



JAPAN REAL ESTATE
INVESTMENT CORPORATION

新投資口発行届出目論見書 平成18年10月



この発行届出目論見書より行うジャパンリアルエステイト投資法人の新投資口61,300,000,000円(見込額)の募集(引受人の買取引受けによる一般募集)については、当投資法人は証券取引法(昭和23年法律第25号)第5条に基づき有価証券届出書を平成18年10月2日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、募集の発行価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても今後訂正が行われることがあります。



JAPAN REAL ESTATE
INVESTMENT CORPORATION

ジャパンリアルエステイト投資法人

新投資口発行届出目論見書 平成18年10月



ジャパンリアルエステイト投資法人の概要

OVERVIEW of JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT CORPORATION

■ ジャパンリアルエステイト投資法人の目的と基本的性格

主としてオフィスビルに投資

中長期的な安定運用

■ ジャパンリアルエステイト投資法人の特徴

業態・企業系列を超えた幅広いノウハウ

当投資法人は、資産運用会社であるジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社にその資産運用を委託し、同社の株主である三菱地所株式会社、東京海上日動火災保険株式会社、第一生命保険相互会社、三井物産株式会社（以下「スポンサー」といいます。）の4社による不動産、金融、リスクマネジメントの業態及び企業系列を超えたプロフェッショナルの幅広いノウハウを活かした公正で透明性のある資産運用を行っております。

競争力のあるオフィスビルと地域分散

競争力のあるオフィスビルを投資対象としており、また、地域分散も図られていることから、安定的な賃貸事業収入が得られる構造を有しております。

保守的な負債比率

総資産に対する借入金（投資法人債を含む。）の残高の割合を、原則として65%を超えない範囲で、より低い負債比率を保つよう、30%台を目安に保守的な運用を行っております。

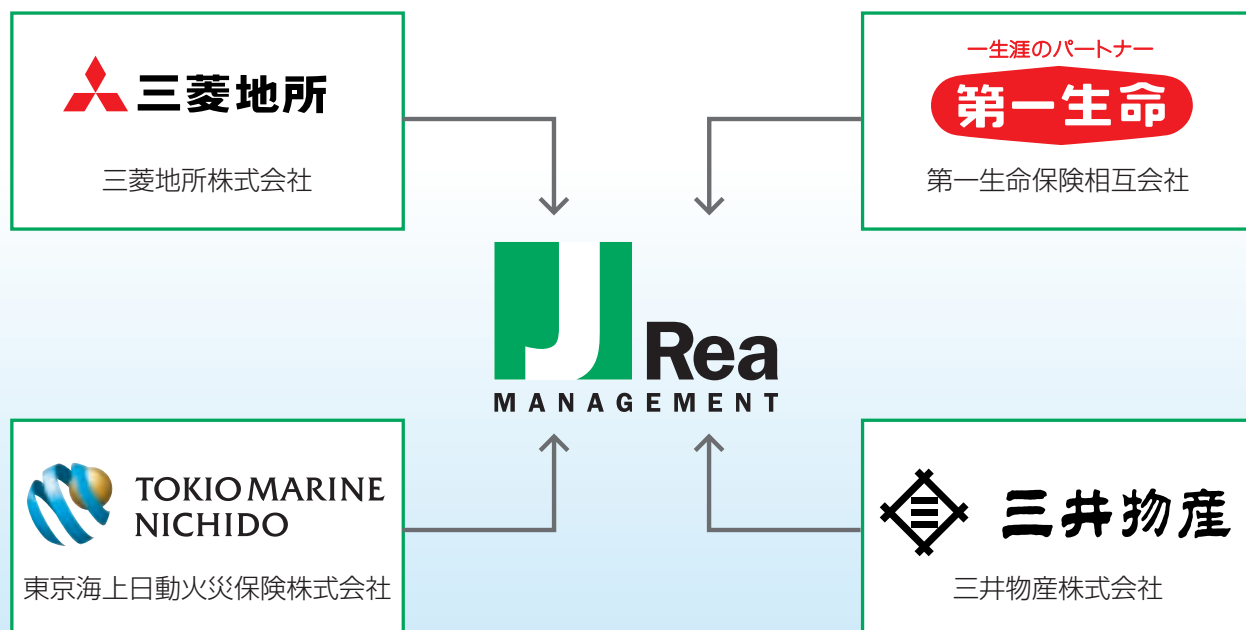
格付けの取得

当投資法人は以下の格付けを取得しております。

スタンダード&プアーズ	長期会社格付け	A+
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	発行体格付け	A1
株式会社格付投資情報センター(R&I)	発行体格付け	AA

■ スポンサー4社との協働

スポンサー4社との協働により、不動産、金融、リスクマネジメントの業態及び企業系列を超えたプロフェッショナルの幅広いノウハウを十分に活かした資産運用を行っております。



- 物件供給及び物件紹介にかかるサポート
過当競争を避けつつ安定的に優良物件を取得
- 人的サポート
各スポンサーにて経験を積んだプロフェッショナルの出向
- 運営管理にかかるサポート
スポンサーのネットワークを活かした複数の不動産管理会社等との連携による運営管理



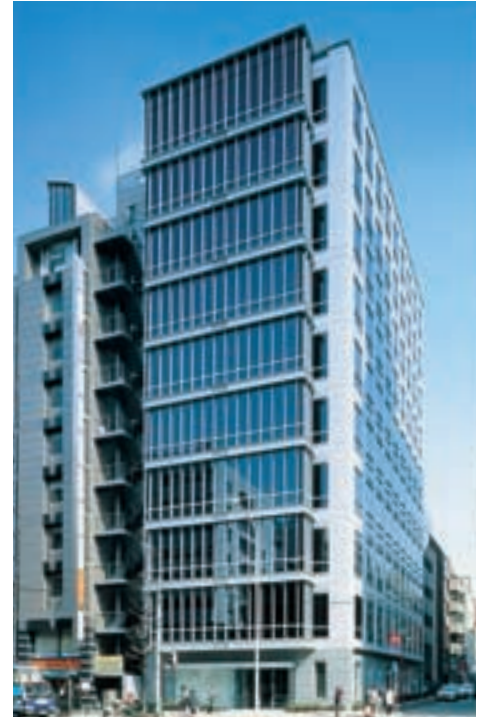
運用資産の紹介

INTRODUCTION of INVESTMENT PROPERTIES



北の丸スクエア

所在地：東京都千代田区九段北一丁目13番12号



MD神田ビル

所在地：東京都千代田区神田美土代町9番地1



二番町ガーデン

所在地：東京都千代田区二番町8番地8

(注) 1. 首都圏（東京都、埼玉県、千葉県及び神奈川県の一部）については取得価格80億円以上、地方都市については取得価格45億円以上の物件を掲載しております。但し、取得予定資産は除きます。
(注) 2. 写真を掲載している物件の中には、当投資法人が区分所有者の一人として又は共有者の一人として保有する物件を含みます（以下同様とします。）。



東京オペラシティビル

所在地：東京都新宿区西新宿三丁目20番2号



渋谷クロスタワー

所在地：東京都渋谷区渋谷二丁目15番1号



山王グランドビル

所在地：東京都千代田区永田町二丁目14番2号



三菱総合研究所ビルディング

所在地：東京都千代田区大手町二丁目3番6号



銀座三和ビル

所在地：東京都中央区銀座四丁目6番1号



運用資産の紹介

INTRODUCTION of INVESTMENT PROPERTIES



代々木1丁目ビル

所在地：東京都渋谷区代々木一丁目22番1号



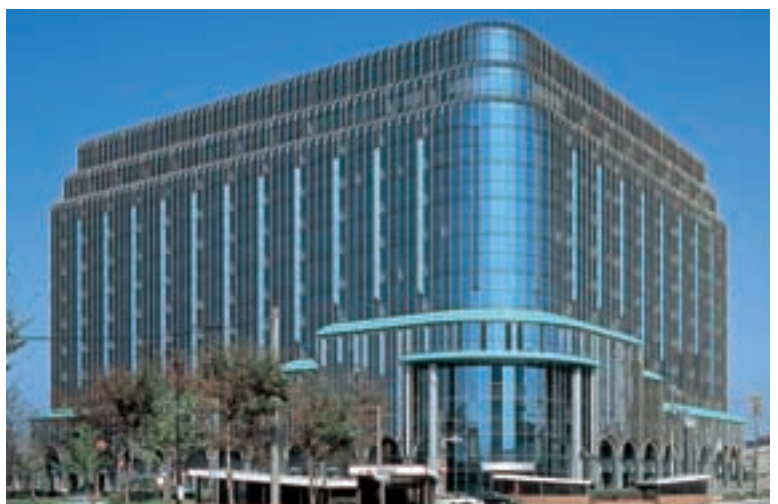
ハーモニータワー

所在地：東京都中野区本町一丁目32番2号



神宮前メディアスクエアビル

所在地：東京都渋谷区神宮前六丁目25番14号



金沢パークビル

所在地：石川県金沢市広岡三丁目1番1号



リットシティビル

所在地：岡山県岡山市駅元町15番1号



御堂筋ダイワビル

所在地：大阪府大阪市中央区久太郎町三丁目6番8号



天神クリスタルビル

所在地：福岡県福岡市中央区天神四丁目6番7号



名古屋広小路ビルヂング

所在地：愛知県名古屋市中区栄二丁目3番1号

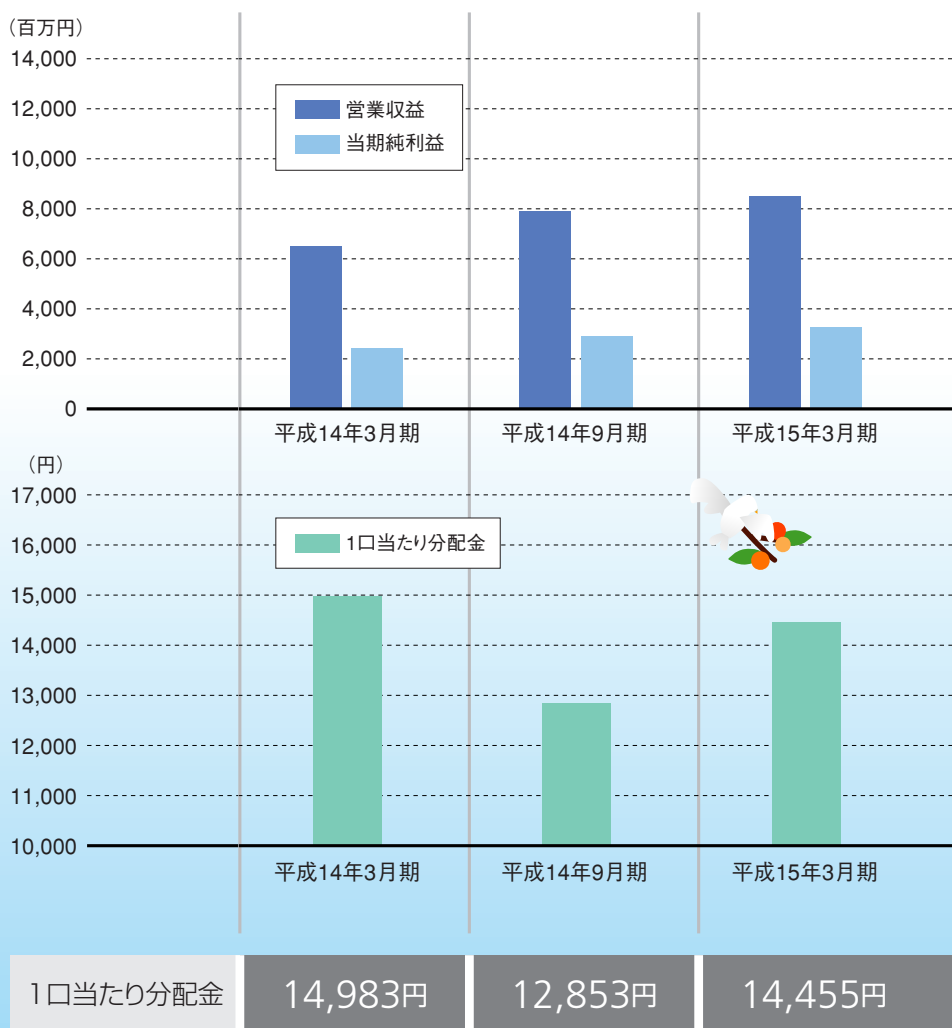
パフォーマンスレビュー

PERFORMANCE REVIEW

- 上場以降直近の第9期まで連続の増収増益を達成
- 安定した1口当たり分配金の維持・向上を目指す

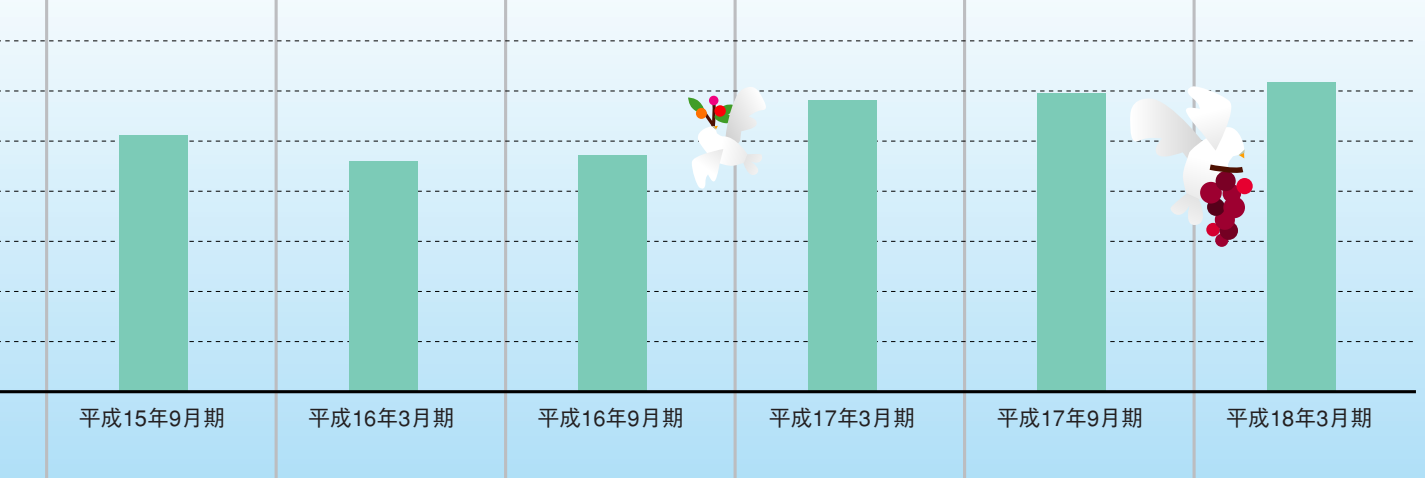
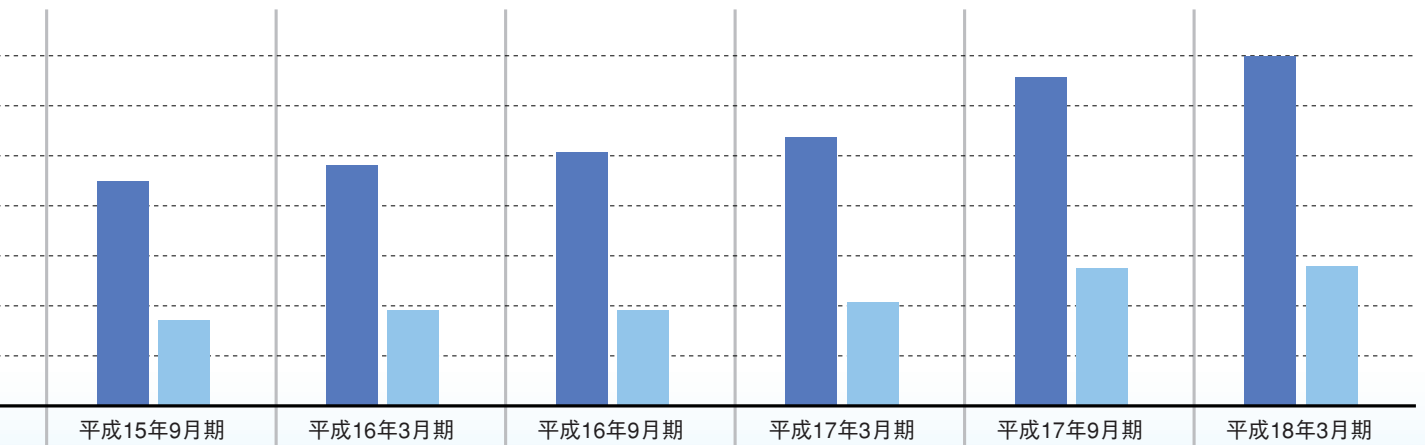
決算サマリー

	単位	第1期 平成14年3月期	第2期 平成14年9月期	第3期 平成15年3月期
営業収益	(百万円)	6,492	7,910	8,500
営業利益	(百万円)	2,961	3,386	3,687
当期純利益	(百万円)	2,403	2,897	3,258
1口当たり分配金	(円)	14,983	12,853	14,455
期末発行済投資口数	(口)	160,400	225,400	225,400
期末総資産	(百万円)	161,809	185,397	200,022
期末純資産	(百万円)	83,663	115,049	115,410





第4期 平成15年9月期	第5期 平成16年3月期	第6期 平成16年9月期	第7期 平成17年3月期	第8期 平成17年9月期	第9期 平成18年3月期
8,965	9,560	10,151	10,747	13,119	13,962
3,898	4,341	4,358	4,701	6,226	6,319
3,407	3,802	3,830	4,120	5,509	5,585
15,117	14,602	14,711	15,824	15,951	16,172
225,400	260,400	260,400	260,400	345,400	345,400
209,581	244,523	257,372	322,358	355,968	433,552
115,559	137,250	137,279	137,569	206,982	207,058



15,117円	14,602円	14,711円	15,824円	15,951円	16,172円
---------	---------	---------	---------	---------	---------



■ 保守的な負債比率

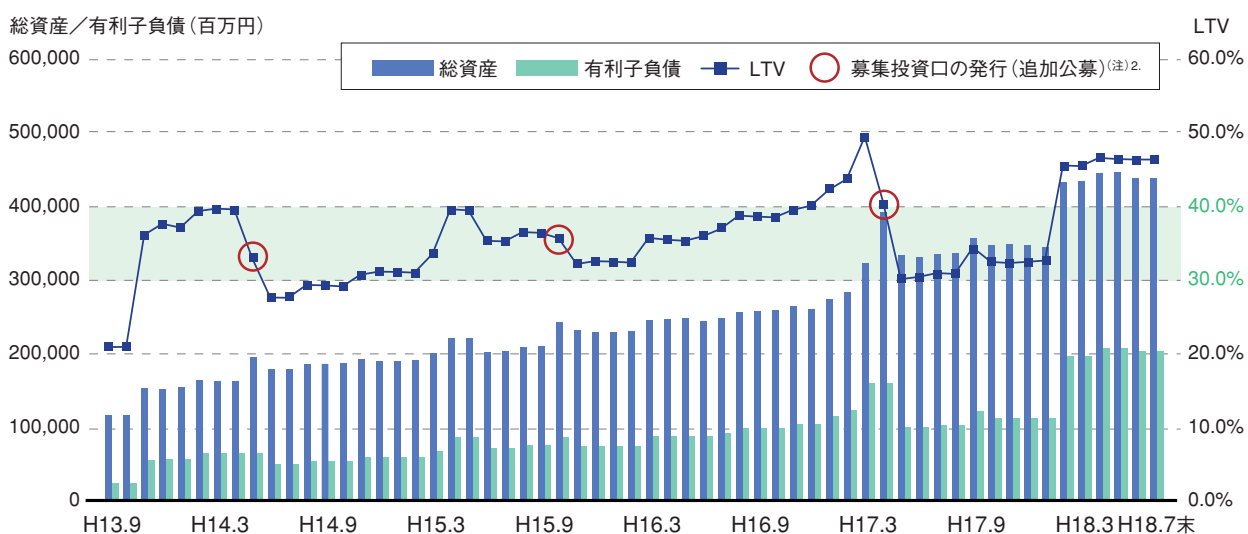
総資産に対する借入金（投資法人債を含む。）の残高の割合を、原則として65%を超えない範囲で、より低い負債比率を保つよう、30%台を目安に保守的な運用を行っております。

■ 健全な財務体質

J-REITとして初めて格付けを取得し、平成18年8月末日現在、上場J-REITの中で最も高い格付けを保有しております。

有利子負債比率の推移

上場以降の月末における総資産、有利子負債及び有利子負債比率^{(注)1.} (LTV) の推移は以下のとおりです。



(注) 1. 月末有利子負債比率 (LTV) (%) = 月末有利子負債 / 月末総資産 × 100。なお、各決算期末を除く各月末時点の総資産、有利子負債及びLTVは、正規の決算手続きとは異なる月次決算の数値であり、上記グラフはそれらを図表化したものです。

(注) 2. 上記グラフにおける募集投資口の発行 (追加公募) には平成13年9月における上場時の公募は含まれません。

(百万円)

	第1期末 平成14年3月期	第2期末 平成14年9月期	第3期末 平成15年3月期	第4期末 平成15年9月期	第5期末 平成16年3月期	第6期末 平成16年9月期	第7期末 平成17年3月期	第8期末 平成17年9月期	第9期末 平成18年3月期
期末有利子負債比率	39.6%	29.1%	33.4%	36.3%	35.6%	38.5%	49.3%	34.3%	45.3%
期末有利子負債	64,000	54,000	66,800	76,000	87,000	99,000	159,000	122,000	196,500
期末総資産	161,809	185,397	200,022	209,581	244,523	257,372	322,358	355,968	433,552

格付けの取得状況

当投資法人の格付状況は以下のとおりです。

格付機関名	格付内容
スタンダード&プアーズ	長期会社格付け A+
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	発行体格付け A1
株式会社格付投資情報センター (R&I)	発行体格付け AA

なお、上記格付機関による長期会社格付け又は発行体格付けの定義については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1. 当投資法人の特徴と成長の推移 (2) 当投資法人の特徴 ④ 格付けの取得」をご参照ください。



投資口価格の推移

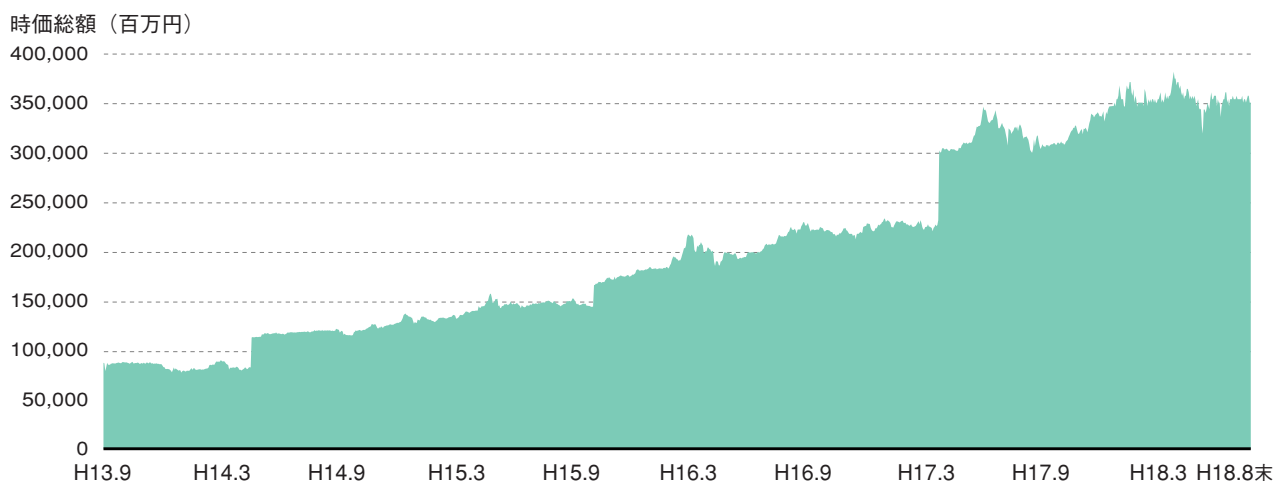
平成13年9月10日（上場日）から平成18年8月末日までの株式会社東京証券取引所における当投資法人投資口価格（終値）及び売買高の推移は以下のとおりです。



時価総額の推移

平成13年9月10日に当投資法人が株式会社東京証券取引所に上場して以来、平成18年8月末日現在、投資法人の上場銘柄は38にまで増加し、J-REIT市場の時価総額も約3兆7,171億円にまで増大しております。当投資法人の時価総額も上場時の約858億円（上場日の初値）から平成18年8月末日現在約3,488億円にまで増大しており、流動性が高まってきております。

