

【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26年7月18日

【発行者名】 ケネディクス・レジデンシャル投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 田中 晃

【本店の所在の場所】 東京都中央区日本橋兜町6番5号

【事務連絡者氏名】 ケネディクス不動産投資顧問株式会社
レジデンシャル・リート本部企画部長 中尾 彰宏

【電話番号】 03-5623-8682

【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】 ケネディクス・レジデンシャル投資法人

【届出の対象とした募集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：その他の者に対する割当 247,000,000円
(注) 発行価額の総額は、平成26年7月4日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

安定操作に関する事項 該当事項はありません。

【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)【投資法人の名称】

ケネディクス・レジデンシャル投資法人

(英文表示：Kenedix Residential Investment Corporation)

(以下「本投資法人」といいます。)

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

(2)【内国投資証券の形態等】

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

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

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

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

(3)【発行数】

1, 125口

(注1) 上記発行数は、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に関連して、SMB C日興証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）の発行数です。SMB C日興証券株式会社は、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注2) 割当先の概要及び本投資法人と割当先との関係等は、以下のとおりです。

割当先の氏名又は名称		SMB C日興証券株式会社	
割当口数		1, 125口	
払込金額		247, 000, 000円(注)	
割当先の内容	本店所在地	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
	代表者の氏名	取締役社長 久保 哲也	
	資本金の額（平成26年6月30日現在）	10, 000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主（平成26年6月30日現在）	株式会社三井住友銀行 100%	
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当先の株式の数	該当事項はありません。
		割当先が保有している本投資法人の投資口の数（平成26年6月30日現在）	125口
	取引関係	一般募集（後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義されます。以下同じです。）の事務主幹事会社です。	
	人的関係	該当事項はありません。	
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。	

(注) 払込金額は、平成26年7月4日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

247, 000, 000円

(注) 上記発行価額の総額は、平成26年7月4日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、平成26年7月30日（水）から平成26年8月4日（月）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成26年9月2日（火）

(注) 申込期間については、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、上記申込期間については、一般募集における需要状況等を勘案した上で、繰り下げられることがあります。申込期間は、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起算して30日目の日（30日目の日が営業日でない場合はその前営業日）の2営業日後の日であり、したがって申込期間が最も繰り下がった場合は、「平成26年9月9日（火）」となることとなりますのでご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人本店

東京都中央区日本橋兜町6番5号

(11) 【払込期日】

平成25年9月3日（水）

(注) 払込期日については、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、上記払込期日については一般募集における需要状況等を勘案した上で、繰り下げられることがあります。払込期日は、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起算して30日目の日（30日目の日が営業日でない場合はその前営業日）の3営業日後の日であり、したがって払込期日が最も繰り下がった場合は、「平成26年9月10日（水）」となることとなりますのでご注意ください。

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 丸の内支店

東京都千代田区丸の内三丁目4番1号

(13) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(14) 【手取金の使途】

本第三者割当による手取金上限（247,000,000円）は、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の概要 (6) 本投資法人のポートフォリオ ① 新規取得資産取得後のポートフォリオ全体の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。なお、当該特定資産を本書において総称して「取得予定資産」といいます。）の取得に付随する諸費用の一部に充当し、残額があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得又は借入金の返済に充当します。なお、本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集における手取金（8,012,000,000円）については、取得予定資産の購入資金の一部に充当します。

（注）上記の手取金は、平成26年7月4日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

該当事項はありません。

② 申込みの方法等

（イ） 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。

（ロ） SMBC日興証券株式会社は、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第2【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

(1) 本投資法人は、平成26年7月18日（金）開催の本投資法人の役員会において、本第三者割当とは別に、本投資口36,375口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、SMB C日興証券株式会社が本投資法人の投資主であるケネディクス株式会社から1,125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（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。なお、本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、SMB C日興証券株式会社が借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、SMB C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から本第三者割当の払込期日の3営業日前までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。SMB C日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた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、SMB C日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

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

(2) 上記(1)に記載の取引について、SMB C日興証券株式会社は、メリルリンチ日本証券株式会社と協議の上、これを行います。

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。）（以下「金融商品取引法」といいます。）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下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第4期（自 平成25年8月1日 至 平成26年1月31日） 平成26年4月28日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成26年7月8日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成26年4月28日付の有価証券報告書（平成26年7月8日付の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。）（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

（注）以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、金額については、単位未満の金額を切り捨てて記載し、各種比率等については、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目の比率の合計が一致しない場合があります。

1 事業の概況

(1) 本投資法人の特徴と投資運用実績

本投資法人は、「安定した賃貸収益の獲得と資産規模の着実な成長の実現」を目指すべく、主として賃貸住宅等の主要な用途が居住用施設である不動産関連資産への投資を行う投資法人です。賃貸住宅に代表される居住用施設は、他の用途の不動産と比較して賃料の変動が小さくテナントも分散されており、1物件当たりの規模も小さいためリスク分散を図りやすく、相対的にリスクが低い投資対象であると、本投資法人は考えています。

また、独立系不動産運用会社であるケネディクス株式会社（以下「スポンサー」ということがあります。）がスポンサーとなっている第3番目の上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）として設立された本投資法人は、不動産に関連するあらゆるトレンドを的確に把握の上、最適と考える投資機会及び収益機会を「柔軟」に追求し、迅速な情報収集と意思決定に基づき「機動的」に投資及び運用を行うことが重要であるとと考えています。本投資法人は、このような「柔軟性」と「機動性」をもった不動産投資運用の強みを活かし、独立系不動産運用会社をスポンサーとするJ-REITならではの特徴ある不動産投資運用を行っています。

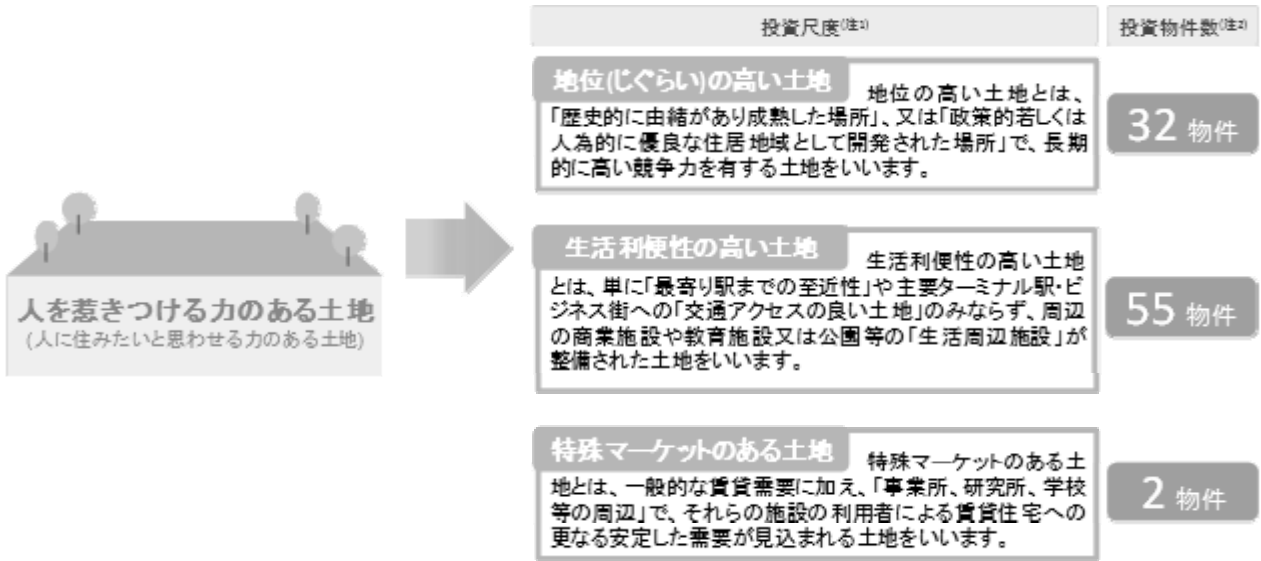
このような投資運用スタンスの下、本投資法人は、平成24年4月26日に東京証券取引所の不動産投資信託証券市場（以下「J-REIT市場」といいます。）に上場し、平成26年1月期までの4営業期間にわたり運用実績を着実に積み上げてきています。上場直後に20物件（取得価格の合計30,474百万円）のポートフォリオで運用を開始し、上場した翌年である平成25年8月には60物件（取得価格の合計68,556百万円）、平成26年3月には更に1物件（取得価格1,350百万円）の追加取得を行い、本書の日付現在、本投資法人が運用するポートフォリオは81物件（取得価格の合計100,380百万円）にまで順調に拡大しています。

① 「土地が人を惹きつける力に拘る」という本投資法人の投資哲学（投資機会選別（「目利き」）の考え方）

前記のとおり、本投資法人は、賃貸住宅等への投資について他の用途の不動産への投資と比較して安定的な収益が期待できるものと考えています。しかしながら、賃貸住宅等であれば、当然にすべての物件が安定的な収益を期待できるというのではなく、個別物件ごとの収益性には差異があります。賃貸住宅等において個別物件ごとの収益性を見極めるためには、賃貸住宅等の運営を取り巻く環境、即ち、人々のライフスタイルの変化、少子高齢化、晩婚化、核家族化等の世帯構成の変化や周辺地域の新規開発計画等の住環境の変化、又は、地域の人口動態や経済見通しといった外部環境の変化を見極め、様々な角度から検討を加えて個別物件ごとの投資判断を行う必要があると、本投資法人は考えています。

とりわけ、本投資法人は、土地自体が有する潜在的な収益力、いわば「土地が人を惹きつける力（人に住みたいと思わせる力）」に着目した投資判断を重視しています（「土地が人を惹きつける力」への拘り）。即ち、まずは土地が人を惹きつける力をしっかりと見極めることが重要と考え、本投資法人は、土地が人を惹きつける力を幅広い視点から分析すべく、「地位（じぐらい）の高さ」、「生活利便性の高さ」そして「特殊マーケットの有無」からなる3つの投資尺度を用いています。

<「土地が人を惹きつける力」の投資尺度>

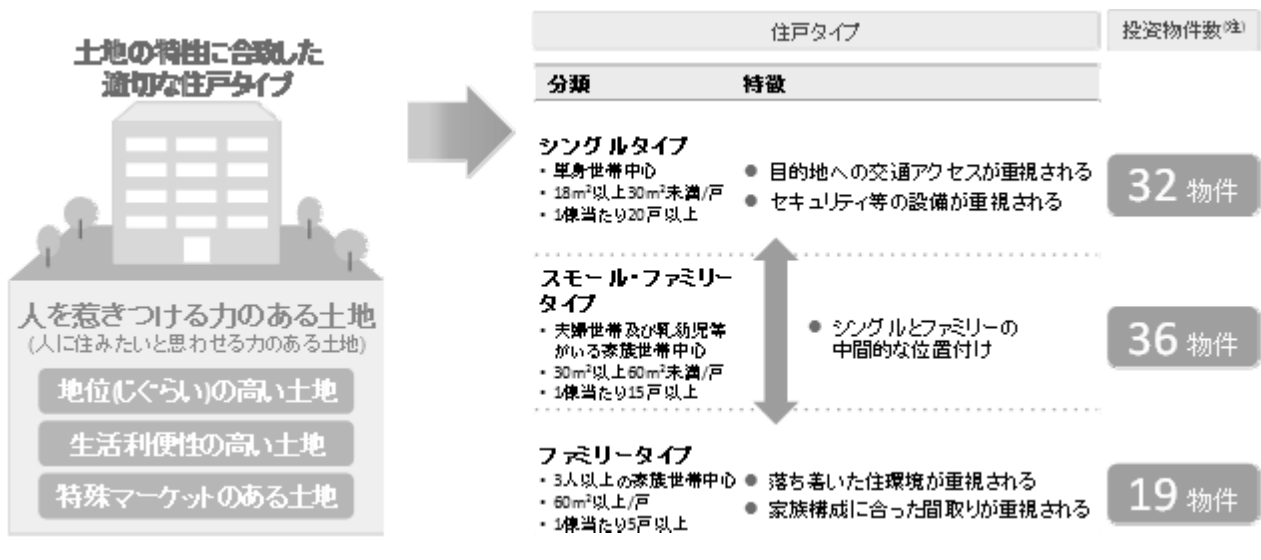


(注1) 「投資尺度」には、本投資法人の投資尺度である「地位(じぐらい)の高さ」、「生活利便性の高さ」及び「特殊マーケットの有無」を備えている土地である、「地位(じぐらい)の高い土地」、「生活利便性の高い土地」及び「特殊マーケットのある土地」に該当すると本投資法人が考えている土地の内容を記載しています。

(注2) 「投資物件数」には、新規取得資産(後記「(3) 新規取得資産の概要」において定義します。以下同じです。)取得後の89物件について、本投資法人が物件の取得に際して最も重視した投資尺度ごとに集計しています。

次に、土地が人を惹きつける力を見極めた上で、建物が「土地の特性に合致した適切な住戸タイプ」(主として単身世帯を対象とするシングルタイプ、主として夫婦世帯及び乳幼児等がいる家族世帯を対象とするスモール・ファミリータイプ又は主として3人以上の家族世帯を対象とするファミリータイプの賃貸住宅等)で構成されている物件を投資対象としています。

<「土地の特性に合致した適切な住戸タイプ」の見極め>



(注) 「投資物件数」には、新規取得資産取得後の89物件からニチイホームたまプラーザ(底地)及びコスモハイム元住吉(底地)を除いた87物件について、各物件の住戸タイプごとに集計しています。

本投資法人が重視している、土地が人を惹きつける力は、単に最寄り駅からの距離等だけで測れるものではなく、また、住戸タイプも今後も増加が見込まれている単身世帯向けであれば良いというものでもありません。例えば、駅に近くても夜遅くまで喧騒が止まない場所よりは、最寄り駅から多少時間を要する距離にあっても閑静な住宅街の方が、ファミリータイプの安定的な需要が期待できると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、これらの投資尺度に基づき、東京経済圏（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県的主要都市をいいます。以下同じです。）や地方経済圏（政令指定都市を始めとする地方中核都市をいいます。以下同じです。）に所在する賃貸住宅等の居住用施設について、土地が人を惹きつける力を詳細に分析した上で、その立地特性に応じて、安定的な賃貸需要が見込まれる住戸タイプを見極めながら、積極的に投資を行っています。

② ポートフォリオの構築方針

本投資法人は、主として、主要な用途が賃貸住宅等の居住用施設である不動産関連資産からなるポートフォリオを運用していますが、本投資法人の主要なポートフォリオ構築方針は、具体的には以下のとおりです。

(イ) 本投資法人の用途別投資比率（取得価格ベース）の目標

区分			投資比率目標
用途	賃貸住宅	賃貸可能面積の過半が住宅用途である賃貸住宅	80%～100%
	施設運営者付き住宅	賃貸可能面積の過半が住宅用途であるサービスアパートメント、高齢者向け住宅、社宅、学生寮・学生マンション、短期滞在型マンション等	0%～20%
	その他	上記に定める建物が所在する借地権が設定された土地（底地）等	0%～20%

（注）本投資法人は、オフィスビル、商業施設、物流・倉庫施設、アミューズメント及びゴルフ場を投資対象外とします。また、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。）第2条第5項に定める性風俗関連特殊営業店も投資対象外とします。

(ロ) 本投資法人の地域別投資比率（取得価格ベース）の目標

区分			投資比率目標
地域	東京経済圏	東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県的主要都市	50%以上
	地方経済圏	政令指定都市を始めとする地方中核都市	50%以下

(ハ) 本投資法人の取得価格における最低投資規模及び最高投資規模の基準目標

区分			取得価格
規模	最低投資規模 （注）	賃貸住宅、施設運営者付き住宅	1投資物件当たり 3億円以上
		その他	1投資物件当たり 1億円以上
	最高投資規模	当該不動産等の取得後の取得価格の合計に対する当該不動産等の取得価格の比率の上限は20%とする。	

（注）本投資法人は、投資対象不動産等が当該最低投資規模の基準を充足しない場合であっても、以下のいずれかに該当する場合には、当該不動産等を取得することがあります。

- a. 複数の不動産等を一括で取得する際に、最低投資規模の基準を下回る取得価格の不動産等が含まれる場合
- b. 投資基準に合致する不動産等の取得条件交渉を行った結果、鑑定評価額は最低投資規模の基準を上回るものの、取得価格が最低投資規模の基準を下回る場合

③ 本投資法人の投資運用戦略及び投資運用実績

前記の投資哲学及びポートフォリオの構築方針の下、本投資法人は、「目利きを活かした着実な外部成長」、「効率的な収益マネジメント」及び「新しい取組みへの挑戦」という3つの基本戦略に基づき投資運用を行っています。3つの基本戦略の内容及び当該戦略に基づく実績は、以下のとおりです。

(イ) 目利きを活かした着実な外部成長

《戦略の内容》

本投資法人は、賃貸住宅等の居住用施設への投資機会を確保するため、投資対象を東京都心部及び主要駅へのアクセスが良い立地に所在する不動産や築年数が比較的浅い不動産に限定することなく、不動産投資運用のプロフェッショナルとして培った投資機会を選別する「目利き」を活かして幅広い投資領域の中から優良な投資機会を選別し、物件獲得競争を回避しながら着実な外部成長を実現することを目指します。

本投資法人は、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているケネディクス不動産投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の役職員が有する日本全国における賃貸住宅への投資及び運用の経験を活用するとともに、私募ファンド等の運用を通じて、国内における賃貸住宅への投資を10年超にわたり行っているケネディクス・グループ（ケネディクス株式会社並びにその子会社及び関連会社等を併せた企業グループをいいます。）が独立系不動産運用会社として築いた不動産業界及び金融業界における全方位的なネットワークを通じて広く集まる情報（不動産売却情報、マーケット情報、テナント情報、周辺開発情報等）の提供も受けながら、不動産市場のトレンドを的確に把握した上で、幅広い投資領域の中から厳選された優良な投資機会を発掘し、迅速な意思決定に基づき、タイミングを捉えて資産の取得を行います。

《戦略に基づく実績》

本投資法人は、第1期（平成24年7月期）に20物件（取得価格の合計30,474百万円）のポートフォリオで運用を開始しましたが、その後、平成24年12月に発足した安倍政権による積極的な経済・財政政策の下での物価上昇期待等による不動産の先高観や安定した資金調達環境を背景に不動産取得競争が厳しさを増していく中においても着実に外部成長を実現し、上場した翌年にあたる平成25年8月には60物件（取得価格の合計68,556百万円）の追加取得を行い、「上場から2年で資産規模1,000億円」という上場時に掲げていた目標を前倒しで達成しました。平成26年3月には更に1物件（取得価格1,350百万円）を取得し、本書の日付現在、本投資法人が運用するポートフォリオは81物件（取得価格の合計100,380百万円）となっており、第1期末（平成24年7月末日）と比較して取得価格の合計で3.3倍、賃貸可能戸数で3.5倍、そして投資物件数で4.1倍という外部成長を遂げています。

<外部成長の実績>

	第1期末 (平成24年7月末日)	成長率	本書の日付現在 (平成26年7月18日)
取得価格の合計	30,474 百万円	3.3倍	100,380 百万円
賃貸可能戸数	1,400 戸	3.5倍	4,891 戸
投資物件数	20 物件	4.1倍	81 物件

(ロ) 効率的な収益マネジメント

《戦略の内容》

本投資法人は、投資家の立場に即した効率的な賃貸運営を通じて、運用資産から得られる賃貸収益を最大化することで、資産価値の維持・向上を図ります。

本投資法人は、運用する各物件について、その地域・立地及び都市、賃料帯、又はテナント層（法人・個人）等の特性を多角的に考慮しつつ、各物件の運営及び管理を手がけるプロパティ・マネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）を選定し、これらPM会社と連携の上、パフォーマンスの最適化を目指して運用を実施します。更に、各地域に密着した有力不動産会社との連携により、リーシング活動の強化を図ります。具体的には、各物件のマーケットに対応した募集条件の設定、より効果的な広告活動、リーシングエージェントの活用等、運用資産ごとの特性に応じた機動的な営業活動を計画的に行います。

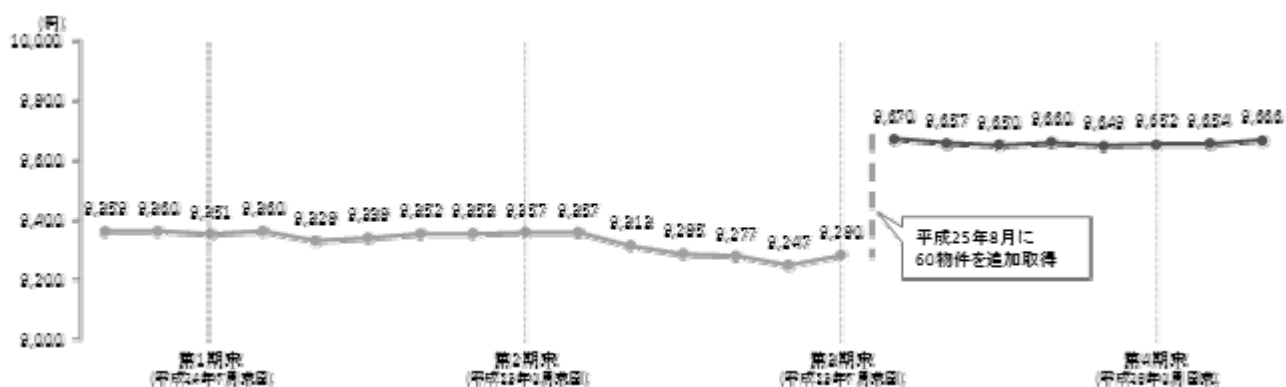
なお、本投資法人は、中長期的に運用資産の賃貸収益を安定的に成長させていくことを主眼に、目先の稼働率の最大化だけに拘わるのではなく、質の高いテナントを獲得し、賃料単価の維持・向上と新規テナントに係わる募集経費の適正化を実現していくことを目指しています。その結果、本投資法人の運用資産の中長期的な資産価値の維持・向上に寄与するものと考えています。

《戦略に基づく実績》

本投資法人のポートフォリオ全体（底地2物件を除きます。）の坪当たり賃料単価は運用開始以降、安定した水準を維持しています。同様に、ポートフォリオ全体の稼働率は、運用開始以降、安定した稼働を維持しており、平成26年3月末日現在で97.2%となっています。なお、底地2物件を含めたポートフォリオ全体の稼働率は、平成26年3月末日現在で97.3%になります。

足下での具体的な賃貸事業収入の向上に資する施策としては、稼働状況が好調な物件について、テナント入替時の賃料水準の引上げや礼金の獲得に向けた条件交渉を、積極的に実施しています。更に、携帯電話用屋上アンテナや自動販売機の追加設置等による建物付帯収入の獲得や駐車場契約率の向上にも、取り組んでいます。賃貸事業費用の削減に関しては、建物管理費、付帯契約及び募集経費等の一層の見直しを進める一方で、必要と判断した場合には戦略的リニューアル工事を専有部及び共用部において実施し、各物件の市場競争力の維持・向上に努めています。

<ポートフォリオ全体の坪当たり賃料単価の推移（平成24年4月末日から平成26年3月末日まで）>



(注1) 平成25年7月末日から平成25年8月末日にかけて、ポートフォリオ全体の坪当たり賃料単価が大きく上昇していますが、これは平成25年8月7日に本投資法人が60物件の追加取得をしたことにより、新たに坪当たり賃料単価の高い物件がポートフォリオに多く組み込まれたことが主たる要因であるため、平成25年7月末日までのグラフと平成25年8月末日以降のグラフを分けて記載しています。

(注2) 各月末の坪当たり賃料単価は、各月末時点における、物件（付随する店舗・事務所を含みません。）の月額賃料（共益費込）の合計を賃貸面積の合計で除して得られた値を記載しています。

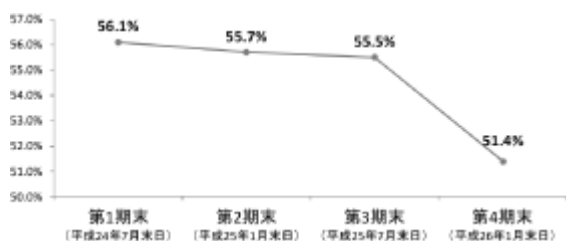
(注3) 底地2物件を除いた坪当たり賃料単価を記載しています。

(注4) 平成25年8月末日以降の坪当たり賃料単価は、平成25年8月末日から平成26年2月末日までは80物件、平成26年3月末日は81物件の平均値をそれぞれ算出しています。

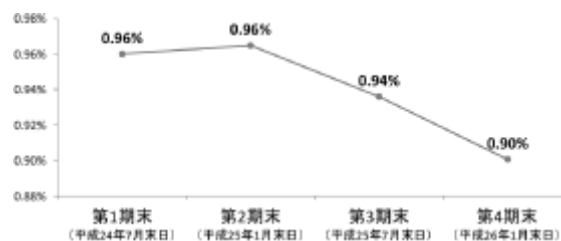
④ 財務戦略及び財務指標の推移

本投資法人は、これまで、中長期にわたる安定的な収益の確保及び運用資産の持続的な成長を目的とした財務戦略の推進を図り、財務基盤の強化に努めてきました。上場以降、着実に各種財務指標の向上を実現してきており、ポートフォリオの拡大による収益の安定化に併せて、有利子負債の平均残存年数の長期化や借入先金融機関の多様化の進展といった財務安定性に資する施策を進めてきています。

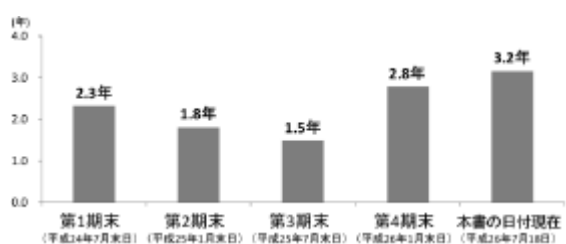
<有利子負債比率 (LTV) の推移(注1)>



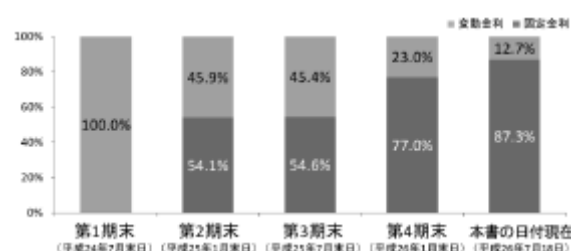
<有利子負債の平均金利の推移(注2)>



<有利子負債の平均残存年数の推移(注3)>



<有利子負債の金利固定化状況(注4)(注5)>



<借入先金融機関の内訳(注4)>

借入先	第1期末 (平成24年7月末日)		本書の日付現在 (平成26年7月18日)	
	借入額	シェア	借入額	シェア
株式会社三井住友銀行	75.0億円	40.5%	191.0億円	33.8%
株式会社三菱東京UFJ銀行	50.0億円	27.0%	136.0億円	24.0%
株式会社あおぞら銀行	35.0億円	18.9%	93.5億円	16.5%
株式会社りそな銀行	25.0億円	13.5%	50.0億円	8.8%
株式会社日本政策投資銀行	—	—	30.0億円	5.3%
三井住友信託銀行株式会社	—	—	30.0億円	5.3%
みずほ信託銀行株式会社	—	—	20.0億円	3.5%
株式会社みずほ銀行	—	—	15.0億円	2.7%
	185.0億円	100.0%	565.5億円	100.0%

<信用格付の状況(注4)(注6)>

格付機関	格付対象	格付	見通し
株式会社日本格付研究所 (JCR)	長期発行体格付	A	見通し
			安定的

(注1) 「有利子負債比率 (LTV)」は、本投資法人の総資産額に占める有利子負債 (借入金及び投資法人債) の合計額の割合をいいます。

(注2) 「有利子負債の平均金利」は、金利キャップ及び金利スワップの費用を加味した各期末時点の有利子負債の平均金利を、当該時点における有利子負債金額で加重平均して算出し、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「有利子負債の平均残存年数」は、各期末時点及び本書の日付現在の有利子負債の残存年数を、当該時点における有利子負債金額で加重平均して算出しています。

