【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】	平成22年５月13日
【発行者名】	森トラスト総合リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　　堀野　郷
【本店の所在の場所】	東京都港区赤坂二丁目11番７号
【事務連絡者氏名】	森トラスト・アセットマネジメント株式会社 常務取締役企画財務部長　　田中　肇
【電話番号】	03-3568-8311
【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】	森トラスト総合リート投資法人
【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　　253億円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　　36億円

（注１）　発行価額の総額は、平成22年４月27日（火）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。発行価額の総額は、本書の日付現在における、国内募集投資口数の見込数にかかるものです。

但し、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

（注２）　売出価額の総額は、平成22年４月27日（火）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

但し、今回の売出しは、一般募集においてその需要状況等を勘案し、本投資口5,000口を上限として行われる予定のオーバーアロットメントによる売出しであり、売出価額の総額はその上限を示したものです。

安定操作に関する事項	１．今回の一般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】

森トラスト総合リート投資法人（英文表示：MORI TRUST Sogo Reit, Inc.）
（以下「本投資法人」といいます。）

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

（２）【内国投資証券の形態等】

本募集（以下「一般募集」といいます。）及びオーバーアロットメントによる売出し（後記「（３）発行数／（注２）」において定義されます。）の対象である有価証券は、投信法に基づく本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第２項に基づき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。

本投資口について格付は取得していません。

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

（３）【発行数】

36,000口

（注１）一般募集においては、平成22年５月13日（木）開催の役員会において決議された新投資口発行の発行投資口数60,000口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。上記の発行数（募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）の発行数）は、本書の日付現在における、日本国内における募集（以下「国内募集」といいます。）にかかる投資口数（以下「国内募集投資口数」といいます。）の見込数であり、海外販売にかかる投資口数（以下「海外販売投資口数」といいます。）は24,000口を見込んでいます。
なお、国内募集投資口数及び海外販売投資口数は、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日（後記「（５）発行価格／（注２）」に定義されます。）に決定されます。海外販売の内容につきましては、後記「第二部　参照情報／第１　参照書類／３　臨時報告書」に記載の平成22年５月13日（木）付臨時報告書及び発行価格等決定日に提出される当該臨時報告書の訂正報告書の各記載内容をご参照ください。

（注２）一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である森トラスト株式会社から5,000口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。
オーバーアロットメントによる売出しに関する事項については、後記「第４ 募集または売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（４）【発行価額の総額】

253億円

（注１）後記「（15）その他／①引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「（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。発行価額の総額は、平成22年４月27日（火）現在の株式会社東京証券取引所の終値を基準として算出した見込額です。

（注２）発行価額の総額は、本書の日付現在における、国内募集投資口数の見込数にかかるものです。

（５）【発行価格】

未定

（注１）発行価格等決定日（後記「（注２）」に定義されます。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（１円未満切り捨て）を仮条件として需要状況等を勘案した上で決定します。
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（国内募集投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、国内募集における手取金、海外販売の手取金、手取金合計、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かか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.mt-reit.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）平成22年５月24日（月）から平成22年５月26日（水）までのいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が本投資口１口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

（注３）後記「（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】

平成22年５月27日（木）から平成22年５月28日（金）まで

（注）申込期間は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間は、需要状況等を勘案した上で、繰り上げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で平成22年５月19日（水）から平成22年５月26日（水）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、平成22年５月24日（月）から平成22年５月26日（水）までの間のいずれかの日を予定しています。

従って、

① 発行価格等決定日が平成22年５月24日（月）の場合、申込期間は「平成22年５月25日（火）から平成22年５月26日（水）まで」

② 発行価格等決定日が平成22年５月25日（火）の場合、申込期間は「平成22年５月26日（水）から平成22年５月27日（木）まで」

③ 発行価格等決定日が平成22年５月26日（水）の場合、申込期間は「平成22年５月27日（木）から平成22年５月28日（金）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】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

（１１）【払込期日】

平成22年６月２日（水）

（注）払込期日は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記払込期日は、需要状況等を勘案した上で、繰り上げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で平成22年５月19日（水）から平成22年５月26日（水）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、平成22年５月24日（月）から平成22年５月26日（水）までの間のいずれかの日を予定しています。

従って、

① 発行価格等決定日が平成22年５月24日（月）の場合、払込期日は「平成22年５月31日（月）」

② 発行価格等決定日が平成22年５月25日（火）の場合、払込期日は「平成22年６月１日（火）」

③ 発行価格等決定日が平成22年５月26日（水）の場合、払込期日は「平成22年６月２日（水）」

となりますので、ご注意ください。

（１２）【払込取扱場所】

株式会社みずほコーポレート銀行　大手町営業部

東京都千代田区丸の内一丁目３番３号

株式会社三井住友銀行　本店営業部

東京都千代田区有楽町一丁目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】

国内募集における手取金253億円については、海外販売の手取金169億円と併せて手取金合計422億円について後記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　事業の概況／（５）堅実な財務戦略／ｃ．有利子負債の返済期日の分散状況」及び後記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　事業の概況／（５）堅実な財務戦略／ｄ．金融機関別の借入金残高」の各注記に記載のとおり、第17期（平成22年４月１日から平成22年９月30日まで）中の資産の取得に伴う借入金の一部返済に充当するほか、残余が生じた場合はその他の借入金の一部返済への充当等に使用します。

（注）上記の手取金は、平成22年４月27日（火）現在の株式会社東京証券取引所の終値を基準として算出した見込額です。

（１５）【その他】

①引受け等の概要

以下に記載する引受人は、発行価格等決定日に決定される予定の発行価額（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。引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込み、発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目５番１号	未定
日興コーディアル証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目３番１号	
ゴールドマン・サックス証券株式会社	東京都港区六本木六丁目10番１号	
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目９番１号	
三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目５番２号	
合計		36,000口

（注１）本投資法人及び本投資法人が資産の運用にかかる業務を委託している森トラスト・アセットマネジメント株式会社は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。引受人は、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第１号）として一般募集に関する事務を行います。

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

（注３）みずほ証券株式会社、日興コーディアル証券株式会社及びゴールドマン・サックス証券株式会社を、併せて以下「共同主幹事会社」といいます。

（注４）引受投資口数及び引受投資口数の合計数は、発行価格等決定日に決定されます。なお、引受投資口数及び引受投資口数の合計数は、本書の日付現在における、国内募集投資口数の見込数（引受投資口数は未定）にかかるものであります。

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に前記「（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）一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

従って、

ａ．　発行価格等決定日が平成22年５月24日（月）の場合、受渡期日は「平成22年６月１日（火）」

ｂ．　発行価格等決定日が平成22年５月25日（火）の場合、受渡期日は「平成22年６月２日（水）」

ｃ．　発行価格等決定日が平成22年５月26日（水）の場合、受渡期日は「平成22年６月３日（木）」

となりますので、ご注意ください。

一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関または口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

（ホ）引受人は、本投資法人の指定により、本投資法人が資産の運用にかかる業務を委託している森トラスト・アセットマネジメント株式会社の親会社である森トラスト株式会社に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち5,000口の売付けを行う予定です。

２【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

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

（２）【内国投資証券の形態等】

売出しの対象となる有価証券は、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）／（２）内国投資証券の形態等」に同じ。

（３）【売出数】

5,000口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が、本投資法人の投資主である森トラスト株式会社から5,000口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。従って、上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出口数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、またはオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。
オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第４ 募集または売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。
今後、売出数が決定された場合には、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金）及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内募集投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、国内募集における手取金、海外販売の手取金、手取金合計、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定にかか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.mt-reit.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】

36億円

（注）上記売出価額の総額は、平成22年４月27日（火）現在の株式会社東京証券取引所の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注）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】

平成22年５月27日（木）から平成22年５月28日（金）まで

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

（９）【申込証拠金】

売出価格と同一の金額

（１０）【申込取扱場所】

みずほ証券株式会社の本店及び全国各支店並びに営業所

（１１）【受渡期日】

平成22年６月３日（木）

（注）上記受渡期日については、前記「１　募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）／（15）その他／②申込みの方法等／（ニ）」に記載の受渡期日と同一とします。

（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に前記「（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。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関また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【募集または売出しに関する特別記載事項】

１　オーバーアロットメントによる売出し等について

（１）一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である森トラスト株式会社から5,000口を上限として借り入れる本投資口（但し、かかる貸借は前記「第１　内国投資証券（投資法人債券を除く。）／１　募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）／（15）その他／②申込みの方法等／（ホ）」に記載のとおり森トラスト株式会社への売付けがなされることを条件とします。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は5,000口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、またはオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社は、借入投資口の返還を目的として、オーバーアロットメントによる売出しにかかる口数を上限として本投資口を一般募集の発行価額と同一の価格で森トラスト株式会社から追加的に購入する権利（以下「グリーンシューオプション」といいます。）を、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成22年６月25日（金）までの間を行使期間（以下「グリーンシューオプションの行使期間」といいます。(注)）として上記本投資法人の投資主から付与されます。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成22年６月25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かか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すべての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、またはオーバーアロットメントによる売出しにかかる口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部また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かかる口数から、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グリーンシューオプションを行使し、本投資口を取得する予定です。

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ず、みずほ証券株式会社はグリーンシュー

オプションを行使しません。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）グリーンシューオプションの行使期間及びシンジケートカバー取引期間は、
① 発行価格等決定日が平成22年５月24日（月）の場合、グリーンシューオプションの行使期間は「平成22年５月27日（木）から平成22年６月25日（金）までの間」、シンジケートカバー取引期間は「平成22年５月27日（木）から平成22年６月25日（金）までの間」
② 発行価格等決定日が平成22年５月25日（火）の場合、グリーンシューオプションの行使期間は「平成22年５月28日（金）から平成22年６月25日（金）までの間」、シンジケートカバー取引期間は「平成22年５月28日（金）から平成22年６月25日（金）までの間」
③ 発行価格等決定日が平成22年５月26日（水）の場合、グリーンシューオプションの行使期間は「平成22年５月29日（土）から平成22年６月25日（金）までの間」、シンジケートカバー取引期間は「平成22年５月29日（土）から平成22年６月25日（金）までの間」
となりますので、ご注意ください。

（２）上記（１）に記載の取引について、みずほ証券株式会社は、日興コーディアル証券株式会社及びゴールドマン・サックス証券株式会社と協議の上これを行います。

２　売却・追加発行等の制限

（１）森トラスト株式会社は、本書の日付現在本投資口を70,000口保有する投資主であり、前記「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）／（15）その他／②申込みの方法等／（ホ）」に記載のとおり一般募集の対象となる本投資口のうち5,000口を取得する予定ですが、後記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　事業の概況／（４）森トラストグループとの幅広い連携／ｃ．森トラスト株式会社による追加出資」に記載のとおり、森トラスト株式会社の保有する本投資口70,000口に関しては、一般募集における受渡期日に同社の親会社である株式会社森トラスト・ホールディングスに譲渡される予定です。森トラスト株式会社は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、一般募集にかかる本投資口の受渡期日の３か月後の応当日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本書の日付現在保有している本投資口（70,000口）及び一般募集により取得を予定している本投資口（5,000口）の譲渡等（但し、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口のみずほ証券株式会社への貸付け等、グリーンシューオプションの行使に基づく譲渡等、森トラスト株式会社が同社に対し課される譲渡等に関する制限と同様の義務に服することを誓約させることを条件とした森トラストグループ（株式会社森トラスト・ホールディングス、森トラスト株式会社及び森トラスト株式会社の連結子会社。以下同じ。）への譲渡等、森トラストグループのための本投資口への担保権の設定等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

（２）株式会社森トラスト・ホールディングスは、後記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　事業の概況／（４）森トラストグループとの幅広い連携／ｃ．森トラスト株式会社による追加出資」に記載のとおり、森トラスト株式会社の保有する本投資口70,000口に関して、一般募集の受渡期日に譲り受ける予定です。株式会社森トラスト・ホールディングスは、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、一般募集の本投資口の受渡期日の３か月後の応当日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口70,000口の譲渡等（但し、株式会社森トラスト・ホールディングスが同社に対し課される譲渡等に関する制限と同様の義務に服することを誓約させることを条件とした森トラストグループへの譲渡等、森トラストグループのための本投資口への担保権の設定等、日本証券金融株式会社への貸出しを除きます。）を行わない旨を合意しています。

（３）本投資法人は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、一般募集にかかる本投資口の受渡期日の３か月後の応当日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の発行等（但し、投資口の分割に基づく本投資口の発行を除きます。）を行わない旨を合意しています。

（４）上記（１）乃至（３）のいずれの場合においても、共同主幹事会社は制限期間中にその裁量で当該合意内容の一部または全部を解除し、または制限期間を短縮する権限を有しています。

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

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第15期（自平成21年４月１日　至平成21年９月30日）　平成21年12月24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】

１の有価証券報告書提出後、本書提出日（平成22年５月13日）までに、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第29条第１項及び第２項第１号に基づき、臨時報告書を平成22年５月13日に関東財務局長に提出

（注）なお、発行価格等決定日に本３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】

参照書類である平成21年12月24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。

１　事業の概況

（１）投資法人の概要

本投資法人は、投信法に基づき、平成13年10月２日に設立され、平成16年２月13日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード8961）しました。

本投資法人は、東京都心部のオフィスビルをポートフォリオの中核とする「総合型REIT」です。投資対象の不動産の主な用途はオフィスですが、建物の用途集中によるリスクを軽減させるため、商業施設、ホテル、住宅等への分散投資も行います。また、地震リスク、空室リスク等のキャッシュ・フローの変動リスクを軽減させるため、東京都心部を中心にしながら、都心周辺部及び地方都市等に立地する不動産等資産（不動産並びに不動産信託受益権及びその信託財産たる信託不動産を個別に、または総称して「不動産等資産」といいます。）にも投資を行い、投資対象の分散を図ります。

本投資法人は、これら投資対象について、安定したインカムゲインの確保と運用資産の着実な成長を目指して、中長期的な安定運用を行うことを基本とします。

（２）安定した運用実績

ａ．堅実な運用により、安定した分配金を実現

本投資法人は、資産規模の着実な成長を図るとともに、堅実な運用のもと、上場以来12回の決算を通じ安定した分配を行ってきました。本投資法人は、今後も外部成長、内部成長を実現しながら、安定した１口当たり分配金を目指すことで投資主利益の最大化に努めます。

＜安定した分配金実績・資産規模の着実な成長＞

	営業収益（百万円）	経常利益（百万円）	当期純利益（百万円）	１口当たり分配金（円）	資産規模（取得価格合計額）（億円）（注２）
第４期（平成16年３月期）	3,675	2,439	2,438	15,243	1,072
第５期（平成16年９月期）	4,136	2,641	2,640	16,503	1,193
第６期（平成17年３月期）	4,451	2,799	2,798	17,493	1,304
第７期（平成17年９月期）	4,764	2,948	2,947	18,422	1,304
第８期（平成18年３月期）	4,876	3,083	3,082	19,265	1,360
第９期（平成18年９月期）	5,489	3,692	3,691	23,075	1,420
第10期（平成19年３月期）	4,957	3,000	2,999	18,746	1,420

	営業収益 （百万円）	経常利益 （百万円）	当期純利益 （百万円）	１口当たり分配金 （円）	資産規模 （取得価格合計額） （億円）（注２）
第11期 （平成19年９月期）	5,351	3,083	3,082	19,264	1,600
第12期 （平成20年３月期）	5,260	2,818	2,817	17,608	1,600
第13期 （平成20年９月期）	5,753	3,261	3,260	20,377	1,999
第14期 （平成21年３月期）	6,895	3,832	4,179	22,962	1,999
第15期 （平成21年９月期）	7,105	4,127	4,126	22,672	1,999
第16期 （平成22年３月期） （未監査）（注１）	6,736	3,642	3,641	20,006	1,999

（注１）第16期については、金融商品取引法第193条の２の規定に基づく会計監査人の監査は未了です。以下同じです。

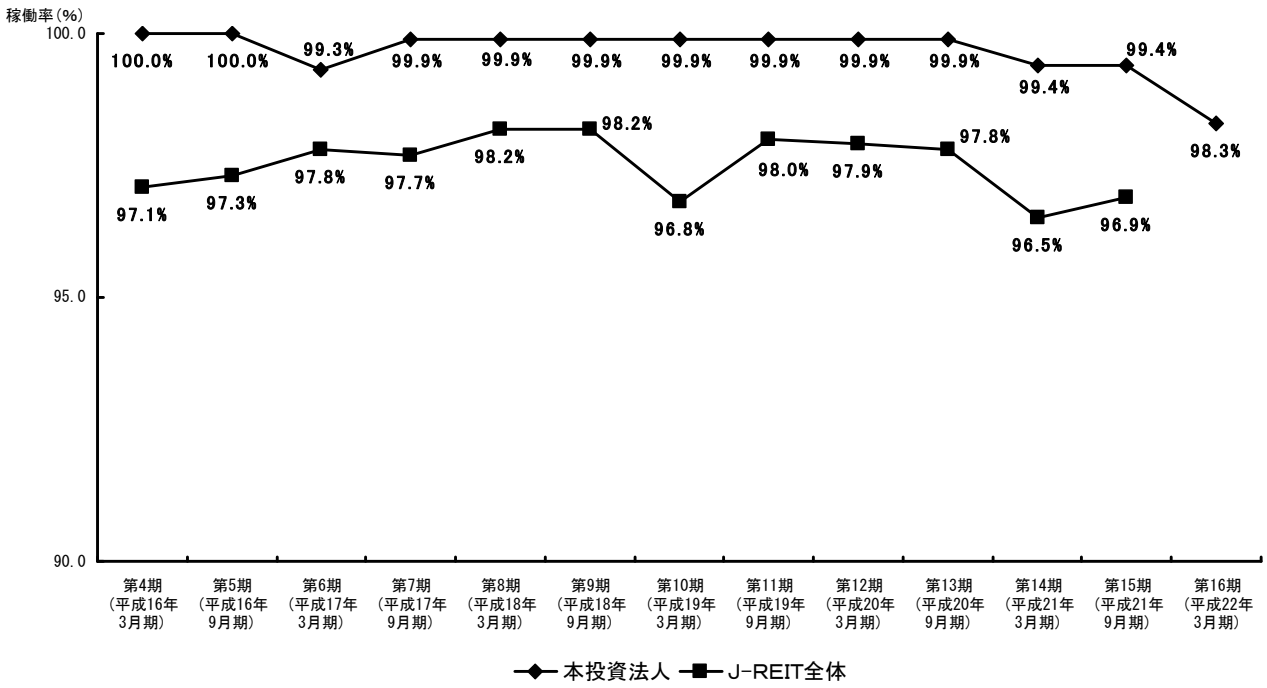
（注２）本投資法人の資産規模（取得価格合計額）は、各計算期間の末日における本投資法人の所有する各不動産等資産の取得価格の合計額を記載しています。

b．本投資法人保有物件の安定した稼働率

本投資法人は、中長期にわたり安定的な収益を確保するために、経済情勢及び不動産市場動向等を考慮した賃貸事業を遂行し、中長期の賃貸借契約を賃借人と締結することを基本とします。また、可能な限り借地借家法（平成３年法律第90号。その後の改正を含みます。）第38条に定める定期建物賃貸借契約による契約（以下「定期建物賃貸借契約」といいます。）、その他賃料の固定化または契約期間の長期化に配慮した賃貸借契約を締結するよう努めるものとし、賃借人との信頼関係の構築、契約期間と賃料収入の確実性をもって、不動産等資産の収益性に安定度を付与するものとします。

本投資法人の保有物件全体の各期末稼働率の推移と、社団法人投資信託協会による不動産投資法人（J-REIT）全体の稼働率の推移は以下のとおりです。本投資法人は、上記の中長期の賃貸借契約を基本とする戦略が、安定した稼働率の維持を実現することにつながっていると考えています。

＜高水準の稼働率＞



（注１）本投資法人の稼働率は、保有不動産全体の各期末稼働率（各計算期間の末日における本投資法人の所有する不動産等資産の総賃貸可能面積に占める総賃貸面積の割合）を小数点第２位を四捨五入して記載しています。

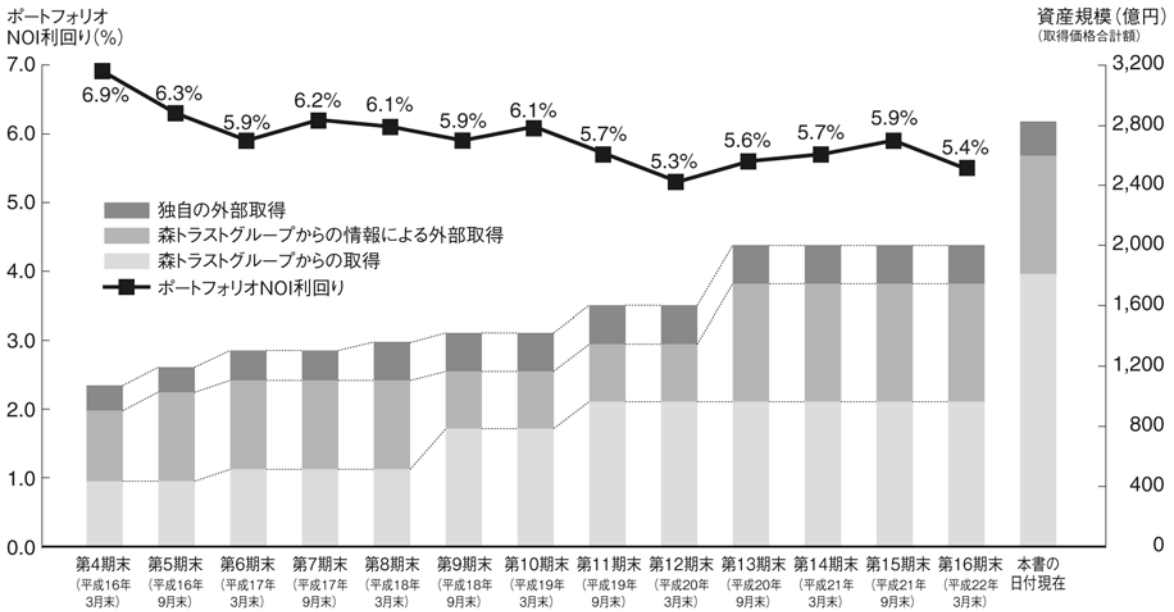
（注２）J-REIT全体の稼働率は、社団法人投資信託協会公表の稼働率の時系列データ（J-REIT組入資産全体）に基づいて記載しています。

（３）選別投資による安定的なポートフォリオの構築

ａ．中長期的な安定運用に資する物件への選別投資

本投資法人は、性急な資産規模の拡大を追求することなく、森トラストグループ３社（森トラスト株式会社、株式会社森トラスト・ホールディングス及びフォレセーヌ株式会社をいいます。以下同じ。）とのパイプラインを有効に活用し、中長期的な安定運用に資する物件への選別投資を行うことで、一定のポートフォリオNOI利回りを確保しつつ堅実な成長を遂げてきました。

平成16年に物件数７物件、資産規模（取得価格合計額）1,072億円で上場後、着実に資産を取得し、第16期末には13物件、資産規模（取得価格合計額）1,999億円に到達しました。さらに、平成22年４月13日には、東京汐留ビルディングを取得するとともに赤坂見附MTビルを譲渡しました。その結果、本書の日付現在、本投資法人のポートフォリオの資産規模（取得価格合計額）は2,829億円となっています。このうち63.4%（1,794億円）が森トラストグループからの取得、27.5%（779億円）が森トラストグループからの情報による外部取得、9.0%（255億円）が独自の外部取得によるものです。



（注１）後記「（４）森トラストグループとの幅広い連携／ａ．森トラストグループによるサポート体制（不動産取得及び譲渡に関するパイプライン）」に記載のとおり、本投資法人及び森トラスト株式会社は、本投資法人と森トラストグループ３社との間の不動産等の情報提供に関する行為準則を定めるために、平成15年12月１日付で、「不動産等の情報提供に関する協定書」（その後の変更を含みます。以下「不動産等の情報提供に関する協定書」といいます。）を締結しています。

（注２）NOIはネット・オペレーティング・インカムを意味し、各不動産等資産の不動産賃貸事業収益から不動産賃貸事業費用（減価償却費を除きます。）を控除した金額です。

（注３）ポートフォリオNOI利回りは各決算期毎のNOIを年換算した値を取得価格で除して算出しています。

b．市場競争力の高い大型物件を中心とする投資実績

（ⅰ）市場競争力の高い大型物件への投資方針

本投資法人は、大型物件を中心に投資を行います。例えば、後記「e．ポートフォリオの状況／（ⅰ）ポートフォリオのアロケーション方針」記載の方針を踏まえつつ、オフィスビルについては、東京都心部の利便性が良く市場競争力の高い大型ビルに投資します。また、郊外型商業施設については、賃貸可能面積１万㎡以上の大型物件または賃貸可能面積１万㎡以上の大型物件が運営できる土地に投資します。

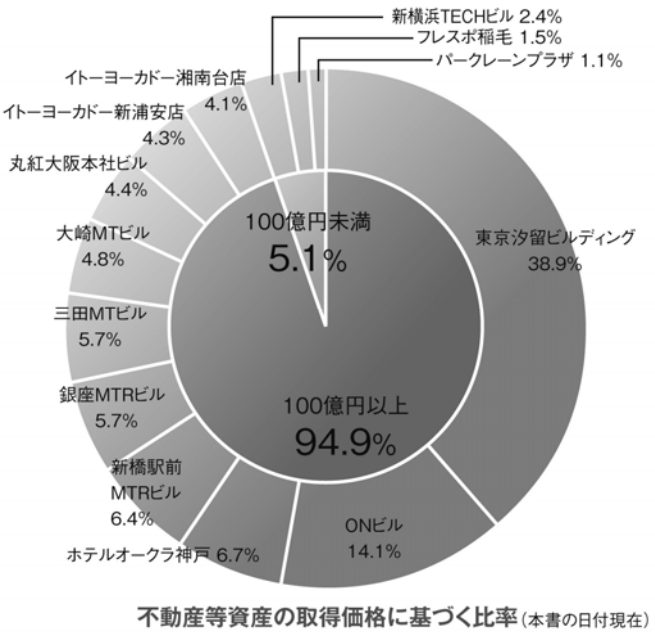
本投資法人は、主たる投資対象であるオフィスビル及び商業施設を用途とする不動産等資産に対し、不動産等資産１件当たりの最低投資額（取得価格ベース）を以下のとおり定めています。

＜不動産等資産１件当たりの最低投資額＞

用途（地域区分）	最低投資額
オフィスビル（東京都心部）	原則　50億円
オフィスビル（その他）	原則　30億円
商業施設	原則　30億円

（ⅱ）市場競争力の高い大型物件への投資実績

本投資法人の保有する不動産等資産のうち、１物件当たりの取得価格が100億円以上である物件が94.9％を占めています。今後も市場競争力の高い大規模オフィスビルを中核に、大型の不動産等資産の取得を図ります。



不動産等資産の取得価格に基づく比率（本書の日付現在）

（注）割合については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

c．資産の入替の実施

平成22年４月13日の東京汐留ビルディングの取得及び同年４月13日の赤坂見附MTビルの譲渡により、ポートフォリオの平均築年数の改善等、ポートフォリオの質的向上を実現しています。

本投資法人は、かかる資産入替には、以下の意義があるものと考えています。

- 市場競争力の高い大型物件の取得と資産規模の拡大
- 築浅物件の取得によるポートフォリオの平均築年数の改善
- 長期にわたる安定収益の確保

d．新規取得物件によるポートフォリオの成長　東京汐留ビルディング

本投資法人は、平成22年４月13日に森トラスト株式会社より東京汐留ビルディングを取得しました。

（ⅰ）取得理由

本投資法人が、東京汐留ビルディングを取得した理由は以下のとおりです。

①後記（ⅱ）及び（ⅲ）に記載のとおり、好立地、築浅の大規模複合ビルであり、希少性と競争優位性が認められます。

②後記（ⅳ）に記載のとおり、賃貸借契約については、森トラスト株式会社と10年間の賃料固定型マスターリース契約（ホテル部分については、25年間のマスターリース契約）を締結しており、安定収益が見込まれます。