なお、平成13年9月10日（上場日）から平成18年8月末日までの当投資法人の時価総額の推移は以下のとおりです。

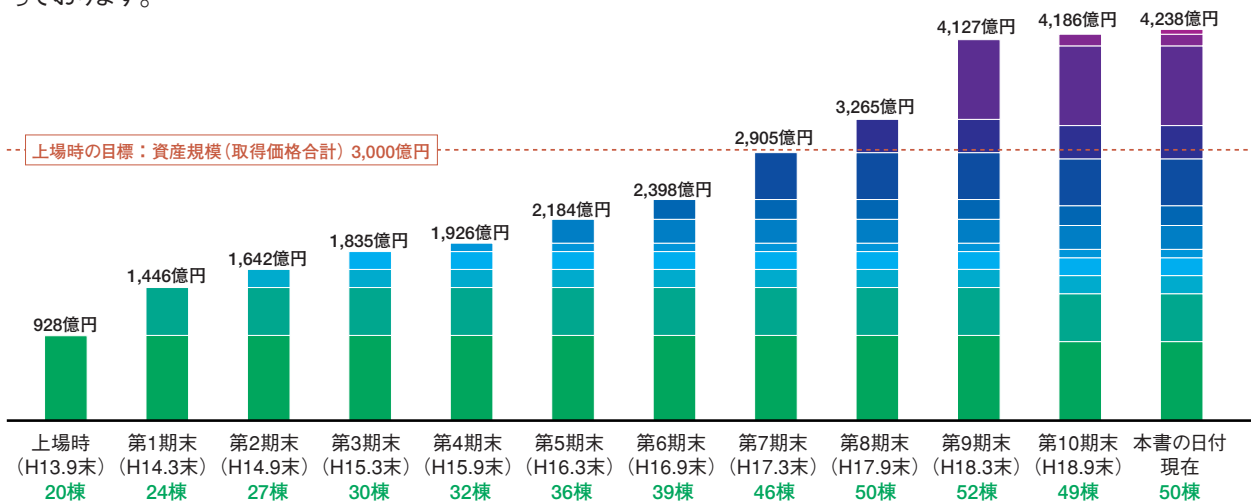


■ポートフォリオの拡大と質の強化

ポートフォリオの拡大の軌跡

当投資法人は、平成13年9月の上場時に掲げた「平成18年3月末までにポートフォリオを3,000億円に拡大させる」という外部成長目標を、平成17年4月に約1年前倒しで達成し、その後も順調に成長を続け、平成18年3月末日現在にてポートフォリオは4,127億円（取得価格合計）まで拡大いたしました。

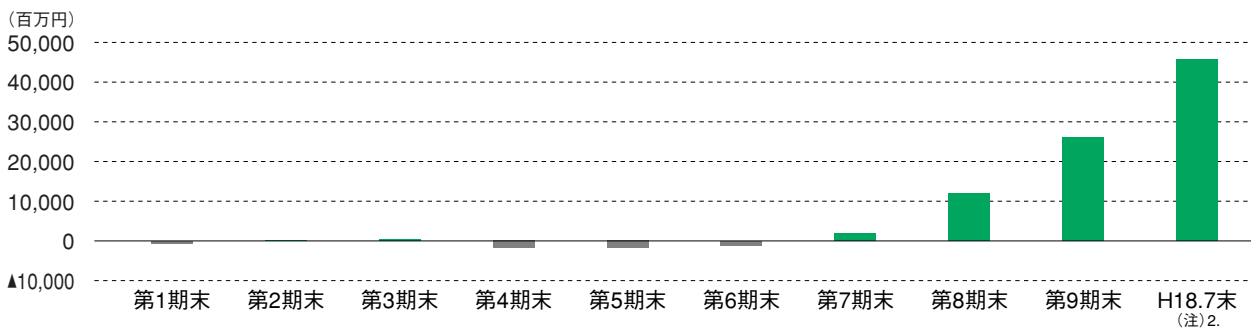
平成18年3月末日以降、2物件の新規取得及び2物件の持分追加取得並びに4物件の売却を実施し、さらに1物件の持分追加取得を決定しており、本書の日付現在、ポートフォリオは4,238億円（取得予定分を含む取得価格合計）となっております。



「不動産鑑定士による算定価格と簿価の差額」の推移

当投資法人が保有する不動産等資産に係る算定価格^{(注)1.}と簿価の差額の推移は以下のとおりです。

	第1期末	第2期末	第3期末	第4期末	第5期末	第6期末	第7期末	第8期末	第9期末	H18.7末 ^{(注)2.}
物件数	24棟	27棟	30棟	32棟	36棟	39棟	46棟	50棟	52棟	48棟
算定価格 ^{(注)1.}	144,940	165,251	184,704	191,271	217,150	238,961	293,342	339,029	439,799	463,871
簿価	145,580	165,088	184,304	193,058	219,032	240,134	291,350	327,005	413,708	417,382
差額	▲640	162	399	▲1,787	▲1,882	▲1,173	1,991	12,023	26,090	46,488



(注)1. 当投資法人は、保有する不動産等資産について決算期末毎に不動産鑑定士（財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社又は株式会社鑑定法人エイ・スクエア）による不動産価格調査書を取得しております。また、平成18年7月末においては、不動産鑑定士（大和不動産鑑定株式会社又は株式会社鑑定法人エイ・スクエア）による不動産鑑定評価書を取得しております。算定価格は、上記の不動産価格調査書又は不動産鑑定評価書に記載された価格です。

(注)2. 平成18年7月末の簿価は、第9期末の簿価に、平成18年7月末までの取得物件及び資本的支出計上額を加え、売却物件及び減価償却費を差し引いて算出した数値です。



■ポートフォリオの見直しによる質の強化

より一層のポートフォリオの質の強化を図るべく、競争力が高いと判断される物件を引続き取得する一方で、平成18年6月28日付けにて、当投資法人としては初となる物件の売却を実施いたしました。

ポートフォリオの見直しにより より質の高いポートフォリオへ

第8期・第9期に取得した物件の事例

物件の取得

築浅

安定した収益

大規模

競争力の高い物件を取得



二番町ガーデン
取得日
平成17年4月1日



リットシティビル
取得日
平成18年2月1日



北の丸スクエア
取得日
平成18年2月24日

売却の概要

物件の売却

賃貸マーケットの状況

物件規模

交通の利便性

立地

期末算定価格と期末簿価の差額

総合的に勘案し物件を売却



JALセールスビル



新横浜ファーストビル



新潟礎町西万代橋ビルディング



金沢南町ビルディング

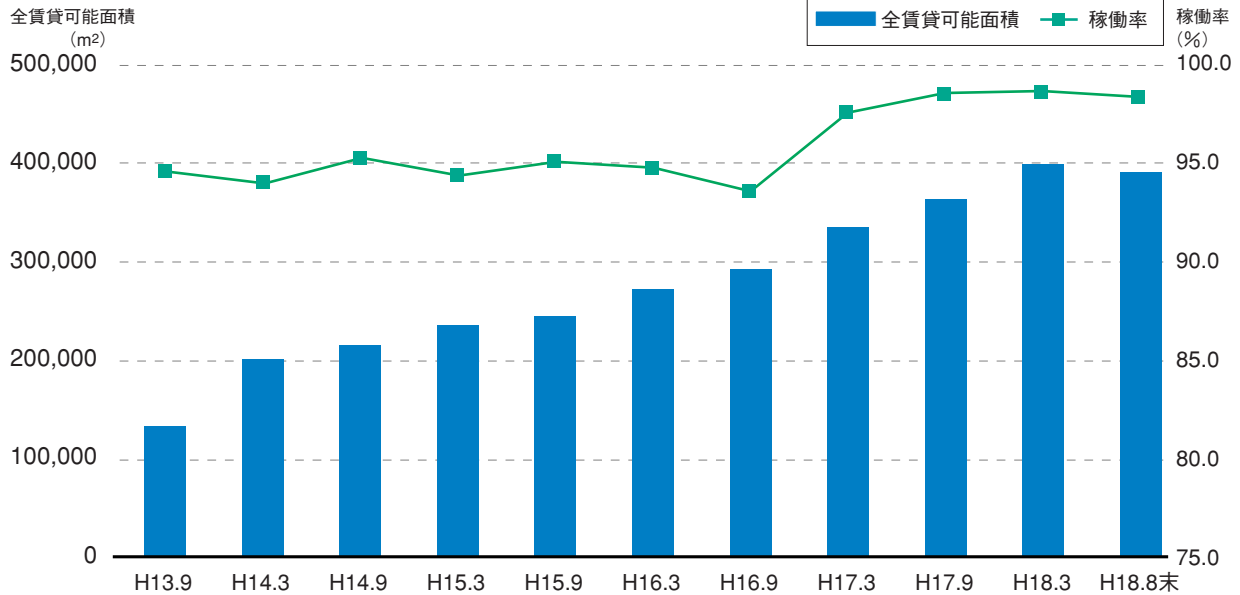
	売却日	期末算定価格 (平成18年3月末)	売却価格	不動産等 売却損益(見込) ^(注)
JALセールスビル	平成18年6月28日	1,490百万円	2,593百万円	1,272百万円
新横浜ファーストビル	平成18年6月28日	1,640百万円	1,755百万円	▲1,178百万円
新潟礎町西万代橋ビルディング	平成18年6月28日	729百万円	1,490百万円	454百万円
金沢南町ビルディング	平成18年6月28日	985百万円	1,165百万円	▲147百万円
合計		4,844百万円	7,003百万円	400百万円

(注) 不動産等売却損益(見込)の金額は、平成18年7月末時点における見込数字です。

ポートフォリオデータ

PORTFOLIO DATA

運用状況の推移



	平成13年9月末	平成14年3月末	平成14年9月末	平成15年3月末	平成15年9月末	平成16年3月末	平成16年9月末	平成17年3月末	平成17年9月末	平成18年3月末	平成18年8月末
物件数(棟)	20	24	27	30	32	36	39	46	50	52	48
総テナント数 ^{(注)1.}	198	328	339	359	384	444	466	609	742	782	743
全賃貸可能面積(m ²) ^{(注)2.}	133,927	201,884	215,928	236,693	246,062	273,157	293,105	336,026	364,610	400,090	392,352
稼働率 ^{(注)2.}	94.6%	94.0%	95.3%	94.4%	95.1%	94.8%	93.6%	97.6%	98.6%	98.7%	98.4%

(注)1. 総テナント数は、同一テナントが複数の物件に入居している場合には、1テナントとして算出しております。
 (注)2. 全賃貸可能面積は、小数点以下を切り捨てて表示しております。稼働率は、小数点第二位を四捨五入して表示しております。
 (注)3. 上記表の総テナント数、全賃貸可能面積及び稼働率には、北の丸スクエア及び二番町ガーデンの住宅部分は含まれておりません。

主要テナント(上位10位)

平成18年8月31日現在における、大口テナント(賃貸面積の上位10位)は以下のとおりです。

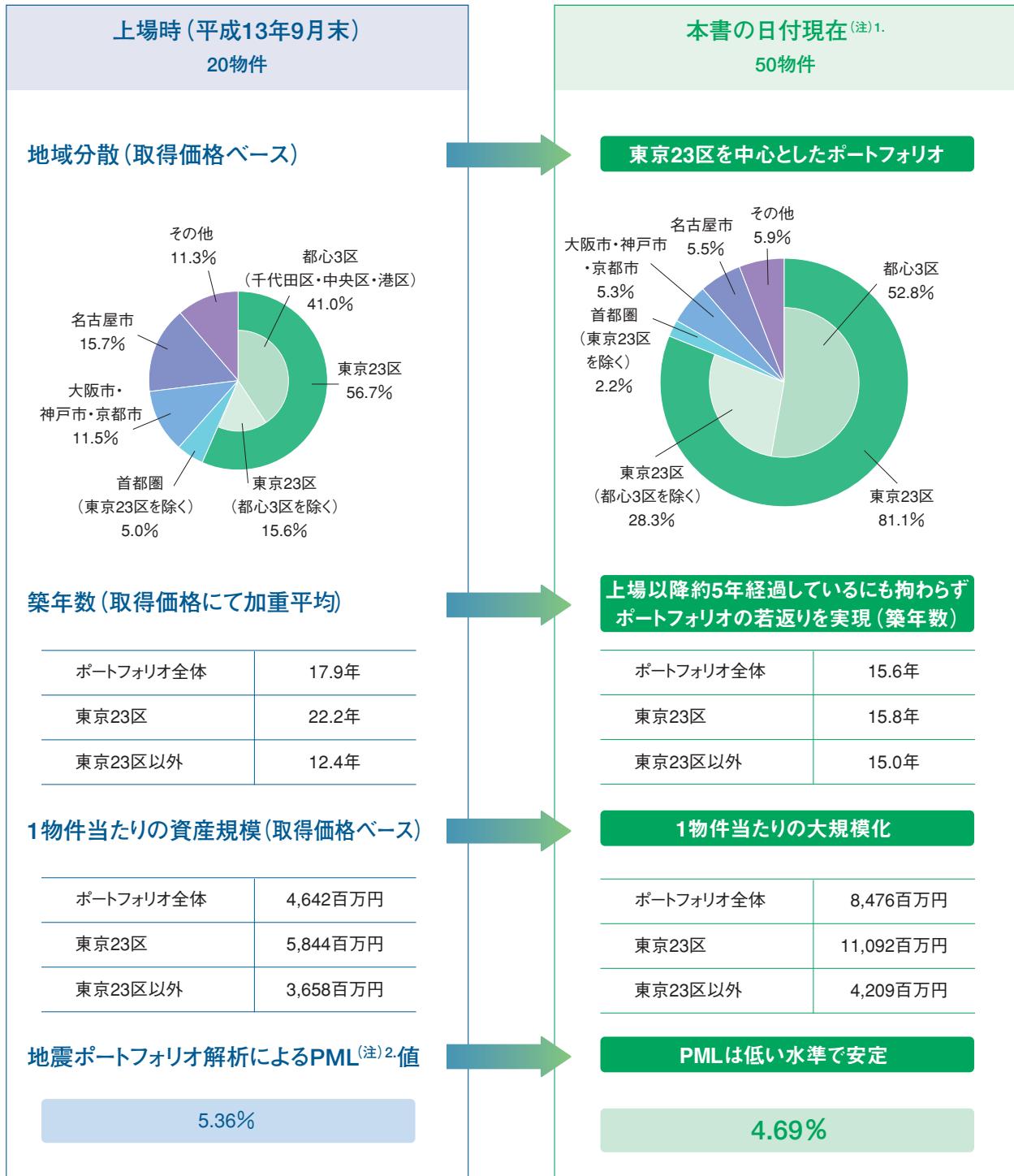
順位	テナント名	入居物件名称	賃貸面積	全賃貸面積に占める割合 ^{(注)2.}
1	萬有製薬株式会社	北の丸スクエア他1物件	17,014m ²	4.4%
2	株式会社三菱総合研究所	三菱総合研究所ビルヂング	14,529m ²	3.8%
3	株式会社セブン&アイ・ホールディングス	二番町ガーデン	9,316m ²	2.4%
4	株式会社スペースデザイン	ビュレックス麴町他1物件	8,774m ²	2.3%
5	株式会社ファーストリテイリング	北の丸スクエア	8,476m ²	2.2%
6	学校法人山野学苑 ^{(注)1.}	代々木1丁目ビル	7,772m ²	2.0%
7	第一生命保険相互会社	御堂筋ダイワビル他7物件	7,660m ²	2.0%
8	東陶機器株式会社	御堂筋ダイワビル他1物件	6,906m ²	1.8%
9	東芝ソリューション株式会社	高輪台ビルディング他2物件	5,331m ²	1.4%
10	旭化成ファーマ株式会社	MD神田ビル	5,144m ²	1.3%

(注)1. 当該テナントとの賃貸借契約は平成19年4月30日をもって解約される予定です。
 (注)2. 全賃貸面積に占める割合は小数点第二位を四捨五入して表示しております。



■ ポートフォリオの質の向上

上場後5年間、ポートフォリオの拡大と共に、より質の高いポートフォリオの構築に注力して参りました。



(注) 1. 本書の日付現在における数値は、本書の日付現在当投資法人が保有する不動産等資産に加え、平成18年11月1日付持分追加取得予定分も含みます。

(注) 2. 「PML」とは、予想最大損害額 (Probable Maximum Loss) をいいます。詳細については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 3 本書の日付現在におけるポートフォリオの概要 (3) ポートフォリオPML」をご参照ください。



新規取得物件

NEW PORTFOLIO PROPERTIES



SANNO GRAND BUILDING

山王グランドビル(持分追加取得)^{(注)1.}

- 所在地 東京都千代田区永田町二丁目14番2号
- 敷地面積 3,663.93㎡(建物敷地全体の面積)
- 建物延床面積 33,875.95㎡(建物1棟全体の延床面積)
- 構造 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
- 階数 地下3階付10階建
- 建築時期 昭和41年9月
- 不動産管理会社 三菱地所株式会社
- 持分追加取得日 平成18年4月3日

(注)1. 当投資法人は、平成18年3月31日現在、本物件の所有権共有持分50.0%を保有しておりましたが、上記持分追加取得により、本物件の所有権共有持分99.0%を保有しております。



SENDAI HONCHO HONMA BUILDING

仙台北町ホンマビルディング(持分追加取得)^{(注)2.}

- 所在地 宮城県仙台市青葉区本町二丁目1番29号
- 敷地面積 1,437.47㎡(建物敷地全体の面積)
- 建物延床面積 8,247.50㎡(建物1棟全体の延床面積)
- 構造 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
- 階数 11階建
- 建築時期 平成3年11月
- 不動産管理会社 株式会社第一ビルディング
- 持分追加取得日 平成18年6月28日

(注)2. 当投資法人は、平成18年3月31日現在、本物件を信託財産とする信託の受益権(建物所有割合:93.39%)を保有しておりましたが、平成18年6月28日付けにて本物件に係る残りの持分を取得後、追加信託しております。その結果、当投資法人は本物件全部を信託財産とする信託の受益権(建物所有割合:100.0%)を保有しております。





HIROKOJI TOKIO MARINE NICHIDO BUILDING

広小路東京海上日動ビルディング

- 所在地 愛知県名古屋市中区栄二丁目4番1号
- 敷地面積 786.79㎡
- 建物延床面積 6,445.08㎡
- 構造 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
- 階数 地下2階付9階建
- 建築時期 昭和62年9月
- 不動産管理会社 東京海上日動ファンティーズ株式会社
- 取得日 平成18年9月22日



NISHIKI PARK BUILDING

錦パークビル^{(注)3.}

- 所在地 愛知県名古屋市中区錦二丁目4番3号
- 敷地面積 2,170.45㎡(建物敷地全体の面積)
- 建物延床面積 25,091.91㎡(建物1棟全体の延床面積)
- 構造 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・
鉄筋コンクリート造陸屋根
- 階数 地下4階付22階建
- 建築時期 平成7年8月
- 不動産管理会社 三菱地所株式会社
- 取得日 平成18年10月2日、平成18年11月1日(予定)

(注)3. 建物所有割合 57.04651%(取得予定分含む)



ポートフォリオ一覧

PORTFOLIO PROFILE

地域 区分	物件 番号	物件名称	所在地	特定資産の種類	取得日又は 取得予定日	取得価格 (千円)	比率	
							物件別	地域別
東京 23区	I-1	こころとからだの元氣プラザ	千代田区飯田橋	不動産	平成14年10月31日	5,000,000	1.2%	81.1%
	I-2	北の丸スクエア	千代田区九段北	不動産	平成18年2月24日	81,555,500	19.2%	
	I-3	MD神田ビル	千代田区神田美土代町	不動産	平成14年5月31日	9,520,000	2.2%	
	I-4	神田橋パークビルディング	千代田区神田錦町	不動産	平成14年8月15日	4,810,000	1.1%	
	I-5	三菱総合研究所ビルディング	千代田区大手町	不動産信託受益権	平成13年9月25日	27,267,000	6.4%	
	I-6	二番町ガーデン	千代田区二番町	不動産	平成17年4月1日	14,700,000	3.5%	
	I-7	ビュレックス麹町	千代田区麹町	不動産	平成17年7月29日	7,000,000	1.7%	
	I-8	山王グランドビル	千代田区永田町	不動産	平成17年1月31日	10,200,000	4.9%	
					平成18年4月3日	10,700,000		
					計	20,900,000		
	I-9	有楽町電気ビルディング	千代田区有楽町	不動産	平成15年8月1日	7,200,000	1.7%	
	I-10	小伝馬町新日本橋ビルディング	中央区日本橋小伝馬町	不動産信託受益権	平成13年9月25日	3,173,000	0.7%	
	I-11	ビュレックス京橋	中央区京橋	不動産	平成14年7月22日	5,250,000	1.2%	
	I-12	銀座三和ビル	中央区銀座	不動産	平成17年3月10日	16,830,000	4.0%	
	I-13	菱進銀座イーストミラービル	中央区銀座	不動産	平成17年3月15日	5,353,500	1.3%	
	I-14	青山クリスタルビル	港区北青山	不動産	平成15年3月14日	7,680,000	1.8%	
	I-15	芝二丁目大門ビルディング	港区芝	不動産信託受益権	平成13年9月10日	4,859,000	1.1%	
	I-16	コスモ金杉橋ビル	港区芝	不動産信託受益権	平成13年9月25日	2,808,000	0.7%	
	I-17	新和ビルディング	新宿区西新宿	不動産	平成16年9月1日	7,830,000	1.8%	
	I-18	東京オペラシティビル	新宿区西新宿	不動産	平成17年9月13日	9,350,000	2.2%	
	I-19	高輪台ビルディング	品川区東五反田	不動産信託受益権	平成13年9月25日	2,738,000	0.6%	
	I-20	東五反田1丁目ビル	品川区東五反田	不動産	平成16年11月1日	5,500,000	1.3%	
	I-21	大森駅東口ビルディング	大田区大森北	不動産信託受益権	平成13年9月10日	5,123,000	1.2%	
	I-22	日本ブランドウィックビル	渋谷区千駄ヶ谷	不動産	平成16年3月24日	6,670,000	1.6%	
	I-23	代々木1丁目ビル	渋谷区代々木	不動産	平成16年4月1日	8,700,000	2.1%	
	I-24	ダヴィンチ原宿	渋谷区神宮前	不動産	平成14年11月22日	4,885,000	1.2%	
	I-25	神宮前メディアスクエアビル	渋谷区神宮前	不動産	平成15年10月9日	12,200,000	2.9%	
	I-26	渋谷クロスタワー	渋谷区渋谷	不動産	平成13年11月30日	34,600,000	8.2%	
	I-27	恵比寿ネオナート	渋谷区恵比寿	不動産	平成15年11月14日	3,740,000	1.0%	
					平成16年4月1日	360,000		
					計	4,100,000		
I-28	ハーモニータワー	中野区本町	不動産	平成17年2月28日	8,500,000	2.0%		
I-29	大塚東池袋ビルディング	豊島区東池袋	不動産信託受益権	平成13年9月25日	3,541,000	0.8%		
I-30	池袋二丁目ビルディング	豊島区池袋	不動産信託受益権	平成13年9月25日	1,728,000	0.4%		
I-31	池袋YSビル	豊島区南池袋	不動産	平成16年8月2日	4,500,000	1.1%		

(注)1. 第11期中の取得済み資産及び取得予定資産を含みます。

(注)2. 取得価格には、取得に伴う付帯費用は含まれておりません。

(注)3. 上記の表は、不動産等資産が共有又は区分所有である場合には、当投資法人の保有に係る不動産等資産の概要のみを記載し、他の共有者や区分所有者の保有する部分に係る不動産等資産の価格は除外したものであります。



地域 区分	物件 番号	物件名称	所在地	特定資産の種類	取得日又は 取得予定日	取得価格 (千円)	比率	
							物件別	地域別
首都圏 (東京23区を除く)	II-1	八王子ファーストスクエア	八王子市明神町	不動産	平成17年3月31日	3,300,000	0.8%	2.2%
	II-2	さいたま浦和ビルディング	さいたま市浦和区高砂	不動産	平成13年9月25日	1,232,000	0.6%	
					平成13年10月11日	1,342,000		
		計				2,574,000		
II-3	川崎砂子ビルディング	川崎市川崎区砂子	不動産信託受益権	平成13年9月25日	3,375,000	0.8%		
首都圏計						353,120,000	83.3%	83.3%

地方都市	III-1	定禅寺パークビル	仙台市青葉区国分町	不動産	平成17年1月31日	1,000,000	0.2%	16.7%
	III-2	仙台北町ホンパビルディング	仙台市青葉区本町	不動産信託受益権	平成13年9月25日	2,924,000	0.7%	
					平成18年6月28日	250,000		
		計				3,174,000		
	III-3	金沢パークビル	金沢市広岡	不動産	平成14年2月28日	2,880,000	1.1%	
					平成15年3月3日	1,700,000		
		計				4,580,000		
	III-4	錦パークビル	名古屋市中区錦	不動産	平成18年10月2日	3,850,000	1.2%	
					平成18年11月1日	1,300,000		
		計				5,150,000		
	III-5	広小路東京海上日動ビルディング	名古屋市中区栄	不動産	平成18年9月22日	1,680,000	0.4%	
	III-6	名古屋広小路ビルディング	名古屋市中区栄	不動産	平成13年9月10日	14,533,000	3.4%	
	III-7	名古屋御園ビル	名古屋市中区栄	不動産	平成15年8月8日	1,865,000	0.4%	
	III-8	京都四条河原町ビル	京都市下京区河原町通松原上ル	不動産	平成13年12月20日	2,650,000	0.6%	
	III-9	堺筋本町ビル	大阪市中央区南本町	不動産	平成13年9月25日	2,264,000	1.0%	
					平成15年12月26日	1,900,000		
	計				4,164,000			
III-10	御堂筋ダイワビル	大阪市中央区久太郎町	不動産信託受益権	平成13年9月25日	6,934,000	3.4%		
				平成14年2月28日	7,380,000			
	計				14,314,000			
III-11	神戸伊藤町ビルディング	神戸市中央区伊藤町	不動産信託受益権	平成13年9月25日	1,436,000	0.3%		
III-12	リットシティビル	岡山市駅元町	不動産	平成18年2月1日	4,650,000	1.1%		
III-13	NHK広島放送センタービル	広島市中区大手町	不動産	平成16年3月25日	1,320,000	0.3%		
III-14	東晴天神ビルディング	福岡市中央区天神	不動産	平成13年9月25日	1,550,000	0.4%		
III-15	天神クリスタルビル	福岡市中央区天神	不動産	平成17年6月1日	5,000,000	1.2%		
III-16	日之出天神ビルディング	福岡市中央区天神	不動産信託受益権	平成13年9月10日	3,657,000	0.9%		
地方都市計						70,723,000	16.7%	16.7%