(注4) 本書の日付現在の数値及び情報を記載しています。

(注5) 「有利子負債の金利固定化状況」における固定金利の有利子負債には、変動金利で借り入れているものの金利キャップ及び金利スワップにより支払金利を実質固定化している有利子負債を含みます。

(注6) かかる「信用格付」は、本募集の対象である本投資口に付された信用格付ではありません。本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

(2) 本募集の位置付けと意義（オファリング・ハイライト）

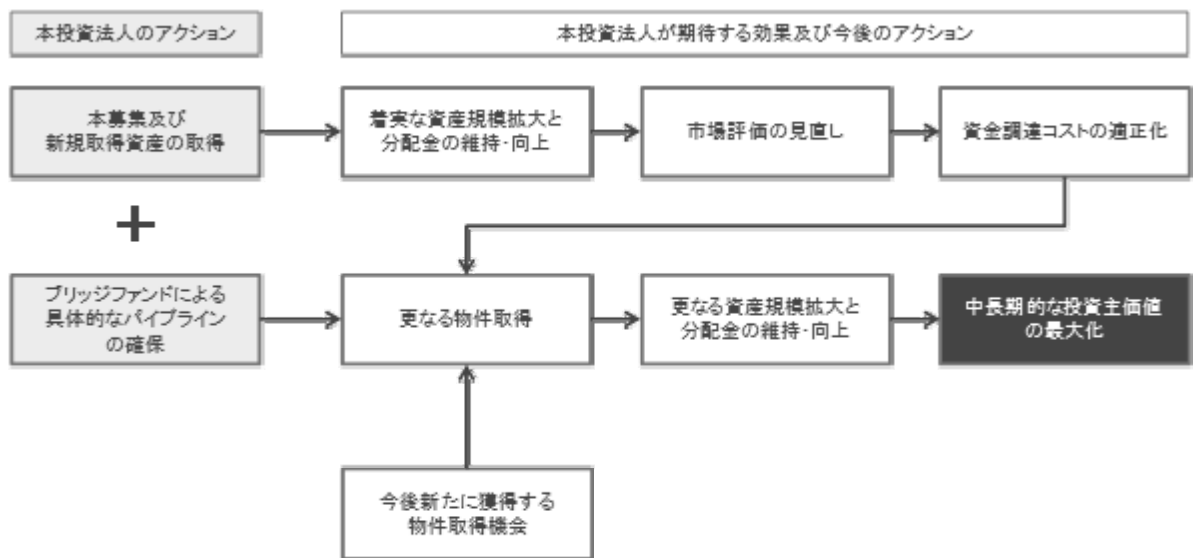
① 本募集の位置付け

本投資法人は、資産規模を一気に約1,000億円にまで引き上げ、投資物件数及び賃貸可能戸数を増加させることでポートフォリオの分散を飛躍的に進めることにより、収益性の更なる安定化を実現することが投資主価値の最大化に資するという考えの下、平成25年8月に公募増資を行い60物件の追加取得を行うとともに、財務基盤の更なる強化を実行してきました。本投資法人は、更なる投資主価値の向上を実現するため、次なる成長目標として、「投資口時価総額（本投資法人の発行済投資口数に市場で取引されている本投資法人の投資口価格の時価を乗じたものをいいます。以下同じです。）の拡大」を挙げています。これは、資産規模の拡大だけを追求するのではなく、既存のポートフォリオ又は新規に取得する物件の特性や収益性等について資本市場の理解・支持を得ることで、資金調達に伴う発行済投資口数の増加と投資口価格の適正な成長とともに達成していくことにより、投資主価値の着実な向上につなげていきたいという考えに基づいています。また、本投資法人は、投資口時価総額を拡大していくことで、投資家層の更なる多様化を図るとともに、主要グローバル株式指標（インデックス）への組入れを目指しています。

一方で、上記のような投資主価値向上のための効果を期待して外部成長を実現したとしても、それらの物件を取得する際に資金調達コストが相対的に高く、外部成長により期待されるメリットを相殺してしまうようなものであれば、本投資法人の投資主価値向上への効果は限定的なものとなる恐れがあります。

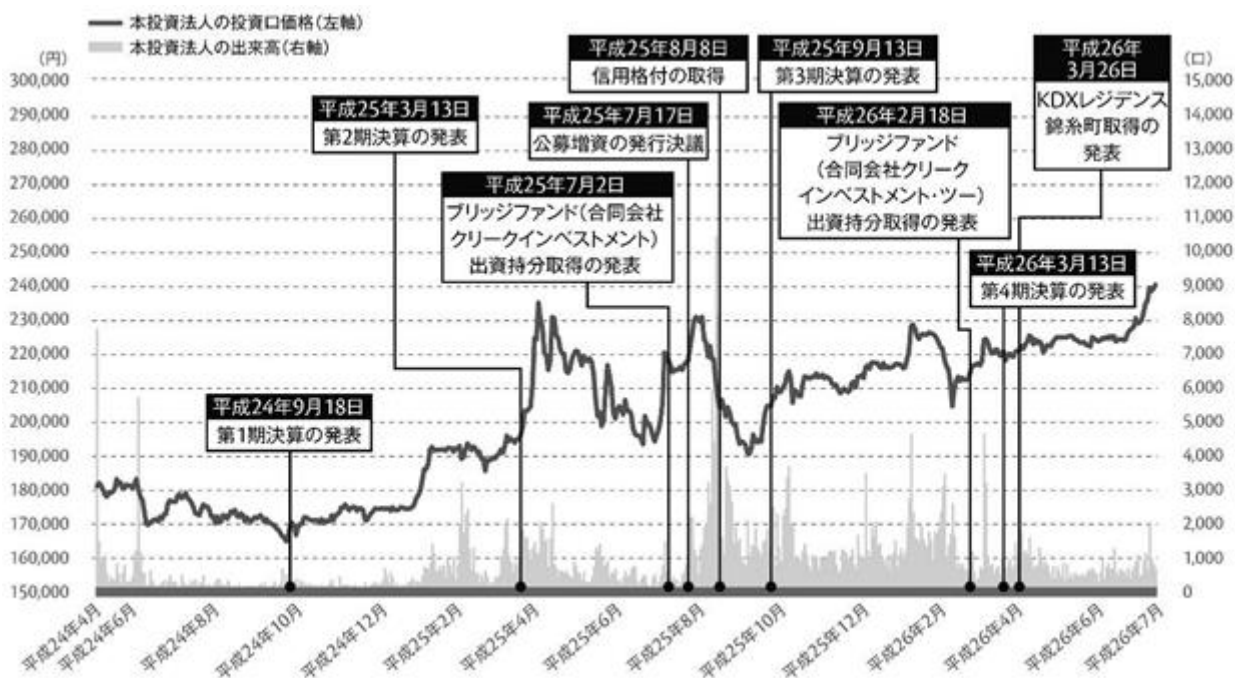
以下のグラフで記載のとおり、本投資法人の投資口価格は、本投資法人の上場日である平成24年4月26日の終値181,000円から平成26年7月4日の終値239,800円まで上昇しています。しかしながら、この期間の本投資法人の投資口価格のパフォーマンスは、平成24年4月26日の終値を100とした場合、平成26年7月4日の終値で、132.5となっていますが、同期間の東証REIT指数のパフォーマンスは164.7であり、本投資法人が上場以降進めてきた資産規模の拡大や財務基盤の強化等を経ても、本投資法人の投資口価格のパフォーマンスは相対的に出遅れた水準に留まっていると考えています。本投資法人は、このような投資口価格のパフォーマンスの相対的な出遅れ感を、運用上の大きな課題と位置付けています。本投資法人は、かかる課題への対応として、本投資法人に対する市場評価をより高めていくことで投資口価格のパフォーマンスを向上させ、ひいては、投資口時価総額の拡大の実現を目指しています。しかし、そのような状況に照らした場合、現時点において新投資口を大規模に発行することは、本投資口に対する市場評価に負担を生じさせかねないと懸念しています。

そのため、本募集においては、本投資法人が現時点で確保している外部成長機会をすべて使い切るのではなく、引き続き高い品質と収益性を有する競争力のある物件群をブリッジファンド（本投資法人が匿名組合出資をし、その保有資産の取得に関する優先交渉権を本投資法人に対して付与している、不動産等の保有を目的とする特別目的会社をいいます。以下同じです。）の形で具体的なパイプラインとして確保し続けながら、適切な規模での資金調達及び物件取得を行うことにより、着実な資産規模拡大及び分配金の維持・向上を図るとともに、本募集を通じて本投資法人に対する市場評価の見直しのきっかけを作ることを目指しています。本投資法人は、今後の資金調達コストの適正化を実現し、更なる資産規模拡大と分配金の維持・向上を目指し、中長期的な観点から本投資法人の投資主価値を最大化していきたいと考えています。



(注) 上記は、本書の日付現在における本投資法人の目標と、当該目標実現のための資金調達及び資産運用上の戦略を図式化して記載したものです。当該記載は、当該戦略どおりのアクションの実施、効果の発生及び本投資法人の目標の達成その他の結果を保証又は約束するものではありません。また、経済情勢その他の事情を考慮の上、予告なく変更される可能性があります。

＜本投資法人の投資口価格及び出来高の推移（平成24年4月26日から平成26年7月4日まで）＞



(出所) 東京証券取引所

(注) 「投資口価格」は東京証券取引所における終値に基づき、「出来高」は同取引所における売買高に基づき、それぞれ記載しています。

＜相対投資口価格の推移（平成24年4月26日から平成26年7月4日まで）＞



(出所) 東京証券取引所

(注1) 東京証券取引所における終値に基づき記載しています。

(注2) 本投資法人の投資口価格と東証REIT指数の推移の比較を容易にするため、投資口価格及び東証REIT指数について、本投資法人のJ-REIT市場への上場日である平成24年4月26日の終値（投資口1口当たり181,000円及び東証REIT指数964.36）を、それぞれ100として指数化して表示しています。

② 本募集の意義（オファリング・ハイライト）

本募集により、本投資法人の投資運用上の各種指標において想定される推移は、以下のとおりです。

<各種運用指標の推移>

	第3期末 (平成25年7月末日)	前回公募増資時 取得資産	第4期末 (平成26年1月末日)	新規取得資産	本募集後 ^(注8)
投資物件数 ^(注1)	20物件 +	60物件 →	80物件 +	9物件 →	89物件
取得(予定)価格合計 ^(注1)	304.7億円 +	685.5億円 →	990.3億円 +	154.1億円 →	1,144.4億円
平均NOI 利回り ^(注2)	5.9% +	5.6% →	5.7% +	5.4% →	5.7%
稼働率 ^(注3)	96.2% +	95.9% →	95.9% +	95.8% →	97.1%
賃貸可能戸数 ^(注4)	1,400戸 +	3,458戸 →	4,858戸 +	705戸 →	5,563戸
投資口 時価総額 ^(注5)	165.1億円		519.9億円		更なる拡大を目指す
LTV ^(注6)	55.5%		51.4%		維持・低下を目指す
1口当たり NAV ^(注7)	194,921円		210,508円		更なる増加を目指す

(注1) 「投資物件数」及び「取得(予定)価格合計」は、各項目ごとに以下に記載の物件について集計しています。
 第3期末(平成25年7月末日)及び第4期末(平成26年1月末日)：各期末時点における本投資法人の保有物件
 前回公募増資時取得資産：第3期中に取得した60物件
 新規取得資産：新規取得資産9物件

本募集後：第4期末(平成26年1月末日)における本投資法人の保有物件80物件及び新規取得資産9物件

(注2) 「平均NOI利回り」は、以下に記載の方法に基づき算出しています。

第3期末(平成25年7月末日)及び第4期末(平成26年1月末日)：各期中の本投資法人の保有物件に係る当該期中の実績値に基づく賃貸NOI*（期中に取得した物件については、同期の賃貸NOI*を同期の運用日数全体に対する実運用日数の割合で除した値）を、当該保有物件の取得価格の合計額で除し、年換算した値を記載しています。

前回公募増資時取得資産：第4期中に取得した60物件に係る第4期中の実績値に基づく賃貸NOI*を同期の運用日数全体に対する実運用日数の割合で除した値を、当該保有物件の取得価格の合計額で除し、年換算した値を記載しています。
 新規取得資産：新規取得資産の物件取得に際して取得した不動産鑑定評価書における鑑定NOIの合計額を、新規取得資産の取得(予定)価格の合計額で除して算出しています。

本募集後：第4期末(平成26年1月末日)における本投資法人の保有物件に係る当該期中の実績値に基づく賃貸NOI*を年換算した額及び新規取得資産の物件取得に際して取得した不動産鑑定評価書における鑑定NOIの合計額を、取得(予定)価格の合計額で除して算出しています。

*賃貸NOI＝不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用＋減価償却費

なお、平均NOI利回りの算定にあたっては、固定資産税及び都市計画税等の税賦課がない取得初年度の物件については、賦課があるものとして算出しています。

(注3) 「稼働率」は、以下の方法に基づき算出しています。

第3期末(平成25年7月末日)及び第4期末(平成26年1月末日)：各期末時点の稼働率の平均を算出しています。

前回公募増資時取得資産：平成25年3月末日時点の稼働率の平均を算出しています。

新規取得資産：平成26年3月末日時点の稼働率の平均を算出しています。

本募集後：平成26年3月末日時点の稼働率の平均を算出しています。

(注4) 「賃貸可能戸数」は、平成26年3月末日現在における、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗数等を含みます。）を記載しています。

(注5) 「投資口時価総額」は、各期末時点の本投資法人の投資口価格の終値に当該時点の発行済投資口数を乗じて算出しています。

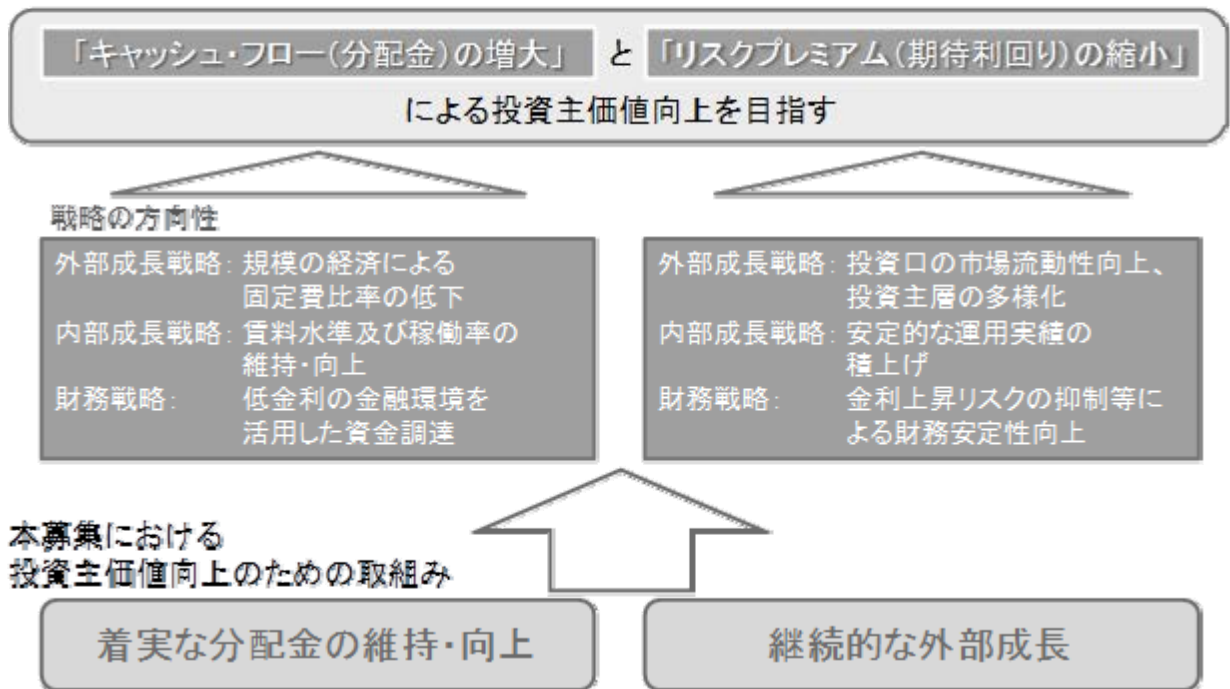
(注6) 「LTV」は、各期末時点における有利子負債の総額を総資産で除して算出しています。

(注7) 「1口当たりNAV」は、各期末時点の純資産額から当該時点の未処分利益を差し引き、当該時点の期末鑑定評価額から有形固定資産の簿価を差し引いたものを加えた金額を、各期末時点の発行済投資口数で除して算出しています。

(注8) 「本募集後」とは新規取得資産の取得が完了した時点をいいます。

本投資法人では、投資主価値向上のためのフレームワークを以下の図のとおり整理しており、適切な外部成長戦略、内部成長戦略及び財務戦略を組み合わせ、「キャッシュ・フロー（分配金）の増大」と「リスクプレミアム（期待利回り）の縮小」を実現することにより、投資主価値の向上を目指しています。このような投資主価値向上のためのフレームワークの下、本募集及び新規取得資産の取得は、「着実な分配金の維持・向上」と「継続的な外部成長」を通じたキャッシュ・フローの増大とリスクプレミアムの縮小に、それぞれ寄与することが期待されるものであると本投資法人は考えており、本投資法人の投資主価値向上に資する取組みであると考えています。

投資主価値向上のためのフレームワーク



(注) 上記は、本投資法人の目標と戦略を図式化して記載したものです。当該記載は、当該戦略の実施、戦略ごとの効果の発生及び本投資法人の目標の達成その他の結果を保証又は約束するものではありません。また、経済情勢その他の事情を考慮の上、予告無く変更される可能性があります。

(イ) 着実な分配金の維持・向上

本投資法人は、本募集及び新規取得資産の取得を通じて、物件の新規取得等により一時的に生じる特殊要因(注)を除いた「調整後1口当たり分配金」を、着実に維持・向上させていくことを目指しています。投資主に対する分配金の維持・向上は、本投資法人が投資主価値の向上を図るために強く意識している指標の一つです。

(注) 「特殊要因」とは、物件の新規取得に伴い本来増加する固定資産税及び都市計画税等や運用報酬の一部が期中の費用として計上されていないことをいいます。

本投資法人は、本書の日付現在、第1期（平成24年7月期）から第4期（平成26年1月期）までの期間にわたり決算を発表していますが、各決算期において物件の新規取得等により発生する主な特殊要因の影響を調整した「調整後1口当たり分配金」は、以下の表のとおりです。本投資法人は、本募集及び新規取得資産の取得を通じて、運用資産を拡大し、当該調整後1口当たり分配金を維持・向上したいと考えています。

<調整後1口当たり分配金の推移>

決算期	第1期 (平成24年 7月期)	第2期 (平成25年 1月期)	第3期 (平成25年 7月期)	第4期 (平成26年 1月期)
運用日数	92.4日(注4)	184日	181日	184日
期末投資物件数	20物件	20物件	20物件	80物件
期末発行済投資口数	75,440口	75,440口	75,440口	241,622口
1口当たり分配金(実績)	3,378円	6,145円	5,390円	6,756円
特殊要因に基づく1口当たり調整額				
固定資産税及び都市計画税等 (1口当たり)(注1)	-400円	-799円	0円	-585円
運用報酬I(1口当たり)(注2)	-306円	0円	0円	-415円
調整後1口当たり分配金(注3)	2,672円	5,346円	5,390円	5,756円

(注1) 「固定資産税及び都市計画税等(1口当たり)」に関し、固定資産税及び都市計画税等は、毎年1月1日の物件所有者に課税されるため、年の途中で所有者が変わっても、1月1日現在の所有者として登録されている者が、その年の4月1日からの1年度分の税をすべて納税します。よって、年の途中で物件売買がなされた場合、当該物件の買主である本投資法人には売買を行った年においては会計上の納税費用が発生しないこととなります。したがって、第1期に取得した20物件に関する固定資産税及び都市計画税等は、第1期及び第2期には納税費用が発生しておらず、また第4期に取得した60物件に関する固定資産税及び都市計画税等は、第4期には納税費用が発生していません。これらの納税費用を当該決算期に発生したものとした時の影響を試算するため、各決算期における「固定資産税及び都市計画税等(1口当たり)」の調整額を以下の方法に基づき試算しています。

第1期：第1期に取得した20物件に関する第3期に費用計上した固定資産税及び都市計画税等の実額(年換算額)を、第1期における当該20物件の運用日数(ニチイホームたまプラーザ(底地)及びコスモハイム元住吉(底地)の2物件については取得日である平成24年4月26日から第1期の期末日である平成25年7月31日までの97日、残りの18物件については取得日である平成24年5月1日から第1期の期末日である平成24年7月31日までの92日)で日割りしたものを期末発行済投資口数で除して算出した金額を調整額としています。

第2期：第1期に取得した20物件に関する第3期に費用計上した固定資産税及び都市計画税等の実額(年換算額)を、第2期における当該20物件の運用日数(184日)で日割りして期末発行済投資口数で除して算出した金額を調整額としています。

第3期：期中に運用しているすべての物件について固定資産税及び都市計画税等を納税費用として計上しているため、調整額は0円です。

第4期：第4期に取得した60物件に関する平成25年の固定資産税及び都市計画税等の実額を、第4期における当該60物件の運用日数(当該60物件の取得日である平成25年8月7日から第4期末日である平成26年1月31日までの178日)で日割りしたものを期末発行済投資口数で除して算出した金額を調整額としています。

(注2) 「運用報酬I(1口当たり)」に関し、運用報酬Iは、総資産額に年率0.3%を乗じた金額(1年365日として当該営業期間の実日数により日割計算。1円未満切捨て)で計算され、総資産額は、本投資法人の当該営業期間初日の直前の本投資法人の決算期における貸借対照表(投信法第131条第2項の承認を受けたものに限り)に記載された総資産額とされています。したがって、新規の物件取得を期中に行った第1期及び第4期については、当該新規取得資産による総資産額の増加に伴う「運用報酬I(1口当たり)」の増加費用は計上されていません。これらの増加費用を当該決算期に発生したものとした時の影響を試算するため、各決算期における「運用報酬I(1口当たり)」の調整額を以下の方法に基づき試算しています。

第1期：第1期に取得した20物件の取得価格合計(30,474百万円)に0.3%を乗じたものを運用日数で日割りして期末発行済投資口数で除して算出した金額を調整額としています。

第2期及び第3期：期中に運用しているすべての物件について運用報酬Iを費用計上しているため、調整額は0円です。

第4期：第4期に取得した60物件の取得価格合計(68,556百万円)に0.3%を乗じたものを第4期における当該60物件の運用日数(当該60物件の取得日である平成25年8月7日から第4期末日である平成26年1月31日までの178日)で日割りして期末発行済投資口数で除して算出した金額を調整額としています。

(注3) 「調整後1口当たり分配金」は、各決算期における「1口当たり分配金(実績)」から、特殊要因に基づく調整額として試算された「固定資産税及び都市計画税等(1口当たり)」及び「運用報酬Ⅰ(1口当たり)」を差し引いて算出しています。

なお、当該数値は、本資産運用会社が、投資主価値の向上を実現するため、資産運用の効果を検証することを目的として算出された指標であり、物件の新規取得等により一時的に生じる特殊要因を除いた場合における、本投資法人のポートフォリオの収益力を時点ごとに比較するための参考数値です。したがって、当該数値は、当該目的以外に用いられることを想定していません。

実際の1口当たり分配金の額は、物件の新規取得等により一時的に生じる特殊要因の影響を受けるため、かかる参考数値とは齟齬します。また、かかる齟齬の金額は、本投資法人に内部留保されるものではありません。したがって、調整後1口当たり分配金は、本投資法人の投資口に投資する投資家が支払を受ける現在及び将来の分配金の額又はその水準を示すものではなく、また、過去の実績分配金の額と当該数値が異なっても、当該差額に応じた内部留保を本投資法人が行っていることを示すものではありません。

当該数値により、将来の本投資口の1口当たり分配金の水準を想定できるものではない点にご注意下さい。

(注4) 第1期の計算期間は260日間ですが、物件取得後の運用日数(取得価格に基づき加重平均した日数)は92.4日です。

(ロ) 継続的な外部成長

前記の着実な分配金の維持・向上を実現していくためには、収益性や競争力の高い物件を追加取得し資産規模を拡大しながら規模の経済を実現していくという継続的な外部成長の実現が効果的であると、本投資法人は考えています。

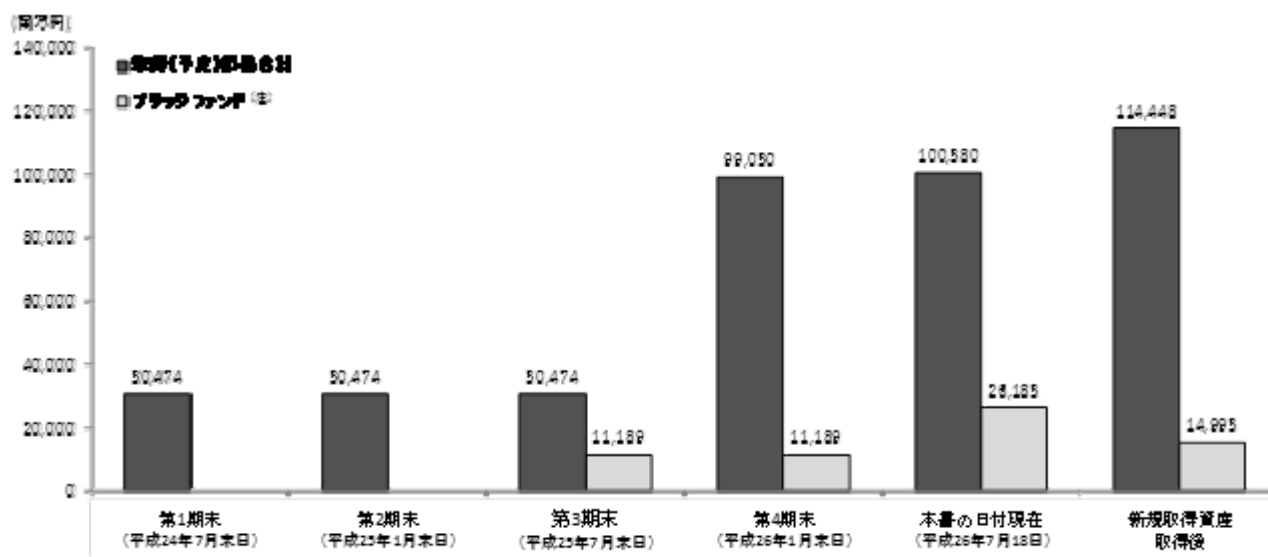
また、外部成長は分配金の維持・向上に資するだけでなく、運用資産数及び賃貸可能戸数の増加によりポートフォリオの分散が進むことで、賃料収入の安定性が高まることが期待されます。更に、外部成長のための新投資口発行による資金調達により本投資法人の発行済投資口数が増加することで、本投資口の市場流動性が向上することも期待されます。このように、本投資法人では、外部成長による規模の経済効果等を通じた「キャッシュ・フローの増大」とポートフォリオの分散や本投資口の市場流動性の向上等による「リスクプレミアムの縮小」を実現することで、投資主価値の向上が期待できるものと考えています。特に本投資法人の現在の資産規模においては、規模拡大による賃料収入の安定性の改善と規模の経済を活かした効率性の効用が引き続き大きいものと、本投資法人は考えています。

なお、本募集及び新規取得資産の取得を行った後も、本投資法人に対して優先交渉権を付与しているブリッジファンドが運用する物件は合計7物件(最低購入価格の合計14,993百万円(注))あり、引き続き着実な外部成長を実現しうる環境が整っていると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、上場以来、継続的かつ積極的な外部成長を毎年実現してきていますが、本年においても本募集を通じて継続的な外部成長を実現することで、「外部成長できる投資法人」としての市場評価を確立することを目指していきます。

