています。ただし、後楽森ビルについては、信託受益権の準共有持分割合(80%)を、アークヒルズサウスタワーについては、信託不動産の共有持分割合(25%)を、また、愛宕グリーンヒルズについては、信託受益権の準共有持分割合(74%)を、それぞれ乗じて算定しています。以下同じです。)の割合を記載しています。なお、ポートフォリオ合計には、総賃貸可能面積の合計に占める総賃貸面積の合計の割合を記載しています。

(注6) 共有持分を敷地権割合で保有しています。

(注7) 赤坂溜池タワーに係る土地は、他の所有者の所有する土地(1705番1)と信託受託者である三井住友信託銀行株式会社を含む5者の共有する土地(1701番1)からなり、分有となっています。土地(1701番1)の三井住友信託銀行株式会社の共有持分比率は約98.6%であり、共有持分比率に相当する面積は3,211.94㎡です。以下同じです。

(注8) 愛宕グリーンヒルズに係る土地は、他の所有者の所有する土地と信託受託者である三菱UFJ信託銀行株式会社が森ビルとの間で共有

する土地、準共有する借地権及び地役権とからなり、愛宕グリーンヒルズ運営協議会規約において各々の建物に対応する敷地が定められています。

- (注9) 愛宕グリーンヒルズに係る建物は、他の所有者の所有する区分所有権と信託受託者である三菱UFJ信託銀行株式会社が森ビルとの間で共有する区分所有権とからなります。
- (注10) 2008年10月31日付、2010年9月15日付及び2011年3月18日付で譲渡した信託財産を除く信託受益権に係る不動産を記載しています。以下同じです。
- (注11) 元麻布ヒルズは、不動産登記簿上は一棟の建物として登記されていますが、建築基準法上はフォレストタワー（鉄骨鉄筋コンクリート造 地上29階、地下3階）、フォレストテラスイースト（鉄筋コンクリート造 地上6階、地下1階）及びフォレストテラスウエスト（鉄筋コンクリート造 地上5階、地下1階）の3棟で構成されており、各建物の竣工年月は、フォレストタワー及びフォレストテラスイーストが2002年5月、フォレストテラスウエストが2002年9月です。
- (注12) 六本木ファーストプラザ及び六本木ビュータワーは、敷地を共通とし、不動産登記簿上一棟の区分所有建物として登記されているため、両信託不動産に係る延床面積はまとめて記載しています。なお、両信託不動産の土地については、管理規約の定めにより各々の建物に対応する敷地が定められています。
- (注13) 六本木ファーストプラザ及び六本木ビュータワーは、不動産登記簿上一棟の区分所有建物として登記されており、六本木ファーストプラザについては、該当する全90住戸のうち42住戸を対象とする区分所有権を保有しており、六本木ビュータワーについては、該当する全202住戸のうち92住戸を対象とする区分所有権を保有しています。

物件番号	物件名称	PML (%) (注1)	耐震性 (注2)	防災関連設備 (注3)	セキュリティ・システム (注4)	サポート施設 (注5)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注6)	投資比率 (%) (注7)	
0-0	六本木ヒルズ森タワー	0.29	制振	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄、震災時非常用トイレ、長周期地震動検知システムを導入したエレベーター管制システム	<オフィス> セキュリティゲート、24時間有人管理、非接触型カードキー	カフェ、レストラン、コンビニエンスストア、書籍・文具店、郵便局、銀行店舗・ATM、クリニック、歯科医院、薬局、写真店、旅行代理店等	57,280	20.3	
0-1	アーク森ビル	0.38	制振	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄	<オフィス> セキュリティゲート、24時間有人管理、非接触型カードキー	カフェ、レストラン、書籍店、郵便局、銀行ATM、クリニック、薬局等	62,480	22.2	
0-4	後楽森ビル	0.42	制振	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄	<オフィス> 24時間有人管理	カフェ、レストラン、クリニック	27,200	9.7	
0-6	赤坂溜池タワー	2.15	制振	非常用発電機、防災井戸・トイレ、防災備蓄	<オフィス> 非接触型カードキー、ITV (監視カメラ)、キーホールボックス	カフェ、レストラン	43,930	15.6	
0-7	愛宕グリーンヒルズ	MORIタワー (事務所棟)	1.66	制振	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄	<オフィス> 非接触型カードキー、ITV (監視カメラ)	カフェ、レストラン、クリニック、ゆうちょATM、コンビニエンスストア、ビジネスサービスセンター、歯科医院等	42,090	14.9
		フォレストタワー (住宅棟)	0.99	制振					
		プラザ (店舗棟)	9.84	-					
0-8	アークヒルズサウスタワー	1.72	制振	非常用発電機 防災井戸、防災備蓄	<オフィス> 非接触型カードキー、ITV (監視カメラ)	カフェ、レストラン	19,150	6.8	
R-1	元麻布ヒルズ (フォレストタワー)	1.16	免震	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄	<レジデンス> 24時間有人管理、ダブルオートロックシステム、フロント	レストラン、クリニック、スカイデッキ、スカイラウンジ、ワインセラー	1,706 (注8)	0.6	
	元麻布ヒルズ (フォレストテラスイースト)	1.72	免震						
R-3	六本木ファーストプラザ	3.53	-	非常用発電機	<レジデンス> 24時間有人管理、オートロックシステム	-	2,100	0.7	
R-4	六本木ビュウタワー	3.53	-	非常用発電機	-	-	4,000	1.4	
S-1	ラフォーレ原宿 (底地)	-	-	-	-	-	21,820	7.7	
ポートフォリオPML値		0.78	ポートフォリオ合計					281,756	100.0

(注1) 株式会社東京建築検査機構による2014年5月27日付ポートフォリオ地震PML報告書による数値を記載しています。

(注2) 「耐震性」は、制振や免震等特別な構造手法を用いて建築している場合の手法や構造体について記載しています。なお、アーク森ビルは制振装置「スリットウォール」を使用しています。

(注3) 「防災関連設備」は、震災等の発生に対応するために設置された設備のことで、主に防災井戸、防災備蓄及び非常用発電機等を指しています。

(注4) 「セキュリティ・システム」は、非接触型の入館カードを使用したセキュリティゲートの設置や警備員等を配置した有人管理など、テナントや外部来館者に対応するセキュリティ方式を記載しています。なお、ダブルオートロックシステムとは、エントランスとエレベーターホールの2箇所にてオートロックドアを採用している場合を指します。また、24時間有人管理とは、フロントや管理室等において24時間要員を配置し、常に入館者に対応できる体制を整えているものをいいます。

(注5) 「サポート施設」は、オフィスビルにおいては当該オフィスで働く人や来館者のオフィスライフをサポートするビルの施設や店舗等を、住宅においては住戸以外で入居者が利用できる主要な施設を記載しています。

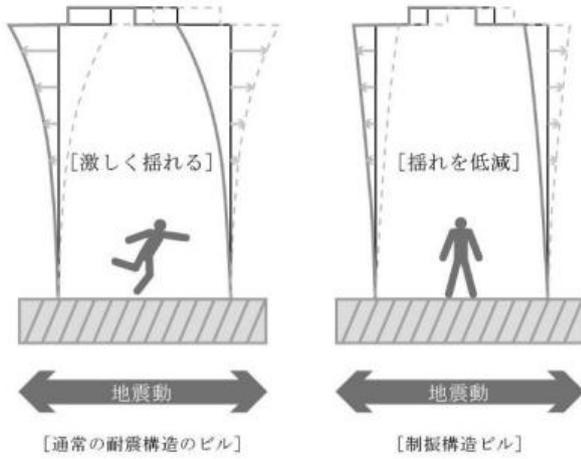
(注6) 「取得 (予定) 価格」は、本投資法人による取得 (予定) 価格 (消費税及び地方消費税相当額を除きます。) を記載しています。

(注7) 「投資比率」は、ポートフォリオ合計に占める各取得 (予定) 価格の割合を記載しています。

(注8) 2008年10月31日付、2010年9月15日付及び2011年3月18日付で譲渡した信託財産を除く信託受益権に係る取得価格を記載しています。

## ■ 制振構造と免震構造

### 制振構造

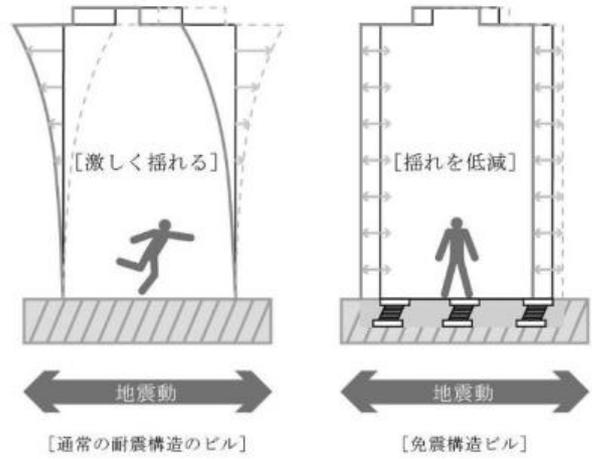


「制振構造」は、  
地震時の揺れの勢いを  
20%程度低減

粘性体制振壁



### 免震構造



「免震構造」は、  
特に大地震時には  
揺れの勢いを  
1/2～1/3程度に低減

免震装置



## ② 物件クオリティ別投資比率

クオリティ区分(注1)	物件数	取得(予定)価格 (百万円) (注2)	投資比率(%) (注3)
プレミアム物件	9	277,756	98.6
プレミアム物件以外	1	4,000	1.4
ポートフォリオ合計	10	281,756	100.0

(注1) クオリティ区分におけるプレミアム物件については、前記「1 事業の状況 (1)投資法人の概要 ②重点戦略 a. プレミアム物件をコアとした都市型ポートフォリオの構築 i. プレミアム物件を重視した投資」をご参照ください。

(注2) 「取得(予定)価格」は、本投資法人による取得(予定)価格(消費税及び地方消費税相当額を除きます。)の合計(譲渡済みのものを除きます。以下同じです。)を記載しています。

(注3) 「投資比率」は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合を記載しています。

## ③ 主たる用途別投資比率

用途	物件数	取得(予定)価格 (百万円) (注1)	投資比率(%) (注2)
オフィスビル	6	252,130	89.5
住宅	3	7,806	2.8
商業施設	1	21,820	7.7
ポートフォリオ合計	10	281,756	100.0

(注1) 「取得(予定)価格」は、本投資法人による取得(予定)価格(消費税及び地方消費税相当額を除きます。)の合計を記載しています。

(注2) 「投資比率」は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合を記載しています。

## ④ 地域別投資比率

地域	物件数	取得(予定)価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
東京圏	東京都心5区(港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区)及びその周辺地区	10	281,756
	港区	8	232,736
	文京区	1	27,200
	渋谷区	1	21,820
	東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県	10	281,756
地方主要都市部	東京圏以外にある政令指定都市及びこれに準ずる全国主要都市	—	—
ポートフォリオ合計		10	281,756

(注1) 「取得(予定)価格」は、本投資法人による取得(予定)価格(消費税及び地方消費税相当額を除きます。)の合計を記載しています。

(注2) 「投資比率」は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合を記載しています。

⑤ 築年数別投資比率

築年数(注1)	物件数	取得(予定)価格 (百万円) (注2)	投資比率(%) (注3)
10年未満	1	19,150	7.4
10年以上15年未満	5	172,206	66.2
15年以上	3	68,580	26.4
ポートフォリオ合計	9	259,936	100.0

(注1) 「築年数」は、2014年8月1日(取得予定資産取得後)時点の数値です。愛宕グリーンヒルズは、竣工年月日を2001年7月30日として算定しており、ラフォーレ原宿(底地)については本集計対象から外しています。取得(予定)価格で加重平均した平均築年数は15.9年(小数第2位を四捨五入しています。)です。

(注2) 「取得(予定)価格」は、本投資法人による取得(予定)価格(消費税及び地方消費税相当額を除きます。)の合計を記載しています。

(注3) 「投資比率」は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合を記載しています。

⑥ 建物規模別投資比率

規模(注1)	物件数	取得(予定)価格 (百万円) (注2)	投資比率(%) (注3)
30,000㎡以上	7	253,836	97.7
10,000㎡以上30,000㎡未満	2	6,100	2.3
10,000㎡未満	-	-	-
ポートフォリオ合計	9	259,936	100.0

(注1) 「規模」は、本投資法人及び信託受託者の所有形態にかかわらず、建物全体の延床面積を基準としています。取得予定資産についての詳細は、後記「(7) 個別不動産の概要」をご参照ください。

なお、ラフォーレ原宿(底地)については、本集計対象から外しています。

(注2) 「取得(予定)価格」は、本投資法人による取得(予定)価格(消費税及び地方消費税相当額を除きます。)の合計を記載しています。

(注3) 「投資比率」は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合を記載しています。

(注4) 六本木ファーストプラザ及び六本木ビュータワーについてはいずれも延床面積を22,906.74㎡とみなし、個別の建物として算定しています。

## (7) 個別不動産の概要

取得予定資産の概要は、以下のとおりです。

不動産の概要については、特段の記載がない限り2014年4月30日を基準日としています。

なお、取得予定資産のうち六本木ヒルズ森タワーについては、本書の日付現在において本投資法人が保有している信託受益権と同一物件内の他の区分所有権に係る信託受益権（以下「保有資産」といいます。）の取得であるため、保有資産の概要についても併せて記載しています。

### a. 「資産の概要」欄に関する説明

- i. 「取得年月日/取得予定年月日」欄及び「取得予定年月日」欄並びに「取得価格/取得予定価格」欄及び「取得予定価格」欄には、「取得年月日」及び「取得価格」について、保有資産に係る不動産売買契約又は信託受益権売買契約に記載された取得年月日及び売買代金（消費税及び地方消費税相当額を除きます。）を、「取得予定年月日」及び「取得予定価格」について、取得予定資産に係る信託受益権売買契約書に本書の日付現在において記載された取得を予定する日及び売買代金（消費税及び地方消費税相当額を除きます。）を、記載しています。なお、実際の取得予定日については契約当事者間の合意により払込期日以降本書に記載の取得予定日までの間のいずれかの日に変更される可能性があります。
- ii. 「取得時鑑定評価額」欄は、六本木ヒルズ森タワーについては一般財団法人日本不動産研究所、アークヒルズサウスタワーは大和不動産鑑定株式会社によりそれぞれ作成された、取得時における不動産鑑定評価書に基づき記載しています。
- iii. 「直近算定価額」欄は、一般財団法人日本不動産研究所により作成された、不動産鑑定評価書に基づき記載しています。
- iv. 「所在地」欄には、原則として、住居表示を記載しています。住居表示のない物件は、不動産登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。
- v. 土地の「建蔽率」欄には、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建蔽率の上限値（指定建蔽率）を記載しています。指定建蔽率は、防火地域内の耐火建築物であること、その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建蔽率とは異なる場合があります。
- vi. 土地の「容積率」欄には、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員、その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
- vii. 土地の「用途地域」欄には、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。
- viii. 土地の「敷地面積」欄には、不動産登記簿上表示されている地積を記載しています。ただし、借地（賃貸借又は使用貸借）については、土地賃貸借契約等に記載されている面積を記載しています。なお、所有地部分と借地部分が存在する場合には、それぞれの面積の合計を記載しています。また、保有又は取得する対象が、区分所有建物の専有部分である場合や共有持分である場合においても、敷地全体の面積を記載しています。
- ix. 土地及び建物の「所有形態」欄には、本投資法人若しくは信託受託者が保有する権利又は本投資法人若しくは信託受託者が取得する権利の種類を記載しています。
- x. 建物の「竣工年月」欄には、不動産登記簿上表示されている新築年月を記載しています。