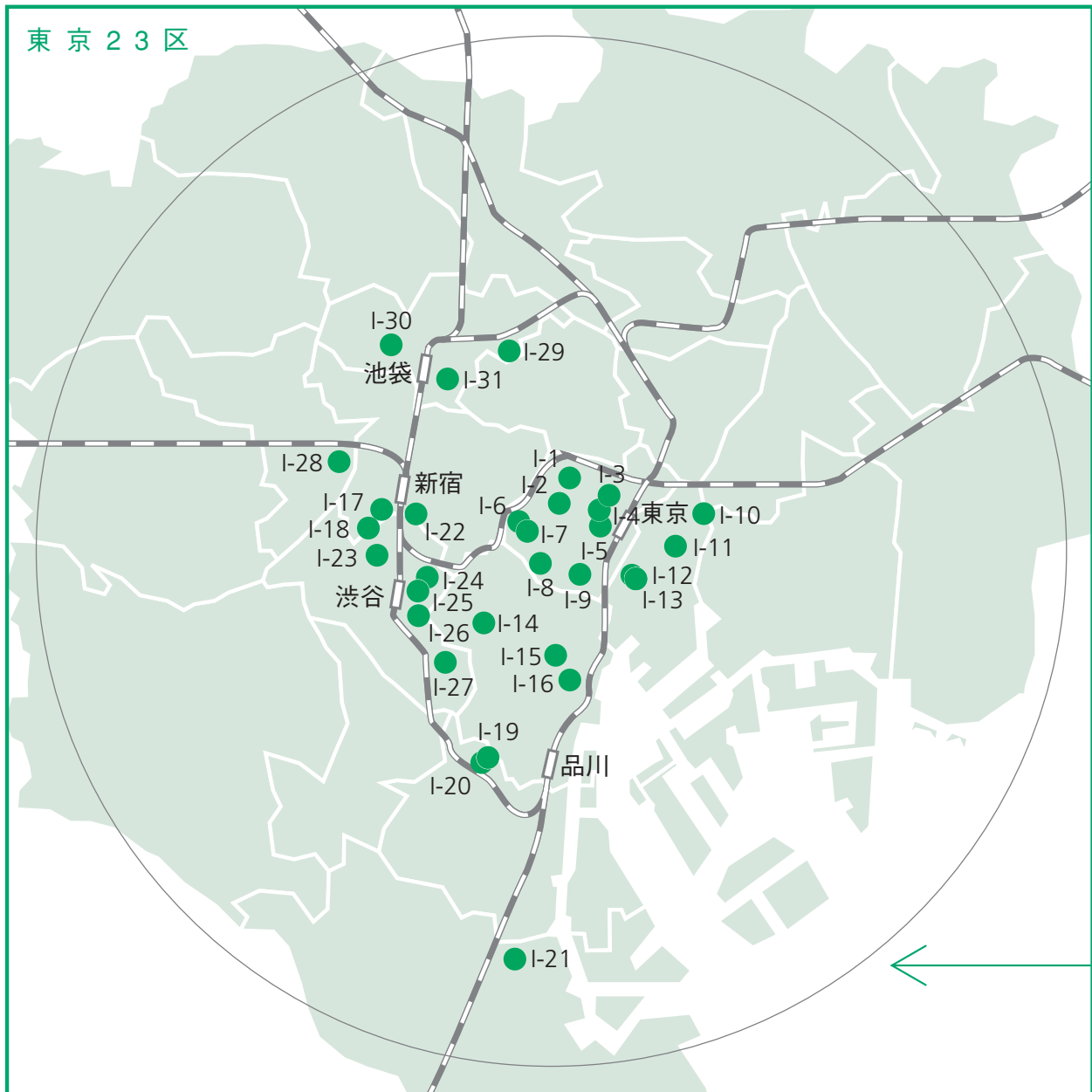
運用資産合計						423,843,000	100.0%	100.0%
--------	--	--	--	--	--	-------------	--------	--------

(注) 4. 上記表に記載の資産のほか、平成17年3月29日及び平成17年11月24日に、晴海フロント特定目的会社の発行する優先出資証券を取得価格合計1,002百万円で取得し、これに伴い、「晴海センタービル」に係る不動産等資産をその工事完了後に優先的に買取る権利(優先買取権)を取得しております。



ポートフォリオの分布

LOCATIONS OF PORTFOLIO PROPERTIES



TOKYO 23 WARDS

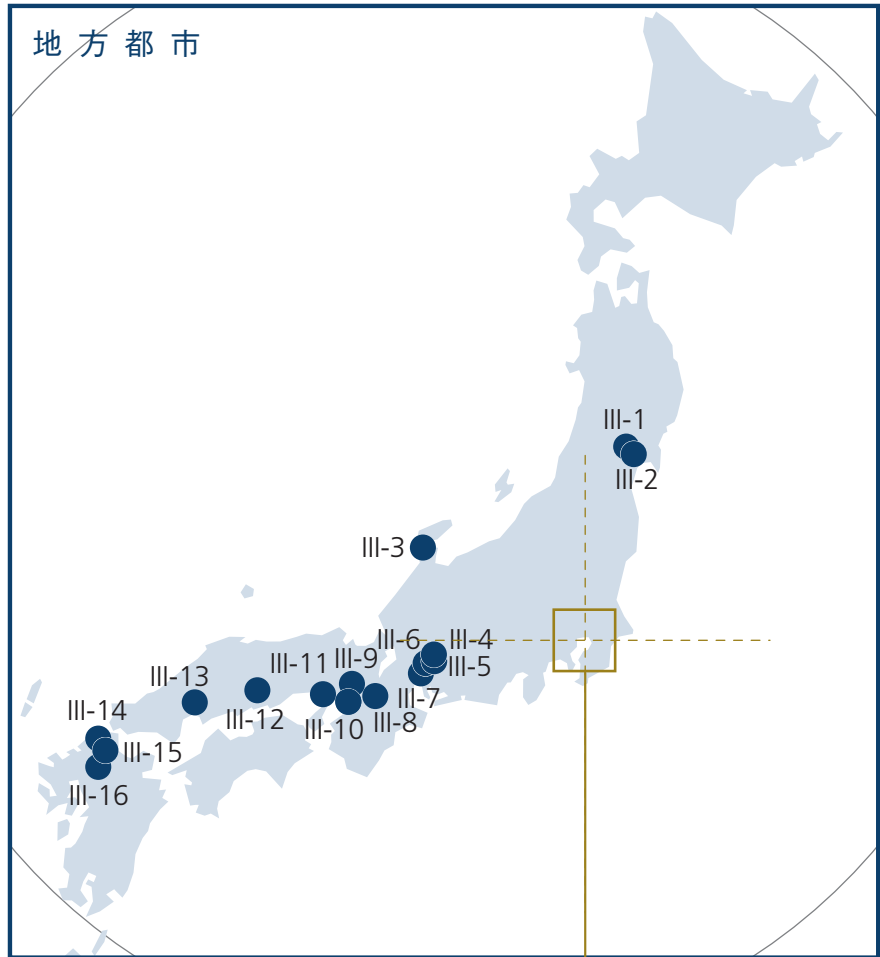
- | | | | | | |
|------|----------------|------|---------------|------|---------------|
| I-1 | こころとからだの元気プラザ | I-12 | 銀座三和ビル | I-23 | 代々木1丁目ビル |
| I-2 | 北の丸スクエア | I-13 | 菱進銀座イーストミラービル | I-24 | ダヴィンチ原宿 |
| I-3 | MD神田ビル | I-14 | 青山クリスタルビル | I-25 | 神宮前メディアスクエアビル |
| I-4 | 神田橋パークビルディング | I-15 | 芝二丁目大門ビルディング | I-26 | 渋谷クロスタワー |
| I-5 | 三菱総合研究所ビルディング | I-16 | コスモ金杉橋ビル | I-27 | 恵比寿ネオナート |
| I-6 | 二番町ガーデン | I-17 | 新和ビルディング | I-28 | ハーモニータワー |
| I-7 | ビュレックス麹町 | I-18 | 東京オペラシティビル | I-29 | 大塚東池袋ビルディング |
| I-8 | 山王グランドビル | I-19 | 高輪台ビルディング | I-30 | 池袋二丁目ビルディング |
| I-9 | 有楽町電気ビルディング | I-20 | 東五反田1丁目ビル | I-31 | 池袋YSビル |
| I-10 | 小伝馬町新日本橋ビルディング | I-21 | 大森駅東口ビルディング | | |
| I-11 | ビュレックス京橋 | I-22 | 日本ブランドウィックビル | | |



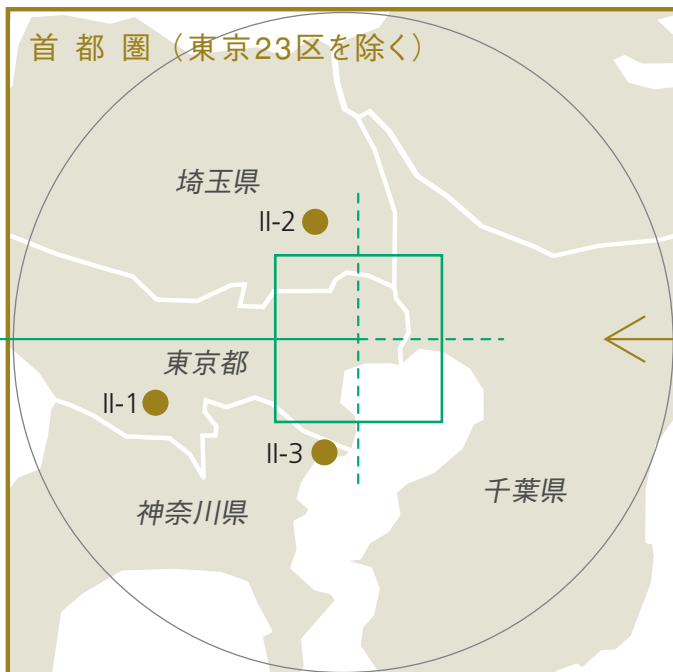
地方都市

OTHER MAJOR CITIES IN JAPAN

- III-1 定禅寺パークビル
- III-2 仙台本町ホンマビルディング
- III-3 金沢パークビル
- III-4 錦パークビル
- III-5 広小路東京海上日動ビルディング
- III-6 名古屋広小路ビルヂング
- III-7 名古屋御園ビル
- III-8 京都四条河原町ビル
- III-9 堺筋本町ビル
- III-10 御堂筋ダイワビル
- III-11 神戸伊藤町ビルディング
- III-12 リットシティビル
- III-13 NHK広島放送センタービル
- III-14 東晴天神ビルディング
- III-15 天神クリスタルビル
- III-16 日之出天神ビルディング



首都圏（東京23区を除く）



TOKYO METROPOLITAN AREA (excluding Tokyo 23 wards)

- II-1 八王子ファーストスクエア
- II-2 さいたま浦和ビルディング
- II-3 川崎砂子ビルディング

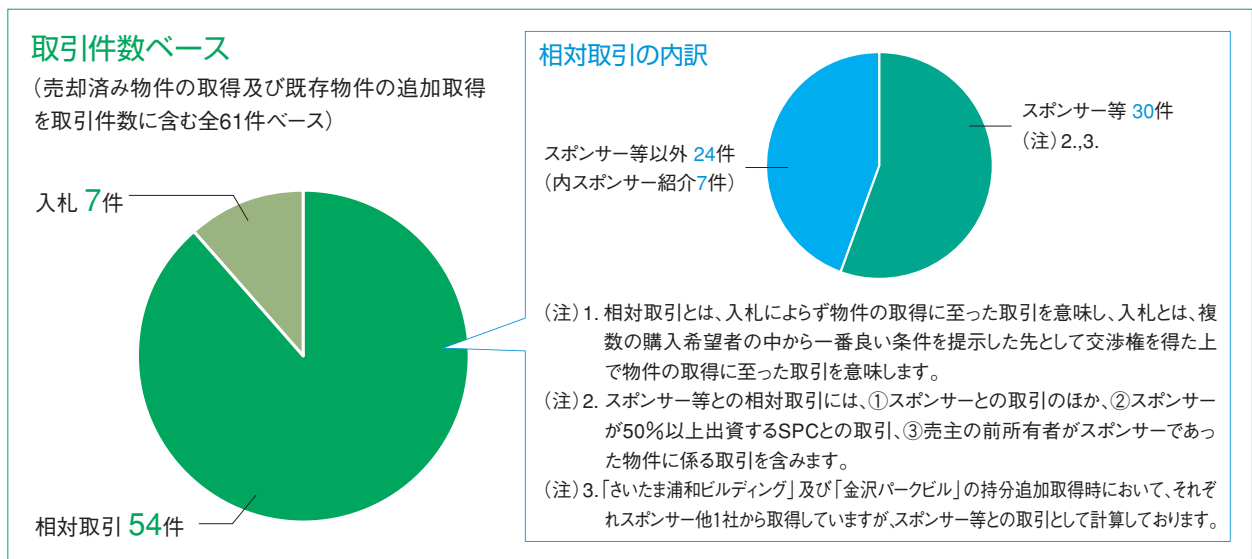
物件の取得基盤の強化

STRENGTHENING THE FOUNDATION FOR ACQUIRING PROPERTIES

物件の取得においては、市場での過度な競争を極力避けるべく、スポンサー等独自の取得基盤を活用し、相対での取引に注力して参りました。

■ 相対取引と入札(注) 1. の件数

本書の日付現在、当投資法人の保有に係る不動産等資産は50物件となりますが、平成18年6月28日付けにて売却済みの4物件を取得した際の各取引及び既存物件の持分追加取得に係る取引もそれぞれ各別に1件の取引として計算した場合、当投資法人の物件取得に係る全取引件数は61件となります(取得予定分に係る取引は除く。)。当該61件の取引のうち54件については相対取引での物件取得です。なお、54件の相対取引のうち30件については、スポンサー等との相対取引(注) 2.となります。



■ スポンサー等から相対取引で取得した物件

本書の日付現在、当投資法人が保有する不動産等資産50物件のうち、26物件についてはスポンサー等から相対取引にて取得しております。



(注) 上記物件の中には、当該物件に係る区分所有権又は共有持分の一部(これらを信託する信託の受益権を含みます。)をスポンサー等より取得したものも含まれます。

資産運用会社の概要

ASSET MANAGER INFORMATION



名称、資本金の額及び事業の内容



名称： ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社

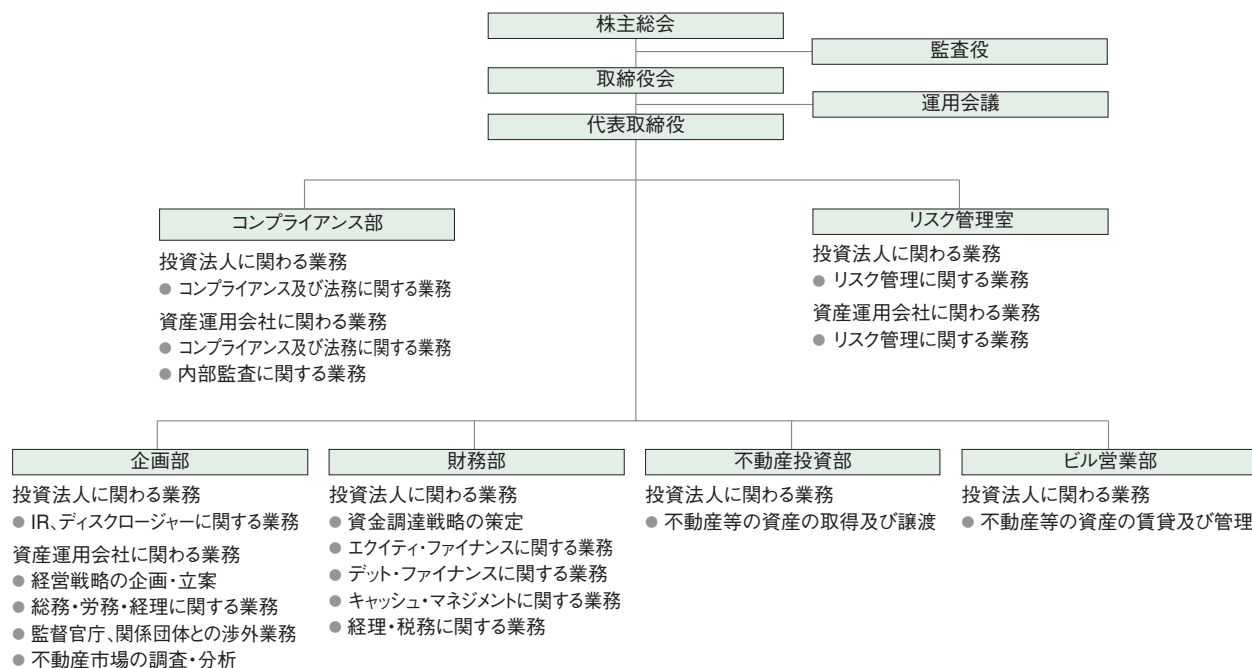
資本金の額： 263 百万円（平成18年3月31日現在）

事業の内容： 投資法人資産運用業

沿革

昭和47年1月11日	菱地不動産株式会社設立
平成12年10月1日	ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社へ商号変更 また、事業の内容を投信法第2条第17項に基づく投資法人資産運用業へ変更
平成13年3月7日	投資信託委託業者に係る業務認可（認可番号 内閣総理大臣第2号）

機構



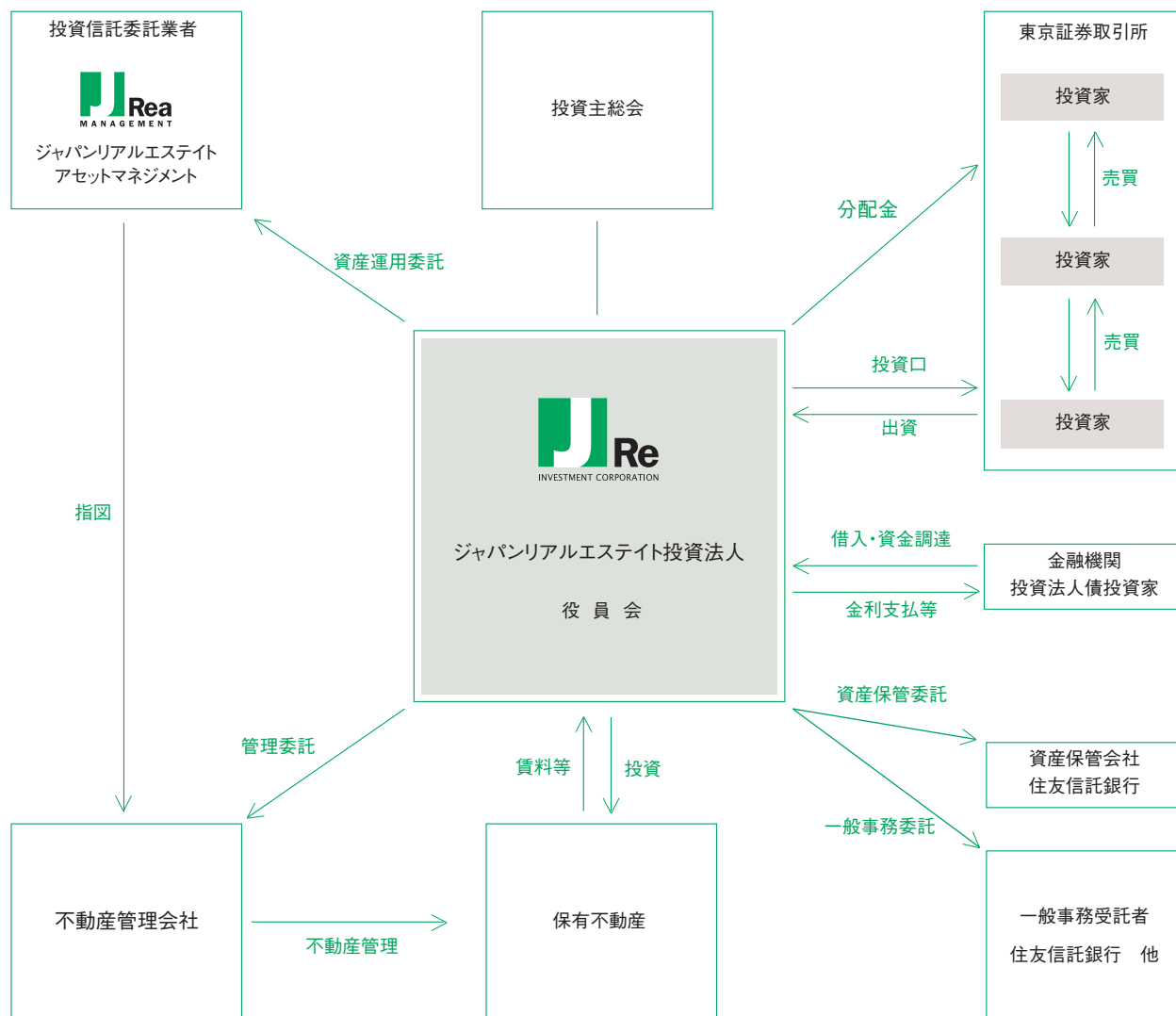
株主構成

株主	住所	株式数	比率
三菱地所株式会社	東京都千代田区大手町一丁目6番1号	102,855株	36%
東京海上日動火災保険株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目2番1号	77,142株	27%
第一生命保険相互会社	東京都千代田区有楽町一丁目13番1号	77,142株	27%
三井物産株式会社	東京都千代田区大手町一丁目2番1号	28,571株	10%
合計		285,710株	100%

当投資法人の概要

JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT CORP. STRUCTURE

当投資法人の組織及び関係法人



(注) 上記は、当投資法人の主要な仕組み及び関係法人の概要を示したものです。

沿革

平成13年5月11日	当投資法人の設立(設立企画人はジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社)
平成13年6月18日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく登録(登録番号 関東財務局長 第3号)
平成13年9月10日	資産運用の開始
平成13年9月10日	株式会社東京証券取引所に上場

【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18年10月2日
【発行者名】	ジャパンリアルエステイト投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 山崎 建人
【本店の所在の場所】	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
【事務連絡者氏名】	ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社 執行役員 財務部長 三輪 康雄
【電話番号】	03 - 3211 - 7921
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券に係る投資法人の名称】	ジャパンリアルエステイト投資法人
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：61,300,000,000円 <small>（注）発行価額の総額は、本書の日付現在における、時価を基準として算出した見込額であります。 但し、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。</small>
【安定操作に関する事項】	1．今回の募集に伴い、当投資法人の発行する上場投資証券について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、証券取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2．上記の場合に安定操作取引が行われる取引所有価証券市場を開設する証券取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

目次

頁

第一部 証券情報	1
第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。）	1
第2 投資法人債券	4
第二部 参照情報	5
第1 参照書類	5
第2 参照書類の補完情報	6
1 当投資法人の特徴と成長の推移	6
2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産	13
3 本書の日付現在におけるポートフォリオの概要	24
4 資金調達等の概況	31
5 投資リスク	35
6 資産運用会社の概況	53
第3 参照書類を縦覧に供している場所	54
第三部 特別情報	55
第1 内国投資証券事務の概要	55
「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面	56
投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移	57

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】

ジャパンリアルエステイト投資法人（以下「当投資法人」といいます。）

(2) 【内国投資証券の形態等】

本書の記載に従って行われる募集（以下「本募集」といいます。）の対象となる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）に基づく当投資法人の投資口を表示する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）です。本投資証券は、記名式かつ無額面であり、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。

本投資証券について格付けは取得していません。

（注）投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。

当投資法人が本書による届出の対象とする投資証券は、当投資法人の投資口を表示する有価証券です。本投資証券を購入した投資家は、当投資法人の投資主となります。

(3) 【発行数】

64,600口

(4) 【発行価額の総額】

61,300,000,000円

（注）後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価額の総額は、引受人の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、本書の日付現在における時価を基準として算出した見込額であります。

(5) 【発行価格】

未定

（注）1．発行価格決定日（以下に定義されます。）の株式会社東京証券取引所における本投資証券の終値（当日に終値のない場合は、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件とします。

（注）2．上記仮条件により需要状況等を勘案したうえで、平成18年10月16日（月）から平成18年10月19日（木）までのいずれかの日に本募集における価額（発行価格）及び申込証拠金を決定し、併せて発行価額（当投資法人が本投資証券1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します（以下この日を「発行価格決定日」といいます。）。

（注）3．後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額（引受価額）とは各々異なります。発行価格と発行価額（引受価額）との差額の総額は、引受人の手取金となります。

(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18年10月20日（金）から平成18年10月24日（火）まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定しておりますが、発行価格決定日において正式に決定する予定であります。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案したうえで、繰り上げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で平成18年10月12日（木）から平成18年10月19日（木）までを予定していますが、実際の発行価格決定日は、平成18年10月16日（月）から平成18年10月19日（木）までの間のいずれかの日を予定しております。従って、申込期間が最も繰り上がった場合は、「平成18年10月17日（火）から平成18年10月19日（木）まで」となることがありますのでご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額といたします。

(10) 【申込取扱場所】

後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載の引受人（証券会社）の全国本支店及び営業所で申込みの取扱いをいたします。