(注) 合同会社クリークインベストメント・スリーが運用している物件については、最低購入価格(消費税込)が合意されていないため、平成26年5月末日時点の鑑定評価額を使用しています。

＜外部成長の実績及びブリッジファンド対象資産額の推移＞



(注) 「ブリッジファンド」には、匿名組合への出資等を通じて本投資法人が保有している優先交渉権の対象資産に関し、本投資法人が優先交渉権を行使可能な最低購入価格の合計を記載しています。当該資産は、本書の日付現在、本投資法人に対して優先交渉権を付与しているブリッジファンドが運用していますが、ブリッジファンドは、本投資法人に対してかかる資産を売却する義務を負わず、また、本投資法人がこれらの資産を取得できる権利を有しているものでもありません（なお、本投資法人がこれらの資産に関し取得義務を負うものでもありません。）。したがって、今後本投資法人が当該資産を取得できる保証はありません。

「ブリッジファンド」の金額については、ブリッジファンドが運用している物件の最低購入価格（消費税込）の合計を記載しています。ただし、合同会社クリークインベストメント・スリーが運用している物件については、最低購入価格（消費税込）が合意されていないため、平成26年5月末日時点の鑑定評価額を使用しています。

(3) 新規取得資産の概要

本投資法人は、前回公募増資に伴い60物件を平成25年8月に取得して以降、平成26年3月にKDXレジデンス錦糸町を取得し、また本募集により調達する手取金により、賃貸住宅8物件（以下、KDXレジデンス錦糸町と併せて「新規取得資産」といいます。）を取得することを予定しています。

< 新規取得資産の概要(注) >

区分	物件番号	地域	物件名称	所在地	取得(予定)価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	鑑定NOI利回り (%) (注)	取得ルート (注)
第5期取得済資産(注)	T-48	東京経済圏	KDXレジデンス錦糸町	東京都墨田区	1,350	1,420	5.3	独自
取得予定資産	T-49	東京経済圏 (都心8区)	KDXレジデンス日本橋浜町	東京都中央区	996	1,040	5.1	スポンサー
	T-50		KDXレジデンス日本橋人形町	東京都中央区	530	578	5.5	スポンサー
	T-51		KDXレジデンス自由が丘	東京都目黒区	1,268	1,360	5.1	スポンサー
	T-52		KDXレジデンス戸越	東京都品川区	3,745	3,990	5.3	独自
	T-53		KDXレジデンス品川シーサイド	東京都品川区	2,593	2,880	5.5	独自
	T-54		東京経済圏	KDXレジデンス大島	東京都江東区	1,857	1,980	5.4
	T-55	KDXレジデンス大山		東京都板橋区	2,679	2,840	5.6	独自
	R-34	地方経済圏	メロディーハイム御殿山	大阪府枚方市	400	476	8.3	スポンサー
合計					15,418	16,564	5.4	

(注) 「第5期取得済資産」とは、第5期（平成26年2月1日から平成26年7月31日まで）において、本書の日付現在、既に取得済みの資産をいいます。「鑑定NOI利回り」は、各新規取得資産の物件取得に際して取得した不動産鑑定評価書における鑑定NOIを、取得(予定)価格で除して算出しています。また、「取得ルート」は、スポンサーであるケネディクス株式会社からの投資機会の紹介に基づき取得した資産については「スポンサー」に分類し、資産運用会社独自の情報収集により投資機会を獲得した資産については「独自」に分類しています。なお、詳細につきましては、後記「(4) 今後の成長戦略 ① 外部成長戦略 (ロ) マルチ・パイプラインの活用」の「物件取得ルートの内訳」の(注1)をご参照下さい。

新規取得資産は、本投資法人の投資哲学に基づき、「土地が人を惹きつける力」を見極めると共に、本投資法人の投資哲学の両輪を成す当該「土地の特性に合致した適切な住戸タイプ」が供給されている物件を厳選しており、いずれも高い競争力を有し、本投資法人の中長期的な収益性及び資産価値の安定性に寄与する物件であると、本投資法人は考えています。

新規取得資産のそれぞれの立地を、本投資法人の3つの投資尺度で分析すると、以下のとおりです。

＜新規取得資産の土地評価・住戸タイプ一覧表＞

物件番号	物件名	土地評価 (注1)	評価項目(注2)					住戸 タイプ (注3)	特性(注4)
			地位 (じぐらい)		生活利便性		特殊 マーケット 事業所 研究所 学校等		
			歴史的 由緒	優良開発 住居地域	交通	生活 環境			
T-48	KDX レジデンス 錦糸町	生活 利便性	○				◎	F	JR総武線及び東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅から徒歩約8分と、交通利便性が高い土地にあります。周辺にはスーパーや金融機関、病院等の生活周辺施設が揃いつつも駅前の繁華街からは離れた閑静な環境に位置し、近接する「大横川親水公園」からは隅田川花火大会も臨めるなど、生活環境と居住の快適性を兼ね備えていることから、家族世帯を中心に夫婦世帯からも賃貸需要が幅広く見込まれます。
T-49	KDX レジデンス 日本橋浜町	生活 利便性				◎	○	F	都営地下鉄新宿線「浜町」駅から徒歩約5分、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅から徒歩約9分と、2駅2路線の利用が可能で、主要ビジネス街や商業エリアへの交通利便性に優れた土地にあります。周辺にはスーパーやドラッグストア、病院等の生活周辺施設が揃っており、中央区で最大の「区立浜町公園」も近接し、居住の快適性もあることから夫婦世帯又は家族世帯からの幅広い賃貸需要が見込まれます。
T-50	KDX レジデンス 日本橋人形町	生活 利便性	○			◎		S	東京メトロ日比谷線及び都営地下鉄浅草線「人形町」駅から徒歩約3分であるほか、徒歩10分圏内で全4駅5路線が利用可能であり、主要ビジネス街や商業エリアへの交通利便性が高い土地にあります。「甘酒横丁」等の下町情緒の残る小粋な界限には江戸時代から続く老舗も多く、潤いのある生活と利便性を求める単身世帯からの賃貸需要が見込まれます。
T-51	KDX レジデンス 自由が丘	地位		◎			○	SF	東急東横線「都立大学」駅から徒歩約10分、東急東横線及び東急大井町線「自由が丘」駅から徒歩約11分と、閑静な住宅街として有数な地位の高い土地にあります。流行に敏感なセレクトショップや落ち着いたあるカフェが集うマリ・クレール通り等、自由が丘の商業集積地まで徒歩圏内と生活環境が整い、「駒沢オリンピック公園総合運動場」も徒歩圏と居住の快適性も兼ね備えているため、自然と都会のバランスの良さから、東京中心部に通勤する単身世帯又は夫婦世帯からの安定した賃貸需要が見込まれます。
T-52	KDX レジデンス 戸越	生活 利便性				◎	○	SF	都営地下鉄浅草線「戸越」駅から徒歩約4分、東急池上線「荏原中延」駅及び東急大井町線「戸越公園」駅からそれぞれ徒歩約6分と、3駅3路線が利用可能であり、交通利便性が高い土地にあります。日本有数の長さを誇る「戸越銀座商店街」や歴史的価値と広域避難場所としての機能をあわせ持つ公園「文庫の森」、区を代表する回遊式庭園「戸越公園」が徒歩圏にあり生活環境と居住快適性を兼ね備えていることから、東京中心部に通勤する単身世帯又は夫婦世帯を中心に安定した賃貸需要が見込まれます。

物件番号	物件名	土地評価 (注1)	評価項目(注2)					住戸 タイプ (注3)	特性(注4)	
			地位 (じぐらい)		生活利便性		特殊 マーケット			
			歴史的 由緒	優良開発 住居地域	交通	生活 環境	事業所 研究所 学校等			
T-53	KDX レジデンス 品川 シーサイド	生活 利便性		○			◎		S	東京モノレール羽田線及びりんかい線「天王洲アイル」駅から徒歩約10分、りんかい線「品川シーサイド」駅から徒歩約10分、京急本線「新馬場」駅から徒歩約9分と、3駅3路線が利用可能です。周辺には大型ショッピングセンター等の生活利便施設が揃っており生活環境が充実しているため、東京中心部に通勤する単身世帯のニーズを捉えています。また、羽田空港へのアクセスも至便であることから羽田空港関係者の賃貸需要も見込まれます。
T-54	KDX レジデンス 大島	生活 利便性				◎	○		S	都営地下鉄新宿線「大島」駅から徒歩約4分で、最寄り駅から「大手町」駅まで約25分、「新宿」駅(新線)まで直通約25分と、都心部への交通利便性が高い土地にあります。周辺には学校等の教育施設や公園が多く、街並みには活気が溢れています。また、スーパーや金融機関、病院に加えて庶民的な定食屋等の生活周辺施設が揃っており、東京中心部に通勤する単身世帯からの賃貸需要が見込まれます。
T-55	KDX レジデンス 大山	生活 利便性		○			◎		SF	東武東上線「下板橋」駅から徒歩約8分、都営地下鉄三田線「板橋区役所前」駅から徒歩約9分で、最寄り駅から「池袋」駅まで約3分と、都心部への交通利便性が高い土地にあります。日々の生活を支える「ハッピーロード大山商店街」が徒歩圏と生活環境も充実しているため、東京中心部に通勤する単身世帯又は夫婦世帯からの賃貸需要が見込まれます。
R-34	メロディー ハイム 御殿山	生活 利便性				◎	○		F	京阪電気鉄道京阪本線「御殿山」駅から徒歩約3分、大阪・京都への通勤が可能です。周辺にはスーパーや病院等の生活周辺施設が揃っているほか、淀川スタジアムや淀川アクアシアターを有する「淀川河川公園」や長い歴史を有し幅広い支持を集める「ひらかたパーク」等の家族の憩いの場も多く居住の快適性も整っており、夫婦世帯又は家族世帯からの幅広い賃貸需要が見込まれます。

(注1) 「土地評価」には、本投資法人が物件の取得に際して最も重視した投資尺度が、「地位(じぐらい)の高さ」の場合には「地位」、「生活利便性の高さ」の場合には「生活利便性」、「特殊マーケットのある土地」の場合には「特殊マーケット」とそれぞれ記載しています。

(注2) 「評価項目」には、本投資法人が物件の取得に際して最も重視した項目に◎、次いで重視した項目に○をつけています。それぞれの項目の評価基準は、以下のとおりです。

「歴史的由緒」：明治時代(を含む)以前に遡る歴史がある、長期的に高い競争力を有する土地

「優良開発住居地域」：政策的又は人為的に優良な住宅地として開発された場所で、長期的に高い競争力を有する土地

「交通」：不動産鑑定評価書の記載に基づく最寄り駅までの徒歩分数が5分以下であること(不動産鑑定評価書に所要時間の記載がないものは、不動産の表示に関する公正競争規約(平成15年公正取引委員会告示第23号。その後の改正を含みます。)(以下「公正競争規約」といいます。))及び公正競争規約施行規則に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値によっています。)、又は最寄り主要ターミナル駅・ビジネス街までの列車乗車時間が20分以下(平日日中平常時の所要時間で、乗換え・待ち時間等は含みません。))であること

「生活環境」：商店街、スーパーマーケット、コンビニエンスストア、ドラッグストア、銀行、郵便局等の生活利便施設、複数の診療科を有しているその地域の中心的な病院、保育園、幼稚園、児童館、図書館、公立小中学校、公園等の生活周辺施設が周辺に存在すること

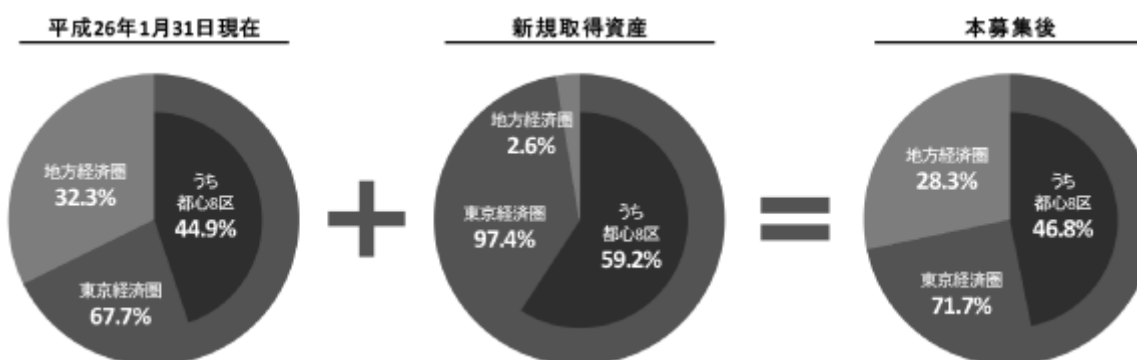
「事業所 研究所 学校等」：賃貸住宅への安定した需要が見込める事務所、研究所、学校等の施設が周辺に存在すること、又はこれらの施設への良好なアクセスが存在すること

(注3) 「住戸タイプ」には、シングルタイプ(記号「S」)、スモール・ファミリータイプ(記号「SF」)又はファミリータイプ(記号「F」)の別を記載しています。

(注4) 「特性」には、本投資法人が物件の取得に際して最も重視した評価項目について、その内容を記載しています。当該評価は、一定時点における本投資法人の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

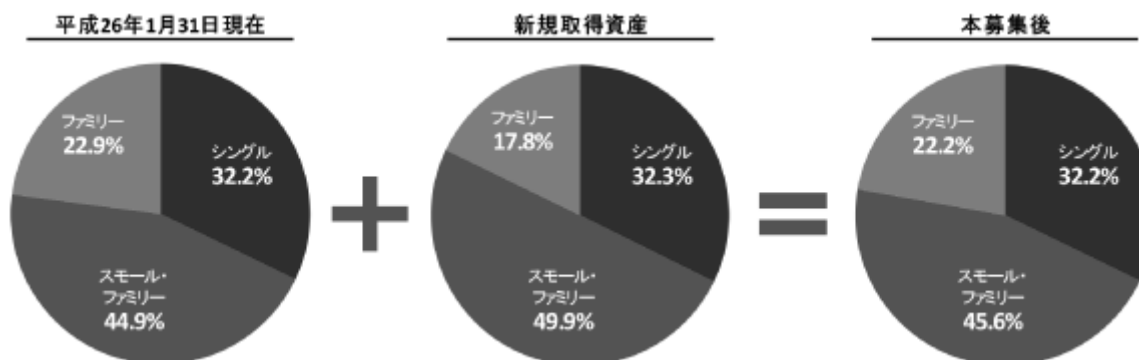
また、平均築年数、地域別の分散及び住戸タイプ別の分散等、新規取得資産取得後のポートフォリオの分散に係わる各種指標は、以下のとおりです。

＜地域別ポートフォリオの分散状況（取得（予定）価格ベース）（地域別の分布）＞



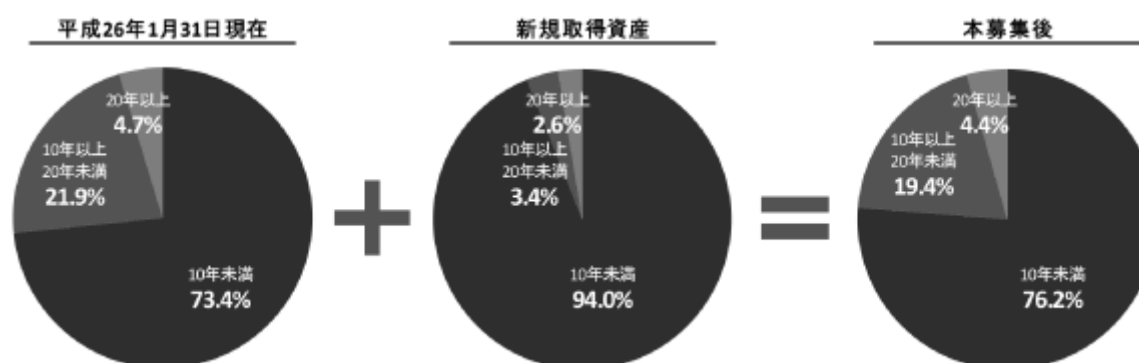
（注）「都心8区」とは、港区、渋谷区、中央区、千代田区、新宿区、目黒区、世田谷区及び品川区をいいます。以下同じです。

＜住戸タイプ別ポートフォリオの分散状況（取得（予定）価格ベース）（住戸タイプ別の分布）＞



（注）ニチイホームたまプラーザ（底地）及びコスモハイム元住吉（底地）を除いて算出しています。

＜築年数別ポートフォリオの分散状況（取得（予定）価格ベース）（築年数別の分布）＞



（注）築年数は、それぞれ本書の日付を基準日として算出しています。また、ニチイホームたまプラーザ（底地）及びコスモハイム元住吉（底地）を除いて算出しています。

(4) 今後の成長戦略

① 外部成長戦略

(イ) ブリッジファンドによる具体的パイプラインの確保

本書の日付現在、本投資法人は、後記の2つのブリッジファンドへ匿名組合出資を行うとともに、その保有資産に関する優先交渉権の付与を受けており、かかる優先交渉権等を活用することにより、将来の物件取得に係る具体的なパイプラインを確保しています(注)。

(注) ブリッジファンドは、本投資法人に対してかかる資産を売却する義務を負わず、また、本投資法人がこれらの資産を取得できる権利を有しているものでもありません(なお、本投資法人がこれらの資産に関し取得義務を負うものでもありません。)。したがって、今後本投資法人が当該資産を取得できる保証はありません。なお、本書の日付現在、新規取得資産の一部を運用している「合同会社クリークインベストメント」は含みません。

本投資法人は、優先交渉権を活用することで、運用資産の取得時期をコントロールし、今後の市場環境・資金調達環境に応じて有利なタイミングで柔軟に取得することを企図しています。これにより、本投資法人の投資主価値の向上に資するような資産規模の拡大を継続していくことを目指します。

本書の日付現在、本投資法人が優先交渉権を保有するブリッジファンドの概要は、以下のとおりです。

<ブリッジファンドの概要>

a. 合同会社クリークインベストメント・ツー

運用物件数	4物件
出資持分取得日	平成26年2月20日
優先交渉権の概要	
期間	平成26年2月20日から平成29年2月28日までの間
最低購入価格(注1)	9,093,920千円(消費税込)
権利の内容	営業者に対して書面により上記最低購入価格以上の価格で信託対象不動産等の購入希望の通知を行うことにより、優先的に信託対象不動産等の取得に関する交渉を営業者との間で行うことができます。平成26年2月20日から平成27年9月30日までの間は、営業者は、原則として、事前の書面による承諾なく、本投資法人及び本資産運用会社以外の者に対して、信託対象不動産等の売却等を行わないものとされています。なお、平成27年10月1日以降平成29年2月28日までの間は、営業者は、売却等の準備活動を開始する場合は、原則として、本投資法人及び本資産運用会社に対して通知する義務があります。
鑑定評価額	9,210,000千円(注2)

(注1) 「最低購入価格」は、本投資法人が優先交渉権を行使することが可能な最低価格であり、当該最低購入価格未満での優先交渉権の行使はできないものとされています。以下同じです。

なお、ブリッジファンドは、優先交渉権が行使された場合であっても、本投資法人に対してかかる資産を売却する義務を負わず、また、本投資法人がこれらの資産を取得できる権利を有しているものでもありません(なお、本投資法人がこれらの資産に関し取得義務を負うものでもありません。)。したがって、最低購入価格は、本投資法人の当該資産の取得価格を保証又は約束するものではありません。

(注2) ミテツア入谷及びクレインマンション鶴見については平成26年1月1日時点の鑑定評価額に、ディーウィング・ハーバービュータワー及びレガール南草津については平成26年2月1日時点の鑑定評価額に、それぞれ基づき記載しています。

運用物件の概要

地域	物件名称	所在地	アクセス	賃貸可能戸数
東京経済圏	ミテツツァ入谷	東京都台東区入谷一丁目10番7号	東京メトロ日比谷線「入谷」駅 徒歩約4分	57戸
東京経済圏	クレインマンション鶴見	神奈川県横浜市鶴見区向井町一丁目10番地	京急本線「京急鶴見」駅 徒歩約11分 JR京浜東北線「鶴見」駅 徒歩約13分	59戸
地方経済圏	ディーウイング・ハーバービュータワー	福岡県福岡市中央区港一丁目2番18号	福岡市営地下鉄空港線「大濠公園」駅 徒歩約9分	212戸
地方経済圏	レガーロ南草津	滋賀県草津市南草津一丁目1番8号	JR東海道本線「南草津」駅 徒歩約1分	170戸

(注) 上記物件については優先交渉権の付与を受けていますが、今後本投資法人がこれらの物件を取得できる保証はありません。

b. 合同会社クリークインベストメント・スリー

運用物件数	3物件
出資持分取得日	平成26年7月10日
優先交渉権の概要	
期間(注1)	平成26年7月10日から平成29年1月9日までの間
最低購入価格(注2)	—
権利の内容	優先交渉期間中(注1)において、営業者の目標IRR(内部収益率)を達成できると合理的に見込まれる購入希望価格を営業者に通知することにより、優先的に信託対象不動産等の取得に関する交渉を営業者との間で行うことができます。また、優先交渉期間中は、営業者は、原則として、事前の書面による承諾なく、本投資法人及び本資産運用会社以外の者に対して、信託対象不動産等の売却等を行わないものとされています。なお、平成28年1月10日以降平成29年1月9日までの間は、営業者は、第三者に対して売却を実行する以前において、第三者に対する売買価格等の条件を本投資法人及び本資産運用会社に通知する義務があります。営業者は、当該第三者に対する売買価格等を同等以上と営業者が合理的に判断した条件で本投資法人から購入希望の通知を受領した場合には、本投資法人に対して信託対象不動産等の売却を行うものとされています。
鑑定評価額	5,900,000千円(平成26年5月末日時点)

(注1) 「期間」は、売却優先交渉契約で期間を記載しており、優先交渉期間は、平成26年7月10日から平成28年1月9日までとなります。ただし、平成28年1月10日以降の3か月間において、本投資法人が本不動産を購入することが可能であることを合理的根拠とともに示した場合には、優先交渉期間を3か月延長するものとされています。

(注2) 「最低購入価格」は、営業者との間で定めた目標IRRが達成できる価格となるため、個別の最低購入価格は定められていません。なお、ブリッジファンドは、優先交渉権が行使された場合であっても、本投資法人に対してかかる資産を売却する義務を負わず、また、本投資法人がこれらの資産を取得できる権利を有しているものでもありません(なお、本投資法人がこれらの資産に関し取得義務を負うものでもありません。)

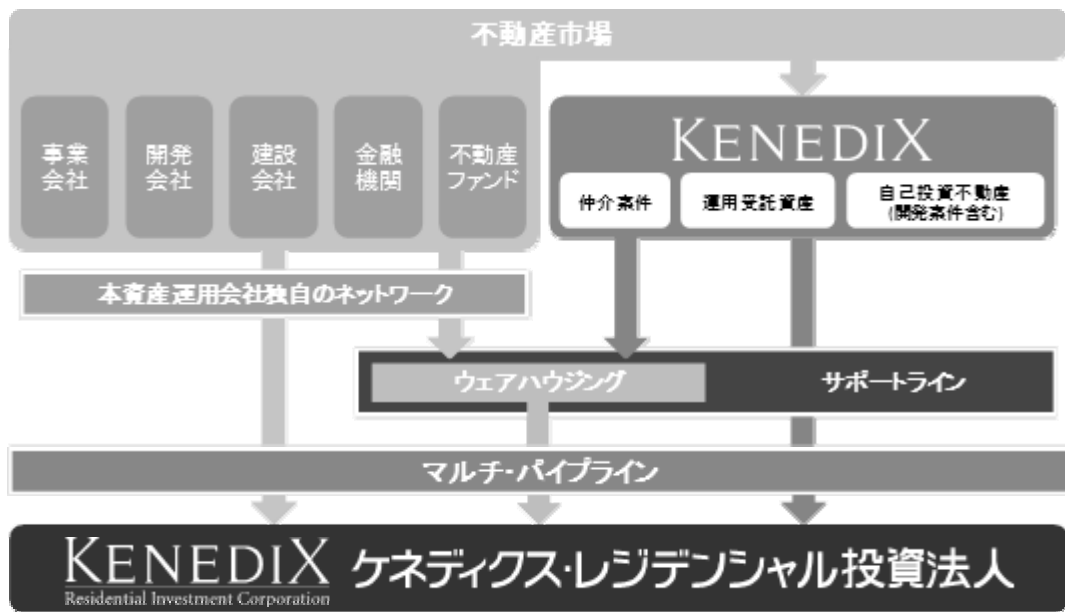
運用物件の概要

地域	物件名称	所在地	アクセス	賃貸可能戸数
都心8区	KDXレジデンス成城	東京都世田谷区成城四丁目16番25号	小田急小田原線「成城学園前」駅 徒歩約13分	38戸
東京経済圏	KDXレジデンス秋葉原	東京都台東区台東二丁目13番7号	東京メトロ日比谷線「仲御徒町」駅 徒歩約6分	32戸
東京経済圏	KDXレジデンス立川	東京都立川市曙町二丁目28番29号	JR中央線「立川」駅 徒歩約6分	174戸

(注) 上記物件については優先交渉権の付与を受けていますが、今後本投資法人がこれらの物件を取得できる保証はありません。

(ロ) マルチ・パイプラインの活用

本投資法人は、投資物件取得先となるマルチ・パイプライン(複数のパイプライン)を構築することにより、継続的な物件取得の機会と柔軟性のある取得手法を確保し、ポートフォリオの安定的な成長を目指します。

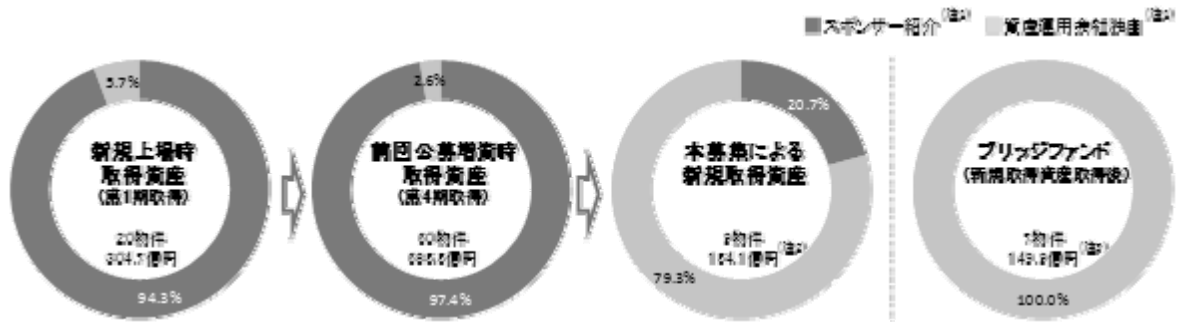


a. 本資産運用会社独自のネットワークによる投資物件取得

本投資法人は、スポンサーであるケネディクス株式会社の理念を受け継ぐ本資産運用会社に運用を委託しています。本資産運用会社の役職員の多くは、不動産運用業務や金融業務に長年にわたり携わっており、また、本資産運用会社には、不動産鑑定士、一級建築士、一般社団法人不動産証券化協会による不動産証券化協会認定マスター、公認会計士、税理士、日本証券アナリスト協会による証券アナリスト、又は日本ファイナンシャル・プランナーズ協会によるファイナンシャル・プランナー等に認定されている者が在籍しています。本投資法人は、本資産運用会社の役職員が有する多様な知識、経験及び高い専門性を活用の上、不動産及び金融の両分野で全方位的に展開される独立系ならではの幅広いネットワークに基づき、本資産運用会社独自の情報収集を不動産ファンド、金融機関、建設会社、開発業者（デベロッパー）及び事業会社等から不動産市場で行うことにより、着実な外部成長を目指します。この際に、不動産投資運用のプロフェッショナルとして培った投資機会を選別する「目利き」を活かし、適正な価格での物件取得を目指します。

