

**【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】** 2023年3月23日

**【発行者名】** CREロジスティクスファンド投資法人

**【代表者の役職氏名】** 執行役員 伊藤 毅

**【本店の所在の場所】** 東京都港区虎ノ門二丁目10番1号

**【事務連絡者氏名】** CREリートアドバイザーズ株式会社  
執行役員企画部長兼総務部長 戸田 裕久

**【電話番号】** 03-5575-3600

**【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】** CREロジスティクスファンド投資法人

**【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

515,000,000円

(注) 発行価額の総額は、2023年3月10日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

**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（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### (1)【投資法人の名称】

CREロジスティクスファンド投資法人  
(英文表示: CRE Logistics REIT, Inc.)  
(以下「本投資法人」といいます。)

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

#### (2)【内国投資証券の形態等】

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

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

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

#### (3)【発行数】

3,000口

(注1) 2023年3月23日(木)開催の役員会において、本第三者割当(後記(注2)に定義します。)とは別に、本投資口60,000口の公募による新投資口発行に係る募集(以下「一般募集」又は「本募集」といいます。)を行うことを決議しています。一般募集においては、発行投資口数60,000口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場(ただし、米国及びカナダを除きます。)の海外投資家に対して販売(以下「海外販売」といいます。)されることがあります。

(注2) 上記発行数は、後記「第5 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5 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3) 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称	SMB C日興証券株式会社		
割当口数	3,000口		
払込金額	515,000,000円(注)		
割当予定先の内容	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 近藤 雄一郎	
	資本金の額(2022年12月31日現在)	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主(2022年12月31日現在)	株式会社三井住友フィナンシャルグループ 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予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数(2023年2月28日現在)	752口
	取引関係	一般募集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、2023年3月10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】**

515,000,000円

(注) 上記の発行価額の総額は、2023年3月10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、2023年3月28日(火)から2023年3月31日(金)までの間のいずれかの日(発行価格等決定日)に一般募集にお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】**

該当事項はありません。

**(7) 【申込単位】**

1口以上1口単位

**(8) 【申込期間】**

2023年5月1日(月)

**(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  
東京都港区虎ノ門二丁目10番1号

**(11) 【払込期日】**

2023年5月2日(火)

**(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2号

**(13) 【引受け等の概要】**

該当事項はありません。

**(14) 【振替機関に関する事項】**

株式会社証券保管振替機構(以下「保管振替機構」といいます。)  
東京都中央区日本橋兜町7番1号

#### (15) 【手取金の使途】

本第三者割当における手取金上限515,000,000円については、借入金の返済資金の一部又は将来の特定資産(注1)の取得資金の一部に充当します。なお、本第三者割当と同日付で決議された一般募集に係る日本国内における販売(以下「国内販売」といいます。)による新投資口発行の手取金10,314,000,000円については、2023年4月末日までに海外販売における手取金(未定)と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要 ① 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産(以下「取得予定資産」といいます。)の取得資金の一部に充当します。取得予定資産は本投資法人が制定したグリーンエクイティ・フレームワーク(注2)の適格クライテリア(注3)を満たすプロジェクトに該当しています。

(注1) 特定資産とは、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。

(注2) 本投資法人が制定したグリーンエクイティ・フレームワークについては、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (1) オファリング・ハイライト ④ 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略 (ト) 2022年GRESBにおいて5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESGを推進」をご参照ください。

(注3) 適格クライテリアについては、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (1) オファリング・ハイライト ④ 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略 (ト) 2022年GRESBにおいて5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESGを推進」をご参照ください。なお、グリーンエクイティ・オファリング、グリーンローン及びグリーンボンド(それぞれ後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針」にて定義します。)による資金調達を総称して、以下「グリーンファイナンス」といいます。

(注4) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(注5) 上記の手取金は、2023年3月10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。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売に係る投資口数の上限口数(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

#### (16) 【その他】

- ① 申込みは、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。
- ② SMBC日興証券株式会社は、後記「第5 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【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

## 第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

## 第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

## 第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2023年3月23日（木）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60,000口の一般募集を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるSMBC日興証券株式会社が株式会社シーアールイー（以下「CRE」ということがあります。）から3,000口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（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、3,000口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少する場合、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、SMBC日興証券株式会社に借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、SMBC日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2023年4月28日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。SMBC日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、SMBC日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わない場合、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、SMBC日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買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。

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

なお、上記の取引に関して、SMBC日興証券株式会社は、野村證券株式会社及びみずほ証券株式会社と協議の上、これらを行います。

## 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「金商法」といいます。）第27条において準用する金商法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

#### 1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第13期（自2022年7月1日 至2022年12月31日） 2023年3月23日関東財務局長に提出

#### 2【半期報告書】

該当事項はありません。

#### 3【臨時報告書】

該当事項はありません。

#### 4【訂正報告書】

該当事項はありません。

## 第2【参照書類の補完情報】

参照書類である、2023年3月23日付の本投資法人の第13期有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の提出日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事項については、本書の提出日現在、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及び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は、別段の記載のない限り、本書の提出日現在において本投資法人が判断したものです。

(注) 本書に記載する数値は、別途注記する場合を除き、金額及び電力量については表示単位未満を切り捨てて記載し、面積、年数及び比率については表示単位未満を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額、面積、年数又は比率の合計が一致しない場合があります。以下同じです。