（ⅱ）良好なビジネスロケーション

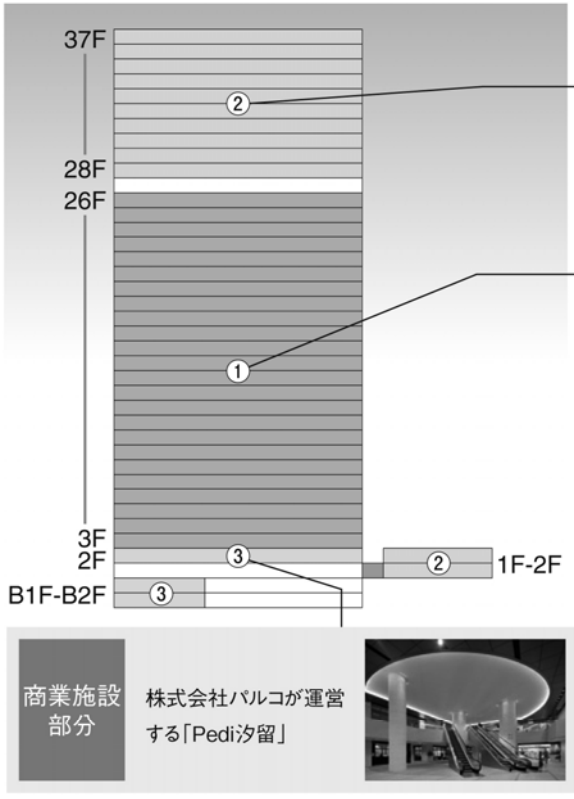
本物件の位置する汐留地区は、新橋以西に広がる官庁街や銀座、臨海副都心へのアクセスが便利な31haに及ぶ広大な敷地を東京都と民間が一体となって整備した国内最大級の再開発地区であり、日本を代表する企業の本社が多く所在する高度業務集積エリアです。中でも本物件は、浜離宮恩賜庭園に面し、東京湾を望む優れた眺望と高い視認性を有する良好なロケーションを誇っています。

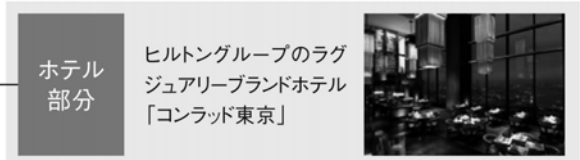
また、本物件は、JR線・東京メトロ銀座線・都営浅草線「新橋」駅より地下歩道を通り徒歩６分、都営大江戸線・ゆりかもめ「汐留」駅より徒歩１分に位置し、天候に左右されない快適なアプローチと恵まれた交通アクセスを備えています。

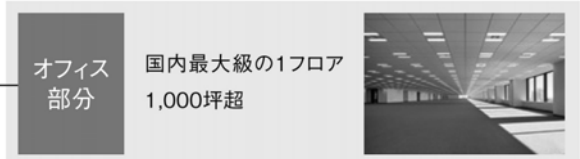
（ⅲ）ハイスペックな大規模複合ビル

東京汐留ビルディングは、平成17年１月に竣工した、地下４階付地上37階建ての延床面積19万㎡を超えるオフィス・ホテル・店舗を含む大規模複合ビルです。オフィス部分は、基準階の床面積が1,000坪を超え（約3,448㎡）、間口約108ｍにもおよぶフロアを持っています。ホテル部分は、エンドテナントが「コンラッド」ブランドを冠した「コンラッド東京」を運営しています。当ビルの最上層階部分に位置し、南向きと北向きに客室が配置され、南向きのいずれの部屋からも東京湾やレインボーブリッジを一望できる眺望・景観を有しています。商業施設部分は、当ビル及び近隣ビルに勤務するオフィスワーカー及びコンラッド東京の利用者を主たる顧客とする利便施設的な商業施設であり、株式会社パルコにより「Pedi汐留」として運営されています。

本物件の具体的な構成及び設備仕様は以下のとおりです。







最新の設備仕様

基準階貸室面積	3,448㎡(1,043坪)
天井高	2,800mm(一部3,000mm)
フリーアクセスフロア	100mm(一部300mm)
床荷重	500kg/㎡(一部1,000kg/㎡)
電気容量	60VA/㎡
空調方式	個別空調(1フロア103ゾーン)
セキュリティーシステム	24h有人監視・機械警備、非接触ICカード入館管理システム
その他	制震・制振装置、バックアップ発電機

基準階平面図
(オフィス部分)

（iv）収益安定性の向上　森トラスト株式会社とのマスターリース契約

本投資法人のポートフォリオの38.9%を占める東京汐留ビルディングからの収益を安定させることが、中長期にわたり安定的収益を確保するために不可欠であるとの考えのもと、森トラスト株式会社との間で賃料固定型のマスターリース契約を締結しています。このマスターリース契約により、テナント退去リスクや賃料下落リスクを可能な限り回避し、中長期的な収益の安定化に大きく寄与します。

e．ポートフォリオの状況

（ｉ）ポートフォリオのアロケーション方針

本投資法人は、不動産等資産の属性を地域（立地）の観点から「東京都心部」・「その他」の２つに分類し（下記「不動産等資産の地域区分」をご覧ください。）、ポートフォリオのキャッシュ・フローの変動リスクを軽減させるため、地域分散を図ります。

本投資法人は、不動産等資産の用途にかかわらず、商業・産業・人口の集積地である「東京都心部」を中心に、資産総額の60～80%を目途に投資を行いますが、「その他」の地域に立地する不動産等資産であっても、例えば、交通結節点等の利便性が良いオフィス集積度の高い地域に立地しているオフィスビルや、商圏内で高い競争力を有する郊外型の優良商業施設等、当該地域における不動産等資産の用途の適合性、競争力等を調査した上で、十分な投資採算性が見込めると判断される場合、一定の投資割合（資産総額の20～40%）のもとで、投資を行うことを可能としています。

＜不動産等資産の地域区分＞

地域区分	所在地
東京都心部	千代田区・中央区・港区・品川区・渋谷区・新宿区
その他	首都圏（東京都（東京都心部を除きます。）・神奈川県・千葉県・埼玉県）及びその他主要都市

また、本投資法人は不動産等資産の属性を用途の観点から「オフィスビル」・「商業施設」・「その他」の３つに分類し、ポートフォリオの用途集中リスクを軽減させるため、用途分散を図っています。

本投資法人は、「オフィスビル」を用途とする不動産等資産に対し、資産総額の70～90%を目途に投資を行うとともに、「オフィスビル」以外の不動産等資産として、「商業施設」（資産総額の10～30%）及び「その他（但し、当面の間、住宅及びホテルに限るものとします。）」（資産総額の０～10%）に対しても併せて投資を行うものとします。

本投資法人は、上記を踏まえた上で、ポートフォリオの将来的な姿を明確にするため、ポートフォリオにおける地域別・用途別の投資割合を下記「目標ポートフォリオ」記載のとおり定め、当該数値を目途とした不動産等資産の選定及びポートフォリオの構築に努めます。

＜目標ポートフォリオ＞

地域区分		東京都心部	その他	合計
用途	オフィスビル	60～70%	10～20%	70～90%
	商業施設	0～10%	10～20%	10～30%
	その他（住宅・ホテル）			
合計		60～80%	20～40%	100%

（注１）上記「目標ポートフォリオ」は、当該数値の設定時点の経済情勢・不動産市場動向等を考慮し作成したものであり、運用期間において、かかる経済情勢等が著しく変化しないと想定した場合のものです。本投資法人は上場来、上記「目標ポートフォリオ」を採用しています。

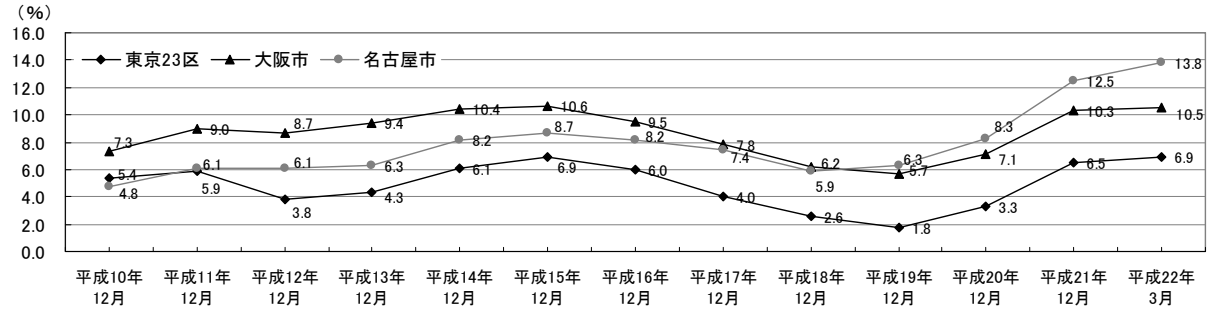
（注２）投資比率は不動産等資産の取得価格に基づく比率であり、一時的に記載数値を満たさないことがあります。

（注３）複数の用途を有する物件については、その主たる用途をもってその属性を判断します。

上記のとおり本投資法人は東京都心部のオフィスビルをポートフォリオの中核としています。以下は、東京をはじめとする国内三都市におけるオフィスビルの賃貸マーケットに関するデータ及び東京都をはじめとする各都府県におけるオフィスビルの主要なテナントとなりうる企業数についてのデータです。

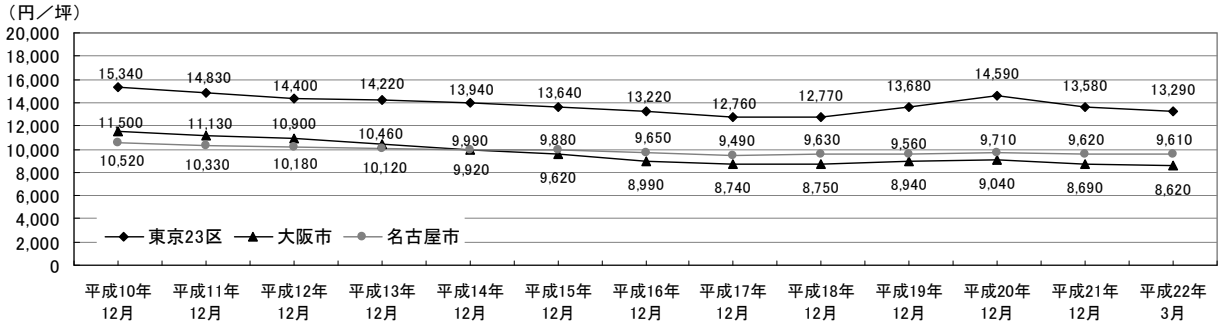
＜オフィスビルの空室率及び平均募集賃料の推移＞

オフィスビルの空室率の推移（平成10年から平成22年３月まで）



出所：シービー・リチャードエリス株式会社

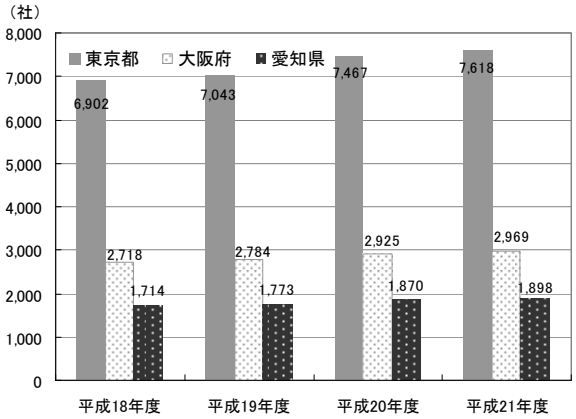
オフィスビルの平均募集賃料の推移（平成10年から平成22年３月まで）



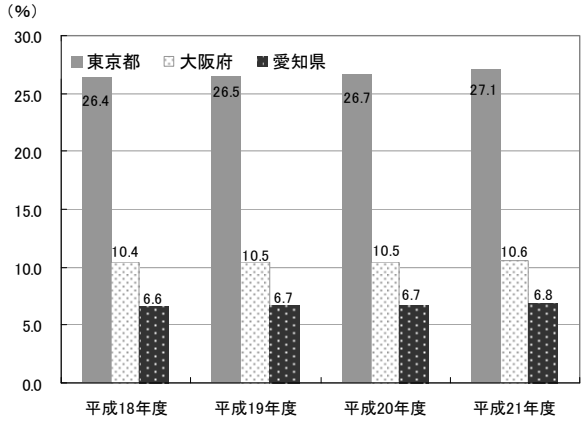
出所：シービー・リチャードエリス株式会社

＜東京都における企業数の推移及び割合＞

各都府県に本社を置く企業数の推移



各都府県に本社を置いている企業の割合



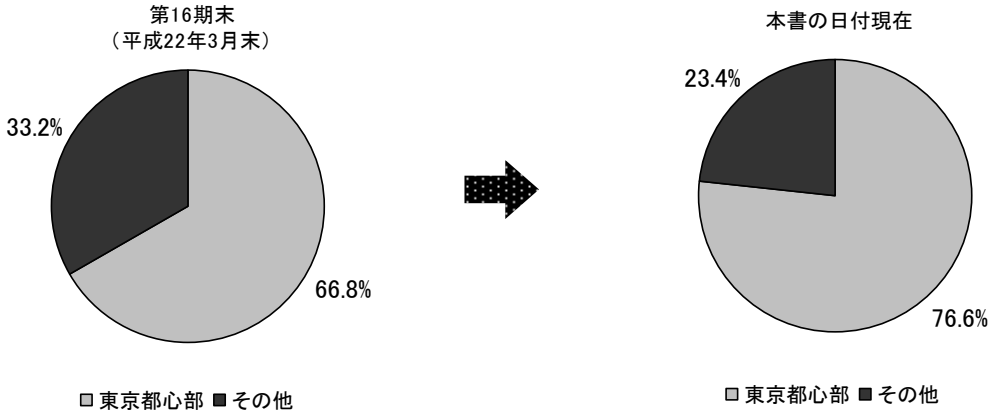
（注）経済産業省企業活動基本調査の合計値を基に記載しています。経済産業省の定める企業分類に当てはまる会社のうち、従業者50人以上かつ資本金または出資額3,000万円以上の会社を調査対象としています。

（ⅱ）東京都心部の大規模オフィスビルを中心としたポートフォリオ

本投資法人は、上記のポートフォリオのアロケーション方針に従って、中長期的な安定運用に資する物件への選別投資を行うことで資産規模を拡大させてきました。第16期末及び本書の日付現在のポートフォリオ分散及び築年数の分布の状況は以下のとおりです。

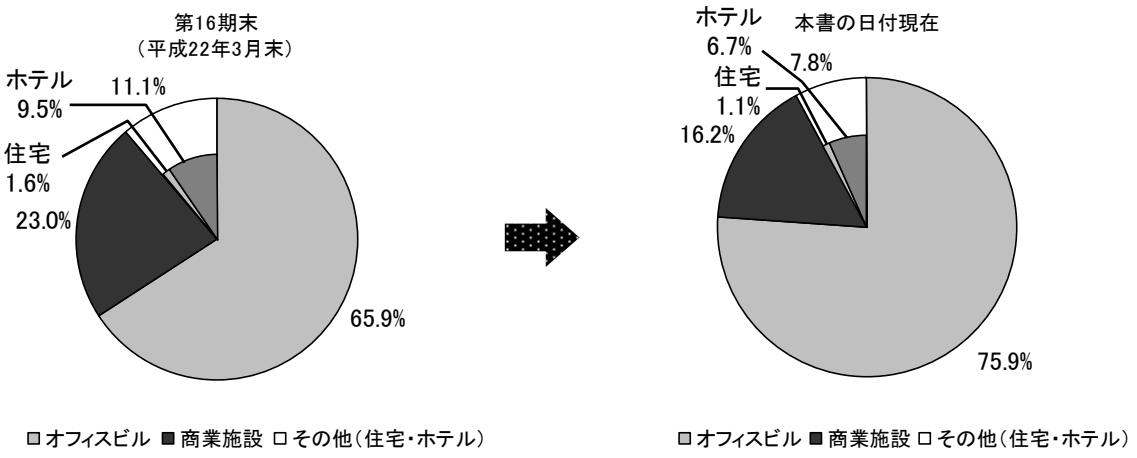
また、資産規模（取得価格合計額）については、本投資法人のポートフォリオは第16期末1,999億円（13物件）から本書の日付現在、2,829億円（13物件）に成長しました。

＜地域分散＞：東京都心部を中心に投資を行います。



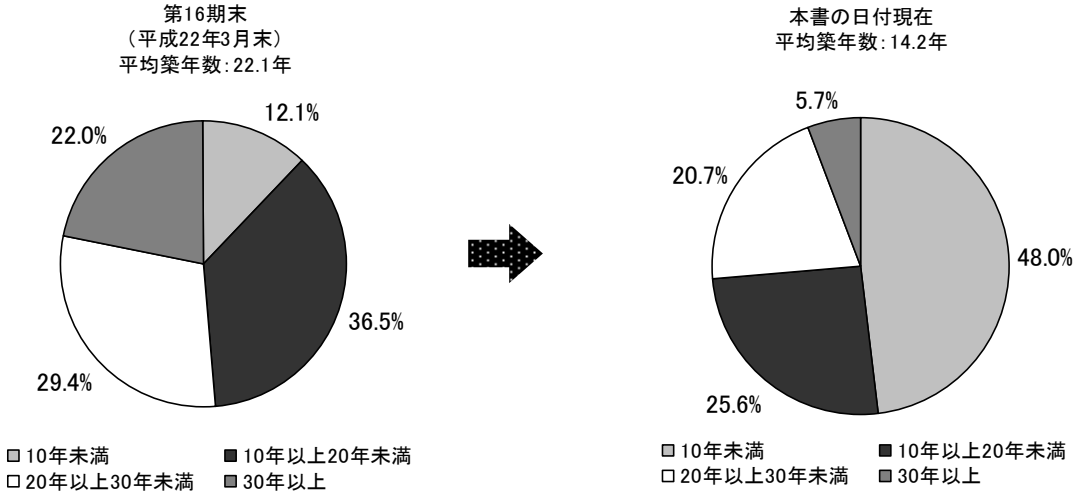
（注）割合については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

＜用途分散＞：オフィスビルを中心に投資を行います。



（注１）複数の用途を有する物件については、その主たる用途をもってその属性を判断します。
（注２）割合については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

＜築年数分布＞



（注１）平均築年数は、第16期末及び本書の日付現在において保有する各不動産等資産の築年数を各取得価格に基づいて加重平均して算出しています（小数点第２位を切り捨てして記載しています。）。
（注２）割合については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

ｆ．戦略的な資本的支出によるバリューアップ

本投資法人は、中長期にわたり不動産等資産の市場競争力及びテナント満足度の維持向上を図るための資本的支出等を考慮した営業戦略的な修繕計画を不動産等資産毎に策定し、必要な修理・修繕・更新・改修を行っています。

以下は、本投資法人が保有する物件において、バリューアップを実現した事例です。

（ｉ）大崎MTビル

大崎MTビルにおいては、平成19年11月に転借人たるシングル・テナントが一斉退去したことに伴い、全館改修工事を実施しました（平成20年１月工事完了）。具体的には、入居テナントの本社仕様であったものを複数の入居者へ貸し出すことが出来るようマルチテナントビルへ改修するとともに、個別空調の設置、電気容量の増強、セキュリティ強化、共用部のイメージアップ工事を行っています。改修工事実施後はテナントリーシングも順調に進み、第13期以降通期稼働しています。

（ⅱ）銀座MTRビル

銀座MTRビルにおいては、平成21年11月に転借人たるシングル・テナントが一斉退去したことに伴い、全館改修工事を実施しました（平成22年２月工事完了）。具体的には、入居テナントの本社仕様であったものを複数の入居者へ貸し出すことが出来るようマルチテナントビルへ改修するとともに、個別空調の設置、OAフロア化等の専用部改修のほか、エレベーターホール、トイレ、給湯室といった共用部の改修を行っています。

（４）森トラストグループとの幅広い連携

本投資法人は、森トラストグループとの幅広い連携により、保有資産の運用を行っています。

ａ．森トラストグループによるサポート体制（不動産取得及び譲渡に関するパイプライン）

本投資法人及び森トラスト株式会社は、本投資法人と森トラストグループ３社との間の不動産等の情報提供に関する行為準則を定めるために、平成15年12月１日付で、「不動産等の情報提供に関する協定書」を締結しています。本投資法人は、「不動産等の情報提供に関する協定書」により、不動産等の取得、譲渡に関するパイプラインを確保しており、過去にも資産規模の拡大や資産の入替を実現してきました。

本書の日付現在までに、本投資法人は、森トラストグループより、銀座MTRビル、三田MTビル、大崎MTビル（注）、赤坂見附MTビル、新橋駅前MTRビル及び東京汐留ビルディングをはじめとする累計７物件（取得価格合計2,064億円）を取得しました。また、ホテルオークラ神戸及びONビルなど累計５物件（取得価格合計1,179億円）を森トラストグループからの情報提供により外部から取得しました。他方、日立本社ビル（譲渡価格420億円）及び赤坂見附MTビル（譲渡価格269億円）の２物件を森トラストグループへ譲渡しました。

本投資法人は、引き続き森トラストグループ３社を中心とする森トラストグループと連携することにより、ポートフォリオの拡大と質的向上を図ります。

（注）本投資法人は、大崎MTビルの一部（取得価格78億円）を森トラストグループから取得し、その後独自の情報により外部から追加取得（取得価格56億円）しています。

ｂ．森トラストグループの不動産賃貸・管理ノウハウの活用

本投資法人は、森トラストグループの有する不動産賃貸・管理ノウハウを活用することにより、ポートフォリオの収益性向上を図ってきました。以下は、森トラストグループによる不動産賃貸・管理面における連携の事例です。

（ｉ）テナントリーシングによる連携

森トラストグループのテナントリーシングにおける幅広いネットワークを生かし、転借人たるシングル・テナントの退去となった大崎MTビル及び銀座MTRビルの新規テナントの誘致を実現し、稼働率の向上を図りました。

（ⅱ）プロパティマネジメントによる連携

森トラストグループの豊富な経験による不動産管理ノウハウを生かすため、銀座MTRビル及び三田MTビルでは、森トラストグループの森トラスト・ビルマネジメント株式会社にプロパティマネジメント業務を委託しています。

（ⅲ）マスターリースによる連携

大崎MTビル及び東京汐留ビルディングについては、森トラスト株式会社との間でマスターリース業務及びプロパティマネジメント業務を一体的に行う形態のマスターリース契約を締結することにより物件の効率的な運営を行っており、また、東京汐留ビルディングについては、賃料固定型でかつ賃貸期間を10年間（ホテル部分については25年間）とする長期のマスターリース契約を締結することにより本投資法人の収益の安定化を図っています。

c．森トラスト株式会社による追加出資

本投資法人は、平成20年９月22日に森トラスト株式会社を割当先とする22,000口の第三者割当増資による新投資口の発行を決議し、17,600百万円の資金を調達しました。本第三者割当増資においては、増資資金の払込期日を期初に設けることにより、発行済投資口総数の増加による分配金の希薄化の軽減に努めました。平成20年９月に決議された第三者割当増資の概要は以下のとおりです。森トラスト株式会社は、本投資法人の投資主であり、本書の日付現在、本投資口70,000口（発行済投資口総数の38.46％）を保有しています（注）。

＜第三者割当増資の概要＞

発行決議日	平成20年９月22日
払込期日	平成20年10月１日
発行口数	22,000口
発行価額	１口につき800,000円
払込金額	17,600百万円
割当先	森トラスト株式会社
資金使途	ONビルの取得資金として借入れた短期借入金の返済

（注）森トラスト株式会社が保有する本投資口70,000口に関しては、一般募集における受渡期日に株式会社森トラスト・ホールディングスに譲渡される予定です。なお、株式会社森トラスト・ホールディングスは、森トラスト株式会社の親会社（自己株式を除く議決権所有割合95.9％）です。

d．森トラストグループの概要

（ⅰ）森トラストグループとは

森トラストグループの起源は、昭和26年の株式会社森トラスト・ホールディングス（グループ持株会社）の設立に遡ります。その後、森ビルグループ創業者である森泰吉郎（明治37年～平成５年）により、長期複合開発を手掛ける森ビル株式会社と、中短期複合開発を手掛ける森トラスト株式会社（旧：森ビル開発株式会社）が事業会社として設立されました。平成５年以降は、創業者の三男にあたる森トラスト株式会社現社長の森章が森トラストグループを継承し、現在の森ビルグループとは資本的にも完全に独立した、不動産事業、ホテル＆リゾート事業、投資事業の３事業を主軸とした独自の企業グループを形成しています。

（ⅱ）森トラストグループの不動産事業

森トラストグループ各社のうち、森トラスト株式会社は、昭和45年の創業以来、高度な都市機能を複合させる総合ディベロッパーとして、また、日本有数の不動産賃貸事業者として不動産事業を展開しています。

e．森トラスト株式会社の概要

商号	森トラスト株式会社
設立	昭和45年6月10日
代表取締役社長	森　章
資本金	100億円
事業内容	都市開発、ホテルの経営及び投資事業
本社所在地	東京都港区虎ノ門2-3-17 虎ノ門2丁目タワー

平成21年3月期実績（森トラスト株式会社を親会社とする連結決算数値）	
売上高	2,268億円
経常利益	727億円
自己資本比率	20.9%

賃貸運営施設（平成21年12月31日現在）	総施設数	87施設
	取扱面積	約198万㎡
	賃貸ビル	61棟 約121万㎡（東京、大阪、仙台）
	ホテル・リゾート施設　29ヶ所（客室数:約7,100室）（ラフォーレホテルズ&リゾーツ 14ヶ所、万平ホテル、コンラッド東京、ヨコハマ グランド インターコンチネンタル ホテル、ホテル サンルートプラザ新宿、シャングリ・ラ ホテル 東京、リーガロイヤルホテルグループ&アソシエイトホテルズ（資本業務提携先 全国10ホテル））	
連結対象会社:22社（平成21年3月期）	森トラスト、森トラスト・ビルマネジメント、森観光トラスト、万平ホテル、横浜グランドインターコンチネンタルホテル、MT&ヒルトンホテル、MTゴルフ開発、ラフォーレT&S、フォレセーヌ、東洋ハウジング管理、東洋グリーン建物、アーバンライフ、アーバンライフ住宅販売、リズインベストメント、MTラボ、MTラボキャピタル、MTLファンド1号、エムティジェネックス、森トラスト・アセットマネジメント、城山熱供給、大野興業、アズマックス	
持分法適用関連会社:4社（平成21年3月期）	パルコ、ロイヤルホテル、森トラスト総合リート、アーバンサービス	

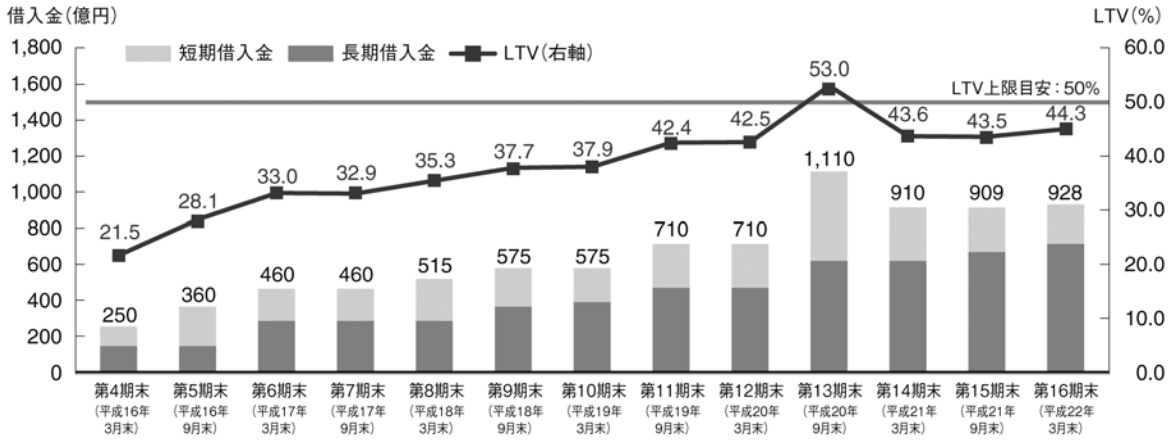
（５）堅実な財務戦略

本投資法人におけるLTV（本投資法人の資産総額のうち借入金額及び投資法人債発行残高の占める割合をいいます。なお、本投資法人は投資法人債を発行していません。以下同じ。）は、最大50%を目安とし、堅実な財務運営を図ります。また、負債のうち一定の割合を短期借入金とすることで柔軟な財務戦略を実現しています。但し、新たな不動産等資産の取得等に伴い、LTVの水準が一時的に50%を超えることがあります。