本投資法人の上場以降、本資産運用会社にはスポンサー以外からの投資機会の紹介が継続的に持ち込まれており、資産規模の拡大とともに、足下においては、スポンサー以外の外部からの投資機会の紹介が増加傾向にあり、今後も本資産運用会社独自に様々なネットワークを活用して物件探索を進めていきます。本募集では、本資産運用会社独自のネットワークによる物件取得も推進しており、今回の新規取得資産9物件のうち79.3%（取得（予定）価格ベース）は本資産運用会社独自のネットワークを介したものとなっています。また、今後の取得を検討しているブリッジファンドが運用している7物件のすべてが、本資産運用会社独自のネットワークを介したものとなっています。本投資法人は、これまでのスポンサーからのパイプラインを中心とした物件取得に加えて、本資産運用会社独自の情報収集に基づく物件取得を積極的に行うことで、より多くの物件取得機会を確保していきます。

<物件取得ルートの内訳>



(注1) 「スポンサー紹介」とはスポンサーからの投資機会の紹介に基づき取得した資産をいい、「資産運用会社独自」とは本資産運用会社独自の情報収集により投資機会を獲得した資産をいいます。なお、ブリッジファンドには本資産運用会社の親法人等であるケネディクス株式会社も出資を行っており、当該ブリッジファンドからの物件取得は本資産運用会社の社内規程である「レジデンシャル・リート本部利害関係取引規程」上の利害関係者及び投信法上の利害関係人等に該当しますが、当該ブリッジファンドが現在運用している物件の中で本資産運用会社独自の情報収集に基づき当該ブリッジファンドが取得したものについては、上記グラフにおいて「資産運用会社独自」に分類しています。

(注2) 本募集による新規取得資産の金額は、取得（予定）価格を記載しています。

(注3) ブリッジファンドが運用している物件の金額については、最低購入価格（消費税込）を記載しています。ただし、合同会社クリークインベストメント・スリーが運用している物件については、最低購入価格（消費税込）が設定されていないため、平成26年5月末日時点の鑑定評価額を記載しています。

b. スポンサーのサポートラインによる投資物件取得

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーであるケネディクス株式会社との間で、平成25年10月1日付で「不動産情報提供等に関する覚書」（以下「サポートライン覚書」といいます。）を締結しており、スポンサーが取り扱う不動産等について、本資産運用会社以外の第三者に遅れることなく購入を検討することができます。なお、サポートライン覚書は、平成26年6月24日付で「不動産情報提供等に関する覚書の変更覚書」が締結されたことによって内容が一部変更されています。詳細につきましては、後記「(7) サポートライン覚書の変更について」をご参照下さい。

c. ウェアハウジング機能を活用した機動的な不動産等の取得

本資産運用会社は、サポートライン覚書において、本投資法人が取得を希望する不動産等について、(i) スポンサーに対して不動産投資ファンドの組成及び当該ファンドでの不動産等の取得の依頼、並びに (ii) スポンサーに対して不動産等の取得及び一時的な所有の依頼をすることができ、スポンサーは、本資産運用会社からかかる依頼を受けた場合には誠実に検討することとなっています。これにより、資金調達の時期や投資基準との整合性等の理由で本投資法人が直ちに取得できない不動産等について、本投資法人の取得機会を優先的に確保し、機動的な取得機会の確保を図ります。

スポンサー及びその子会社等との取引については、利害関係者との取引の基準をレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程等により定め、かつ、運営面においても独立性を保つ等、コンプライアンスやガバナンスの体制に十分に注意した運営を行います。

また、本投資法人は、複数物件の一括売却案件のうち、本投資法人の投資基準に合わない物件が含まれている場合でも、スポンサー等の投資基準に適合する等一定の場合には、スポンサー等と複数物件を協働して取得するという機動的な物件取得方法も選択肢の一つとして有しています。加えて、そうした複数物件に対し、将来の物件売却時に本投資法人による取得機会が得られることを前提に、スポンサー等と共同で匿名組合出資等を行うことも検討します。

更に、上記の場合以外における個別の物件取得に際しても、スポンサーとも連携しながら、ウェアハウジングを目的とした匿名組合出資等を行う等、資金調達のバランスに配慮しつつ機動的な物件確保を図るため、取得手法（直接取得、エクイティ出資及びスポンサーとの共同取得）の多様化に努めます。

② 内部成長戦略

本投資法人は、引き続き、投資家の立場に即して、運用資産から得られる賃貸収益を厳格に管理することで、その維持・向上を図っていきます。運用資産の具体的な運営管理の方法は、以下のとおりです。

(イ) 収入の維持向上

本投資法人は、以下の施策を実行することにより、運用資産の稼働率の向上を図り、もって収入の維持向上を目指します。

- a. 運用資産の特性及びテナントの属性に適した良質なサービスを提供し、テナントとのリレーションの充実を図ることにより、テナント満足度の向上を実現します。
- b. テナント動向を早期に把握し、賃貸市場の動向を見据えた機動的なリーシング活動に努めます。
- c. 運用資産に適した長期修繕計画を策定し、計画的な修繕及び設備投資を行うことにより、取得資産の価値や相対的な競争力を極大化することを目指します。

(ロ) 運営・管理コストの低減

本投資法人は、妥当な管理水準の検証を定期的に行うと共に、運営・管理コストにつき低減策を検討・実行し、収益の極大化を目指します。管理水準の見直しや費用の低減は、収益の維持向上に必要と判断される水準とのバランスを勘案しながら決定します。

(ハ) 地域特性に合わせたプロパティ・マネジメント業務の委託

本投資法人は、賃貸住宅への投資に際し、地域分散を図るため、地域特性を適切に把握することが必要となります。このため、各地域特性を熟知し地域に密着した独自のネットワークを有するPM会社を選定することが、収益の維持向上を図る上で非常に重要です。

本投資法人は、運用資産の管理・運営に際し、経験及び実績、新規テナントの募集能力の高さ、各運用資産の所在する周辺地域における不動産市場への精通度等を勘案し、収益の最適化を目的として、各運用資産の特性に見合った最適と考えるPM会社を選定します。また、本投資法人は、各PM会社が、継続的に安定し、均質なプロパティ・マネジメント業務を行えるよう、PM会社と長期的な協働関係を構築し、管理・運営ノウハウの蓄積を図ります。

(ニ) ブランド戦略の推進

本投資法人は、原則として、「KDX Residence」(KDXレジデンス)というブランドにて、物件名称及び標識の統一を図り、ポートフォリオ全体において上質な統一感を醸成し、一体的な資産価値の維持向上を目指します。なお、物件特性(例えば取得前の物件名称の認知度の高さ)や名称変更手続の煩雑さ等を理由として、運用資産の一部において、「KDX Residence」ブランドに係る物件名称及び標識を使用しない場合があります。

③ 財務戦略

(イ) 資金調達：エクイティ

投資口の追加発行は、資本市場の動向や経済環境等を見極めながら、LTVや不動産等の取得時期等を勘案した上で、投資口の希薄化にも配慮しつつ実行します。

(ロ) 資金調達：デット

本投資法人は、引き続き、借入金等の調達金利の固定化を進めて金利変動リスクを低減させるとともに、借入金融機関及び返済期日の分散化を行うことで借換えリスクを低減させ、同時に適正な金融コストの維持を図っていく方針です。加えて、資金調達手段の多様化を視野に入れ、本書の日付現在、格付機関より信用格付を取得しています。

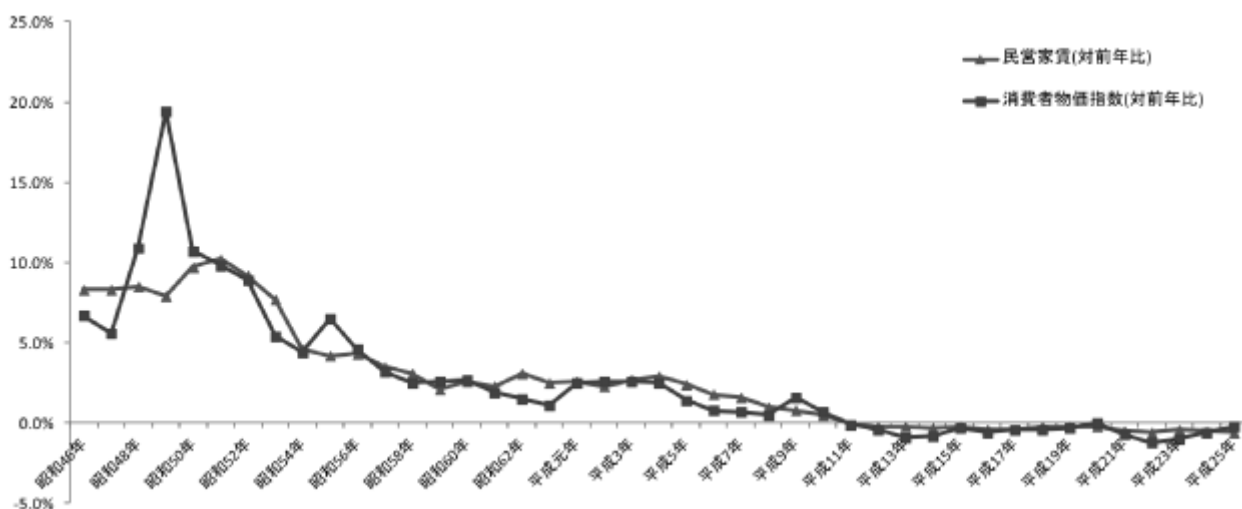
また、本投資法人の投資方針におけるLTVの上限は原則として60%とされていますが、今後も市場環境に合わせてLTVを適切にコントロールし、財務体質を強化するとともに、今後の外部成長に備えた物件取得余力の拡大を図ります。

(5) 運用環境

平成24年12月に発足した安倍政権による積極的な経済政策の下、平成26年5月に発表された平成26年1-3月期のGDP成長率は実質及び名目ともに6四半期連続のプラス成長となっており、平成26年4月に行われた消費税率改定の影響を見極める必要はあるものの、日本経済は着実な回復傾向にあると思われます。このような状況の下、賃貸住宅の運用環境も安定的に推移しており、本投資法人を含めた住宅系J-REITの稼働率は高い水準を維持しているように見受けられます。

また、日本銀行は、長期にわたるデフレーションからの脱却を目指して、大胆な金融緩和策を推し進めており、経済の回復とともに物価の上昇も期待されています。過去に物価上昇が確認された局面においては、賃貸住宅の賃料も上昇する傾向があり、今後の物価上昇傾向が明確になれば、賃貸住宅の賃料にも好影響を与えることが期待されます。

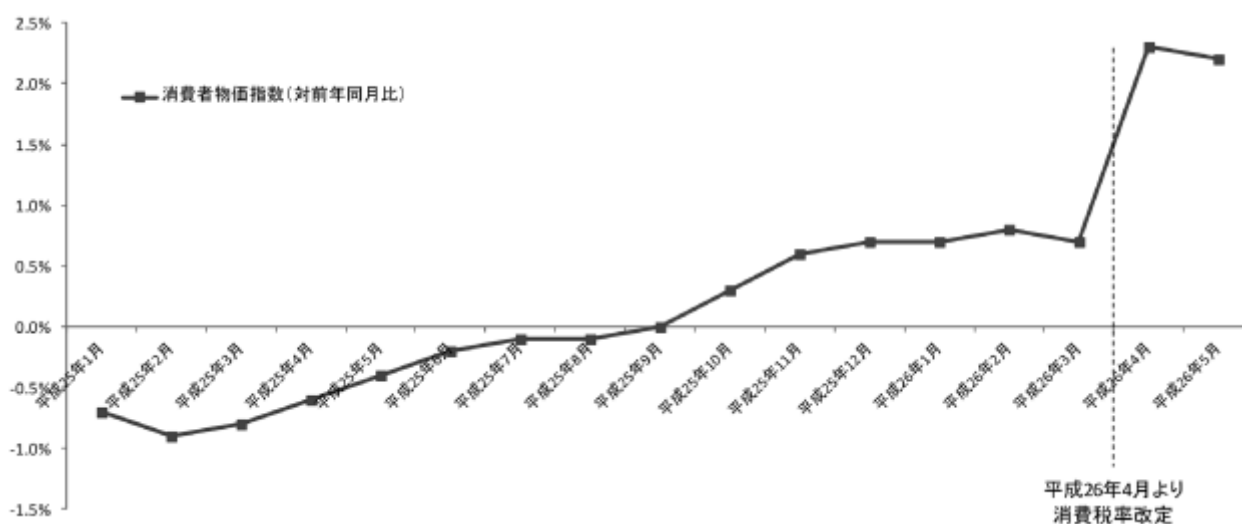
＜消費者物価指数（対前年比）（注）と民営家賃（対前年比）の推移（昭和46年から平成25年まで）＞



（出所）総務省「消費者物価指数」

（注）「消費者物価指数（対前年比）」は、食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合指数を使用しています。以下同じです。

＜消費者物価指数（対前年同月比）（注）の推移（平成25年1月から平成26年5月まで）＞

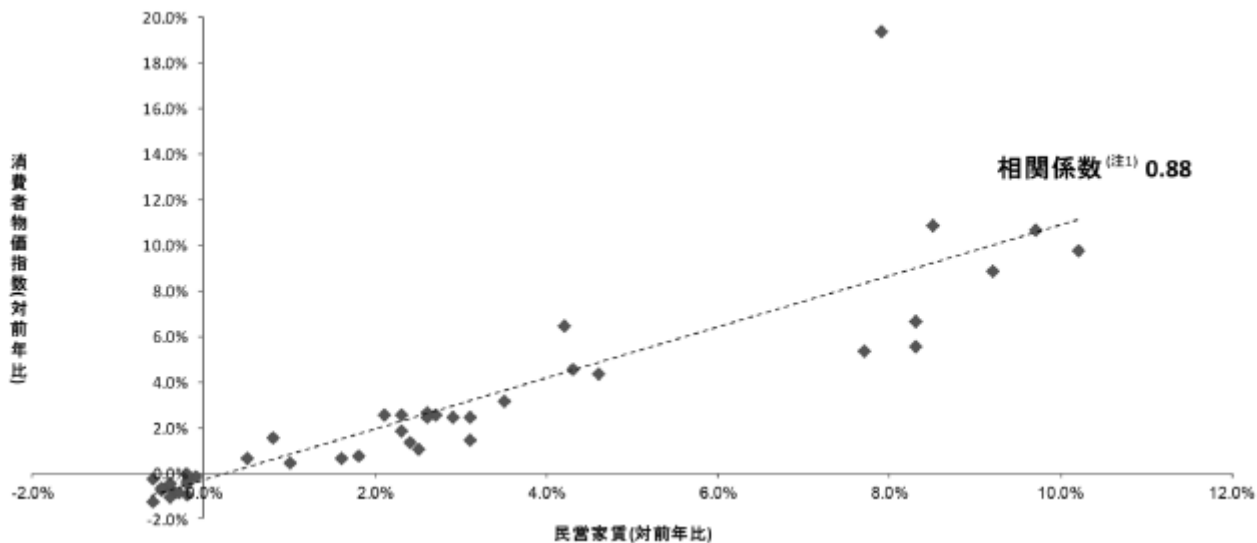


（出所）総務省「消費者物価指数」

（注）「消費者物価指数（対前年同月比）」は、食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く総合指数の対前月比を使用しています。

ます。なお、消費者物価指数は、消費税分を含めた消費者が実際に支払う価格を用いて作成されているため、平成26年4月以降の結果には、平成26年4月の消費税率改定の影響が含まれます。

<消費者物価指数（対前年比）と民営家賃（対前年比）の相関関係>



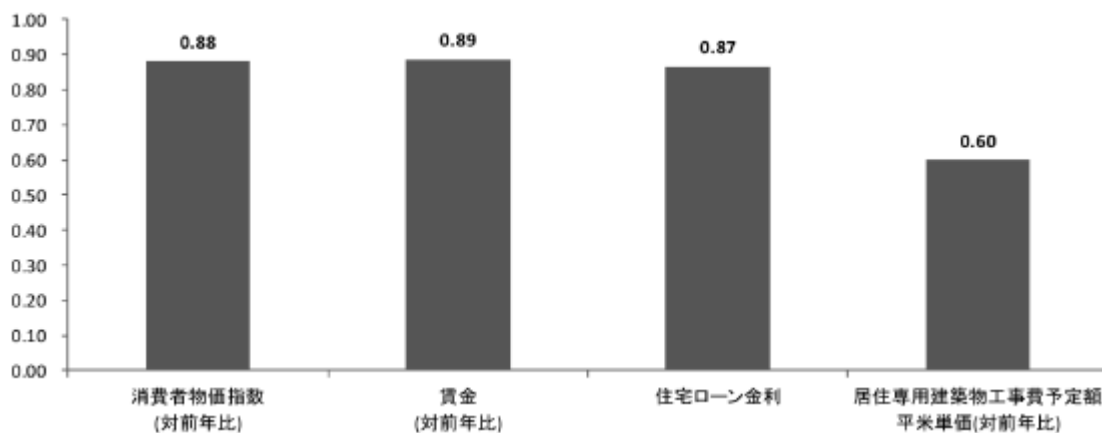
(出所) 総務省「消費者物価指数」

(注1) 「相関係数」とは、二つの変数の関係の強さを1から-1の間の数値で示す統計尺度であり、1に近似する数値であれば当該二つの変数の正の相関関係（片方の変数が大きくなると、もう片方の変数も大きくなる）が強いことを意味し、逆に0に近似する数値であれば相関関係は弱いことを意味し、また-1に近似する数値であれば負の相関関係（片方の変数が大きくなると、もう片方の変数は逆に小さくなる）が強いことを意味します。なお、小数第3位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注2) 上記グラフは、昭和46年から平成25年までの期間のデータに基づいて作成しています。

本投資法人では、今後の物価動向に加えて、「①賃金水準」、「②住宅ローン金利」及び「③建設費」といった指標においても、今後の経済環境の変化に応じて動きが出てくるものと、想定しています。以下のグラフが示すとおり、これらの指標も物価の動向と同様に、民営家賃との間に一定の相関性が見受けられます。日本経済が今後も順調に回復を続けていく中で、これらの指標に動きが出てくれば、賃貸住宅の賃料に好影響を与える可能性もあると、本投資法人は考えています。

<各種指標と民営家賃（対前年比）の間の相関係数>



(出所) 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」、日本銀行「金融経済月報」、国土交通省「建築着工統計」

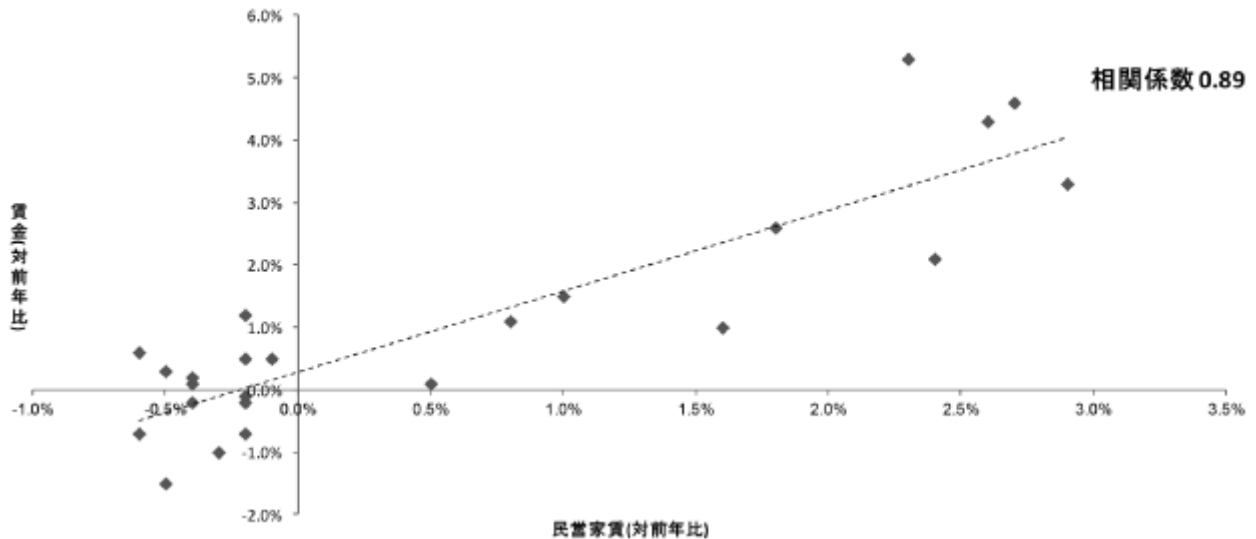
(注) 「各種指標と民営家賃（対前年比）の間の相関係数」は、昭和46年から平成25年までの民営家賃（対前年比）と同期間の各種指標の相関係数を算出しています。ただし、賃金（対前年比）については、データが入手可能な平成元年から平

成25年までの期間のデータで相関係数を算出しています。

① 賃金水準

賃金水準の動向を鑑みた場合、昨今の事業環境の好転や政府からの要請により、ベースアップ（ベア）や賞与水準の引上げを実施する企業が増加傾向にあります。賃貸住宅利用者の賃金上昇により賃料負担能力が増加すれば、賃貸住宅の賃料水準にも良い影響があることも期待されます。

<賃金（対前年比）と民営家賃（対前年比）の相関関係>



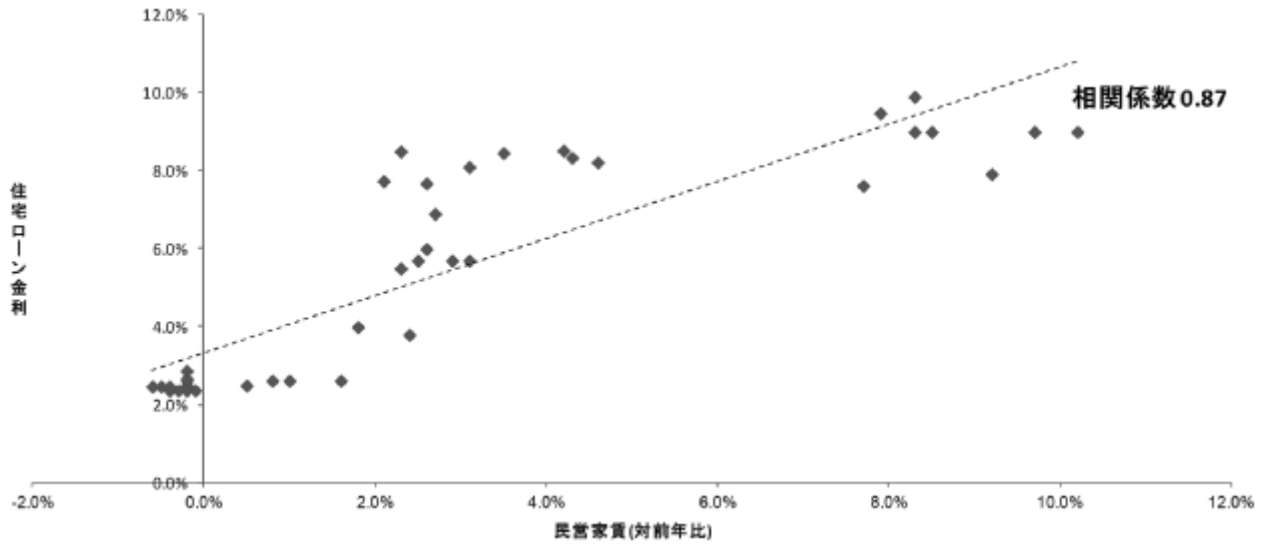
（出所）総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「賃金構造基本統計調査」

（注）上記グラフは、「賃金（対前年比）」のデータが入手可能である平成元年から平成25年までの期間のデータに基づいて作成しています。

② 住宅ローン金利

経済の好転や所得の増加が続けば、現在は低位に留まっている金利水準が中長期的には上昇していくことも想定されると、本投資法人は考えています。そのような金利環境下においては、住宅ローンに係る金利も上昇傾向に転じ、それに伴い持ち家取得の需要が低下していくことがあれば、相対的に賃貸住宅の需要が高まっていくことが期待されます。

<住宅ローン金利(注1)と民営家賃(対前年比)の相関関係>



(出所) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「金融経済月報」

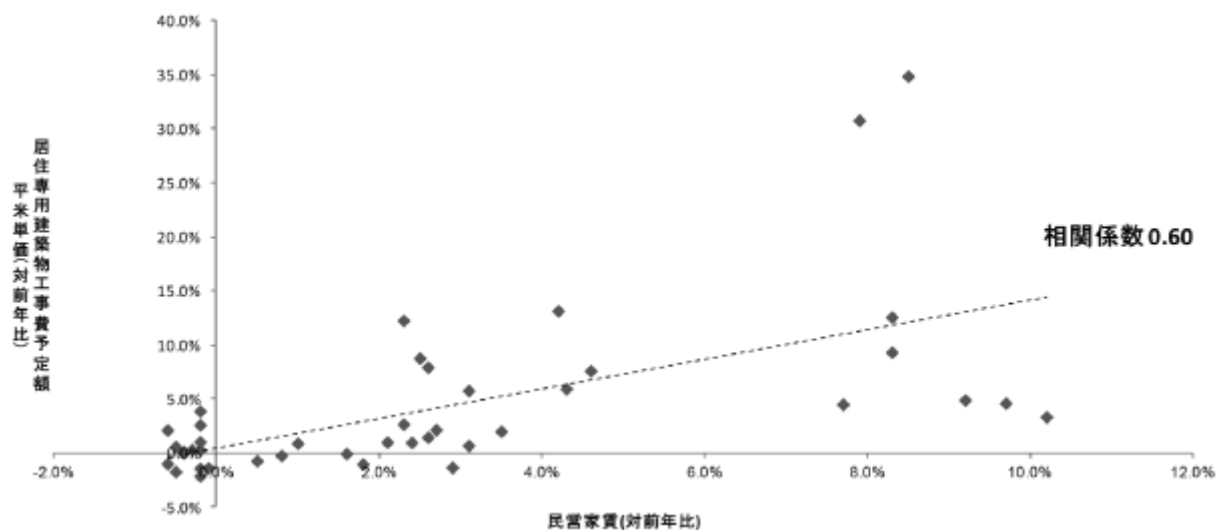
(注1) 「住宅ローン金利」は、住宅ローン(都市銀行)における各年の最終月の月初(ただし、平成5年以前は年末)の貸出金利を使用しています。

(注2) 上記グラフは、昭和46年から平成25年までの期間のデータに基づいて作成しています。

③ 建設費

一方で、賃貸住宅の供給面に着目してみると、昨今は建設費の高騰が住宅・不動産市場における供給面に少なからぬ影響を及ぼしているものと思われます。都心再開発や震災復興関連の建設需要が大幅に拡大する中で、不動産開発に係る労務費や資材費が高騰しており、その傾向は長期化する可能性も否定できない状況となっています。建設費が上昇する中で、不動産開発が抑制される動きが顕在化すれば、賃貸住宅の新規供給が限定的な水準で推移する可能性があり、既存賃貸住宅の賃料にポジティブな影響を及ぼし得るものと想定されます。

<居住専用建築物工事費予定額平米単価（対前年比）（注1）と民営家賃（対前年比）の相関関係>



(出所) 総務省「消費者物価指数」、国土交通省「建築着工統計」

(注1) 「居住専用建築物」とは、専ら居住の用に供せられる建築物をいいます。また、「居住専用建築物工事費予定額平米単価（対前年比）」は、居住専用建築物の工事費予定額を着工面積で除したものを前年数値で除して算出しています。

(注2) 上記グラフは、昭和46年から平成25年までの期間のデータに基づいて作成しています。

(6) 本投資法人のポートフォリオ

① 新規取得資産取得後のポートフォリオ全体の概要

本投資法人は、本書の日付現在、後記「(イ) 信託受益権の概要」に記載のT-1からT-48まで及びR-1からR-33までの81物件、取得価格の合計100,380百万円の不動産信託受益権を取得しています（以下「取得済資産」と総称します。）。また、本投資法人は、本募集の対象となる本投資口の発行により調達した資金及び借入金(注)によって、後記「(イ) 信託受益権の概要」に記載のT-49からT-55まで及びR-34の8物件の不動産信託受益権を取得することを予定しています。取得予定資産の取得予定価格の合計は14,068百万円（単位未満切捨て）です。本投資法人は、取得予定資産のそれぞれについて、平成26年7月18日に、各信託受益権に関する信託受益権売買契約を現所有者又は現信託受益者との間で締結しています（なお、本投資法人が取得予定資産の売買代金に必要な資金調達を完了できたこと等を停止条件又は前提条件としています。）。