- xi. 建物の「構造／階数」欄には、不動産登記簿上表示されている構造を記載しています。  
なお、「構造／階数」欄の記載の略称は、それぞれ次を表します。  
RC：鉄筋コンクリート造、SRC：鉄骨鉄筋コンクリート造、S：鉄骨造
  - xii. 建物の「用途」欄には、不動産登記簿上表示されている種類のうち主要なものを記載しています。
  - xiii. 建物の「延床面積」欄には、不動産登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。なお、保有又は取得する対象が、区分所有建物の専有部分である場合や共有持分である場合においても、建物全体の床面積の合計を記載しています。
  - xiv. 「住宅所有戸数／総戸数」欄には、不動産の所有者又は信託受託者が保有している住宅の戸数及び当該物件の住宅の総戸数を記載しています。
  - xv. 「PM会社」欄には、取得予定資産の取得後、個々の信託不動産に関するPM業務を委託することを予定している会社並びに保有する不動産に関して、継続してPM業務を委託することを予定している会社を記載しています。ただし、PM業務が包括的に再委託されている場合はその再委託先を記載しています。
- b. 「特記事項」欄に関する説明
- 「特記事項」欄には、以下の事項を含む、信託不動産の権利関係や利用等のうち重要と考えられる事項のほか、信託不動産の価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。
- i. 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
  - ii. 権利関係等に係る負担又は制限の主なもの
  - iii. 不動産の境界を越えた構築物等がある場合又は境界確認等に問題がある場合の主なものとその協定等並びに境界を越えた構築物等及び境界に関して紛争がある場合にはその概要
  - iv. 共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの
- c. 「設備仕様」欄に関する説明
- オフィスビルにおいては、以下の設備仕様の概要を示しています。
- i. 「基準階貸室面積」は、基準階（間取りのパターンの基準となる階）における賃貸可能面積を記載しています。
  - ii. 「基準階天井高」は、基準階貸室内における床から天井までの高さを記載しています。
  - iii. 「OAフロア高さ」は、フリーアクセスフロア方式を採用している貸室内の床構造を指し、本書においては、当該床構造における床下配線スペースの高さを記載しています。
  - iv. 「空調方式」は、空調設備機器の運転や温度調整等に関する制御方式を記載しています。なお、各階空調方式とは、各階における一定ゾーンごとに個別に空調制御できる方式を意味しています。
  - v. 「OA電源容量」は、OA機器類の接続に対応したコンセント電源の容量を記載しています。なお、コンピューター増設やコンピューター空調用に追加対応可能な予備電源の容量は含まれていません。
  - vi. 「セキュリティ・システム」は、非接触型の入館カードを使用したセキュリティゲートの設置や警備員等を配置した有人管理など、テナントや外部来館者に対応するセキュリティ方式を記載しています。
  - vii. 「オフィス・サポート」は、当該オフィスで働く人や来館者のオフィスライフをサポートするビルの施設や店舗等を記載しています。
  - viii. 「耐震性」は、制振や免震等特別な構造手法を用いて建築している場合の手法や構造体

について記載しています。なお、CFT柱とは、鋼管中に高強度のコンクリートを充填した柱構造をいいます。

- ix. 「防災関連設備」は、震災等の発生に対応するために設置された設備のことで、主に防災井戸や防災備蓄及び非常用発電機を指しています。
  
- d. 「収支の状況」及び「稼働率の推移」は、エンドテナントとの間の契約内容に係わる項目があるため非開示としており、記載していません。

0-0 六本木ヒルズ森タワー

プレミアム

地上54階、高さ238m、1フロアの貸室面積が国内最大級の約1,360坪を誇る六本木ヒルズのメインタワーです。超高速のネットワーク、卓越した耐震性能と徹底したセキュリティも備えたオフィスビルです。

資産の概要			
所在地（住居表示）		東京都港区六本木六丁目10番1号	
土地	建蔽率	80%	建物
	容積率	700%・600%（注1）	
	用途地域	商業地域	
	敷地面積	57,177.66㎡（注2）	
	所有形態	所有権	
	竣工年月	2003年4月	
	構造／階数	S・SRC 地下6階付54階建	
	用途	事務所・店舗・美術館	
	延床面積	442,150.70㎡（注3）	
	所有形態	区分所有権	
PM会社	森ビル株式会社	住宅所有戸数／総戸数	－
取得年月日／取得予定年月日	(i) 2010年3月23日に24階部分の区分所有権の共有持分50% なお、2011年8月1日付で、(ii)に追加信託し、信託受益権を保有しています。 (ii) 2011年8月1日に23階部分の区分所有権及び24階部分の区分所有権の共有持分の残り50%に係る信託受益権 (iii) 2013年10月1日に19・22階部分の区分所有権に係る信託受益権 (iv) 2014年8月1日に20階部分の区分所有権に係る信託受益権（取得予定）		
取得価格／取得予定価格	(i) 6,810百万円 (ii) 18,680百万円 (iii) 21,900百万円 (iv) 9,890百万円（取得予定）		
取得時鑑定評価額（価格時点）	(i) 7,400百万円（2010年1月31日） (ii) 22,200百万円（2011年7月15日） (iii) 24,500百万円（2013年6月1日） (iv) 11,400百万円（2014年5月31日）（取得予定）		
直近算定価額（価格時点）	(i)～(iii) 54,200百万円（2014年1月31日） (iv) －		
特記事項			
該当事項はありません。			

（注1）本物件は、建築基準法等の諸法令に基づき、容積率の緩和を受けています（緩和後の容積率：840%）。

（注2）本投資法人が取得を予定している信託受益権に係る建物持分割合に相当する敷地面積は約895.17㎡（約1.6%）です。また、取得予定資産の取得後において本投資法人が保有する信託受益権に係る建物持分割合に相当する敷地面積は約5,011.54㎡（約8.8%）となる予定です。

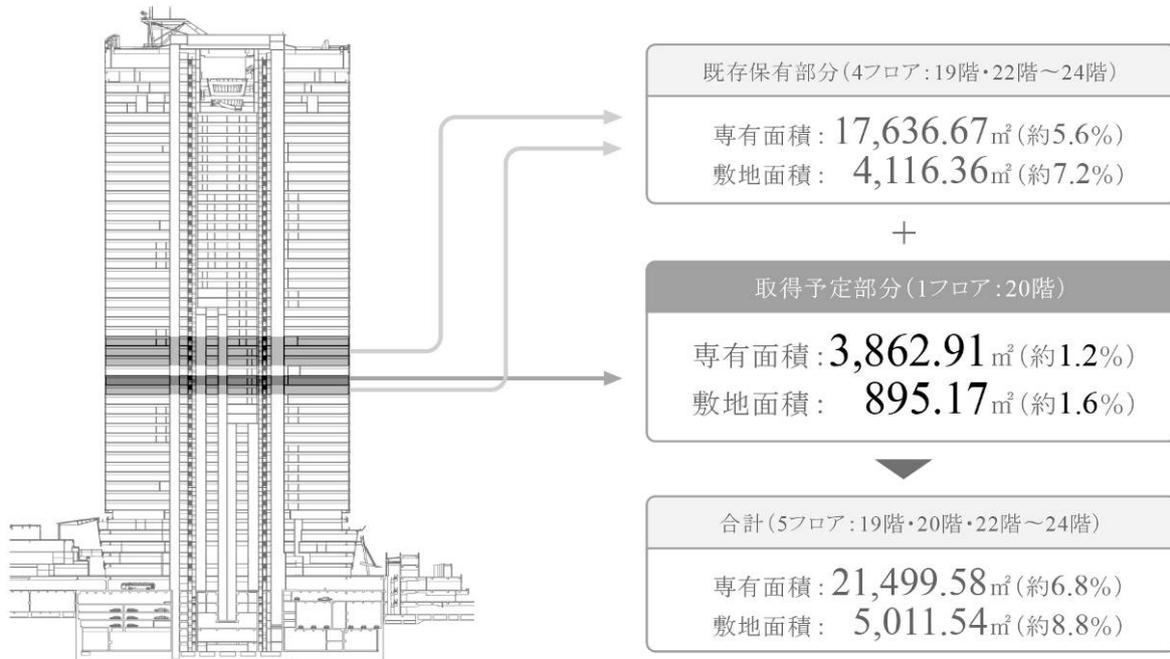
（注3）本投資法人が取得を予定している信託受益権に係る不動産登記簿の記載に基づく専有面積は3,862.91㎡（約1.2%）です。また、取得予定資産の取得後において本投資法人が保有する信託受益権に係る不動産登記簿の記載に基づく専有面積は21,499.58㎡（約6.8%）となる予定です。

< 想定収支 >

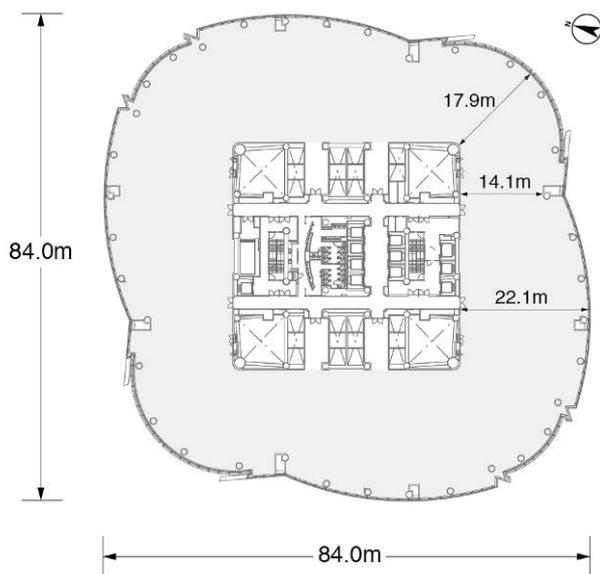
想定賃貸事業収入①	513,973千円
想定賃貸事業費用②	118,311千円
想定NOI (③ : ①-②)	395,662千円
NOI利回り (③÷取得予定価格)	4.0%

(注) 取得予定資産である六本木ヒルズ森タワーに係る締結済みの建物賃貸借兼賃貸管理運営業務委託契約、締結済みの不動産管理处分信託契約等、現行の組合管理費、付保予定の保険契約見積もり及び本資産運用会社による2014年度公租公課の試算等に基づき算定しています。

< 断面図 >



< 基準階平面図 >



< 建物配置図 >



< 設備仕様 >

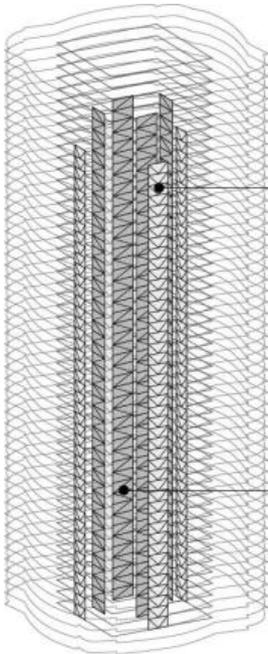
オフィス

設備	内容
基準階貸室面積	3,859㎡ (1,167坪) ~ 4,613㎡ (1,395坪)
基準階天井高	2.7m ~ 3.0m
OAフロア高さ	100mm (一部 200mm、300mm)
空調方式	インテリア/各階空調方式 ペリメーター/エアハンドリングユニット方式
OA電源容量	40VA/㎡
セキュリティ・システム	セキュリティゲート、24時間有人管理、非接触型ICカードキー
オフィス・サポート	カフェ、レストラン、コンビニエンスストア、書籍・文具店、郵便局、銀行店舗・ATM、クリニック、歯科医院、薬局、写真店、旅行代理店等
耐震性	制振、CFT柱
防災関連設備	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄、震災時非常用トイレ、長周期地震動検知システムを導入したエレベーター管制システム

## <BCPに対応した国内最高水準の設備>

### 国内最高グレードの耐震性能

六本木ヒルズ森タワーでは、高度な制振装置として「セミアクティブオイルダンパー（粘性系ダンパー）」と「アンボンドブレース（鋼材系ダンパー）」を組み合わせ、阪神大震災レベルの地震でも通常の生活を保持できる国内最高グレードの耐震性能を有しています。これにより、風揺れから大地震までの揺れを大きく軽減させ、高い安全性と快適な居住性を実現しています。



粘性系ダンパー  
「セミアクティブオイルダンパー」  
(356基設置)

電気制御によりダンパー内のオイル流量を調整し、日常的な風揺れから大地震までの揺れを吸収。

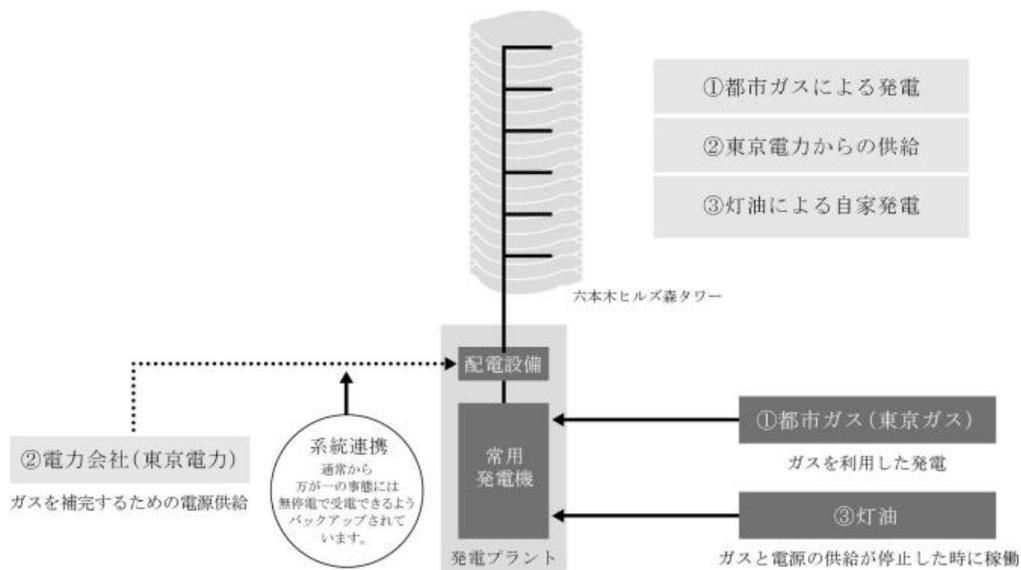


鋼材系ダンパー  
「アンボンドブレース」  
(192基設置)

柔らかく延び能力のある鋼材を使用したブレースで、大地震時のエネルギーを効果的に吸収。

### 3重の安定性を持つ電力供給

六本木ヒルズでは、独自のエネルギープラント（特定電気事業施設）により、域内に電力を供給しています。当プラントは、都市（中圧）ガスを燃料とするため、電力会社による電力制限の影響を受けることなく、極めて安定的な電力供給が可能です。更に東京電力によるバックアップと灯油のストックも備えた3重の安定性を持つ電力供給により、一般的なSクラスビルを上回る信頼性の高い電源供給システムを構築しています。