なお、本投資法人は、東京汐留ビルディングの取得資金として、平成22年４月13日付で総額880億円の借入を行っています。かかる借入のうち平成22年６月11日に返済期限の到来する株式会社みずほコーポレート銀行からの短期借入金200億円及び株式会社三井住友銀行からの短期借入金200億円の返済については、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。

ａ．LTVと有利子負債の状況

本投資法人の上場以降のLTVと有利子負債の状況は以下のように推移しています。



（注）LTVについては、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

ｂ．有利子負債の概要

本書の日付現在における借入金の状況は以下のとおりです。

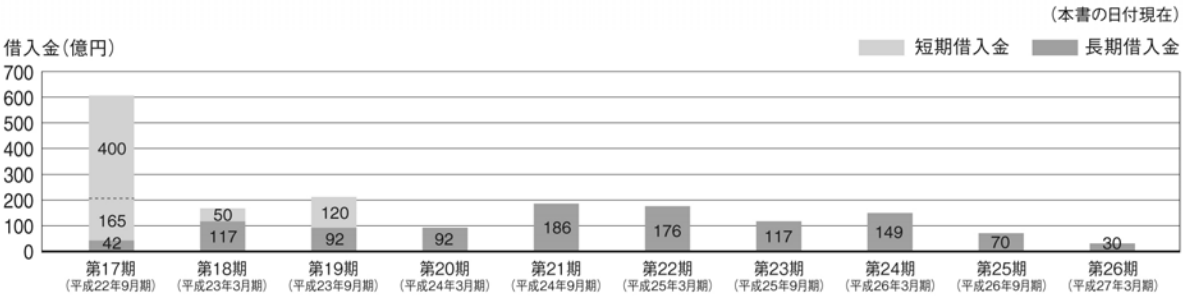
有利子負債残高（注１）		1,808億円
	短期借入金（注１）	735億円
	長期借入金	1,073億円
固定金利借入比率（注２）		59.3%

（注１）有利子負債残高である1,808億円及び短期借入金である735億円には、第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する400億円が含まれています。

（注２）固定金利借入比率については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

ｃ．有利子負債の返済期日の分散状況

本投資法人の本書の日付現在における借入金の期限毎の借入金残高の状況は以下のとおりです。本投資法人は、短期借入金と長期借入金のバランス、返済期日の分散を意識した運用に努めています。



（注）第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する400億円の返済については、前記「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）／（14）手取金の使途」に記載のとおり、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。

d．金融機関別の借入金残高

本書の日付現在における本投資法人の借入金の残高状況（但し、下記（注１）及び（注２）記載のとおり、その一部の返済については、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。）は以下のとおりです。本投資法人は、借入先の多様化により、ファイナンスリスクの低減に努めています。

借入先	残高 （億円）
株式会社みずほコーポレート銀行	495（注１）
株式会社三井住友銀行	425（注２）
株式会社日本政策投資銀行	243
住友信託銀行株式会社	185
三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	180
株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	135
株式会社新生銀行	50
株式会社あおぞら銀行	30
第一生命保険株式会社	25
オリックス信託銀行株式会社	20
日本生命保険相互会社	10
株式会社八十二銀行	10
合計	1,808

（注１）第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する借入金200億円が含まれています。当該借入金の返済は、前記「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）／（14）手取金の使途」に記載のとおり、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。

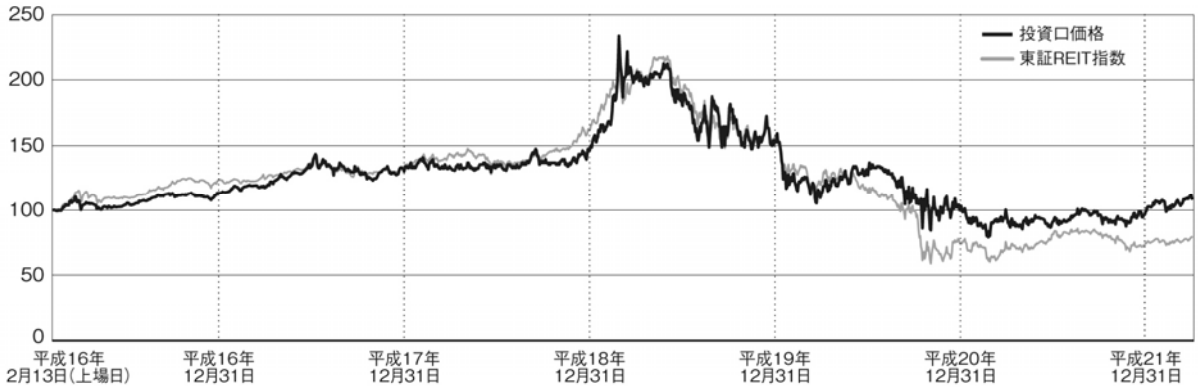
（注２）第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する借入金200億円が含まれています。当該借入金の返済は、前記「第一部　証券情報／第１　内国投資証券（投資法人債券を除く。）／１　募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）／（14）手取金の使途」に記載のとおり、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。

（注３）国内募集及び海外販売における手取金を（注１）、（注２）に記載の借入金の返済に充当後、残余が生じた場合には、前記「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）／（14）手取金の使途」に記載のとおり、上記表の借入金の一部返済への充当等に使用します。

（６）投資口の状況

ａ．投資口価格のパフォーマンスの状況

平成16年２月13日（本投資法人の上場日）から平成22年３月31日までの東京証券取引所における本投資法人の投資口価格（終値）と東証REIT指数の推移は以下のとおりとなっています。



（注）本投資法人の上場日（平成16年２月13日）の投資口価格及び東証REIT指数をそれぞれ100としています。

ｂ．主要な投資主の状況（上位10名）

（平成22年３月31日現在）

氏名または名称	所有投資口数	比率（注１）
森トラスト株式会社（注２）	70,000口	38.46%
ＮＣＴ信託銀行株式会社（投信口）	14,335口	7.88%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	13,830口	7.60%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	10,888口	5.98%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	6,598口	3.63%
野村信託銀行株式会社（投信口）	5,520口	3.03%
株式会社北洋銀行	3,831口	2.10%
ＡＩＧエジソン生命保険株式会社ジーエーノンディーアイエムエー	3,532口	1.94%
アメリカン・ライフ・インシュアランス・カンパニージーエイエル	3,000口	1.65%
株式会社関西アーバン銀行	2,660口	1.46%

（注１）比率については、小数点第３位を四捨五入して記載しています。

（注２）前記「（４）森トラストグループとの幅広い連携／ｃ．森トラスト株式会社による追加出資」に記載のとおり、森トラスト株式会社が保有する本投資口70,000口に関しては、一般募集における受渡期日に株式会社森トラスト・ホールディングスに譲渡される予定です。なお、株式会社森トラスト・ホールディングスは、森トラスト株式会社の親会社（自己株式を除く議決権所有割合95.9%）です。

ｃ．投資主の構成

（平成22年３月31日現在）

区分	投資主数		所有投資口数	
		比率（注）		比率（注）
個人・その他	7,264人	95.04%	15,866口	8.72%
金融機関（証券会社含む）	94人	1.23%	79,735口	43.81%
その他の法人	175人	2.29%	74,415口	40.89%
外国法人・個人	110人	1.44%	11,984口	6.58%
合計	7,643人	100%	182,000口	100%

（注）比率については、小数点第３位を四捨五入して記載しています。

2　不動産等の取得及び譲渡について

本投資法人は平成21年９月30日以降本書の日付現在までの間に以下の不動産等資産を取得及び譲渡しています。

第17期中取得不動産等資産の概要

東京汐留ビルディング

物件番号	A-９	物件名称	東京汐留ビルディング

１．不動産等資産の概要（注１）			２．特定資産の概要（注２）	
不動産の用途		オフィスビル・ホテル・商業施設	特定資産の種類	不動産
所有形態	土地	所有権	取得年月日	平成22年４月13日
	建物	所有権	前所有者	森トラスト株式会社
土地	地番	東京都港区東新橋一丁目５-48、５-69、５-70、５-79のうち街区番号４街区保留地符号４-１		
			取得価格	110,000百万円
	住居表示	東京都港区東新橋一丁目９番１号	信託受益権の概要	
	地積	17,847㎡（保留地譲受権の他の準共有者の準共有持分を含みます。）	信託設定日	－
			信託受託者	－
	用途地域等	商業地域・防火地域	信託期間満了日	－
			３．取得時の不動産鑑定の概要（注３）	
建物	構造／階数	SRC・RC・S造陸屋根／地下４階付37階建	鑑定評価業者	株式会社立地評価研究所
	竣工年月	平成17年１月	価格時点	平成22年３月31日
	延床面積	191,394.06㎡ 本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積：95,697.03㎡	鑑定評価額	111,500百万円
	駐車場台数	437台		
	施工会社	株式会社竹中工務店		

４．特記事項（注４）

（１）本件土地について

本件土地は、東京都の実施する東京都市計画事業汐留土地区画整理事業において土地区画整理法（昭和29年法律第19号。その後の改正を含みます。）第96条第１項に規定される保留地となることが予定されている土地です。本書の日付現在本投資法人が保有しているのは、東京都に対する当該土地の停止条件付所有権移転請求権であり、本投資法人は、前記土地区画整理事業にかかる換地処分がなされたときに、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、当該土地の所有権（共有持分100分の50）を取得します。また、本投資法人は、当該土地の所有権を取得するまでの間の当該土地の使用収益権（上記当該土地の停止条件付所有権移転請求権と併せて、本項において以下「保留地譲受権」といいます。）を有しています。なお、本投資法人は、換地処分の公告の日の翌日以降に当該土地の所有権移転登記を行うことを予定しています。また、当該換地処分公告日は、平成24年３月31日が予定されていますが、変更される可能性があります。

（２）敷地利用権について

本件土地の利用については、森トラスト株式会社、本件土地の保留地譲受権の他の準共有者及び本件建物の他の共有者間の運営に関する確認書で、森トラスト株式会社及び本件建物の他の共有者が本件土地上に本件建物を所有することの合意がなされている旨が確認されています。本投資法人は、上記運営に関する確認書上の森トラスト株式会社の権利、義務及び契約上の地位を承継しています。

（３）本件土地面積の増減にかかる精算について

本件土地は、保留地予定地であるため、換地処分の公告の日の翌日に面積が確定するものであり、上記の面積が増減する可能性があります。本件土地の面積に増減があった場合は、換地処分の公告の日の翌日以降に東京都との間で精算が行われます。

（４）本件土地権利関係について

本件土地面積は、本投資法人が準共有する保留地譲受権の対象となる土地の面積であり、他の準共有者の準共有持分にかかる部分を含んでいます。当該土地にかかる権利のうち、本投資法人の準共有持分は100分の50です。

（５）本件土地にかかる保留地譲受権の譲渡制限等について

本投資法人及び本件土地の保留地譲受権の他の準共有者が、本件土地の所有権を取得し、登記を完了するまでの間は、本件土地について、売買、贈与、交換、出資等による停止条件付所有権移転請求権もしくは所有権の移転をし、または地上権、質権、使用貸借による権利もしくは賃貸借その他の使用及び収益を目的とする権利の設定もしくは変更をするには、東京都の承認が必要となります。

（６）本件建物の権利関係について

本件建物は、共有建物であり、延床面積に本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積は95,697.03㎡です。

（７）買取優先交渉権について

本投資法人は、本件土地(保留地譲受権も含みます。)及び本件建物の全部または一部の譲渡に関し、森トラスト株式会社に対し優先交渉権を付与しています。

（注１）「不動産等資産の概要」欄の記載について

（1）本件土地は、保留地となることが予定されている土地であるため、「地番」及び「地積」には、東京都作成の保留地台帳記載事項証明書に基づく所在及び面積を記載しています。
（2）「延床面積」、「構造／階数」及び「建築時期」には、不動産登記簿謄本に記載された事項を記載しています。
（3）「構造」について、「SRC造」は鉄骨鉄筋コンクリート造、「RC造」は鉄筋コンクリート造、「S造」は鉄骨造を、それぞれ意味します。
（4）共有建物及び共有土地に関しては、共有建物の延床面積（他の共有者の共有持分を含みます。）及び共有土地全体の面積（他の共有者の共有持分を含みます。）を記載しています。
（5）「用途地域等」には、都市計画法第８条第１項第１号、第２号、第５号及び第９号に掲げる「用途地域」、「特別用途地区」、「防火地域又は準防火地域」及び「臨港地区」並びに都市再生特別措置法（平成14年法律第22号。その後の改正を含みます。）第２条第３項に掲げる「都市再生緊急整備地域」の区分を記載しています。

（注２）「特定資産の概要」欄の記載について
（1）「特定資産の種類」には、特定資産としての不動産等資産の種別を記載しています。
（2）「取得価格」には、当該不動産等資産の取得に要する諸費用（不動産売買媒介手数料等）を含まない金額（不動産売買契約書等に記載された売買価格）を記載しています。

（注３）「取得時の不動産鑑定の概要」欄の記載について
「鑑定評価額」は、不動産等資産を取得検討する際に取得した不動産鑑定評価書に基づく評価額を記載しています。

（注４）「特記事項」欄の記載について
原則として本書の日付現在の不動産の状況（不動産の構造、現況その他不動産等資産の価格に重要な影響を及ぼす事項（当該不動産等資産に付着しているテナント以外の第三者の権利及びかかる権利に基づく制限等、区分所有建物、共有建物及び共有土地等において、他の共有者等との間に存する管理規約、協定書及び覚書等に記載された重要な事項、当該不動産等資産に関する行政法規における制限等を含みますが、これらに限られません。））を記載しています。なお、当該不動産等に担保の設定がなされている場合は、その旨を「特記事項」欄に記載します（本書の日付現在、担保の設定はなされていません。）。

第17期中譲渡不動産等資産の概要

赤坂見附MTビル

物件名称	赤坂見附MTビル
用途	オフィスビル
所在地	地番：東京都港区元赤坂一丁目201番１
	住居表示：東京都港区元赤坂一丁目２番３号
竣工年月	昭和50年２月（築35年）
譲渡日	平成22年４月13日
譲渡価格	26,900百万円
帳簿価額	26,751百万円（平成21年９月30日現在）
鑑定評価額	23,300百万円（価格時点：平成22年３月31日）
買主	森トラスト株式会社

3　投資不動産物件

（１）不動産及び信託不動産の内容一覧

本投資法人が本書の日付現在保有している不動産等資産の概要は以下のとおりです。

不動産等資産の概要

名称	所在地（地番）	面積		構造（注７）／階数	所有形態	
		土地（㎡）	建物（㎡）		土地	建物
銀座MTRビル（注２）	東京都中央区銀座六丁目209番２他	4,655.56	38,901.73	SRC・RC・S B５/17F	所有権	所有権
三田MTビル	東京都港区三田三丁目202番１	3,489.80	21,043.02	SRC B１/11F	所有権	所有権
丸紅大阪本社ビル	大阪市中央区本町二丁目３番１他	5,878.72	41,574.47	S・SRC B３/19F	所有権	所有権
新横浜TECHビル（注３）	横浜市港北区新横浜三丁目９番１他	2,671.11	A館:11,636.35 B館:13,550.87 合計:25,187.22	A館:SRC B１/９F B館:S・SRC B１/16F	所有権	所有権
大崎MTビル（注４）	東京都品川区北品川五丁目689番２他	13,852.74	26,980.68	S・SRC B３/14F	所有権	所有権
ONビル（注４）（注５）	東京都品川区北品川五丁目746番１他	10,850.67	32,812.27	S・SRC B２/21F	所有権	所有権
東京汐留ビルディング（注６）	東京都港区東新橋一丁目５-48、５-69、５-70、５-79のうち街区番号４街区保留地符号４-１	17,847	191,394.06	SRC・RC・S B４/37F	所有権	所有権
イトーヨーカドー湘南台店	神奈川県藤沢市石川六丁目２番１	35,209.93	53,393.66	S ５F	所有権	所有権
フレスポ稲毛（注５）	千葉市稲毛区六方町236番10他	79,113.42	－	－	所有権	－
イトーヨーカドー新浦安店	千葉県浦安市明海四丁目1番1他	33,537.07	57,621.38	S ５F	所有権	所有権
新橋駅前MTRビル	東京都港区新橋二丁目28番２他	1,069.88	7,820.45	S・SRC・RC B２/８F	所有権	所有権
パークレーンプラザ	東京都渋谷区神宮前二丁目30番６	1,702.95	5,246.78	RC B１/７F	所有権	所有権
ホテルオークラ神戸（注５）	神戸市中央区波止場町48番１他	30,944.44	72,246.86	SRC・S B２/35F	所有権	所有権

（注１）「所在地（地番）」、「面積」及び「構造／階数」は、不動産登記簿謄本に記載された事項を記載しています。但し、東京汐留ビルディングについては、当該土地が、東京都による土地区画整理事業において保留地となることが予定されている土地であるため、「所在地（地番）」及び「面積」には、東京都作成の保留地台帳記載事項証明書に基づく所在及び面積を記載しています。なお、本件土地の面積は、換地処分の公告の日の翌日に確定するものであるため、上記面積から変動する可能性があります。

（注２）銀座MTRビルの土地面積は、本件建物の敷地である土地全５筆の合計面積であり、他の共有者（新橋演舞場株式会社）の共有持分を含んでいます。当該土地全５筆のうち、４筆（合計面積367.69㎡）は本投資法人が単独で所有しており、１筆（面積4,287.87㎡、本投資法人の共有持分10,000分の6,570）は他の共有者と共有しています。また、銀座MTRビルの建物は、区分所有建物であり、建物面積は区分所有建物の一棟の建物の延床面積を記載しています。なお、本投資法人が所有する専有部分の床面積は23,614.49㎡です。

（注３）新横浜TECHビルは、A館及びB館の２棟の建物とその敷地により構成される不動産です。

（注４）大崎MTビルの土地面積は、本投資法人が所有し、または共有する土地全17筆の合計面積であり、他の共有者の共有持分を含んでいます。当該土地全17筆のうち、10筆（合計面積1,807.12㎡）は本投資法人が単独で所有しており、３筆（合計面積1,073.67㎡）については、本投資法人が1,081,560分の710,234の共有持分を保有し、１筆（面積121.28㎡）については本投資法人が５分の１の共有持分を保有し、３筆（合計面積10,850.67㎡）については、本投資法人が1,000,000分の159,861の共有持分を保有しています。

また、ONビルの土地面積は、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が共有持分を保有する土地３筆の合計面積（10,850.67㎡）であり、信託受託者が1,000,000分の840,139の共有持分を保有しています。信託受託者保有分以外の共有持分は、上記記載のとおり本投資法人が大崎MTビルの敷地として保有しています。従って、当該３筆（10,850.67㎡）については、

大崎MTビルの土地面積の一部及びONビルの土地面積として各々に記載しています。

（注５）上記13物件のうち、ONビル、フレスポ稲毛及びホテルオークラ神戸は信託不動産に、その他の10物件は不動産に分類されます。またフレスポ稲毛にかかる信託不動産は土地のみであり、建物は含まれていません。

（注６）東京汐留ビルディングの土地は、東京都の実施する東京都市計画事業汐留土地区画整理事業において土地区画整理法第96条第１項に規定される保留地となることが予定されている土地です。本書の日付現在、本投資法人が保有しているのは、東京都に対する当該土地の停止条件付所有権移転請求権であり、本投資法人は、前記土地区画整理事業にかかる換地処分がなされたときに、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、当該土地の所有権（共有持分100分の50）を取得します。また、本投資法人は、当該土地の所有権を取得するまでの間の当該土地の使用収益権を取得しています。東京汐留ビルディングの土地面積は、本投資法人が準共有する上記停止条件付所有権移転請求権及び使用収益権の対象となる土地の面積であり、他の共有者の準共有持分にかかる部分を含んでいます。当該土地にかかる権利のうち、本投資法人の準共有持分は100分の50です。また、東京汐留ビルディングの建物は、共有建物であり、延床面積に本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積は95,697.03㎡です。

（注７）「構造」について、「SRC」は鉄骨鉄筋コンクリート造、「RC」は鉄筋コンクリート造、「S」は鉄骨造を、それぞれ意味します。

（注８）平成22年４月13日付で赤坂見附MTビルを森トラスト株式会社に譲渡しています。

不動産等資産の区分、価格及び投資比率

地域区分	用途区分（注１）	名称	取得価格（注２）（百万円）	投資比率（注３）	帳簿価額（注４）（百万円）	期末算定価額（注５）（百万円）	直接還元法	DCF法		期末算定価額評価機関
							還元利回り	割引率	最終還元利回り	
東京都心部	オフィスビル	銀座MTRビル	16,000	5.7%	16,687	16,000	5.0%	4.8%	5.2%	日本土地建物株式会社
		三田MTビル	16,000	5.7%	16,038	21,000	5.6%	5.4%	5.8%	日本土地建物株式会社
		大崎MTビル	13,526（注６）	4.8%	13,355	16,300	5.1%	4.8%	5.2%	日本土地建物株式会社
		ONビル	39,900	14.1%	40,525	32,400	4.6%	4.3%	4.8%	財団法人日本不動産研究所
		東京汐留ビルディング	110,000	38.9%	110,000	111,500	4.4%	4.4%	4.6%	株式会社立地評価研究所
	小計		195,426	69.1%	196,606	197,200	－			
	商業施設	新橋駅前MTRビル	18,000	6.4%	17,946	18,000	4.8%	4.6%	5.0%	日本土地建物株式会社
	小計		18,000	6.4%	17,946	18,000	－			
	その他	パークレーンプラザ	3,200	1.1%	3,340	3,150	5.0%	5.2%	4.8%	日本土地建物株式会社
	小計		3,200	1.1%	3,340	3,150	－			
小計			216,626	76.6%	217,893	218,350	－			
その他	オフィスビル	丸紅大阪本社ビル	12,500	4.4%	12,217	13,000	7.6%	5.5%	5.9%	財団法人日本不動産研究所
		新横浜TECHビル	6,900	2.4%	6,848	5,310	6.1%	5.9%	6.4%	日本土地建物株式会社
	小計		19,400	6.9%	19,066	18,310	－			
	商業施設	イトーヨーカドー湘南台店	11,600	4.1%	10,990	12,500	5.6%	5.3%	5.8%	財団法人日本不動産研究所
		フレスポ稲毛	4,200	1.5%	4,386	4,990	9.0%	8.4%	－	財団法人日本不動産研究所
		イトーヨーカドー新浦安店	12,150	4.3%	11,890	11,600	5.4%	5.2%	5.7%	日本土地建物株式会社
	小計		27,950	9.9%	27,267	29,090	－			
	その他	ホテルオークラ神戸	19,000	6.7%	18,096	16,600	5.6%	5.4%	5.7%	株式会社立地評価研究所
	小計		19,000	6.7%	18,096	16,600	－			
小計			66,350	23.4%	64,430	64,000	－			
合計			282,976	100.0%	282,324	282,350	－			

（注１）複数の用途を有する物件については、その主たる用途をもってその属性を判断します。東京汐留ビルディングについては、主たる用途である「オフィスビル」に区分しています。以下同じです。

（注２）取得価格は、当該不動産等資産の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された売買価格）を記載しています。

（注３）投資比率とは、不動産等資産の取得価格の合計に対する各資産の取得価格の比率をいい、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

（注４）平成22年３月31日現在の帳簿価額につき、金融商品取引法第193条の２の規定に基づく会計監査人の監査は未了です。東京汐留ビルディングについては、取得価格を記載しています。

（注５）期末算定価額は、本投資法人規約及び投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）に基づき、不動産鑑定士が収益還元法により求めた価額（平成22年３月31日を価格時点とします。）を記載しています。但し、東京汐留ビルディングについては、平成22年３月31日を価格時点とする不動産鑑定評価額を記載しています。

（注６）大崎MTビルの取得価格は、平成17年３月31日（7,870百万円）及び平成17年10月28日（5,656百万円）の各取得価格の合計額を記載しています。

（２）不動産等資産における賃貸借の状況一覧

ａ．不動産等資産における賃貸借の状況

本投資法人が本書の日付現在保有する不動産等資産の平成22年３月31日における賃貸借の状況は以下のとおりです。

不動産等資産の賃貸借の状況

地域区分	用途区分	名称	テナント総数	稼働率（注３）（注８）	総賃料収入（百万円）（注４）	対総賃料収入比率（注３）	総賃貸可能面積（注５）（注８）（㎡）	総賃貸面積（注６）（注８）（㎡）
東京都心部	オフィスビル	銀座MTRビル	2	64.0%	（注７）	（注７）	13,491.25	8,628.35
		三田MTビル	3	100.0%	898	15.0%	15,419.88	15,419.88
		大崎MTビル	1	100.0%	526	8.8%	22,634.06	22,634.06
		ONビル	1	100.0%	（注７）	（注７）	20,654.60	20,654.60
		東京汐留ビルディング（注１）	－	－	－	－	－	－
	小計		7	93.3%	2,701	45.1%	72,199.79	67,336.89
	商業施設	新橋駅前MTRビル	1	100.0%	459	7.7%	8,055.00	8,055.00
	小計		1	100.0%	459	7.7%	8,055.00	8,055.00
	その他	パークレーンプラザ	14	83.7%	107	1.8%	4,443.03	3,716.72
	小計		14	83.7%	107	1.8%	4,443.03	3,716.72
小計			22	93.4%	3,268	54.6%	84,697.82	79,108.61
その他	オフィスビル	丸紅大阪本社ビル	1	100.0%	600	10.0%	41,574.47	41,574.47
		新横浜TECHビル	3	90.7%	465	7.8%	18,359.46	16,645.89
	小計		4	97.1%	1,066	17.8%	59,933.93	58,220.36
	商業施設	イトーヨーカドー湘南台店	1	100.0%	395	6.6%	53,393.66	53,393.66
		フレスポ稲毛	1	100.0%	236	3.9%	79,113.42	79,113.42
		イトーヨーカドー新浦安店	1	100.0%	378	6.3%	57,621.38	57,621.38
	小計		3	100.0%	1,009	16.9%	190,128.46	190,128.46
	その他	ホテルオークラ神戸	1	100.0%	645	10.8%	72,246.86	72,246.86
	小計		1	100.0%	645	10.8%	72,246.86	72,246.86
小計			8	99.5%	2,721	45.4%	322,309.25	320,595.68
合計			30	98.2%	5,989	100.0%	407,007.07	399,704.29

（注１）平成22年４月13日付で東京汐留ビルディングを森トラスト株式会社から取得しています。本書の日付現在における東京汐留ビルディングの賃貸借の状況は以下のとおりです。

地域区分	用途区分	名称	テナント総数	稼働率（注３）	総賃料収入（百万円）（注４）	総賃貸可能面積（注５）（㎡）	総賃貸面積（注６）（㎡）
東京都心部	オフィスビル	東京汐留ビルディング	1	100.0%	2,795	95,697.03	95,697.03

（注２）平成22年４月13日付で赤坂見附MTビルを森トラスト株式会社に譲渡しています。平成22年３月31日における赤坂見附MTビルの賃貸借の状況は以下のとおりです。

地域区分	用途区分	名称	テナント総数	稼働率（注３）	総賃料収入（百万円）（注４）	総賃貸可能面積（注５）（㎡）	総賃貸面積（注６）（㎡）
東京都心部	オフィスビル	赤坂見附MTビル	1	100.0%	746	13,194.20	13,194.20

（注３）「稼働率」及び「対総賃料収入比率」については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

（注４）「総賃料収入」は、平成21年10月１日から平成22年３月31日までの不動産賃貸事業収益（家賃、共益費、その他賃貸事業収益）を記載しており、金融商品取引法第193条の２の規定に基づく会計監査人の監査は未了です。なお、東京汐留ビルディングについては、賃貸借契約に表示された月額賃料の６か月分の合計を記載しています。

（注５）「総賃貸可能面積」には、不動産等資産の主たる用途として賃貸の用に供することが可能な部分の面積のほか、当該主たる用途以外の用途（事務所、ホテル、商業施設あるいは倉庫等）に供することが可能な部分の面積も含むものとし、これらの合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）を記載しています。なお、大崎MTビルについては、建物の総賃貸可能面積（26,980.68㎡）に本投資法人の共有持分（1,000,000分の838,899）を乗じた面積を記載しています。東京汐留ビルディングについては、建物の総賃貸可能面積（191,394.06㎡）に本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積を記載しています。

（注６）「総賃貸面積」は、総賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積を記載しています。なお、大崎MTビルについては、建物の総賃貸面積（26,980.68㎡）に本投資法人の共有持分（1,000,000分の838,899）を乗じた面積を記載しています。東京汐留ビルディングについては、建物の総賃貸面積（191,394.06㎡）に本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積を記載しています。