(注) 取得予定資産の取得のために行う借入れは、各金融機関による貸出審査手続における決裁が完了し、本投資法人と当該各金融機関との間で借入れに係る契約（以下「借入契約」といいます。）が締結されること、及び、本投資証券が東京証券取引所に上場されていること等の借入契約において別途定められる貸出前提条件がすべて充足されること等を条件とします。以下同じです。

(イ) 信託受益権の概要

物件番号	物件名称(注1)	現信託受託者	信託期間	
			設定日	満了日(注2)
T-1	KDX代官山レジデンス	三井住友信託銀行株式会社	平成15年 9 月29日	平成34年 5 月 1 日
T-2	KDX代々木レジデンス	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成19年 7 月27日	平成34年 5 月 1 日
T-3	KDX大伝馬レジデンス	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成19年 7 月27日	平成34年 5 月 1 日
T-4	KDX岩本町レジデンス	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 9 月26日	平成34年 5 月 1 日
T-5	KDX文京千石レジデンス	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 9 月14日	平成34年 5 月 1 日
T-6	KDX吾妻橋レジデンス	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成19年10月30日	平成34年 5 月 1 日
T-7	KDX志村坂上レジデンス	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 7 月31日	平成34年 5 月 1 日
T-8	ニチイホームたまプラーザ（底地）	—	—	—
T-9	コスモハイム元住吉（底地）	—	—	—
T-10	KDX武蔵中原レジデンス	みずほ信託銀行株式会社	平成17年 8 月 1 日	平成34年 5 月 1 日
T-11	KDX千葉中央レジデンス	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成19年 4 月26日	平成34年 5 月 1 日
T-12	KDX川口幸町レジデンス	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 3 月14日	平成34年 5 月 1 日
T-13	KDXレジデンス白金I	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成15年 7 月31日	平成35年 8 月31日
T-14	KDXレジデンス白金III	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 9 月 3 日	平成35年 8 月31日
T-15	KDXレジデンス白金II	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年10月29日	平成35年 8 月31日
T-16	KDXレジデンス南青山	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成14年 8 月 9 日	平成35年 8 月31日
T-17	KDXレジデンス南麻布	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年12月15日	平成35年 8 月31日
T-18	KDXレジデンス芝公園	三井住友信託銀行株式会社	平成17年12月20日	平成35年 8 月31日
T-19	KDXレジデンス麻布イースト	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 7 月30日	平成35年 8 月31日
T-20	KDXレジデンス高輪	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 8 月24日	平成35年 8 月31日
T-21	KDXレジデンス西原	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 6 月25日	平成35年 8 月31日
T-22	KDXレジデンス代官山II	みずほ信託銀行株式会社	平成17年 3 月 2 日	平成35年 8 月31日
T-23	KDXレジデンス千駄ヶ谷	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成17年 9 月30日	平成35年 8 月31日
T-24	KDXレジデンス日本橋水天宮	みずほ信託銀行株式会社	平成17年 7 月27日	平成35年 8 月31日
T-25	KDXレジデンス日本橋箱崎	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 3 月12日	平成35年 8 月31日
T-26	KDXレジデンス東新宿	三井住友信託銀行株式会社	平成20年 2 月29日	平成35年 8 月31日
T-27	KDXレジデンス四谷	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 7 月30日	平成35年 8 月31日
T-28	KDXレジデンス西新宿	みずほ信託銀行株式会社	平成17年10月31日	平成35年 8 月31日
T-29	KDXレジデンス神楽坂	みずほ信託銀行株式会社	平成18年 2 月17日	平成35年 8 月31日
T-30	KDXレジデンス二子玉川	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成15年 3 月31日	平成35年 8 月31日
T-31	KDXレジデンス駒沢公園	みずほ信託銀行株式会社	平成18年 3 月17日	平成35年 8 月31日
T-32	KDXレジデンス三宿	三井住友信託銀行株式会社	平成18年 7 月14日	平成35年 8 月31日

物件 番号	物件名称(注1)	現信託受託者	信託期間	
			設定日	満了日(注2)
T-33	KDXレジデンス用賀	みずほ信託銀行株式会社	平成18年 3 月10日	平成35年 8 月31日
T-34	KDXレジデンス下馬	みずほ信託銀行株式会社	平成17年10月31日	平成35年 8 月31日
T-35	ラフィネ南馬込	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 3 月26日	平成35年 8 月31日
T-36	KDXレジデンス雪谷大塚	三井住友信託銀行株式会社	平成20年 1 月31日	平成35年 8 月31日
T-37	KDXレジデンス田園調布	みずほ信託銀行株式会社	平成8年 3 月29日	平成35年 8 月31日
T-38	KDXレジデンス多摩川	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 2 月26日	平成35年 8 月31日
T-39	KDXレジデンス門前仲町	みずほ信託銀行株式会社	平成17年 4 月21日	平成35年 8 月31日
T-40	KDXレジデンス御徒町	みずほ信託銀行株式会社	平成17年 2 月23日	平成35年 8 月31日
T-41	KDXレジデンス元浅草	みずほ信託銀行株式会社	平成17年 2 月23日	平成35年 8 月31日
T-42	KDXレジデンス板橋本町	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 9 月28日	平成35年 8 月31日
T-43	KDXレジデンス小豆沢	みずほ信託銀行株式会社	平成18年11月30日	平成35年 8 月31日
T-44	KDXレジデンス東武練馬	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 3 月9日	平成35年 8 月31日
T-45	KDXレジデンス横浜関内	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 2 月25日	平成35年 8 月31日
T-46	KDXレジデンス宮前平	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成16年 4 月 1 日	平成35年 8 月31日
T-47	KDXレジデンス町田	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 1 月31日	平成35年 8 月31日
T-48	KDXレジデンス錦糸町	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 3 月23日	平成36年 3 月31日
T-49	KDXレジデンス日本橋浜町	みずほ信託銀行株式会社	平成17年10月14日	平成32年 7 月31日
T-50	KDXレジデンス日本橋人形町	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成15年 2 月 5 日	平成28年 2 月28日
T-51	KDXレジデンス自由が丘	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成17年 2 月24日	平成27年 2 月24日
T-52	KDXレジデンス戸越	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成23年10月14日	平成35年 7 月 5 日
T-53	KDXレジデンス品川シーサイド	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成23年10月14日	平成35年 7 月 5 日
T-54	KDXレジデンス大島	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成21年 2 月27日	平成35年 7 月 5 日
T-55	KDXレジデンス大山	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成23年10月14日	平成35年 7 月 5 日
R-1	KDX豊平三条レジデンス	三井住友信託銀行株式会社	平成24年 5 月 1 日	平成34年 5 月 1 日
R-2	KDX定禅寺通レジデンス	三井住友信託銀行株式会社	平成24年 5 月 1 日	平成34年 5 月 1 日
R-3	KDX泉レジデンス	三井住友信託銀行株式会社	平成21年 7 月17日	平成34年 5 月 1 日
R-4	KDX千早レジデンス	三井住友信託銀行株式会社	平成24年 5 月 1 日	平成34年 5 月 1 日
R-5	KDX堺筋本町レジデンス	株式会社りそな銀行	平成19年11月30日	平成34年 5 月 1 日
R-6	KDX新町レジデンス	株式会社りそな銀行	平成19年11月30日	平成34年 5 月 1 日
R-7	KDX宝塚レジデンス	株式会社りそな銀行	平成18年 7 月 7 日	平成34年 5 月 1 日
R-8	KDX清水レジデンス	みずほ信託銀行株式会社	平成20年 6 月10日	平成34年 5 月 1 日
R-9	KDXレジデンス大通公園	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 1 月26日	平成35年 8 月31日
R-10	KDXレジデンス菊水四条	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 3 月16日	平成35年 8 月31日
R-11	KDXレジデンス豊平公園	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 3 月16日	平成35年 8 月31日
R-12	KDXレジデンス上杉	三井住友信託銀行株式会社	平成19年11月 8 日	平成35年 8 月31日
R-13	KDXレジデンス一番町	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 7 月12日	平成35年 8 月31日
R-14	KDXレジデンス勾当台	みずほ信託銀行株式会社	平成18年10月31日	平成35年 8 月31日
R-15	KDXレジデンス泉中央	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 3 月30日	平成35年 8 月31日
R-16	KDXレジデンス東桜I	みずほ信託銀行株式会社	平成25年 8 月 7 日	平成35年 8 月31日
R-17	KDXレジデンス東桜II	みずほ信託銀行株式会社	平成18年 5 月 1 日	平成35年 8 月31日
R-18	KDXレジデンス熱田神宮	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 3 月 8 日	平成35年 8 月31日
R-19	KDXレジデンス西大路	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 4 月26日	平成35年 8 月31日
R-20	KDXレジデンス西院	みずほ信託銀行株式会社	平成18年 7 月31日	平成35年 8 月31日
R-21	KDXレジデンス難波	みずほ信託銀行株式会社	平成18年10月26日	平成35年 8 月31日
R-22	KDXレジデンス難波南	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 8 月31日	平成35年 8 月31日
R-23	KDXレジデンス新大阪	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 5 月30日	平成35年 8 月31日

物件 番号	物件名称(注1)	現信託受託者	信託期間	
			設定日	満了日(注2)
R-24	KDXレジデンス茨木I・II	みずほ信託銀行株式会社	平成18年 3 月17日	平成35年 8 月31日
R-25	KDXレジデンス豊中南	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 3 月23日	平成35年 8 月31日
R-26	KDXレジデンス守口	みずほ信託銀行株式会社	平成18年12月15日	平成35年 8 月31日
R-27	KDXレジデンス三宮	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 2 月27日	平成35年 8 月31日
R-28	芦屋ロイヤルホームズ	みずほ信託銀行株式会社	平成17年12月20日	平成35年 8 月31日
R-29	KDXレジデンス舟入幸町	みずほ信託銀行株式会社	平成19年 5 月30日	平成35年 8 月31日
R-30	KDXレジデンス天神東II	三井住友信託銀行株式会社	平成19年 5 月25日	平成35年 8 月31日
R-31	KDXレジデンス天神東I	三井住友信託銀行株式会社	平成18年 3 月29日	平成35年 8 月31日
R-32	KDXレジデンス西公園	三井住友信託銀行株式会社	平成18年 3 月10日	平成35年 8 月31日
R-33	KDXレジデンス平尾浄水町	三井住友信託銀行株式会社	平成17年11月29日	平成35年 8 月31日
R-34	メロディーハイム御殿山	株式会社りそな銀行	平成17年 9 月20日	平成30年 7 月31日

(注1) 本投資法人は、取得予定資産の取得に併せて、取得予定資産（R-34を除きます。）の名称を変更することを決定しており、本書においては、取得予定資産の名称は変更後の名称を記載しています。以下同じです。

(注2) 取得予定資産の信託期間の満了日については、本投資法人の取得に伴い、信託受託者と同意の上、いずれも平成36年8月31日に変更する方針です。

(ロ) 価格及び投資比率

地域	物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)価格 (千円)(注1)	投資比率 (%)(注2)
東京経済圏	T-1	KDX代官山レジデンス	東京都渋谷区	4,700,000	4.11
	T-2	KDX代々木レジデンス	東京都渋谷区	1,320,000	1.15
	T-3	KDX大伝馬レジデンス	東京都中央区	1,775,000	1.55
	T-4	KDX岩本町レジデンス	東京都千代田区	822,000	0.72
	T-5	KDX文京千石レジデンス	東京都文京区	1,488,000	1.30
	T-6	KDX吾妻橋レジデンス	東京都墨田区	650,000	0.57
	T-7	KDX志村坂上レジデンス	東京都板橋区	2,830,000	2.47
	T-8	ニチイホームたまプラーザ(底地)	神奈川県川崎市	960,000	0.84
	T-9	コスモハイム元住吉(底地)	神奈川県川崎市	1,750,000	1.53
	T-10	KDX武蔵中原レジデンス	神奈川県川崎市	637,000	0.56
	T-11	KDX千葉中央レジデンス	千葉県千葉市	1,480,000	1.29
	T-12	KDX川口幸町レジデンス	埼玉県川口市	1,150,000	1.00
	T-13	KDXレジデンス白金I	東京都港区	3,000,000	2.62
	T-14	KDXレジデンス白金III	東京都港区	2,900,000	2.53
	T-15	KDXレジデンス白金II	東京都港区	2,800,000	2.45
	T-16	KDXレジデンス南青山	東京都港区	2,230,000	1.95
	T-17	KDXレジデンス南麻布	東京都港区	2,080,000	1.82
	T-18	KDXレジデンス芝公園	東京都港区	1,781,000	1.56
	T-19	KDXレジデンス麻布イースト	東京都港区	1,560,000	1.36
	T-20	KDXレジデンス高輪	東京都港区	770,000	0.67
	T-21	KDXレジデンス西原	東京都渋谷区	1,450,000	1.27
	T-22	KDXレジデンス代官山II	東京都渋谷区	730,000	0.64
	T-23	KDXレジデンス千駄ヶ谷	東京都渋谷区	650,000	0.57
	T-24	KDXレジデンス日本橋水天宮	東京都中央区	3,240,000	2.83
	T-25	KDXレジデンス日本橋箱崎	東京都中央区	1,147,000	1.00
	T-26	KDXレジデンス東新宿	東京都新宿区	3,270,000	2.86
	T-27	KDXレジデンス四谷	東京都新宿区	2,260,000	1.97
	T-28	KDXレジデンス西新宿	東京都新宿区	1,000,000	0.87
	T-29	KDXレジデンス神楽坂	東京都新宿区	720,000	0.63
	T-30	KDXレジデンス二子玉川	東京都世田谷区	1,250,000	1.09
	T-31	KDXレジデンス駒沢公園	東京都世田谷区	920,000	0.80
	T-32	KDXレジデンス三宿	東京都世田谷区	760,000	0.66
	T-33	KDXレジデンス用賀	東京都世田谷区	700,000	0.61
	T-34	KDXレジデンス下馬	東京都世田谷区	600,000	0.52
	T-35	ラフィネ南馬込	東京都大田区	1,250,000	1.09
	T-36	KDXレジデンス雪谷大塚	東京都大田区	1,050,000	0.92
	T-37	KDXレジデンス田園調布	東京都大田区	1,000,000	0.87
	T-38	KDXレジデンス多摩川	東京都大田区	776,000	0.68
	T-39	KDXレジデンス門前仲町	東京都江東区	773,000	0.68
	T-40	KDXレジデンス御徒町	東京都台東区	850,000	0.74
	T-41	KDXレジデンス元浅草	東京都台東区	800,000	0.70
	T-42	KDXレジデンス板橋本町	東京都板橋区	620,000	0.54
	T-43	KDXレジデンス小豆沢	東京都板橋区	550,000	0.48
	T-44	KDXレジデンス東武練馬	東京都練馬区	420,000	0.37
	T-45	KDXレジデンス横浜関内	神奈川県横浜市	800,000	0.70
	T-46	KDXレジデンス宮前平	神奈川県川崎市	999,000	0.87
	T-47	KDXレジデンス町田	神奈川県相模原市	1,800,000	1.57

地域	物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)価格 (千円)(注1)	投資比率 (%)(注2)
	T-48	KDXレジデンス錦糸町	東京都墨田区	1,350,000	1.18
	T-49	KDXレジデンス日本橋浜町	東京都中央区	996,000	0.87
	T-50	KDXレジデンス日本橋人形町	東京都中央区	530,000	0.46
	T-51	KDXレジデンス自由が丘	東京都目黒区	1,268,000	1.11
	T-52	KDXレジデンス戸越	東京都品川区	3,745,000	3.27
	T-53	KDXレジデンス品川シーサイド	東京都品川区	2,593,000	2.27
	T-54	KDXレジデンス大島	東京都江東区	1,857,000	1.62
	T-55	KDXレジデンス大山	東京都板橋区	2,679,000	2.34
小計				82,086,000	71.72
地方経済圏	R-1	KDX豊平三条レジデンス	北海道札幌市	582,500	0.51
	R-2	KDX定禅寺通レジデンス	宮城県仙台市	1,015,000	0.89
	R-3	KDX泉レジデンス	愛知県名古屋市	1,120,000	0.98
	R-4	KDX千早レジデンス	愛知県名古屋市	1,080,000	0.94
	R-5	KDX堺筋本町レジデンス	大阪府大阪市	2,910,000	2.54
	R-6	KDX新町レジデンス	大阪府大阪市	1,015,000	0.89
	R-7	KDX宝塚レジデンス	兵庫県宝塚市	1,510,000	1.32
	R-8	KDX清水レジデンス	福岡県福岡市	1,680,000	1.47
	R-9	KDXレジデンス大通公園	北海道札幌市	765,000	0.67
	R-10	KDXレジデンス菊水四条	北海道札幌市	830,000	0.73
	R-11	KDXレジデンス豊平公園	北海道札幌市	445,000	0.39
	R-12	KDXレジデンス上杉	宮城県仙台市	700,000	0.61
	R-13	KDXレジデンス一番町	宮城県仙台市	530,000	0.46
	R-14	KDXレジデンス勾当台	宮城県仙台市	520,000	0.45
	R-15	KDXレジデンス泉中央	宮城県仙台市	480,000	0.42
	R-16	KDXレジデンス東桜I	愛知県名古屋市	2,350,000	2.05
	R-17	KDXレジデンス東桜II	愛知県名古屋市	900,000	0.79
	R-18	KDXレジデンス熱田神宮	愛知県名古屋市	840,000	0.73
	R-19	KDXレジデンス西大路	京都府京都市	813,000	0.71
	R-20	KDXレジデンス西院	京都府京都市	440,000	0.38
	R-21	KDXレジデンス難波	大阪府大阪市	1,410,000	1.23
	R-22	KDXレジデンス難波南	大阪府大阪市	1,350,000	1.18
	R-23	KDXレジデンス新大阪	大阪府大阪市	510,000	0.45
	R-24	KDXレジデンス茨木I・II	大阪府茨木市	1,275,000	1.11
	R-25	KDXレジデンス豊中南	大阪府豊中市	740,000	0.65
	R-26	KDXレジデンス守口	大阪府守口市	551,000	0.48
	R-27	KDXレジデンス三宮	兵庫県神戸市	1,080,000	0.94
	R-28	芦屋ロイヤルホームズ	兵庫県芦屋市	1,360,000	1.19
	R-29	KDXレジデンス舟入幸町	広島県広島市	588,000	0.51
	R-30	KDXレジデンス天神東II	福岡県福岡市	680,000	0.59
	R-31	KDXレジデンス天神東I	福岡県福岡市	370,000	0.32
	R-32	KDXレジデンス西公園	福岡県福岡市	763,000	0.67
	R-33	KDXレジデンス平尾浄水町	福岡県福岡市	760,000	0.66
	R-34	メロディーハイム御殿山	大阪府枚方市	400,000	0.35
小計				32,362,500	28.28
合計				114,448,500	100.00

(注1) 「取得(予定)価格」は、取得済資産については、取得済資産の取得に要した諸費用(取得経費、固定資産税・都市計画税及び守秘税等)を含まない金額(売買契約書等に記載された売買価格)を、取得予定資産については、取得予定資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買金額(取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を含まない金額)を、いずれも千円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注2) 「投資比率」については、「取得(予定)価格」の合計に対する当該取得済資産又は取得予定資産の取得(予定)価格の比率をいい、小数第3位を四捨五入して記載しています。

② 個別不動産及び信託不動産の概要

新規取得資産である信託受益権に係る不動産（以下「信託不動産」といいます。）の個別の概要は、以下のとおりです。

(イ) 「特定資産の概要」欄に関する説明

「取得日」は、当該資産を現実に取得した取得年月日を記載しています。

「取得価格」は、当該資産に係る各信託受益権売買契約に記載された信託受益権の売買金額（取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を含まず、千円未満を切り捨てています。）を記載しています。

「取得予定日」は、本書の日付現在における予定日を記載していますが、発行価格等決定日より以下のとおり繰り下げられます。ただし、本投資法人及び現所有者（現信託受益者）の間で合意の上変更されることがあります。

- a. 発行価格等決定日が平成26年7月30日（水）の場合、
取得予定日は「平成26年8月7日（木）」
- b. 発行価格等決定日が平成26年7月31日（木）の場合、
取得予定日は「平成26年8月8日（金）」
- c. 発行価格等決定日が平成26年8月1日（金）の場合、
取得予定日は「平成26年8月11日（月）」
- d. 発行価格等決定日が平成26年8月4日（月）の場合、
取得予定日は「平成26年8月12日（火）」

「取得予定価格」は、取得予定資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買金額（取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を含まず、千円未満を切り捨てています。）を記載しています。

「所在地」は、住居表示を記載しています。住居表示のない場合には、番地住所による建物住所又は登記簿上の建物所在地番（複数ある場合にはそのうちの番地）を記載しています。

「主な利用駅」は、原則として一般財団法人日本不動産研究所又は大和不動産鑑定株式会社作成の各物件に係る不動産鑑定評価書の記載に基づいて記載しています。なお、不動産鑑定評価書に所要時間の記載のないものは、公正競争規約及び同規約施行規則に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値を記載しています。

土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。なお、区分所有建物については、一棟の建物が所在する土地全体の面積を記載しています。

土地の「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。

土地の「建ぺい率」は、建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）第53条第1項に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値を記載しています。かかる建ぺい率の上限値は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。

土地の「容積率」は、建築基準法第52条第1項に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値を記載しています。かかる容積率の上限値は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。

土地の「評価」は、本投資法人が新規取得資産の取得を決定するに際し検討した投資尺度のうち、最も重視した投資尺度を記載しており、「地位（じぐらい）の高さ」を最も重視したものには「地位」を、「生活利便性の高さ」をもっとも重視したものには「生活利便性」を、「特殊マーケットのある土地」を最も重視したものには「特殊マーケット」をそれぞれ記載しています。なお、本投資法人が新規取得資産の取得を決定するに際し考慮する投資尺度については、前記「(1) 本投資法人の特徴と投資運用実績 ① 「土地が人を惹きつける力に拘る」という本投資法人の投資哲学（投資機会選別（「目利き」）の考え方）」をご参照下さい。

建物の「用途」は、登記簿上の建物種別を記載しています。なお、区分所有建物については、本投資法人の保有に係る専有部分の種別を記載しています。

建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づいており、附属建物は含まれていません。なお、区分所有建物については、区分所有建物が含まれる一棟の建物全体の延床面積を記載しています。

建物の「竣工日」は、登記簿上の新築年月日を記載しています。

建物の「賃貸可能戸数」は、平成26年3月末日現在における、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗数等を含みます。）を記載しています。

建物の「構造／階数」は、登記簿上の記載に基づいています。なお、区分所有建物については、区分所有建物が含まれる一棟の建物全体の構造・階数を記載しています。

建物の「タイプ」は、当該新規取得資産における主たる住戸が以下に記載のシングルタイプ、スモール・ファミリータイプ又はファミリータイプのいずれに該当するかの別（ただし、複数のタイプに該当する場合には、1戸当たり専有面積が最も大きな主たる住戸が属するタイプ）を記載しています。

シングルタイプ（主として単身世帯を対象とする住宅）	スモール・ファミリータイプ（主として夫婦世帯及び乳幼児等がいる家族世帯を対象とする住宅）	ファミリータイプ（主として3人以上の家族世帯を対象とする住宅）
1戸当たり専有面積が18㎡以上30㎡未満であるもの。	1戸当たり専有面積が30㎡以上60㎡未満であるもの。	1戸当たり専有面積が60㎡以上であるもの。

「PM会社」は、各物件についてプロパティ・マネジメント契約を締結する予定のプロパティ・マネジメント会社を記載しています。

「マスターリース会社」は、各物件についてマスターリース契約を締結する予定のマスターリース会社を記載しています。

「マスターリース種別」は、賃料保証のないマスターリース契約が締結されているものについて「パススルー」、賃料保証のあるマスターリース契約が締結されているものについて「賃料保証」と記載しています。なお、所有者がエンドテナントと直接賃貸借契約を締結している場合又はエンドテナントがない場合については「－」と表示しています。

(ロ) 「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

「鑑定評価書の概要」は、本資産運用会社からの依頼により、不動産の鑑定評価に関する法律並びに不動産鑑定評価基準に基づき、一般財団法人日本不動産研究所又は大和不動産鑑定株式会社が新規取得資産の鑑定評価を行い、作成した各鑑定評価書の概要を記載しています。また、鑑定評価額及び収益価格は、百万円以下を切り捨てて記載しています。ただし、当該不動産鑑定評価書の内容については、価格時点（平成26年3月1日又は平成26年5月31日）における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

鑑定評価書の概要の「NOI」欄は、鑑定評価書における直接還元法で採用された運営純収益を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

(ハ) 「直近業績」欄に関する説明

新規取得資産に係る「直近業績」における情報は、現所有者（現信託受益者）から提供を受けた情報を記載しています。なお、現所有者（現信託受託者）から直近業績過去の損益の状況に関する数値の情報を得られなかった新規取得資産については記載していません。

「年間NOI」は、平成25年4月1日から平成26年3月31日までの賃貸事業収入合計から賃貸事業費用合計を引いた数値（NOI）を記載しています。なお、金額は千円未満を切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

「稼働率」は、それぞれの信託不動産における賃貸が可能な面積に占める各対象期間の末日現在の賃貸面積（契約ベース）の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(ニ) 「土地・物件特性」欄に関する説明

「土地・物件特性」欄は、不動産鑑定評価書等に基づいて、当該新規取得資産が存する土地、当該新規取得資産に関する基本的性格、特徴等を記載しています。

(ホ) 「特記事項」に関する説明

「特記事項」は、本書の日付現在において各不動産又は各信託不動産の権利関係・利用等及び評価額・収益性・処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

T-48 KDXレジデンス錦糸町

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得価格	1,350,000千円		取得日	平成26年3月28日		
所在地	住居表示	東京都墨田区緑四丁目24番13号				
アクセス	JR総武線・東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅 徒歩約8分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域(注)	敷地面積	545.50㎡
	建ぺい率	80%	容積率	400%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	2,401.92㎡
	竣工日	平成19年3月1日		賃貸可能戸数	33戸	
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根11階建			タイプ	ファミリー
PM会社	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ					
マスターリース会社	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ			マスターリース種別	パススルー	
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	1,420百万円		鑑定時点	平成26年3月1日
直接還元法収益価格	1,430百万円	直接還元利回り	4.9%	NOI	72百万円	
DCF法収益価格	1,400百万円	割引率	4.7%	最終還元利回り	5.1%	
直近実績						
年間NOI	—	稼働率	(平成25年9月末日) 96.9%		(平成26年3月末日) 87.7%	
土地・物件特性						
JR総武線及び東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅から徒歩約8分と、交通利便性が高い土地にあります。周辺にはスーパーや金融機関、病院等の生活周辺施設が揃いつつも駅前の繁華街からは離れた閑静な環境に位置し、近接する「大横川親水公園」からは隅田川花火大会も臨めるなど、生活環境と居住の快適性を兼ね備えていることから、家族世帯を中心に夫婦世帯からも賃貸需要が幅広く見込まれます。						
特記事項						
該当事項はありません。						
(注) 「用途地域」には、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。なお、平成22年3月に墨田区の高度地区が変更され、建築物の絶対高さ制限が新たに設けられたことから、本物件の建物は既存不適格の状態になっています。将来、本物件の建物を建て替える場合には、同一規模、同一高さの建物が建築できない可能性があります。						