(11) 【払込期日】

平成18年10月27日（金）

(注) 払込期日については、上記のとおり内定しておりますが、発行価格決定日において正式に決定する予定であります。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案したうえで、繰り上げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で平成18年10月12日（木）から平成18年10月19日（木）までを予定していますが、実際の発行価格決定日は、平成18年10月16日（月）から平成18年10月19日（木）までの間のいずれかの日を予定しております。従って、払込期日が最も繰り上がった場合は、「平成18年10月24日（火）」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】

住友信託銀行株式会社 東京中央支店
東京都中央区八重洲二丁目3番1号

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

(13) 【手取金の使途】

本募集における手取金（61,300,000,000円）については、当投資法人による借入金に対する返済及び新たな特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。）の取得資金等に充当します。

(注) 上記の手取金は、本書の日付現在における時価を基準として算出した見込額であります。

(14) 【その他】

引受け等の概要

発行価格決定日に決定される予定の発行価額（引受価額）にて、引受人は本投資証券の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額を当投資法人に払い込み、発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。当投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

名称	住所	引受投資口数
日興シティグループ証券株式会社	東京都港区赤坂五丁目2番20号	(未定)
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
新光証券株式会社	東京都中央区八重洲二丁目4番1号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
三菱UFJ証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目4番1号	
大和証券エスエムビーシー株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号	
合計		64,600口

(注) 1 . 引受投資口数及び引受けの条件は、発行価格決定日に決定する予定であります。

(注) 2 . 当投資法人は、発行価格決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結する予定であります。

(注) 3 . 上記引受人は、引受人以外の証券会社に本投資証券の販売を委託することがあります。

申込みの方法等

(イ) 申込みは、上記「(8) 申込期間」記載の申込期間内に上記「(10) 申込取扱場所」記載の申込取扱場所に申込証拠金を添えて行うものとします。申込証拠金には利息をつけません。

申込証拠金のうち発行価額(引受価額)相当額は、払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

(ロ) 本募集の対象となる本投資証券の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。本投資証券は、株式会社証券保管振替機構(以下「機構」といいます。)に預託され、受渡期日から売買を行うことができます。また本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知した投資家には、受渡期日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されます。機構に本投資証券を預託する投資家は、名義書換を行う必要はありません。

本邦以外の地域における発行
該当事項はありません。

売却・追加発行等の制限

当投資法人は、本書に従って行われる募集に関し、主幹事会社である日興シティグループ証券株式会社との間で、受渡期日から3ヶ月間は、投資口の追加発行を行わないことに合意しています。なお、上記の場合においても、主幹事会社である日興シティグループ証券株式会社は、その裁量で当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有しています。

第2【投資法人債券】

該当事項はありません。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

証券取引法第27条において準用する証券取引法第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参照すること。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第9期（自平成17年10月1日 至平成18年3月31日）平成18年6月30日 関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

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18年8月8日及び同年9月26日 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18年6月30日付けの有価証券報告書並びに同年8月8日付け及び同年9月26日付けの有価証券報告書の訂正報告書（以下併せて「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

なお、本書に記載の将来に関する事項は、平成18年10月2日（以下「本書の日付」といいます。）現在において当投資法人が判断したものです。

1 当投資法人の特徴と成長の推移

(1) 当投資法人の基本的性格

当投資法人は、投信法及び当投資法人の規約の定めに従い、中長期の安定運用を図ることを目標として、主として「不動産等」及び「不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券」（以下「不動産対応証券」といいます。）の特定資産に投資し、運用を行って参りました。

当投資法人の投資する不動産及び信託財産である不動産の用途は、主にオフィスビルとし、投資対象地域は、我が国の政令指定都市をはじめとする全国の主要都市とします。また、運用に当たっては、不動産及び不動産を信託する信託の受益権への投資を基本としますが、投資環境、資産規模等によっては、その他の不動産等及び不動産対応証券への投資を行います。

(2) 当投資法人の特徴

当投資法人は、その資産運用を行うに当たり、主として以下のような特徴を有しています。

業態・企業系列を超えた幅広いノウハウ

当投資法人は、規約に基づき、設立以来その資産の運用をジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）に委託しており、同社は、その株主である、三菱地所株式会社、東京海上日動火災保険株式会社、第一生命保険相互会社及び三井物産株式会社（以下これらの株主を併せて「スポンサー」といいます。）の持つ不動産、金融、リスクマネジメント（財務等の資産管理・危機管理）等の幅広い分野における企業系列を超えた専門的知識・経験・ノウハウをこれまで当投資法人の資産取得・管理・運用に活かして参りました。

とりわけ、資産取得に当たっては、スポンサーは、物件の供給や紹介といった点で大きく貢献しております。当投資法人は、このようなスポンサーの協力を得て、過度な競争に極力晒されることなく、安定的に、優良と判断する資産を取得して参りました。

また、資産運用会社は、スポンサーより、経験を積んだ専門性の高い人材を出向者として受け入れており、加えて、スポンサーのグループ会社やスポンサーのネットワークを活かした複数の不動産管理会社と資産の運営管理にかかる緊密な連携を行っております。

当投資法人は、今後も引続き資産運用会社を通じて、スポンサーの持つこれらノウハウを活用し、公正で透明性のある資産運用を目指して参ります。

競争力のあるオフィスビルと地域分散

当投資法人の資産運用として、資産運用会社はこれまで市場において競争力のあるオフィスビルをその投資対象として参りました。また東京23区内をはじめとする都心に限らず全国の主要都市に分散投資を行っており、安定的な賃貸事業収入が得られるポートフォリオの構築を図っております。今後もこのような都心その他の大都市圏及び主要都市への分散投資を適正に図りつつ、安定的な賃貸事業収入を得るための運用を目指します。

保守的な負債比率

当投資法人は、その資産運用の基本方針として、その時々における当投資法人の総資産に対する借入金（投資法人債を含みます。）の残高の割合を原則として65%を超えないものとしており、さらにその範囲内で、より低い負債比率を保つよう、30%台を目安に保守的な運用を目指します。

格付けの取得

当投資法人は、以下の3つの格付機関より発行体格付けを取得しております。

格付機関名	格付内容
スタンダード&プアーズ	長期会社格付け：A +
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	発行体格付け：A 1
株式会社格付投資情報センター	発行体格付け：A A

スタンダード&プアーズによれば、ここでいう会社格付け（イシューア－格付け）とは、債務者が債務を履行する総合的な能力（信用度）についての現時点での評価を示すものとされています。

この評価は、債務の期日が到来した際、その債務を履行する債務者の能力と意思とに焦点をあてたものです。この評価は、ある特定の債務の性質や条件、破産や清算の際の扱い、法律上の優先度合、その債務の合法性や強制力は勘案しておらず、特定の債務に対するものではありません。

ムーディーズ・インベスターズ・サービスによれば、当投資法人に対して上記の発行体格付けを付与するに際し、ムーディーズ・インベスターズ・サービスがストラクチャード・ファイナンスとコーポレート・ファイナンスに関して行う格付けを融合した手法でこれを付与したものとされています。ここでの発行体格付けは特定の債務や有価証券に係る信用度についての格付けではなく、当投資法人についての債務の履行能力についての発行体としての評価を示したものです。

株式会社格付投資情報センターによれば、発行体格付けとは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務能力に対する同社の意見であり、原則として全ての発行体に付与するものとされています。個々の債券の格付けは、契約の内容や回収の可能性等を反映し、発行体格付けを下回る、又は上回ることがあります。

(3) 成長の軌跡と保有資産（ポートフォリオ）の更なる質の強化

強固な取得基盤による着実な外部成長

() 成長の推移

当投資法人は、平成13年9月10日に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。）に投資証券を上場し、その直後に20物件（取得価格合計928億円）を取得して資産の運用を開始しました。平成18年3月末までにその保有資産（以下「ポートフォリオ」といいます。）を3,000億円（取得価格ベース）とすることを目標としておりましたところ、平成17年4月に当初の目標より1年程度早く3,000億円のポートフォリオを構築し、更にその後、第9期末（平成18年3月末）現在において4,127億円まで拡大いたしました。また、平成18年4月1日以降、2物件の新規取得及び2物件の持分追加取得並びに4物件の売却を実施し、更に1物件の持分追加取得を決定しており、本書の日付現在（注）、その保有する資産は50物件（取得価格合計4,238億円）となっております。

その間、不動産流通市場における参加者の増加や一部エリアにおける不動産価格の上昇等

の取得環境に変化が見られましたが、当投資法人は、市場での過度な競争を避けるべく、以下に記載するとおり、スポンサーを中心とする独自の取得基盤の充実に努め、相対での取引を中心に物件の取得を行い、このような良質な資産の拡大に至ったものであります。

(注)平成18年10月2日に取得済み及び平成18年11月1日に持分追加取得予定の錦パークビルを含み、晴海フロント特定目的会社が発行する優先出資証券(不動産対応証券)は含みません。以下、「本書の日付現在」で示される数値は、同様とします。

上場以降の当投資法人のポートフォリオの推移は、以下のとおりです。

上場以降のポートフォリオの推移

上場時 / 決算期		物件数	取得価格合計(千円)
上場時	平成13年9月末	20	92,845,000
第1期末	平成14年3月末	24	144,697,000
第2期末	平成14年9月末	27	164,277,000
第3期末	平成15年3月末	30	183,542,000
第4期末	平成15年9月末	32	192,607,000
第5期末	平成16年3月末	36	218,437,000
第6期末	平成16年9月末	39	239,827,000
第7期末	平成17年3月末	46	290,510,500
第8期末	平成17年9月末	50	326,560,500
第9期末	平成18年3月末	52	412,766,000
第10期末	平成18年9月末	49	418,693,000
本書の日付現在		50	423,843,000

() 物件の取得方法及び取得基盤

当投資法人の上場以来、本書の日付現在までの物件の取得は取引件数ベース((注) 1.)で61件(取得予定物件を除きます。)であり、そのうち売主との相対取引((注) 2.)により物件の取得に至ったものが54件を占め、更にその内の30件はスポンサー等との相対取引(当投資法人が本書の日付現在保有する物件数ベースでは26物件)((注) 3.)でした。相対取引以外の7件の取引は、複数の購入希望者の中から一番良い条件を提示した先として、当投資法人が売主との交渉権を得た上で物件を取得する方法(入札)によるものです。

以下は、各スポンサー等との相対取引により取得した主な資産です。

三菱総合研究所ビルディング、二番町ガーデン、名古屋広小路ビルディング、山王グランドビル、大森駅東口ビルディング、芝二丁目大門ビルディング、日之出天神ビルディング、金沢パークビル、東京オペラシティビル、御堂筋ダイワビル、大塚東池袋ビルディング、川崎砂子ビルディング、MD神田ビル、日本ブランドウィックビル

- (注) 1. 平成18年6月28日付にて売却済みの4物件を取得した際の各取引及び既存物件の持分追加取得に係る取引も、それぞれ各別に1件の取引として計算しています。
- (注) 2. 相対取引とは、入札によらず物件の取得に至った取引を意味します。
- (注) 3. スポンサー等との相対取引により取得した物件には、相対取引にて、スポンサーから取得した物件のほか、スポンサーが50%以上出資する特別目的会社(SPC)が信託受益権として保有していた物件を信託受託者から不動産として取得した物件及び売主の前所有者がスポンサーであった物件を含みます。また、これらの物件の中には、当該物件に係る区分所有権又は共有持分の一部(これらを信託する信託の受益権を含みます。)をスポンサー等より取得したものも含みます。「さいたま浦和ビルディング」及び「金沢パークビル」の持分追加取得時において、それぞれスポンサー他1社から取得していますが、スポンサー等との取引件数30件に含めています。

内部成長の伸展

以下は、上場以来第9期末までの当投資法人の物件数、総テナント数、全賃貸可能面積及びポートフォリオの稼働率の推移を示したものです。

	平成13年 9月末	第1期末	第2期末	第3期末	第4期末	第5期末	第6期末
物件数	20	24	27	30	32	36	39
総テナント数 (注) 1.、2.	198	328	339	359	384	444	466
全賃貸可能面積(m ²) (注) 2.	133,927	201,884	215,928	236,693	246,062	273,157	293,105
稼働率 (注) 2.、3.	94.6%	94.0%	95.3%	94.4%	95.1%	94.8%	93.6%

	第7期末	第8期末	第9期末
物件数	46	50	52
総テナント数 (注) 1.、2.	609	742	782
全賃貸可能面積(m ²) (注) 2.	336,026	364,610	400,090
稼働率 (注) 2.、3.	97.6%	98.6%	98.7%

(注) 1. 総テナント数は、同一テナントが複数の物件に入居している場合には1テナントとして算出しております。

(注) 2. 上表の総テナント数、全賃貸可能面積及び稼働率において、第8期に取得した二番町ガーデン及び第9期に取得した北の丸スクエアの住宅部分は含まれておりません。

(注) 3. 稼働率は小数点第二位を四捨五入して表示しております。

上表のとおり、各期末時点のポートフォリオの稼働率は、第1期末以来93%を超えて推移しており、第7期末に97.6%を示した後、更に上昇し、第9期末においては98.7%となっています。なお、期中において空室が生じた場合、当投資法人は、速やかに新たなテナントを誘致することにより、稼働率低下の防止に努めております。

また、当投資法人は、内部成長の達成のため、継続的かつ計画的な設備投資と維持管理により、テナントの満足度を高め、賃料の増加を図っております。その一方で、外注管理費や水道光熱費等の削減に努め、費用の節減を図っております。

こうした取り組みを通じて収益の極大化を図ることにより、当投資法人のNOI（注）は、第1期の4,732百万円から第9期の9,578百万円に増加しました。

（注）NOIとは、Net Operating Incomeを意味し、不動産賃貸事業収入から不動産賃貸事業費用（減価償却費を除きます。）を控除した金額をいいます。

上場以来、第9期まで連続の増収・増益、安定した分配金実績及び時価総額の増大
当投資法人は、上場以来、着実な成長と安定した収益を目指し運用に取り組んで参りました。その結果、以下のとおり第9期まで連続の増収増益を果たし、かつ安定した分配金実績を残し、また、第1期末以降、当投資法人の時価総額は以下のとおり増大しております。当投資法人は、今後も着実な成長と安定した1口当たり分配金を維持・向上するよう努めます。

	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期
営業収益 (百万円) (注)1.	6,492	7,910	8,500	8,965	9,560	10,151	10,747	13,119	13,962
営業利益 (百万円)	2,961	3,386	3,687	3,898	4,341	4,358	4,701	6,226	6,319
当期純利益 (百万円)	2,403	2,897	3,258	3,407	3,802	3,830	4,120	5,509	5,585
1口当たり 分配金(円)	14,983	12,853	14,455	15,117	14,602	14,711	15,824	15,951	16,172
期末発行済 投資口数 (口)	160,400	225,400	225,400	225,400	260,400	260,400	260,400	345,400	345,400
期末総資産 (百万円)	161,809	185,397	200,022	209,581	244,523	257,372	322,358	355,968	433,552
期末純資産 (百万円)	83,663	115,049	115,410	115,559	137,250	137,279	137,569	206,982	207,058
期末時価総額 (百万円) (注)2.	85,012	115,179	133,436	146,059	216,132	227,850	227,850	316,041	352,308

（注）1．営業収益については、消費税等は含まれておりません。

（注）2．時価総額は東京証券取引所での終値を基に算定しております。

平成14年3月31日（当投資法人の第1期末）現在のの上場投資法人3銘柄の時価総額は約2,619億円であり、その後、投資法人の上場銘柄は平成18年8月末日現在において38まで増加し、平成18年8月末日現在のそれらの時価総額（終値ベース）は約3兆7,171億円まで増大しております。また、当投資法人の時価総額も、上場時の約858億円（上場日の初値ベース）から平成18年8月末日現在、約3,488億円にまで増大しており、不動産投資信託（注）市場の成長に伴い、流動性が高まってきております。

（注）当投資法人を含めて、投信法に基づき、主として不動産等の特定資産に投資する投資法人を本書において「J-REIT」ということがあります。

先駆的取り組み

当投資法人は、日本の不動産投資信託として、初めて上場した銘柄の一つであり、初の上場後の募集投資口の公募での発行を行い、初の格付け取得、初の優先出資証券の取得、初の20年満期の投資法人債の発行と、これまで様々な先駆的な取り組みを行って参りました。

これらの取り組みのうち、格付けについては、平成18年8月末日現在において、日本の上場不動産投資信託の中で最も高い格付けを保有しています（注）。こうした様々な先駆的な取り組みを今後とも続けていくよう努めて参ります。

（注）平成18年8月末日現在において、当投資法人と同格付を保有する上場J-REITがあります。

ポートフォリオの更なる質の強化

（ ）当投資法人は、より一層のポートフォリオの質の強化に向けて、第8期及び第9期において、二番町ガーデン、天神クリスタルビル、ピュレックス麹町、東京オペラシティビル、リットシティビル、北の丸スクエアと、主に、築年数が浅く、大規模であり、又は安定した収益が期待できる等の観点で競争力が高いと判断されるビルの取得に努めて参りました。

また、当投資法人は、平成18年6月28日付けにて、当投資法人としては初となる物件の売却を行いました。本売却は、物件の規模、立地、賃貸マーケットの状況、交通の利便性や期末における不動産鑑定士による調査価格（以下「算定価格」といいます。詳細につきましては、後記「2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産（2）第10期（平成18年9月期）中に売却済みの資産の概要（注）2」の記載をご参照ください。）と期末簿価の差額等を総合的に判断し、売却に至ったものです。売却した資産の概要につきましては、後記「2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産（2）第10期（平成18年9月期）中に売却済みの資産の概要」の記載をご参照ください。

こうした取り組みを通じ、当投資法人のポートフォリオの質は着実に強化されてきたものと考えています。上場直後の平成13年9月末日現在の資産と本書の日付現在の資産において、それらの築年数及び1物件当たりの資産規模を比較しますと以下のとおりであり、上場後約5年が経過した中でのポートフォリオの若返り、物件の大規模化が進展しています。

また、その間、ポートフォリオ全体のPMLは低位で安定しております。

		平成13年9月末日現在	本書の日付現在
築年数（注）1．	ポートフォリオ全体	17.9年	15.6年
	東京23区	22.2年	15.8年
	東京23区以外	12.4年	15.0年
1物件当たりの 資産規模 （注）2．	ポートフォリオ全体	4,642百万円	8,476百万円
	東京23区	5,844百万円	11,092百万円
	東京23区以外	3,658百万円	4,209百万円
ポートフォリオPML（注）3．		5.36%	4.69%

（注）1．取得価格ベースで加重平均し、小数点第二位を四捨五入して表示しております。

（注）2．資産規模は取得価格ベースで計算しております。百万円未満は切り捨てています。

(注) 3 . 詳細につきましては、後記「3 本書の日付現在におけるポートフォリオの概要 (3) ポートフォリオPML」の記載をご参照ください。

() また、地域分散を比較しますと、以下のとおりとなっております(取得価格ベース)、上場直後の平成13年9月末日現在と比較し、ポートフォリオにおける東京23区所在の資産の割合が高まり、より流動性の高いポートフォリオとなっております。

地域区分		平成13年9月末日現在 (注) 1 .	本書の日付現在 (注) 1 .
首都圏 (注) 2 .	東京23区 (うち都心3区) (注) 3 .	56.7% (41.0%)	81.1% (52.8%)
	東京23区を除く首都圏	5.0%	2.2%
地方都市	大阪市・神戸市・京都市	11.5%	5.3%
	名古屋市	15.7%	5.5%
	その他	11.3%	5.9%

(注) 1 . 小数点第二位を四捨五入して表示しております。

(注) 2 . 首都圏とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。以下、同様とします。

(注) 3 . 都心3区とは千代田区、中央区、港区をいいます。

() 算定価格と簿価の差額

更に、算定価格と簿価の差額については、平成14年3月末のマイナス640百万円から平成18年3月末にはプラス26,090百万円に、また平成18年7月末にはプラス46,488百万円(注)にと大きく増加しております。

(注) 平成18年7月末の算定価格は、平成18年7月31日を価格時点とする不動産鑑定士(大和不動産鑑定株式会社又は株式会社鑑定法人エイ・スクエア)による不動産鑑定評価額であり、平成18年7月末の簿価は、第9期末の簿価に平成18年7月末までの取得物件及び資本的支出計上額を加え、売却物件及び減価償却費を差し引いて算出した数値です。

当投資法人は、今後ともポートフォリオの質の更なる強化に努めて参ります。

2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産

(1) 第10期（平成18年9月期）中及び第11期（平成19年3月期）中に取得済み及び取得予定の資産の概要

第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産（注）

下記の表は、当投資法人が第10期中及び第11期中に取得済み又は取得予定の不動産等資産の概要です。その詳細については、後記「(3) 第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の内容（個別物件表）」をご参照ください。

（注）不動産等資産には、優先出資証券（不動産対応証券）は含まれません。以下、同様とします。

地域区分		物件名称	所在地	取得（予定）日	取得価格 （注）1 .
首都圏	東京23区	山王グランドビル （注）2 .	東京都千代田区	平成18年4月3日	10,700百万円
	東京23区を除く首都圏	-	-	-	-
地方都市		仙台本町ホンマビルディング（注）3 .	宮城県仙台市	平成18年6月28日	250百万円
		広小路東京海上日動ビルディング	愛知県名古屋市	平成18年9月22日	1,680百万円
		錦パークビル （注）4 .	愛知県名古屋市	平成18年10月2日 平成18年11月1日	3,850百万円 1,300百万円

（注）1 . 取得価格には、取得に伴う付帯費用は含まれておりません。

（注）2 . 当投資法人は、第9期末現在、本物件の所有権共有持分50.0%を保有しておりましたが、上記追加取得により、本物件の所有権共有持分99.0%を保有しております。取得価格の合計は、20,900百万円です。

（注）3 . 当投資法人は、第9期末現在、本物件を信託財産とする信託の受益権（建物所有割合（管理規約により定められた共用部分持分割合）：93.39%）を保有しておりましたが、平成18年6月28日付けにて本物件にかかる残りの持分を取得後、追加信託しております。その結果、本物件を信託財産とする信託の受益権に対する当投資法人の保有割合は100.0%です。取得価格の合計は3,174百万円です。

（注）4 . 当投資法人による建物所有割合は平成18年11月1日時点で57.04651%となる予定です。

第11期中に取得予定の優先出資証券（不動産対応証券）の概要

当投資法人は、平成17年3月29日以降、以下のとおり優先出資証券を既に取得し又は今後取得の予定です。かかる優先出資証券は、「晴海センタービル」の開発を行う晴海フロント特定目的会社の発行する優先出資証券であり、当投資法人は平成17年3月24日に晴海フロント特定目的会社との間で、既に取得済みの優先出資証券を含む計3回の同社発行に係る優先出資証券の引受けにつき、優先出資引受契約を締結しております。

かかる優先出資引受契約の締結に伴い、当投資法人は、「晴海センタービル」に係る不動産等資産をその工事完了後に優先的に買取る権利（優先買取権）を取得しております。

なお、晴海フロント特定目的会社の資産流動化計画期間（資産の流動化に係る業務の開始期日から終了期日までの期間）は平成17年3月15日から平成26年3月14日までの9年間となりますが、晴海フロント特定目的会社が所有する「晴海センタービル」の売却等がなされた場合には、上記計画期間満了前に晴海フロント特定目的会社が清算となる場合があります。

当投資法人が保有する優先出資証券の概要は以下のとおりです。

特定資産の種類	銘柄	数量(口)	取得価額		評価額(注)1.	
			1口当たりの金額	取得価額総額	単価	金額
優先出資証券	晴海フロント特定目的会社	20,040口 (注)2.	50,000円	1,002百万円	50,000円	1,002百万円

(注)1. 当該優先出資証券の評価額につきましては、当投資法人の規約に基づき、取得原価を記載しております。

(注)2. 当投資法人は、本書の日付現在までに、晴海フロント特定目的会社が発行する優先出資証券の総口数40,180口のうち20,040口(優先出資持分約49.9%)を取得しております。

以下の表は、上記優先出資引受契約に基づき、本書の日付現在までに当投資法人が既に取得し又は取得を予定する晴海フロント特定目的会社の優先出資証券の概要です。

発行(予定)日	数量(口)	発行価額	
		1口当たりの金額	発行総額
平成17年3月29日	19,120口	50,000円	956百万円
平成17年11月24日	920口	50,000円	46百万円
平成18年11月24日(予定)	5,360口	50,000円	268百万円

上記計3回の優先出資証券を全て引受けることにより、当投資法人は、晴海フロント特定目的会社が発行する優先出資証券の総口数50,900口のうち25,400口(優先出資持分の約49.9%、事業費全体の約9.9%)を取得することとなります。

「晴海センタービル」の概要(注)

- ・所在地(住居表示) 東京都中央区晴海二丁目5番24号
- ・敷地面積 4,664.63m²
- ・建物延床面積 27,494.17m²
- ・貸付有効面積 20,778.85m²
- ・構造 鉄骨造
- ・階数 地上10階建、塔屋1階
- ・用途 事務所、店舗、駐車場
- ・総事業費 12,821百万円(見込)
- ・建築時期 平成17年5月着工
平成18年11月末日竣工(予定)
- ・優先買取権行使期限 平成20年5月末日

(注)上記概要は、本書の日付現在における計画ないし予定であり、将来、変更となる可能性があります。

なお、当投資法人は、常に新たな資産取得に向けた市場調査と物件売却情報の入手に努めております。また、必要に応じ、潜在的な売主や関係権利者との間で交渉を行うことがあります。従って当投資法人は、今後、上記以外の新たな資産の取得を決定する可能性があり、かかる取得決定がなされた場合には、引続き適時開示に努めます。