（注７）銀座MTRビル及びONビルの「総賃料収入」及び「対総賃料収入比率」については、やむを得ない事情により開示していません。

（注８）大崎MTビルは、賃料収入がサブリース契約の賃料に連動する仕組みのマスターリース契約を採用していますが、上記表中の当該物件の稼働率、総賃貸可能面積及び総賃貸面積については、マスターリース契約に基づく稼働率、総賃貸可能面積及び総賃貸面積を記載しています。なお、平成22年３月31日時点におけるサブリース契約に基づく稼働率は100％です。

ｂ．主要な不動産等資産における賃貸借の状況

本投資法人が平成22年３月31日現在保有している不動産等資産のうち、各不動産等資産の総賃料収入が、第16期（平成21年10月１日から平成22年３月31日までの６か月間）における全不動産等資産の総賃料収入の合計の10％以上を占める不動産等資産（以下「主要な不動産等資産」といいます。）は、三田MTビル、赤坂見附MTビル（注）及びONビルの３物件になります。

これら主要な不動産等資産に関して特記すべき事項（テナントの総数、稼働率、総賃料収入、総賃貸面積、総賃貸可能面積）については、前記「（２）不動産等資産における賃貸借の状況一覧」をご覧ください。

（注）平成22年４月13日付で赤坂見附MTビルを森トラスト株式会社に譲渡しています。

ｃ．主要なテナントの状況

本投資法人が本書の日付現在保有している不動産等資産について一のテナントに対する賃貸面積（複数の不動産等資産に一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計）が全不動産等資産の総賃貸面積の合計の10%以上を占めるテナント（以下「主要なテナント」といいます。）は、森トラスト株式会社、株式会社イトーヨーカ堂、株式会社ホテルオークラ神戸の３社になります。

また、賃貸の対象が土地である場合で当該土地の賃貸面積が全不動産等資産の総賃貸面積の合計の10%以上を占めることになる賃借人として大和リース株式会社を併せて記載しています。

主要なテナントの状況

賃貸対象	テナント名称（業種）	入居物件	契約開始日（注１） 契約満了日	賃貸面積（注２） （㎡）	総賃貸面積（ポートフォリオ全体）合計対比（注３）		年間契約賃料（注４） （百万円）
建物	森トラスト株式会社（不動産業）	大崎MTビル	平成22年４月１日 平成25年３月31日	22,634.06	4.6%	23.9%	1,049
		東京汐留ビルディング	①平成22年４月13日 平成32年４月12日 （オフィス・店舗） ②平成22年４月13日 平成47年12月31日 （ホテル）	95,697.03	19.3%		5,590
	株式会社イトーヨーカ堂（小売業）	イトーヨーカドー湘南台店	平成14年11月21日 平成34年11月20日	53,393.66	10.8%	22.4%	790
		イトーヨーカドー新浦安店	平成16年７月30日 平成32年７月29日	57,621.38	11.6%		756
	株式会社ホテルオークラ神戸（サービス業）	ホテルオークラ神戸	平成14年４月25日 平成34年３月31日	72,246.86	14.6%		1,289
土地	大和リース株式会社（リース業）	フレスポ稲毛	平成15年６月３日 平成35年６月２日	79,113.42	16.0%		472
合計				380,706.41	76.8%		－
総賃貸面積（ポートフォリオ全体）合計（注２）				495,401.32	－		－

（注１）本投資法人が、前所有者から賃貸借契約の賃貸人たる地位を承継した場合には、前所有者が賃借人と締結した賃貸借契約の契約開始日を記載しています。

（注２）「賃貸面積」は、主要なテナントとの間で、賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積を記載しています。「総賃貸面積（ポートフォリオ全体）合計」は、主要なテナントを含むすべてのテナントとの間で、賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を記載しています。なお、大崎MTビルについては、建物の総賃貸面積（26,980.68㎡）に本投資法人の共有持分（1,000,000分の838,899）を乗じた面積を記載しています。また、東京汐留ビルディングについては、建物の延床面積（191,394.06㎡）に本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積を記載しています。

（注３）「総賃貸面積（ポートフォリオ全体）合計対比」については、小数点第２位を四捨五入して記載しています。

（注４）「年間契約賃料」とは、本書の日付現在、本投資法人が主要なテナントとの間で締結している賃貸借契約上の月額賃料の12か月分の合計を記載しています。

d．主要なテナントとの賃貸借契約の特記事項

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／②投資不動産物件／ｂ．不動産等資産における賃貸借の状況一覧／（ⅳ）主要なテナントとの賃貸借契約の特記事項」に記載のもののほか、本投資法人が本書の日付現在保有している不動産等資産について、本書の日付現在において、主要なテナントとの間で締結している賃貸借契約に関して特記すべき事項等（契約更改の方法、敷金・保証金、その他賃貸借契約に関して特記すべき事項等）は以下のとおりです。

森トラスト株式会社

物件名称	大崎MTビル
契約形態 契約期間	・定期建物賃貸借契約（一棟一括賃貸借） （借地借家法第38条に規定する定期建物賃貸借契約） ・平成22年４月１日から平成25年３月31日まで
月額契約賃料（注）	87,478,956円
敷金・保証金等	敷金1,355,323,793円
期間満了時の更新について	借地借家法第38条に規定する定期建物賃貸借契約であるため更新はありません。 但し、当事者間の合意により、本契約期間満了日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
中途解約について	契約期間中、中途解約はできません。但し、転借人から森トラスト株式会社（本表及び次表において、以下「テナント」といいます。）に対し、転貸借契約における賃料が支払われない場合には、本投資法人及びテナントは本定期建物賃貸借契約（マスターリース契約）を中途解約することができます。
転貸借契約について	・本件建物は、本投資法人とテナント間のマスターリース契約に基づき、テナントに一棟一括賃貸しています。 ・テナントは、本投資法人からの書面による承諾を得たうえで、本件建物の全部または一部を第三者に転貸することができます。

（注）月額契約賃料は、本投資法人がその共有持分（1,000,000分の838,899）に基づいて収受しうる額を記載しています。また、月額契約賃料及び敷金は、転借人の入居状況や転貸借契約の賃料改定等により変動することがあります。

物件名称	東京汐留ビルディング
契約形態 契約期間	・定期建物賃貸借契約 （借地借家法第38条に規定する定期建物賃貸借契約） ①平成22年４月13日から平成32年４月12日まで（オフィス・店舗） ②平成22年４月13日から平成47年12月31日まで（ホテル）
月額契約賃料（注）	①435,833,334円（オフィス・店舗） ② 30,000,000円（ホテル）（平成22年４月13日から平成32年４月12日まで） 35,000,000円（ホテル）（平成32年４月13日から平成47年12月31日まで）
敷金・保証金等	なし
期間満了時の更新について	借地借家法第38条に規定する定期建物賃貸借契約であるため更新はありません。 但し、当事者間の合意により、本契約期間満了日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
中途解約について	契約期間中、中途解約はできません。
転貸借契約について	・本件建物は、本投資法人とテナント間のマスターリース契約に基づき、テナントに賃貸しています。 ・テナントは、本投資法人からの書面による承諾を得たうえで、賃貸借物件の全部または一部を第三者に転貸することができます。

（注）本件賃貸借については賃料の改定は行わないこととし、借地借家法第32条を適用しない旨の合意がなされています。

（３）ポートフォリオ全体にかかる情報

ａ．建物地震リスク調査レポートについて

本投資法人が本書の日付現在保有している不動産等資産について、株式会社竹中工務店より以下の概要の建物地震リスク調査レポートを取得しています。

地震ポートフォリオ解析による予想最大損失率（PML）

名称	PML（注１）	再調達価格（千円）	レポート日付
銀座MTRビル	8.1%	6,768,000	平成15年11月14日
三田MTビル	10.5%	4,929,000	平成15年７月７日
丸紅大阪本社ビル	3.4%	12,998,000	平成15年11月14日
新横浜TECHビル	8.7%	6,527,000	平成15年９月24日
大崎MTビル	11.5%	5,929,000	平成17年３月７日
ONビル	8.0%	10,455,300	平成20年８月21日
東京汐留ビルディング	6.0%	27,558,950	平成22年３月23日
イトーヨーカドー湘南台店	14.0%	6,956,000	平成15年11月14日
フレスポ稲毛	－	－	－
イトーヨーカドー新浦安店	18.9%	6,413,000	平成16年５月20日
新橋駅前MTRビル	12.2%	1,384,325	平成19年２月28日
パークレーンプラザ	14.9%	1,258,000	平成16年11月18日
ホテルオークラ神戸	17.8%	16,882,445	平成18年８月29日
ポートフォリオPML（注２）	4.3%	108,059,020	平成22年４月７日

（注１）PMLについては、その算定において考慮される地震危険度は一定のものではなく、地震学等の知見の進歩によって地震のモデル等が変更された場合、その値が変化することがあります。PMLの詳細については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針／ｂ．投資不動産の投資及び運用方針／（ⅱ）投資不動産の取得方針／（イ）投資不動産のデューデリジェンス／投資不動産の取得における検討項目（注３）」をご覧ください。なお、フレスポ稲毛については、本投資法人が保有する不動産等資産が本件信託土地にかかる信託受益権のみであるため、建物地震リスク調査の対象にはなりません。また、イトーヨーカドー新浦安店及びホテルオークラ神戸については、かかるPML値が本投資法人における投資基準（単体PML値15%未満）を超過しているため、地震保険を付保しています。

（注２）本投資法人のポートフォリオPML値は、複数の想定シナリオ地震のうち、相模トラフ付近を震源として発生する地震を想定して算定されていますが、近年、知見が進歩していることに基づき、建物地震リスク調査を実施した株式会社竹中工務店が、この想定シナリオ地震の震源モデルを見直し・変更しています。そのため、ポートフォリオPML値は、第６期（平成16年10月１日から平成17年３月31日まで）に取得した不動産等資産を組み入れた後、変更後の震源モデルを用いて算定されています。

b．建物状況調査レポートにおける修繕費用について

本投資法人は第16期及び第17期において、下記の資産について、調査会社により作成された建物状況調査レポートを取得しています。当該レポートにおいては、調査後12年間に必要と考えられる修繕及び更新工事、それらに要する修繕費用概算が報告されています。下記「建物状況調査レポートにおける修繕費用」には、その調査会社及び当該レポートに基づく修繕費用の年平均額を記載しています。但し、当該レポートについては、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

また、修繕費用は不動産等資産の維持保全に必要な費用ですが、その一部についてはテナントとの契約においてテナント負担となっているものもあり、本投資法人がすべてを負担するものではありません。

建物状況調査レポートにおける修繕費用

名称	レポート日付	調査会社	修繕費用 （年平均額）（注１）
銀座MTRビル（注２）	平成22年３月29日	株式会社安井建築設計事務所	143,516千円/年
大崎MTビル（注３）	平成22年４月６日	株式会社安井建築設計事務所	66,265千円/年
東京汐留ビルディング（注４）	平成22年４月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	121,656千円/年

（注１）建物状況調査レポートに記載された修繕費用（緊急修繕費用、短期修繕費用及び長期修繕費用等を含みます。）の年平均額（もしくは記載された修繕費用合計額をもとに算出した年平均額）を記載しています。また、記載金額は千円未満を切り捨てて表示しています。

（注２）銀座MTRビルは、区分所有建物であり、本投資法人の持分相当に対する修繕費用を記載しています。

（注３）大崎MTビルは、共有建物であり、本投資法人の持分相当（1,000,000分の838,899）に対する修繕費用を記載しています。

（注４）東京汐留ビルディングは、共有建物であり、本投資法人の持分相当（100分の50）に対する修繕費用を記載しています。

4　借入金等の状況

平成22年４月30日現在における本投資法人の借入の状況は以下のとおりです。

区分	借入先	平成22年４月30日現在残高（千円）	利率（注１）	返済期限	使途	摘要
短期借入金	株式会社みずほコーポレート銀行	20,000,000	1.04%	H22.６.11	（注２）	無担保 無保証 変動金利
	株式会社三井住友銀行	20,000,000	1.04%	H22.６.11		
	株式会社みずほコーポレート銀行	5,000,000	1.25%	H22.８.31		
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	3,500,000	1.25%	H22.８.31		
	住友信託銀行株式会社	2,500,000	1.25%	H22.８.31		
	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	2,000,000	1.25%	H22.８.31		
	株式会社三井住友銀行	1,000,000	1.25%	H22.８.31		
	株式会社みずほコーポレート銀行	500,000	1.25%	H22.８.31		
	株式会社三井住友銀行	500,000	1.25%	H22.８.31		
	住友信託銀行株式会社	500,000	1.25%	H22.８.31		
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	500,000	1.25%	H22.８.31		
	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	500,000	1.25%	H22.８.31		
	株式会社みずほコーポレート銀行	3,000,000	1.03%	H23.２.28		
	住友信託銀行株式会社	1,000,000	1.03%	H23.２.28		
	株式会社三井住友銀行	1,000,000	1.25%	H23.２.28		
	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	7,000,000	0.99%	H23.４.13		
	株式会社みずほコーポレート銀行	5,000,000	0.99%	H23.４.13		
	合計	73,500,000	—	—	—	—
長期借入金	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	4,000,000	1.46%	H22.８.31	（注２）	無担保 無保証 固定金利
	株式会社新生銀行	3,000,000	1.59%	H23.２.28		
	株式会社日本政策投資銀行	2,500,000	1.65%	H23.２.28		
	株式会社日本政策投資銀行	2,000,000	1.46%	H23.２.28		
	株式会社新生銀行	2,000,000	1.55%	H23.２.28		
	日本生命保険相互会社	1,000,000	1.46%	H23.２.28		
	株式会社八十二銀行	1,000,000	1.55%	H23.２.28		
	住友信託銀行株式会社	5,000,000	1.58%	H23.８.31		
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	3,000,000	1.58%	H23.８.31		
	株式会社日本政策投資銀行	1,000,000	1.68%	H23.８.31		
	株式会社日本政策投資銀行	4,000,000	1.44%	H24.２.29		
	住友信託銀行株式会社	3,000,000	1.62%	H24.２.29		
	株式会社日本政策投資銀行	2,000,000	1.74%	H24.２.29		
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	5,000,000	1.42%	H24.４.13		
	住友信託銀行株式会社	4,000,000	1.42%	H24.４.13		
	株式会社みずほコーポレート銀行	4,000,000	1.67%	H24.８.31		
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	3,000,000	1.67%	H24.８.31		
	株式会社日本政策投資銀行（注３）	2,850,000	1.81%	H24.８.31		
	株式会社三井住友銀行	5,000,000	1.58%	H25.２.28		
	株式会社みずほコーポレート銀行	3,000,000	1.58%	H25.２.28		
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	3,000,000	1.58%	H25.２.28		
	住友信託銀行株式会社	2,500,000	1.58%	H25.２.28		
	株式会社あおぞら銀行	2,000,000	1.56%	H25.３.12		

区分	借入先	平成22年４月30日現在残高（千円）	利率（注１）	返済期限	使途	摘要
長期借入金	オリックス信託銀行株式会社	2,000,000	1.50%	H25．3．19	（注２）	無担保 無保証 固定金利
	株式会社みずほコーポレート銀行	5,000,000	1.59%	H25．4．12		
	株式会社三井住友銀行	5,000,000	1.59%	H25．4．12		
	株式会社日本政策投資銀行（注４）	1,950,000	1.83%	H25．8．30		
	株式会社三井住友銀行	5,000,000	1.69%	H25.10.11		
	株式会社みずほコーポレート銀行	4,000,000	1.69%	H25.10.11		
	株式会社あおぞら銀行	1,000,000	1.69%	H25.10.11		
	第一生命保険株式会社	2,500,000	1.92%	H26．2．28		
	株式会社日本政策投資銀行（注５）	3,000,000	1.69%	H26．3．12		
	株式会社三井住友銀行	5,000,000	1.79%	H26．4．11		
	株式会社日本政策投資銀行	2,000,000	1.79%	H26．4．11		
	株式会社日本政策投資銀行	3,000,000	1.96%	H27．2．27		
	合計	107,300,000	―	―	―	―

（注１）利率は、平成22年４月30日現在の適用利率を記載しており、小数点第３位を四捨五入して表示しています。

（注２）不動産及び不動産信託受益権の購入資金に充当しています。

（注３）平成21年８月31日を初回として、以降６か月毎の末日に75百万円を返済し、平成24年８月31日に2,550百万円を返済します。

（注４）平成22年２月26日を初回として、以降６か月毎の末日に50百万円を返済し、平成25年８月30日に1,650百万円を返済します。

（注５）平成22年９月12日を初回として、以降６か月毎の12日に75百万円を返済し、平成26年３月12日に2,475百万円を返済します。

５　投資リスク

（１）本投資口への投資に関するリスク要因

以下には、本投資口への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産信託受益権その他の資産についてもほぼ同様にあてはまりますが、資産としての種類の違いに応じて追加で発生するリスクもあります。また、運用不動産のそれぞれ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／②投資不動産物件／ｃ．不動産等資産の詳細な情報」及び前記「２　不動産等の取得及び譲渡について」を併せてご覧ください。

以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が低下したり、本投資口の市場価格が下落する可能性があり、その結果として、投資した金額を回収できなくなる可能性があります。

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

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

なお、参照有価証券報告書の日付以降に変更または追加となった箇所は下線で示しています。

本項に記載されているリスク項目は以下のとおりです。

(ⅰ)投資口の性格に関するリスク

(イ)投資口の商品性に関するリスク

(ロ)本投資口の払戻しがないことに関するリスク
(ハ)本投資口の市場性に関するリスク
(ニ)本投資口の価格変動に関するリスク
(ホ)投資口の希薄化に関するリスク
(ヘ)投資口の売却に関するリスク
(ト)金銭の分配に関するリスク
(ⅱ)投資法人制度及び投資法人の組織に関するリスク
(イ)収益及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
(ロ)借入れ及び投資法人債に関するリスク
(ハ)有利子負債比率に関するリスク
(ニ)本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
(ホ)資産運用会社に関するリスク
(ヘ)不動産管理会社に関するリスク
(ト)本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク
(チ)役員の職務遂行にかかるリスク
(リ)運用不動産の取得方法に関するリスク
(ヌ)インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク
(ル)本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
(ヲ)余裕資金の運用に関するリスク
(ワ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク
(カ)本投資法人の登録が取消されるリスク
(ⅲ)不動産に関するリスク
(イ)不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
(ロ)物件の取得競争に関するリスク
(ハ)テナントの獲得競争に関するリスク
(ニ)不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
(ホ)不動産にかかる行政法規・条例等に関するリスク
(ヘ)法令等の変更に関するリスク
(ト)区分所有物件に関するリスク
(チ)共有物件に関するリスク
(リ)借地物件に関するリスク
(ヌ)保留地予定地に関するリスク
(ル)わが国における賃貸借契約に関するリスク
(ヲ)賃料の減額に関するリスク
(ワ)マスターリースに関するリスク
(カ)不動産の運用にかかる費用の増加に関するリスク
(ヨ)テナントの建物使用態様に関するリスク
(タ)不動産の毀損等に関するリスク
(レ)火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故に関するリスク
(ソ)地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク
(ツ)不動産にかかる所有者責任に関するリスク
(ネ)不動産の売却における制限に関するリスク
(ナ)不動産の売却に伴う責任に関するリスク
(ラ)有害物質にかかるリスク

(ム)運用不動産の偏在に関するリスク
(ウ)テナントの集中に関するリスク
(ヰ)ホテルに関するリスク
(ノ)売主の倒産等の影響を受けるリスク
(オ)専門家の意見への依拠に関するリスク
(ⅳ)信託の受益権特有のリスク
(イ)信託受益者として負うリスク
(ロ)信託の受益権の流動性リスク
(ハ)信託受託者の破産、会社更生等に関するリスク
(ニ)信託受託者の債務負担に伴うリスク
(ホ)信託の受益権の準共有等に関するリスク
(ⅴ)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

(ⅰ)投資口の性格に関するリスク
(イ)投資口の商品性に関するリスク

投資口は、株式会社における株式または株券に類似する性質を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は、経済状況や不動産及び証券市場等の動向、本投資法人の業務または財産の状況に影響されるものであり、譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることができるかどうかは定かではありません。また、本投資法人にかかる通常の清算または倒産手続きの下における清算においては、最劣後の地位となり、投資額の全部または一部の回収ができない可能性があります。投資口は、投資額の保証が行われる商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっていません。

(ロ)本投資口の払戻しがないことに関するリスク

本投資口については、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません。従って、投資主が本投資口を換価する手段は、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し清算された場合の残余財産分配請求権等を除き、第三者に対する売却(金融商品取引所を通じた売却を含みます。)に限られます。本投資口の第三者に対する売却が困難または不可能となった場合、投資主は、本投資口を希望する時期及び条件で換価できないことになります。

(ハ)本投資口の市場性に関するリスク

本投資口は、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場されています。但し、本投資口の流動性を将来にわたって予測することは困難であり、本投資口を投資主の希望する時期及び条件で取引できることは保証されていないため、東京証券取引所においても、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口の譲渡自体が不可能な場合があります。

また、本投資法人の資産総額の減少、本投資口の売買高の減少その他、東京証券取引所の上場規程、規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は東京証券取引所における本投資口の売却は不可能となり、投資家の換価手段が大きく制限されることとなります。

(ニ)本投資口の価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、取引所における需給関係や、不動産関係資産への投資の動向、他の資産への投資との比較、証券市場の状況、金利情勢、経済情勢等様々な要因の影響を受けます。また、地震等の天災その他の事象を契機として、不動産への投資とそれ以外の資産への投資との比較により、不動産投資信託全般の需給が崩れないとの保証はありません。

本投資法人は、不動産及び不動産信託受益権を主な投資対象としていますが、不動産の価格及び不動産信託受益権の価格は、不動産市況、社会情勢等の影響を特に受け易いといえます。さらに、不動産及び不動産信託受益権の流動性は一般に低いので、望ましい時期及び価格で不動産及び不動産信託受益権を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までに価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資口の市場価格の下落をもたらす可能性があります。しかも、本投資法人は、借入れや投資法人債により資金調達を図ることで、投資家からの出資額を相当上回る額の投資を行うことが可能です。その結果、本投資口の市場価格には、不動産及び不動産信託受益権の価格変動の影響が相当(場合によっては倍以上に)増幅されて現れることがあり得ます。

また、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場の将来的な規模及び同市場における流動性の不確実性、法制や税制の変更等が本投資口の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

(ホ)投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得もしくは修繕等、本投資法人の運営に要する資金または債務の返済(敷金・保証金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。)等の資金の手当てを随時必要としています。本投資法人は、投信法及び規約に従い、その事業遂行のために必要に応じて規約で定める範囲内において、投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額(投信法第82条第６項)で投資口を随時発行する予定です。投資法人の成立後に投資口が発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口総数に対する割合は希薄化する可能性があります。また、投資法人の成立後に営業期間中において発行された投資口に対して、その保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配を行うことがあり、既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、投資法人の成立後における投資口の発行の結果、本投資法人の投資口１口当たりの純資産額が影響を受けることがあります。また、投資法人の成立後における投資口の発行が市場における投資口の需給バランスに影響を与えることもあり、本投資口の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。

これらの結果、本投資口の投資家は、市場価格の変動により、当初の投資額を下回る金額しか回収できない可能性があります。

(ヘ)投資口の売却に関するリスク

本書の日付現在、本投資法人発行の投資口を、森トラスト株式会社は70,000口保有しています。また、前記「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)／(15)その他／②申込みの方法等／(ホ)」に記載のとおり、本投資法人の指定により、森トラスト株式会社に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち5,000口の売付けが行われます(但

し、前記「第一部　証券情報／第４　募集または売出しに関する特別記載事項／１　オーバーアロットメントによる売出し等について／(１)」に記載のとおり、5,000口を上限に、グリーンシューオプションが行使される可能性があります。)。また、森トラスト株式会社は、前記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　事業の概況／（４）森トラストグループとの幅広い連携／ｃ．森トラスト株式会社による追加出資」に記載のとおり、森トラスト株式会社が保有する本投資口70,000口に関しては、一般募集における受渡期日に同社の親会社である株式会社森トラスト・ホールディングスに譲渡される予定です。森トラスト株式会社及び株式会社森トラスト・ホールディングスを含む全ての投資主は、市場その他で自由にその保有する投資口の売却等を行うことが可能であり、多数の投資口が売却されたときには、本投資口の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。なお、森トラスト株式会社は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、一般募集にかかる本投資口の受渡期日の３か月後の応当日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本書の日付現在保有している本投資口（70,000口）及び一般募集により取得を予定している本投資口（5,000口）の譲渡等（但し、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口のみずほ証券株式会社への貸付け等、グリーンシューオプションの行使に基づく譲渡等、森トラスト株式会社が同社に対し課される譲渡等に関する制限と同様の義務に服することを誓約させることを条件とした森トラストグループへの譲渡等、森トラストグループのための本投資口への担保権の設定等を除きます。）を行わない旨を合意しています。また、株式会社森トラスト・ホールディングスは、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、一般募集の本投資口の受渡期日の３か月後の応当日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口70,000口の譲渡等（但し、株式会社森トラスト・ホールディングスが同社に対し課される譲渡等に関する制限と同様の義務に服することを誓約させることを条件とした森トラストグループへの譲渡等、森トラストグループのための本投資口への担保権の設定等、日本証券金融株式会社への貸出しを除きます。）を行わない旨を合意しています。

(ト)金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／(３)分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、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。

(ⅱ)投資法人制度及び投資法人の組織に関するリスク

(イ)収益及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として運用不動産からの賃料収入に依存しています。運用不動産にかかる賃料収入は、運用不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下(賃料水準に関しては、後記「(ⅲ)不動産に関するリスク／(ル)わが国における賃貸借契約に関するリスク及び(ヲ)賃料の減額に関するリスク」も併せてご覧ください。)、賃借人、テナントによる賃料の支払債務の不履行、遅延等により、大きく減少する可能性があります。

いわゆるシングル・テナントビル等またはテナント数が少ないビル等において、テナントの退去、テナントによる賃料不払いまたは遅延が生じた場合には、キャッシュ・フローへ与える影響は大きくなります。本投資法人の運用不動産は実質上シン

グル・テナントであるビル等の割合が高く、これらの物件はこのリスクを免れません。賃借人、テナントの入居時及びその後の支払能力並びに信用状態は一様ではありません。

本投資法人は、資産運用会社を通じて、良質の賃借人、テナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されるとは限りません。また、一旦、良質と判断されるテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する運用不動産を賃借し続けるとの保証はなく、かかるテナントの資産状態が悪化する可能性もあります。

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

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

他方、運用不動産に関する費用としては、減価償却費、運用不動産に関して課される公租公課、運用不動産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務にかかる費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用(媒介手数料、広告料等)等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります(費用の増加リスクに関しては、後記「(ⅲ)不動産に関するリスク／(カ)不動産の運用にかかる費用の増加に関するリスク」も併せてご覧ください。)。さらに、運用不動産の売却にあたって売却損が生じた場合には、かかる売却損が費用として計上されます。

このように、運用不動産からの収入が減少する可能性がある一方で、運用不動産に関する費用が増大する可能性があり、これら双方また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等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ロ)借入れ及び投資法人債に関するリスク

本投資法人は、本書記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は、借入金及び投資法人債(短期投資法人債を含みます。)発行の限度額は、それぞれ１兆円とし、かつその合計額が１兆円を超えないものとしています(規約第34条)。

借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、経済状況、金利情勢、金融・証券市場の動向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借入れ及び投資法人債の発行を行うことができない可能性があります。導管性要件(後記「(ⅴ)税制に関するリスク／(イ)導管性要件に関するリスク」をご覧ください。)のうち、投資法人による借入金の借入先を一定の機関投資家に限定するという税法上の要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入れを行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入れができない可能性もあります。

また、本投資法人が借入れまたは投資法人債の発行を行う場合において、借入れ等の比率等に応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、修繕費用や預り金等に対応した現金の積み立てを強制される場合もあり、また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらすほか、これらの制約により投資主への金銭

の分配が制限され、導管性要件を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

借入れまたは投資法人債の発行において運用不動産に担保を設定した場合(当初は無担保の借入れまたは投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。)、本投資法人が担保の設定された運用不動産の売却を希望したとしても、担保の解除手続きその他の事情により、希望どおりの時期に売却できないまたは希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引き下げられた場合あるいは他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに運用不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より担保不動産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用不動産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

契約上金利が固定されておらず何らかの指標に連動するものとされている場合等には、契約期間中に金利が上昇する可能性がありますが、金利が上昇しても本投資法人の受取る賃料収入等が連動して上昇するわけではありませんので、分配可能金額が減少する可能性があります。