(出所) 森ビル株式会社「「逃げ出す街」から「逃げ込める街」へ 森ビルの総合震災対策」に基づき記載しています。

0-8 アークヒルズサウスタワー

プレミアム

1フロアの貸室面積約570坪の整形なオフィス、約20の商業店舗、超高層ビルとして都心部最大の屋上庭園などから構成されています。事業継続を実現する高い耐震性能や非常用発電設備を有し、BCPの需要を満たす複合オフィスビルです。

資産の概要			
所在地（住居表示）		東京都港区六本木一丁目4番5号	
土地	建蔽率	80・60%	建物
	容積率	700・300% (注1)	
	用途地域	商業・第二種住居地域	
	敷地面積	5,846.69㎡ (注2)	
	所有形態	所有権（共有）	
	竣工年月	2013年7月	
	構造／階数	S・SRC・RC 地下4階付20階建	
	用途	事務所・店舗・駐車場	
	延床面積	53,043.48㎡ (注3)	
	所有形態	所有権（共有）	
PM会社	森ビル株式会社	住宅所有戸数／総戸数	—
取得予定年月日	2014年8月1日に共有持分25%に係る信託受益権		
取得予定価格	19,150百万円		
取得時鑑定評価額（価格時点）	20,300百万円（2014年5月31日）		
直近算定価額（価格時点）	—		
特記事項			
<p>・本物件の管理運用については、その内容に応じて共有者及び受益者（以下「当事者」といいます。）全員の同意、又は共有者の共有持分割合の過半数の同意に基づき行われます。なお、内容に応じて当事者全員の同意又は共有者の共有持分割合の過半数の同意が得られなかった場合には、各当事者は、意見の異なる他のすべての当事者に対し、その者が保有する本物件共有持分又は信託受益権の売渡の請求ができ、当該請求を受けた当事者（以下「売渡被請求者」といいます。）も、請求した当事者（以下「売渡請求者」といいます。）及び売渡請求者と同じ意見を有する者（以下、売渡請求者と併せて「売渡請求者グループ」といいます。）に対して売渡の請求ができます。売渡被請求者及び売渡請求者グループは、所定の手続に基づいて売渡希望価格の提示を相手方に対して行い、最終的には共有持分割合による換算後の価格で判断してより高い売渡希望価格を相手方に対して提示した当事者が、意見の異なる他の当事者の保有する本物件共有持分又は信託受益権を買い取るものとされています。</p> <p>・各当事者は、他の当事者が本協定上の重大な義務に違反した場合でかつ各当事者からの書面による催告後30日以内にかかる事由が解消しない場合、又は他の当事者の財務状況が著しく悪化したと合理的に判断できる場合、当該他の当事者が保有する本物件共有持分又は信託受益権の売渡の請求ができます。</p> <p>・各当事者は、他の当事者が自己の保有する本物件共有持分又は信託受益権を譲渡するに際して、当該譲渡について優先的に交渉し自ら買い取る権利を有しています。</p>			

(注1) 本物件は、建築基準法等の諸法令に基づき、容積率の緩和を受けています（緩和後の容積率：860%）。

(注2) 本投資法人が取得を予定している信託受益権の信託財産である共有持分（25%）に相当する敷地面積は約1,461.67㎡です。

(注3) 本投資法人が取得を予定している信託受益権の信託財産である共有持分（25%）に相当する延床面積は13,260.87㎡です。

< 想定収支 >

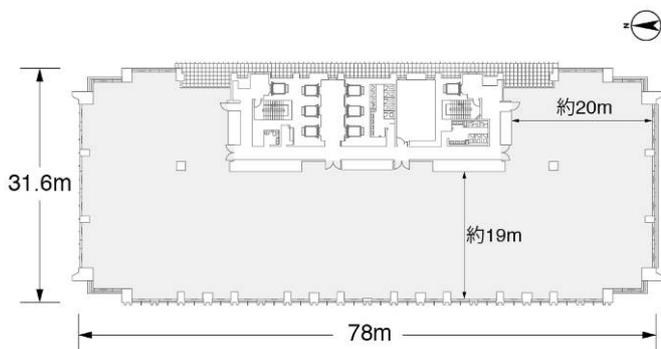
想定賃貸事業収入①	908,574千円
想定賃貸事業費用②	142,529千円
想定NOI (③ : ① - ②)	766,044千円
NOI利回り (③ ÷ 取得予定価格)	4.0%

(注) 取得予定資産であるアークヒルズサウスタワーに係る締結済みの建物賃貸借兼プロパティマネジメント契約、締結済みの不動産管理処分信託契約等、現行の建物管理費、付保予定の保険契約見積もり及び本資産運用会社による2014年度公租公課の試算等に基づき算定しています。

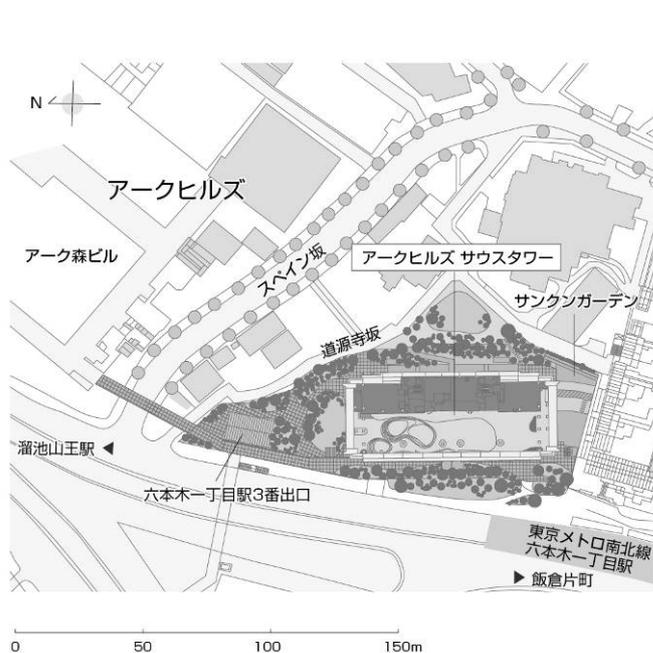
< 断面図 >



< 基準階平面図 >



< 建物配置図 >



<設備仕様>

オフィス

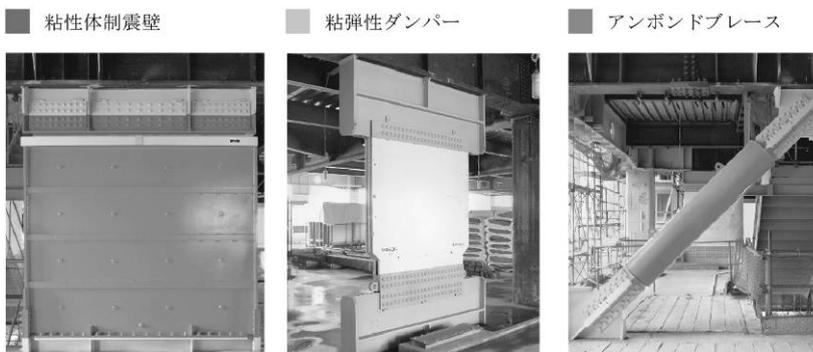
設備	内容
基準階貸室面積	約1,883㎡ (約570坪)
基準階天井高	2.9m (特殊階：3.0m)
OAフロア高さ	100mm (特殊階：300mm)
空調方式	インテリア／エアハンドリングユニット方式 (VAV 調整単位：50㎡～75㎡) ペリメーター／空冷ヒートポンプユニット方式
OA電源容量	計95VA/㎡ (コンセント容量45VA/㎡、増設用電源50VA/㎡)
セキュリティ・システム	非接触型ICカードキー、ITV (監視カメラ)
オフィス・サポート	カフェ、レストラン
耐震性	制振、CFR柱
防災関連設備	非常用発電機、防災井戸、防災備蓄

< B C Pに対応した国内最高水準の設備 >

### 3種類の制振装置を採用

アークヒルズサウスタワーの各フロアには「粘性体制震壁」、「粘弾性ダンパー」、「アンボンドブレース」の3種類の制振装置を採用しています。阪神大震災や東日本大震災クラスのきわめて稀に起きる大地震が発生しても構造に大きな損傷を与えず、事業継続を実現する高い耐震性能を有しています。

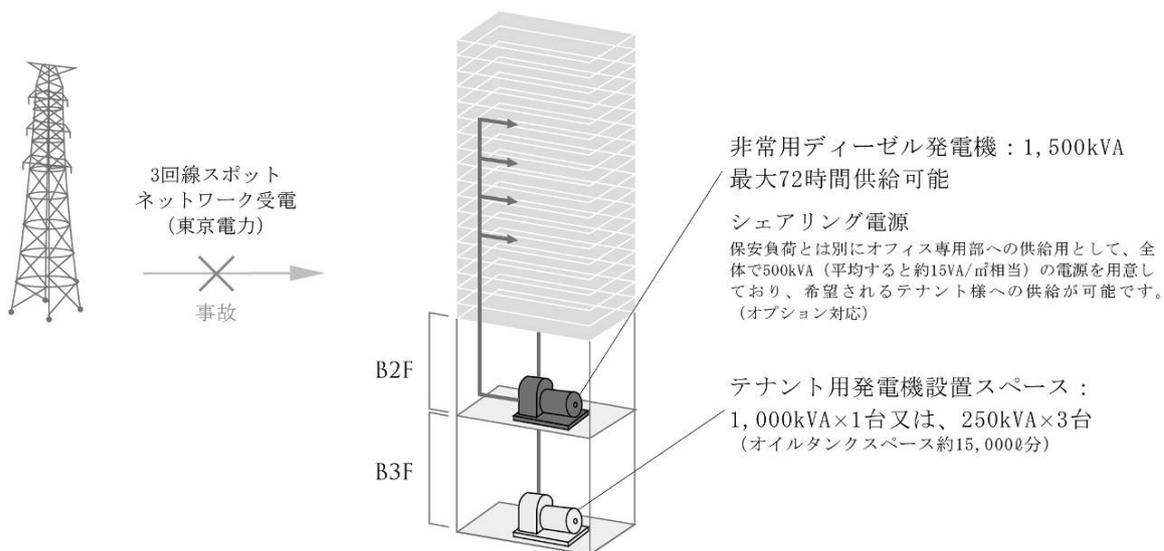
更に、中小地震や風揺れによる不快感を低減し、オフィス環境の快適性を向上するほか、超高層ビルへの影響が懸念される長周期地震動にも制振効果を発揮します。



## 非常用自家発電設備

アークヒルズサウスタワーでは、通常の東京電力からの受電が何らかの事故で供給されなくなった場合を想定し、非常用電源としてディーゼル発電機を設置しており、最大72時間の給電を可能にしています。

また、入居テナントが独自に設置・使用できる発電機設置スペースも用意し、各社が独自にもつBCPガイドラインにも対応できる仕様です。



### 3 投資リスク

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

#### (1) リスク要因

以下には、本投資口（以下、本「3 投資リスク」の項において「本投資証券」といいます。また、本「3 投資リスク」の項において本投資法人が発行する投資法人債券（振替投資法人債券である本投資法人の投資法人債を含みます。）を「本投資法人債券」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべ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、本投資法人が取得済みの個別の信託受益権の信託財産である不動産若しくは不動産又は本投資法人が取得を予定している信託受益権の信託財産である不動産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ホ) 個別不動産の概要」又は前記「2 運用状況 (7) 個別不動産の概要」を併せてご参照ください。

なお、以下に記載の事項には、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、当該事項は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。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格が下落又は分配金の額が減少し、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

#### ① 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人債券の償還・利払に関するリスク

#### ② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) プレミアム物件に重点を置いた投資を行うことによるリスク
- (ロ) 東京都心5区及びその周辺地区に重点を置いた投資を行うことによるリスク
- (ハ) シングル/核テナント物件に関するリスク
- (ニ) 森ビル株式会社から想定どおり物件取得が行えないリスク
- (ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ヘ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- (ト) 敷金及び保証金に関するリスク

#### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 森ビル株式会社への依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ニ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (ホ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

#### ④ 不動産及び信託受益権に関するリスク

- (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ロ) 賃貸借契約に関するリスク
- (ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ニ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (チ) 転貸に関するリスク
- (リ) マスターリース契約に関するリスク
- (ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ル) 共有物件に関するリスク
- (ヲ) 区分所有建物に関するリスク
- (ワ) 借地物件に関するリスク
- (カ) 借家物件に関するリスク
- (ヨ) 底地物件に関するリスク
- (タ) 開発物件に関するリスク
- (レ) 有害物質に関するリスク
- (ソ) 地球温暖化対策に関するリスク
- (ツ) 不動産を信託受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- (ネ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

#### ⑤ 税制に関するリスク

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

#### ⑥ その他

- (イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ロ) 過去の収支状況及び想定年間NOIが将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
- (ハ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ニ) 会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク
- (ホ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

#### ① 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク

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

本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が下落することがあります。

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

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「(1) リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。

(ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託受益権に関するリスク (ロ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。本書において開示されている運用資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません（なお、後記「⑥ その他 (ロ) 過去の収支状況及び想定年間NOIが将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク」も併せてご参照ください。）。また、不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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

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

(ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投

資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の計算期間中に追加発行された投資口に対して、当該計算期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。更に、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(へ) 本投資法人債券の償還・利払に関するリスク

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) プレミアム物件に重点を置いた投資を行うことによるリスク

本投資法人は、物件のクオリティ、立地、規模、スペック等から見て、将来にわたり十分に競争力の優位性を維持できるとされる不動産を主な投資対象としています。しかし、不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、必ずしも本投資法人が取得を希望した不動産等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格で取引を行えない可能性等もあり、結果として、本投資法人の外部成長に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、投資対象とする地域を含めた周辺地域において、地震その他の災害、地域経済の悪化等による都市機能の停滞や、不動産賃貸需給バランスの変化による当該物件のプレミアム性の減退等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

(ロ) 東京都心5区及びその周辺地区に重点を置いた投資を行うことによるリスク

本投資法人は、東京都心5区及びその周辺地区を中心に投資を行うため、当該地域における人口、人口動態、世帯数、平均所得等の変化、地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) シングル／核テナント物件に関するリスク

本投資法人の運用資産には、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件及び少数の大規模テナントが存在する核テナント物件が含まれています。

一般的に、シングルテナント及び核となる大規模テナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もありますので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、賃貸スペースの広さ等から、代替テナントとなりうる者が限定され、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を受ける可能性があります。

(ニ) 森ビル株式会社から想定どおり物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、森ビル株式会社との間で、物件取得に関する優先交渉権及び外部物件情報の優先的提供に関する「サポート契約」を締結しています。しかし、森ビル株式会社が本投資法人の投資基準に合致する売却情報を十分に取得できない可能性があるほか、同契約は本投資法人の投資基準に合致する物件についてその取得に関する優

先交渉権を与えるものに過ぎず、森ビル株式会社が本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で物件を売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、この契約に則って、本投資法人が適切であると判断する物件を希望する価格で取得できることまでは確保されていません。