T-49 KDXレジデンス日本橋浜町

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得予定価格	996,000千円		取得予定日	平成26年8月7日		
所在地	住居表示	東京都中央区日本橋浜町三丁目33番4号				
アクセス	都営地下鉄新宿線「浜町」駅 徒歩約5分、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅 徒歩約9分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域	敷地面積	292.53㎡
	建ぺい率	80%	容積率	500%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	1,872.23㎡
	竣工日	平成17年3月3日		賃貸可能戸数	28戸	
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建			タイプ	ファミリー
PM会社	三井ホームエステート株式会社					
マスターリース会社	三井ホームエステート株式会社			マスターリース種別	賃料保証	
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	1,040百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	1,050百万円	直接還元利回り	4.7%	NOI	51百万円	
DCF法収益価格	1,020百万円	割引率	4.5%	最終還元利回り	4.9%	
直近実績						
年間NOI	51,249千円		稼働率	(平成25年9月末日) 100%		(平成26年3月末日) 100%
土地・物件特性						
都営地下鉄新宿線「浜町」駅から徒歩約5分、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅から徒歩約9分と、2駅2路線の利用が可能で、主要ビジネス街や商業エリアへの交通利便性に優れた土地にあります。周辺にはスーパーやドラッグストア、病院等の生活周辺施設が揃っており、中央区で最大の「区立浜町公園」も近接し、居住の快適性もあることから夫婦世帯又は家族世帯からの幅広い賃貸需要が見込まれます。						
特記事項						
該当事項はありません。						

T-50 KDXレジデンス日本橋人形町

特定資産の概要							
特定資産の種類	不動産信託受益権						
取得予定価格	530,000千円		取得予定日	平成26年8月7日			
所在地	住居表示	東京都中央区日本橋堀留町一丁目8番5号					
アクセス	東京メトロ日比谷線・都営地下鉄浅草線「人形町」駅 徒歩約3分						
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域	敷地面積	176.44㎡	
	建ぺい率	80%	容積率	700%	評価	生活利便性	
建物	所有形態	区分所有権(注1)	用途	共同住宅・駐輪場・ゴミ置場(注2)	延床面積	1,084.42㎡	
	竣工日	平成14年8月8日		賃貸可能戸数	27戸		
	構造/階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根10階建			タイプ	シングル	
PM会社	株式会社スペースデザイン						
マスターリース会社	株式会社スペースデザイン			マスターリース種別	パススルー		
鑑定評価書の概要							
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		鑑定評価額	578百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	586百万円	直接還元利回り	4.8%	NOI	29百万円		
DCF法収益価格	569百万円	割引率	4.6%	最終還元利回り	5.0%		
直近実績							
年間NOI	-		稼働率	(平成25年9月末日) 96.8%	(平成26年3月末日) 90.9%		
土地・物件特性							
東京メトロ日比谷線及び都営地下鉄浅草線「人形町」駅から徒歩約3分であるほか、徒歩10分圏内で全4駅5路線が利用可能であり、主要ビジネス街や商業エリアへの交通利便性が高い土地にあります。「甘酒横丁」等の下町情緒の残る小粋な界限には江戸時代から続く老舗も多く、潤いのある生活と利便性を求める単身世帯からの賃貸需要が見込まれます。							
特記事項							
該当事項はありません。							
(注1) 対象不動産は区分所有建物ですが、信託受託者が建物全体を保有しています。							
(注2) 対象不動産は区分所有建物であり、各々が異なった用途で登記されています。							

T-51 KDXレジデンス自由が丘

特定資産の概要							
特定資産の種類	不動産信託受益権						
取得予定価格	1,268,000千円		取得予定日	平成26年8月7日			
所在地	住居表示	東京都目黒区八雲三丁目11番27号					
アクセス	東急東横線「都立大学」駅 徒歩約10分、東急東横線・東急大井町線「自由が丘」駅 徒歩約11分						
土地	所有形態	所有権	用途地域	第一種中高層住居専用地域/第一種低層住居専用地域	敷地面積	768.47㎡	
	建ぺい率	60%/60%	容積率	200%/150%	評価	地位	
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	1,764.80㎡	
	竣工日	平成18年3月20日		賃貸可能戸数	48戸		
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建			タイプ	スモール・ファミリー	
PM会社	東京建物不動産販売株式会社						
マスターリース会社	東京建物不動産販売株式会社			マスターリース種別	パススルー		
鑑定評価書の概要							
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		鑑定評価額	1,360百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	1,380百万円	直接還元利回り	4.6%	NOI	64百万円		
DCF法収益価格	1,340百万円	割引率	4.4%	最終還元利回り	4.8%		
直近実績							
年間NOI	54,334千円		稼働率	(平成25年9月末日) 89.2%	(平成26年3月末日) 96.5%		
土地・物件特性							
東急東横線「都立大学」駅から徒歩約10分、東急東横線及び東急大井町線「自由が丘」駅から徒歩約11分と、閑静な住宅街として有数な地位の高い土地にあります。流行に敏感なセレクトショップや落ち着いたカフェが集うマリ・クレール通り等、自由が丘の商業集積地まで徒歩圏内と生活環境が整い、「駒沢オリンピック公園総合運動場」も徒歩圏と居住の快適性も兼ね備えているため、自然と都会のバランスの良さから、東京中心部に通勤する単身世帯又は夫婦世帯からの安定した賃貸需要が見込まれます。							
特記事項							
該当事項はありません。							

T-52 KDXレジデンス戸越

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得予定価格	3,745,000千円		取得予定日	平成26年8月7日		
所在地	住居表示	東京都品川区戸越五丁目1番1号				
アクセス	都営地下鉄浅草線「戸越」駅 徒歩約4分、東急池上線「荏原中延」駅 徒歩約6分、東急大井町線「戸越公園」駅 徒歩約6分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域／近隣商業地域／第一種住居地域	敷地面積	956.91㎡
	建ぺい率	80%/80%/60%	容積率	400%・500% / 400% / 200%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	6,179.09㎡
	竣工日	平成18年11月27日		賃貸可能戸数	144 戸	
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付14階建			タイプ	スモール・ファミリー
PM会社	アール・エー・アセット・マネジメント株式会社					
マスターリース会社	アール・エー・アセット・マネジメント株式会社		マスターリース種別	パススルー		
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	3,990百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	4,040百万円	直接還元利回り	4.8%	NOI	196百万円	
DCF法収益価格	3,940百万円	割引率	4.6%	最終還元利回り	5.0%	
直近実績						
年間NOI	—	稼働率	(平成25年9月末日) 96.8%		(平成26年3月末日) 99.3%	
土地・物件特性						
都営地下鉄浅草線「戸越」駅から徒歩約4分、東急池上線「荏原中延」駅及び東急大井町線「戸越公園」駅からそれぞれ徒歩約6分と、3駅3路線が利用可能であり、交通利便性が高い土地にあります。日本有数の長さを誇る「戸越銀座商店街」や歴史的価値と広域避難場所としての機能をあわせ持つ公園「文庫の森」、区を代表する回遊式庭園「戸越公園」が徒歩圏にあり生活環境と居住快適性を兼ね備えていることから、東京中心部に通勤する単身世帯又は夫婦世帯を中心に安定した賃貸需要が見込まれます。						
特記事項						
該当事項はありません。						

T-53 KDXレジデンス品川シーサイド

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得予定価格	2,593,000千円		取得予定日	平成26年8月7日		
所在地	住居表示	東京都品川区東品川三丁目6番7号				
アクセス	東京モノレール羽田線・りんかい線「天王洲アイル」駅 徒歩約10分、りんかい線「品川シーサイド」駅 徒歩約10分、京急本線「新馬場」駅 徒歩約9分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	準工業地域	敷地面積	1,177.02㎡
	建ぺい率	60%	容積率	300%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	4,918.91㎡
	竣工日	平成18年8月10日		賃貸可能戸数	127 戸	
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建			タイプ	シングル
PM会社	アール・エー・アセット・マネジメント株式会社					
マスターリース会社	アール・エー・アセット・マネジメント株式会社		マスターリース種別	パススルー		
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	2,880百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	2,910百万円	直接還元利回り	4.8%	NOI	142百万円	
DCF法収益価格	2,840百万円	割引率	4.6%	最終還元利回り	5.0%	
直近実績						
年間NOI	—	稼働率	(平成25年9月末日) 88.9%		(平成26年3月末日) 99.0%	
土地・物件特性						
東京モノレール羽田線及びりんかい線「天王洲アイル」駅から徒歩約10分、りんかい線「品川シーサイド」駅から徒歩約10分、京急本線「新馬場」駅から徒歩約9分と、3駅3路線が利用可能です。周辺には大型ショッピングセンター等の生活利便施設が揃っており生活環境が充実しているため、東京中心部に通勤する単身世帯のニーズを捉えています。また、羽田空港へのアクセスも至便であることから羽田空港関係者の賃貸需要も見込まれます。						
特記事項						
該当事項はありません。						

T-54 KDXレジデンス大島

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得予定価格	1,857,000千円		取得予定日	平成26年8月7日		
所在地	住居表示	東京都江東区大島四丁目8番4号				
アクセス	都営地下鉄新宿線「大島」駅 徒歩約4分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域	敷地面積	501.51㎡
	建ぺい率	80%	容積率	500%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	2,720.77㎡
	竣工日	平成20年7月23日		賃貸可能戸数	117戸	
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建			タイプ	シングル
PM会社	株式会社長谷エライブネット					
マスターリース会社	株式会社長谷エライブネット			マスターリース種別	パススルー	
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	1,980百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	2,000百万円	直接還元利回り	4.9%	NOI	99百万円	
DCF法収益価格	1,950百万円	割引率	4.7%	最終還元利回り	5.1%	
直近実績						
年間NOI	—	稼働率	(平成25年9月末日) 92.3%		(平成26年3月末日) 98.3%	
土地・物件特性						
都営地下鉄新宿線「大島」駅から徒歩約4分で、最寄り駅から「大手町」駅まで約25分、「新宿」駅（新線）まで直通約25分と、都心部への交通利便性が高い土地にあります。周辺には学校等の教育施設や公園が多く、街並みには活気が溢れています。また、スーパーや金融機関、病院に加えて庶民的な定食屋等の生活周辺施設が揃っており、東京中心部に通勤する単身世帯からの賃貸需要が見込まれます。						
特記事項						
該当事項はありません。						

T-55 KDXレジデンス大山

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得予定価格	2,679,000千円		取得予定日	平成26年8月7日		
所在地	住居表示	東京都板橋区大山金井町8番8号				
アクセス	東武東上線「下板橋」駅 徒歩約8分、都営地下鉄三田線「板橋区役所前」駅 徒歩約9分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域	敷地面積	872.53㎡
	建ぺい率	80%	容積率	500%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅	延床面積	5,438.90㎡(注)
	竣工日	平成20年2月13日		賃貸可能戸数	145戸	
	構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建			タイプ	スモール・ファミリー
PM会社	株式会社長谷エライブネット					
マスターリース会社	株式会社長谷エライブネット			マスターリース種別	パススルー	
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	2,840百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	2,870百万円	直接還元利回り	5.1%	NOI	149百万円	
DCF法収益価格	2,810百万円	割引率	4.9%	最終還元利回り	5.3%	
直近実績						
年間NOI	—	稼働率	(平成25年9月末日) 93.3%		(平成26年3月末日) 94.8%	
土地・物件特性						
東武東上線「下板橋」駅から徒歩約8分、都営地下鉄三田線「板橋区役所前」駅から徒歩約9分で、最寄り駅から「池袋」駅まで約3分と、都心部への交通利便性が高い土地にあります。日々の生活を支える「ハッピーロード大山商店街」が徒歩圏と生活環境も充実しているため、東京中心部に通勤する単身世帯又は夫婦世帯からの賃貸需要が見込まれます。						
特記事項						
該当事項はありません。						
(注) 本物件には以下の附属建物がありますが、延床面積には含まれていません。 種類：駐輪場、構造：鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶき高床式平家建、床面積：50.97㎡						

R-34 メロディーハイム御殿山

特定資産の概要						
特定資産の種類	不動産信託受益権					
取得予定価格	400,000千円		取得予定日	平成26年8月7日		
所在地	住居表示	大阪府枚方市渚西一丁目6番1号				
アクセス	京阪電気鉄道京阪本線「御殿山」駅 徒歩約3分					
土地	所有形態	所有権	用途地域	第二種住居地域／第一種中高層住居専用地域	敷地面積	1,214.32㎡
	建ぺい率	60%/60%	容積率	200%/200%	評価	生活利便性
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅・事務所	延床面積	2,421.22㎡
	竣工日	平成元年7月14日		賃貸可能戸数	36戸	
	構造/階数	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根6階建			タイプ	ファミリー
PM会社	株式会社長谷エライブネット					
マスターリース会社	株式会社長谷エライブネット			マスターリース種別	パススルー	
鑑定評価書の概要						
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	鑑定評価額	476百万円		鑑定時点	平成26年5月31日
直接還元法収益価格	479百万円	直接還元利回り	6.2%	NOI	33百万円	
DCF法収益価格	473百万円	割引率	6.0%	最終還元利回り	6.4%	
直近実績						
年間NOI	26,568千円		稼働率	(平成25年9月末日) 89.2%	(平成26年3月末日) 89.2%	
土地・物件特性						
<p>京阪電気鉄道京阪本線「御殿山」駅から徒歩約3分、大阪・京都への通勤が可能です。周辺にはスーパーや病院等の生活周辺施設が揃っているほか、淀川スタジアムや淀川アクアシアターを有する「淀川河川公園」や長い歴史を有し幅広い支持を集める「ひらかたパーク」等の家族の憩いの場も多く居住の快適性も整っており、夫婦世帯又は家族世帯からの幅広い賃貸需要が見込まれます。</p>						
特記事項						
該当事項はありません。						

③ 新規取得資産取得後のポートフォリオの状況

新規取得資産取得後のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。なお、新規取得資産取得後のポートフォリオに含まれる物件に係る「信託受益権の概要」及び「価格及び投資比率」については、前記「① 新規取得資産取得後のポートフォリオ全体の概要」をご参照下さい。

(イ) 賃貸借の状況

地域	物件番号	物件名称	タイプ (注1)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	賃貸面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	賃貸可能 戸数 (戸) (注5)	賃貸戸数 (戸) (注6)	テナントの 総数 (注7)	
東京 経済圏	T-1	KDX代官山レジデンス	スモール・ファミリー	5,338.99	5,293.36	99.1	86	85	82	
	T-2	KDX代々木レジデンス	スモール・ファミリー	1,593.93	1,593.93	100.0	50	50	50	
	T-3	KDX大伝馬レジデンス	スモール・ファミリー	2,353.23	2,225.07	94.6	54	51	50	
	T-4	KDX岩本町レジデンス	スモール・ファミリー	1,131.24	1,050.38	92.9	36	34	33	
	T-5	KDX文京千石レジデンス	シングル	2,054.10	2,002.81	97.5	77	76	76	
	T-6	KDX吾妻橋レジデンス	シングル	1,054.83	1,054.83	100.0	41	41	39	
	T-7	KDX志村坂上レジデンス	ファミリー	6,117.48	6,047.46	98.9	85	84	69	
	T-8	ニチイホームたまプラーザ(底地)	—	—	—	—	—	—	—	—
	T-9	コスモハイム元住吉(底地)	—	—	—	—	—	—	—	—
	T-10	KDX武蔵中原レジデンス	ファミリー	2,123.46	2,123.46	100.0	35	35	35	
	T-11	KDX千葉中央レジデンス	シングル	3,546.91	3,355.31	94.6	106	101	86	
	T-12	KDX川口幸町レジデンス	スモール・ファミリー	2,491.66	2,409.46	96.7	61	59	59	
	T-13	KDXレジデンス白金I	スモール・ファミリー	3,617.32	3,443.25	95.2	50	47	45	
	T-14	KDXレジデンス白金III	スモール・ファミリー	3,635.33	3,493.27	96.1	67	63	59	
	T-15	KDXレジデンス白金II	シングル	2,889.66	2,737.28	94.7	85	80	79	
	T-16	KDXレジデンス南青山	スモール・ファミリー	1,680.79	1,610.31	95.8	20	19	19	
	T-17	KDXレジデンス南麻布	スモール・ファミリー	2,785.42	2,703.43	97.1	62	60	60	
	T-18	KDXレジデンス芝公園	スモール・ファミリー	2,507.52	2,507.52	100.0	64	64	64	
	T-19	KDXレジデンス麻布イースト	シングル	1,849.00	1,849.00	100.0	76	76	75	
	T-20	KDXレジデンス高輪	スモール・ファミリー	1,034.27	1,034.27	100.0	27	27	27	
	T-21	KDXレジデンス西原	スモール・ファミリー	2,310.08	2,310.08	100.0	39	39	38	
	T-22	KDXレジデンス代官山II	ファミリー	985.10	940.30	95.5	17	16	16	
	T-23	KDXレジデンス千駄ヶ谷	スモール・ファミリー	748.96	702.58	93.8	16	15	15	
	T-24	KDXレジデンス日本橋水天宮	ファミリー	5,534.86	5,534.86	100.0	79	79	1	
	T-25	KDXレジデンス日本橋箱崎	シングル	1,537.38	1,487.19	96.7	60	58	57	
	T-26	KDXレジデンス東新宿	シングル	4,358.43	4,358.43	100.0	179	179	93	
	T-27	KDXレジデンス四谷	ファミリー	3,101.16	2,947.54	95.0	42	40	40	
	T-28	KDXレジデンス西新宿	シングル	1,345.92	1,296.52	96.3	54	52	52	
	T-29	KDXレジデンス神楽坂	シングル	890.93	865.94	97.2	34	33	33	
	T-30	KDXレジデンス二子玉川	ファミリー	2,339.62	2,215.20	94.7	38	36	35	
	T-31	KDXレジデンス駒沢公園	スモール・ファミリー	1,020.18	1,020.18	100.0	32	32	32	
	T-32	KDXレジデンス三宿	シングル	1,103.82	1,103.82	100.0	39	39	39	

地域	物件番号	物件名称	タイプ (注1)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	賃貸面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	賃貸可能 戸数 (戸) (注5)	賃貸戸数 (戸) (注6)	テナントの 総数 (注7)
	T-33	KDXレジデンス用賀	シングル	1,012.80	1,012.80	100.0	38	38	18
	T-34	KDXレジデンス下馬	シングル	829.05	829.05	100.0	29	29	29
	T-35	ラフィネ南馬込	シングル	2,408.56	2,408.56	100.0	56	56	1
	T-36	KDXレジデンス雪谷大塚	シングル	1,526.98	1,506.53	98.7	72	71	60
	T-37	KDXレジデンス田園調布	ファミリー	2,359.44	2,228.36	94.4	36	34	30
	T-38	KDXレジデンス多摩川	シングル	1,170.40	1,149.80	98.2	52	51	38
	T-39	KDXレジデンス門前仲町	シングル	1,171.41	1,171.41	100.0	49	49	49
	T-40	KDXレジデンス御徒町	シングル	1,329.79	1,305.91	98.2	51	50	24
	T-41	KDXレジデンス元浅草	スモール・ ファミリー	1,314.91	1,281.88	97.5	44	43	42
	T-42	KDXレジデンス板橋本町	シングル	1,127.58	1,106.04	98.1	46	45	43
	T-43	KDXレジデンス小豆沢	シングル	989.82	809.50	81.8	39	33	28
	T-44	KDXレジデンス東武練馬	シングル	931.82	931.82	100.0	37	37	37
	T-45	KDXレジデンス横浜関内	シングル	1,602.16	1,560.34	97.4	72	70	67
	T-46	KDXレジデンス宮前平	ファミリー	2,448.27	2,269.53	92.7	40	37	35
	T-47	KDXレジデンス町田	ファミリー	3,832.53	3,542.96	92.4	52	48	45
	T-48	KDXレジデンス錦糸町	ファミリー	2,024.81	1,774.86	87.7	33	29	28
	T-49	KDXレジデンス日本橋浜町	ファミリー	1,756.27	1,756.27	100.0	28	28	1
	T-50	KDXレジデンス日本橋人形町	シングル	877.14	797.04	90.9	27	25	25
	T-51	KDXレジデンス自由が丘	スモール・ ファミリー	1,637.00	1,578.98	96.5	48	46	46
	T-52	KDXレジデンス戸越	スモール・ ファミリー	4,591.76	4,558.58	99.3	144	143	134
	T-53	KDXレジデンス 品川シーサイド	シングル	3,314.75	3,280.37	99.0	127	126	121
	T-54	KDXレジデンス大島	シングル	2,372.67	2,332.11	98.3	117	115	59
	T-55	KDXレジデンス大山	スモール・ ファミリー	4,009.07	3,801.22	94.8	145	137	136
		小計	—	117,720.57	114,310.96	97.1	3,093	3,010	2,554
地方 経済圏	R-1	KDX豊平三条レジデンス	スモール・ ファミリー	2,868.75	2,668.20	93.0	63	59	59
	R-2	KDX定禅寺通レジデンス	シングル	3,330.15	3,231.89	97.0	92	90	78
	R-3	KDX泉レジデンス	ファミリー	2,798.20	2,798.20	100.0	40	40	39
	R-4	KDX千早レジデンス	スモール・ ファミリー	2,936.40	2,936.40	100.0	92	92	91
	R-5	KDX堺筋本町レジデンス	スモール・ ファミリー	6,385.70	6,129.54	96.0	160	153	151
	R-6	KDX新町レジデンス	シングル	2,146.02	2,123.19	98.9	94	93	82
	R-7	KDX宝塚レジデンス	ファミリー	4,631.16	4,564.73	98.6	80	79	73
	R-8	KDX清水レジデンス	スモール・ ファミリー	6,255.16	6,013.87	96.1	148	142	132
	R-9	KDXレジデンス大通公園	スモール・ ファミリー	2,762.76	2,691.54	97.4	78	76	71
	R-10	KDXレジデンス菊水四条	スモール・ ファミリー	3,413.06	3,343.21	98.0	84	82	71
	R-11	KDXレジデンス豊平公園	スモール・ ファミリー	2,253.81	2,151.07	95.4	65	62	50
	R-12	KDXレジデンス上杉	スモール・ ファミリー	2,073.06	2,009.87	97.0	66	64	63

地域	物件番号	物件名称	タイプ (注1)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	賃貸面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	賃貸可能 戸数 (戸) (注5)	賃貸戸数 (戸) (注6)	テナントの 総数 (注7)
	R-13	KDXレジデンス一番町	スモール・ファミリー	1,818.09	1,733.75	95.4	45	43	42
	R-14	KDXレジデンス勾当台	スモール・ファミリー	1,475.73	1,422.11	96.4	27	26	26
	R-15	KDXレジデンス泉中央	スモール・ファミリー	2,159.25	2,069.90	95.9	40	38	35
	R-16	KDXレジデンス東桜I	スモール・ファミリー	6,221.83	6,122.08	98.4	187	184	167
	R-17	KDXレジデンス東桜II	スモール・ファミリー	2,655.31	2,655.31	100.0	66	66	61
	R-18	KDXレジデンス熱田神宮	スモール・ファミリー	2,724.19	2,687.88	98.7	95	94	83
	R-19	KDXレジデンス西大路	シングル	2,353.55	2,353.55	100.0	76	76	76
	R-20	KDXレジデンス西院	シングル	1,094.81	1,070.53	97.8	49	48	47
	R-21	KDXレジデンス難波	シングル	3,387.30	3,259.11	96.2	118	114	111
	R-22	KDXレジデンス難波南	シングル	3,813.31	3,709.63	97.3	131	127	127
	R-23	KDXレジデンス新大阪	スモール・ファミリー	1,321.04	1,290.94	97.7	43	42	41
	R-24	KDXレジデンス茨木I・II	ファミリー	4,701.87	4,701.87	100.0	61	61	59
	R-25	KDXレジデンス豊中南	スモール・ファミリー	2,024.50	2,024.50	100.0	70	70	61
	R-26	KDXレジデンス守口	ファミリー	1,942.78	1,942.78	100.0	28	28	28
	R-27	KDXレジデンス三宮	シングル	2,292.72	2,292.72	100.0	86	86	79
	R-28	芦屋ロイヤルホームズ	ファミリー	3,999.01	3,682.46	92.1	21	19	18
	R-29	KDXレジデンス舟入幸町	シングル	1,889.53	1,889.53	100.0	64	64	63
	R-30	KDXレジデンス天神東II	スモール・ファミリー	2,602.53	2,561.22	98.4	63	62	62
	R-31	KDXレジデンス天神東I	スモール・ファミリー	1,315.16	1,284.45	97.7	42	41	41
	R-32	KDXレジデンス西公園	ファミリー	2,522.16	2,243.80	89.0	36	32	32
	R-33	KDXレジデンス平尾浄水町	ファミリー	2,098.68	2,098.68	100.0	24	24	24
	R-34	メロディーハイム御殿山	ファミリー	2,297.24	2,049.52	89.2	36	33	33
		小計	—	98,564.82	95,808.03	97.2	2,470	2,410	2,276
		合計	—	216,285.39	210,118.99	97.1	5,563	5,420	4,830

(注1) 「タイプ」には、当該取得済資産又は当該取得予定資産における主たる住戸が以下に記載のシングルタイプ、スモール・ファミリータイプ又はファミリータイプのいずれに該当するかの別（ただし、複数のタイプに該当する場合には、1戸当たり専有面積が最も大きな主たる住戸が属するタイプ）を記載しています。

シングルタイプ（主として単身世帯を対象とする住宅）	スモール・ファミリータイプ（主として夫婦世帯及び乳幼児等がいる家族世帯を対象とする住宅）	ファミリータイプ（主として3人以上の家族世帯を対象とする住宅）
1戸当たり専有面積が18㎡以上30㎡未満であるもの。	1戸当たり専有面積が30㎡以上60㎡未満であるもの。	1戸当たり専有面積が60㎡以上であるもの。

(注2) 「賃貸可能面積」には、平成26年3月末日現在における、各取得済資産又は各取得予定資産に係る建物の賃貸が可能な床面積（各取得済資産又は各取得予定資産に関して複数の建物が存在する場合には、各建物の賃貸が可能な床面積の合計）であり、賃貸借契約書に表示されているもの（平成26年3月末日現在において、稼働していない床面積については、直近に当該床面積が稼働していた時点での賃貸借契約における契約賃貸面積、若しくは建物竣工図等をもとに算出した面積）を記載しています。

(注3) 「賃貸面積」には、平成26年3月末日現在における、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され、賃貸が行われている賃貸借契約に表示された面積を記載しています。なお、取得予定資産の取得後において、株式会社長谷工ライブネット、株式会社タイセイ・ハウジープロパティ、東京建物不動産販売株式会社及びアール・エー・アセット・マネジメント株式会社が主要な賃借人（当該賃借人への賃貸面積がポートフォリオ全体の賃貸面積の10%以上を占める賃借人をいいます。以下同じです。）に該当することとなる予定ですが、本書の日付現在、株式会社長谷工ライブネット及び株式会社タイセイ・ハウジープロパティが主要な賃借人に該当します。

- (注4) 「稼働率」には、各取得済資産又は各取得予定資産における賃貸可能面積に占める平成26年3月末日現在の賃貸面積（契約ベース）の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 「賃貸可能戸数」には、平成26年3月末日現在における、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗数等を含みます。）を記載しています。
- (注6) 「賃貸戸数」には、平成26年3月末日現在における、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され、エンドテナントに対して賃貸している戸数を記載しています。
- (注7) 「テナントの総数」は、1テナントが特定の取得済資産又は取得予定資産において、複数の貸室（トランクルーム、駐車場、駐輪場は含みません）を賃借している場合には、これを当該取得済資産又は当該取得予定資産について1テナントと数え、複数の取得済資産及び取得予定資産を賃借している場合には、別のテナントとして数えてテナント数を記載しています。