借換えや運用不動産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、運用不動産を処分しなければ借入れの返済及び投資法人債の償還ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用不動産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ)有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の資産総額のうち借入金額及び投資法人債発行残高の占める割合は、資産運用会社の資産運用規程により、最大50%とされていますが、資産の取得等に伴い一時的に50%を超えることがあります。有利子負債比率が高まれば高まるほど、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配額が減少する可能性があります。

(ニ)本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現はこれらの者の能力、経験及びノウハウに大きく依拠しています。しかし、これらの者が業務遂行に必要な人的・財産的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき金融商品取引法及び投信法上の善管注意義務及び忠実義務を負っていますが(金融商品取引法第42条、投信法第118条、第209条)、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約または解除されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者への委託が必須のものとされているため(投信法第117条、第198条、第208条)、委託契約が解約または解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があるほか、場合によっては本投資口が上場廃止になる可能性もあります。さらに、資産運用会社、資産保管会社または一般事務受託者が、破産またはその他の法的倒産手続き等により金融商品取引法における登録あるいは業務執行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社または一般事務受託者への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

現在、資産運用会社の役職員は、森トラスト株式会社からの出向者が相当割合を占めています。

このほか、本投資法人の運用不動産の取得にあたっても、森トラスト株式会社またはその関連会社より物件の譲受け、媒介、情報提供等に関する様々な支援を受けており、さらに森トラスト株式会社との間で不動産等の情報提供に関する協定書を締結し、一定条件の下、相互に不動産等に関する投資機会にかかる情報提供を行うこと、譲渡しようとする不動産等に関する情報を優先的に提供すること、森トラスト株式会社はそのグループ各社に対してかかる情報の提供を本投資法人に行うように要請しまたは協力すること等を約しています。このような森トラスト株式会社との関係を勘案すると、運用不動産の発見等本投資法人の業務遂行及び成長は、森トラスト株式会社の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられます。しかし、不動産等の情報提供に関する協定書は森トラスト株式会社に本投資法人に対する物件の売却義務あるいは本投資法人からの物件の購入義務を課すものではなく、また、森トラスト株式会社が本投資法人の業務遂行や成長の支援に必要な人的・財産的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。さらに、森トラスト株式会社について業務の懈怠その他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。

(ホ)資産運用会社に関するリスク

本投資法人が適切な運用資産を確保するためには、特に資産運用会社の能力、経験及びノウハウに大きく依拠していますが、資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財産的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

資産運用会社は、金融商品取引法上の投資運用業を行う金融商品取引業者であり、本投資法人の資産の運用にかかる業務を遂行するために金融商品取引業者の登録を行う必要があるほか、一定の利益相反取引の禁止(金融商品取引法第42条の２)、親法人等または子法人等が関与する行為の制限(金融商品取引法第44条の３)等の金融商品取引法(関係政省令及び監督指針を含みます。)上の種々の規制を受けます。また、資産運用会社による本投資法人の資産の運用については、投信法上の規制も適用されます。金融商品取引法及び投信法上、資産運用会社について法令違反等の一定の事由が生じた場合には、監督当局から業務改善命令、登録の取消し、一定期間の業務の全部または一部の停止等の行政処分を受ける可能性があります。資産運用会社に対してかかる行政処分等がなされた場合には、本投資法人の運営に悪影響が生じる可能性があり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約することができます(投信法第206条第１項)。また、本投資法人は、投信法及び資産運用業務委託契約の規定に基づいて、資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約または解除することができるほか、資産運用会社が投信法第199条第２号に定める金融商品取引法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約または解除しなければならないとされています(投信法第206条第２項、第207条)。資産運用会社との資産運用業務委託契約が解約または解除された場合、現在の資産運用会社との資産運用業務委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には前記(ニ)に記載のリスクがあてはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

(ヘ)不動産管理会社に関するリスク

一般に、建物の保守管理を含めた不動産管理業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、運用不動産の管理については、管理を委託する管理会社の業務遂行能力に強く依拠することになります。しかし、不動産管理会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財産的基礎が維持され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義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、不動産管理会社が、破産またはその他の法的倒産手続き等により業務執行能力を喪失する場合においては、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。

本書の日付現在、本投資法人が取得している物件(以下「取得済物件」といいます。)のうち、銀座MTRビル、三田MTビル、ONビル、新横浜TECHビル及びパークレーンプラザは、建物の保守管理を含めた不動産管理業務全般を不動産管理会社に委ねており、その他の物件は、主に賃借人に不動産管理業務を委ねています。

(ト)本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

金融商品取引法上、資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用にかかる業務を遂行することが義務づけられているほか(金融商品取引法第42条)、原則として、資産運用会社自身もしくはその取締役等との取引または資産運用会社が運用する運用財産相互間における取引を行うことを内容とした運用等が禁止されています(金融商品取引法第42条の２)。

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

また、資産運用会社の株主もしくは資産運用会社の役職員の出向元企業等、本投資法人に現在関与しまたは将来関与する可能性がある法人その他投信法第201条第１項に定める利害関係人等に該当する法人及びその関連会社等(以下「資産運用会社関係者」といいます。)は、資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己または第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行いまたは将来行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行いまたは将来行う可能性がありま

す。そのため、第一に、資産運用会社が、資産運用会社関係者に有利な条件で、本投資法人にかかる資産を資産運用会社関係者から取得させたり、当該取得した資産の管理を資産運用会社関係者に合理的な理由なく有利な条件で委託することにより、資産運用会社関係者の利益を図る可能性があり、第二に、本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得もしくは処分または特定の資産の賃貸借もしくは管理委託に関して競合する場合、資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、資産運用会社関係者またはその顧客の利益を優先し、その結果本投資法人の利益が害される可能性があります。

さらに、金融商品取引法上、資産運用会社は、通常の取引の条件と著しく異なる条件で、資産運用会社の親法人等または子法人等との間で資産の売買その他の取引を行うこと(金融商品取引法第44条の３第１項第４号、金融商品取引業等に関する内閣府令第153条第１項第１号)等を禁止されています。また、資産運用会社は、利害関係人取引規程において、本投資法人と利害関係人等との間で行われる一定の取引にかかる行為基準、取引プロセス及び取引の開示について定めることにより、利害関係人等との間の取引により本投資法人が害されることを可及的に防止することを企図しており、その中でも、本投資法人が締結する賃貸借契約については、利害関係人取引規程において、利害関係人等との間において賃貸借契約を締結する場合には、市場実勢及び対象の不動産等資産の標準的な賃貸条件を勘案して、適正と判断される条件で賃貸借契約を締結しなければならない旨を定めています(なお、本投資法人が締結する賃貸借契約については、上記以外にも、資産運用会社の資産運用規程において、本投資法人が賃貸借契約を締結する場合の敷金の要件につき、不動産等資産の特性、賃貸市場での競合状況、テナントの信用力及び契約期間等の諸条件を総合的に判断することとし、可能な限り月額賃料の12か月分以上の敷金を受領することを基本的な運用方針(但し、不動産等の取得時に既存の賃貸借契約が存続する場合については敷金が月額賃料の12か月未満であることも許容する。)とする旨が規定されています(詳細については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／２　投資方針／ｂ．投資不動産の投資及び運用方針／(ⅲ)投資不動産のリーシング方針／(ニ)賃貸借契約の締結基準」をご参照ください。)。)。

本投資法人及び資産運用会社は、本投資法人の資産の運用がこれらの法令及び規則等に従ってなされるよう心がけていますが、諸般の事情を考慮の上、上記の法令及び規則等に反しないと判断した場合には、本投資法人が、不動産等資産の一部について、敷金の差入れを受けない形で賃貸借契約を締結する等、資産運用会社の親法人等若しくは子法人等または利害関係人等との間で通常とは異なる条件で契約を締結する場合があります。

なお、本投資法人が親法人等、子法人等または利害関係人等との間で締結している賃貸借契約の詳細については、後記「６　利害関係人との取引制限／(３)継続中である利害関係人等及び主要株主との取引」をご参照ください。

(チ)役員の職務遂行にかかるリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善良な管理者としての注意義務を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務を負っています(投信法第97条、第109条第５項、第111条第３項、会社法(平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。)第355条)。しかし、本投資法人の執行役員または監督役員が、職務遂行上、上記の善管注意義務または忠実義務に反

する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります(なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１　投資法人の概況／(４)投資法人の機構／ａ．投資法人の機構／(ⅱ)執行役員、監督役員及び役員会」をご覧ください。)。

(リ)運用不動産の取得方法に関するリスク

税制上の軽減措置に要する手続きとの関係で、本投資法人が今後不動産を取得するに当たり、譲渡代金支払後直ちには当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を行わない場合があり得ます。この場合、売主が譲渡代金支払後本登記申請までの間に当該不動産を二重譲渡し、担保提供し、または売主が破産またはその他の法的倒産手続き等に服すること等により、本投資法人が運用不動産の完全な所有権を取得できなくなる可能性があり、また、同時に支払済の譲渡代金の全部または一部につき返還を受けられなくなる可能性があります。なお、取得済物件については、すべて所有権移転についての本登記を経ています。また、将来取得する不動産については、上記軽減措置に関する手続きのために10日程度要する場合がありますが、このような場合においては、運用不動産の購入実行時(代金支払時)から上記軽減措置に関する手続き終了時(終了後直ちに移転本登記申請を行います。)までの間は仮登記を経ることにより本登記の順位を保全して上記のリスクを可能な限り回避することがあります。但し、仮登記はそれに基づく本登記がなされるまでは順位保全効果しかなく、仮登記に基づき本登記がなされる前に売主について破産またはその他の法的倒産手続き等の開始決定が出された場合等は、本投資法人が保護されない可能性もあり、上記のリスクを完全に排除できるとは限りません。

(ヌ)インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク

本書の日付現在、上場投資口は、上場株券等と異なり、金融商品取引法第166条に定める会社関係者の禁止行為(いわゆる「インサイダー取引規制」)の対象とされていません。従って、本投資法人の関係者が本投資法人にかかる一定の重要な事実を立場上知り、その重要事実の公表前に本投資口の取引を行った場合であっても金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引を行った場合には、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。このような点に対処するため、資産運用会社は、社内規程として法人関係情報管理規程を定めて、本投資法人にかかる一定の重要な事実を知った役職員による本投資口の取引を禁止しています。但し、かかる規程は金融商品取引法の定めるインサイダー取引規制と一致するものではなく、かつ、当該規程違反のみでは刑事罰は課されないため、法令と同じ程度の実効性が確保されるとの保証はありません。なお、本投資法人が借入れを行っている場合において、借入先である機関投資家は融資の条件として、本投資法人に対し公表されていない重要事実の開示を要求できる立場に立つことがあります。

(ル)本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人は、投信法の規定に従い、資産運用の対象及び方針を規約第26条において定めており(投信法第67条第１項第７号、投信法施行規則第105条第１号)、資産運用会社はかかる規約の定めに従って本投資法人の資産の運用を行っています。しかしながら、実際の資産運用においては様々な資産の特性に応じ、またその時々の市場環境

や経済情勢に応じた的確かつきめ細かな対応が余儀なくされることがあります。そのため、資産運用会社は、社内規程として資産運用規程を定め、かかる資産運用を適時適切に対応することとしています。この場合、規約第26条に定める資産運用の対象及び方針の改訂には投資主総会の決議を必要としますが、資産運用規程は資産運用会社の社内規程であるため、投資主総会の決議によらず変更されることがあります。かかる資産運用規程の改訂により、意図したとおりの運用が成功を収めるとの保証はなく、かかる改訂が結果的に本投資法人の資産運用及びその業績に悪影響を与えないとの保証はありません。そのような場合には、本投資口の投資主は損害を被る可能性があります。

(ヲ)余裕資金の運用に関するリスク

本投資法人は、運用不動産の賃借人から受領した賃料、預託を受けている敷金または保証金等の余裕資金を投資資金として運用する場合があります。このような場合には、想定した運用利益を上げることができず、または、元本欠損が生じる可能性があります。また、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金または保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金または保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなる場合があります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ワ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

不動産または不動産信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則の改正により平成12年11月以降可能になりました。今後、その取扱いもしくは解釈が大幅に変更され、または新たな法律が制定もしくは適用される可能性があり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(カ)本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人は、投信法のもとで投資法人としての登録を受けており、将来にわたりこれを維持する方針ですが、投信法上、本投資法人について法令違反等の一定の事由が生じた場合には、監督当局から業務改善命令、登録の取消し等の行政処分を受ける可能性があります。本投資法人に対してかかる行政処分等がなされた場合には、本投資法人の運営に悪影響が生じる可能性があり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があるほか、登録の取消しがなされた場合には、本投資口の上場が廃止されるとともに、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続きに入ることになります。

(ⅲ)不動産に関するリスク

(イ)不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性(非移動性)、永続性(不変性)、不増性、個別性(非同質性、非代替性)等が挙げられます。また、上記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響されるなどの特性もあります。これらの特性のために、不動産は、国債・社債・株式等の金融商品等に比べ一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個別性が強いため、売買において一定の時間と費用

を要しますし、その時間や費用の見積もりが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果不動産を取得もしくは売却できない可能性があり、さらに、不動産が共有物件または区分所有物件である場合、土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、上記の流動性等に関するリスクが増幅されます。

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

(ロ)物件の取得競争に関するリスク

本投資法人は、規約において、不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等を主たる投資対象として、中長期的な観点から、安定したインカムゲインの確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことをその投資の基本方針としています(規約第26条)。しかしながら、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資が活発化し、物件の取得競争が激化した場合、物件がそもそも取得できずまたは投資採算の観点から希望した価格で物件が取得できないなどの事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その他、本書記載の様々なリスクや要因により、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ハ)テナントの獲得競争に関するリスク

通常、運用不動産は、他の不動産とのテナント獲得競争に晒されているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。都心部を中心として新築オフィスビルの大量の供給が行われる状況において、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の運用不動産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

(ニ)不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等(隠れたるものを含みます。)が存在している可能性があります。また、上記のような物的な欠陥や瑕疵のほか、適用される法令上の規制による制限や、周辺の土地利用状況等が法的な瑕疵や欠陥となる可能性もあります。そこで、資産運用会社が不動産または不動産信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産または信託財産である不動産について利害関係のない建設会社等の専門業者から建物状況評価報告書等(以下「エンジニアリングレポート」といいます。)を取得し、かつ、交渉上可能な限り、当該不動産または不動産信託受益権の売主から売買契約等において譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得するとともに、一定の瑕疵担保責任を負担させることに努めていますが、物件の収益性や価格の合理性等を総合的に勘案したうえ、売主がこれらを負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産または不動産信託受益権を取得することがあります。

しかし、エンジニアリングレポートの作成にかかる専門業者の調査には、提供される資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産また

は信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵について完全な報告が行われているとは限りません。さらに、エンジニアリングレポートで指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産または不動産信託受益権を取得した後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。

また、不動産または不動産信託受益権の購入にあたり、売主より一定の表明及び保証が行われた場合であっても、その内容が真実かつ正確であるとは限らず、また、売主の表明及び保証の内容及び期間は一定範囲に限定されるのが通例です。

さらに、瑕疵担保責任については、民法(明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。)上、売主の責任の範囲及び期間が制限されており、また、契約上においても、これを一定範囲に制限することが一般的です(なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及はできません(民法第570条但書)。)。

不動産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、当該不動産の資産価値が減少する可能性があり、これを防ぐために、本投資法人に当該欠陥、瑕疵等の補修その他予定外の費用または損失が生ずる可能性があります。そして、このような場合において、売主に対し表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や資力が不十分な会社であったり、解散等により存在しなくなっているなどの事情により、責任追及に実効性がなく本投資法人に費用負担が発生する可能性があります。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性ゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は運用不動産を取得するにあたって、不動産登記簿を確認するなど売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、売主が所有権者でなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合、前述した欠陥や瑕疵等と同様、法律上または契約上の瑕疵担保責任や表明保証責任を追及することが考えられますが、前述のように、責任の内容、範囲及び期間に制限がある場合や責任追及が可能であっても実効性がない場合もあります。

また、一般的に、不動産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できずまたは境界の確認ができないまま、当該不動産を取得する事例が少なからずあり、今後本投資法人が取得する物件についてもその可能性は小さくありません。そして、そのような不動産を取得した場合には、後日不動産の利用等に支障が生じ、また境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされるなど、不動産について予定外の費用または損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性もあります。

不動産に含まれる建物が原因となって近隣地域に電波障害を生じさせた場合には、電波障害対策工事を行うための追加費用や電波障害対策設備を設置するための賃借料が本投資法人に生じる可能性があります。

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ホ)不動産にかかる行政法規・条例等に関するリスク

通常、建築基準法(昭和25年法律第201号。その後の改正を含み、これに基づく命

令・条例を含みます。以下同じ。)の規定またはその改正法の規定の施行の際、すでに存する建物(現に建築中のものを含みます。)及びその敷地でこれらの規定に適合しないものについては、当該規定が適用されない扱いとされています。運用不動産の中には、上記のような扱いの結果、現行の建築基準法上の規定の一部を満たしていないが違法とはならない、いわゆる既存不適格である建物を含む場合があります。特に、耐震設計基準に関し、昭和56年以前に建築確認申請された建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の建替え等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が生じる可能性があります。

また、不動産にかかる様々な行政法規や各地の条例による規制が運用不動産に適用される可能性があります。例えば、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、雨水流出抑制施設設置義務及び温室効果ガスの削減義務等が挙げられます。電波法(昭和25年法律第131号。その後の改正を含みます。)上、一定の高さの建物の新築・増築等につき総務大臣への届出が求められ、場合によっては工事に制限が課せられることも、この一例です。このような義務や制約が課せられている場合、当該運用不動産を処分するときや建替え等を行うときに、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負担が生じたりする可能性があります。さらに、運用不動産を含む地域が道路設置等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、運用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。また、温室効果ガスの削減等を目的として、一定の要件を満たす不動産の所有者に対して、温室効果ガス排出量の削減等に係る義務や制約が課される場合があり、運用不動産がかかる要件を満たすときには、これらの義務等を遵守するための追加的な費用負担等が発生する可能性があります。

(ヘ)法令等の変更に関するリスク

消防法(昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。)その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、運用不動産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法(昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。)その他不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、あるいは、収用、再開発、区画整理等の事業により、運用不動産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、環境保護を目的とする現行法令等の改正または新法令等が将来制定・施行されることにより、運用不動産について、大気、土壌、地下水等の汚染にかかる調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課され、または義務が強化される可能性があります。このように、法令または条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ト)区分所有物件に関するリスク

不動産が区分所有物件である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各４分の３以上の多数決によらなければ変更できません(建物の区分所有等に関する法律(昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。)第31条をご覧ください。なお、建替え決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合(専有部分の

床面積割合)に比例するわけではありません。)。従って、本投資法人が議決権の４分の３を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。

区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができます。従って、本投資法人の意向にかかわりなく他の区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、運用不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、管理規約等において当該不動産の区分所有権(敷地の共有持分を含みます。)を処分する場合に他の区分所有者の先買権または優先交渉権、処分における一定の手続きの履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が区分所有権を処分する際に事前に優先交渉を他の区分所有者と行うなどの制約を受け、区分所有権を適時に処分できなくなる可能性があります。

また、区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができます。その結果、本投資法人の運用不動産の価値や収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

加えて、他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払いまたは積み立てを履行しない場合、当該区分所有権や運用不動産が法的手続きの対象となりまたは劣化するなどの可能性があります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権(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いいます。)の一体性を保持するために、区分所有法第22条で、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されています(但し、管理規約等で別段の定めをすることができます。また、昭和59年１月１日当時に存在する専有部分及び敷地利用権については、法務大臣の指定がない場合には、管理規約等で分離処分ができるものと定められたものとみなされます。)。そして、敷地権(敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されて登記されている権利をいいます。)の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分離されて処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

(チ)共有物件に関するリスク

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

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

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。従って、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できない可能性があります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり(民法第256条)、これにより単独の処分または使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります(民法第258条第２項)。また、本投

資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが、その場合であっても、合意の有効期間(民法第256条により、５年が最長ですが、５年を限度に更新することも可能です。)が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者が破産した場合または共有者について会社更生手続きもしくは民事再生手続きが開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります(但し、共有者は、破産、会社更生手続きまたは民事再生手続き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(平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。)第52条、会社更生法(平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。)第60条、民事再生法(平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。)第48条)。)。

他方、共有持分については、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができます。従って、本投資法人の意向にかかわりなく他の共有者が変更される可能性があります。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、運用不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書または規約等において、当該不動産の持分を処分するに際し、他の共有者の先買権または優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手続きの履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に事前に優先交渉を他の共有者と行うなどの制約を受ける可能性があります。

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

また、不動産の共有者の１人の共有持分に抵当権が設定された場合、共有物の分割が行われても分割された不動産の各々の部分に当該抵当権の効力が及びます。

さらに、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払いまたは積み立てを履行しない場合、当該不動産やその持分が法的手続きの対象となる、あるいは、劣化するなどの可能性があります。

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

なお、東京汐留ビルディングの敷地について本投資法人が保有している権利は、所有権ではなく、当該土地の停止条件付所有権移転請求権及び所有権移転までの間の使用収益権であり(前記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／２　不動産等の取得及び譲渡について」参照)、本投資法人は、これらの権利を他の準共有者と準共有していますが、準共有についても、民法の共有に関する規定が準用されるため(民法第264条)、上記に類似するリスクがあります。

(リ)借地物件に関するリスク

本投資法人は、運用不動産である建物の敷地の所有権を有しない場合があります。この場合、建物の処分に付随する借地権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要

求されることがあり、そのため、本投資法人が事実上建物を処分できなかったり、多額の承諾料を徴求されたり、本投資法人が希望する価格、時期等の条件で建物を処分することができない可能性があります。また、借地権が敷地利用に関する契約の終了または解除その他の理由により消滅した場合、本投資法人は、敷地の明渡義務を負う可能性があります。さらに、借地権について民法または借地借家法等の法令に従い対抗要件が具備されていないとき、または先順位の対抗要件を具備した担保権者が存在するときは、本投資法人は、当該借地権について敷地の全部または一部に関して権利を取得した新所有者または競落人に対して自己の権利を対抗できず、敷地を明け渡さざるを得なくなる可能性があります。

また、本投資法人が敷地の所有者に対し借地契約にかかる保証金等の返還請求権を有する場合、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、それらの全額または一部が返還されない可能性があります。敷地の所有者に対する保証金等の返還請求権については十分な担保設定や保証がなされない場合が少なくありません。

なお、建物所有目的の借地権の場合、一般的には、期間満了に際しその更新を請求したり、建物の買取りを請求することが比較的容易にできます(事業用借地権においては、これらの権利は認められていません。)。

(ヌ)保留地予定地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において、施行者に対する同法第96条第１項に規定される保留地となることが予定されている土地の停止条件付所有権移転請求権及び所有権移転までの間の使用収益権を取得することがあります。

保留地となることが予定されている土地の所有権は、同法第86条第１項に規定される換地計画に当該土地が保留地として定められ、かかる換地計画に基づき同法第103条第１項に規定される換地処分がなされた場合に、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、同法第104条第11項に基づき、土地区画整理事業の施行者が原始取得します。

そのため、上記の換地処分がなされない限り、本投資法人は、保留地となることが予定されている土地の所有権を取得できません。

さらに、保留地となることが予定されている土地については、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ所有権移転登記をすることができないので、相当期間その所有権取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

(ル)わが国における賃貸借契約に関するリスク

わが国におけるオフィスビル等の建物賃貸借契約(下記(ヲ)に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。)では、契約期間を２年とし、その後別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、契約期間が満了する際、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合が多く見受けられます。契約が更新されずまたは契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。建物賃貸借契約において契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金について規定することがありますが、そのような規定は違約金の金額その他の状況によってはその全部または一部が無効とされる可能性があります。

なお、賃貸人からの建物賃貸借契約(下記(ヲ)に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。)の更新拒絶及び解除は、正当事由の存在が認められる場合を除い

て困難であることが多いのが実情です。

他方、建物所有目的の土地賃貸借契約は、一般に契約期間が長期となり(30年以上)、しかもその更新拒絶及び解除は、正当事由の存在が認められる場合を除いて困難であることが多いのが実情です。従って、市場の推移の如何によっては、予想以上の長期間にわたり相場より不利な条件で土地を貸し続けなければならない事態もあり得ます。さらに、期間満了に際し、賃貸人には建物の買取りに応じる義務が生じるなどの負担もあり得ます(これらの不利益の全部または一部を回避するための制度として、定期借地権、建物譲渡特約付借地権及び事業用借地権があります。)。また、賃借人が解約権を留保している場合は、原則として１年前の解約申入れにより契約を解約することができます。不測の時期に解約された場合、すぐに新たな賃借人を見つけられるとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。

(ヲ)賃料の減額に関するリスク

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

上記のような通常の建物賃貸借に対して、一定の要件を満たすことにより、契約期間を原則的に(比較的長期のものとして)確定するとともに更新がなく期間満了により終了する旨の合意をする定期建物賃貸借契約が存在し、そのような賃貸借においては借地借家法第32条の賃料増減額請求権に服さない旨取り決めることができます。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利としてあるいは違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料すべてについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かでありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定額(一定期間の賃料等)に対応する分だけに限られている場合もあり得ます。また、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができないなど、不利益な面もあります。さらに、契約締結の方法またはこれをめぐる事情の如何によっては、上記一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借契約であることが否定される可能性があります。

運用不動産である土地の借地人が支払うべき地代・賃料は、借地契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、地主・賃貸人と借地人の合意により減額される可能性があります。さらに、借地人が地主・賃貸人に対し、借地借家法第11条に基づく地代・賃料減額請求権を行使する可能性もあります(定期借地権、建物譲渡特約付借地権及び事業用借地権によっても、この請求権を排除することはできません。)。また、運用不動産である土地と競合すると思われる不動産の地代・賃料水準が全般的に低下した場合には、新たな借地人との間で締結される借地契約における地代・賃料の額が

従前の地代・賃料の額と比較して低下するとともに、上記のような地代・賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の地代・賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

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

本投資法人と主要なテナントとの間で締結している賃貸借契約についての詳細は、前記「３　投資不動産物件／(２)不動産等資産における賃貸借の状況一覧／ｄ．主要なテナントとの賃貸借契約の特記事項」及び参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／５　運用状況／(２)投資資産／②投資不動産物件／ｂ．不動産等資産における賃貸借の状況一覧／(ⅳ)主要なテナントとの賃貸借契約の特記事項」をご覧ください。

(ワ)マスターリースに関するリスク

本投資法人は、オフィスビルまたは商業施設等の運用不動産の賃貸につき、自らをマスターレッサーとし、中間にマスターレッシーを置き、マスターレッシーによるサブリースを行う形態を用いることがあります。

その場合に、マスターレッシーの財務状態が悪化すると、賃料支払いの滞りによって受ける影響は大きくなることがあり、また、何らかの事情によりテナントの募集及び管理その他マスターレッシーとしての機能に支障を来たすと、運用不動産の稼働率は大きく低下することがあり、投資法人の収入が大きく減少する可能性があります。

なお、マスターリース契約の終了に伴いマスターレッサーたる本投資法人がサブリース契約及びマスターレッシー(サブレッサー)のサブレッシーに対する債務または義務等を承継することがマスターリース契約上規定されている場合には、かかる債務または義務等を承継することとなります。そして、この場合において、マスターリース契約とサブリース契約との間に契約条件の違いがあるときには、本投資法人は敷金返還債務等についてマスターリース契約における債務または義務等より重い債務または義務等を承継しなければならなくなる可能性があり、かかる場合においてマスターレッシーが破綻状態に陥っているようなときには、かかる債務または義務等の増大分につき損失を被る可能性があります。

取得済物件のうち、大崎MTビル及び東京汐留ビルディングについては森トラスト株式会社との間で、丸紅大阪本社ビルについては丸紅株式会社との間で、イトーヨーカドー湘南台店及びイトーヨーカドー新浦安店については株式会社イトーヨーカ堂との間で、それぞれマスターリース契約を締結しています。

(カ)不動産の運用にかかる費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理にかかる費用または備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、運用不動産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

(ヨ)テナントの建物使用態様に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントによる建物

への変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、テナントによる転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。その他、「暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律」(平成３年法律第77号。その後の改正を含みます。)に定める暴力団の入居や、テナントによる「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律」(昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。)の規制の対象となる風俗営業その他の営業の開始等により運用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。