したがって、本投資法人は、森ビル株式会社から本投資法人が適切であると判断する物件を必ずしも希望どおり取得できるとは限りません。

(ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が不動産等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

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

投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行並びにそれらの条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかつたり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

また、本投資法人が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、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、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制限が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、又は当該借入契約に係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失し、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。

本投資法人の借入金については、前記のような一般的な財務制限条項等が設けられていますが、本書の日付現在において、当該財務制限条項等に抵触する事実又は抵触する恐れがある事実は生じていません。

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

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調

達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があり、当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

#### (イ) 森ビル株式会社への依存、利益相反に関するリスク

森ビル株式会社は、本投資法人の本資産運用会社の株式を100%保有しており、本資産運用会社の一部の従業員の出向元です。本投資法人は、森ビル株式会社から、今後もその保有及び開発に係る不動産等又は不動産対応証券を継続的に取得することが想定されています。更に、本投資法人は、運用資産の相当部分について森ビル株式会社にPM業務を委託していくこと、また、森ビル株式会社との間で、森ビル株式会社をマスターリース会社とするマスターリース契約を締結することが想定されています。

これらの点に鑑みると、本投資法人及び本資産運用会社は、森ビル株式会社と密接な関連性を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する森ビル株式会社の影響は相当程度高いといえます。したがって、本投資法人及び本資産運用会社が森ビル株式会社と運用開始後に同様の関係を維持出来なくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、本投資法人の収益性の向上のためには、森ビル株式会社の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、森ビル株式会社が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。本投資法人は、内部成長を図るため、森ビル株式会社のPM力を活用する場合がありますが、森ビル株式会社について、業務の懈怠その他の義務違反があった場合や、業務遂行能力が失われた場合には、将来の本投資法人の内部成長要因が欠落し、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

更に、本投資法人は、森ビル株式会社との間で、「森ヒルズリート／MORI HILLS REIT」及び「m」マークの商標の使用許諾に関する「商標使用許諾契約」を締結しています。本資産運用会社が本投資法人の資産運用を行わなくなった場合には、別段の合意がない限り、かかる使用許諾は直ちに終了するとともに、本投資法人が規約第6章「資産運用の対象及び方針」を遵守しない場合には、森ビル株式会社は同契約を解除することができます。逆に、森ビル株式会社の業績が悪化した場合や、森ビル株式会社のブランド価値が風評等により損なわれた場合などにも、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

#### (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負って

いる善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、PM会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

(ニ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

(ホ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

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

④ 不動産及び信託受益権に関するリスク

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

まります。

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

#### (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させるつもりですが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させた場合においてかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

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

また、本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅建業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

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

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

#### (ロ) 賃貸借契約に関するリスク

##### a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

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

b. 賃料不払に関するリスク

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

c. 賃料改定に係るリスク

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

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

また、定期的な賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」と総称します。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額される若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ニ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

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

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、不動産の価格が下落する可能性が

あります。

(ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

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

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

(ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本項において「買主」といいます。）から更に不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主との間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主

と買主との間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

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

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

#### (チ) 転貸に関するリスク

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

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

#### (リ) マスターリース契約に関するリスク

本投資法人の取得済資産には、マスターレシーが本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。

マスターリースの形態が利用される物件においてマスターレシーの財務状況が悪化した場合、エンドテナントがマスターレシーに賃料を支払ったとしても、マスターレシーの債権者がマスターレシーのテナントに対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターレシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

#### (ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

#### (ル) 共有物件に関するリスク

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

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

該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

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

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

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

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

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

共有者間において、他の共有者に共有物の賃貸権限を付与し、当該他の共有者からその対価を受領する旨の合意をする場合がありますが、かかる場合、共有者の収入は賃貸人である他の共有者の信用リスクに晒されることとなります。これを回避するために、テナントからの賃料を、賃貸人ではない共有者の口座に払い込むように取り決めることができますが、かかる取決めによっても、賃貸人である他の共有者の債権者により当該他の共有者の各テナントに対する賃料債権が差し押さえられることもあり、他の共有者の信用リスクは完全には排除されません。また、複数の共有者が、他の共有者に共有物の賃貸権限を付与する場合、かかる複数の共有者の他の共有者に対する賃料分配債権が不可分債権と解される可能性があり、共有者はかかる他の共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

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

#### (ヲ) 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替決議等

をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

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

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

#### (ワ) 借地物件に関するリスク

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

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

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となりま

す。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

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

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

#### (カ) 借家物件に関するリスク

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

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

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

#### (コ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産等手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があります。この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

#### (ク) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、将来、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために

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

#### (レ) 有害物質に関するリスク

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

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

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

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

#### (ロ) 地球温暖化対策に関するリスク

地球温暖化対策として、法律又は条例により、一定の要件を満たす不動産の所有者に対し、温室効果ガス排出量の削減義務を課される場合があります。本投資法人の保有する不動産がかかる要件に該当する場合、本投資法人が削減義務を負う可能性があります。かかる場合、削減義務達成のための改修工事や義務を達成できない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

(ツ) 不動産を信託受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託受益権の形式で取得することがあります。

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

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

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

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

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

借地権が信託財産となっている場合において、当該借地の所有者から信託受益権の譲渡に関して承諾を得なければならないものとされている場合において当該借地の所有者が当該承諾をしない場合においても、信託受益権の譲受人は、当該借地の所有者に対して、借地借家法上の借地非訟手続きを利用することはできません。

本投資法人が信託受益権を準共有する場合、共有物件とほぼ同様のリスクが存在します。まず、準共有する信託受益権の行使については、それが信託財産の管理に関する事項である場合、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の過半数で行うものと解されるため（民法第264条、民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該信託受益権の行使について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、準共有持分の処分は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、単独所有する場合と同様に自由に行えると解されていますが、準共有する信託受益権については、準共有者間で準共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、準共有者とその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。準共有する信託受益権については、単独保有する場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

(ネ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産等を取得するに当たり、いわゆるフォワード・コミットメント

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

## ⑤ 税制に関するリスク

### (イ) 導管性要件に関するリスク

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること)
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定するものをいう。次の所有先要件において同じ。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（一定の海外子会社を除く）

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の異動、配当金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義の不明確性、会計処理と税務処理との不一致に起因する法人税等の発生、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、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を100分の75以上となるように資産運用を行うものとする（規約第30条第5項）としています。本投資法人は、上記内容の運用方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

## ⑥ その他

(イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

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

土壌汚染リスク評価報告書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、マーケットレポート等により提示される第三者によるマーケット分析は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査分析会社、分析方法又は調査方法若しくは時期によってマーケット分析の内容が異なる可能性があります。

建物エンジニアリング・レポート及び構造計算書に関する調査機関による調査報告書に

についても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

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

(ロ) 過去の収支状況及び想定年間NOIが将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ホ) 個別不動産の概要」記載の過去の収支状況は、不動産又は信託受益権に係る不動産の賃貸事業収支をあくまで参考として記載したものです。したがって、今後の本投資法人の収支が過去の収支状況と一致する保証はなく、これと大幅に異なる可能性があります。また、前記「1 事業の状況 (2) 今後の運用方針及びオファリング・ハイライト ④ オファリング・ハイライト」に記載の取得予定資産の想定年間NOIは、締結済み又は締結予定の賃貸借契約等に基づく本資産運用会社による試算であり、今後の本投資法人の収支がこれらと一致する保証はなく、これと大幅に異なる可能性があります。

(ハ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日））が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。

(ニ) 会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク

会計処理と税務処理との不一致が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上、その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ホ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在、前記「2 運用状況 (1) 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、売買契約において定められた前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。

この場合、本投資法人は代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、短期間に投資適格の物件を取得できる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつ、かかる資金を有効に運用することができない場合には、収益等が本投資法人の予想を大きく下

回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったりする可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

## (2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

### ① 本投資法人の体制

#### (イ) 役員会

本投資法人は、職務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時の役員会は、毎月1回程度の頻度で開催され、定時の役員会において、執行役員は、業務執行状況等を少なくとも3ヶ月に1回以上報告するものとされています。

#### (ロ) 本資産運用会社への牽制

本投資法人と本資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約には、①本資産運用会社が規約の基準に従って運用ガイドラインを制定すること、②投信法、規約、運用ガイドライン及び本資産運用会社の社内諸規則に従って委託業務を遂行すること、並びに③本資産運用会社が委託業務に関する報告書を3ヶ月に1回以上作成し本投資法人へ交付することが定められています。また、本投資法人は、同契約上、本投資法人のために保管する帳簿及び記録類についての調査を行う権利を有しています。このように、本投資法人は本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

#### (ハ) 内部者取引管理規程

本投資法人は、内部者取引管理規程を制定し、役員によるインサイダー取引の防止に努めています。

### ② 本資産運用会社の体制

#### (イ) 運用資産管理規程及び運用ガイドラインの遵守

本資産運用会社は、資産の取得、運用管理、売却、資金調達及び利益分配等における基本方針、遵守すべき管理規範、業務執行の基本原則を定める運用資産管理規程を制定しています。また、本資産運用会社は、本投資法人の規約の基準に従って運用ガイドラインを作成し、投資方針、運営管理方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。本資産運用会社は、運用資産管理規程及び運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めています。

#### (ロ) 組織体制

本資産運用会社では、投信法及び会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）に規定される意思決定機関に加えて、独自の機関として、外部専門家を含む投資委員会を設置し、資産の取得、資産運用計画の策定及び運用資産管理規程等の投資運用業に

係る資産の運用管理において重要な規程の策定等、投資運用業に関する事項を投資委員会規程に基づき審議することとしています。更に、利害関係者との取引等の一定の重要事項については投資委員会のほか、外部専門家を含むコンプライアンス委員会を設置し、コンプライアンス委員会規程に基づき、審議・承認を経ることが要求される等、複数の会議体による様々な観点からリスクが検討される体制を備えています。参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ② 投資法人の運用体制」をご参照ください。

(ハ) 内部者取引等管理規程

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

(ニ) 利害関係取引規程

参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本投資法人に関する利益相反取引ルール」をご参照ください。

(ホ) コンプライアンス・マニュアル

本資産運用会社は、コンプライアンス・マニュアルを制定しており、コンプライアンスに関する役職員の意識の向上を通じて、リスクの低減に努めています。

(ヘ) 内部監査規程

本資産運用会社は、内部監査規程を制定しており、本資産運用会社の業務の適法・適正な運営及び財産の保全を図るとともに不正過誤を防止し、業務の改善、能率の増進を図り、投資運用業の健全な発展に資することを目的として内部監査を実施することにより、リスクを把握、管理し、その低減に努めています。

(ト) リスク管理規程

本資産運用会社は、リスク管理規程を制定しており、経営の健全性を確保するとともに、公益及び投資家保護の観点より本投資法人の資産運用会社としてのリスク（運用リスク、財務リスク、事務リスク及びシステムリスク）に関する管理を適切に行うよう努めています。

### 第3 【参照書類を縦覧に供している場所】

森ヒルズリート投資法人 本店

(東京都港区六本木一丁目8番7号)

株式会社東京証券取引所

(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第三部【特別情報】

### 第1【内国投資証券事務の概要】

#### 1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に対して、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、事務受託者の名称及び手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
事務受託者の名称	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

#### 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. 目論見書の表紙及び表紙裏に本投資法人の名称及び本店の所在地を記載し、本投資法人、本資産運用会社及び森ビルのロゴマーク、英文名称（MORI HILLS REIT INVESTMENT CORPORATION）や写真、図案を使用することがあります。
2. 目論見書表紙裏以降に金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項又はリスク要因について以下の内容を記載します。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

本投資口は、不動産等を投資対象とするため、個別の不動産において地震や火災による被災などの様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。また、株式会社東京証券取引所が規定する基準に抵触する場合、本投資口が上場廃止になる場合があります。詳細は、本書「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 3 投資リスク」をご参照ください。」

3. 目論見書の表紙裏に以下の内容を記載します。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内一般募集口数）、海外募集口数、発行価額（国内一般募集における発行価額）の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL]http://www.mori-hills-reit.co.jp/）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」

4. 目論見書の表紙裏以降に、以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

- (1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。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、有価証券届出書又は臨時報告書が公衆の縦覧に供された日のうち最も早い日の翌日から、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又は当該臨時報告書の訂正報告書が公衆の縦覧に供された時のうち最も早い時までの間）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（※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（※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（※1）に係る有価証券の借入れ（※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。

※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。）、投資法人債券等の空売り
- ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

※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。」

5. 目論見書の表紙、表紙裏以降、裏表紙裏及び裏表紙に、保有物件の写真及び取得予定資産の写真を含む以下の内容を掲載します。



## MORI HILLS REIT

森ヒルズリート投資法人

新投資口発行及び  
投資口売出席出目論見書  
2014年7月



# Investment in the City ～「都市」への投資

森ヒルズリート投資法人は、森ビルグループの都市づくりの思想を具現化する「ヒルズ」に象徴されるような21世紀のライフスタイル、ワークスタイルをリードすると考えるエリア及び物件を中心に投資します。



## 新投資口発行及び投資口売出届出目録見書

本届出目録見書により行う森ヒルズリート投資法人投資口11,899,809,250円(見込額)の募集(引受人の買取引受けによる一般募集、以下「国内一般募集」といいます。)及び投資口1,232,980,495円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。)第5条に基づき有価証券届出書を2014年7月9日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正が行われることがあります。今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。)が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内一般募集口数)、海外募集口数、発行価額(国内一般募集における発行価額)の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内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

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

## 募集又は売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「金融法施行令」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、有価証券届出書又は臨時報告書が公衆の閲覧に供された日のうち最も早い日の翌日から、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又は当該臨時報告書の訂正報告書が公衆の閲覧に供された日のうち最も早い時までの間)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融法施行令第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(※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(※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その行った空売り(※1)に係る有価証券の借入れ(※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。

※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。)、投資法人債券等の空売り
- 取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

※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。

### 金融商品の販売等に関する法律にかかる重要事項

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。本投資口は、不動産等を投資対象とするため、個別の不動産において地震や火災による被災などの様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。また、株式会社東京証券取引所が規定する基準に抵触する場合、本投資口が上場廃止になる場合があります。詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 3 投資リスク」をご参照ください。

# 東京都心の大型物件で構成される都市型ポートフォリオ

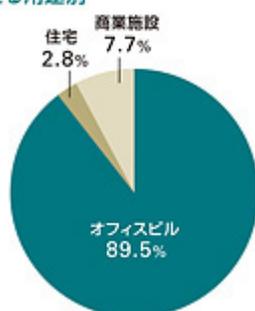
本投資法人は、東京都心部を中心とする「都市」の競争力と価値創造力に着目し、「都市」への集中投資を行うことにより成長し、運用資産の収益性と資産価値の更なる向上を目指します。