(2) 第10期(平成18年9月期)中に売却済みの資産の概要

第10期中に売却済みの資産は以下のとおりです。本売却は、物件の規模、立地、賃貸マーケットの状況、交通の利便性及び期末算定価格と期末簿価の差額等を総合的に勘案し、売却に至ったものです。なお、売却日はいずれも平成18年6月28日です。

地域区分		物件名称	所在地	特定資産の種類	取得時期
首都圏	東京23区	JALセールスビル	東京都目黒区	不動産を信託する 信託の受益権	平成13年9月
	東京23区を 除く首都圏	新横浜ファーストビル	神奈川県横浜市	不動産	平成14年1月
地方都市		新潟礎町西万代橋 ビルディング	新潟県新潟市	不動産を信託する 信託の受益権	平成13年9月
		金沢南町ビルディング	石川県金沢市	不動産を信託する 信託の受益権	平成13年9月

地域区分		物件名称	取得価格 (百万円) (注)1.	期末算定価格 (平成18年3月末日) (百万円) (注)2.	売却価格 (百万円)	不動産等売却損益 (見込) (百万円) (注)3.
首都圏	東京23区	JALセールスビル	1,362	1,490	2,593	1,272
	東京23区を 除く首都圏	新横浜ファーストビル	3,000	1,640	1,755	1,178
地方都市		新潟礎町西万代橋 ビルディング	1,010	729	1,490	454
		金沢南町ビルディング	1,331	985	1,165	147
合計			6,703	4,844	7,003	400

(注)1. 取得価格には、取得に伴う付帯費用は含まれておりません。

(注)2. 期末算定価格は、当投資法人の規約及び内閣府令「投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則」に基づき、不動産鑑定士による調査価格(決算日を価格時点として、大和不動産鑑定株式会社が行った価格調査による)を記載しております。その評価方法等については、後記「(3)第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の内容(個別物件表)B.取得価格及び鑑定評価額等に関する説明」をご参照ください。

(注)3. 不動産等売却損益(見込)の金額は、平成18年7月末時点における見込み数値です。

(3) 第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の内容(個別物件表)

下記の表は、第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産に係る詳細を個別に表にまとめたものです(以下「個別物件表」といいます。)

かかる個別物件表をご参照頂くに際し、そこで用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

A. 特定資産の概要に関する説明

「特定資産の概要」は、以下の方針に従って記載されています。

- ・「特定資産の種類」とは、当投資法人が保有する特定資産の状態をいいます。
- ・「所在地」欄の「土地地番」並びに「面積」、「構造」及び「建築時期」の各欄は、登記簿上表示されているものを記載しています。
- ・「用途地域」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。

- ・「建物用途」は、登記簿上表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。
- ・「面積」は、不動産等資産について、当投資法人又は不動産信託の受託者が、共有持分又は区分所有権（区分所有権の共有を含みます。）を取得している場合であっても、「土地」に関しては建物敷地全体の面積を、「建物」に関しては建物1棟全体の延床面積を記載しております。
- ・「所有形態」は、不動産等資産である土地に関して当投資法人又は不動産信託の受託者が保有する権利の種類及びその割合並びに不動産等資産である建物に関する権利の種類及び建物所有割合を記載しています。なお、建物所有割合には、共有建物については共有持分割合を、区分所有建物（区分所有権を共有する建物を含みます。）については、管理規約等により定められた共用部分持分割合を記載しております。
- ・フロンの使用状況に関しては、規制の状況や一般的な使用状況を勘案し、特記事項としての記載はしていません。

B. 取得価格及び鑑定評価額等に関する説明

第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産については、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書が作成されています。また、そのうち、山王グランドビルと仙台本町ホンマビルディングについては、追加取得前の持分に関し、不動産価格調査書が作成されています。なお、これら不動産鑑定評価書及び不動産価格調査書については、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。以下、不動産鑑定評価書及び不動産価格調査書の概要について記載します。

(a) 鑑定評価及び価格調査の基本的事項

・ 価格の種類

特定価格

鑑定評価及び価格調査における価格の種類は、平成14年7月3日付けにて改正され、平成15年1月1日付けにて施行された「不動産鑑定評価基準」に基づき、投信法に基づく評価目的の下で、投資家に示すための投資採算価値を表す価格である、特定価格であります。

なお、評価対象不動産は、投資採算性を基準に意思決定を行う機関投資家等がプライスリーダーとなって市場価値が形成されるものと認められるので、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格（正常価格）と本件特定価格には特段の差異はないものと認められます。

・ 利害関係

鑑定評価に関与した不動産鑑定士は、鑑定の対象である不動産に関する利害関係はありません。また、対象である不動産に関し利害関係を有する者との縁故関係はありません。

なお、当投資法人と、不動産鑑定評価書を作成した大和不動産鑑定株式会社との間に、利害関係はありません。なお、平成18年3月31日現在、大和不動産鑑定株式会社は、当投資法人の投資口を20口保有しています。

(b) 鑑定評価において適用した手法及び試算価格の調整方針

本件においては、原価法及び収益還元法（直接還元法及びDCF法）を適用し、評価対象不動産が投資採算性を基準として投資判断を行う機関投資家等の投資対象となり得る不動産であり、投資採算性が重視されて市場において価格が形成されていると認められるため、収益価格を採用することにより鑑定評価額が決定されています。原価法による積算価格は収益価格を検証するための指標として活用しています。

なお、収益還元法は直接還元法及びDCF法を採用していますが、還元利回り及び割引率の査定に当たっては、将来のキャッシュフローの動向及び類似性を有する不動産の取引事例

に係る取引利回りが調査分析の対象とされています。

(c) その他

「本件不動産の取得価格合計に対する比率」は、当該特定資産の取得価格を全特定資産の取得価格の合計（第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産を含みます。）で除した比率を記載しております。なお、小数点第二位を四捨五入して表示しております。

C. 賃貸借の概況に関する説明

- ・平成18年8月31日現在において取得済みの不動産等資産については平成18年8月31日現在の状況を、また、平成18年9月1日以降に取得済み又は取得予定の不動産等資産についてはその取得日現在の状況又は取得予定日現在の予定を、それぞれ記載しております。
- ・テナント総数は、建物床の貸付けについて賃貸借契約を締結している相手方によるもののみを対象としております（駐車場、袖看板等建物床の貸付けではない賃貸借契約の相手方は含みません。）。
- ・総賃貸可能面積・総賃貸面積は、小数点以下を切り捨てて表示しております。
- ・稼働率は、小数点第二位を四捨五入して表示しております。
- ・総賃貸可能面積・総賃貸面積には、貸会議室や管理人室・倉庫として使用又は賃貸している面積は含んでおりません。
- ・テナント総数、総賃貸可能面積、総賃貸面積、稼働率に関しては、当投資法人の保有する持分にかかる数字を記載しております。
- ・なお、山王グランドビル及び錦パークビルの2棟においては、円滑な賃貸管理業務を行うため、当投資法人の共有持分を三菱地所株式会社に賃貸し、同社が自己の持分と併せてテナントに賃貸しております（平成18年11月1日付けにて追加取得予定の錦パークビルの持分についても、同日付にて同社に賃貸する予定です。）。これらのビルにおける当投資法人の賃借人は三菱地所株式会社1社となりますが、当投資法人と賃借人との契約内容が、「当投資法人が賃借人から収受する賃料等が、賃借人がテナントから収受する賃料等に連動し、賃借人が賃料等の金額を当投資法人に対し保証するものではない」所謂パススルー型の契約であることに鑑み、実質的なテナントの数（賃借人が賃貸している相手方の数）をテナント総数として記載しております。

物件名称：山王グランドビル

特定資産の概要			取得価格及び鑑定評価額等			
特定資産の種類	不動産		取得価格	10,200百万円 10,700百万円		
取得年月日（注）1．	平成17年1月31日 平成18年4月3日		本件不動産の取得価格合計に対する比率	、 合計で4.9%		
信託受益権の概要	信託設定日	-	取得時の不動産鑑定の概要	価格時点 平成17年1月1日 平成17年10月14日		
	信託受託者	-		鑑定評価額 10,200百万円 10,700百万円		
	信託期間満了日	-	賃貸借の概況（平成18年8月31日現在）（注）3．			
所在地	土地地番	東京都千代田区永田町二丁目20番7	テナント総数	52		
	住居表示	東京都千代田区永田町二丁目14番2号	総賃貸可能面積	20,926㎡		
用途地域	商業地域		総賃貸面積	20,600㎡		
建物用途	事務所、店舗		稼働率	98.4%		
面積	土地	3,663.93㎡	<p>[特記事項]</p> <p>本物件の建物は、建物竣工後に行われた建築基準法の改正により、容積率の点で建築基準法の要件を満たさない、いわゆる既存不適格の建物です。従って、現況と同様の容積率の建物を再建築することができない可能性があります。</p> <p>当該建物の電気室内の動力変圧器及び安定器等廃棄物の一部にPCBが含まれておりますが、法令及び関連諸規則に基づき、その電気工作物設置者ないし保管事業者である三菱地所株式会社により、適切に保管、管理及び届出がなされております。</p> <p>本物件の共有者との契約書において、持分譲渡に関する優先交渉権にかかる事項が規定されております。</p>			
	建物	33,875.95㎡				
構造	鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下3階付10階建					
建築時期	昭和41年9月					
所有形態	土地	所有権（注）2．				
	建物	所有権（注）2．				
不動産管理会社	三菱地所株式会社					
<p>（注）1． の取引時において、土地・建物の所有権（共有持分100分の50）を取得しており、 の取引時に、土地・建物の所有権（共有持分100分の49）を取得しております。</p> <p>（注）2． 土地・建物共に共有持分100分の99</p> <p>（注）3． 本物件に係る賃貸借の概況は、当投資法人の保有持分（共有持分100分の99）に係る平成18年8月31日現在の数値を記載しております。</p>						

物件名称：仙台北町ホンマビルディング

特定資産の概要			取得価格及び鑑定評価額等					
特定資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		取得価格	2,924百万円 250百万円				
取得年月日（注）1．	平成13年9月25日 平成18年6月28日		本件不動産の取得価格合計に対する比率	、 合計で0.7%				
信託受益権の概要	信託設定日	平成13年3月1日 平成18年6月28日	取得時の不動産鑑定概要 （注）2．	価格時点	平成13年3月15日 平成18年5月1日			
	信託受託者	住友信託銀行株式会社		鑑定評価額	2,860百万円 250百万円			
	信託期間満了日	平成20年7月31日	賃貸借の概況（平成18年8月31日現在）					
所在地	土地地番	宮城県仙台市青葉区本町二丁目1番3他 2筆	テナント総数	15				
	住居表示	宮城県仙台市青葉区本町二丁目1番29号	総賃貸可能面積	6,241㎡				
用途地域	商業地域		総賃貸面積	6,019㎡				
建物用途	事務所、店舗		稼働率	96.4%				
面積	土地	1,437.47㎡	[特記事項] ありません。					
	建物	8,247.50㎡						
構造		鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根11階建						
建築時期		平成3年11月						
所有形態	土地	所有権						
	建物	所有権						
不動産管理会社		株式会社第一ビルディング						
<p>（注）1． の取引時において、土地の所有権（2筆895.73㎡及び1筆541.74㎡の共有持分100,000分の68,136）と建物の区分所有権（建物所有割合：93.39%）を原資産とする不動産信託受益権を取得しており、の取引時において、残りの土地の所有権と建物の区分所有権を取得し、当該部分を追加信託したことにより、本物件全部を原資産とする不動産信託受益権を保有しております。</p> <p>（注）2． の不動産鑑定は、財団法人日本不動産研究所によるものです。</p>								

物件名称：広小路東京海上日動ビルディング

特定資産の概要			取得価格及び鑑定評価額等		
特定資産の種類	不動産		取得価格	1,680百万円	
取得年月日	平成18年9月22日		本件不動産の取得価格合計に対する比率	0.4%	
信託受益権の概要	信託設定日	-	取得時の不動産鑑定の概要	価格時点	平成18年8月1日
	信託受託者	-		鑑定評価額	1,680百万円
	信託期間満了日	-	賃貸借の概況（平成18年9月22日現在）		
所在地	土地地番	愛知県名古屋市中区栄二丁目401番他 2筆	テナント総数	11	
	住居表示	愛知県名古屋市中区栄二丁目4番1号	総賃貸可能面積	3,849m ²	
用途地域	商業地域		総賃貸面積	3,121m ²	
建物用途	事務所、店舗		稼働率	81.1%	
面積	土地	786.79m ²	〔特記事項〕 ありません。		
	建物	6,445.08m ²			
構造	鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下2階付9階建				
建築時期	昭和62年9月				
所有形態	土地	所有権			
	建物	所有権			
不動産管理会社	東京海上日動ファシリティーズ株式会社				

物件名称：錦パークビル

特定資産の概要			取得価格及び鑑定評価額等		
特定資産の種類	不動産及び土地の賃借権		取得価格	3,850百万円 1,300百万円	
取得年月日（注）1 .	平成18年10月2日 平成18年11月1日（予定）		本件不動産の取得価格 合計に対する比率	、 合計で1.2%	
信託受益 権の概要	信託設定日	-	取得時の 不動産鑑 定の概要	価格時点	、 平成18年8月31日
	信託受託者	-		鑑定評価額	3,850百万円 1,300百万円
	信託期間満了日	-	賃貸借の概況（平成18年11月1日現在）（予定） （注）5 .		
所在地	土地地番	愛知県名古屋市中区錦二丁目 426番他1筆	テナント総数	48	
	住居表示	愛知県名古屋市中区錦二丁目 4番3号	総賃貸可能面積	8,059㎡	
用途地域	商業地域		総賃貸面積	7,959㎡	
建物用途	事務所、店舗、居宅		稼働率	98.8%	
面積	土地	2,170.45㎡（注）2 .	〔特記事項〕 当該土地に含まれる土地の賃借権（定期借地権）についての定期借地権契約は平成72年に期間満了となります。 当投資法人の所有部分には管理規約に基づく規約共用部分（駐車場等）の共有持分が含まれます。 当該建物は区分所有されており、区分所有者間の覚書においては建物の所有持分及び敷地の譲渡に係る他の区分所有者の優先交渉権に関する事項が定められております。 なお、当該土地に対し、かかる区分所有建物の敷地権の設定は行われておりません。 当該建物の敷地使用权の一部として、隣接地の余剰容積の一部が移転されており、隣接地権者との間で、当該建物滅失までの期間の容積使用に関し、契約が締結されています。なお、上記取得価格には容積使用の対価を含みます。 賃借権（定期借地権）の対象地について、境界確認は未了です。		
	建物	25,091.91㎡			
構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下4階付22階建				
建築時期	平成7年8月				
所有形態	土地	所有権（一部賃借権）（注）3 .			
	建物	区分所有権（注）4 . * 管理規約あり			
不動産管理会社	三菱地所株式会社				
<p>（注）1 . の取引時において、土地の所有権（1筆1,786.45㎡の共有持分1,000,000分の387,900）及び賃借権（1筆384㎡の準共有持分384,380分の272,736）と建物の区分所有権の共有持分（建物所有割合：43.89471%）を取得し、 の取引時において、土地の所有権（1筆1,786.45㎡の共有持分1,000,000分の155,589）と建物の区分所有権の共有持分（建物所有割合：13.15180%）を取得しております。</p> <p>（注）2 . 当該土地は、一部土地の賃借権（定期借地権）が含まれており、当該箇所の面積（384㎡）は登記簿面積です。なお定期借地契約上の面積は384.38㎡です。</p> <p>（注）3 . 1筆1,786.45㎡の所有権の共有持分1,000,000分の543,489及び1筆384㎡の賃借権の準共有持分384,380分の272,736</p> <p>（注）4 . 1～20階事務所、店舗部分13,296.06㎡の共有持分10,000,000分の6,093,025及び21～22階住宅部分999.50㎡の共有持分10分の9。建物所有割合57.04651%</p> <p>（注）5 . 本物件に係る賃貸借の概況は、当投資法人の保有持分（建物所有割合57.04651%（取得予定を含む。））に係る平成18年11月1日現在の見込数値を記載しております。 また、当該数値には住宅部分を含んでおりません。なお、住宅部分のテナントは、平成18年11月1日現在にて、マスターリース契約締結先である三菱地所株式会社（賃借人）1社であり、総賃貸可能面積954㎡、総賃貸面積954㎡、稼働率100%となる見込みです。当該マスターリース契約においては賃借人が賃料等の金額を当投資法人に対して保証するのではなく、当投資法人が収受する賃料収入等は当該賃借人が転貸するテナント（エンドテナント）の賃料等に連動します（エンドテナント数は14、総転貸面積は954㎡、稼働率は100.0%の見込みです。）。</p>					

(4) 建物状況評価報告書の概要

第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産については、清水建設株式会社による建物状況評価報告書が作成されています。但し、当該建物状況評価報告書については、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

下記の表は、第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産のうち、広小路東京海上日動ビルディング及び錦パークビルに関し、清水建設株式会社による建物状況評価報告書において記載された、今後必要とされる「早期修繕項目」及び「今後15年間に於ける修繕費・更新費」の概要を一覧表にまとめたものです。かかる修繕項目の概要の一覧表で用いられる用語は以下のとおりです。かかる用語の説明と併せて修繕項目の概要の一覧表をご参照ください。

早期修繕項目

「緊急修繕項目」とは、機能上、日常業務に支障をきたす不具合が発生している項目又は法規上改善の指導を受けた未改修の項目のことを指し、「短期修繕項目（1年以内）」とは、標準的な修繕又は内装・設備の更新に係る費用以外で、劣化が進んでいるため早期に改修が望まれる項目又は放置すれば不具合が発生すると思われる項目のことを指します。

今後15年間に於ける修繕費・更新費

「修繕」とは部分的に劣化、破損、汚損した部分・部品を機能上支障のない状態までに回復させる工事で、「更新」とは全体的に劣化、破損、汚損した部材、部品や機器等を新しいものに取替える工事を意味しています。修繕費・更新費を算出する上で、物価上昇率は見込んでおりません。

物件名称	報告書日付	早期修繕項目		今後15年間に於ける修繕費・更新費 (年平均値)(注)		
		緊急修繕項目 (千円)	短期修繕項目 (1年以内) (千円)	修繕費 (百万円)	更新費 (百万円)	合計 (百万円)
広小路東京海上日動ビルディング	平成18年5月26日	特になし	特になし	5	27	33
錦パークビル	平成18年8月9日	特になし	特になし	10	27	37

(注) 百万円未満を切り捨てて表示しております。また、錦パークビルに関しては、1棟の建物全体に係る修繕費・更新費のうち当投資法人の保有する持分(取得予定の持分も含みます。)に係る金額を記載しております。

アスベスト使用状況の概要

下記の表は、第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産におけるアスベスト使用状況に関し、清水建設株式会社による建物状況評価報告書においてアスベストが使用されている、又は使用されている可能性がある旨の記載の有無等を一覧表にまとめたものです。当投資法人は、建物状況評価報告書においてアスベストが含有される吹付け材が使用されている、又は使用されている可能性がある旨の記載がある物件、及び当投資法人が独自に調査を要すると判断した場合、当投資法人において調査確認した結果及び当該調査に基づくアスベストが含有される吹付け材の状況についても併せて開示することとしております。

下記表に記載のとおり、本書の日付現在における当投資法人の第10期中及び第11期中取得済み及び取得予定の不動産等資産におけるアスベストの使用状況については、清水建設株式会社による建物状況評価報告書・当投資法人による調査により、飛散のおそれはなく、アスベストに関連する適用法令上問題がないことを確認しております。

なお、アスベストを含有する材料を使用している建物については、改修・解体時には法令に

従った処理が必要となります。

物件名称	アスベストが含有される吹付け材の有無			左記以外のアスベスト含有材の有無 (建物状況評価報告書) (注)3.
	建物状況評価報告書の記載 (注)1.	当投資法人による調査結果 (注)2.	アスベストが含有される吹付け材の状態 (注)2.	
山王グランドビル	-	あり(一部天井内にテナント(退去済み)が設置した吹付け材あり)	飛散の恐れなし(全て封じ込め措置済み)	-
仙台北町ホンマビルディング	-			あり
広小路東京海上日動ビルディング	-			-
錦パークビル	-			-

(注)1. 建物状況評価報告書にアスベストが含有される吹付け材が使用されている、又は使用されている可能性がある旨記載されている場合は「あり」と表示し、建物状況評価報告書にかかる記載のない場合は「-」と表示しております。

(注)2. アスベストが含有される吹付け材の有無につき当投資法人による調査がなされた場合、その結果を「あり」又は「なし」と表示し、「あり」との表示の場合には吹き付け材の状態を記載しております。空欄はかかる調査を行っていない場合を示します。

(注)3. 建物状況評価報告書にアスベストが含有される吹付け材以外のアスベスト含有材が使用されている、又は使用されている可能性がある旨記載されている場合は「あり」と表示し、建物状況評価報告書にかかる記載のない場合は「-」と表示しております。

(5) 第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産に関する地震リスク調査報告書の概要

第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産につき、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による地震リスク調査報告書が作成されています。但し、当該地震リスク調査報告書については、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

上記地震リスク調査報告書に記載された、第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産における各物件のPML値は以下のとおりです。

物件名称	PML値
山王グランドビル	5.69%
仙台北町ホンマビルディング	1.93%
広小路東京海上日動ビルディング	16.14%
錦パークビル	5.70%

上記の地震リスク調査報告書では、50年に10%の確率で発生する約500年に1度起きるかどうかの地震動を用いてPML値の算出を行います。

3 本書の日付現在におけるポートフォリオの概要

(1) 当投資法人が本書の日付現在保有する不動産等資産及び取得予定の不動産等資産（第10期中及び第11期中に取得済みの資産及び取得予定の不動産等資産を含みます。）の概要（一覧表）

下記の表は、第9期（平成18年3月期）末時点において当投資法人が保有していた不動産等資産のほか、第10期（平成18年9月期）中及び第11期（平成19年3月期）中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の概要（平成18年6月28日付けで売却済み資産を除きます。）を一覧表にまとめたものです。第9期末時点における不動産等資産の詳細については参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 投資不動産物件 () 当投資法人の保有に係る不動産等資産の概要（個別物件表）」をご参照ください。

地域区分	物件名称	特定資産の種類	平成18年8月末稼働率 (注) 1.	平成18年7月末鑑定評価額 (百万円) (注) 2.	取得価格(千円) (注) 3.		地域別比率	
						比率		
首都圏	東京23区	こころとからだの元氣プラザ	不動産	100.0%	6,210	5,000,000	1.2%	81.1%
		北の丸スクエア	不動産	100.0% (注) 4.	82,600	81,555,500	19.2%	
		MD神田ビル	不動産	100.0%	9,680	9,520,000	2.2%	
		神田橋パークビルディング	不動産	100.0%	5,210	4,810,000	1.1%	
		三菱総合研究所ビルディング	不動産信託受益権	100.0%	33,000	27,267,000	6.4%	
		二番町ガーデン	不動産	100.0% (注) 4.	16,100	14,700,000	3.5%	
		ビュレックス麹町	不動産	100.0%	6,930	7,000,000	1.7%	
		山王グランドビル	不動産	98.4%	24,600	10,200,000 10,700,000 合計 20,900,000	4.9%	
		有楽町電気ビルディング	不動産	100.0%	7,610	7,200,000	1.7%	
		小伝馬町新日本橋ビルディング	不動産信託受益権	100.0%	3,420	3,173,000	0.7%	
		ビュレックス京橋	不動産	100.0%	6,240	5,250,000	1.2%	
		銀座三和ビル	不動産	100.0%	17,300	16,830,000	4.0%	
		菱進銀座イーストミラービル	不動産	100.0%	4,650	5,353,500	1.3%	
		青山クリスタルビル	不動産	75.5%	8,770	7,680,000	1.8%	
		芝二丁目大門ビルディング	不動産信託受益権	98.9%	6,930	4,859,000	1.1%	
		コスモ金杉橋ビル	不動産信託受益権	100.0%	3,470	2,808,000	0.7%	
新和ビルディング	不動産	100.0%	8,270	7,830,000	1.8%			

地域区分	物件名称	特定資産の種類	平成18年8月末 稼働率 (注)1.	平成18年7月末 鑑定評価額 (百万円) (注)2.	取得価格(千円) (注)3.		地域別 比率	
						比率		
首都圏	東京23区	東京オペラシティビル(注)5.	不動産	96.5%	11,300	9,350,000	2.2%	16.7%
		高輪台ビルディング	不動産信託受益権	100.0%	2,730	2,738,000	0.6%	
		東五反田1丁目ビル	不動産	100.0%	6,700	5,500,000	1.3%	
		大森駅東口ビルディング	不動産信託受益権	100.0%	5,460	5,123,000	1.2%	
		日本ブランドウィックビル	不動産	99.3%	8,090	6,670,000	1.6%	
		代々木1丁目ビル	不動産	100.0%	10,100	8,700,000	2.1%	
		ダヴィンチ原宿	不動産	100.0%	6,080	4,885,000	1.2%	
		神宮前メディアスクエアビル	不動産	100.0%	14,700	12,200,000	2.9%	
		渋谷クロスタワー	不動産	99.7%	43,300	34,600,000	8.2%	
		恵比寿ネオナート	不動産	100.0%	5,250	3,740,000 360,000 合計 4,100,000	1.0%	
		ハーモニータワー	不動産	100.0%	11,800	8,500,000	2.0%	
		大塚東池袋ビルディング	不動産信託受益権	100.0%	3,480	3,541,000	0.8%	
		池袋二丁目ビルディング	不動産信託受益権	100.0%	1,540	1,728,000	0.4%	
		池袋YSビル	不動産	100.0%	5,150	4,500,000	1.1%	
	東京23区を除く 首都圏	八王子ファーストスクエア	不動産	98.7%	3,300	3,300,000	0.8%	
さいたま浦和ビルディング		不動産	100.0%	2,550	1,232,000 1,342,000 合計 2,574,000	0.6%		
川崎砂子ビルディング		不動産信託受益権	93.4%	3,360	3,375,000	0.8%		
地方都市	定禅寺パークビル	不動産	95.3%	1,070	1,000,000	0.2%	16.7%	
	仙台南町ホンマビルディング	不動産信託受益権	96.4%	3,450	2,924,000 250,000 合計 3,174,000	0.7%		
	金沢パークビル	不動産	96.8%	5,610	2,880,000 1,700,000 合計 4,580,000	1.1%		
	錦パークビル	不動産	(注)1.	3,850 1,300 合計 5,150 (注)2.	3,850,000 1,300,000 合計 5,150,000	1.2%		