(タ)不動産の毀損等に関するリスク

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

(レ)火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故に関するリスク

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他不測の事故等の災害により、運用不動産が滅失、劣化または毀損し、その価値が消滅、減少し、または、本投資法人の賃料収入が悪影響を受ける可能性があります。

取得済物件に関しては、火災保険や施設賠償責任保険等が締結されており、今後本投資法人が取得する運用不動産に関しても原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、運用不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカバーされない災害や事故(例えば、故意によるもの、戦争、テロ行為、暴動等に基づく損害は、多くの場合、約款により保険金の支払対象外とされています。)が発生する可能性または保険契約に基づく支払いが保険会社により行われずもしくは遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、下記(ソ)及び(ツ)に関するものを含め、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／ｂ．投資不動産の投資及び運用方針／(ⅵ)投資不動産への付保方針」をご覧ください。

(ソ)地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク

地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害により、運用不動産が滅失、劣化または毀損し、その価値が消滅、減少し、または、本投資法人の賃料収入が悪影響を受ける可能性があります。多くの場合、火災保険約款では、地震による火災は保険金の支払対象外とされています。

取得済物件のうち、イトーヨーカドー新浦安店及びホテルオークラ神戸には地震保険を付保していますが、その他の物件には付保していません。

(ツ)不動産にかかる所有者責任に関するリスク

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

取得済物件のうち、銀座MTRビル、三田MTビル、大崎MTビル、ONビル、丸紅大阪本社ビル、新横浜TECHビル、東京汐留ビルディング、新橋駅前MTRビル、イトーヨーカドー湘南台店、イトーヨーカドー新浦安店、パークレーンプラザ及びホテルオークラ神戸には施設賠償責任保険を付保していますが、その他の物件には付保していません。

(ネ)不動産の売却における制限に関するリスク

本投資法人が運用不動産を売却しようとする際、前記(ト)及び(チ)に記載されているように他の区分所有者や共有者によって契約上その処分について制限が課されることがあるほか、賃貸借契約において賃借人に対し賃貸借契約期間中は売却をしない旨や土地と建物を分離譲渡しない旨を約したり、第三者に売却する前に賃借人に対して買取りについての優先交渉権を与えたりする場合があり得ます。そのような場合、不動産市場の動向を見ながら最も有利な条件で売却することが難しくなり、本投資法人は、通常であれば得ることができる利益を得ることができなくなるおそれがあります。

(ナ)不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用不動産を売却した場合に、当該運用不動産に物的または法律的な瑕疵があるために、法律の規定に従い、瑕疵担保責任を負う可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法(昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。)上みなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任を排除することが原則としてできません。

また、法律の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

これらの法律上または契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任を負う場合には、買主から売買契約を解除され、あるいは、買主が被った損害の賠償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

さらに、賃貸不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合には、旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があり、予定外の出費を強いられる場合があり得ます。

(ラ)有害物質にかかるリスク

運用不動産として取得した土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されたり、利用する地下水に有害物質が含まれている場合、当該土地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染等について、土壌汚染対策法(平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。)が制定され、平成15年２月より施行されています。同法は、土壌の特定有害

物質による汚染の状況の把握に関する措置及びその汚染による人の健康にかかる被害の防止に関する措置を定めること等により土壌汚染の対策の実施を図り、もって国民の健康を保護することを目的とするものと定めています。同法に規定する特定有害物質にかかる一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康にかかる被害が生じる可能性があると認められる場合には、その土地の所有者、管理者または占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられることがあり、さらに、当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります。このような場合に本投資法人が運用不動産の所有者としてかかる必要な措置を講じるように命じられたときには、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となった者に対し費用償還を請求できる可能性がありますが、仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状態が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

また、運用不動産として取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されているもしくは使用されている可能性がある場合またはPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的または部分的交換や、保管・撤去費用等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

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

物件の取得時に作成されたエンジニアリングレポートもしくは取得後に実施した調査の報告書によれば、取得済物件のうち、銀座MTRビル及び三田MTビルについては、建物の一部において、アスベストを含有する吹付け材等の使用が確認されています。また、大崎MTビルについては、建物の一部において、アスベストを含有する吹付け材等が使用されている恐れがあり、詳細については現在調査中です。なお、いずれの物件においても、調査時の利用状況においては特に問題ありません。

(ム)運用不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、前記「１　事業の概況／(３)選別投資による安定的なポートフォリオの構築／e. ポートフォリオの状況／(ｉ)ポートフォリオのアロケーション方針」及び参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／(１)投資方針／ｂ. 投資不動産の投資及び運用方針／(ｉ)ポートフォリオのアロケーション方針」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、運用不動産が、一定の用途または地域に偏在した場合、稼働率の低下、賃料水準の下落、当該地域における地震その他の災害等が、本投資法人の収益等または存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、テナント獲得に際し、賃貸市場において運用不動産相互間で競合し、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

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

(ウ)テナントの集中に関するリスク

運用不動産のテナント数が少ない場合または一のテナントが占める賃料の割合が大きい場合、本投資法人の収益等は特定のテナントの退去、支払能力の悪化その他の事情による影響を受けやすくなります。すなわち、一棟借りをしているテナントその他賃借面積の大きなテナントが退去した場合には、空室率が高くなるうえに、他のテナントを探しその入居率を回復させるのが難しくなることがあり、その期間が長期にわたる場合には、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。もっとも、そのようなテナントがマスターリースの形態を用いた運用不動産におけるサブレッシーである場合は、当該テナントの退去が直ちにマスターリース契約の終了につながるとは限りません。とはいえ、マスターレッシーがマスターリース契約を更新すべきか否か、契約の解除権がある場合にそれを行使すべきか否か等の判断をするに際し大きな影響を与える可能性は否定できません。なお、運用不動産が土地である場合は、一続きの土地が一括して賃貸されるものと予想されますので、建物の場合に関する上記と同様のリスクが存在することになります。

また、セール・アンド・リースバック方式により取得した運用不動産で、テナントが自社の本社等として一棟借りしている建物について、当該テナントの当該建物からの退去に伴い当該本社仕様となっている建物を一般テナントビル仕様に改装する場合は、多額の費用を要することが予想され、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす場合があります。さらに、テナントが倒産した場合、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金・保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は法律で認められたものであるため、本投資法人は、違約金条項があっても違約金を取得できない可能性があります。当該テナントが相対的に賃料収入の大きなテナントである場合は、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。

取得済物件のうち、三田MTビル、ONビル、丸紅大阪本社ビル、東京汐留ビルディング、新橋駅前MTRビル、イトーヨーカドー湘南台店、フレスポ稲毛、イトーヨーカドー新浦安店及びホテルオークラ神戸については、実質上単一のテナント(サブレッシーである場合を含みます。)により賃借されています。

(エ)ホテルに関するリスク

運用不動産がホテルの場合、経済の動向や他のホテルとの競合に伴いホテルの収益力が減退するときには、テナントがホテルの営業から撤退し、退去することがあります。

既往テナントが退去した場合、構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、運営にあたり高度な知識が要求されることから代替テナントとなりうる者が少ないため、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下し、または代替テナントを確保するために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

また、一定規模以上のシティホテルやリゾートホテルにおいては、施設及び設備の陳腐化による競争力低下を避けるために相当程度の資本的支出及び維持管理費用の分担を要求されることがあります。一方で、運用不動産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

(ノ)売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産または不動産信託受益権を売却した後に売主が倒産手続きに入った場合、当該不動産または不動産信託受益権の売買または売買についての対抗要件具備が当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産または不動産信託受益権を売却した場合、当該不動産または不動産信託受益権の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります。

また、売買取引が担保付融資取引であると法的に評価され、依然としてその目的物が売主(または倒産手続きにおける管財人もしくは財団)に属すると解される可能性があります。この場合、特に担保権の行使に対する制約が破産手続き等に比較して相対的に大きい会社更生手続きにおいては深刻な問題となり得ます。

なお、本投資法人に対して、運用不動産(不動産信託受益権を含みます。以下本項において同じ。)を譲渡した前所有者(前信託受益者を含みます。以下本項において同じ。)が運用不動産をその前々所有者から購入した当時の、当該前々所有者の財産状態の健全性について、本投資法人は調査を行っていません。前々所有者の倒産等の場合、転得者が否認の原因のあることを知っていたなど一定の条件のもとで、前々所有者と前所有者との間の取引にかかる否認の効力が転得者にも及ぼされることがあります(破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条)。従って、かかる前々所有者を含む売主等の倒産の場合、本投資法人が否認の効力を主張され、または詐害行為取消権の行使を受けることにより、運用不動産の所有権を失うなど、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(オ)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(不動産価格調査の調査価格を含みます。)は、個々の不動産鑑定士による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づく、ある一定時点における不動産鑑定士の判断や意見を示したものにとどまります。従って、同一物件について鑑定評価を行った場合でも、個々の不動産鑑定士によって、その適用する評価方法または調査方法もしくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額が異なる可能性があります。本書記載の鑑定評価額は、不動産鑑定評価基準及び留意事項に基づき、原則として、DCF法による収益価格を標準とし、直接還元法による収益価格等による検証を行い決定された特定価格をもって「鑑定評価額」とするものですが、かかる鑑定評価の結果は、将来において本投資法人が当該鑑定評価額により運用不動産を売却できることを保証また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過ぎず、土壌汚染が存在しないことを保証また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マーケットに関する第三者機関による分析または統計情報は、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にとどまり、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、市場の動向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、分析方法もしくは調査方法また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

過ぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証または約束するものではありません。

また、不動産に関して算出されるPML値は、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。

(iv)信託の受益権特有のリスク

本投資法人は、不動産、不動産の賃借権または地上権を信託する信託の受益権を取得することがありますので、不動産特有のリスクに加え、以下のような信託の受益権特有のリスクを負います。なお、以下、平成19年９月30日施行の信託法(平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。)を「信託法」といい、信託法施行により廃止された信託法(大正11年法律第62号。その後の改正を含みます。)を「旧信託法」といいます。契約によってされた信託で、信託法施行日(平成19年９月30日)前に効力を生じたものについては、信託財産に属する財産についての対抗要件に関する事項を除き旧信託法が適用されます。但し、信託委託者、信託受託者及び信託受益者の書面合意等により信託法の適用を受けることもできます。

(イ)信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受するものですが(旧信託法第７条、信託法第２条第６項及び第７項参照)、他方で、信託受益者は、信託財産に関する租税その他費用、信託受託者が信託事務の遂行に関して自己に過失なく受けた損害及び信託受託者の報酬について負担することがあります。すなわち、旧信託法ではこれらの信託費用、損害及び報酬は最終的に信託受益者が負担するものとされています(旧信託法第36条第２項、第37条)。信託法では、これらの信託費用、損害及び報酬は、信託財産が負担する旨変更されましたが、信託受託者と信託受益者との合意により、信託受益者から信託費用等の償還、報酬の支払またはこれらの前払を受けることができます(信託法第48条、第53条、第54条)。

また、信託受託者は、これらの償還または支払等を受けるため、一定の場合、信託財産である不動産を売却することができます(旧信託法第36条第１項、信託法第49条第２項)。従って、本投資法人が不動産、不動産の賃借権または地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデューデリジェンス(詳細な調査等)を実施し、保険会社を保険者、信託受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の措置を講じた上で取得する必要がありますし、一旦不動産、不動産の賃借権または地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを信託受益者たる本投資法人が負担することになります。

また、信託財産からの支弁または受益者に対する請求がなされた場合、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

(ロ)信託の受益権の流動性リスク

本投資法人が信託の受益権を運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します(前記「(iii)不動産に関するリスク／(イ)不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク」をご覧ください。)。

また、信託の受益権(信託法第185条以下に定める受益証券発行信託にかかる受益権を除きます。)を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾が受益権譲渡の対抗要件であるため(信託受託者以外の第三者に対しては確定日付ある証書によることが必要)、信託受託者の承諾を得ることになります(信託法第94条)。

さらに、不動産、不動産の賃借権または地上権を信託する信託の受益権については有価証券に該当しますが(金融商品取引法第２条第２項第１号)、信託の受益権は株式等の取引市場のある有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。

(ハ)信託受託者の破産、会社更生等に関するリスク

旧信託法上、信託受託者につき破産、民事再生手続き、会社更生手続きその他の倒産手続きが開始された場合に、信託財産が破産財団、再生債務者または更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属するか否かに関しては、明文の規定はないものの、旧信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産である不動産その他の資産が信託受託者の破産財団、再生債務者または更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に帰属すると解釈される可能性は低いものと考えられます。信託受託者が破産した場合、旧信託法第42条第１項に基づき信託受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属さないと説明する見解があります。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられます。

信託法では、信託受託者につき破産、民事再生手続き、会社更生手続きその他の倒産手続きが開始された場合に、信託財産が破産財団、再生債務者または更生会社の財産に属さない旨定められています(信託法第25条)。信託受託者につき破産等の手続きが開始された場合、信託法第56条第１項第３号及び第７項に基づき信託受託者の任務は終了し、信託法第75条に基づき信託財産の名義人でもなくなります。また、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならない旨定められています(信託法第21条、第22条)。

旧信託法及び信託法上、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。また、金銭のように公示方法がないものが信託財産である場合、取り戻せない可能性があります。

(ニ)信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託受託者が、信託契約または信託受益者の意思に反して信託財産である不動産を処分すること、または信託財産である不動産を引当てとして何らかの債務を負うこと等により、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。かかるリスクに備え、信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めており(旧信託法第31条)、また、信託法では、信託受託者の権限違反行為または利益相反行為の取消権を信託受益者に認めています(信託法第27条、第31条)。但し、本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を回避できるとは限りません。

(ホ)信託の受益権の準共有等に関するリスク

本投資法人が保有する信託の受益権が準共有されている場合または分割された受益

権を他の者とそれぞれ保有する場合には、共有者間の規約、信託契約または法令(たとえば、民法第251条、第252条、信託法第105条以下)により、信託の受益者としての本投資法人が有する指図権の行使が制約され、その結果、本投資法人の資産運用が影響を受ける場合があります。

(ⅴ)税制に関するリスク

(イ)導管性要件に関するリスク

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は、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、一定の要件(以下「導管性要件」といいます。)を満たした投資法人が支払う利益の配当等を投資法人の損金に算入することを認めています。本投資法人は、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義にかかる不明瞭性、会計処理と税務処理の取扱いの差異に起因する法人税額等の発生、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できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらし、本投資口の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、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／４　手数料等及び税金／(５)課税上の取扱い／ｃ．投資法人の税務／(ⅰ)利益配当等の損金算入」をご覧ください。

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、過年度の本投資法人の導管性要件にかかる取扱いに関して、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損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ハ)不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること(規約第26条第２項)としています。本投資法人は、前記内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、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、または軽減措置の要件が変更されもしくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ニ)一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託受益権その他本投資法人の資産に関する税制もしくは本投資法人に関する税制またはかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資口にかかる利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制また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、本投資口の保有または売却によ

る投資主の手取金の額が減少したり、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。

（２）投資リスクに関する管理体制

資産運用会社及び本投資法人は、本投資法人の資産運用に関し、以下のような体制により、可能な限り、本投資口への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収める保証はありません。

（ｉ）資産運用会社の体制

（イ）資産運用規程等の整備

(a) 資産運用会社は、本投資法人の規約に定める資産運用の基本方針及び投資態度を踏まえた上で、資産運用規程において不動産等資産の投資方針及び財務方針を定め、これを遵守することにより、リスクの管理に努めています。資産運用規程における投資方針及び財務方針は以下の区分毎に規定されています。各方針の詳細については、前記「１　事業の概況／（３）選別投資による安定的なポートフォリオの構築」及び参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針」をご覧ください。

＜投資方針＞

1) 基本方針
2) アロケーション方針
3) 取得方針
4) リーシング方針
5) プロパティマネジメント方針
6) 修繕計画及び資本的支出等に関する基本方針
7) 付保方針
8) ポートフォリオの見直し・譲渡方針

＜財務方針＞

1) 担保差入
2) LTV基準
3) 資金調達先の決定
4) デリバティブ取引
5) 余資の運用

(b) 資産運用会社は、利害関係人取引規程において本投資法人と利害関係人等との間で行われる一定の取引にかかる行為基準、取引プロセス及び取引の開示について定め、これを遵守することにより、利害関係人等との取引にかかるリスクの管理に努めています。利害関係人取引規程の概要については、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／ｂ．利害関係人等との取引における自主ルール」をご覧ください。

（ロ）資産運用実績等の定期的把握及び意思決定手続きの明確化

資産運用会社は参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１　投資法人の概況／（４）投資法人の機構／ｃ．投資運用の意思決定機構」のように、資産運用実績等を適切に把握する体制を整えています。

本投資法人の投資や資産運用にかかる資産運用会社の意思決定は、経営投資委員会において委員の過半数が出席し、出席委員の過半数が賛成することを必要としていま

す。

なお、経営投資委員会の審議及び決定内容は、議事録に記載し、出席委員の署名または記名押印の後保存されることにより、意思決定過程の明確化を図っています。

また、前記の意思決定過程を経て決定された一定の事項は、その後開催される資産運用会社の取締役会に報告されることになっています。

さらに、利害関係人取引については、本投資法人の役員会が最終的な意思決定を行うことで一層慎重な意思決定手続きが採用されています。

資産運用会社の組織及び業務分掌体制並びに意思決定手続きについては、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１　投資法人の概況／(４)投資法人の機構／ｂ．投資法人の運用体制及びｃ．投資運用の意思決定機構」を、利害関係人取引に関する手続きの詳細については、参照有価証券報告書「第二部　投資法人の詳細情報／第３　管理及び運営／２　利害関係人との取引制限」をご覧ください。

(ハ)リスク管理及びコンプライアンス体制の整備

資産運用会社は、本投資法人の投資や資産運用にかかる議案について経営投資委員会における審議を要求することにより、基本的なリスク管理及びコンプライアンス体制を整えています。

経営投資委員会は、各委員からリスクの状況及びコンプライアンスについての報告を受け、情報を集約します。

また、資産運用会社は、リスク管理及びコンプライアンス状況の確認のための機関として、コンプライアンス・オフィサー及びリスク管理委員会を設置しています。経営投資委員会に付議される事項のうち、利害関係人取引に関する事項及びコンプライアンス・オフィサーが必要と判断した事項については、リスク管理委員会がリスク管理及びコンプライアンスの観点から審議し、その審議結果を記載した意見書を経営投資委員会に提出します。経営投資委員会は、リスク管理委員会の意見書を踏まえて議案を審議し、意思決定を行います。

なお、資産運用会社の日常業務におけるリスク管理及びコンプライアンス状況の確認は、経営投資委員会の委員でありリスク管理委員会の委員長でもあるコンプライアンス・オフィサーが統括しています。コンプライアンス・オフィサーは、資産運用会社の意思決定にかかわる事項のコンプライアンスに関する事前審査及び承認を行い、資産運用会社の業務執行全般に関して、法令、規則、社内規程等の遵守状況の監督、指導及び内部監査を実施します。

(ⅱ)本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に従って３か月に１度以上の頻度で役員会を開催し、資産運用会社から定期的に運用状況の報告を受けるほか、利害関係人等との取引については、本投資法人の役員会の事前承認を要することとして、最終的な決定権を留保する形にし、リスクの管理に努めています。

６　利害関係人との取引制限

利害関係人取引規程に基づく規制に服する利害関係人等及び主要株主との取引実績

参照有価証券報告書提出日以降、本書の日付現在までに実施された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／ｂ．利害関係人等との取引における自主ルール／（ⅱ）利害関係人等との取引の実行の基準」に定める利害関係人等との主な取引の状況及び主要株主との取引の状況は、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／ｃ．利害関係人等及び主要株主との取引実績」に記載のもののほか、以下のとおりです。

（１）取引状況

平成21年10月１日以降本書の日付現在までの間における利害関係人等及び主要株主との取引状況は以下のとおりです。

ａ．利害関係人等からの不動産等の取得

利害関係人等	取引の内容
森トラスト株式会社	東京汐留ビルディングの取得 売買価格：110,000百万円 資産の種類：不動産 取得日：平成22年４月13日

ｂ．利害関係人等への不動産等の譲渡

利害関係人等	取引の内容
森トラスト株式会社	赤坂見附MTビルの譲渡 売買価格：26,900百万円 資産の種類：不動産 譲渡日：平成22年４月13日

（２）支払手数料等

第16期において利害関係人等及び主要株主へ支払った支払手数料等は以下のとおりです。

区　　分	支払手数料等総額（A）（千円）	利害関係人等及び主要株主との取引の内訳		総額に対する割合（B／A）（％）
		支　払　先	支払金額（B）（千円）	
損害保険料	27,780	エムティジェネックス株式会社	15,011	54.0
建物管理委託料	264,195	森トラスト株式会社	4,483	1.7
		森トラスト・ビルマネジメント株式会社	84,045	31.8

（注１）利害関係人等とは、投信法第201条第１項及び同施行令第123条に定める本投資法人と資産運用業務委託契約を締結している資産運用会社の利害関係人等を、主要株主とは金融商品取引法第29条の４第２項に定義される資産運用会社の主要株主をいい、このうち当期に取引実績及び手数料等支払のある相手先について上記のとおり記載しています。

（注２）上記記載の取引及び支払手数料等以外に当期中に利害関係人等及び主要株主へ支払った工事代金等（工事管理手数料を含みます。）は以下のとおりです。

森トラスト株式会社　240千円

森トラスト・ビルマネジメント株式会社　15,444千円

（３）継続中である利害関係人等及び主要株主との取引

本書の日付現在において継続中である、利害関係人等及び主要株主との不動産等資産にかかる賃貸借契約は以下のとおりです。

利害関係人等	取引の内容（注）
森トラスト株式会社	大崎MTビルの賃貸借（マスターリース契約） 期間：平成22年４月１日乃至平成25年３月31日
	東京汐留ビルディングの賃貸借（マスターリース契約） 期間：①平成22年４月13日乃至平成32年４月12日（オフィス・店舗） ②平成22年４月13日乃至平成47年12月31日（ホテル）

（注）取引の内容については、前記「３　投資不動産物件／（２）不動産等資産における賃貸借の状況一覧／ｄ.主要なテナントとの賃貸借契約の特記事項」をご覧ください。

また、本投資法人が上記利害関係人等との賃貸借契約の締結（以下「マスターリース契約の導入」といいます。）に至った経緯及び締結にあたって検討した事項等を以下に記載します。

大崎MTビルのマスターリース契約の導入について

導入経緯	平成17年３月31日付で、本投資法人が本物件の前所有者である森トラスト株式会社から本物件の一部(建物の1,000,000分の590,950の共有持分等)を取得するにあたり、既住テナント及び他の共有者（以下「共同賃貸人」といいます。）より本投資法人及び森トラスト株式会社に対し、引き続き賃貸人及び本物件の管理者の地位を継続してほしい旨の申出がありました。また、本物件は、本物件が隣接するオフィスビルとの一体開発事業であることから、権利関係が複雑であり、また、賃貸借契約にかかるウォーターフォール管理業務、建物維持管理業務及び関係当事者との渉外業務等その業務は多岐にわたっています。本投資法人は、本物件の竣工以来、森トラスト株式会社が既住テナント及び共同賃貸人と良好な関係を維持してきたことや本物件に関する管理実績等を評価し、また、既住テナント及び共同賃貸人の申出に鑑み、森トラスト株式会社をマスターレッシーに選定しました。 また、その後、本投資法人は、平成17年10月28日付で本物件の一部(建物の1,000,000分の247,949の共有持分等)を追加取得しましたが、追加取得分に関しても森トラスト株式会社とのマスターリース契約に組み込むことを決定しました。これは、本投資法人が追加取得分の前所有者である三菱ＵＦＪ信託銀行より賃貸人たる地位を承継した場合、本投資法人と既取得分をマスターリースしている森トラスト株式会社は既往テナントに対する共同賃貸人となりますが、この場合、同一テナントとの賃貸借契約に関し、一方が直接契約、他方がマスターリース契約となり、既往テナント及び他の共同賃貸人の混乱を招くことが懸念されること、また、既存取得分についてマスターリース契約導入後も引き続き森トラスト株式会社が既往テナント及び共同賃貸人と良好な関係を維持しており、かつ多岐にわたる管理業務を行っている実績を評価し、上記決定に至ったものです。 なお、既往テナントとの賃貸借契約は平成19年11月15日に終了しました。また、森トラスト株式会社との平成17年３月31日付マスターリース契約は平成22年３月31日付で終了しましたが、平成22年４月１日を始期とした定期建物賃貸借契約を同社との間で、再締結しています。
経済効果効率性	・マスターリース賃料については、第三者の調査会社による賃貸マーケットレポートを考慮して設定し、また取得価格の決定にあたっては、当該マスターリース賃料及び契約条件を前提に評価された不動産鑑定評価額を考慮して取得価格を決定しています。 ・マスターリース契約は、（１）借地借家法第38条に基づく定期建物賃貸借契約として本投資法人による更新拒絶を可能とするとともに、（２）契約期間の固定化を図り、他方、（３）PM業務委託を併せて規定し、さらに、（４）本物件にかかる維持管理費用をマスターレッシーの負担としています。なお、マスターリース賃料については、既住テナントから森トラスト株式会社が収受する賃料（以下「サブリース賃料」といいます。）に連動する形態を採用しています。 ・また、マスターレッシーにPM業務を行わせることで、物件の運用管理の効率性に寄与しており、既住テナント及び共同賃貸人との信頼関係の維持を可能とします。また、マスターリース契約は、サブリース賃料連動型の形態を採用していることから、中長期の安定運用にアクティブ運用の要素が加味されることになり、本投資法人の収益性に一定の安定度を付与するとともに、オフィスビル市況の好転による収益機会を逸することなく柔軟な対応を図ることができます。これらの施策によって、相当程度の経済効果（効率性を含みます。）があるものと考えています。

	・なお、マスターリース契約では、マスターリース賃料とサブリース賃料との差異があることを認め、かつマスターレッシーがテナントの支払う定額管理料を収受することを認めていますが、他方でマスターレッシーは、本物件のPM業務及び維持管理費用を負担していますので、これらの事情を定量的に比較検討し、かつその他定性的な諸事情をも勘案すると、受容できる範囲内であると判断しています。

東京汐留ビルディングのマスターリース契約の導入について

導入経緯	本物件は、森トラスト株式会社から取得したものですが、本投資法人は、森トラスト株式会社から本物件を取得した後、森トラスト株式会社に対して本物件をマスターリースすることを前提とした取引として本物件に関する売却の申出を受けていました。本投資法人は、上記の申出に関し、下記経済効果効率性欄に記載のとおり、マスターリースの契約条件のみならず、本物件の取得価格その他の取引条件を斟酌した上での総合的な判断として、本物件の取得及び本物件についてマスターリースに関する取引を行うことが本投資法人の利益になるものとの結論に至り、マスターリース契約を締結しました。
経済効果効率性	(マスターリース導入のメリット) ・①オフィス賃料相場は、マスターリース導入時点では依然として下落傾向にあり、テナントの退去や賃料減額の要望が多く見られること、②オフィス及び商業施設と比較した場合、景気の影響を受けやすく、テナント代替性の低いホテル施設の賃貸借においては、上記賃料減額請求を受けるリスクがさらに高まること、及び③本物件は、本投資法人のポートフォリオの38.9%（取得価格ベース）を占めることに鑑みると、本物件からの収益を安定させることが本投資法人の中長期にわたる安定的な収益の確保には不可欠であると考えました。その点、本投資法人と森トラスト株式会社との間で締結することになった定期建物賃貸借契約（以下「マスターリース契約」といいます。）は、エンドテナントの退去やエンドテナントと森トラスト株式会社との間の賃貸借契約の賃料の増減にかかわらず、マスターリース契約の賃料を固定し、賃料改定を行わないこととなっており、賃料減額リスクやテナント退去リスクを可能な限り回避できる契約となっているほか、特に、ホテル部分についてのマスターリース契約については、平成47年12月31日までの長期契約を締結することにより長期的な収益の安定化を図ることができる内容になっています。 ・マスターリース賃料は、外部の賃料調査会社による賃貸マーケットレポート、ホテル適正賃料評価レポートに記載された適正な賃料金額を基礎とし、本物件の維持管理費、修繕費その他の運営業務委託料相当額及び森トラスト株式会社が負担することになる賃料減額リスクやテナント退去リスクなどの事情を加味して森トラスト株式会社と本投資法人との間で合意されたものであり、賃料水準は適正妥当なものとなっていると考えています。 ・本物件は、森トラスト株式会社が他の不動産ディベロッパーと共同で開発した建物であり、共有物件であることから、原則として、本建物の他の共有者と共同でテナントに賃貸しなければならず、また、敷地についても準共有状態にあるほか、地域社会との間で締結した諸契約も遵守しなければならない状況にあります。このような状況において、マスターリースを導入することにより、森トラスト株式会社が形成してきた利害関係者との関係を利用できることもマスターリース導入のメリットとして挙げられます。 (マスターリース導入のデメリット) ・マスターリース契約は、本投資法人がマスターレッシーから敷金の差入れを受けない契約となっています。したがって、森トラスト株式会社により賃料不払等がなされた場合、敷金からの充当という措置が行えず、本投資法人の賃料収入の減少が生じることになります。 ・マスターリース契約は、当該契約の終了時には、マスターレッシーである森トラスト株式会社がエンドテナントとの間で締結しているサブリース契約における森トラスト株式会社の地位を承継する旨の合意を含んでいます。本投資法人は、当該サブリース契約上の地位の承継の一環としてエンドテナントが森トラスト株式会社に対して差し入れた敷金返還債務を承継する場合、その債務引受の対価としてエンドテナントが森トラスト株式会社に対して差し入れた敷金相当額の引渡を受けることになりますが、当該契約の承継時において森トラスト株式会社の資力がない場合、本投資法人は、森トラスト株式会社から上記敷金相当額の引渡を受けることがないまま、エンドテナントに対する敷金返還債務を承継することになる可能性があります。マスターリース契約に基づいて敷金の差入れを受けている場合、マスターリース契約の終了に伴う当該敷金返還債務と上記サブリース契約に基づく敷金相当額の引渡債務を対当額で相殺することができるので、マスターレッシーの資力による悪影響は限定的なものと考えることができますが、本件の場合、マスターリース契約に基づく敷金の差入れを受けていないため、敷金相当額の引渡債務を対当額で相殺することができず、サブリース契約の契約上の地位を承継する際の森トラスト株式会社の資力によっては本投資法人に損失が発生する可能性があります。