## ポートフォリオ分散状況 (取得予定資産取得後)

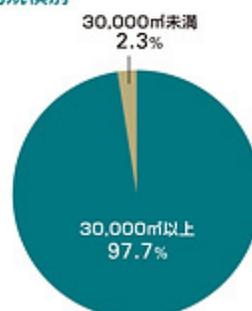
地域別



主たる用途別



建物規模別



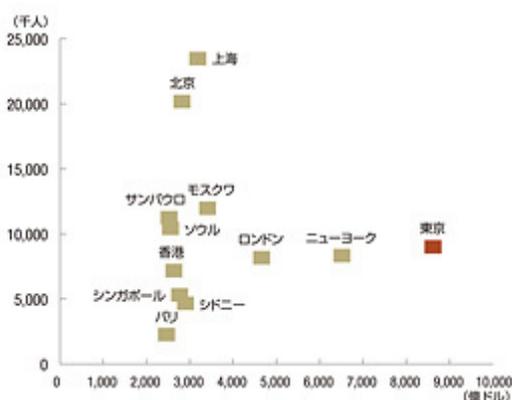
ポートフォリオPML



(注1) 「東京都心5区」とは港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区をいいます。  
(注2) 詳細は、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 運用状況」をご参照ください。

※数値が低いほど耐震性が優れていることを示します。

## 世界の主要都市におけるGDP・人口の比較



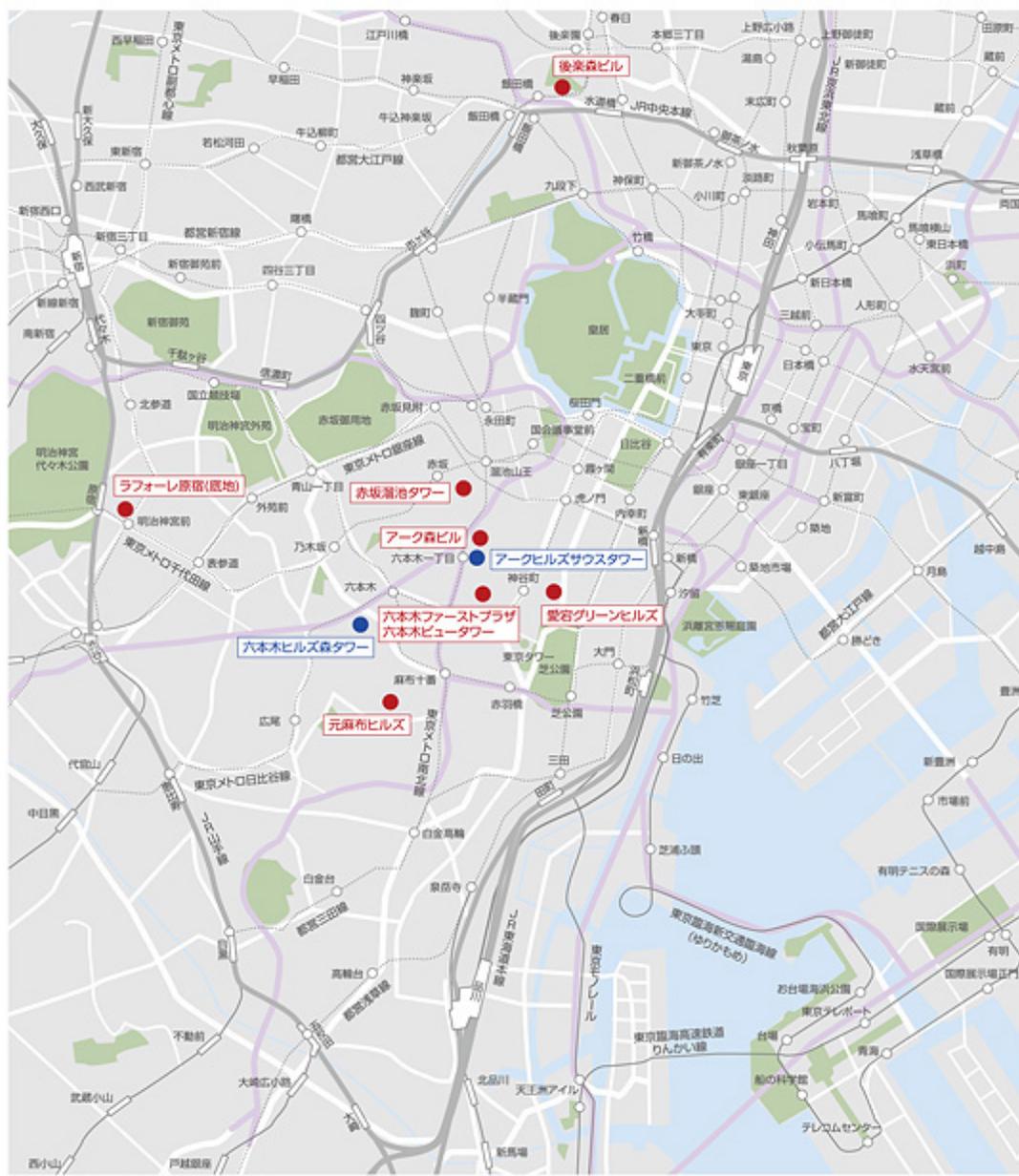
(注) 「世界の主要都市におけるGDP・人口の比較」及び「転入超過人口推移」については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (2) 今後の運用方針及びオフィシング・ハイライト ①東京都心の優位性」をご参照ください。

## 転入超過人口の推移



## ポートフォリオマップ

本投資法人の保有物件は、全て政府指定の「国家戦略特別区域」<sup>(注1)</sup>の地域内に立地しています。



(注1) 東京圏における「国家戦略特別区域」は、東京都千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、江東区、品川区、大田区及び渋谷区、神奈川県並びに千葉県成田市です。  
(注2) 「六本木ヒルズ森タワー」については、第15期末現在、本投資法人が一部保有しています。

## 運用実績

本投資法人は、「建て直しフェーズ」を経て、2013年から「外部成長フェーズ」に移行しています。1口当たり分配金・NAV及び時価総額は着実に増加し、投資口価格も東証REIT指数を上回って推移しています。

### 新運用方針2013

#### 基本方針 「配当重視の運用」

**方針① 外部成長の推進**

- ・東京都心プレミアム物件中心
- ・スポンサー物件パイプライン活用
- ・ポートフォリオNOI利回りの更なる向上
- ・含み損益の更なる改善

**方針② 財務体質の更なる強化**

- ・負債デューレーション長期化
- ・借入コスト低減

**方針③ 1口当たり分配金・NAV及び時価総額の継続的向上**

#### 投資口価格・時価総額・1口当たりNAVの推移

2010年9月14日の  
投資口価格との比較

**+279.8%**  
(2014年5月30日)

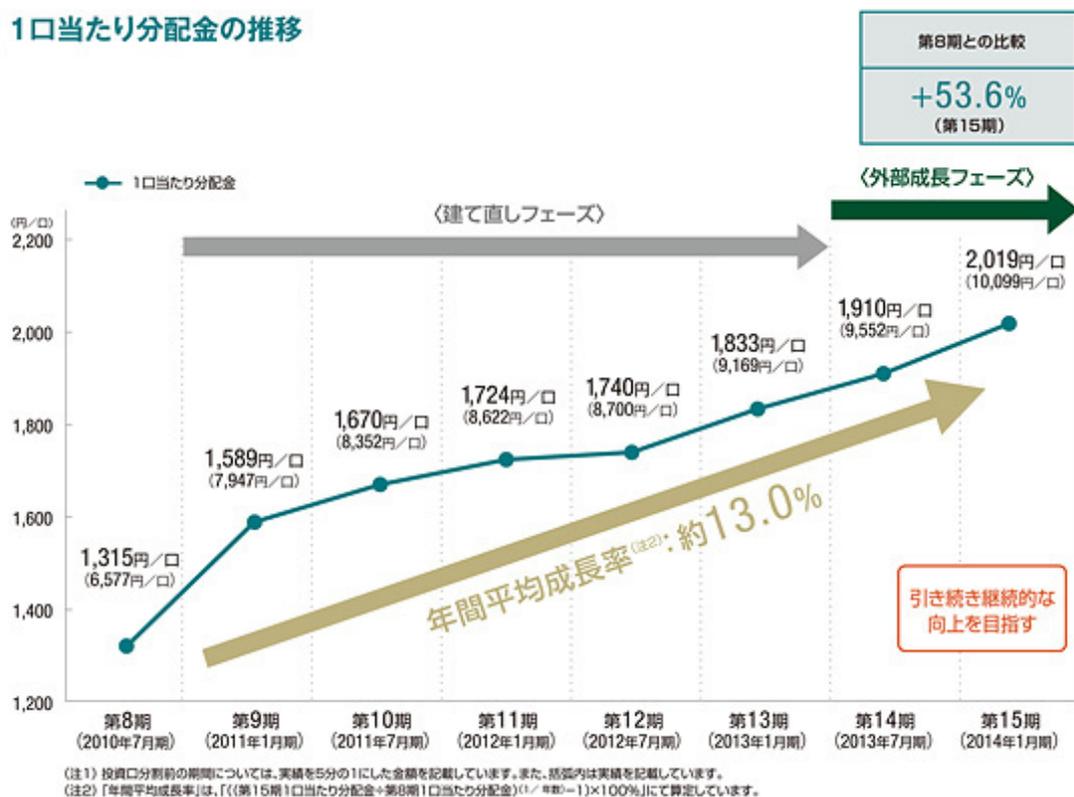


(注1) 2014年1月31日を基準日、2014年2月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行いました(以下「投資口分割」といいます)。投資口分割前の期間については、実際の投資口価格を5分の1にした数値を記載しています。

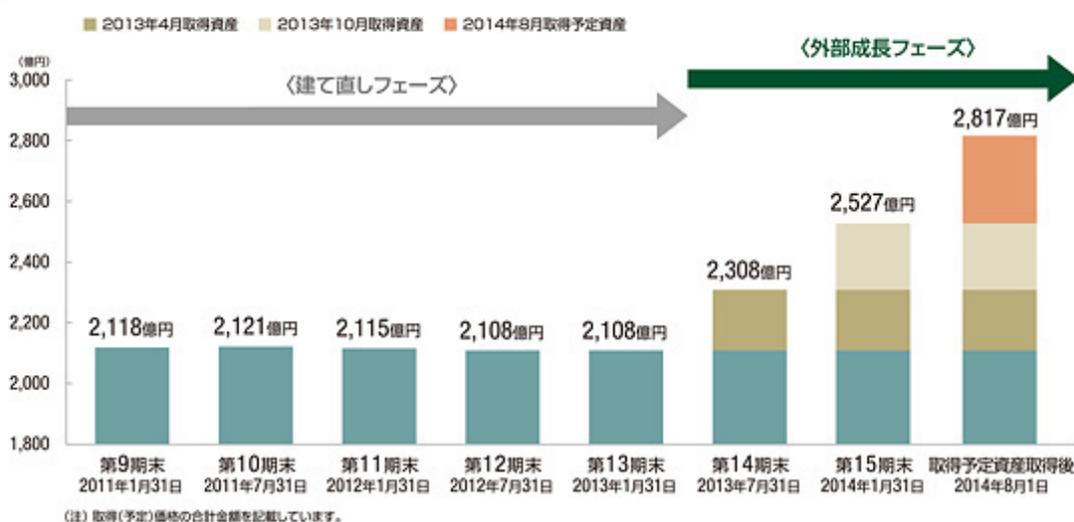
(注2) 「東証REIT指数」は、東証REIT指数を運用方針発表日時点(2010年9月14日)を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。

(注3) 「1口当たりNAV」は、「(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額-期末負債総額)÷発行済投資口数」にて算定しており、投資口分割前の期間については、発行済投資口数を5倍にして算定しています。

## 1口当たり分配金の推移



## 保有物件総額の推移



## オフリング・ハイライト

### 「新運用方針2013」の着実な実行

外部成長を中心とした「新運用方針2013」を推進し、投資主価値の最大化を目指します。

	第13期 (2013年1月期)	第14期 (2013年7月期)
資産総額 (取得価格ベース)	2,108億円	2,308億円
平均NOI利回り <sup>(注)</sup>	3.8%	4.0%
鑑定評価額に対する 含み益 <sup>(注)</sup>		
LTV (鑑定評価額ベース) <sup>(注)</sup>	52.0%	50.9%
LTV (帳簿価額ベース) <sup>(注)</sup>	48.8%	48.5%
1口当たり NAV <sup>(注)</sup>	78,434円	81,992円
1口当たり 分配金 <sup>(注)</sup>	1,833円/口	1,910円/口

(注) 「発行価額の総額」、「平均NOI利回り」、「鑑定評価額に対する含み益」、「LTV(鑑定評価額ベース)」、「LTV(帳簿価額ベース)」、取得予定資産に係る「3.7%の引き下げ効果(第15期末ベース)」、「1口当たりNAV」及び「1口当たり分配金」の算定方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照情報の補充情報 1 事業の状況 (2) 今後の運用方針及びオフリング・ハイライト (3) オフリング・ハイライト」をご参照ください。

発行価額の総額  
249億円<sup>(注)</sup>

第15期  
(2014年1月期)

2014年8月1日  
取得予定資産

取得予定資産  
取得後

2,527億円

+

290億円

2,817億円

4.0%

+

4.0%

4.0%

+26億円

49.3%

3.7%の引き下げ効果  
(第15期末ベース)<sup>(注)</sup>

物件取得の余地を確保

48.0%

45.0%

86,941円

2,019円/口

引き続き継続的な  
向上を目指す

取得予定資産概要(2014年8月1日取得予定)

## 六本木ヒルズ森タワー(1フロア:20階) プレミアム

地上54階、高さ238m、1フロアの貸室面積が国内最大級の約1,360坪を誇る六本木ヒルズのメインタワーです。超高速のネットワーク、卓越した耐震性能と徹底したセキュリティも備えたオフィスビルです。



### 物件概要

物件番号	0-0
所在地(住居表示)	東京都港区六本木六丁目10番1号
竣工年月	2003年4月
階数	地上54階、地下6階
延床面積	442,150.70㎡

取得対象	所有形態	区分所有権
	総賃貸可能面積	3,879.19㎡
	取得予定価格	9,890百万円
	鑑定評価額	11,400百万円(2014年5月31日現在)

### 想定収支

想定賃貸事業収入①	513,973千円
想定賃貸事業費用②	118,311千円
想定NOI(③:①-②)	395,662千円
NOI利回り(③÷取得予定価格)	4.0%

(注) 取得予定資産である六本木ヒルズ森タワーに係る締結済みの建物賃貸借管理運営業務委託契約、締結済みの不動産管理処分信託契約等、現行の組合管理費、付保予定の保険契約見積もり及び本資産運用会社による2014年度公租公課の試算等に基づき算定しています。



取得予定資産概要(2014年8月1日取得予定)

## アークヒルズサウスタワー(全体の25%)

プレミアム

1フロアの貸室面積約570坪の整形なオフィス、約20の商業店舗、超高層ビルとして都心部最大の屋上庭園などから構成されています。事業継続を実現する高い耐震性能や非常用発電設備を有し、BCPの需要を満たす複合オフィスビルです。



### 物件概要

物件番号	0-8
所在地(住居表示)	東京都港区六本木一丁目4番5号
竣工年月	2013年7月
階数	地上20階、地下4階
延床面積	53,043.48㎡

取得対象	所有形態	所有権(共有持分25%)
	総賃貸可能面積	9,007.33㎡
	取得予定価格	19,150百万円
	鑑定評価額	20,300百万円(2014年5月31日現在)