(ロ) 鑑定評価書・建物状況評価報告書及び地震リスク診断報告書の概要

物件 番号	物件名称	鑑定評価書 (注1)								建物状況評価 報告書 (注2)(注3)			地震 リスク 診断 報告書
		鑑定 評価 機関	鑑定 評価額 (百万円)	NOI (百万円)	直接還元法		DCF法			委 託 調 査 会 社	短期 修繕費 (千円)	長期 修繕費 (千円)	PML値 (%) (注4)
					収益価格 (百万円)	直接 還元 利回り (%)	収益価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)				
T-1	KDX代官山レジデンス	F	4,940	246	5,000	4.8	4,870	4.6	5.0	H	2,620	130,070	11.10
T-2	KDX代々木レジデンス	F	1,470	72	1,480	4.8	1,450	4.6	5.0	H	590	38,370	6.26
T-3	KDX大伝馬レジデンス	F	1,870	92	1,890	4.8	1,840	4.6	5.0	H	250	40,900	6.54
T-4	KDX岩本町レジデンス	F	864	43	875	4.8	852	4.6	5.0	H	30	22,960	4.39
T-5	KDX文京千石レジデンス	F	1,600	79	1,620	4.8	1,580	4.6	5.0	H	170	64,330	4.79
T-6	KDX吾妻橋レジデンス	F	745	37	753	4.9	737	4.7	5.1	T	—	48,748	5.07
T-7	KDX志村坂上レジデンス	F	3,000	161	3,030	5.2	2,970	5.0	5.4	H	480	73,310	5.51
T-8	ニチイホームたまプラーザ(底地)	F	960	—	—	—	960	6.0	6.8	—	—	—	—
T-9	コスモハイム元住吉(底地)	F	1,750	—	—	—	1,750	5.1	5.3	—	—	—	—
T-10	KDX武蔵中原レジデンス	F	648	38	654	5.5	641	5.3	5.7	H	750	41,420	12.49
T-11	KDX千葉中央レジデンス	D	1,580	94	1,590	5.6	1,570	5.4	5.8	T	—	109,980	6.48
T-12	KDX川口幸町レジデンス	F	1,270	70	1,270	5.4	1,260	5.2	5.6	H	550	51,020	6.52
T-13	KDXレジデンス白金I	F	3,040	150	3,070	4.8	3,000	4.6	5.0	H	4,500	136,210	5.13
T-14	KDXレジデンス白金III	F	3,090	150	3,130	4.7	3,040	4.5	4.9	H	1,210	67,080	4.63
T-15	KDXレジデンス白金II	F	2,830	139	2,860	4.8	2,790	4.6	5.0	H	860	113,040	10.11
T-16	KDXレジデンス南青山	F	2,240	104	2,270	4.6	2,210	4.4	4.8	H	500	53,200	8.49
T-17	KDXレジデンス南麻布	F	2,130	105	2,150	4.8	2,110	4.6	5.0	H	2,360	95,680	2.63
T-18	KDXレジデンス芝公園	F	1,840	90	1,850	4.8	1,820	4.6	5.0	H	730	83,640	11.99
T-19	KDXレジデンス麻布イースト	F	1,670	84	1,690	4.9	1,650	4.7	5.1	T	—	55,348	6.99
T-20	KDXレジデンス高輪	F	802	39	809	4.7	794	4.5	4.9	H	440	30,980	7.46
T-21	KDXレジデンス西原	F	1,520	77	1,530	4.9	1,510	4.7	5.1	H	1,590	75,100	9.99
T-22	KDXレジデンス代官山II	F	756	40	764	5.0	747	4.8	5.2	H	1,620	39,440	8.54
T-23	KDXレジデンス千駄ヶ谷	F	686	34	694	4.9	678	4.7	5.1	T	—	20,925	4.12
T-24	KDXレジデンス日本橋水天宮	D	3,400	174	3,490	4.8	3,360	4.6	5.0	H	760	123,230	11.45
T-25	KDXレジデンス日本橋箱崎	D	1,200	62	1,220	4.8	1,190	4.6	5.0	H	1,920	64,150	7.34
T-26	KDXレジデンス東新宿	F	3,400	168	3,430	4.8	3,360	4.6	5.0	H	2,980	120,940	7.48
T-27	KDXレジデンス四谷	F	2,290	119	2,320	5.0	2,260	4.8	5.2	T	—	83,195	7.23
T-28	KDXレジデンス西新宿	F	1,060	52	1,070	4.8	1,050	4.6	5.0	H	730	60,820	5.70
T-29	KDXレジデンス神楽坂	F	737	37	745	4.9	729	4.7	5.1	H	420	36,280	4.83
T-30	KDXレジデンス二子玉川	F	1,300	68	1,310	5.0	1,280	4.8	5.2	T	—	69,627	7.65
T-31	KDXレジデンス駒沢公園	F	954	47	965	4.8	943	4.6	5.0	H	590	37,710	5.09
T-32	KDXレジデンス三宿	F	792	39	800	4.8	784	4.6	5.0	H	330	37,400	9.32
T-33	KDXレジデンス用賀	F	735	37	742	4.9	728	4.7	5.1	H	10	44,800	8.41
T-34	KDXレジデンス下馬	F	611	31	618	5.0	604	4.8	5.2	H	340	36,170	9.70
T-35	ラフィネ南馬込	F	1,550	96	1,560	6.0	1,530	5.8	6.2	H	19,560	75,840	11.83
T-36	KDXレジデンス雪谷大塚	F	1,100	59	1,110	5.2	1,090	5.0	5.4	H	640	53,470	7.56
T-37	KDXレジデンス田園調布	D	1,060	58	1,070	5.2	1,050	5.0	5.4	H	6,550	53,960	8.09
T-38	KDXレジデンス多摩川	F	794	42	801	5.2	786	5.0	5.4	T	—	32,130	11.33

物件 番号	物件名称	鑑定評価書 (注1)							建物状況評価 報告書 (注2) (注3)			地震 リスク 診断 報告書	
		鑑定 評価 機関	鑑定 評価額 (百万円)	NOI (百万円)	直接還元法		DCF法			委 託 調 査 会 社	短期 修繕費 (千円)	長期 修繕費 (千円)	PML値 (%) (注4)
					収益価格 (百万円)	直接 還元 利回り (%)	収益価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)				
T-39	KDXレジデンス門前仲町	F	794	41	802	5.0	786	4.8	5.2	H	630	54,120	12.28
T-40	KDXレジデンス御徒町	F	871	46	880	5.1	862	4.9	5.3	H	810	55,320	5.91
T-41	KDXレジデンス元浅草	F	823	42	829	5.0	816	4.8	5.2	H	980	58,660	6.01
T-42	KDXレジデンス板橋本町	F	653	35	658	5.3	648	5.1	5.5	H	5,390	42,060	7.65
T-43	KDXレジデンス小豆沢	F	567	32	572	5.4	561	5.2	5.6	H	530	36,890	6.60
T-44	KDXレジデンス東武練馬	F	445	24	447	5.3	442	5.1	5.5	T	—	24,515	9.95
T-45	KDXレジデンス横浜関内	F	847	49	853	5.4	841	5.2	5.6	H	380	91,140	13.40
T-46	KDXレジデンス宮前平	F	1,010	57	1,020	5.3	997	5.1	5.5	T	—	71,511	11.17
T-47	KDXレジデンス町田	F	1,860	100	1,870	5.2	1,840	5.0	5.4	S	—	53,200	14.54
T-48	KDXレジデンス錦糸町	F	1,420	72	1,430	4.9	1,400	4.7	5.1	T	—	30,411	7.60
T-49	KDXレジデンス日本橋浜町	F	1,040	51	1,050	4.7	1,020	4.5	4.9	H	830	53,330	8.32
T-50	KDXレジデンス日本橋人形町	F	578	29	586	4.8	569	4.6	5.0	H	510	44,930	9.15
T-51	KDXレジデンス自由が丘	F	1,360	64	1,380	4.6	1,340	4.4	4.8	H	1,220	58,290	11.26
T-52	KDXレジデンス戸越	F	3,990	196	4,040	4.8	3,940	4.6	5.0	T	—	61,081	12.76
T-53	KDXレジデンス品川シーサイド	F	2,880	142	2,910	4.8	2,840	4.6	5.0	T	—	47,844	8.82
T-54	KDXレジデンス大島	F	1,980	99	2,000	4.9	1,950	4.7	5.1	T	—	30,364	3.77
T-55	KDXレジデンス大山	F	2,840	149	2,870	5.1	2,810	4.9	5.3	T	—	53,370	4.76
小計		—	86,242	4,286	84,427	—	85,235	—	—	—	65,360	3,188,509	—
R-1	KDX豊平三条レジデンス	F	658	42	660	6.1	655	5.9	6.3	H	480	37,990	0.92
R-2	KDX定禅寺通レジデンス	D	1,150	71	1,160	5.9	1,150	5.7	6.1	H	750	48,900	2.27
R-3	KDX泉レジデンス	F	1,190	67	1,200	5.5	1,180	5.3	5.7	H	300	26,110	14.85
R-4	KDX千早レジデンス	F	1,170	69	1,170	5.7	1,160	5.5	5.9	H	650	41,190	13.69
R-5	KDX堺筋本町レジデンス	F	3,020	169	3,050	5.4	2,990	5.2	5.6	T	—	148,180	5.22
R-6	KDX新町レジデンス	F	1,130	63	1,140	5.5	1,120	5.3	5.7	T	—	65,424	12.55
R-7	KDX宝塚レジデンス	F	1,660	95	1,670	5.6	1,640	5.4	5.8	T	—	35,657	13.35
R-8	KDX清水レジデンス	F	1,880	113	1,890	5.7	1,860	5.5	5.9	H	2,050	88,710	5.41
R-9	KDXレジデンス大通公園	F	777	47	781	5.8	772	5.6	6.0	H	680	49,240	1.90
R-10	KDXレジデンス菊水四条	F	851	53	855	6.0	847	5.8	6.2	H	1,000	53,820	2.99
R-11	KDXレジデンス豊平公園	F	460	30	460	6.1	460	5.9	6.3	H	940	40,400	2.53
R-12	KDXレジデンス上杉	D	736	46	737	5.9	735	5.7	6.1	H	910	44,320	1.75
R-13	KDXレジデンス一番町	D	566	35	567	5.9	566	5.7	6.1	H	460	32,630	1.95
R-14	KDXレジデンス勾当台	D	532	33	538	5.9	530	5.7	6.1	H	220	31,160	1.60
R-15	KDXレジデンス泉中央	D	512	32	511	6.0	512	5.8	6.2	H	320	26,330	4.59
R-16	KDXレジデンス東桜I	F	2,450	139	2,460	5.5	2,430	5.3	5.7	H	50	115,100	4.76
R-17	KDXレジデンス東桜II	F	934	55	941	5.6	926	5.4	5.8	H	1,240	85,190	10.73
R-18	KDXレジデンス熱田神宮	F	878	53	878	5.8	877	5.6	6.0	H	560	83,940	13.87
R-19	KDXレジデンス西大路	D	834	49	839	5.5	832	5.3	5.7	H	1,420	48,290	6.28
R-20	KDXレジデンス西院	D	471	28	476	5.5	469	5.3	5.7	H	1,200	39,830	6.40
R-21	KDXレジデンス難波	F	1,450	87	1,450	5.8	1,440	5.6	6.0	H	100	111,610	12.33
R-22	KDXレジデンス難波南	F	1,400	83	1,410	5.7	1,390	5.5	5.9	H	150	114,580	15.40

物件 番号	物件名称	鑑定評価書 (注1)								建物状況評価 報告書 (注2)(注3)			地震 リスク 診断 報告書
		鑑 定 評 価 機 関	鑑 定 評 価 額 (百 万 円)	NOI (百 万 円)	直接還元法		DCF法			委 託 調 査 会 社	短 期 修 繕 費 (千 円)	長 期 修 繕 費 (千 円)	PML値 (%) (注4)
					収 益 価 格 (百 万 円)	直 接 還 元 利 回 り (%)	収 益 価 格 (百 万 円)	割 引 率 (%)	最 終 還 元 利 回 り (%)				
R-23	KDXレジデンス新大阪	F	527	31	530	5.8	523	5.6	6.0	T	—	28,199	13.08
R-24	KDXレジデンス茨木I・II(注6)	F	1,325	87	1,335	5.9	1,313	5.7	6.1	H	2,360	136,770	8.09
R-25	KDXレジデンス豊中南	F	755	46	759	5.9	751	5.7	6.1	T	—	36,403	10.50
R-26	KDXレジデンス守口	F	560	35	562	5.9	557	5.7	6.1	T	—	38,761	12.83
R-27	KDXレジデンス三宮	F	1,150	65	1,150	5.5	1,140	5.3	5.7	H	130	57,720	9.17
R-28	芦屋ロイヤルホームズ	F	1,430	87	1,440	5.4	1,410	5.2	5.6	H	1,930	87,120	11.56
R-29	KDXレジデンス舟入幸町	F	597	39	598	6.3	595	6.1	6.5	T	—	34,682	6.34
R-30	KDXレジデンス天神東II	F	729	44	733	5.7	724	5.5	5.9	H	2,090	62,150	2.18
R-31	KDXレジデンス天神東I	F	376	23	378	5.7	373	5.5	5.9	H	1,490	52,750	5.47
R-32	KDXレジデンス西公園	F	778	46	786	5.6	769	5.4	5.8	H	940	54,610	5.91
R-33	KDXレジデンス平尾浄水町	F	788	44	794	5.4	782	5.2	5.6	H	680	32,690	2.69
R-34	メロディーハイム御殿山	F	476	33	479	6.2	473	6.0	6.4	H	16,670	44,210	13.50
	小計	—	34,200	2,054	34,387	—	33,951	—	—	—	39,770	2,034,666	—
	合計(注5)	—	120,442	6,340	118,814	—	119,186	—	—	—	105,130	5,223,175	5.64

(注1) 鑑定評価書については、本資産運用会社からの依頼により、不動産の鑑定評価に関する法律並びに不動産鑑定評価基準に基づき、一般財団法人日本不動産研究所（記号「F」）又は大和不動産鑑定株式会社（記号「D」）が取得済資産又は取得予定資産の鑑定評価を行い、作成した各鑑定評価書の概要を記載しています。また、鑑定評価額、NOI及び収益価格は、百万円以下を切り捨てて記載しています。ただし、当該不動産鑑定評価書の内容については、価格時点（取得済資産は平成26年1月31日（ただし、T-48は平成26年3月1日）、取得予定資産は平成26年5月31日）における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

(注2) 建物状況評価報告書については、本資産運用会社からの委託により、株式会社ハイ国際コンサルタント（記号「H」）、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社（記号「T」）又は損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社（記号「S」）が、取得済資産又は取得予定資産に関する建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査、土壌環境調査等の建物状況評価を実施し、取得済資産のうち、T-2からT-11まで及びR-1からR-8までについては平成23年10月、T-1及びT-12については平成23年11月、T-16、T-17、T-18、T-20、T-21、T-22、T-24、T-25、T-26、T-28、T-29、T-30、T-36、T-37、T-42、T-43及びT-45については平成25年4月、T-13、T-14、T-15、T-19、T-31、T-32、T-33、T-34、T-35、T-39、T-40、T-41、T-46、R-9、R-10、R-11、R-12、R-13、R-14、R-15、R-16、R-17、R-18、R-19、R-20、R-21、R-22、R-24、R-25、R-27、R-28、R-29、R-30、R-31、R-32及びR-33については平成25年5月、T-23、T-27、T-38、T-44、R-23及びR-26については平成25年6月、T-47は平成25年6月12日、T-48は平成26年3月、取得予定資産は平成26年5月付及び6月付で作成した報告書の概要を記載しています。ただし、当該報告書の内容については、一定時点における建物状況評価報告書作成者の判断と意見に過ぎず、その内容の正確性については保証されていません。

(注3) 短期修繕費とは、今後1年間に必要とされる修繕費見積額の合計であり、長期修繕費とは今後2～12年間に必要とされる修繕費見積額の合計です。これらの見積額は建物状況評価報告書作成日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。また、今後の修繕費を算出する上で、物価上昇率及び消費税は考慮されていません。

(注4) PML値は、損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社で作成した地震PML評価報告書（平成23年11月、平成25年6月、平成26年3月又は平成26年6月付）に基づき記載しています。

(注5) PML値については、T-8及びT-9を除く取得済資産及び取得予定資産の合計87物件のポートフォリオPML値（5.64%）を記載しています。

(注6) 対象不動産は、2棟の建物からなり、鑑定評価額、NOI、収益価格、短期修繕費及び長期修繕費は、いずれも、2棟の合計の数値を記載しています。

(ハ) 設計者・施工者・建築確認機関・調査機関等

取得済資産及び取得予定資産に係る設計者・施工者・建築確認機関・調査機関等は、以下のとおりです。なお、本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産に係る構造計算書（ただし、構造計算書が存在しない場合には、構造計算再計算書。以下、本(ハ)において同じです。）の妥当性について第三者による調査を実施しており、いずれの物件についても、本評価の範囲では、設計者の故意により構造計算書の改ざんが行われている疑いは認められず、また構造設計に関して、建築基準法及び同施行令等の耐震上の規定に概ね適合した設計がなされていると判断する旨（東京海上日動リスクコンサルティング株式会社の場合）又は建設時、構造設計図に基づき適切に施工されていることを条件として、当該建物は当該構造計算書に記述されている内容によって、設計当時の建築基準法の耐震安全に関する要件を満足しているものと認められる旨（株式会社ハイ国際コンサルタントの場合）との調査結果を得ています。

物件番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	調査機関 又は 構造計算適合性判定者
T-1	KDX代官山レジデンス	清水建設株式会社	清水建設株式会社	日本イーアールアイ株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-2	KDX代々木レジデンス	株式会社エムエーシー建築事務所	株式会社佐藤秀	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-3	KDX大伝馬レジデンス	株式会社長谷建築設計事務所	西松建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
T-4	KDX岩本町レジデンス	旭化成設計株式会社	佐伯建設工業株式会社	株式会社ビルディングナビゲーション確認評価機構	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-5	KDX文京千石レジデンス	株式会社長谷建築設計事務所	西武建設株式会社	株式会社都市居住評価センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-6	KDX吾妻橋レジデンス	高橋英二建築設計事務所	株式会社Human21	日本建築検査協会株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-7	KDX志村坂上レジデンス	株式会社新井組	株式会社新井組	株式会社国際確認検査センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-8	ニチイホームたまプラーザ（底地）	—	—	—	—
T-9	コスモハイム元住吉（底地）	—	—	—	—
T-10	KDX武蔵中原レジデンス	株式会社平安設計	戸田建設株式会社	神奈川県川崎市	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-11	KDX千葉中央レジデンス	株式会社建築設計アーキフォルム	松井建設株式会社	日本建築検査協会株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
T-12	KDX川口幸町レジデンス	株式会社スタイレックス	株式会社本間組	株式会社国際確認検査センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-13	KDXレジデンス白金I	株式会社安宅設計	株式会社熊谷組	日本イーアールアイ株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-14	KDXレジデンス白金III	ケネディクス・デベロップメント株式会社	株式会社ナカノブドー建設	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-15	KDXレジデンス白金II	清水建設株式会社	清水建設株式会社	株式会社東京建築検査機構	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-16	KDXレジデンス南青山	清水建設株式会社	清水建設株式会社	株式会社東京建築検査機構	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-17	KDXレジデンス南麻布	東急建設株式会社	東急建設株式会社	財団法人日本建築センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-18	KDXレジデンス芝公園	株式会社間組	株式会社間組	イーホームズ株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-19	KDXレジデンス麻布イースト	株式会社アルカディア建築設計事務所	オリエンタル建設株式会社	東京都港区	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
T-20	KDXレジデンス高輪	株式会社ヒロ・デザイン・オフィス	村本建設株式会社	株式会社都市居住評価センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-21	KDXレジデンス西原	東急建設株式会社	東急建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-22	KDXレジデンス代官山II	株式会社設計工房アーキマン	勝村建設株式会社	東京都渋谷区	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-23	KDXレジデンス千駄ヶ谷	ケネディクス・デベロップメント株式会社	志真建設株式会社	ハウスプラス住宅保証株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
T-24	KDXレジデンス日本橋水天宮	株式会社一級建築士事務所アルテ・ワン	五洋建設株式会社	東京都中央区	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-25	KDXレジデンス日本橋箱崎	有限会社空間企画研究所	馬淵建設株式会社	東京都中央区	株式会社ハイ国際コンサルタント
T-26	KDXレジデンス東新宿	有限会社アイデアプランニング	みらい建設工業株式会社	イーハウス建築センター株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント

物件番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	調査機関 又は 構造計算適合性判定者
T-27	KDXレジデンス四谷	株式会社グローバルエン ヴァイロメントシンクタンク	東海興業株式会社	株式会社東京建築検査機 構	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-28	KDXレジデンス西新宿	株式会社吉田正志建築設 計室	風越建設株式会社	イーホームズ株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-29	KDXレジデンス神楽坂	インGRES株式会社	株式会社合田工務店	イーハウス建築センター 株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-30	KDXレジデンス二子玉川	株式会社スピリッツ・オ フィス	大豊建設株式会社	東京都世田谷区	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-31	KDXレジデンス駒沢公園	清水建設株式会社	清水建設株式会社	株式会社東京建築検査機 構	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-32	KDXレジデンス三宿	株式会社スタジオ建築計 画	株式会社合田工務店	株式会社国際確認検査セ ンター	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-33	KDXレジデンス用賀	株式会社グローバン企画	馬淵建設株式会社	ビューローベリタスジャ パン株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-34	KDXレジデンス下馬	有限会社イズム建築計画	株式会社片山組	イーホームズ株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-35	ラフィネ南馬込	株式会社諒建築設計事務 所	日産建設株式会社	東京都大田区	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-36	KDXレジデンス雪谷大塚	有限会社福家設計事務所	株式会社藤木工務店	ビューローベリタスジャ パン株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-37	KDXレジデンス田園調布	株式会社フジタ	株式会社フジタ	東京都	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-38	KDXレジデンス多摩川	株式会社IAO竹田設計	松井建設株式会社	東京都大田区	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-39	KDXレジデンス門前仲町	株式会社野村設計	株式会社 JAL建設	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-40	KDXレジデンス御徒町	株式会社建築設計アーキ フォルム	松井建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-41	KDXレジデンス元浅草	株式会社石橋組	株式会社石橋組	イーホームズ株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-42	KDXレジデンス板橋本町	株式会社エスポワール	新日本建設株式会社	株式会社東京建築検査機 構	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-43	KDXレジデンス小豆沢	株式会社石黒設計	野村建設工業株式会社、 株式会社福子工務店	ビューローベリタスジャ パン株式会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-44	KDXレジデンス東武練馬	有限会社森田中山建築設 計事務所	株式会社コバ建設	東京都練馬区	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-45	KDXレジデンス横浜関内	株式会社スーパービジョ ン	株式会社浅沼組	日本イーアールアイ株式 会社	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-46	KDXレジデンス宮前平	株式会社スピリッツ・オ フィス	株式会社熊谷組	神奈川県川崎市	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-47	KDXレジデンス町田	株式会社NEOデザイン	株式会社イチケン	日本ERI株式会社	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-48	KDXレジデンス錦糸町	株式会社丸洋	南海辰村建設株式会社	財団法人 住宅金融普及 協会	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-49	KDXレジデンス日本橋浜町	ネス・プラン株式会社	株式会社片山組	東京都中央区	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-50	KDXレジデンス日本橋人形町	株式会社グローバルエン ヴァイロメントシンクタンク	住友建設株式会社	東京都中央区	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-51	KDXレジデンス自由が丘	株式会社空間システム研 究所	株式会社ビーエス三菱	株式会社都市居住評価セ ンター	株式会社ハイ国際コンサル タント
T-52	KDXレジデンス戸越	旭化成設計株式会社	北野建設株式会社	東京都品川区	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-53	KDXレジデンス 品川シーサイド	株式会社エムエーシー建 築事務所	多田建設株式会社	イーハウス建築センター 株式会社	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-54	KDXレジデンス大島	有限会社キメラ	多田建設株式会社	東京都江東区	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
T-55	KDXレジデンス大山	株式会社エフ・アイ・オ ウアソシエイツ	南海辰村建設株式会社	株式会社都市居住評価セ ンター	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
R-1	KDX豊平三条レジデンス	山一・白川設計共同企業 体	山一建設株式会社	北海道札幌市	株式会社ハイ国際コンサル タント
R-2	KDX定禅寺通レジデンス	杉山組建築設計事務所	株式会社杉山組	財団法人宮城県建築住宅 センター	株式会社ハイ国際コンサル タント
R-3	KDX泉レジデンス	株式会社岸設計	株式会社守谷商会	ビューローベリタス ジャパン株式会社	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社

物件番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	調査機関 又は 構造計算適合性判定者
R-4	KDX千早レジデンス	ISO設計株式会社	大井建設株式会社	愛知県名古屋市	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-5	KDX堺筋本町レジデンス	株式会社京阪都市設計	岩出建設株式会社	株式会社I - PEC	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-6	KDX新町レジデンス	株式会社カイ設計	株式会社森本組	株式会社国際確認検査センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-7	KDX宝塚レジデンス	株式会社藏建築設計事務所	佐藤工業株式会社	株式会社国際確認検査センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-8	KDX清水レジデンス	株式会社さとうベネック	株式会社奥村組・株式会社さとうベネック	日本ERI株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
R-9	KDXレジデンス大通公園	有限会社プレゼンス	久末弘信建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-10	KDXレジデンス菊水四条	株式会社アイ・エー・シー	青木あすなる建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-11	KDXレジデンス豊平公園	有限会社プレゼンス	久末弘信建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-12	KDXレジデンス上杉	安藤建設株式会社	安藤建設株式会社	財団法人宮城県建築住宅センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-13	KDXレジデンス一番町	株式会社杉山組建築設計事務所	株式会社杉山組	財団法人宮城県建築住宅センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-14	KDXレジデンス勾当台	株式会社杉山組建築設計事務所	株式会社杉山組	財団法人宮城県建築住宅センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-15	KDXレジデンス泉中央	株式会社杉山組建築設計事務所	株式会社杉山組	財団法人宮城県建築住宅センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-16	KDXレジデンス東桜I	ISO設計株式会社	佐藤工業株式会社	株式会社確認サービス	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-17	KDXレジデンス東桜II	株式会社ケイプラン	佐藤工業株式会社	株式会社確認サービス	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-18	KDXレジデンス熱田神宮	株式会社澤田建築事務所	大井建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-19	KDXレジデンス西大路	株式会社京阪都市設計	株式会社社長村組	株式会社I - PEC	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-20	KDXレジデンス西院	株式会社京阪都市設計	株式会社社長村組	株式会社I - PEC	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-21	KDXレジデンス難波	株式会社ナカノフドー建設	株式会社ナカノフドー建設	株式会社国際確認検査センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-22	KDXレジデンス難波南	株式会社奥村組	株式会社奥村組	財団法人日本建築総合試験所	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-23	KDXレジデンス新大阪	信和建設株式会社	信和建設株式会社	財団法人大阪市建築技術協会	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
R-24	KDXレジデンス茨木I・II	I 株式会社間組 II ハザマサービス株式会社、株式会社間組	I 株式会社間組 II 株式会社掛谷工務店	大阪府茨木市	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-25	KDXレジデンス豊中南	株式会社生原建築事務所	スナダ建設株式会社	株式会社日本確認検査センター	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
R-26	KDXレジデンス守口	株式会社楡建築企画設計	栗本建設工業株式会社	株式会社国際確認検査センター	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
R-27	KDXレジデンス三宮	株式会社空間計画研究所	フジ工務店株式会社	建築検査機構株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-28	芦屋ロイヤルホームズ	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店・株式会社イチケン・株式会社永瀬建設工業	兵庫県	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-29	KDXレジデンス舟入幸町	株式会社真野設計	松本建設株式会社	ハウスプラス中国住宅保証株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
R-30	KDXレジデンス天神東II	大山設計事務所	株式会社森本組	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-31	KDXレジデンス天神東I	山本建築工房	株式会社オークス建設	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-32	KDXレジデンス西公園	株式会社マサキ設計事務所	株式会社銭高組	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-33	KDXレジデンス平尾浄水町	有限会社福永博建築研究所	松井建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社ハイ国際コンサルタント
R-34	メロディーハイム御殿山	小川康夫建築設計事務所	近藤建設工業株式会社	大阪府枚方市	株式会社ハイ国際コンサルタント