	(本物件の取得価格、その他の取引条件に関する事情) ・マスターリース契約において敷金を受領しない場合、不動産鑑定評価の手法との関係で不動産鑑定評価額が敷金を受領した場合より低廉な価格になりますが、当該不動産鑑定評価額は、本投資法人が利害関係人取引において不動産を購入する際の上限金額となりますので、敷金を受領しないことにより本物件の取得価格を低廉な価格に抑えることができます。また、本投資法人は、森トラスト株式会社との交渉において、マスターリース契約において敷金を受領しないという賃貸条件とする一方、本物件を上記不動産鑑定評価額よりもさらに低廉な価格とすることができたため、本投資法人は、本物件を有利な価格で取得することができるものと考えました。 (総括) ・以上のとおり、本投資法人及び資産運用会社は、マスターリースの契約条件のみならず、本物件の取得価格その他の取引条件、本物件を取得することの意義その他諸般の事情を斟酌した上での総合的な判断として、本物件の取得及び本物件についてマスターリースに関する取引を行うことは、本投資法人の利益になるものであって法令及び利害関係人取引規程に反する取引ではないものと判断し、マスターリース契約を締結しました。 なお、当該マスターリース契約条件で契約を締結することと利害関係人等との取引についての規制との関係については、「５ 投資リスク／（１）本投資口への投資に関するリスク要因／(ⅱ)投資法人制度及び投資法人の組織に関するリスク／(ト)本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク」を併せてご覧ください。

(注) 前記の利害関係人等の概要は以下のとおりです。

(平成22年３月31日現在)

商号	概要
森トラスト株式会社	所在地：東京都港区虎ノ門二丁目３番17号 設立：昭和45年６月10日 主要株主：株式会社森トラスト・ホールディングス他 事業内容：都市開発、ホテルの経営及び投資事業

７ 平成22年度税制改正

平成22年４月１日に施行された所得税法等の一部を改正する法律（平成22年法律第６号）により、租税特別措置法等の改正が行われています。当該改正のうち、本投資法人及び本投資口について影響を与える可能性があると思われるものは以下のとおりです。

（１）非課税口座内の少額上場株式等にかかる配当所得及び譲渡所得等の非課税措置が創設され、平成24年から実施される本制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において管理されている上場株式等（平成24年から平成26年までの３年間、新規投資額で毎年100万円を上限）にかかる配当等で、その非課税口座の開設年の１月１日から10年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されないこととなります。同じく、非課税口座の開設年の１月１日から10年内にその非課税口座において管理されている上場株式等を譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されないこととなります。

（２）投資法人が規約に基づき不動産を取得した場合の所有権の移転登記に対する登録免許税の税率の軽減措置（参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第１ ファンドの状況／４ 手数料等及び税金／（５）課税上の取扱い／ｃ．投資法人の税務／（ⅱ）不動産流通税の軽減措置／（イ）登録免許税」をご覧ください。）について、適用対象となる不動産から倉庫及びその敷地を除外するとともに、税率（改正前1,000分の８）にあっては、次の見直しを行った上、その適用期限を３年延長することとされています。

平成22年４月１日から平成23年３月31日まで 1,000分の８
平成23年４月１日から平成24年３月31日まで 1,000分の11
平成24年４月１日から平成25年３月31日まで 1,000分の13

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

森トラスト総合リート投資法人　本店
（東京都港区赤坂二丁目11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　名義書換の手続き、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、本投資口の投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である住友信託銀行株式会社に対して、本投資口の名義書換を直接請求することはできません。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または記録により定まります（社債株式等振替法第226条第１項、第227条第１項）。本投資口にかかる投資主名簿の記載または記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名または名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（社債株式等振替法第228条、第152条第１項）。本投資口の投資主は、振替機関また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かかる数の増加の記載または記録を受け、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または記録を受けることをいいます。以下同じ。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（社債株式等振替法第228条、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または名称及び住所を投資主名簿に記載し、または記録しなければ、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）。

投資主名簿にかかる取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の住所及び名称並びに手数料は次のとおりです。

取扱場所	住友信託銀行株式会社　証券代行部 東京都中央区八重洲二丁目３番１号
取次所	なし
投資主名簿等管理人の名称及び住所	住友信託銀行株式会社 大阪市中央区北浜四丁目５番33号
手数料	なし

２　投資主に対する特典

該当事項はありません。

３　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

４　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第２【その他】

１　目論見書の表紙及び表紙裏に、本投資法人、本資産運用会社の名称を記載し、ロゴマークや写真、図案を使用することがあります。

２　目論見書の表紙及び表紙裏に、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）にかかる重要事項またはリスク要因について記載することがあります。

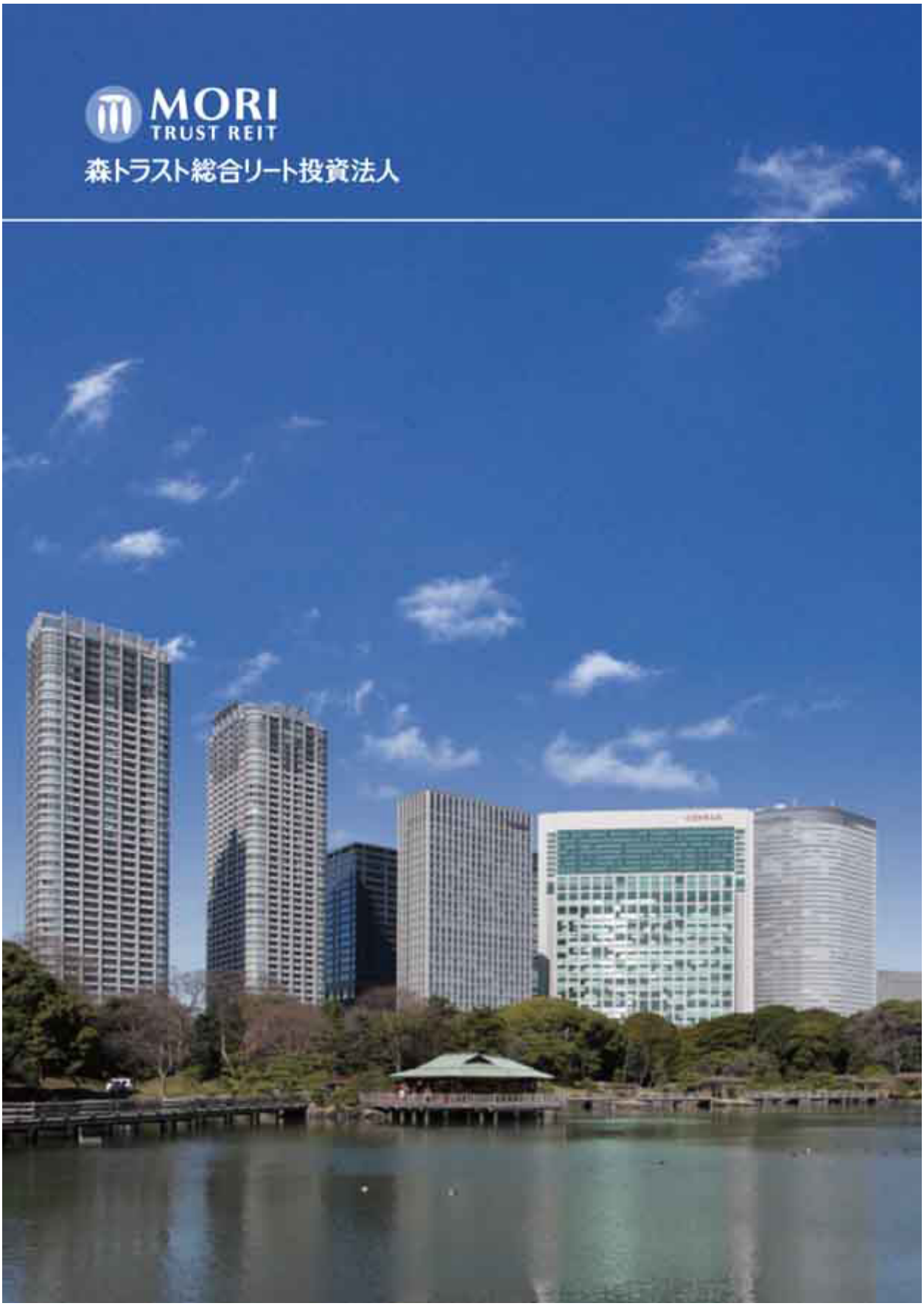
３　目論見書の表紙裏に以下の内容を記載します。

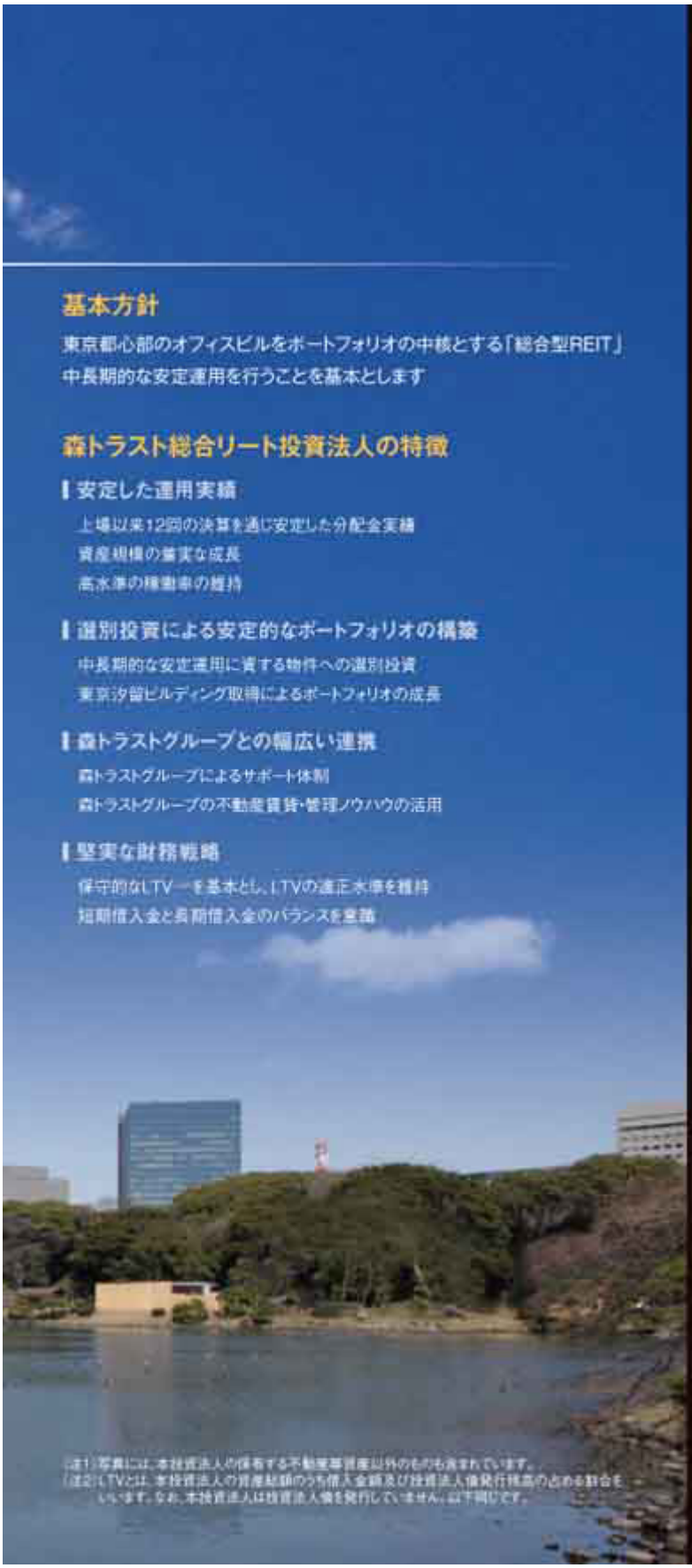
「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内募集投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、国内募集における手取金、海外販売の手取金、手取金合計、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定にかか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.mt-reit.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　参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報」（本書「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報」を含みます。）及び「第二部　投資法人の詳細情報」（本書「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報」を含みます。）の主な内容を要約した文章及び図案を目論見書に記載することがあります。

５　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／②投資不動産物件」及び本書「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／３　投資不動産物件」に記載される投資資産の主な内容を要約して目論見書に記載することがあり、また、かかる投資資産の写真及び所在分布図等を目論見書に掲載することがあります。

６　目論見書の表紙の次に、以下の内容を記載します。


MORI
TRUST REIT
森トラスト総合リート投資法人



(注1)写真には、本投資法人の保有する不動産等資産以外のものも含まれています。
(注2)LTVとは、本投資法人の資産総額のうち借入金額及び投資法人債発行残高の占める割合をいいます。なお、本投資法人は投資法人債を発行していません。以下同じです。

MORI TRUST Sogo Reit, Inc.

基本方針

東京都心部のオフィスビルをポートフォリオの中核とする「総合型REIT」
中長期的な安定運用を行うことを基本とします

森トラスト総合リート投資法人の特徴

安定した運用実績

上場以来12回の決算を通じ安定した分配金実績
資産規模の着実な成長
高水準の稼働率の維持

選別投資による安定的なポートフォリオの構築

中長期的な安定運用に資する物件への選別投資
東京汐留ビルディング取得によるポートフォリオの成長

森トラストグループとの幅広い連携

森トラストグループによるサポート体制
森トラストグループの不動産賃貸・管理ノウハウの活用

堅実な財務戦略

保守的なLTV一を基本とし、LTVの適正水準を維持
短期借入金と長期借入金のバランスを重視

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書

本届出目論見書により行う森トラスト総合リート投資法人投資口253億円(見込額)の募集(引受人の買取引受けによる一般募集。以下「一般募集」といいます。)及び投資口36億円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法第5条に基づき有価証券届出書を平成22年5月13日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。従って、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正が行われることがあります。

今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。)が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内募集投資口数)、海外販売投資口数、発行価額の総額、国内募集における手取金、海外販売の手取金、手取金合計、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かか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.mt-reit.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関し、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。

【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。運用の対象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 参照書類の補完情報 5 投資リスク」をご参照下さい。

PERFORMANCE REVIEW

安定した運用実績

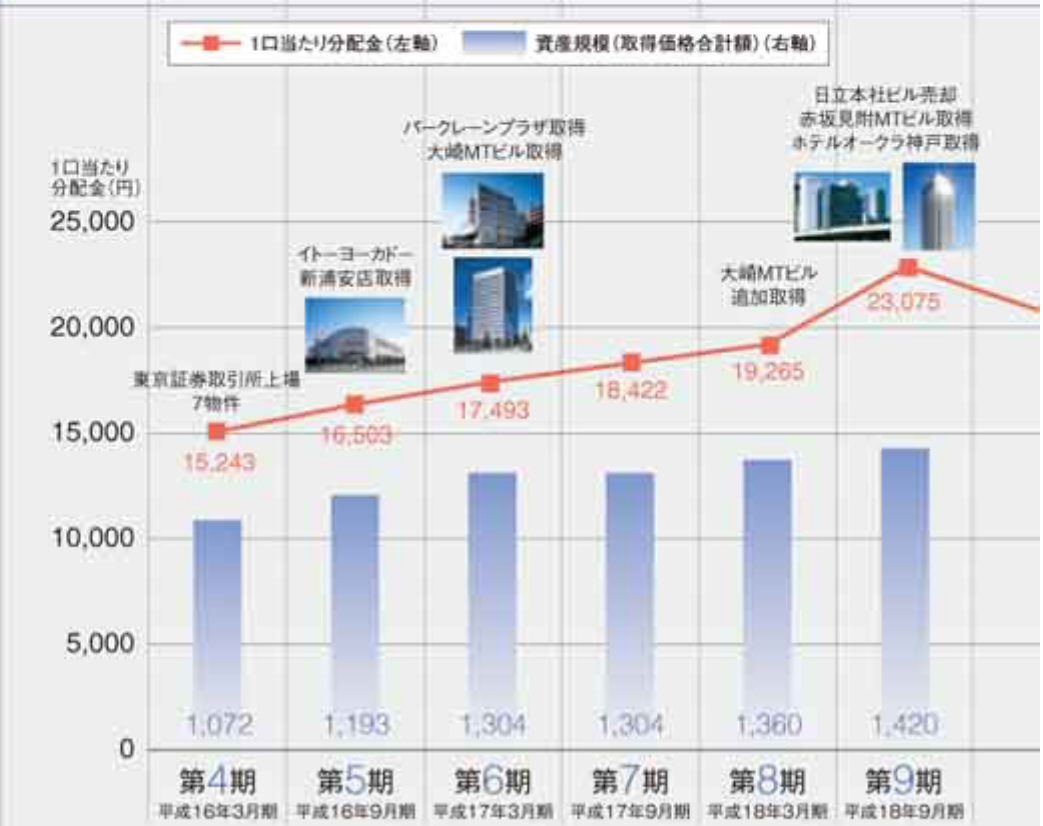
堅実な運用により、安定した分配金を実現

本投資法人は、堅実な運用のもと、上場以来12回の決算を通じ安定した分配を行ってきました。

	第4期 (平成16年3月期)	第5期 (平成16年9月期)	第6期 (平成17年3月期)	第7期 (平成17年9月期)	第8期 (平成18年3月期)	第9期 (平成18年9月期)
営業収益(百万円)	3,675	4,136	4,451	4,764	4,876	5,489
経常利益(百万円)	2,439	2,641	2,799	2,948	3,083	3,692
当期純利益(百万円)	2,438	2,640	2,798	2,947	3,082	3,691
1口当たり分配金(円)	15,243	16,503	17,493	18,422	19,265	23,075

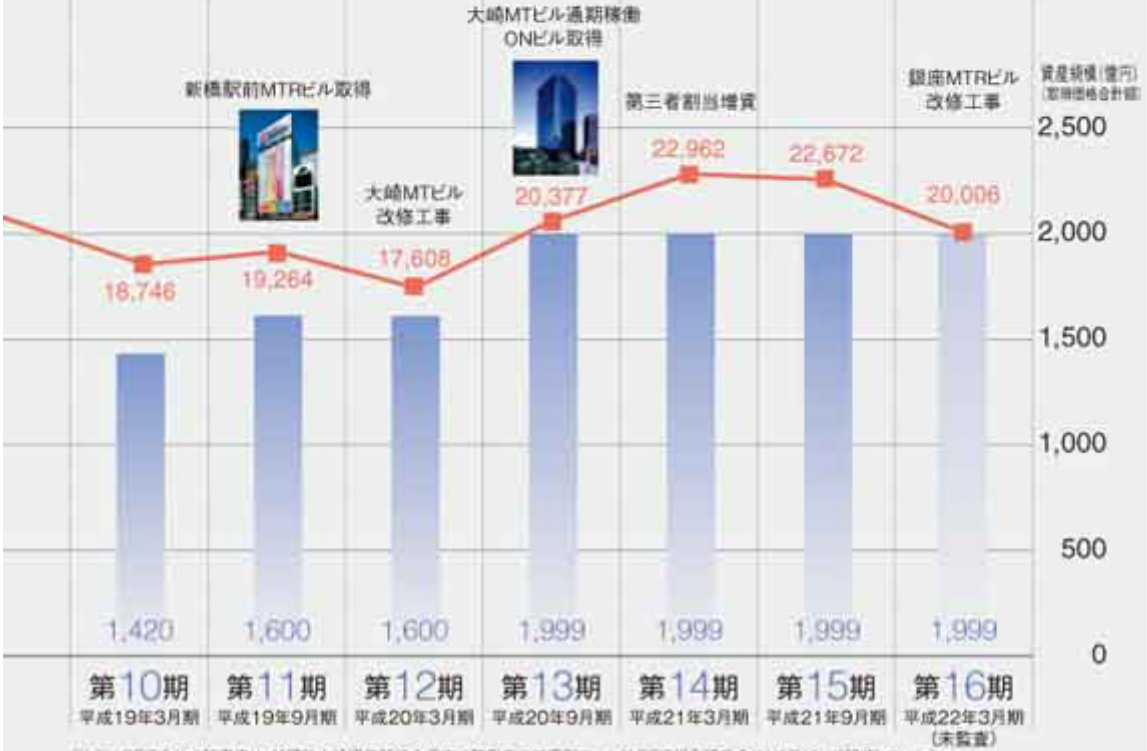
高水準の稼働率

安定した分配金実績・資産規模の着実な成長



(注1)第16期については、金融商品取引法第193条の2の規定に基づく会計監査人の監査は未了です。以下同じです。
(注2)本投資法人の稼働率は、保有不動産全体の各期末稼働率(各計算期間の末日における本投資法人の所有する不動産等資産の総賃貸可能面積に占める総賃貸面積の割合)を小数点第2位を四捨五入して記載しています。

	第10期 (平成19年3月期)	第11期 (平成19年9月期)	第12期 (平成20年3月期)	第13期 (平成20年9月期)	第14期 (平成21年3月期)	第15期 (平成21年9月期)	第16期 (平成22年3月期) (未監査)
4,957	5,351	5,260	5,753	6,895	7,105	6,736	
3,000	3,083	2,818	3,261	3,832	4,127	3,642	
2,999	3,082	2,817	3,260	4,179	4,126	3,641	
18,746	19,264	17,608	20,377	22,962	22,672	20,006	
稼働率	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%	99.4%	99.4%	98.3%
NOI利回り	96.8%	98.0%	97.9%	97.8%	96.5%	96.9%	
1,420	1,600	1,600	1,999	1,999	1,999	1,999	



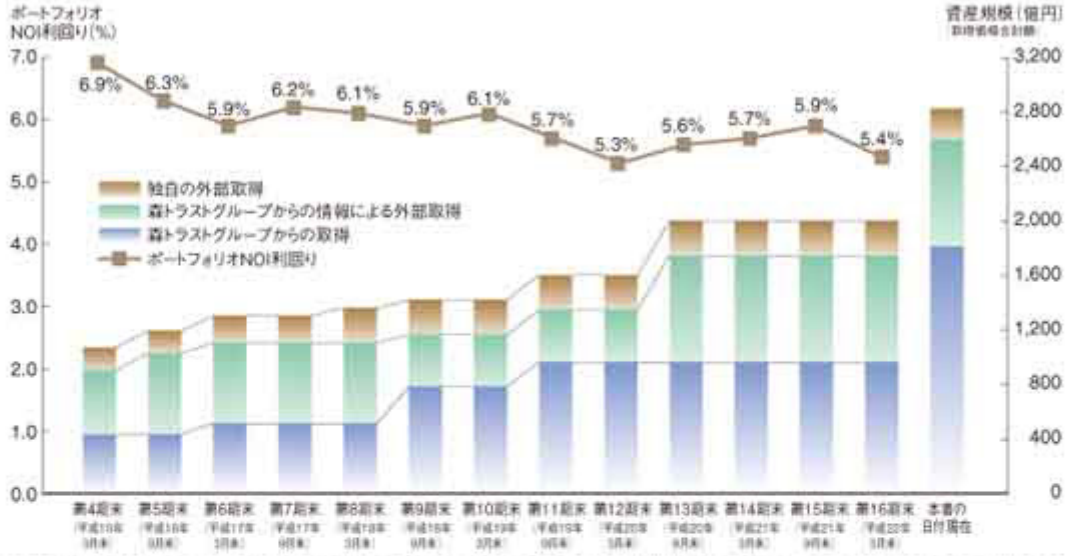
(注3)J-REIT全体の稼働率は、社団法人投資信託協会公表の稼働率の時系列データ(J-REIT組入資産全体)に基づいて記載しています。
(注4)本投資法人の資産規模(取得価格合計額)は、各計算期間の末日における本投資法人の所有する各不動産等資産の取得価格の合計額を記載しています。

PORTFOLIO ALLOCATION

選別投資による安定的なポートフォリオの構築

中長期的な安定運用に資する物件への選別投資

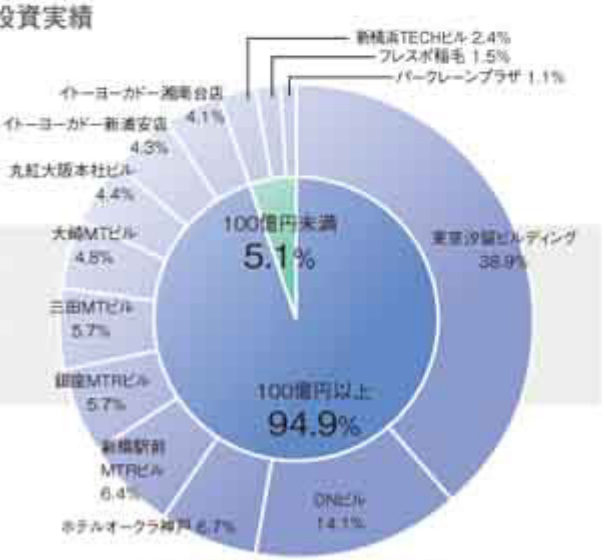
本投資法人は、性急な資産規模の拡大を追求することなく、森トラストグループ3社とのパイプライン[注1]を有効に活用し、中長期的な安定運用に資する物件への選別投資を行うことで、一定のポートフォリオNOI利回りを確保しつつ堅実な成長を遂げてきました。本書の日付現在、本投資法人のポートフォリオの資産規模（取得価格合計額）は、2,829億円となっています。このうち、63.4%（1,794億円）が森トラストグループからの取得、27.5%（779億円）が森トラストグループからの情報による外部取得、9.0%（255億円）が独自の外部取得によるものです。



（注1）本投資法人及び森トラスト株式会社は、本投資法人と森トラストグループ3社（森トラスト株式会社、株式会社森トラスト・ホールディングス及びフォレセーヌ株式会社をいいます。以下同じです。）との間の不動産等の情報提供に関する行為準則を定めるために、平成15年12月1日付で、「不動産等の情報提供に関する協定書」（その後の変更を含みます。以下「不動産等の情報提供に関する協定書」といいます。）を締結しています。
（注2）NOIはネット・オペレーティング・インカムを意味し、各不動産等資産の不動産賃貸事業収益から不動産賃貸事業費用（減価償却費を除きます。）を控除した金額です。
（注3）ポートフォリオNOI利回りは各決算期毎のNOIを年換算した値を取得価格で除して算出しています。

市場競争力の高い大型物件を中心とする投資実績

本投資法人の保有する不動産等資産のうち、1物件当たりの取得価格が100億円以上である物件が94.9%を占めています。今後も市場競争力の高い大規模オフィスビルを中核に、大型の不動産等資産の取得を図ります。



不動産等資産の取得価格に基づく比率（本書の日付現在）

（注）割合については、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

資産の入替の実施

平成22年4月13日の東京汐留ビルディングの取得及び同年4月13日の赤坂見附MTビルの譲渡により、ポートフォリオの平均築年数の改善等、ポートフォリオの質的向上を実現しています。