### 想定収支

想定賃貸事業収入①	908,574千円
想定賃貸事業費用②	142,529千円
想定NOI(③:①-②)	766,044千円
NOI利回り(③÷取得予定価格)	4.0%

(注) 取得予定資産であるアークヒルズサウスタワーに係る継続済みの建物賃貸借借主プロ(ティマ)マネジメント契約、締結済みの不動産管理処分信託契約等、現行の建物管理費、付保予定の保険契約見積もり及び本資産運用会社による2014年度公租公課の試算等に基づき算定しています。

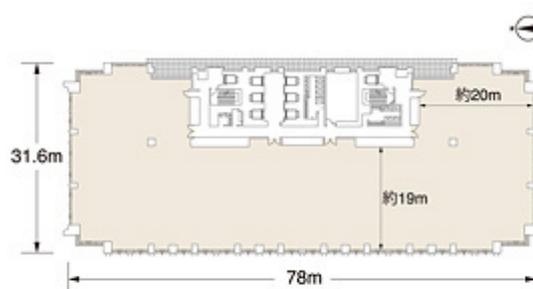
## 断面図



## 建物配置図



## 基準階平面図



## PML値(2014年5月27日現在)<sup>(注)</sup>

(注) 株式会社東京建築検査機構による2014年5月27日付ポートフォリオ地震PML報告書による数値を記載しています。詳細については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 運用状況」をご参照ください。

PML値
1.72%

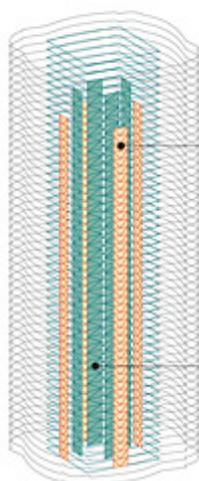
取得予定資産概要(2014年8月1日取得予定)

## BCPに対応した国内最高水準の設備

### 六本木ヒルズ森タワー

#### 国内最高グレードの耐震性能

六本木ヒルズ森タワーでは、高度な制振装置として「セミアクティブオイルダンパー(粘性系ダンパー)」と「アンボンドブレース(鋼材系ダンパー)」を組み合わせ、阪神大震災レベルの地震でも通常の生活を保持できる国内最高グレードの耐震性能を有しています。これにより、風揺れから大地震までの揺れを大きく軽減させ、高い安全性と快適な居住性を実現しています。



#### 粘性系ダンパー 「セミアクティブオイルダンパー」 (356基設置)

電気制御によりダンパー内のオイル流量を調整し、日常的な風揺れから大地震までの揺れを吸収。

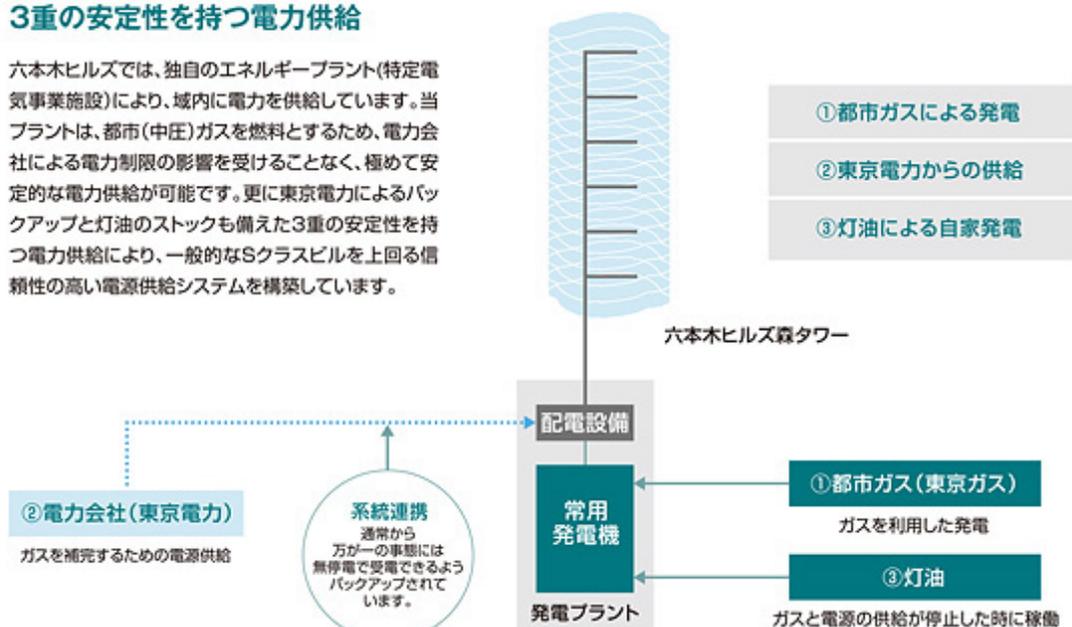


#### 鋼材系ダンパー 「アンボンドブレース」 (192基設置)

柔らかく延び能力のある鋼材を使用したブレースで、大地震時のエネルギーを効果的に吸収。

#### 3重の安定性を持つ電力供給

六本木ヒルズでは、独自のエネルギープラント(特定電気事業施設)により、域内に電力を供給しています。当プラントは、都市(中圧)ガスを燃料とするため、電力会社による電力制限の影響を受けることなく、極めて安定的な電力供給が可能です。更に東京電力によるバックアップと灯油のストックも備えた3重の安定性を持つ電力供給により、一般的なSクラスビルを上回る信頼性の高い電源供給システムを構築しています。



(出所) 森ビル株式会社「逃げ出す街」から「逃げ込まぬ街」へ 森ビルの総合防災対策に基づき記載しています。

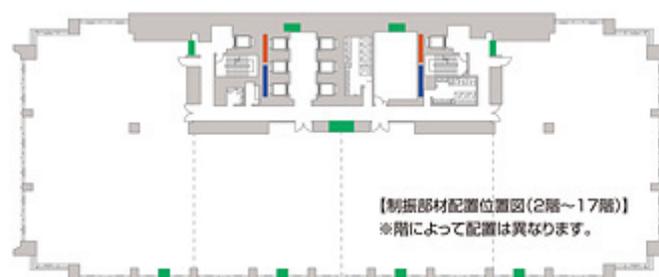
## アークヒルズサウスタワー

### 3種類の制振装置を採用

アークヒルズサウスタワーの各フロアには「粘性体制震壁」、「粘弾性ダンパー」、「アンボンドブレース」の3種類の制振装置を採用しています。

阪神大震災や東日本大震災クラスのきわめて稀に起きる大地震が発生しても構造に大きな損傷を与えず、事業継続を実現する高い耐震性能を有しています。

さらに、中小地震や風揺れによる不快感を低減し、オフィス環境の快適性を向上するほか、超高層ビルへの影響が懸念される長周期地震動にも制振効果を発揮します。



粘性体制震壁



粘弾性ダンパー



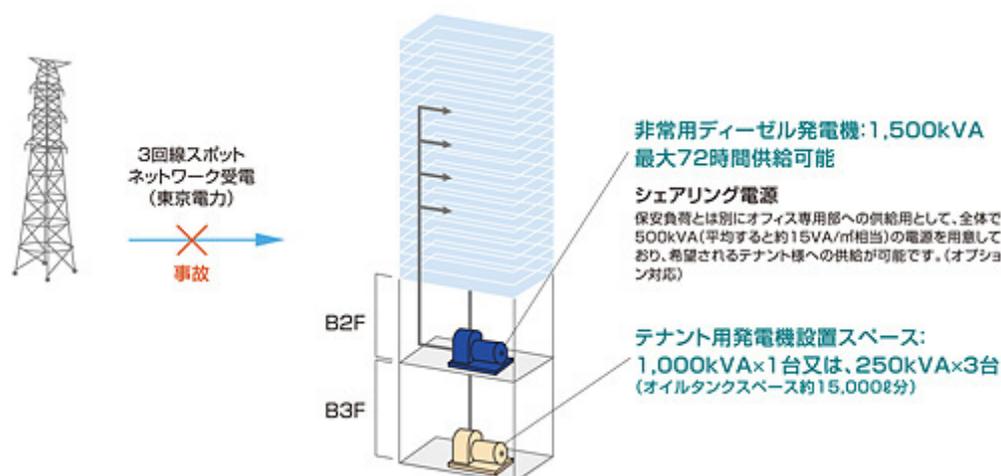
アンボンドブレース



### 非常用自家発電設備

アークヒルズサウスタワーでは、通常の東京電力からの受電が何らかの事故で供給されなくなった場合を想定し、非常用電源としてディーゼル発電機を設置しており、最大72時間の給電を可能にしています。

また、入居テナントが独自に設置・使用できる発電機設置スペースも用意し、各社が独自にもつBCPガイドラインにも対応できる仕様です。



# 森ビルグループの豊富な物件パイプライン

## 外部成長の推進力

「六本木ヒルズ」・「アークヒルズ」・「虎ノ門ヒルズ」の3つのヒルズエリア及びその周辺では「国際新都心の創造」に向けて様々な開発プロジェクトが進行中です。本投資法人は、森ビル株式会社が保有不動産を売却する際の「優先交渉権」(注1)を保有しており、外部成長の推進力となります。

### 森ビルグループの総資産及び管理棟数

総資産 **1.7兆円**(2014年3月現在)、管理棟数 **111棟**(2013年3月現在)

### 森ビルグループによる関与事例<sup>(注2)</sup>(今後の予定を含みます。)

#### 森ビルグループが推進する新規再開発案件



**A** アークヒルズ サウスタワー



**B** 虎ノ門ヒルズ<sup>(注3)</sup>



**C** 銀座六丁目10地区  
第一種市街地再開発事業<sup>(注4)</sup>

#### 森ビルグループが保有する物件例

〈オフィス・住宅・商業等〉



**1** 六本木ヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈オフィス・住宅・商業等〉



**2** アークヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈オフィス・住宅・商業〉



**3** 愛宕グリーンヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈オフィス・住宅・商業〉



**4** オランダヒルズ

〈住宅〉



**5** 元麻布ヒルズ  
(本投資法人一部所有)

〈商業・住宅〉



**6** 表参道ヒルズ

(出所) 森ビル株式会社「森ビルハンディマップ 森ビルマップ/帰宅支援マップ 2014」及び「2014年3月期 中間決算報告書」等に基づき、本資産運用会社が作成しています。  
 (注1) 一定の適用除外があります。詳細は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ②運用戦略 (二) 森ビル株式会社によるサポート」をご参照ください。  
 (注2) 上記の物件について、本投資法人の保有資産及び取得予定資産を除き、本投資法人による取得予定はありません。  
 (注3) 森ビル株式会社が特定建築者として選定されています。  
 (注4) 森ビル株式会社は、当該事業の参加組合員である「銀座六丁目開発特定目的会社」へ出資しています。  
 (注5) 森ビルグループ関与事例のうち本投資法人の保有資産(一部取得予定資産を含みます。)です。本投資法人の保有割合又は取得予定割合が一部のものがあります。  
 (注6) 本書の白付現在における森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、取得予定資産を除き、本投資法人による取得予定はありません。

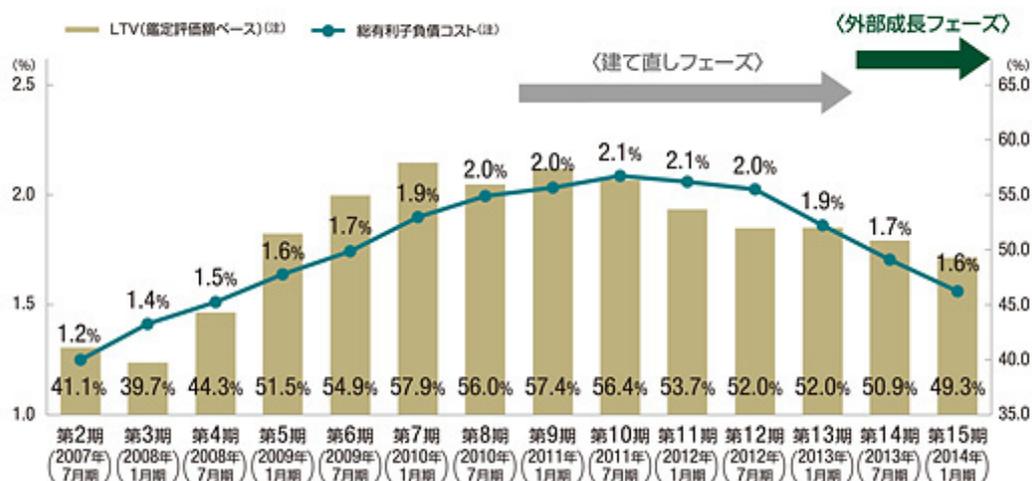


# 財務戦略

## 健全な財務基盤の構築

「建て直しフェーズ」開始以降、LTV(鑑定評価額ベース)の改善に伴い、総有利子負債コストは低減傾向にあります。引き続き総有利子負債コストの低減を目指しながら負債デュレーションの長期化を図る方針です。

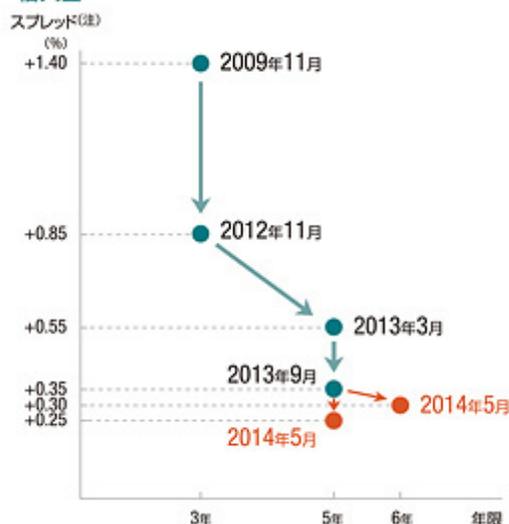
### LTV(鑑定評価額ベース)と総有利子負債コストの推移



(注)「LTV(鑑定評価額ベース)」及び「総有利子負債コスト」の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (1) 投資法人の概要 ③運用実績」をご参照ください。

### ファイナンス動向

#### 借入金



(注)「スプレッド」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (1) 投資法人の概要 ③運用実績」をご参照ください。

#### 投資法人債(5年債)

発行年月	発行総額	年限	固定利率(年利)
2010年5月	50億円	5年	1.95%
2012年11月	20億円	5年	0.97%
2013年5月	30億円	5年	0.85%
2014年2月	30億円	5年	0.41%

#### 投資法人債(7年債)

発行年月	発行総額	年限	固定利率(年利)
2013年5月	20億円	7年	1.26%
2014年2月	20億円	7年	0.69%

## 有利子負債の状況

	第14期末 (2013年7月31日)	第15期末 (2014年1月31日)
有利子負債残高	1,167億円	1,262億円
LTV(帳簿価額ベース) <sup>(注)</sup>	48.5%	48.0%
LTV(鑑定評価額ベース) <sup>(注)</sup>	50.9%	49.3%
残存加重平均借入期間 <sup>(注)</sup>	1.95年	2.40年