(注) 設計者、施工者、建築確認機関の各欄に記載の名称については、各物件の竣工時又は検査済証取得時にかかる当時の名称等を記載しています。

(二) 新規取得資産に関する権利関係の従前の経緯

物件 番号	物件名称	前所有者 (前信託受益者)	現所有者 (現信託受益者)
T-48	KDXレジデンス錦糸町	合同会社半蔵門リアルティ	ケネディクス・レジデンシャル 投資法人
T-49	KDXレジデンス日本橋浜町	テクニカルプロフィット株式会社	有限会社ケイディーエックス・ シックス(注1)
T-50	KDXレジデンス日本橋人形町	有限会社ワイワイプロパティ	株式会社スペースデザイン (注2)
T-51	KDXレジデンス自由が丘	有限会社ケイダブリュー・プロパティ・ ファイブ	有限会社ケイディーエックス・ シックス(注1)
T-52	KDXレジデンス戸越	合同会社NOT	合同会社クリーク インベストメント(注3)
T-53	KDXレジデンス品川シーサイド	合同会社NOT	合同会社クリーク インベストメント(注3)
T-54	KDXレジデンス大島	合同会社NOT	合同会社クリーク インベストメント(注3)
T-55	KDXレジデンス大山	合同会社NOT	合同会社クリーク インベストメント(注3)
R-34	メロディーハイム御殿山	有限会社京都烏丸ホールディングス	有限会社ケイディーエックス・ シックス(注1)

(注1) 有限会社ケイディーエックス・シックスは、本資産運用会社のレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程に規定される利害関係者に該当します。

(注2) 株式会社スペースデザインは、本資産運用会社のレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程に規定される利害関係者及び投信法上の利害関係人等に該当します。

(注3) 合同会社クリークインベストメントは、本資産運用会社のレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程に規定される利害関係者及び投信法上の利害関係人等に該当します。

(ホ) ポートフォリオ分散の状況

a. 地域別の分散状況（取得（予定）価格ベース）

地域	物件数	取得（予定）価格 （千円）	比率（%） （注1）
東京経済圏（注2）	55	82,086,000	71.7
地方経済圏	34	32,362,500	28.3
合計	89	114,448,500	100.0

（注1） 比率については、小数第2位を四捨五入して記載しています。本(ホ)において、以下同じです。

（注2） 東京経済圏には、都心8区の物件数31物件、取得（予定）価格53,567,000千円、比率46.8%が含まれます。

b. 住戸タイプ別の分散状況（取得（予定）価格ベース）

住戸タイプ	物件数	取得（予定）価格 （千円）	比率（%）
シングル	32	35,955,000	32.2
スモール・ファミリー	36	50,952,500	45.6
ファミリー	19	24,831,000	22.2
合計	87	111,738,500	100.0

（注） 住戸タイプ別の分散割合は、底地物件であるT-8及びT-9の取得価格を除外して算出しています。

c. 築年数別の分散状況（取得（予定）価格ベース）

築年	物件数	取得（予定）価格 （千円）	比率（%）
10年未満	69	85,160,500	76.2
10年以上20年未満	13	21,656,000	19.4
20年以上	5	4,922,000	4.4
合計	87	111,738,500	100.0

（注） 築年数は、それぞれ本書の日付現在を基準日として算出しています。また、築年別の分散割合は、底地物件であるT-8及びT-9の取得価格を除外して算出しています。

(7) サポートライン覚書の変更について

本投資法人及び本資産運用会社は、以下のとおり、本投資法人のスポンサーであるケネディクス株式会社との間で「不動産情報提供等に関する覚書の変更覚書」（以下「本変更覚書」といいます。）の締結を行いました。

① 本変更覚書の概要

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で締結した平成25年10月1日付「不動産情報提供等に関する覚書」（以下「サポートライン覚書」といいます。）の内容を見直し、平成26年6月24日付で、覚書当事者間で本変更覚書を締結しました。本変更覚書において、サポートライン覚書に基づくスポンサーによる不動産等の売却情報の提供（下記(イ)から(ハ)まで）について、適用対象となる不動産等より「高齢者向け住宅」を除外しています。

(イ) スポンサーが入手した不動産等売却情報の提供

(ロ) スポンサーの自己投資不動産等の売却情報の提供

(ハ) スポンサーがアセットマネジメント業務を受託する私募ファンドからの不動産等の売却情報の提供

② 本変更覚書締結の理由

スポンサーが高齢者介護・医療などのヘルスケア施設に特化して投資するREITの運用を目的とした資産運用会社の設立に参画したことから、スポンサーと協議を行い、本投資法人に対する不動産等の売却情報の提供の対象範囲から「高齢者向け住宅」を除外することで合意に至ったものです。

なお、本投資法人の主たる投資対象である賃貸住宅や、「高齢者向け住宅」以外の施設運営者付き住宅等については、引き続きスポンサーからの売却情報の提供の対象であるとともに、ウェアハウジングファンドの組成及びウェアハウジングファンドからの不動産等の優先的売却やスポンサーの出資によるウェアハウジングに係るサポートの内容に変更はありません。また、本変更覚書の締結にかかわらず、本投資法人のポートフォリオ構築方針には変更は無いため、本投資法人は、今後も引き続き本資産運用会社独自の取得ルートに基づき「高齢者向け住宅」を取得することが可能です。

(8) 本資産運用会社の重要な使用人の異動について

本資産運用会社において、参照有価証券報告書提出日以降、平成26年5月12日付で児島直人がレジデンシャル・リート本部投資運用部長を退任し、同日付で味谷謙次がレジデンシャル・リート本部投資運用部長に就任しました。また、平成26年7月1日付で上村裕司がコンプライアンス部長及びコンプライアンス・オフィサーを退任し、同日付で山村慎吾がコンプライアンス部長兼コンプライアンス・オフィサーに就任しました。

2 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された投資リスクの全文を記載しています。なお、当該投資リスクに関し、同書の日付以降に発生した変更点は、―野で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資口（以下、本「2 投資リスク」の項において「本投資証券」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

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

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

- ① 本投資証券の商品性に関するリスク
 - (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
 - (ロ) 金銭の分配に関するリスク
 - (ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク
 - (ニ) 新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
 - (ホ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- ② 本投資法人の運用方針に関するリスク
 - (イ) サポートライン覚書に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
 - (ロ) 地域的な偏在に関するリスク
 - (ハ) 不動産を取得又は処分できないリスク
 - (ニ) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
 - (ホ) 投資対象を賃貸住宅等の居住用施設に特化していることによるリスク
 - (ヘ) 施設運営者付き住宅への投資に関するリスク
 - (ト) PM会社に関するリスク
- ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - (イ) ケネディクス株式会社への依存、利益相反に関するリスク
 - (ロ) 本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク
 - (ハ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
 - (ニ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存していることによるリスク
 - (ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
 - (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
 - (ト) 敷金及び保証金に関するリスク
 - (チ) 本投資法人及び本資産運用会社の実績が限定的であることによるリスク
- ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク
 - (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
 - (ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
 - (ハ) 賃貸借契約に関するリスク
 - (ニ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
 - (ホ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - (ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

- (ト) 法令の制定・変更に関するリスク
- (チ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (リ) マスターリース会社に関するリスク
- (ヌ) 転貸に関するリスク
- (ル) テナント等の属性や不動産の利用状況に関するリスク
- (ヲ) 土地の境界紛争等に関するリスク
- (ワ) 共有物件に関するリスク
- (カ) 区分所有建物に関するリスク
- (ヨ) 借地物件に関するリスク
- (タ) 借家物件に関するリスク
- (レ) 底地物件に関するリスク
- (ソ) 開発物件に関するリスク
- (ツ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ネ) 賃料保証会社に関するリスク
- (ナ) 有害物質等に関するリスク
- (ラ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- ⑤ 税制に関するリスク
 - (イ) 導管性要件に関するリスク
 - (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑥ その他
 - (イ) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク
 - (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
 - (ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
 - (ニ) 取得予定資産を取得することができないリスク
 - (ホ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
 - (ヘ) 本投資法人等の評判に関するリスク

① 本投資証券の商品性に関するリスク

(イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

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

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

本投資証券の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

(ロ) 金銭の分配に関するリスク

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

(ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (ハ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。本書又は参照有価証券報告書において開示されている取得予定資産及び保有資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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

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

(ニ) 新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、新投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に追加発行された投資口に対して、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(ホ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。本投資証券の上場が廃止された場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金的手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) サポートライン覚書に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、ケネディクス株式会社との間で、サポートライン覚書を締結しています。しかし、サポートライン覚書は、一定の不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や取得に関する優先交渉権等を与えるものにすぎず、ケネディクス株式会社は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。即ち、本投資法人は、サポートライン覚書により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

したがって、本投資法人は、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構築できない可能性があります。

(ロ) 地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、取得価格ベースで50%以上を東京経済圏に所在する不動産等に投資します。このように、投資対象となる不動産が地域的に偏在していることから、東京経済圏における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の自然災害、人口変動などの特有な事象の発生によって、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) 不動産を取得又は処分できないリスク

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

以上の結果、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構築できない可能性があり、またポートフォリオの組替えが適時に行えない可能性があります。

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

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

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。

本投資法人の借入金については、前記のような財務制限条項に加え、借入金融機関の同意を得ずに規約を改正し又は資産運用委託契約、資産保管業務委託契約若しくは一般事務委託契約を変更若しくは解約することを禁止する条項、一定の財務上の比率を維持できない場合は、借入金融機関の同意なく追加の借入れ（投資法人債の発行を含みます。）が禁止される条項、及び追加の比率を維持できない場合は、すべての資産を担保として提供しなければならない条項が設けられていますが、本書の日付現在において、当該財務制限条項等に抵触する事実又は抵触する恐れがある事実は生じていません。

借入れ又は投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合、本投資法人が担保の設定された運用資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可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象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。また、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、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

更に、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る信用格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。過去10年以上にわたり日本では低金利状態が続いていますが、新たな量的金融緩和政策等により、今後、市場金利の水準が著しく上昇する可能性があります。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ホ) 投資対象を賃貸住宅等の居住用施設に特化していることによるリスク

本投資法人は、主として、主要な用途が賃貸住宅等の居住用施設である不動産関連資産への投資を行います。

したがって、本投資法人の業績は、人口・世帯数動向や景気動向等に影響を受けることがあります。場合によっては、入居者が、賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

(ヘ) 施設運営者付き住宅への投資に関するリスク

本投資法人は、施設運営者付き住宅（賃貸可能面積の過半が住宅用途であるサービスアパートメント、高齢者向け住宅、社宅、学生寮・学生マンション、短期滞在型マンション等をいいます。以下本「(ヘ) 施設運営者付き住宅への投資に関するリスク」において同じです。）にも投資をしますが、上記(ホ)に記載のリスクの内容は、施設運営者付き住宅にも同様に該当します。また、施設運営者付き住宅においては、本投資法人は、運用資産の特性に応じて適切と判断する運営者を選定し、当該運営者を賃借人として建物賃貸借契約を締結して一括賃貸を行う場合がありますが、当該運営者において本投資法人の期待した運用がなされない場合、賃借人である当該運営者の財務状況の悪化、破産及びその他の倒産手続開始、又は賃貸借契約の期間満了、途中解約若しくは解除等の場合、本投資法人は、当該運用資産からの収益の全部又は一部を収受できず、又は回収できない可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

(ト) PM会社に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等不動産の管理業務全般の成否は、PM会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、本投資法人が保有する不動産の管理についても、管理を委託するPM会社の業務遂行能力に相当程度依拠することになります。PM会社を選定するにあたっては、各PM会社の能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、当該PM会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。また、複数の不動産に関して、他の顧客（他の不動産投資法人を含みます。）から不動産の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係るプロパティ・マネジメント業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該PM会社は、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

本投資法人は、PM会社につき、業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、管理委託契約を解除することはできますが、後継のPM会社が任命されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) ケネディクス株式会社への依存、利益相反に関するリスク

ケネディクス株式会社は、本書の日付現在、本資産運用会社の完全親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出自元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、ケネディクス株式会社とサポートライン覚書を締結しています（サポートライン覚書については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 (2) 本投資法人の成長戦略 (ハ) ケネディクス株式会社のサポート」をご参照下さい。）。

即ち、本投資法人及び本資産運用会社は、ケネディクス株式会社と密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するケネディクス株式会社の影響は相当程度高いといえます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がケネディクス株式会社との間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、ケネディクス株式会社又は同社が運用するファンドとの間で取引を行う場合、ケネディクス株式会社又は同社が運用するファンドの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

(ロ) 本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク

金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人等の資産運用を受託することを禁じられておらず、本投資法人の資産運用会社は、本投資法人の他、ケネディクス・オフィス投資法人、ケネディクス・プライベート投資法人及び投資法人以外の不動産ファンド等の資産の運用業務の受託も行っています。

本投資法人は賃貸住宅等の主要な用途が居住用施設である不動産関連資産を投資対象としているため、各ファンドと投資対象が競合する関係にあります。

そのため、本資産運用会社は、本書の日付現在、各ファンドを運用する本部の本部長の兼任を禁止するとともに、「パイプライン会議」を設置し、「優先検討権」に関するルールを採用することで、本資産運用会社が入手する不動産等売却情報（本資産運用会社が入手した、各ファンドの投資対象となりうる不動産又は不動産を裏付けとする資産に関する、購入希望者の探索に関する情報であり、かつ、各ファンドでの投資の可否を検討可能な程度の情報をいいます。以下本「(ロ) 本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク」において同じです。）に関して、取得のための検討を優先して行う各ファンドを決定するルールを設け、かかるルールに則った運営を行うこととしています。本投資法人及び本資産運用会社は、各ファンドとの関係では、主たる投資対象の規模が異なっていることや、資金調達の本質や財務戦略、投資家の志向する投資リターンの違いにより、実際に物件取得希望の競合が生じる場合は限定的であると想定しています。しかし、かかる想定とは異なり、実際に物件取得希望の競合が生じる場合には、上記のルールにより、各ファンドが優先して物件の取得検討を行うことがあります。また、この場合に、かかるルールに反する物件の取得検討が行われる可能性も否定できません。更に、かかるルールは変更される可能性があり、当該変更により、本投資法人が本書の日付現在と同様の物件取得機会を確保できないこととなります。その場合、本投資法人の取得機会が減少することなどにより、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなる可能性があり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損害を受ける可能性があります。

なお、本資産運用会社の役職員のうちにはケネディクス株式会社の株式又は新株予約権を取得している者がおり、今後もケネディクス株式会社のストック・オプションプラン等に基づき、本資産運用会社の役職員が新株予約権等を取得することがあります。このためケネディクス株式会社の株式、新株予約権等を取得した本資産運用会社の役職員と本投資法人との間に利益相反関係が生じる可能性があります。

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

(二) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存していることによるリスク

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

(ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

また、本投資法人の発行する投資証券について支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運営形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

(ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

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

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人の運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金の一部については、将来の返還に備えて信託勘定に現預金として留保されますが、信託受託者との合意に基づいて、本投資法人がその一部を利用しています。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉、賃借人による中途解約等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があり、当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(チ) 本投資法人及び本資産運用会社の実績が限定的であることによるリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ平成23年11月15日及び平成23年3月17日に設立されました。本資産運用会社は、平成24年4月26日より本投資法人の資産の運用を開始しましたが、本投資法人の資産運用会社としては未だ実績が限定的であり過去の実績を的確に評価することは困難です。

また、急速に拡大する運用資産を効率的に運営することができない可能性があります。この結果、本投資法人の業務状況及び財務状況並びに運用実績に悪影響が及ぶおそれがあります。

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等及び不動産対応証券です。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 5 運用状況 (2) 投資資産」に記載の不動産を信託する信託の受益権を保有し、前記「1 事業の概況 (6) 本投資法人のポートフォリオ ① 新規取得資産取得後のポートフォリオ全体の概要」に記載の取得予定資産を取得する予定です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

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

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

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

(ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

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

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

更に、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、予想外の債務又は義務等を負う場合があります。

(ハ) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

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

c. 賃料改定に係るリスク

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされることがあります。また、賃貸借期間が短期の場合でも、更新又は再契約に際し、市場環境を加味した賃料水準を考慮して賃料が変更される等の賃貸借契約の内容について変動が生じることがあります。

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

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

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。また、同条に基づく賃料減額請求権を排除する特約は、定期建物賃貸借契約においてのみ設けられることとされていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合（かかる要件の充足を証明できない場合を含みます。）には、定期建物賃貸借契約としての効力が認められず、その結果、賃料減額請求権を排除する特約の効力が認められず、投資主に損害を与える可能性があります。

(ニ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

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

(ホ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

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

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

(ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

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

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

(ト) 法令の制定・変更に関するリスク

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

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があるほか、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正等によっても、追加的な費用負担等が発生する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(チ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

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

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

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

(リ) マスターリース会社に関するリスク

本投資法人は、マスターレシー（転貸人）が本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各転借人に対して転貸するマスターリースの形態をとる物件を取得することがあります。

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

(ヌ) 転貸に関するリスク

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

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

(ル) テナント等の属性や不動産の利用状況に関するリスク

テナント（転借人を含みます。）の属性等について、入居審査時等に判明しなかった問題が、入居後に発生する可能性があります。

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

(ロ) 土地の境界紛争等に関するリスク

土地の境界に関する紛争が発生した場合には、所有敷地の面積の減少や、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用が発生する可能性もあります。これらの結果、本投資法人が損害を受けるおそれがあります。

(ワ) 共有物件に関するリスク

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

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

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

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

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

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

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

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

(カ) 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは、建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替え決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数の建替え決議が必要とされる（区分所有法第62条）等、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

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

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

（ヨ） 借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

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

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

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

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

(タ) 借家物件に関するリスク

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

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

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

(レ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件には特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し（ただし、定期借地権設定契約の効力が認められるには、借地借家法所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合（かかる要件の充足を証明できない場合を含みます。）には、定期借地権設定契約としての効力が認められない可能性があります。）、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。借地権者より時価での建物買取を請求される場合、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権が賃借権である場合、借地権者による借地権の譲渡には、原則として、本投資法人の承諾が必要となりますが、裁判所が承諾に代わる許可をした場合（借地借家法第19条）や、借地契約上事前に一定範囲での借地権の譲渡を承諾している場合には、本投資法人の承諾なく借地権が譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者に借地権が譲渡される可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

更に、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞り、延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。加えて、土地の賃料の改定、又は、借地権者による借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求により、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

(ソ) 開発物件に関するリスク

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

(ツ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

(ネ) 賃料保証会社に関するリスク

本投資法人は、一部のエンドテナントについて賃料保証会社の滞納賃料保証システムを導入しています。賃料保証システムは、一般に、マスターリース会社、エンドテナント及びエンドテナントの賃料債務等に係る保証人たる賃料保証会社の三者間の保証契約に基づくものですが、当該保証契約上、エンドテナントにおいて賃料等の滞納が発生した場合に賃料保証会社に代位弁済を請求することが可能とされていても、賃料保証会社の倒産等により現実に代位弁済が実施されるとは限りません。また、賃料保証会社の滞納賃料保証システムと同時に、賃料保証会社にエンドテナントからの賃料の収納代行を委託している場合等、エンドテナントが賃料保証会社に賃料等の支払を行う場合には、賃料保証会社の倒産等により賃料保証会社が受領済みの賃料等が本投資法人に支払われない可能性があります。これらの結果、当該物件の収益ひいては本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ナ) 有害物質に関するリスク

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

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

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

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課されたり、また有害物質に関連する会計基準の変更等により本投資法人の損益が悪影響を受ける可能性があります。

(ウ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

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

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

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

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

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

⑤ 税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に関するリスク

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

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

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

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の割合が100分の75以上となるように資産を運用すること（規約第30条第4項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(二) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

(イ) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の鑑定評価を不動産鑑定士等に依頼し、鑑定評価書を取得することがありますが、不動産等の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

また、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書を取得することがありますが、建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査又は施設管理者への聞き取り、構造計算書（ただし、構造計算書が存在しない場合には、構造計算再計算書。以下、本「(イ) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク」において同じです。）における計算手法、過程又は結果の確認等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、建物の耐震性能及び地震による損失リスク、並びに故意による構造計算書の改ざんの有無又は構造設計について建築基準法等の耐震上の規定に適合した設計がなされているかどうか等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

更に、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等のPML値の算定を専門家等に依頼することがありますが、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(ロ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。

景気情勢や不動産価格の変動等によって本投資法人の保有している資産の価格が大幅に下落した場合などに、会計上減損損失が発生する可能性があります。

(ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されていることがあり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

(二) 取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、前記「1 事業の概況 (6) 本投資法人のポートフォリオ ② 個別不動産及び信託不動産の概要」に記載の取得予定日に取得予定資産を取得する予定です。しかし、経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。また、前記「1 事業の概況 (6) 本投資法人のポートフォリオ ① 新規取得資産取得後のポートフォリオ全体の概要」に記載のとおり、本投資法人は、本募集の対象となる本投資証券の発行及び金融機関からの新規借入れにより調達した資金によって、取得予定資産を取得する予定ですが、かかる借入れが予定通り実施されない場合等においては、取得予定資産の全部又は一部を取得予定日までに取得することができない可能性があります。取得予定資産の全部又は一部について取得できない場合又は取得時期が遅延した場合、賃料収入等が減少し、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。

(ホ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人は、取得予定資産の一部の過去の収支状況について、現所有者（現信託受益者）から提供を受けた情報に基づき、賃貸事業収支等をあくまで参考として記載しています。これらは現所有者（現信託受益者）から提供を受けた未監査の情報を基礎としているため、すべてが正確であり、かつ完全な情報であるとの保証はありません。また、これらの情報は本投資法人に適用される会計原則と同じ基準に基づいて作成されたとの保証もありません。したがって、今後の本投資法人の収支はこれと大幅に異なるおそれがあります。

(ヘ) 本投資法人等の評判に関するリスク

以上のようなリスクが現実化した場合等において、本投資法人及びその保有資産、並びに本資産運用会社をはじめとする関係者の評判が損なわれる可能性があります。かかる評判の悪化は、その原因や外部環境等によっては深刻なものになることがあり、また、事実と反するものであっても、報道やインターネット等を通じた流布により増幅され、本投資法人の信用に大きな打撃を与えることもあります。

その結果、本投資証券の市場価格の下落や、本投資法人の取引機会の縮小など様々な事態の発生により、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

① 本投資法人の体制

(イ) 役員会

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時役員会は、少なくとも3か月に一度開催され、定時役員会において、執行役員は、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等を報告するものとされています。なお、本書の日付現在、実際の運営においては、原則として1か月に1回程度の頻度で役員会を開催しています。また、定時役員会において、法令等の遵守の基本方針を決定するとともに、定期的に法令等遵守に関する事項について議論するものとされています。

(ロ) 本資産運用会社への牽制

本投資法人と本資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約には、本資産運用会社が規約の基準に従って運用ガイドラインを策定すること及び投信法、規約、運用ガイドラインその他の本資産運用会社の社内諸規則に従って委託業務を遂行することが定められています。また、本資産運用会社が策定する資産管理計画書、年度運用計画等につき本投資法人の承認を要求し、かつ、本投資法人に対する報告義務を本資産運用会社に負わせることにより、本投資法人の投資リスクを管理しています。

(ハ) 内部者取引等管理規程

本投資法人は、内部者取引等管理規程を制定し、役員によるインサイダー取引等の防止に努めています。なお、同規程においては、本投資法人の執行役員が本資産運用会社の役職員を兼ねる場合には、本資産運用会社の内部者取引等管理規程に従って本投資法人の投資口の売買等を行うことができるものとされています（下記「② 本資産運用会社の体制（二）内部者取引等管理規程」をご参照下さい。）。

② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、前記のようなリスクの存在及びそのリスク量を十分に把握するよう努めており、それらのリスクを回避する手段を以下のように構築し、厳格なルールに則り運用資産への投資及び運用を行っています。

(イ) 運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、規約に沿って、本投資法人から資産運用の一任を受けた資産運用会社として、運用ガイドラインを策定し、投資方針、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理方針、リスク管理部門及びリスク管理方法等を規定し、主要なリスクとして投資運用リスク、不動産管理リスク、財務リスク、法令遵守リスク、事務リスク、システムリスク及び事業継続リスクを定義し、個別管理部門を定めています。各リスクの個別管理部門は、各リスクの項目・内容・対応方針等について、2年に1度を目処として見直します。

(ロ) 組織体制

本資産運用会社は、コンプライアンスの徹底を経営の最重要課題の一つと位置づけており、取締役会、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会により、コンプライアンスを推進する体制を整備しています。取締役会は、全社的なコンプライアンスの推進に関する基本的方針その他の基本的事項を決定し、また、コンプライアンスの推進状況について、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会に適宜報告を求めることができます。また、取締役会は、コンプライアンス委員会外部委員、各本部の運用委員会外部委員及びコンプライアンス・オフィサーの任命を決議します。コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令やルールを遵守する企業風土を醸成することに努めます。また、コンプライアンス・オフィサーは、各本部に関する運用ガイドライン及び資産管理計画書等の制定・変更、個別資産の取得等の議案の上程に際して、所定の必要書類が整っていることを確認した上で、法令違反等コンプライアンス上の重大な問題の有無につき事前の審査を行います。更に、コンプライアンス委員会の委員長として、本資産運用会社内のコンプライアンスに関する事項を統括します。具体的には、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラム等の立案・整備及びコンプライアンス・プログラムに基づく、役職員に対する定期的な指導・研修、法令等の遵守状況の検証等の業務を行います。コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び変更は、コンプライアンス・オフィサーが立案し、コンプライアンス委員会で審議・決議された後、取締役会で決議されることにより行われます。コンプライアンス・プログラムは、原則として事業年度ごとに策定し、その進捗状況は、コンプライアンス・オフィサーから取締役会に速やかに報告されます。その他、コンプライアンスに関する重要な事項は、コンプライアンス委員会で審議・決議し、取締役会へ報告されます。コンプライアンス部は、コンプライアンス・オフィサーの補助者として、コンプライアンス・オフィサーの指揮に従い、コンプライアンス・オフィサーの業務の一切の補助を行うものとしします。

内部監査部長は、内部監査担当者として、内部監査規程及びコンプライアンス・プログラムに基づき、原則として毎年1回、内部監査を実施し、内部監査で発見・指摘した問題点等を正確に反映した内部監査報告書を作成します。内部監査担当者は、内部監査報告書を遅滞なく代表取締役社長及び取締役会に報告します。被監査部門は、内部監査報告書で指摘された問題点について、その重要度合いを勘案した上で、遅滞なく改善計画を策定し、改善に努めます。内部監査担当者は、被監査部門による問題点の改善状況を適切に管理し、その達成状況を確認し、その後の内部監査計画に反映させます。取締役会又は内部監査担当者は、本資産運用会社の業務運営の適切性を確認するためその他の理由により必要があると判断したときは、外部の専門家による外部監査を行います。

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 (2) 投資法人の運用体制」から同「④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況」までをご参照下さい。

(ハ) レジデンシャル・リート本部利害関係取引規程

参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) レジデンシャル・リート本部利害関係取引規程」をご参照下さい。

(ニ) 内部者取引等管理規程

本資産運用会社では、内部者取引等管理規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引等の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等が本投資法人の投資口を売買することは、原則として禁止されていますが、例外的にインサイダー取引として法令で禁止されない場合において、かつ累積投資契約に基づき取得する場合に限り、本資産運用会社の役職員等は本投資法人の投資口を取得することができます。

(ホ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することとなります。このため、フォワード・コミットメント等を行う場合、本資産運用会社において、物件の取得額及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに決済資金の調達方法等についてのルールを策定し、当該リスクを管理しています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ケネディクス・レジデンシャル投資法人 本店
(東京都中央区日本橋兜町6番5号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

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

取扱場所	三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	三井住友信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。