資産入替の意義

- 市場競争力の高い大型物件の取得と資産規模の拡大
- 築浅物件の取得によるポートフォリオの平均築年数の改善
- 長期にわたる安定収益の確保

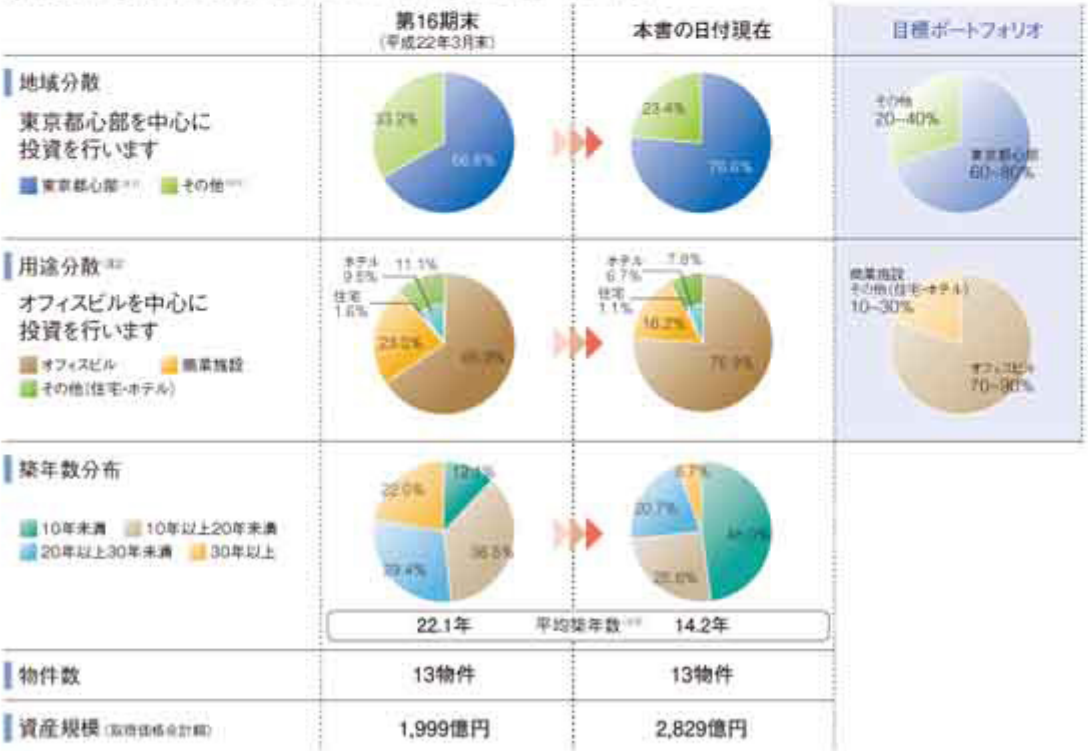
東京汐留ビルディング　取得 ⇔ 譲渡　赤坂見附MTビル

概要		
森トラスト株式会社	取得先・譲渡先	森トラスト株式会社
110,000百万円	取得価格・譲渡価格	26,900百万円
―	帳簿価額	26,751百万円(注2)
平成17年1月	竣工年月	昭和50年2月
111,500百万円	鑑定評価額	23,300百万円
東京都心部	地域区分	東京都心部
オフィスビル(注1)	用途区分	オフィスビル
5年	築年数	35年

(注1)オフィスの他にホテル・店舗を含む複合ビルです。

(注2)平成21年9月30日現在

東京都心部の大規模オフィスビルを中心としたポートフォリオ



(注1)[東京都心部]千代田区・中央区・港区・品川区・渋谷区・新宿区　[その他]首都圏(東京都(東京都心部を除きます。)・神奈川県・千葉県・埼玉県)及びその他主要都市

(注2)複数の用途を有する物件については、その主たる用途をもってその属性を判断します。

(注3)平均築年数は、第16期末及び本書の日付現在において保有する各不動産等資産の築年数を各取得価格に基づいて加重平均して算出しています(小数点第2位を切り捨てて記載しています。)。

(注4)割合については、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

TOKYO SHIODOME BUILDING

新規取得物件　東京汐留ビルディング

資産の取得～東京汐留ビルディング～

本投資法人は、平成22年4月13日に森トラスト株式会社より東京汐留ビルディングを取得しました。

(1) 好立地、築浅の大規模複合ビルであり、希少性と競争優位性が認められます。
(2) 賃貸借契約については、森トラスト株式会社と10年間の賃料固定型マスターリース契約（ホテル部分については、25年間のマスターリース契約）を締結しており、安定収益が見込まれます。

物件名称	東京汐留ビルディング
所有形態	土地：所有権(注1) 建物：所有権
取得価格	1,100億円
取得日	平成22年4月13日
売主	森トラスト株式会社
所在地(住居表示)	東京都港区東新橋一丁目9番1号
用途	オフィスビル・ホテル・商業施設
地積	17,847㎡（保留地譲受権の他の準共有者の準共有持分を含みます。）(注2)
延床面積	191,394.06㎡(注3)
構造	鉄骨鉄筋コンクリート、鉄筋コンクリート、鉄骨造陸屋根 地下4階付地上37階建
竣工年月	平成17年1月
鑑定評価額	1,115億円

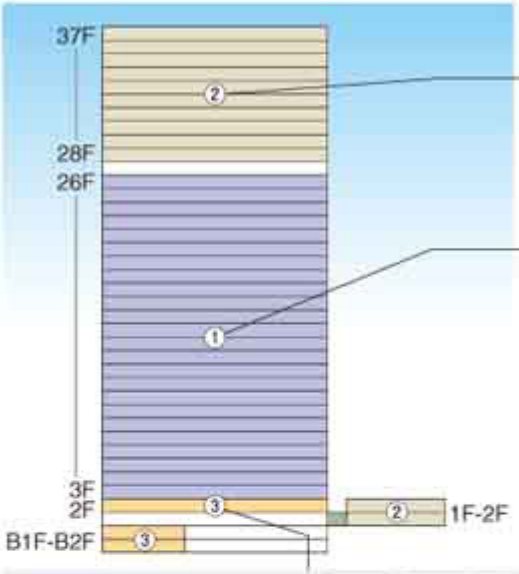
(注1) 土地は、保留地予定地であり、本投資法人は、土地区画整理事業にかかる換地処分がなされたときに、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、当該土地の所有権（共有持分100分の50）を取得します。また、本投資法人は、当該土地の所有権を取得するまでの間、当該土地の使用収益権を有しています。
(注2) 土地面積は、本投資法人が準共有する保留地譲受権（停止条件付所有権移転請求権及び使用収益権）の対象となる土地の面積であり、他の準共有者の準共有持分にかかる部分を含んでいます。当該土地にかかる権利のうち、本投資法人の準共有持分は100分の50です。
(注3) 建物は、共有建物であり、延床面積に本投資法人の共有持分（100分の50）を乗じた面積は95,697.03㎡です。

良好なビジネスロケーション

本物件の位置する汐留地区は、新橋以西に広がる官庁街や銀座、臨海副都心へのアクセスが便利な31haに及ぶ広大な敷地を東京都と民間が一体となって整備した国内最大級の再開発地区であり、日本を代表する企業の本社が多く所在する高度業務集積エリアです。中でも本物件は、浜離宮恩賜庭園に面し、東京湾を望む優れた眺望と高い視認性を有する良好なロケーションを誇っています。また、本物件は、JR線・東京メトロ銀座線・都営浅草線「新橋」駅より地下歩道を通り徒歩6分、都営大江戸線・ゆりかもめ「汐留」駅より徒歩1分に位置し、天候に左右されない快適なアプローチと恵まれた交通アクセスを備えています。

ハイスペックな大規模複合ビル

東京汐留ビルディングは、平成17年1月に竣工したオフィス・ホテル・商業施設を含む大規模複合ビルです。



ホテル部分

ヒルトングループのラグジュアリーブランドホテル「コンラッド東京」

オフィス部分

国内最大級の1フロア1,000坪超

最新の設備仕様

基準階貸室面積	3,448㎡(1,043坪)
天井高	2,800mm(一部3,000mm)
フリーアクセスフロア	100mm(一部300mm)
床荷重	500kg/㎡(一部1,000kg/㎡)
電気容量	60VA/㎡
空調方式	個別空調(1フロア103ゾーン)
セキュリティーシステム	24h有人監視・機械警備、非接触ICカード入館管理システム
その他	制震・耐振装置、バックアップ発電機

商業施設部分

株式会社パルコが運営する「Pedi汐留」

基準階平面図(オフィス部分)

テナント総数	1(森トラスト株式会社)
契約形態	①定期建物賃貸借契約(オフィス・店舗) ②定期建物賃貸借契約(ホテル)
契約期間	①平成22年4月13日から平成32年4月12日まで ②平成22年4月13日から平成47年12月31日まで
総賃貸面積	95,697.03㎡
総賃貸可能面積	95,697.03㎡(注)
稼働率	100%

(注)総賃貸可能面積は、延床面積(191,394.06㎡)に本投資法人の共有持分(100分の50)を乗じた面積です。

収益安定性の向上 森トラスト株式会社とのマスターリース契約

本投資法人のポートフォリオの38.9%を占める東京汐留ビルディングからの収益を安定させることが、中長期にわたり安定的収益を確保するために不可欠であるとの考えのもと、森トラスト株式会社との間で賃料固定型のマスターリース契約を締結しています。このマスターリース契約により、テナント退去リスクや賃料下落リスクを可能な限り回避し、中長期的な収益の安定化に大きく寄与します。

SPONSOR COOPERATION

森トラストグループとの幅広い連携

森トラストグループによるサポート体制（不動産取得及び譲渡に関するパイプライン）

本投資法人及び森トラスト株式会社は、本投資法人と森トラストグループ3社との間の不動産等の情報提供に関する行為準則を定めるために、平成15年12月1日付で、「不動産等の情報提供に関する協定書」を締結し、不動産等の取得、譲渡に関するパイプラインを確保しており、過去にも資産規模の拡大や資産の入替を実現してきました。

森トラストグループからの取得事例

累計７物件
2,064億円

物件名：	銀座MTRビル	三田MTビル	大崎MTビル[注]	赤坂見附MTビル	新橋駅前MTRビル	東京汐留ビルディング
取得価格：	160億円	160億円	78億円	270億円	180億円	1,100億円

森トラストグループからの情報提供による外部取得事例

累計５物件
1,179億円

物件名：	ホテルオークラ神戸	ONビル
取得価格：	190億円	399億円

森トラストグループへの譲渡事例

累計２物件
689億円

物件名：	日立本社ビル	赤坂見附MTビル
譲渡価格：	420億円	269億円

（注）本投資法人は、大崎MTビルの一部（78億円）を森トラストグループから取得し、その後独自の情報により外部から追加取得（56億円）しています。

森トラストグループの不動産賃貸・管理ノウハウの活用

本投資法人は、森トラストグループの有する不動産賃貸・管理ノウハウを活用することにより、ポートフォリオの収益性向上を図ってきました。

活用事例		
	テナントリーシング	森トラストグループのテナントリーシングにおける幅広いネットワークを生かし、転借人たるシングル・テナントの退去となった大崎MTビル及び銀座MTRビルの新規テナントの誘致を実現し、稼働率の向上を図りました。
	プロパティマネジメント	森トラストグループの豊富な経験による不動産管理ノウハウを生かすため、銀座MTRビル及び三田MTビルでは、森トラストグループの森トラスト・ビルマネジメント株式会社にプロパティマネジメント業務を委託しています。
	マスターリース	大崎MTビル及び東京汐留ビルディングについては、森トラスト株式会社との間でマスターリース業務及びプロパティマネジメント業務を一体的に行う形態のマスターリース契約を締結することにより物件の効率的な運営を行っており、また、東京汐留ビルディングについては、賃料固定型でかつ賃貸期間を10年間（ホテル部分については25年間）とする長期のマスターリース契約を締結することにより本投資法人の収益の安定化を図っています。

森トラスト株式会社による追加出資

本投資法人は、平成20年9月22日に森トラスト株式会社を割当先とする22,000口の第三者割当増資による新投資口の発行を決議し、17,600百万円の資金を調達しました。本第三者割当増資においては、増資資金の払込期日を期初に設けることにより、発行済投資口総数の増加による分配金の希薄化の軽減に努めました。平成20年9月に決議された第三者割当増資の概要は以下のとおりです。森トラスト株式会社は、本投資法人の投資主であり、本書の日付現在、本投資口70,000口（発行済投資口総数の38.46%）を保有しています[注]。

第三者割当増資の概要

発行決議日	平成20年9月22日	割当先	森トラスト株式会社
払込期日	平成20年10月1日	資金使途	ONビルの取得資金として借入れた短期借入金の返済
発行口数	22,000口		
発行価額	1口につき800,000円		
払込金額	17,600百万円		

（注）森トラスト株式会社が保有する本投資口70,000口については、一般募集における受渡期日に株式会社森トラスト・ホールディングスに譲渡される予定です。なお、株式会社森トラスト・ホールディングスは、森トラスト株式会社の親会社（自己株式を除く議決権所有割合95.9%）です。

森トラストグループとは

森トラストグループの起源は、昭和26年の株式会社森トラスト・ホールディングス（グループ持株会社）の設立に遡ります。その後、森ビルグループ創業者である森泰吉郎（明治37年～平成5年）により、長期複合開発を手掛ける森ビル株式会社と、中短期複合開発を手掛ける森トラスト株式会社（旧：森ビル開発株式会社）が事業会社として設立されました。平成5年以降は、創業者の三男にあたる森トラスト株式会社現社長の森章が森トラストグループを継承し、現在の森ビルグループとは資本的にも完全に独立した、不動産事業、ホテル&リゾート事業、投資事業の3事業を主軸とした独自の企業グループを形成しています。

MORI TRUST GROUP

不動産事業

森トラストグループ各社のうち、森トラスト株式会社は、昭和45年の創業以来、高度な都市機能を複合させる総合ディベロッパーとして、また、日本有数の不動産賃貸事業者として不動産事業を展開しています。

森トラスト主要ビル　エリアマップ（東京都心部）

丸の内トラストシティ

仙台トラストシティ

城山ガーデン

御殿山ガーデン

（注）上記は森トラスト株式会社が開発した物件です。本書の日付現在、上記の物件を本投資法人が取得する予定はありません。

ホテル&リゾート事業

直営

LAFORET

万平ホテル

マネジメント契約

CONRAD

フランチャイズ予定

THE WESTIN

投資事業

業務提携	REIT
M&A	ファンド組成
ファンド投資	コンサルティング
不動産証券化	金融サービス

森トラスト株式会社の概要

森トラストグループの中核会社たる森トラスト株式会社の概要は以下のとおりです。

商号	森トラスト株式会社
設立	昭和45年6月10日
代表取締役社長	森　章
資本金	100億円
事業内容	都市開発、ホテルの経営及び投資事業
本社所在地	東京都港区虎ノ門2-3-17 虎ノ門2丁目タワー

平成21年3月期実績（森トラスト株式会社を親会社とする連結決算数値）	
売上高	2,268億円
経常利益	727億円
自己資本比率	20.9%

賃貸運営施設（平成21年12月31日現在）	総施設数	87施設
	取扱面積	約198万㎡
	賃貸ビル	61棟 約121万㎡（東京、大阪、仙台）
	ホテル・リゾート施設　29ヶ所（客室数：約7,100室）（ラフォーレホテルズ&リゾーツ 14ヶ所、万平ホテル、コンラッド東京、ヨコハマ グランド インターコンチネンタル ホテル、ホテル サンルートプラザ新宿、シャングリ・ラ ホテル 東京、リーガロイヤルホテルグループ&アソシエイトホテルズ（資本業務提携先 全国10ホテル））	
連結対象会社：22社（平成21年3月期）	森トラスト、森トラスト・ビルマネジメント、森観光トラスト、万平ホテル、横浜グランドインターコンチネンタルホテル、MT&ヒルトンホテル、MTゴルフ開発、ラフォーレT&S、フォレセーヌ、東洋ハウジング管理、東洋グリーン建物、アーバンライフ、アーバンライフ住宅販売、リズインベストメント、MTラボ、MTラボキャピタル、MTLファンド1号、エムティジェネックス、森トラスト・アセットマネジメント、城山熱供給、大野興業、アズマックス	
持分法適用関連会社：4社（平成21年3月期）	バルコ、ロイヤルホテル、森トラスト総合リート、アーバンサービス	

FINANCIAL STRATEGY

堅実な財務戦略

LTVと有利子負債の状況

本投資法人におけるLTVは、最大50%を目安とし、堅実な財務運営を図ります。また、負債のうち一定の割合を短期借入金とすることで柔軟な財務戦略を実現しています。

(注1)LTVについては、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
(注2)新たな不動産等資産の取得等に伴い、LTVの水準が一時的に50%を超えることがあります。

有利子負債の概要

(本書の日付現在)

有利子負債残高(注1)	1,808億円
短期借入金(注1)	735億円
長期借入金	1,073億円
固定金利借入比率(注2)	59.3%

(注1)有利子負債残高である1,808億円及び短期借入金である735億円には、第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する400億円が含まれています。
(注2)固定金利借入比率については、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

有利子負債の返済期日の分散状況

本投資法人は、短期借入金と長期借入金のバランス、返済期日の分散を意識した運用に努めています。

(本書の日付現在)

(注)第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する400億円の返済については、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。

金融機関別の借入金残高

本投資法人は、借入先の多様化により、ファイナンスリスクの低減に努めています。

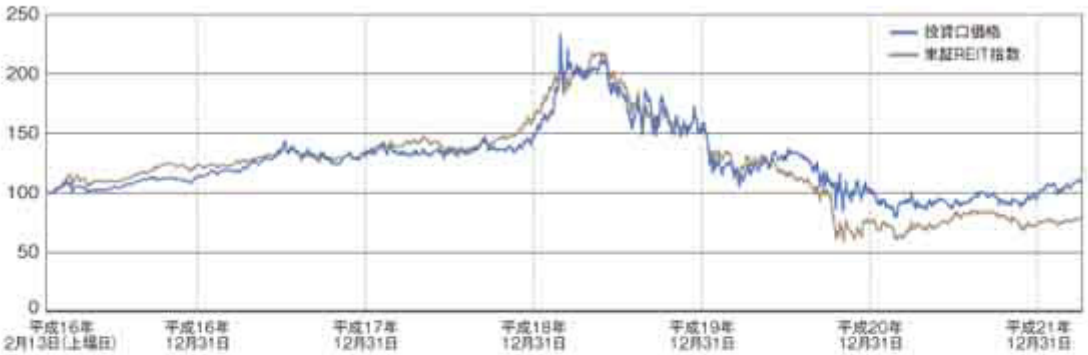
(本書の日付現在)

借入先	残高(億円)
株式会社みずほコーポレート銀行	495(注3)
株式会社三井住友銀行	425(注3)
株式会社日本政策投資銀行	243
住友信託銀行株式会社	185
三菱UFJ信託銀行株式会社	180
株式会社三菱東京UFJ銀行	135
株式会社新生銀行	50
株式会社あおぞら銀行	30
第一生命保険株式会社	25
オリックス信託銀行株式会社	20
日本生命保険相互会社	10
株式会社八十二銀行	10

(注1)第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する借入金200億円が含まれています。当該借入金の返済は、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。
(注2)第17期中の資産の取得に伴う借入金のうち当期に返済期限の到来する借入金200億円が含まれています。当該借入金の返済は、国内募集及び海外販売における手取金が充当されます。
(注3)国内募集及び海外販売における手取金を(注1)、(注2)に記載の借入金の返済に充当後、残余が生じた場合には、上記表の借入金の一部返済への充当等に使用します。

投資口価格のパフォーマンスの状況

平成16年2月13日(本投資法人の上場日)から平成22年3月31日までの東京証券取引所における本投資法人の投資口価格(終値)と東証REIT指数の推移は以下のとおりとなっています。



(注)本投資法人の上場日(平成16年2月13日)の投資口価格及び東証REIT指数をそれぞれ100としています。

主要な投資主の状況(上位10名)

(平成22年3月31日現在)

氏名または名称	所有投資口数	比率(注1)
森トラスト株式会社(注2)	70,000口	38.46%
NCT信託銀行株式会社(投信口)	14,335口	7.88%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	13,830口	7.60%
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	10,888口	5.98%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	6,598口	3.63%
野村信託銀行株式会社(投信口)	5,520口	3.03%
株式会社北洋銀行	3,831口	2.10%
AIGエジソン生命保険株式会社ジーエーノンディーアイエムエー	3,532口	1.94%
アメリカン・ライフ・インシュアランス・カンパニージーエイエル	3,000口	1.65%
株式会社関西アーバン銀行	2,660口	1.46%

(注1)比率については、小数点第3位を四捨五入して記載しています。
(注2)森トラスト株式会社が保有する本投資口70,000口に関しては、一般募集における受渡期日に株式会社森トラスト・ホールディングスに譲渡される予定です。なお、株式会社森トラスト・ホールディングスは、森トラスト株式会社の親会社(自己株式を除く議決権所有割合95.9%)です。

投資主の構成

(平成22年3月31日現在)

(注)比率については、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

PORTFOLIO DATA

ポートフォリオデータ

ポートフォリオマップ

ポートフォリオ一覧

〔本書の日付現在〕

	用途区分	物件名称	地域区分	取得価格(百万円)	投資比率(注1)	取得時期
A-2	オフィスビル	銀座MTRビル	東京都心部	160	5.7%	平成15年 3月31日
A-3	オフィスビル	三田MTビル	東京都心部	160	5.7%	平成15年12月 1日
A-4	オフィスビル	丸紅大阪本社ビル	その他	125	4.4%	平成14年 9月30日
A-5	オフィスビル	新横浜TECHビル	その他	69	2.4%	平成15年11月14日
A-6	オフィスビル	大崎MTビル	東京都心部	135(注2)	4.8%	平成17年 3月31日 平成17年10月28日
A-8	オフィスビル	ONビル	東京都心部	399	14.1%	平成20年 8月29日
A-9	オフィスビル	東京汐留ビルディング	東京都心部	1,100	38.9%	平成22年 4月13日
B-1	商業施設	イトーヨーカドー湘南台店	その他	116	4.1%	平成15年 3月28日
B-2	商業施設	フレスポ稲毛	その他	42	1.5%	平成14年 3月28日
B-3	商業施設	イトーヨーカドー新浦安店	その他	121	4.3%	平成16年 7月30日
B-4	商業施設	新橋駅前MTRビル	東京都心部	180	6.4%	平成19年 4月25日
C-1	その他	パークレーンプラザ	東京都心部	32	1.1%	平成16年12月24日
C-2	その他	ホテルオークラ神戸	その他	190	6.7%	平成18年 9月20日

(注1) 投資比率とは、不動産等資産の取得価格の合計に対する各資産の取得価格の比率をいい、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
(注2) A-6「大崎MTビル」の取得価格は、平成17年3月31日(7,870百万円)及び平成17年10月28日(5,656百万円)の各取得価格の合計額を記載しています。

A-2 銀座MTRビル
OFFICE BUILDING

所在地(住居表示)	東京都中央区銀座六丁目18番2号
延床面積	38,901.73㎡(注)
階数	地下5階付17階建
建築時期	昭和57年3月(平成22年大規模修繕実施)

(注)建物は、区分所有建物ですが、上記数字は区分所有建物の一棟の建物の延床面積を記載しています。なお、本投資法人が所有する専有部分の床面積は23,614.48㎡です。

A-3 三田MTビル
OFFICE BUILDING

所在地(住居表示)	東京都港区三田三丁目13番12号
延床面積	21,043.02㎡(注)
階数	地下1階付11階建
建築時期	昭和49年9月(平成9年大規模修繕実施)

(注)延床面積には、附属建物72.70㎡を含みます。

A-4 丸紅大阪本社ビル
OFFICE BUILDING

所在地(住居表示)	大阪市中央区本町二丁目5番7号
延床面積	41,574.47㎡
階数	地下3階付19階建
建築時期	昭和59年3月(昭和61年2月増築)

A-5 新横浜TECHビル
OFFICE BUILDING

所在地(住居表示)	【A館】横浜市港北区新横浜三丁目9番18号 【B館】横浜市港北区新横浜三丁目9番1号
延床面積	25,187.22㎡
階数	【A館】地下1階付9階建 【B館】地下1階付16階建
建築時期	【A館】昭和61年2月 【B館】昭和63年2月

A-6 大崎MTビル
OFFICE BUILDING

所在地(住居表示)	東京都品川区北品川五丁目9番11号
延床面積	26,980.68㎡(注)
階数	地下3階付14階建
建築時期	平成6年7月(平成20年大規模修繕実施)

(注)建物は、共有建物であり、上記数字に本投資法人の共有持分(1,000,000分の838,899)を乗じた面積は22,634.06㎡です。

A-8 ONビル
OFFICE BUILDING

所在地(住居表示)	東京都品川区北品川五丁目9番12号
延床面積	32,812.27㎡
階数	地下2階付21階建
建築時期	平成2年11月

B-1 イトーヨーカドー湘南台店
RETAIL

所在地(住居表示)	神奈川県藤沢市石川六丁目2番地の1
延床面積	53,393.66㎡(注)
階数	5階建
建築時期	平成14年11月

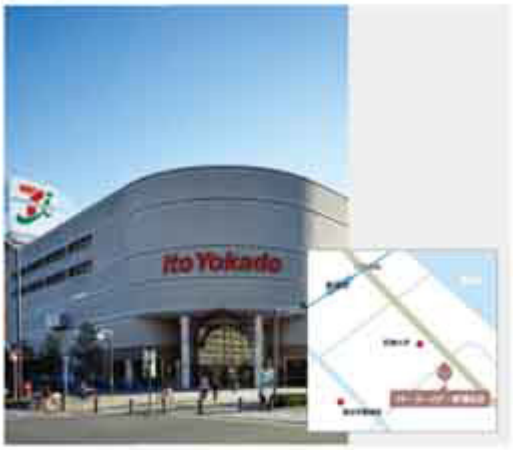
(注)延床面積には、附属建物54.88㎡を含みます。

B-2 フレスポ稲毛
RETAIL

所在地(地番)	千葉市稲毛区長沼原町731番17 千葉市稲毛区六方町236番10
延床面積	—
階数	—
建築時期	—

(注)本投資法人が所有する不動産信託受益権にかかる信託不動産は土地のみであり、建物は含みません。

B-3 イトーヨーカドー新浦安店
RETAIL



所在地(住居表示)	千葉県浦安市明海四丁目1番1号
延床面積	57,621.38㎡
階数	5階建
建築時期	平成12年9月

B-4 新橋駅前MTRビル
RETAIL

所在地(住居表示)	東京都港区新橋二丁目8番5号
延床面積	7,820.45㎡
階数	地下2階付8階建
建築時期	平成11年4月

C-1 パークレーンプラザ
RESIDENCE

所在地(住居表示)	東京都渋谷区神宮前二丁目30番32号
延床面積	5,246.78㎡[注1]
階数	地下1階付7階建
建築時期	昭和63年6月

(注)建物は、区分所有建物ですが、全ての区分所有権を単独で所有しています。なお、上記数字は居住用部分の物置2棟を含みます。

C-2 ホテルオークラ神戸
HOTEL

所在地(住居表示)	神戸市中央区波止場町2番1号
延床面積	72,246.86㎡[注]
階数	地下2階付35階建
建築時期	平成元年3月(平成7年3月増築)

(注)延床面積には、附属建物8,405.80㎡を含みます。

ABOUT MORI TRUST REIT & MORI TRUST ASSET MANAGEMENT

本投資法人／資産運用会社の概要

本投資法人の仕組図

①資産運用業務委託契約　②一般事務業務委託契約（投資主名簿等の管理及び会計等に関する事務）及び特別口座の管理に関する契約
③一般事務業務委託契約（機関の運営に関する事務）　④資産保管業務委託契約　⑤商標使用許諾契約

資産運用会社の概要

商号	：	森トラスト・アセットマネジメント株式会社 （英文名称：MORI TRUST Asset Management Co.,Ltd.）
資本金	：	4億円
代表取締役社長	：	堀野　郷

組織図

株主

名称	所有株式数の比率
森トラスト株式会社	65.0%
株式会社パルコ	10.0%
株式会社損害保険ジャパン	10.0%
株式会社三井住友銀行	5.0%
株式会社三菱東京UFJ銀行	5.0%
株式会社みずほコーポレート銀行	5.0%
合計	100.0%