地域区分	物件名称	特定資産の種類	平成18年8月末 稼働率 (注)1.	平成18年7月末 鑑定評価額 (百万円) (注)2.	取得価格(千円) (注)3.		地域別 比率
						比率	
地方都市	広小路東京海上日動 ビルディング	不動産	(注)1.	1,680 (注)2.	1,680,000	0.4%	
	名古屋広小路 ビルディング	不動産	96.2%	15,900	14,533,000	3.4%	
	名古屋御園ビル	不動産	100.0%	1,890	1,865,000	0.4%	
	京都四条河原町ビル	不動産	100.0%	2,140	2,650,000	0.6%	
	堺筋本町ビル	不動産	100.0%	4,610	2,264,000 1,900,000 合計 4,164,000	1.0%	
	御堂筋ダイワビル	不動産信託受益権	98.9%	15,600	6,934,000 7,380,000 合計 14,314,000	3.4%	
	神戸伊藤町 ビルディング	不動産信託受益権	94.3%	951	1,436,000	0.3%	
	リットシティビル	不動産	100.0%	5,220	4,650,000	1.1%	
	NHK広島放送 センタービル	不動産	97.4%	1,520	1,320,000	0.3%	
	東晴天神 ビルディング	不動産	92.4%	1,480	1,550,000	0.4%	
	天神クリスタルビル	不動産	91.5%	4,970	5,000,000	1.2%	
	日之出天神 ビルディング	不動産信託受益権	94.0%	3,580	3,657,000	0.9%	
		合計	98.4%	470,701	423,843,000	100.0%	

(注)1.稼働率は、小数点第二位を四捨五入して表示しております。平成18年9月1日以降に当投資法人が取得した物件については、稼働率を記載しておりません。また、取得日又は取得予定日現在の稼働率については、前記「2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産 (3) 第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の内容(個別物件表)」をご参照ください。

(注)2.平成18年7月末鑑定評価額は、不動産鑑定士による鑑定評価額(平成18年7月末を価格時点として、大和不動産鑑定株式会社(神宮前メディアスクエアビル及び恵比寿ネオナートを除く計46物件)又は株式会社鑑定法人エイ・スクエア(神宮前メディアスクエアビル及び恵比寿ネオナート)が行った鑑定評価による)を記載しております。その評価方法等については、前記「2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産 (3) 第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の内容(個別物件表) B.取得価格及び鑑定評価額等に関する説明」をご参照ください。また、平成18年8月1日以降に当投資法人が取得した又は取得予定である物件については、前記「2 第10期中及び第11期中における取得済み資産、売却済み資産及び取得予定の資産 (3) 第10期中及び第11期中に取得済み及び取得予定の不動産等資産の内容(個別物件表)」に記載の価格時点における鑑定評価額を記載しております。

(注)3.取得価格には、取得に伴う付帯費用は含まれておりません。

(注)4.北の丸スクエア及び二番町ガーデンの稼働率には、住宅部分は含まれておりません。なお、平成18年8月末現在における北の丸スクエアの住宅部分の稼働率は84.5%、二番町ガーデンの住宅部分の稼働率は100%となっております。

(注)5.当投資法人は、東京オペラシティビルの取得にあたり、これに付随して、東京オペラシティビルの維持・管理等の業務を行う建物管理会社である東京オペラシティビル株式会社の普通株式33株を取得しております。当該株式の取得価額総額は2,797千円であり、平成18年3月31日付けの評価額も同額であります。また、当投資法人は、売主が東京オペラシティビル株式会社に対して有していた預託金874千円を承継しております。当該預託金の平成18年3月31日付けの評価額も同額であります。

(注)6.上表は、不動産等資産が共有又は区分所有である場合には、当投資法人の保有に係る不動産等資産の概要のみを記載し、他の共有者や区分所有者の保有部分に係る不動産等資産の価格は除外しております。

(注)7.当投資法人は、上表に記載の資産のほか、平成17年3月29日、平成17年11月24日及び平成18年11月24日(予定)に、晴海フロント特

定目的会社の発行する優先出資証券を取得価格合計1,270百万円で取得し又は取得予定であり、これに伴い、「晴海センタービル」に係る不動産等資産をその工事完了後に優先的に買取る権利（優先買取権）を取得しております。

(注) 8. 上表記載の物件には、国土交通省又は地方自治体が公表している、いわゆる構造計算書偽装物件や、姉齒建築設計事務所の関与した物件は含まれておりません。

(2) テナント情報

投資法人全体の賃貸借の概況

第9期計算期間に係る決算日（平成18年3月31日）から平成18年8月31日までにおける当投資法人の賃貸借の状況の推移は以下のとおりであります。

	平成18年 3月末	平成18年 4月末	平成18年 5月末	平成18年 6月末	平成18年 7月末	平成18年 8月末
物件数（棟）	52	52	52	48	48	48
総テナント数 （注）1.	782	784	781	752	748	743
全賃貸可能面積(m ²) （注）2.	400,090	410,452	410,459	392,352	392,352	392,352
稼働率（注）3.	98.7%	98.9%	98.6%	98.6%	98.2%	98.4%

(注) 1. 総テナント数は、同一テナントが複数の物件に入居している場合には、1テナントとして算出しております。

(注) 2. 全賃貸可能面積は、小数点以下を切り捨てて表示しております。

(注) 3. 稼働率は、小数点第二位を四捨五入して表示しております。上表の総テナント数、全賃貸可能面積及び稼働率において、第8期に取得した二番町ガーデン及び第9期に取得した北の丸スクエアの住宅部分は含まれておりません。

大口テナント

当投資法人が平成18年8月31日現在において保有する不動産等資産の大口テナント（賃貸面積の上位10テナント）は、以下のとおりです。

順位	テナント名	入居物件名称	賃貸面積	全賃貸面積に占める割合（注）1.
1	萬有製薬株式会社	北の丸スクエア他1物件	17,014m ²	4.4%
2	株式会社三菱総合研究所	三菱総合研究所ビルディング	14,529m ²	3.8%
3	株式会社セブン&アイ・ホールディングス	二番町ガーデン	9,316m ²	2.4%
4	株式会社スペースデザイン	ピュレックス麹町他1物件	8,774m ²	2.3%
5	株式会社ファーストリテイリング	北の丸スクエア	8,476m ²	2.2%
6	学校法人山野学苑（注）2.	代々木1丁目ビル	7,772m ²	2.0%
7	第一生命保険相互会社	御堂筋ダイワビル他7物件	7,660m ²	2.0%
8	東陶機器株式会社	御堂筋ダイワビル他1物件	6,906m ²	1.8%
9	東芝ソリューション株式会社	高輪台ビルディング他2物件	5,331m ²	1.4%
10	旭化成ファーマ株式会社	MD神田ビル	5,144m ²	1.3%

(注) 1. 全賃貸面積に占める割合は小数点第二位を四捨五入して表示しております。

(注) 2. 当該テナントとの賃貸借契約は平成19年4月30日をもって解約される予定です。

(3) ポートフォリオ P M L

本書の日付における当投資法人の保有に係る不動産等資産50物件（第10期中及び第11期中取得済み及び取得予定の資産を含み、売却済みの資産を除外しています。）については、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による地震リスク調査報告書が作成されています。但し、当該地震リスク調査報告書については、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

地震ポートフォリオ解析による P M L（注）値

損害率 4.69%

（注）P M L : Probable Maximum Loss（予想最大損害額）

地震ポートフォリオ解析は、多数の建物を対象に地震 P M L 等の評価を行うものです。地震ポートフォリオ解析による P M L 値の算出に当たっては、当投資法人の保有する持分で行っております。

地震ポートフォリオ解析とは、具体的には、ポートフォリオに含まれる多数の対象建物に対して、過去に発生した歴史地震（過去に発生し被害をもたらした地震）及び活断層毎に地震の発生危険度（地震動の大きさと年間発生頻度の関係）を算出し、その地震発生危険度に、建物毎の地震動による建物損傷（地震動の大きさと建物損傷度の関係）を合わせることで、地震毎の地震動と損害の確率密度の関係を算出する手法です。これを、日本で発生する可能性のある地震について、歴史地震を考慮に入れて活断層全てに対して計算を行い、ポートフォリオ全体の地震動の発生率（年間発生頻度）と損傷率の関係を算出します。

上記の地震リスク調査報告書では、50年に10%の確率で発生する約500年に1度起きるかどうかの地震動を用いて P M L 値の算出を行います。

なお、上記50物件の地震リスク調査報告書に記載されたPML値は以下のとおりです。

物件名称	PML値	物件名称	PML値
こころとからだの元気プラザ	12.57%	渋谷クロスタワー	3.71%
北の丸スクエア	2.60%	恵比寿ネオナート	8.90%
MD神田ビル	14.81%	ハーモニータワー	4.43%
神田橋パークビルディング	7.40%	大塚東池袋ビルディング	3.52%
三菱総合研究所ビルディング	8.98%	池袋二丁目ビルディング	16.23%
二番町ガーデン	3.04%	池袋YSビル	6.29%
ビュレックス麹町	5.95%	八王子ファーストスクエア	8.00%
山王ランドビル	5.69%	さいたま浦和ビルディング	5.77%
有楽町電気ビルディング	8.39%	川崎砂子ビルディング	19.00%
小伝馬町新日本橋ビルディング	10.49%	定禅寺パークビル	3.18%
ビュレックス京橋	8.31%	仙台本町ホンマビルディング	1.93%
銀座三和ビル	10.72%	金沢パークビル	13.39%
菱進銀座イーストミラービル	9.22%	錦パークビル	5.70%
青山クリスタルビル	10.41%	広小路東京海上日動ビルディング	16.14%
芝二丁目大門ビルディング	9.95%	名古屋広小路ビルディング	8.10%
コスモ金杉橋ビル	10.80%	名古屋御園ビル	7.91%
新和ビルディング	10.17%	京都四条河原町ビル	15.41%
東京オペラシティビル	3.62%	堺筋本町ビル	5.24%
高輪台ビルディング	4.11%	御堂筋ダイワビル	18.24%
東五反田1丁目ビル	14.96%	神戸伊藤町ビルディング	8.62%
大森駅東口ビルディング	15.28%	リットシティビル	0.35%
日本ブランドウィックビル	13.44%	NHK広島放送センタービル	1.55%
代々木1丁目ビル	7.19%	東晴天神ビルディング	0.19%
ダヴィンチ原宿	12.20%	天神クリスタルビル	0.14%
神宮前メディアスクエアビル	6.59%	日之出天神ビルディング	0.32%

なお、当投資法人の保有に係る不動産等資産については、上記報告書の結果を踏まえ、地震保険は付保しておりません。

(4) 「算定価格と簿価の差額」の増大

算定価格（（注）1．）と簿価の差額は、以下のとおり、第7期末以降拡大傾向にあります。

（百万円）

	第1期末	第2期末	第3期末	第4期末	第5期末
物件数	24棟	27棟	30棟	32棟	36棟
算定価格 （注）1．	144,940	165,251	184,704	191,271	217,150
簿価	145,580	165,088	184,304	193,058	219,032
差額	640	162	399	1,787	1,882

（百万円）

	第6期末	第7期末	第8期末	第9期末	平成18年7月 末（注）2．
物件数	39棟	46棟	50棟	52棟	48棟
算定価格 （注）1．	238,961	293,342	339,029	439,799	463,871
簿価	240,134	291,350	327,005	413,708	417,382
差額	1,173	1,991	12,023	26,090	46,488

（注）1．当投資法人は、保有する不動産等資産について決算期末毎に不動産鑑定士（財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社又は株式会社鑑定法人エイ・スクエア）による不動産価格調査書を取得しております。また、平成18年7月末においては、不動産鑑定士（大和不動産鑑定株式会社又は株式会社鑑定法人エイ・スクエア）による不動産鑑定評価書を取得しております。算定価格は、上記の不動産価格調査書又は不動産鑑定評価書に記載された価格です。

（注）2．平成18年7月末の簿価は、第9期末の簿価に、平成18年7月末までの取得物件及び資本的支出計上額を加え、売却物件及び減価償却費を差し引いて算出した数値です。

4 資金調達等の概況

(1) 借入金の概況

当投資法人は平成18年10月2日現在、以下に記載の借入れを行っております。(注)1.

区分	借入先	平成18年10月2日現在の 残高(千円)	平成18年10月2日現在の 利率(%) (注)2.	返済期限
	短期借入金	三菱UFJ信託銀行株式会社	4,500,000	0.6681
株式会社三菱東京UFJ銀行		16,000,000	0.2745	平成19年2月23日
株式会社みずほコーポレート銀行		16,000,000	0.2745	平成19年2月23日
住友信託銀行株式会社		16,000,000	0.2745	平成19年2月23日
株式会社新生銀行		10,000,000	0.2745	平成19年2月23日
株式会社山梨中央銀行		2,000,000	0.5472	平成19年6月15日
小計		64,500,000	-	-
1年以内 返済予定 長期借入金	株式会社中国銀行	3,000,000	0.90875	平成19年6月15日
	株式会社福岡銀行	3,000,000	0.78375	平成19年8月31日
	小計	6,000,000	-	-
長期借入金	株式会社伊予銀行	2,000,000	1.0575	平成21年3月24日
	第一生命保険相互会社	5,000,000	1.015	平成21年3月30日
	太陽生命保険株式会社	2,000,000	1.47125	平成23年3月30日
	三井生命保険株式会社	5,000,000	1.50125	平成23年8月31日
	三井生命保険株式会社	2,000,000	1.55	平成24年10月29日
	全国共済農業協同組合連合会	5,000,000	1.33125	平成23年11月1日
	三菱UFJ信託銀行株式会社	10,000,000	1.63	平成23年4月4日
	三菱UFJ信託銀行株式会社	22,000,000	1.73	平成23年6月1日
	株式会社三菱東京UFJ銀行 (注)3.	6,000,000	1.65925	平成23年6月23日
	株式会社みずほコーポレート 銀行(注)3.	6,000,000		
	三菱UFJ信託銀行株式会社 (注)3.	5,200,000		
	住友信託銀行株式会社 (注)3.	5,200,000		
	株式会社損害保険ジャパン (注)3.	1,600,000		
小計	77,000,000	-	-	
合計	147,500,000	-	-	

(注)1. 借入金はすべて無担保、無保証、非劣後です。資金用途は特定資産の購入資金、借入金の借換資金等です。上記の他、平成18年7月19日付で、平成21年7月17日期限の借入極度額250億円のシンジケーション方式のコミットメントライン契約を株式会社みずほコーポレート銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行、住友信託銀行株式会社及び三菱UFJ信託銀行株式会社との間で締結しています

が、借入残高はありません。

(注) 2 . 短期借入金は全て変動金利、長期借入金 (1 年以内返済予定長期借入金を含みます。) は全て固定金利です。

(注) 3 . シンジケーション方式による借入れです。

(2) 投資法人債の概況

平成18年10月2日現在の投資法人債の概況は以下のとおりです。(注) 1 .

銘柄	平成18年10月2日現在の残高(千円)	利率(%)	償還期限
第1回無担保投資法人債(注) 2 .	25,000,000	1.32	平成19年6月21日
第2回無担保投資法人債(注) 2 .	10,000,000	0.69	平成20年4月30日
第3回無担保投資法人債(注) 2 .	10,000,000	0.98	平成22年4月30日
第4回無担保投資法人債(注) 3 .	10,000,000	2.56	平成37年9月29日

(注) 1 . 資金用途は特定資産の購入資金、借入金の返済資金、運転資金等です。

(注) 2 . 投資法人債間限定同順位特約付及び適格機関投資家限定であります。

(注) 3 . 担保提供制限等財務上の特約はありません。当投資法人は、発行予定額を1,000億円以内、有効期限を平成19年8月4日までとする発行登録書を、平成17年7月28日付にて関東財務局長に提出しております。

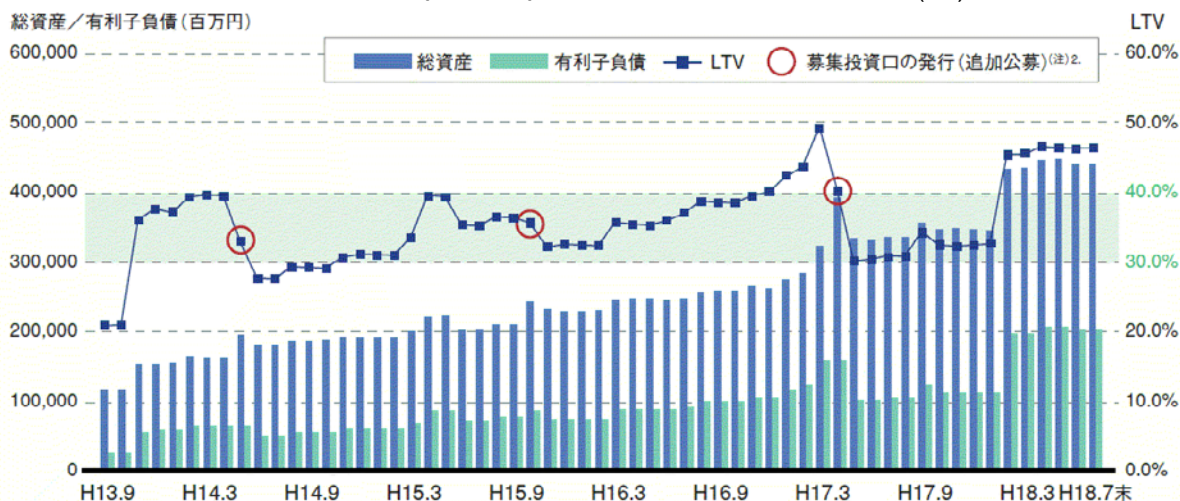
(3) 負債比率

当投資法人の期末有利子負債比率(注)の推移は、以下のとおりです。

	第1期末	第2期末	第3期末	第4期末	第5期末	第6期末	第7期末	第8期末	第9期末
期末有利子負債比率	39.6%	29.1%	33.4%	36.3%	35.6%	38.5%	49.3%	34.3%	45.3%
期末有利子負債(百万円)	64,000	54,000	66,800	76,000	87,000	99,000	159,000	122,000	196,500
期末総資産(百万円)	161,809	185,397	200,022	209,581	244,523	257,372	322,358	355,968	433,552

(注) 期末有利子負債比率(%) = 期末有利子負債 / 期末総資産 × 100。なお、小数点第二位を四捨五入して表示しております。

上場以降の月末有利子負債比率（LTV）の推移は以下のとおりです。（注）1．



（注）1．月末有利子負債比率（LTV）（％）＝月末有利子負債／月末総資産×100。なお、各決算期末を除く各月末時点のLTV、有利子負債及び総資産は、正規の決算手続きとは異なる月次決算の数値であり、上記グラフは、それらを図表化したものです。

（注）2．上記グラフにおける募集投資口の発行（追加公募）には平成13年9月における上場時の公募を含みません。

（4）投資口価格の推移

本投資証券は、東京証券取引所に平成13年9月10日以降上場されており、同取引所における第1期から第9期までの市場価格は以下のとおりです。

事業年度別 最高・最低 投資口価格	回次決算年月	第1期 平成14年3月	第2期 平成14年9月	第3期 平成15年3月	第4期 平成15年9月	第5期 平成16年3月
	最高（円）		560,000	540,000	609,000	699,000
期末投資口 価格（終値）	最低（円）	480,000	495,000	508,000	591,000	634,000
	終値（円）	530,000	511,000	592,000	648,000	830,000

事業年度別 最高・最低 投資口価格	回次決算年月	第6期 平成16年9月	第7期 平成17年3月	第8期 平成17年9月	第9期 平成18年3月
	最高（円）	882,000	893,000	1,000,000	1,070,000
期末投資口 価格（終値）	最低（円）	702,000	805,000	842,000	867,000
	終値（円）	875,000	875,000	915,000	1,020,000

また、当投資法人の第9期末（平成18年3月31日）後平成18年8月31日までの東京証券取引所における本投資証券の市場価格は以下のとおりです。

月別	平成18年4月	平成18年5月	平成18年6月	平成18年7月	平成18年8月
最高（円）	1,040,000	1,100,000	1,030,000	1,040,000	1,040,000
最低（円）	1,000,000	995,000	904,000	956,000	990,000
終値（円）	1,040,000	1,020,000	1,020,000	1,000,000	1,010,000

5 投資リスク

以下では、参照有価証券報告書に記載された「投資リスク」の全文を記載しております。なお、参照有価証券報告書提出日以後、変更又は追加となった箇所は下線で示しております。

以下には、当投資法人による不動産等への投資に係るリスク要因、当投資法人の制度の仕組みに係るリスク要因及びそれらの結果としての当投資法人の発行する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）及び投資法人債（以下「本投資法人債」といいます。）への投資に関するリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は当投資法人への投資に関する全てのリスクを網羅したものでなく、記載されたリスク以外のリスクも存在する可能性があります。

当投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券又は本投資法人債の市場価格は下落すると考えられ、その結果、本投資証券又は本投資法人債の投資家（以下単に「投資家」といいます。）につき当初の投資額に係る欠損や分配金の低下が生じる可能性があります。

本投資証券及び本投資法人債に関する投資判断は、以下のリスク要因及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討したうえで各投資家自らの責任において行う必要があります。

本項に記載されている項目は、以下のとおりであります。

投資法人が発行する投資証券及び投資法人債に係るリスク

- A．換金性リスク
- B．市場価格変動に係るリスク
- C．金銭の分配に係るリスク
- D．将来における税制の変更に係るリスク

投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

- A．投資法人の組織運営に係るリスク
- B．投資法人の制度に係るリスク
- C．投資法人制度における証券取引法上の規制に係るリスク
- D．利益の配当等における投資法人の税務上の取扱いに係るリスク

投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

- A．瑕疵担保責任に係るリスク
- B．不動産から得られる賃料収入に係るリスク
- C．不動産管理会社に係るリスク
- D．公租公課その他の費用に係るリスク
- E．鑑定評価額に係るリスク
- F．建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
- G．売却時の不動産流動性に係るリスク
- H．建築基準法等の既存不適格に係るリスク
- I．共有物件に係るリスク
- J．区分所有建物に係るリスク
- K．借地に係るリスク
- L．有害物質に係るリスク
- M．不動産の所有者責任に係るリスク
- N．不動産等資産の偏在に係るリスク

- O．テナント集中に係るリスク
- P．将来における法令等の改正に係るリスク
- Q．テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
- R．売主の倒産等の影響に係るリスク
- S．竣工前の不動産等資産の取得に係るリスク
- T．取得予定資産を組入れることができないリスク
 - 投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
- A．信託受益者として負うリスク
- B．信託の受益権の流動性に係るリスク
- C．信託受託者に係るリスク
 - 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク
 - リスクに対する管理体制
- A．コンプライアンス上の問題への対応の基本
- B．問題発生時の対応と報告

投資法人が発行する投資証券及び投資法人債に係るリスク

A．換金性リスク

本投資証券については、投資主からの請求による投資口の払戻しは行われません。従って、投資主が本投資証券を換金するには原則として、証券取引所を通じて又は取引所外において、第三者に対して売却することが必要となります。本投資証券は、東京証券取引所が創設した不動産投資信託証券市場（以下「不動産投資信託証券市場」といいます。）に上場しておりますが、投資主が保有する本投資証券について買主が存在するとの保証はなく、一定の譲渡価格を保証する第三者も特に存在いたしません。また、本投資証券の上場が廃止された場合や、不動産投資信託証券市場が存続しなくなった場合、投資主は保有する本投資証券を市場外にて相対で譲渡する他に換金の手段がなくなります。これらにより、本投資証券を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不可能となる場合があります。また、本投資法人債について確立された取引市場は存在しないため、買主が存在するとの保証もないほか、譲渡価格も保証されておられません。

B．市場価格変動に係るリスク

本投資証券の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境変化により影響されることのあるほか、内外の投資家による本投資証券に係る売買高、他の金融商品に対する投資との比較における優劣、市場環境や将来的な景気動向等によって左右されることがあります。また、当投資法人は、不動産等及び不動産対応証券を主な投資対象としており、かかる資産の評価額の変動によって、本投資証券の市場価格は変動することがあります。その他、不動産市場の趨勢、オフィスの需給関係、オフィス需要を左右することのある企業を取り巻く経済の全般的状況及び法制、税制の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受けることもあります。

加えて、当投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達いたしますが、その資金調達が投資口の新規追加発行により行われる場合には、投資口1口当たり純資産額は影響を受けることがあり、また、市場における投資口の需給バランスに影響を与えることになり、その結果、本投資証券の市場価格が悪影響を受けるおそれがあります。

その他、投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格変動のおそれがあり、また格付けの見直しや引き下げによる影響を受けることがあります。

C．金銭の分配に係るリスク

当投資法人はその分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。特に、賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等の場合、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