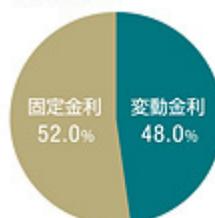
(注)「LTV(帳簿価額ベース)」、「LTV(鑑定評価額ベース)」及び「残存加重平均借入期間」の算定方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (4) 財務状況 ①有利子負債の状況」をご参照ください。

## 有利子負債長短比率・固定化比率(本書の日付現在)

### 長短比率



### 固定化比率



(注)「長短比率」及び「固定化比率」の算定方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (4) 財務状況 ①有利子負債の状況」をご参照ください。

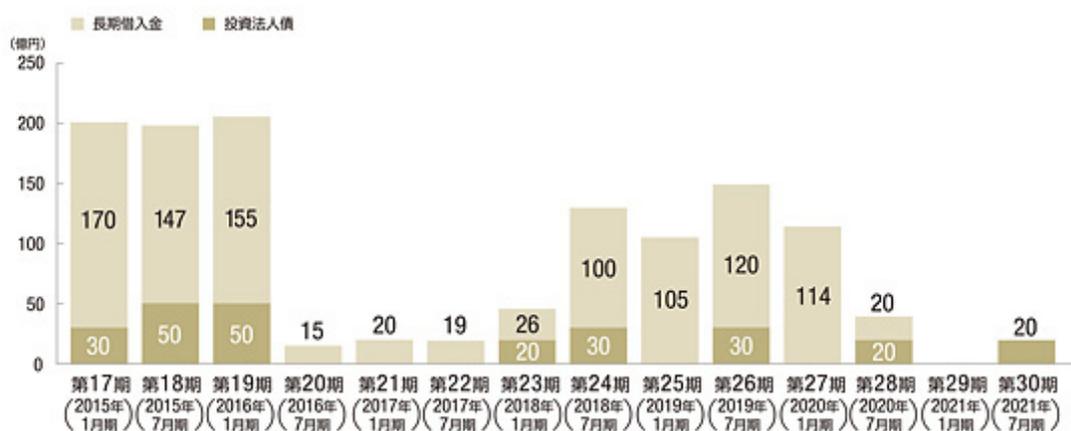
## 格付の状況(本書の日付現在)

株式会社日本格付研究所(JCR)

長期発行体格付  
**AA-** (格付の見直し:安定的)

(注) 格付は、本投資口に付された格付ではありません。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間接に提供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは間接に提供される予定の信用格付はありません。

## 有利子負債の返済期限の分散状況(本書の日付現在)



# 賃貸方式及び稼働状況（2014年4月30日現在）

## スポンサーによる賃料固定型マスターリースの概要（取得予定資産取得後）

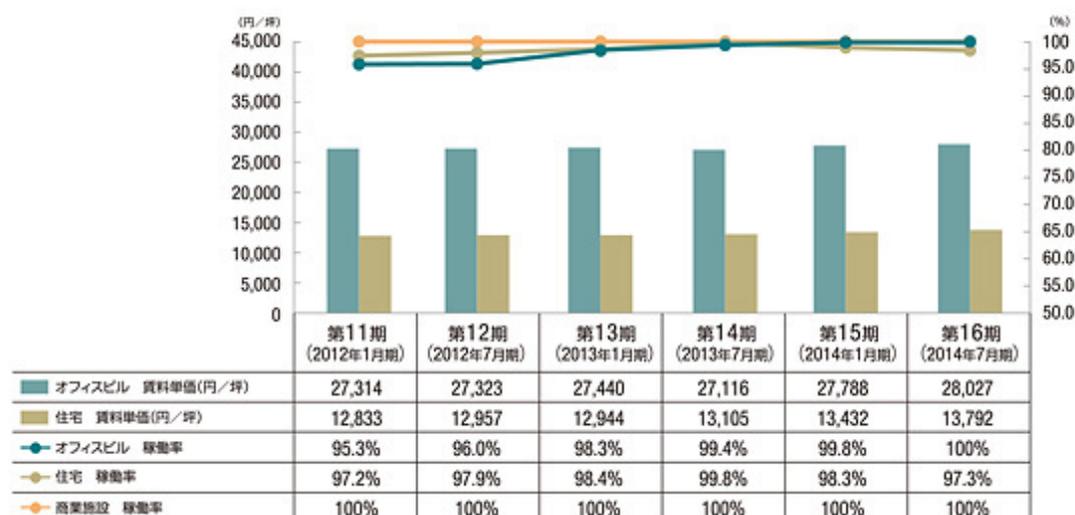
### 収益安定化に寄与（中長期的には同比率を低下させる方針）

	物件	月額賃料合計 <sup>(注1)</sup> (百万円)	月額総賃料に 占める割合 <sup>(注1)</sup>	次回賃料改定	契約満了
取得予定資産	六本木ヒルズ森タワー (1フロア)	42.8	4.0%	-	2019年7月
	アークヒルズサウスタワー (全体の25%)	75.7	7.1%	- <sup>(注2)</sup>	2015年7月 <sup>(注2)</sup>
既存物件	六本木ヒルズ森タワー (4フロア)	195.7	18.4%	- 2016年8月	2018年9月 2021年7月
	アーク森ビル (8フロア+冷熱供給所)	211.9	19.9%	2016年2/4/8月 2018年4月	2021年1月 2023年3月
	赤坂溜池タワー (オフィス8フロア+住宅88戸)	111.1	10.4%	2016年4/8月	2021年3月 2026年3月
	愛宕グリーンヒルズ (全体の約32.9%)	185.2	17.4%	2017年5月	2022年4月
	合計	822.6	77.3%		

▶ 70.2% アークヒルズサウスタワーを抜いた場合

(注1)「月額賃料合計」及び「月額総賃料に占める割合」の算定方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (1) 投資法人の概要 (3) 運用実績」をご参照ください。  
(注2) 契約満了日は2034年7月31日ですが、2015年7月31日までの当初1年間の賃料はエンドテナントとの契約状況にかかわらず固定賃料とし、2015年8月1日以後の賃料はエンドテナントの賃料と同額とする/バスルーム型の契約であるため、当初1年間の固定賃料期間の終期を記載しています。

## 月額賃料単価及び稼働率の推移（2014年4月30日現在）



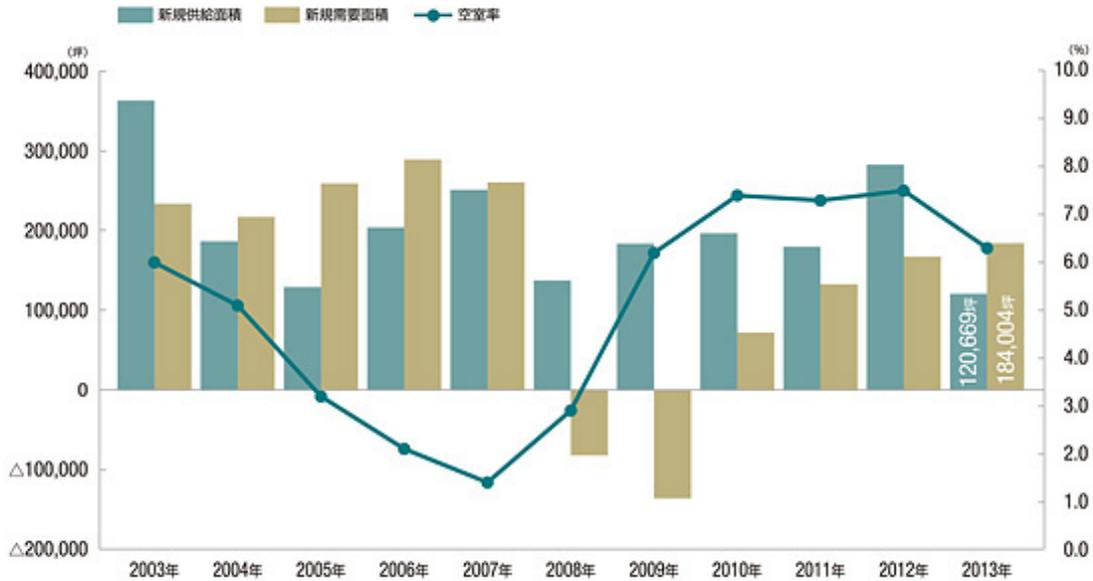
(注1) 賃料単価及び稼働率は、期中平均ベースの数値です。

(注2) 第16期については、2014年2月1日から2014年4月30日までの実績の平均値です。

(注3) 賃料単価は1円未満を四捨五入し、稼働率は小数第2位を四捨五入して、それぞれ記載しています。

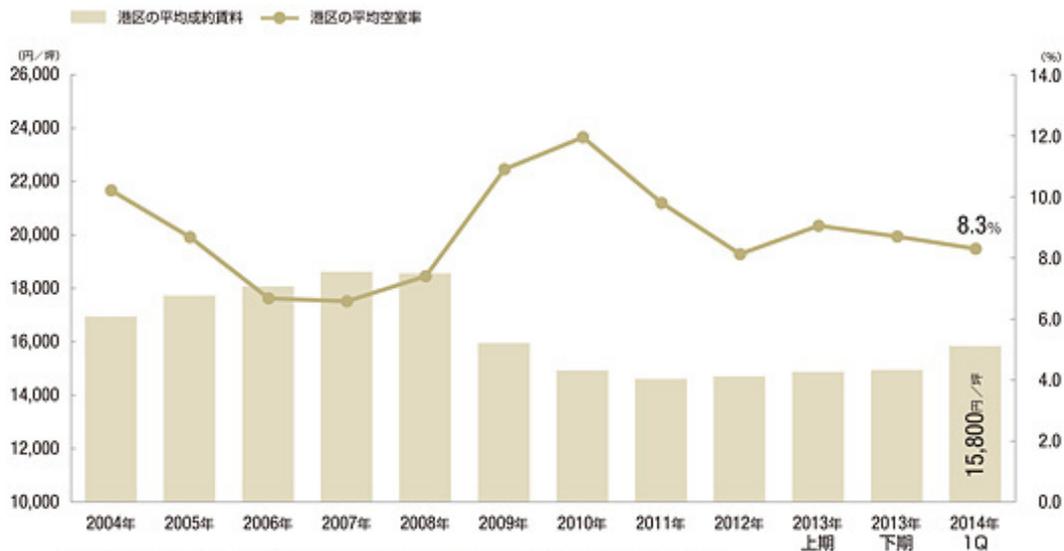
# 賃貸マーケットの動向（オフィスビル・高級賃貸住宅）

## 賃貸オフィスビルの新規供給面積・需要面積と空室率（東京23区）



(出所) シービーアールイー株式会社「オフィスマーケット中期予測(2014～2018) 東京23区マクロマーケット版(標準シナリオ)」に基づき、本資産運用会社が作成しています。シービーアールイー株式会社は、世界50ヶ国以上のグローバルネットワークを有するCBREグループの日本法人であり、不動産情報及びデータの分析並びにマーケットレポートの作成等を業務の一部として行っています。  
 (注) 「新規供給面積」、「新規需要面積」及び「空室率」の算定方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (2) 今後の運用方針及びオフラング・ハイライト ②不動産市場を取り巻く環境」をご参照ください。

## 高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移



(出所) ケン不動産投資顧問株式会社「KEN Residential Market Report」に基づき、本資産運用会社が作成しています。  
 ケン不動産投資顧問株式会社は、高級賃貸住宅仲介の「バイオニア」であり、高級不動産の総合シンクタンクとして、マーケットレポートの作成等を業務の一部として行っています。  
 (注) 「港区の平均成約賃料」及び「港区の平均空室率」の算定方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況 (2) 今後の運用方針及びオフラング・ハイライト ②不動産市場を取り巻く環境」をご参照ください。

# PMLと耐震性能

全ての上場投資法人の中で最も低いポートフォリオPML:0.78%

## PMLと耐震性能<sup>(注1)</sup> (2014年5月27日現在)

オフィスビル				
物件名	六本木ヒルズ森タワー	アーク森ビル	後楽森ビル	アークヒルズサウスタワー
PML	0.29%	0.38%	0.42%	1.72%
免震・制振	制振	制振 <sup>(注2)</sup>	制振	制振

オフィスビル(一部住宅)				
物件名	赤坂溜池タワー	愛宕グリーンヒルズ		
		MORIタワー	フォレストタワー	プラザ
PML	2.15%	1.66%	0.99%	9.84%
免震・制振	制振	制振	制振	—

住宅				
物件名	元麻布ヒルズ		六本木ファーストプラザ	六本木ビュータワー
	フォレストタワー	フォレストテラスイースト		
PML	1.16%	1.72%	3.53%	3.53%
免震・制振	免震	免震	—	—

(注1) 取得予定資産取得後のポートフォリオについて、株式会社東京建築検査機構による2014年5月27日付ポートフォリオ地震PML報告書による数値を記載しています。  
 (注2) アーク森ビルは、制振装置「スリットウォール」を使用しています。

**制振構造**

[激しく揺れる] → [揺れを低減]

← 地震動 →

[通常の耐震構造のビル]      [制振構造ビル]

**免震構造**

[激しく揺れる] → [揺れを低減]

← 地震動 →

[通常の耐震構造のビル]      [免震構造ビル]

「制振構造」は、地震時の揺れの勢いを20%程度低減

粘性体制振壁

「免震構造」は、特に大地震時には揺れの勢いを1/2～1/3程度に低減

免震装置

# サステナビリティ

## 「環境」に配慮した質の高い不動産への投資

### 「CASBEE不動産マーケット普及版」先行認証で最高ランクを取得

・建築環境総合性能評価システム(CASBEE)は、国土交通省の主導のもと、環境性能の高い不動産を評価することを目的に創設された制度です。

・六本木ヒルズ森タワー、アーク森ビル及び愛宕グリーンヒルズ(MORIタワー)は最高ランクである「Sランク」を、後楽森ビルは「Aランク」の認定を受けています。



六本木ヒルズ森タワー



アーク森ビル



愛宕グリーンヒルズ  
MORIタワー



後楽森ビル



### GRESBにてグリーン・スターの評価を取得

2013年のGRESB調査において、前年に引き続きGreen Starの評価を取得しました。



グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク(GRESB)とは、欧州の年金基金のグループを中心に創設されたGRESB財団が行うアンケート調査に基づき、不動産会社・不動産運用機関のサステナビリティ・パフォーマンスを測るベンチマークです。

#### 〈GRESBの4象限モデルにおける地域別スコア〉



(出所)GRESB「2013 GRESB Report」に基づき、本資産運用会社が作成しています。

## ポートフォリオ一覧（取得予定資産取得後）

### 東京都心の大型物件で構成される都市型ポートフォリオ

主たる用途		オフィスビル					
物件写真							
プレミアム		プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	
物件名称		六本木ヒルズ森タワー	アーク森ビル	後楽森ビル	赤坂蒲池タワー	愛宕グリーンヒルズ MORIタワー    フォレストタワー	
		0-0	0-1	0-4	0-6	0-7	
所在地		港区六本木	港区赤坂	文京区後楽	港区赤坂	港区愛宕	
竣工年月		2003年4月	1986年3月 2005年 大規模リニューアル	2000年3月	2000年9月	2001年7月	2001年10月
階数		地上54階 地下6階	地上37階 地下4階	地上19階 地下6階	地上25階 地下2階	地上42階 地下2階	地上43階 地下4階
延床面積		約442,150㎡	約177,486㎡	約46,154㎡	約46,971㎡	約85,266㎡	約60,815㎡
所有形態 <sup>(注2)</sup>	土地	共	共	借	共	共	
	建物	区	区	区	区	共	
PML		0.29%	0.38%	0.42%	2.15%	1.66%	0.99%
耐震性		制振	制振 <sup>(注3)</sup>	制振	制振	制振	制振
取得(予定)価格		57,280百万円	62,480百万円	27,200百万円	43,930百万円	42,090百万円	
稼働率 (2014年4月30日現在)		100%	100%	100%	100%	100%	