D．将来における税制の変更に係るリスク

投資法人に係る利益の分配等の損金算入、不動産の取得・保有等及び投資主に係る配当所得、株式等の譲渡所得等に関する課税上の取扱いに係る将来の法令、通達の改正又はその解釈の変更によって、投資主が得られる利益が減少する可能性があります。

投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

当投資法人は、投信法に基づいて設立される社団（投信法第2条第19項）であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人という制度固有のリスクが存在します。

A．投資法人の組織運営に係るリスク

当投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

・ 役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、投資法人からの受任者として善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負いますが、職務遂行上、当投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務や忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

・ 投資法人の資金調達に係るリスク

当投資法人は資金調達を目的として、借入れ及び投資法人債を発行することがあり、規約上、借入金と投資法人債を合わせた限度額は1兆円とされ、また、借入れを行う場合、借入先は、適格機関投資家に限るものと規定されております。

借入れ又は本投資法人債の発行を行う際には様々な保全措置がとられることがあり、その一環として、担保提供の制限、財務制限、追加担保の条項、現金その他の一定資産の留保、資産・負債等に基づく財務指標による借入制限や担保設定制限、早期償還事由、資産取得制限、投資主への分配に係る制限、当投資法人の業務その他に係る約束や制限等が要請されることがあります。このような約束や制限の結果、本投資証券又は本投資法人債の市場価格に悪影響が出るおそれがあります。また、借入れ及び本投資法人債の発行はその時々金利実勢、当投資法人の財務状況、経済環境のほか、借入先や投資家の自己資本規制その他の法的・経済的状况等の多くの要因に従って決定されるため、当投資法人が必要とする時期及び条件で機動的に借入れ又は本投資法人債の発行を行うことができるの保証はありません。

借入れに当たり、税法上の導管性要件（後記「D．利益の配当等における投資法人の税務上の取扱いに係るリスク」をご参照下さい。）を満たすためには、当投資法人は、その借入先を適格機関投資家に限定することが要請され、借入先は現実には限定されております。また、当投資法人の保有不動産の全部又は一部が資金の借入先に対して担保に供された場合、当投資法人はその償還を行うか借入先の承諾を得られない限り担保対象となる保有不動産を処分し若しくは建替等を行うに当たり制限を受けることとなります。その結果、当投資法人が必要とする時期及び条件で保有不動産を処分できないおそれがあります。また、当投資法人の保有不動産の売却等により借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違

約金等)がその時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測しがたい経済状況の変更により当投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。当投資法人が資金を調達しようとする場合、借入れのほか、投資法人債の発行又は投資口の追加発行の方法によることがあります。投資法人債の発行を行う場合、一般に、様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあり、当投資法人の場合、既に発行した投資法人債の中には、担保提供制限、留保資産提供制限、投資法人負債比率の維持条項、投資法人DSCR維持条項及び投資法人有担保負債比率維持条項等の財務制限条項が規定されたものがあります。かかる財務制限条項に抵触する場合、当該投資法人債について期限の利益を失うこととなります。そのほか、本投資法人債においても一定の制約条項や期限の利益の喪失条項が規定されています。また、投資法人債の発行及び条件は、格付機関からの格付けにより又は市場環境に左右されることがあり、従って、当投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。投資口の追加発行を行う場合、投資口の発行価格はその時々々の市場価格により左右され、場合により、当投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。

・投資法人の倒産リスク

当投資法人は一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有するに至る可能性を否定することはできません。当投資法人は現行法上の倒産手続きとして破産法、民事再生法及び投信法上の特別清算手続きに服します。

本投資証券及び本投資法人債は金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではなく、本投資証券につき、当初の投資額が保証されているものではありません。当投資法人が清算される場合、投資主は、全ての上位債権者への償還の後でしか投資額を回収できません。従って、清算、特に倒産手続きに基づく清算の場合には、投資主は投資額のほとんどにつき償還を受けられない可能性があります。また、本投資法人債の債権者は清算手続きに従ってのみ投資額を回収することになり、債権全額の償還を受けられるとの保証はありません。

B. 投資法人の制度に係るリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

・業務委託に係るリスク

投資法人は、資産の運用以外の行為を営業としてすることができず、使用人を雇用することはできません。また、当投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を投資信託委託業者に、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。従って、当投資法人の業務執行全般の成否は、投資信託委託業者、資産保管会社及び一般事務受託者の能力や信用性に依拠することになります。投信法上、投資信託委託業者は認可制で能力その他の適格性が審査されており、資産保管会社は信託業を兼営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者については、投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないことの調査が執行役員及び監督役員により行われておりますが、それぞれの業務受託者において、今後業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が投信法により投資法人に対して負う善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

また、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、投資信託委託業者、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産又は会社更生手続きその他の倒産手続き等により業務遂行能力を喪失する場合には、倒産に至った業務受託者等に対して当投資法人が有する債権の回収に困難が生じるだけでなく、当

投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすこととなります。また、委託契約が解約又は解除された場合において、速やかに当投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し業務を委託できないときには、当投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあるほか、本投資証券が上場廃止になる可能性もあります。

・資産の運用に係るリスク

投資法人は、投信法上、投資信託委託業者にその資産の運用に係る業務を委託しなければならないため、当投資法人の資産の運用成果は、特に資産の運用に係る業務を行う投資信託委託業者の業務遂行能力に依拠することとなります。投資信託委託業者についての主なりリスクは以下のとおりです。

(a) 投資信託委託業者の運用能力に係るリスク

投資信託委託業者は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、運用成果に対して何らの保証を行うものではありません。また、投資信託委託業者は認可制であり、投信法に定める監督を受けており、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、投信法はその運用能力まで保証するものではありません。

(b) 投資信託委託業者の行為に係るリスク

投資信託委託業者は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、更に投資信託委託業者の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、投信法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されていますが、投資信託委託業者が、かかる行為準則に反したり、法定の措置を適正に取らない場合には、投資家に損害が発生するリスクがあります。また、当投資法人の投資信託委託業者の株主、その役職員の出向元企業又はその関係会社等といった関係者が、当投資法人の投資対象である不動産等資産の取引に関与する場合や、かかる投資信託委託業者自身も自ら投資活動を行い、又は当投資法人以外の投資法人や顧客への助言業務等を行う可能性もあります。そのような場合に、当投資法人の投資信託委託業者が自己又は第三者の利益を図るため、当投資法人の利益を害することとなる取引を行わないとの保証はありません。

(c) 投資信託委託業者における社内体制・投資方針等の変更に係るリスク

資産運用会社は、当投資法人の規約に基づいて資産運用業務を遂行するため、資産運用会社の社内規則である資産管理計画書において、投資対象不動産等に係る取得・維持管理・売却の方針及び財務上の指針を定めておりますが、その内容は規約に反しない限度で適宜見直し、変更されることがあります。また、資産運用会社は、資産管理計画書に従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いておりますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後変更を行わないとは限りません。

このような、資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更により、当投資法人の資産運用の内容がこれまでと異なるものとされ、それによって予定されていた収益を上げられない可能性があります。

C. 投資法人制度における証券取引法上の規制に係るリスク

証券取引法上、投資法人に係る関係者その他の内部者に対しては、投資口に係る未公表の重要な事実が存在した場合にも罰則をもって投資口の有償での取引を規制するとの、いわゆるインサイダー取引規制（証券取引法第166条以下）は適用されません。このため、資産運用会社は自発的に社内規則を設け、内部者がかかる取引を行うことを制限しております。しかしながら、社内規則は証券取引法におけるインサイダー取引規制と異なり罰則の適用はなく、その実効性は法律上の規制とは異なります。従って、当投資法人、資産運用会社その他の内部者が当

投資法人や投資口に係る未公表の内部情報を知りつつかかる投資口の取引を行うことがないと保証はなく、その場合には、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があります。その結果、当投資法人への投資家が不利益を受けるおそれがあります。

また、投資証券については、株券等の大量保有報告制度（証券取引法第27条の23以下）の適用はありません。従って、開示に係る証券取引法上の規制はこれらの規定が適用された場合とは異なり、いつしか大口の投資主が出現し、その利益は小口の投資主の利益とは必ずしも一致しないことがあります。

D．利益の配当等における投資法人の税務上の取扱いに係るリスク

租税特別措置法第67条の15は、一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）（注）のもとで投資法人が投資主に対して行う金銭の分配のうち利益の配当から成る部分の金額（利益の配当等の額）を税務上投資法人の損金として算入することを認めています。

しかし、将来にわたり、当投資法人がかかる税法上の損金算入を行うことができるとの保証はありません。例えば、法律・通達の改正又は解釈・運用・取扱いの変更が今後行われないと保証はなく、その場合には新たな要件が規定又は要請され、当投資法人がこれを遵守できない可能性があるほか、会計処理と税務処理の取扱いの差異によりこの要件を満たすことができない可能性もあります。その他、経済環境の変化や当投資法人のキャッシュフローの状況等による分配支払原資の不足によりこの要件を満たすだけの利益の分配ができないおそれもあります。また、投資主は常に変動するため、各事業年度の終了時において50名以上の者により保有されているとの保証はなく、場合により、税法上の同族会社に該当することとなる可能性がないとは言えません。また、その他の当投資法人の意図しない諸要素によりこの要件を満たすことができない可能性もあります。これらの場合には利益の配当等を税務上当投資法人の損金として算入することができなくなる可能性があります。更にまた、後日の税務調査における税務当局と当投資法人との見解の相違により過年度の取扱いに関して更正処分を受けた場合には、過年度において損金として算入した利益の配当等が事後的に否認される可能性もあります。かかる場合には、投資主が得られる利益や純資産が減少することとなり、投資主に損害を与える可能性があります。

（注）導管性要件の主たる事項は以下のとおりであります。

利益の配当等の額が配当可能所得の90%超（又は金銭の分配の金額が配当可能額の90%超）であること。

他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（なお、一定の要件を満たすことにより、平成19年3月31日までに特定目的会社の優先出資証券の全部が取得・保有された場合は、特定の事業年度において、この要件に抵触しない取扱いとされている。）。

適格機関投資家以外の者から借入れを行っていないこと。

事業年度の終了時において3人以下の投資主及びその特殊関係者により発行済投資口総数の50%超を保有されている同族会社（法人税法第2条第10号）に該当しないこと。

国内募集の割合が50%を超える旨が投資法人の規約において記載・記録されていること。

事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者によって所有されていること。

投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

当投資法人は、我が国の不動産及び不動産を信託する信託の受益権を主要投資対象としており、これらの原資産となる不動産等資産については、以下のリスクがあります。

A．瑕疵担保責任に係るリスク

不動産は個々の物件毎に個性を持ち代替性が低いため取得しようとする不動産等資産に一定の瑕疵があった場合には、資産価値の減耗や、予定しない補修費用等が発生し、当投資法人の

収益に悪影響を及ぼす可能性があります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等のほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。

当投資法人は、取得しようとする不動産等資産に係る売買契約等において売主からの一定の表明及び保証を取得し、瑕疵の内容等について責任の所在を明確化した上で不動産等資産を取得することとしておりますが、かかる表明及び保証の内容が真実かつ正確であるとの保証はありませんし、売買契約の交渉において、売主が行う表明・保証の対象、期間又は責任額が限定され若しくはかかる表明・保証が全く行われない場合もありえます。そこで、当投資法人が不動産等資産を取得しようとする場合、かかる不動産等資産について自ら調査を行うほか、信頼のおける中立の建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者からのエンジニアリングレポート、地震リスク調査報告書等を取得します。しかし、上記の調査には限界があり、取得した資料の内容、売主・その前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な範囲及び時間的な制約等から、不動産等資産に関する欠陥・瑕疵について事前に全てを認識することができるとの保証はありません。

更に、売主の資力が十分でない場合等、実際には売主に対して瑕疵担保責任や売買契約等の違反による責任を追及することにより損害の回避又は回復を図ることができない場合があります。

不動産を信託する信託の受益権の売買においても、信託の受益権の原資産である不動産に隠れたる瑕疵があった場合には、当該不動産の実質的所有者である受益者となる当投資法人が上記と同様のリスクを負担することになります。

他方、当投資法人又は信託受託者が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。なお、当投資法人は宅地建物取引業法上、みなし宅地建物取引業者であるため、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を排除することは原則としてできません。

加えて、我が国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。従って、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や予想に反して第三者の権利が設定されていることがあり得ます。このような場合、上記と同じく、当投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度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。

B. 不動産から得られる賃料収入に係るリスク

当投資法人の主な収入は、当投資法人が直接保有する不動産に係る賃料収入（不動産を信託を通じて保有する場合は当該不動産に係る賃料収入を主たる原資とする信託契約上の収益配当）です。不動産の賃料収入に影響を与える主なリスクは以下のとおりです。

・ 不動産の稼働状況に係るリスク

当投資法人がオフィスビル等を購入する場合、前所有者とテナントの賃貸借契約をそのまま承継することが多く、契約上、期中の解約権が制限されていない場合、テナントは一定期間前の解約予告によって賃貸借契約を終了することが通常可能であるため、テナントからの賃料は将来にわたって確定されているものではありません。解約ペナルティ条項等を置いている場合でも、裁判所によって解約ペナルティが一部減額される可能性があります。当投資法人が保有する不動産等資産において賃貸借契約の解約が増加し、また更新がなされない結果として稼働状況が悪化するような場合には、不動産等資産から得られる賃料収入が従前の賃料収入より減少します。また、退去するテナントへの敷金・保証金の返還等が必要とされ

ることとなり、ひいては当投資法人のキャッシュフローを減ずる効果をもたらし、場合により新たな資金調達を余儀なくされ、その結果、当投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

・不動産の賃借人の信用力及び賃料未払いに係るリスク

賃借人（テナント）の財務状況が悪化した場合、賃貸借契約に基づく賃料支払いが滞る可能性があり、当投資法人のキャッシュフローに影響を及ぼすほか、この延滞賃料等の債務（場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。）の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況となる可能性があります。特に、賃料収入のうち一のテナントからの賃料収入の割合が高い場合、賃料収入に与える影響が大きくなります。また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払いを以ってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の一定の落ち度を理由に意図的な賃料不払いを以って抗弁権を主張する可能性もあり、その場合には当該不動産等資産から得られる賃料収入にも影響を及ぼすこととなります。

・賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

賃貸人は、不動産等資産の賃借人（テナント）が支払うべき賃料につき、賃料相場の下落その他の様々な事情により賃料減額に合意することを余儀なくされることがあります。更に、建物の賃借人（テナント）は、定期建物賃貸借契約で賃料減額請求権を排除する特約がある場合を除いては借地借家法第32条により賃料減額請求を行うことができます。当事者間で協議が整わない場合には、賃貸人は減額を相当とする裁判が確定するまでテナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払を請求することができますが、その間に賃貸人が実際に支払を受けた賃料の額が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年1割の利息を付してテナントに返還しなければなりません。

これに対し、一定の要件を充たす場合には、いわゆる定期建物賃貸借として、借地借家法第32条の賃料増減額請求権を排斥する当事者間の合意は有効とされます。この場合には賃料の減額請求がなされないため、通常の賃貸借契約に比較して契約期間中の賃料収入の安定が期待できます。しかし、賃借室の供給が多く、今後の賃料の上昇が多く望めないような状況では賃借人（テナント）がこのような条件に合意する見返りとして賃料を低く設定することを求める傾向があるほか、逆に将来において一般的な賃料水準が上昇したときにも賃貸人は賃料の増額を求められません。

C．不動産管理会社に係るリスク

一般に、建物の保守管理を含めた不動産等資産の管理業務全般の成否は、不動産管理会社の能力・経験・ノウハウを含めたその業務遂行能力に強く依拠することとなります。管理委託先を選定するに当たっては、当該不動産管理会社の能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、その不動産管理会社における人的・財産的基盤が今後も維持されるとの保証はありません。当投資法人は、直接保有する不動産に関して当投資法人が委託した不動産管理会社につき、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、また、不動産を信託する信託の受益権を保有する場合には原資産である不動産に関して信託受託者が委託した不動産管理会社につき、受益者としての指図権を行使し信託受託者を通じて同様に解除することはできませんが、不動産管理会社が交代する場合、後任の不動産管理会社が任命されるまでは不動産管理会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該不動産等資産の管理状況が悪化するおそれがあります。

D．公租公課その他の費用に係るリスク

不動産を取得する際に課せられる登録免許税・不動産取得税に関しては、一定の要件（注）を満たす投資法人に対しては、軽減措置が適用されます。しかし、法律の改正等により当該軽減措置の適用を受けることができなくなる可能性があります。また、法律の改正、不動産市場の変化等により不動産の保有に係る固定資産税、都市計画税等の負担が増加する可能性もあります。かかる場合には、当投資法人の不動産に係る経費が増加し、結果的に投資主に損害を与える可能性があります。その他、不動産の維持管理には様々な側面で経費を必要とします。例えば、各種保険料の値上げ、消耗品の調達費用・修繕費・管理費を含め、不動産管理や建物管理に係る費用の上昇、不動産管理会社その他による管理コストの上昇その他の理由により、不動産の運用に関する費用は増加する可能性があります。これに対し、不動産からの収入がこれに対応して増加するという保証はありません。

（注）登録免許税・不動産取得税に係る一定の要件の主たる事項は以下のとおりです。なお、この軽減措置は、登録免許税に関しては平成20年3月31日までに、不動産取得税に関しては平成19年3月31日までに取得する不動産に適用されます。

規約に資産の運用方針として特定不動産（特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権）の価額の合計額が投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合（特定不動産の割合）を100分の75以上とする旨の記載があること。

投資法人の投資信託委託業者が、取引一任代理等の認可（宅地建物取引業法第50条の2）を受けていること。

借入れは、適格機関投資家からのものであること。

E．鑑定評価額に係るリスク（取得又は売却の際に取引価格と差異が生ずるリスク）

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士の分析に基づくものであり、かつ分析の時点における評価を示したものととどまります。また、その評価の目的・方法は必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。従って、かかる鑑定及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買を保証又は約束するものではありません。

F．建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

建物の全部又は一部は、突発的な事故又は地震や風水害等の天災地変によって、毀損、滅失又は劣化する可能性や、一定期間建物が不稼働となる可能性があります。当投資法人は、火災・水害等による損害を補償する企業財産総合補償保険（特約による利益補償としての財産保険、家賃保険を含むことがあります。）又は賠償責任補償保険等を付保する方針ですが、状況により保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカバーされない災害や事故が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが保険会社により完全には行われず、若しくは支払が遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることが不可能である可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起った場合、当投資法人の保有に係る不動産等資産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本書の日付現在、当投資法人は、これらいずれの不動産等資産にも地震保険を付保しておりません。従って、地震又は地震を原因とする火災・津波等の災害による損害については、保険によるリスクカバーの対象外となっています。従って、大地震の場合、当投資法人は莫大な損害を被るおそれがあります。

G．売却時の不動産流動性に係るリスク

当投資法人は、規約に基づき、中長期の安定運用を図ることを目標として運用を行うため、

保有に係る不動産等資産の売却を頻繁に行うことは意図しておりません。但し、上記目標の範囲内でも、保有するより売却した方が当投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合等には保有する不動産等資産の売却を行うことがあります。

不動産等資産は、それを譲渡する場合、流通市場の発達した有価証券取引等と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有します。また、売買時に相当の時間と費用をかけてその物理的状況や権利関係等を詳細に調査するデュー・ディリジェンスを行います。デュー・ディリジェンスの結果、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な瑕疵が発見された場合には、流動性が低下したり、売買価格が減額されたりする可能性があります。その他、不動産等資産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によりその市場価格は変動いたします。

更に、不動産等資産の権利関係の態様によっては、流動性等に関するリスクが相対的に増幅されます。

また、経済環境や不動産需給関係の影響によっては、当投資法人が取得を希望する不動産等資産を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は当投資法人が売却を希望する不動産等資産を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があります。これらの結果、当投資法人の投資方針に従った運用ができず、当投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。加えて、隣地権者からの境界確定同意が取得できない場合、又は境界標の確認ができないまま当該不動産等資産を取得する場合には、後日、このような不動産等資産を処分するときに事実上の障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産等資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、不動産等資産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去費用等の追加負担が当投資法人に発生する可能性もあります。

なお、当投資法人の保有に係る不動産等資産の一部については、境界確認が未了であるものがあり、これらにつき将来売却するまでに境界が確定しない場合には、売買価格が減額される等の可能性があります。

H．建築基準法等の既存不適格に係るリスク

不動産等資産は、建築物の敷地、構造、設備及び用途等に関して建築基準法の制限に服するものですが、建築物の建築時点において適格であった場合でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制環境の変化により、後日建替等をする時点における建築基準法上の制限のもとでは不適格になることがあります。その他、不動産は様々な規制のもとにあり、上記の法令のほか、各地の条例や行政規則等により規制が及ぶ場合があります。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等のほか、道路指定による敷地面積・容積率の減少等があります。法規制の変化によりかつて法令に適合していながら後日適合しなくなる建物を既存不適格と呼ぶことができますが、このような既存不適格の場合には、既存の建物と同一の容積率・高度・設備等では建替ができなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替自体が事実上困難となる可能性があります。このような場合には、当投資法人の保有に係る不動産等資産の資産価値や譲渡価格に悪影響を与える可能性があります。

なお、当投資法人の保有に係る不動産等資産の一部については、いわゆる既存不適格となっているものがあり、これらの資産につき建替える場合、現況と同様な建物を再建築することができない可能性があります。

I．共有物件に係るリスク

不動産を単独で所有している場合に比べ、共有不動産は法的に様々な側面で制約を伴います。まず、共有物の管理には持分の価格を基準として過半数での決定が求められており、当投資

法人がある共有の不動産等資産に係る持分の過半数を有していない場合には、一方で他の共有者による使用の可能性によりその便益の享受を制限されつつ、他方で、当該共有の不動産等資産の管理について当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。

各共有者は、自己の共有持分を自由に処分することはできますが、共有持分は単独所有の場合と比して不利でない価格で処分できるとは限りません。他方、共有物全体を一括処分する際には、他の共有者全員の合意が必要となります。従って、当投資法人が不動産等資産の共有者である場合、当投資法人の認識しないところで他の共有者が変更されることがある反面、当投資法人が当該共有の不動産等資産への投資額を回収しようとするにも、当該共有の不動産等資産を希望する時期及び条件で売却できないおそれがあります。一部の共有者の変更の場合、新たな共有者の属性等によっては、当該共有の不動産等資産の管理や価値に悪影響が出ることもあります。

また、各共有者は、何時でも共有物の分割を請求することができ、また、現物分割自体になじまない場合又は分割により価値が著しく減殺される場合には、裁判所により共有物全体の競売を命じられることがあります。このように、共有不動産については、他の共有者からの分割請求権行使によって、共有者は自己の望まない時期及び条件で共有物の分割を求められ、又は、共有物全体が処分されることがあります。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、この特約の効力は最大5年であり、また、その旨の登記をしなければ、対象となる共有持分を新たに取得した譲受人に対抗することができません。仮に、特約があった場合でも、特約をした者が破産、会社更生又は民事再生手続きになった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。但し、共有者は、破産、会社更生又は民事再生手続きに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。

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、他の共有者の債権者により当該共有者の持分を超えて賃料収入全部が差押の対象となる場合や、賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行できない際に当該共有者が敷金全部の返還債務を負う場合等、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。また、各共有者はその持分に応じて管理の費用を払いその他共有物の負担を引受けることとされていますが、いずれかの共有者が自ら負担すべき公租公課その他の費用等の支払又は履行を行わない場合、滞納処分や差押えを受け、不動産の管理に支障をきたし、最終的に他の共有者に損害が生ずるおそれがあります。

以上のとおり、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、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

なお、当投資法人の保有に係る不動産等資産の一部については、原資産たる不動産が共有物件となっているものがあります。

Ⅱ. 区分所有建物に係るリスク

区分所有建物とは「建物の区分所有等に関する法律」（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。区分所有建物について建替決議等をする場合には、集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と比較して管理方法に制限があり

ます。

各区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に管理・処分することができるため、当投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更されることがあり、新たな区分所有者の資力や属性等によっては、当該不動産の価値や収益が減少する可能性があります。他方、管理規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合に他の区分所有者に対して一定の権利（優先交渉権等）を与える旨の管理規約等があれば、当投資法人が区分所有権の処分を行うに際して一定の制約を受けることとなります。

区分所有法上、各区分所有者は管理規約に別段の定めがない限り、その持分に応じて共用部分の負担に任ずることとされ、これに反して自己の負担すべき公租公課や管理費等の支払を履行しない場合には、不動産等資産の管理に支障をきたし、他の区分所有者に損害が生ずるおそれがあります。

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。

第一は、専有部分と敷地利用権の分離処分のリスクです。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、管理規約で別段の定めがない限り、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されています。敷地権（敷地権とは、敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されて登記されている権利をいいます。）の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分離されて処分されても、善意の第三者を含めて当該分離処分は無効となります。これに対し、敷地権の登記がなされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効となりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があります。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、既に述べた売却時の不動産流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

第二は、区分所有建物とその敷地の関係について、使用貸借権やそれに類似した利用権が設定されている場合に、それらの利用権を設定した者から当該敷地を譲り受けた第三者が区分所有者に対して利用権を否認してくるリスクです。使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建物の買受人等の特定承継人（当該敷地のみを譲り受けた第三者も含みます。）に対して効力を生じる（区分所有法第54条）合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権（又は共有権）に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないとは言い切れません。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、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

なお、当投資法人の保有に係る不動産等資産の一部については、原資産が区分所有建物となっているものがあります。

K．借地に係るリスク

当投資法人は、土地に係る所有権を取得することなく、その地上の建物を敷地利用権（借地権等）と共に取得し、又はこのような建物を処分することがあります。この場合、建物の処分に付随する借地権の処分に関して、敷地の所有権者の同意等が要求され又は同意にかわる金銭の支払を求められることがあり、その結果、当投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。また、借地権が期間満了又は建物の滅失等により消滅した場合、当投資法人は、建物を収去し敷地を明渡すことを求められます。更に、敷地が売却又は競売等により処分され、当投資法人が借地権について民法、建物保護法又は借地借家法等

の法令に従い対抗要件を具備しておらず又は先順位の対抗要件を具備した担保権者が存在する場合、当投資法人は自己の借地権を対抗できないこととなります。

また、当投資法人が借地権を取得するに際して保証金を支払うこともあり得ますが、借地を明渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

なお、当投資法人の保有に係る不動産等資産の一部については原資産である土地の一部が借地となっているものがあります。

L．有害物質に係るリスク

土地について、一般的に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性は否定できず、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格の下落により、当投資法人が損害を受け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れ替えや洗浄が必要となる場合にはこれに係る予想外の費用が発生し、当投資法人が損害を受け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、当投資法人が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。

土壌汚染等に関し、土壌汚染対策法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、土壌汚染対策法に基づき、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命ぜられることがあります。この場合、当投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、当投資法人が支出を余儀なくされた費用の償還を他者へ請求できないおそれがあります。

また、建物について、一般的に建材等にアスベスト、P C Bその他の有害物質を含む建材が使用されているか又は使用されている可能性があります。かかる場合には当該建物の価格の下落の可能性があり、また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合にはこれに係る予想外の費用が発生する可能性があります。その他、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、当投資法人がかかる損害を賠償する義務が発生する可能性もあります。

M．不動産の所有者責任に係るリスク

民法第717条では、土地の工作物の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するために必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うとされ、この所有者の義務は無過失責任とされており、従って、当投資法人の保有に係る不動産等資産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、最終的に当投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります。

本書の日付現在、当投資法人の保有に係る不動産等資産に関し、一定の賠償責任補償保険等の保険契約が締結されており、今後当投資法人が取得する不動産等資産に関しても原則として適切な保険を付保する予定ですが、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生しないとの保証はなく、また、保険事故の発生した場合に常に十分な金額の保険金が適時に支払われるとの保証はありません。

N．不動産等資産の偏在に係るリスク

当投資法人は、中長期の安定運用を目標として運用を行うとの投資方針に従い、不動産等資

産の取得に当たりその所在地域につき分散投資する所存です。しかし今後更に不動産等資産の取得を行っていく過程で、当投資法人の保有に係る不動産等資産が一定の地域に偏在するおそれがあります。また、当投資法人の投資対象はオフィスビルを主体としているため、その用途は相対的に限定されております。従って、不動産等資産が偏在する地域における地震その他の災害、賃料水準の下落や稼働率の低下等が、当投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があるほか、オフィスビルにおける収益環境等の変化が当投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

更に、賃借人獲得に際し賃貸市場において当投資法人の保有する不動産等資産が地域的又は用途的に相互間で競合し、その結果、当投資法人の収益に悪影響を与えるおそれがあります。

また、一般に、当投資法人の保有に係る不動産等資産のうち資産総額に占める個別の不動産等資産の割合は、資産総額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、資産総額に占める割合が大きい不動産等資産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、当投資法人の収益又は存続に著しい悪影響をもたらす可能性があります。

当投資法人の保有に係る不動産等資産は、オフィスビルが主体であり、その多くが東京23区にあります。今後、東京23区での新規オフィスビルの供給等の影響により、オフィスビルの賃料相場は悪影響を受けるおそれがあります。

○．テナント集中に係るリスク

当投資法人の保有に係る不動産等資産のうち一又は複数が少数のテナントに賃借され、その結果、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産等資産の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。特に、かかるテナントが賃料の減額を要求する場合はもちろん、退去する場合には、一度に多額の資金の返還を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産等資産の収益が急激に悪化することがあります。にもかかわらず広い面積を一度に賃借するテナントを誘致するには時間がかかることがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その誘致期間と条件次第では、当投資法人の収益が悪影響を受けるおそれがあります。

○．将来における法令等の改正に係るリスク

不動産は様々な法律の規制の下にあり、今後法令や規制が改正され、その結果当投資法人が損失を被るおそれがあります。かかる法規制には、民法、区分所有法、借地借家法、建築基準法、都市計画法、消防法、各地の条例等といった不動産に係る法規制のほか、土地収用法や土地区画整理法のような私有地の収用・制限を定めた法律等も含まれ、これらの改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し又は不動産等資産の価値が減殺される可能性があります。また、環境関連法令につき、将来的に環境保護を目的として不動産等資産に関して規制が強化され、又は関連する法令等が制定・改廃・施行され、不動産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、その他の所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。

○．テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

当投資法人は、テナントの属性や資力に留意しつつ賃貸借契約を締結し、不動産管理会社を通じてその利用状況を管理していく所存ですが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、また、当投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡が

なされるおそれもあります。また一部のテナントの属性により当該不動産等資産が悪影響を受けることがあり、例えば、一定の反社会的勢力が賃貸人の承諾なくして建物の一部を占拠する等といった場合には、当投資法人は直ちにこれに対応する所存ですが、当該不動産等資産の価値が減損し、当投資法人の収益に悪影響が及ぶおそれがあります。

R．売主の倒産等の影響に係るリスク

当投資法人が不動産等資産を取得した後に売主が倒産した場合、かかる不動産等資産の売買契約又はその対抗要件具備行為は、倒産した売主の管財人等により否認される可能性があります。また、かかる倒産手続きに入らない場合であっても、当該不動産等資産の売買契約が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。この場合、否認等により不動産等資産を取り戻される一方で支払った代金等は倒産手続きにおける平等弁済の対象となり、著しく低い金額しか回収できないことがあります。その他、当投資法人を買主とするある売買取引を、その実質に従い又はその他の理由により、担保付融資取引の性質を持つ取引であると法的に評価し、その結果、当該不動産等資産はなおも売主（倒産手続きであればその財団）に属すると判断されることがあります。その場合には、当投資法人は特に担保権の行使に対する制約を受けることがあります。

S．竣工前の不動産等資産の取得に係るリスク

当投資法人は、建物竣工を条件として竣工前の物件の購入につき合意する場合があります。竣工を条件として予め開発段階で売買契約を締結する場合には、既に竣工済みの物件を取得する場合に比べて、次のようなリスクが加わります。

- ・ 開発途中において、天災地変により、又は工事における事故その他の予期し難い事由の発生により、あるいは地中障害物、埋蔵文化財若しくは土壤汚染等の発見により、開発が遅延、変更又は中止されるリスク。
- ・ 工事請負業者の倒産若しくは請負契約の不履行により、又は行政上の許認可手続の遅延等により、開発が遅延、変更又は中止されるリスク。
- ・ 竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られないリスク。
- ・ 上記の事由その他により開発コストが当初の予想を大幅に上回り、又はその他予期せぬ事情により開発が遅延、変更若しくは中止されるリスク。

上記のリスクが顕在化した場合には、開発物件からの収益等が当投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に物件の引渡しを受けられないおそれや予定どおりの収益をあげられないおそれのほか、予定外の費用や損失を当投資法人が被る可能性があり、その結果、投資家に損害を与える可能性があります。

また、当投資法人はその規約に基づき、資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする、資産流動化法に基づく特定目的会社が発行する優先出資証券への投資を行うことがあります。このような特定目的会社は、既に完成した建物を含む不動産へ投資を行う場合のほか、当該特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合、当該特定目的会社が上記に記載の「竣工前の不動産等資産の取得に係るリスク」を負担する結果、これらのリスクが顕在化した場合には、当該特定目的会社の財務内容が悪化し、ひいては当投資法人の投資した優先出資証券の価値が減損する恐れがあります。

T．取得予定資産を組入れることができないリスク

当投資法人は、常に新たな資産取得に向けた市場調査と物件売却情報の入手に努めており、必要に応じ、潜在的な売主との間で交渉を行うほか、新たな資産の取得が決定された場合には、適時開示に努めます。従って、かかる資産取得の決定は、本書提出の直後に公表される場合もありえます。また、実際に物件取得を行う旨合意し適時開示を行った場合にも、内装工事や修繕、物件の特性、売主その他の権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。物件取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれも否定できず、その結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

なお、当投資法人は現に保有する投資対象資産及び当該資産のみを取得することを目的として組成されたものではありません。今後、資産運用会社を通じた資産の運用において、保有不動産の売却及び当該資産以外の特定資産の取得又は売却が行われる可能性があります。

投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク

当投資法人が、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。

A．信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受するものですが、他方で受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっております。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。従って、当投資法人が不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、当投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がありますし、一旦不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる当投資法人が負担することになり、その結果、当投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。

B．信託の受益権の流動性に係るリスク

投資法人が信託の受益権を保有し、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また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契約上要求されるのが通常です。更に、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については証券取引法上の有価証券としての性格を有しておりませんので、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、有価証券ほどの流動性があるわけではありません。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、当投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

C．信託受託者に係るリスク

・信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

信託法上、受託者が倒産手続きの対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限

り、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されます。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り当投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

・信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、あるいは信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする当投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めています。が、当投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

当投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社とその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行なう場合にも、当投資法人は、税法上の導管性要件（前記「投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク D．利益の配当等における投資法人の税務上の取扱いに係るリスク」をご参照下さい。）に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を図ることを目標として運用を行うため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。但し、売却する方が当投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。しかしながら、優先出資証券について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、従って売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、更には導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した当投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク S．竣工前の不動産等資産の取得に係るリスク」に記載のリスクがあります。

リスクに対する管理体制

当投資法人は、上記「ないし」に記載のリスクに対し、当投資法人自らが投信法の規制を遵守することはもとより、資産運用会社において様々な社内規則を設けてこれに対処することとし、また、最適と思われる組織体制と人材の配置・遵法精神の涵養を含めた教育体制を敷いております。

具体的には、資産運用会社は、不動産に関するリスクの回避・最小化を図るため、不動産等資産の取得・維持・売却に当たり、遵守すべき規則として資産管理計画書を定めていることに加え、計算期毎に少なくとも1回、運用会議にて、運用方針の決定・見直しに関し慎重な検討を行います。また、個別の不動産等資産の取得に当たっては、随時運用会議を開催し、個別に検討を行います。かかる二度の検討を経ることにより、異なる観点からリスクへの対策を図ります。なお、各会議の詳細につきましては、後記「6 資産運用会社の概況」をご参照下さい。

加えて、資産運用会社は、コンプライアンス（法令遵守）統括部署としてコンプライアンス部

を設置し、コンプライアンスに関する社内規則の策定、実施計画の策定、コンプライアンス体制全般の見直し及びコンプライアンスの推進に関する取組みを委ねると共に、かかる施策を取締役会に定期的に報告することとしています。なお、資産運用会社のコンプライアンス規程において、下記のとおり対策をとることが定められています。

A．コンプライアンス上の問題への対応の基本

各部における個別の業務に関し、コンプライアンス上問題となるおそれのある事項が発生した場合には、直ちにコンプライアンス部に照会・相談する業務運営の仕組みを構築しております。また、コンプライアンス上問題となるおそれのある重要な事件・事故が発生した場合には、速やかに報告、解決、原因究明、再発防止策の策定を行うよう徹底して参ります。

B．問題発生時の対応と報告

法令違反等の問題が発生した場合、資産運用会社では、迅速に事実関係を調査し、原因を究明したうえで再発防止策を講ずるほか、必要に応じて監督官庁への報告等を行います。法令・規則違反又はそのおそれのある行為等の問題を認識した資産運用会社の役職員は、以下のとおり報告しなければならないこととされています。

- ・職員については、自ら所属する各部のコンプライアンス担当者に報告するものとします。
- ・報告を受けたコンプライアンス担当者は直ちにコンプライアンス部に報告するものとします。

上記の報告経路とは別に、資産運用会社のすべての役職員につき、法令違反等のおそれがあると認識した場合、コンプライアンス部に直接に、報告・相談することを可能とする体制（以下「コンプライアンス・ホットライン」といいます。）を整備しております。なお、コンプライアンス・ホットラインの利用者があらゆる面で不利な扱いを受けることはないものとされております。

また、資産運用会社は、運用する不動産ファンド等に係るリスクを適切に管理するため、リスク管理統括部署としてリスク管理室を設置し、当該リスク管理室に対し、各種リスク管理の基本方針の立案及び推進のほか、各種リスク管理業務の運営体制に関する問題点の検討等を委ねると共に、かかる施策を資産運用会社の取締役会に定期的に報告することとしています。

また、当投資法人においても、投信法に従い、少なくとも3ヶ月に1度役員会を開催して当投資法人の業務執行の適正を図るほか、一定の重要な事項は役員会の決議又は役員会への報告を要することとし、資産運用会社を監督・管理します。

以上のように、資産運用会社及び当投資法人における重層的な検証を通じ、実効性あるリスク管理体制を整備しますが、かかる社内体制が常に最適に稼働し上記のいかなるリスクも顕在化しないとの保証はありません。かかる社内体制が最適に機能しない場合、投資家に損害が及ぶおそれがあることは否定できません。

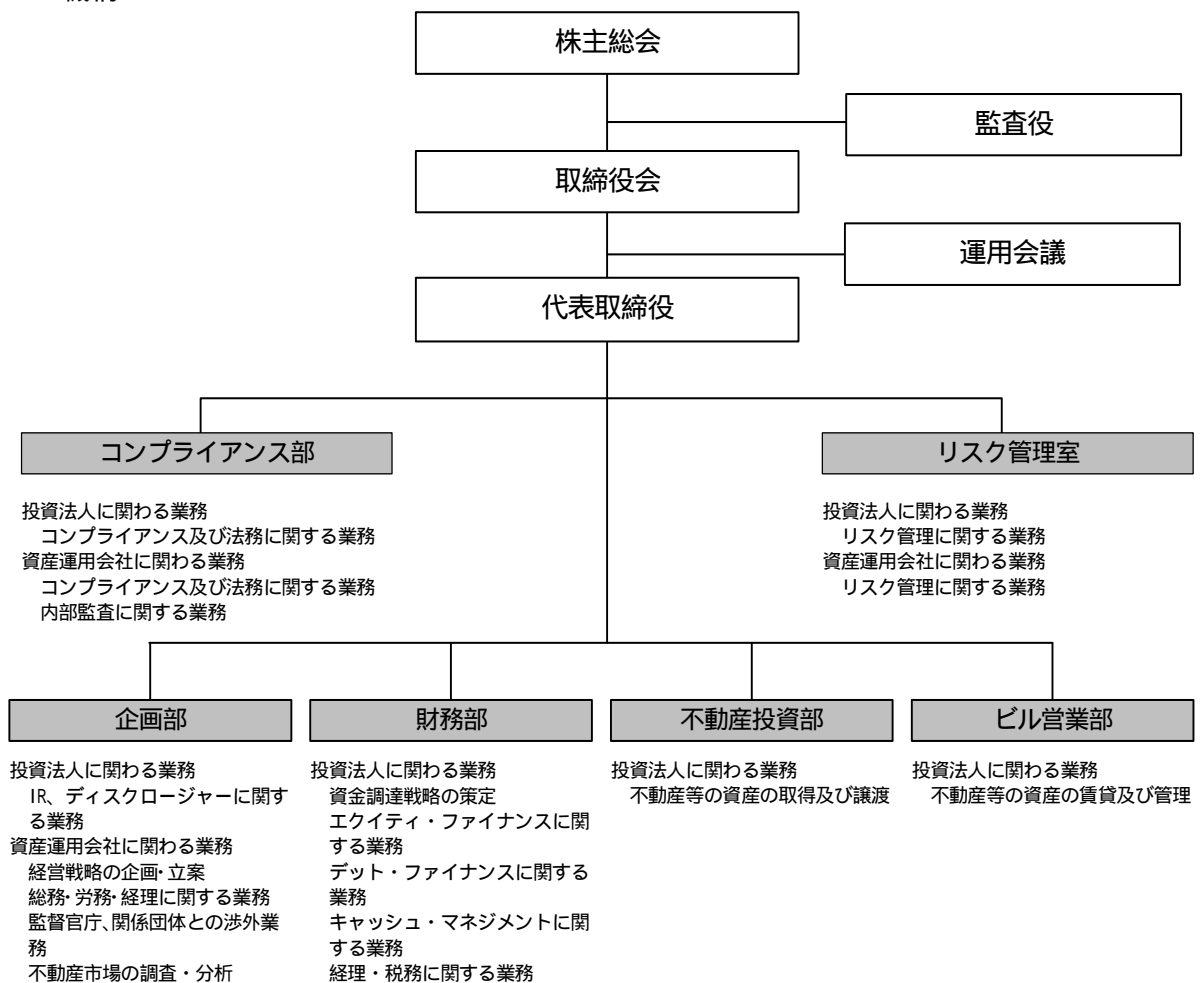
6 資産運用会社の概況

以下は、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第4 関係法人の状況 1 資産運用会社の概況」に記載された資産運用会社の運用体制に関する記述につき、参照有価証券報告書提出日後において発生した変更事項を記載したものです。

(1) 名称、資本の額及び事業の内容

名称	資本の額 (百万円) (平成18年3月31日現在)	事業の内容
ジャパンリアルエステイト アセットマネジメント株式会社	263	投資法人資産運用業

(2) 運用体制 機構



投資運用の意思決定機構

投資運用の意思決定機構については以下のとおりです。

- () 投資法人の資産運用に係る重要な意思決定事項については、原則として、運用担当責任者（財務部長、不動産投資部長及びビル営業部長、本書において以下同じ意味で用います。）が取締役会から権限委譲を受けた各種会議にこれを附議するものとします。一方、コンプライアンス部及びリスク管理室は、全社的な法令遵守及びリスク管理それぞれにつきモニタリ

ングを実施し、定期的に取り締役に報告します。

また、当投資法人の資産運用業務を運営するに当たり、会議体として、運用会議、業績評価会議を社内に設置しております。

各種会議の主な内容、開催頻度は以下のとおりです。

会議	内容	開催頻度
運用会議	・資産管理計画書及び中期運用方針（以下「運用基本方針」といいます。）案及び変更案の策定	随時
	・運用計画の策定・変更	決算期ごと
	・運用基準の策定・変更	随時
	・運用業務における重要な意思決定・投資判断	随時
業績評価会議	・前月までの業績の把握・管理 ・決算月に関しては当該決算期の業績評価 ・その他運用に関わるリスク情報の把握・管理	毎月

・運用会議においては、経済環境見通し、資産別市場見通し等を踏まえ、運用基本方針案、運用計画、運用基準及び重要な投資判断等（個別物件の取得・売却を含みます。）について審議の上決定します。なお、運用会議において策定された運用基本方針案は、取締役会に附議され、取締役会が運用基本方針を決定します。また、運用会議における決定事項は、取締役会に報告されます。

・業績評価会議においては、運用業績に関する把握・管理及び評価・分析結果を報告すると共に、業績評価方法について審議します。

・運用担当責任者は、原則として各期ごとに運用計画案を策定し、運用会議に附議します。

また、運用担当責任者は、運用計画に基づき運用の実施について運用担当者に指示します。

() コンプライアンス部長は、法令、投資法人の規約、資産運用委託契約、運用会議で決定された事項及びコンプライアンス規程等に基づき、当投資法人の資産運用が遵法精神のもとで行われているか調査し、取締役会に適宜報告を行います。

() リスク管理室長は、リスク管理規程及び資産運用リスク管理規程等に基づき、当投資法人の資産運用が適正なリスクのもとで行われているか調査し、取締役会に適宜報告を行います。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ジャパンリアルエステイト投資法人 本店
(東京都千代田区丸の内三丁目3番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資証券の所持人は、当投資法人及び当投資法人の投資主名簿等管理人である住友信託銀行株式会社の定める手續に従って本投資証券の名義書換を当投資法人に請求することができます。本投資証券の譲渡は、かかる名義書換によらなければ、当投資法人に対抗することができません。名義書換手續の取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び住所並びに手数料は次のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番4号 住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	住友信託銀行株式会社 本店及び全国各支店
代理人	大阪府中央区北浜四丁目5番33号 住友信託銀行株式会社
手数料	なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面

投資法人名 ジャパンリアルエステイト投資法人
代表者の役職氏名 執行役員 山崎 建人

- 1 当法人は1年間継続して有価証券報告書を提出しております。
- 2 当法人の発行する投資証券は、東京証券取引所に上場されております。
- 3 当法人の発行済投資証券は、3年平均上場時価総額が250億円以上であります。
297,595百万円

(参考)

(平成16年8月31日の上場時価総額)
東京証券取引所に 発行済投資口総数
おける最終価格
 $842,000 \text{ 円} \times 260,400 \text{ 口} = 219,256 \text{ 百万円}$

(平成17年8月31日の上場時価総額)
東京証券取引所に 発行済投資口総数
おける最終価格
 $940,000 \text{ 円} \times 345,400 \text{ 口} = 324,676 \text{ 百万円}$

(平成18年8月31日の上場時価総額)
東京証券取引所に 発行済投資口総数
おける最終価格
 $1,010,000 \text{ 円} \times 345,400 \text{ 口} = 348,854 \text{ 百万円}$

投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移

1. 投資法人の目的及び基本的性格

当投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）に基づき、当投資法人の資産を主として特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。）に対する投資として運用することを目的とし、特に、主として「不動産等」及び「不動産対応証券」の特定資産に投資し、中長期の安定運用を図ることを目標として運用を行います。

当投資法人の投資する不動産及び信託財産である不動産の用途は、主にオフィスビルとし、投資対象地域は、我が国の政令指定都市をはじめとする全国の主要都市とします。また、運用にあたっては、不動産及び不動産を信託する信託の受益権への投資を基本としますが、投資環境、資産規模等によっては、その他の不動産等及び不動産対応証券への投資を行います。

2. 主要な経営指標等の推移

回次	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期
決算年月	平成14年 3月	平成14年 9月	平成15年 3月	平成15年 9月	平成16年 3月	平成16年 9月	平成17年 3月	平成17年 9月	平成18年 3月
営業収益（注）1 . (百万円)	6,492	7,910	8,500	8,965	9,560	10,151	10,747	13,119	13,962
経常利益 (百万円)	2,405	2,898	3,259	3,408	3,803	3,831	4,121	5,510	5,586
当期純利益 (百万円)	2,403	2,897	3,258	3,407	3,802	3,830	4,120	5,509	5,585
出資総額 (百万円)	81,260	112,152	112,152	112,152	133,448	133,448	133,448	201,472	201,472
発行済投資口数 (口)	160,400	225,400	225,400	225,400	260,400	260,400	260,400	345,400	345,400
純資産額 (百万円)	83,663	115,049	115,410	115,559	137,250	137,279	137,569	206,982	207,058
総資産額 (百万円)	161,809	185,397	200,022	209,581	244,523	257,372	322,358	355,968	433,552
1口当たり純資産額 (円)	521,591	510,424	512,026	512,688	527,077	527,185	528,299	599,254	599,475
1口当たり当期純利益 (注)2 . (円)	23,952 (14,983)	12,853	14,455	15,117	14,864	14,711	15,824	16,505	16,172
分配総額 (百万円)	2,403	2,897	3,258	3,407	3,802	3,830	4,120	5,509	5,585
1口当たり分配金額 (円)	14,983	12,853	14,455	15,117	14,602	14,711	15,824	15,951	16,172
うち1口当たり利 益分配金額 (円)	14,983	12,853	14,455	15,117	14,602	14,711	15,824	15,951	16,172
うち1口当たり利 益超過分配金額 (円)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
自己資本比率 (注)3 . (%)	51.7	62.1	57.7	55.1	56.1	53.3	42.7	58.1	47.8
自己資本利益率 (注)4 . (%)	2.9 (年換算値 5.2)	2.7 (年換算値 5.4)	2.8 (年換算値 5.7)	3.0 (年換算値 5.9)	2.8 (年換算値 5.7)	2.8 (年換算値 5.6)	3.0 (年換算値 6.0)	2.8 (年換算値 5.6)	2.7 (年換算値 5.4)

- (注) 1 . 営業収益については、消費税等は含まれておりません。
- (注) 2 . 1口当たり当期純利益は、当期純利益を期間の日数による加重平均投資口数で除ることにより算定しております。なお、第2期につきましては、期中に新投資口の追加発行を行っておりますが、新投資口に対する金銭の分配の起算日(平成14年4月1日、期首)に追加発行があったものとみなして、加重平均投資口数を算出しております。また、第1期につきましては、実質的に資産運用を開始した平成13年9月10日を期首とみなして日数による加重平均投資口数により算出した1口当たり当期純利益を括弧内に併記しております。
- (注) 3 . 自己資本比率 = 期末純資産額 / 期末総資産額 × 100
- (注) 4 . 自己資本利益率 = 当期純利益 / (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 × 100
- 第2期、第5期及び第8期は、新投資口の追加発行を行っているため、純資産額について資産運用期間の日数を考慮しています。
- なお、年換算値につきましては、第1期は運用日数203日間(実質的に資産運用を開始した平成13年9月10日を期首とみなした運用日数)、第2期は運用日数183日、第3期は運用日数182日、第4期は運用日数183日、第5期は運用日数183日、第6期は運用日数183日、第7期は運用日数182日、第8期は運用日数183日、第9期は運用日数182日により算出しております。
- (注) 5 . 第2期から、1口当たり純資産額、1口当たり当期純利益の算定に当たっては、「1株当たり当期純利益に関する会計基準」(企業会計基準第2号)及び「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第4号)を適用しております。



ジャパンリアルエステイト投資法人