平均築年数<sup>(注4)</sup>

15.9年

ポートフォリオPML

0.78%

取得(予定)価格合計

281,756百万円

## 住宅

## 商業施設



	プレミアム	プレミアム	プレミアム	—	プレミアム
プラザ	アークヒルズ サウスタワー	元麻布ヒルズ フォレストタワー	元麻布ヒルズ フォレストテラス イースト	六本木 ファーストプラザ	六本木 ビュートワー
	0-8	R-1	R-3	R-4	S-1
港区虎ノ門	港区六本木	港区元麻布	港区六本木		渋谷区神宮前
2001年7月	2013年7月	2002年5月		1993年10月	
地上2階 地下1階	地上20階 地下4階	地上29階 地下3階	地上6階 地下1階	地上20階 地下1階	—
約2,083㎡	約53,043㎡	約54,006㎡		約22,906㎡	
	共	共		共	共
	共	区		区	区
9.84%	1.72%	1.16%	1.72%	3.53%	3.53%
—	制振	免震	免震	—	—
	19,150百万円	1,706百万円		2,100百万円	4,000百万円
	100%	100%		87.2%	91.5%

(注1) 詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 運用状況 (6) 取得予定資産の取得後のポートフォリオの状況」をご参照ください。

(注2) 「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。なお、「所」は所有権、「共」は共有持分の所有権、「区」は区分所有建物の専有部分の所有権(区分所有権)、「借」は借地権を示しています。また、愛宕グリーンヒルズの土地には、借地権及び地役権の準共有持分を含みます。

(注3) アークヒルズは、制振装置「スリットウォール」を使用しています。

(注4) 「平均築年数」は、2014年8月1日(取得予定資産取得後)時点の数値です。なお、愛宕グリーンヒルズは、竣工年月日を2001年7月30日として算定しており、ラフォーレ原宿(底地)については本集計対象から外しています。

## 運用戦略

### ポートフォリオ構築戦略

プレミアムエリアに所在し、クオリティ、規模、スペック等から見て、将来にわたり競争力が維持できるオフィスビルをコアとした都市型ポートフォリオを構築します。

#### プレミアム物件を重視した投資



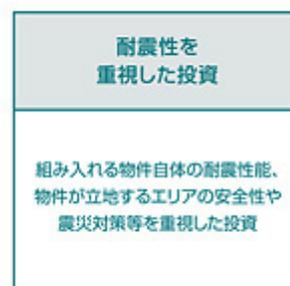
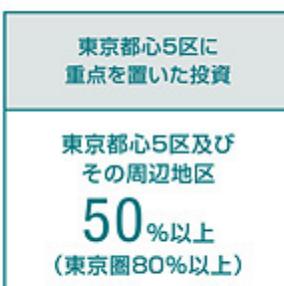
プレミアム物件とは

主たる用途	立地	規模
オフィスビル	東京都心5区及びその周辺地区	一棟当たり延床面積10,000㎡以上 基準階賃貸可能面積1,000㎡以上
住宅	スリーAエリアを中心とした東京都心5区及びその周辺地区	一棟当たり延床面積2,000㎡以上
商業施設	〈百貨店、都心型ショッピングセンター、大型専門店及び複合商業施設等〉	
	東京都心5区及びその周辺地区で、繁華性の高い地域	一棟当たり延床面積10,000㎡以上
	〈高級ブランド店等の路面型店舗〉	
	銀座周辺エリア、青山・表参道周辺エリア等、希少性・社会的認知性が極めて高い地域	一棟当たり延床面積1,000㎡以上

なお、上記の用途以外の物件については、各用途の特性等諸条件を考慮してプレミアム物件への該当性を判断します。ただし、立地については、立地及び敷地上の建物がプレミアム物件の条件を満たす場合に、プレミアム物件として位置付けるものとします。  
 ※東京都心5区：港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区  
 ※スリーAエリア：赤坂・六本木エリア、青山・原宿エリア及び麻布・広尾エリア



※組入比率は取得価格ベースです。  
 ※東京都：東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県



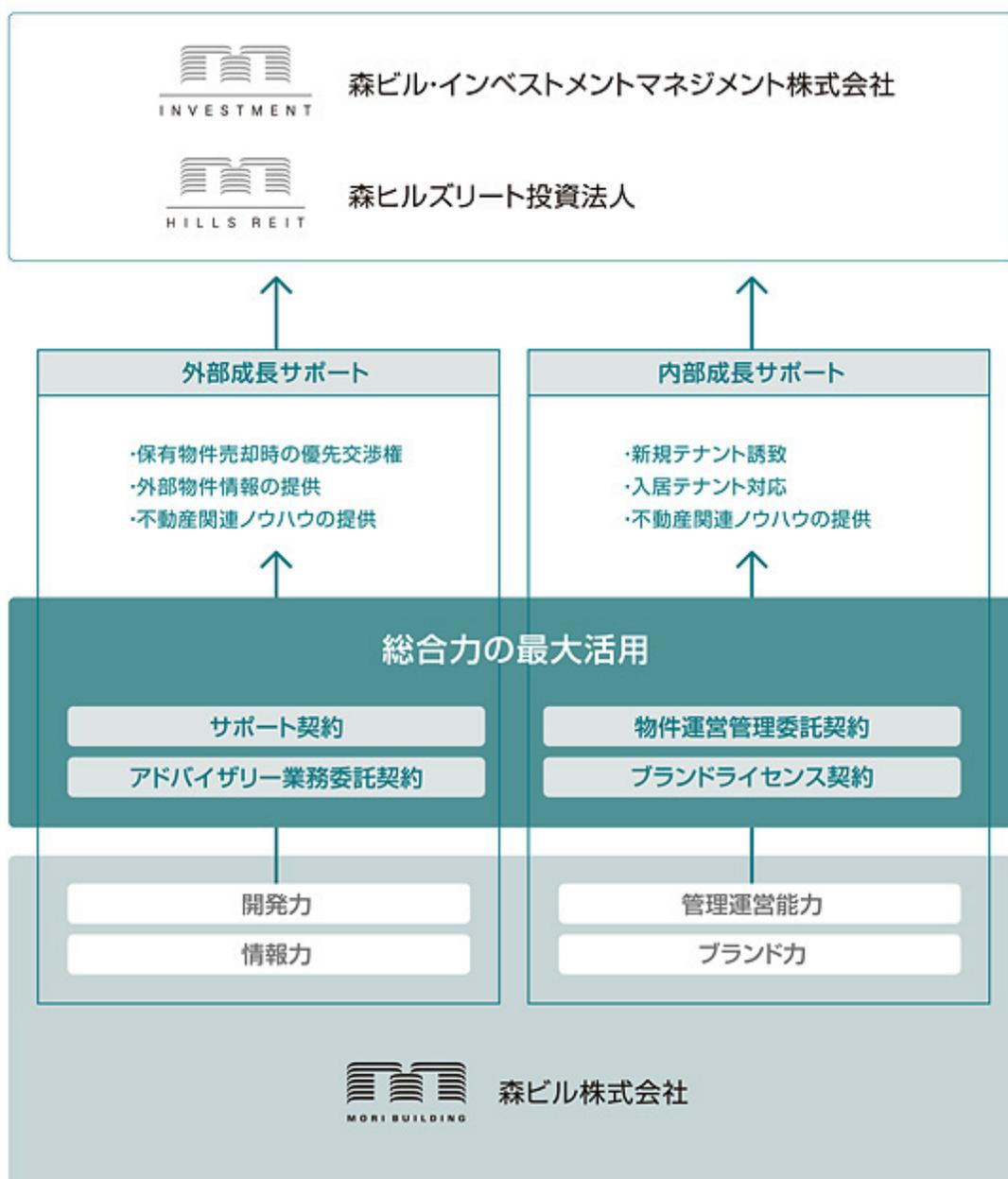
#### 複合性を重視した投資

本投資法人は、職・住・遊・学など都市機能の複合性が顧客満足度を高め、資産価値を高める重要な要素であると考えています。知識情報社会では、こうした特徴を有するエリアに、人、モノ、情報が集積し、多彩な都市機能の相乗効果によって都市における価値の創出がもたらされるという考えに基づき、複合性を重視した投資を行います。

## 成長戦略(森ビルグループの総合力の最大活用)

森ビルグループがこれまで物件開発・大規模再開発やプロパティ・マネジメント業務を通じて培ってきた不動産関連のノウハウを積極的かつ最大限に活用します。

### 森ビル株式会社によるサポート



# コーポレートガバナンス

## 投資主利益に配慮した運用体制

本投資法人の資産運用会社である森ビル・インベストメントマネジメント株式会社は、規約に沿って、本投資法人から資産運用の一任を受けた資産運用会社として、運用ガイドラインを作成し、投資方針、運営管理方針、財務方針、開示方針、利害関係者との取引のルール等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。

コンプライアンス部による法令等遵守に対する点検及び社内規程との整合性の確認、更には利害関係者との利益相反行為の有無等の確認など網羅的な内部牽制を図りながらリスク管理体制の充実と実効性の向上を図っています。

また、利害関係者との取引等に関しては、本資産運用会社の社内規程(自主ルール)として、利害関係取引規程を定め、これを遵守することにより、当該取引を適切に管理し、もって本資産運用会社が本投資法人に対して負う善管注意義務及び忠実義務の履行を十全ならしめる体制をとっています。

### 資産の取得及び売却に関する決定の手続



# 投資法人及び資産運用会社の概要

## 投資法人の概要(本書の日付現在)

### 概要

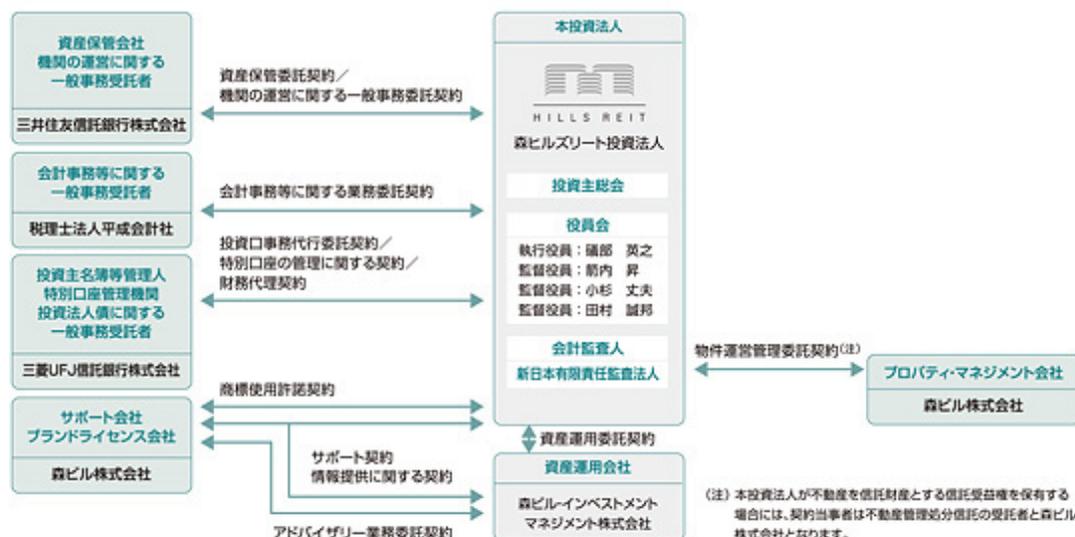
投資法人名	森ビルズリート投資法人
所在地	東京都港区六本木一丁目8番7号
連絡先	森ビル・インベストメント・マネジメント株式会社 03-6234-3234(代表)
上場市場	東京証券取引所不動産投資信託証券市場
銘柄コード	3234
決算期	1月/7月
ホームページ	<a href="http://www.mori-hills-reit.co.jp/">http://www.mori-hills-reit.co.jp/</a>

### 沿革

2006年1月27日	設立企画人(森ビル・インベストメント・マネジメント株式会社)投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2006年2月2日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2006年2月10日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2006年3月6日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施(登録番号 関東財務局長 第51号)
2006年11月30日	東京証券取引所不動産投資信託証券市場への上場(銘柄コード:3234)

(注) 投信法とは「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。)」を指します。

### 仕組図

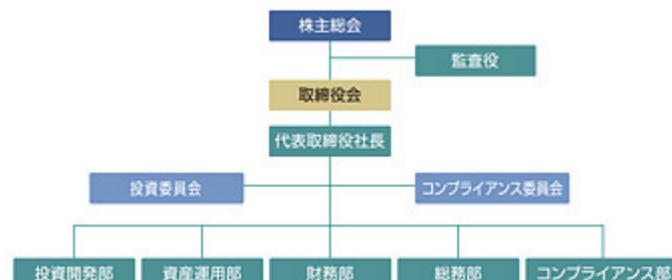


## 資産運用会社の概要(本書の日付現在)

### 概要

商号	森ビル・インベストメント・マネジメント株式会社 Mori Building Investment Management Co., Ltd.
所在地	東京都港区六本木一丁目8番7号
設立	1994年3月
資本金	2億円
株主	森ビル株式会社 100%
取締役	代表取締役社長 磯部 英之 取締役会長 齋藤 敏文 社外取締役 高野 利雄
監査役	社外監査役 柴山 高一

### 組織図



## 新投資口発行スケジュール

発行価格等決定日が2014年7月23日(水)の場合には以下のスケジュールとなります。

2014年7月～8月						
日	月	火	水	木	金	土
7/6	7/7	7/8	7/9	7/10	7/11	7/12
			有価証券 届出書提出日			
7/13	7/14	7/15	7/16	7/17	7/18	7/19
				← 需要状況等の把握期間(注1) →		
7/20	7/21	7/22	7/23	7/24	7/25	7/26
← 需要状況等の把握期間(注1) →			発行価格等 決定日	← 申込期間(注2) →		
7/27	7/28	7/29	7/30	7/31	8/1	8/2
					払込期日	
8/3	8/4	8/5	8/6	8/7	8/8	8/9
	受渡期日					

(注1) 需要状況等の把握期間は、2014年7月17日(木)から、最短で2014年7月23日(水)まで、最長で2014年7月25日(金)までを予定しています。

(注2) 発行価格等決定日は、2014年7月23日(水)から2014年7月25日(金)までの間のいずれかの日を予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2014年7月23日(水)の場合を示しています。

なお、

①発行価格等決定日が2014年7月23日(水)の場合、申込期間は上記表申込期間のとおり

②発行価格等決定日が2014年7月24日(木)の場合、申込期間は「2014年7月25日(金)から2014年7月28日(月)まで」

③発行価格等決定日が2014年7月25日(金)の場合、申込期間は「2014年7月28日(月)から2014年7月29日(火)まで」

となりますので、ご注意ください。