### 1 投資方針

#### (1) オファリング・ハイライト

本投資法人が、本募集における特色として訴求するポイント（オファリング・ハイライト）は、以下の4点です。本投資法人は、本募集及び本募集と並行して実行する新規借入れによる調達資金を活用した取得予定資産の取得を通じて、投資主価値の向上を図ります。

<上場後5年間の確かな実績>

- ・2018年2月の上場以降、本投資法人の特徴に沿った規律ある資産運用を遂行

<継続的な投資主価値向上を実現>

- ・公募増資を重ねるごとにLTV（注1）を低下させながら、1口当たり分配金・1口当たりNAV（注2）を向上
- ・時機を捉えた5回の公募増資や各施策の実行により、投資口価格及び時価総額が上昇
- ・2018年以降のトータルリターン（注3）は96%とJ-REIT（注4）において第1位

<ロジスクエア（注5）への投資によりポートフォリオの質が向上>

- ・CREが開発した「築浅」・「好立地」かつ「消費地に近接」した高品質な物件を継続して取得
  - ・大阪・千葉所在の物件取得により、エリア分散をはじめとしたポートフォリオ分散が進展
- <継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略>
- ・豊富なパイプライン（注6）を活用し（注8）、今後も規律を伴い、適切な時期に物件を取得することにより、継続的な分配金成長を目指す
  - ・テナントとの丁寧なコミュニケーションにより、賃料増額を実現し、稼働率は安定的かつ高水準で推移
  - ・昨今の電気料金高騰の影響は限定的
  - ・適切な資産運用及び財務運営の結果、R&IからA（安定的）、JCRからA+（安定的）と信用格付が向上（注9）
  - ・資金調達手段の多様化及び返済期限の分散により安定的な財務運営を推進
  - ・2022年GRESB（注10）において5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESG（注11）を推進

(注1) 「LTV」とは、本投資法人の総資産額のうち、借入金及び投資法人債の残高が占める割合をいいます。以下同じです。

(注2) 「NAV」とは、本投資法人の保有資産（本書の提出日現在において本投資法人が保有する資産をいいます。以下同じです。）や取得予定資産の鑑定評価額を考慮した純資産価値（Net Asset Value）をいいます。計算方法の詳細については、後記「② 継続的な投資主価値向上を実現 (イ) 公募増資を重ねるごとにLTVを低下させながら、1口当たり分配金・1口当たりNAVを向上」をご参照ください。なお、本書における「不動産鑑定評価書」には、不動産の価格調査に係る調査報告書を含む場合があります。また、「鑑定評価額」には調査報告書に基づく調査価格（調査価額）を含む場合があります。以下同じです。

(注3) 「トータルリターン」の詳細については、後記「② 継続的な投資主価値向上を実現 (ハ) 投資商品としての魅力を高め、投資主価値向上を実現」をご参照ください。以下同じです。

(注4) 「J-REIT」とは、上場不動産投資法人をいいます。以下同じです。

(注5) 「ロジスクエア」とは、CRE又は同社に事業譲渡される前の株式会社コマース・アールイー（CREは、2010年8月に同社の事業系不動産のマスターリース事業及び賃貸管理事業を譲り受けています。）によって開発された、テナントニーズに応える良質な物流関連施設（不動産を構成する建物が物品の輸・配送、保管、備蓄、荷役、梱包、仕分け、流通加工及び情報提供の各機能から構成される企業間物流業務及び販売物流業務に供する諸施設の用途（以下「物流施設用途」といいます。）のみで構成される単一施設若しくは不動産を構成する建物の各用途の床面積のうち物流施設用途の床面積が最大である複合施設又は不動産を構成する建物が消費者との間の寄託契約に基づき物品の保管の用途（以下「寄託保管用途」といいます。）のみで構成される単一施設若しくは不動産を構成する建物の各用途の床面積のうち寄託保管用途の床面積が最大である複合施設をいい、これらに付帯する設備及び事務所を含みます。以下同じです。）を指す名称です。以下同じです。なお、ロジスクエアの特徴の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ① 基本方針 (ニ) ロジスクエア（テナントニーズに応える良質な物流関連施設）の特徴」をご参照ください。

- (注6) 「パイプライン」とは、取得予定資産を除き、①本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているCREリートアドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）並びにCRE（なお、スポンサーとしてのCREを、以下「スポンサー」といいます。）及びストラテジック・パートナーズ株式会社との間で締結した2022年9月22日付スポンサーサポート契約（その後の変更を含みます。）（以下「スポンサーサポート契約」といいます。）に基づき本投資法人が既に優先的売買交渉権を取得している物件（以下「優先交渉物件」といいます。）及び②CREが開発中又は開発した物件であり、今後同契約に基づき優先的売買交渉権が付与される予定の物件（以下「CRE開発物件」といいます。）をいいます。なお、スポンサーサポート契約上、本投資法人又は本資産運用会社はCRE及びCRE子会社等（注7）が売却しようとする全ての物件について優先的売買交渉権を付与され、当該物件を取得する機会の提供を受けます（ただし、スポンサーサポート契約に定める適用除外事由に該当する場合は除きます。）が、かかる優先的売買交渉権が付与された場合であっても、本投資法人が、優先的売買交渉権が付与された物件の取得を義務付けられることはなく、またCRE及びCRE子会社等は、本投資法人に対して、優先的売買交渉権が付与された物件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。以下同じです。
- (注7) 「CRE子会社等」とは、CREを除くCREグループ（CRE及びCREの子会社（連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則第2条第3号に定める子会社をいいます。）をいいます。ただし、CREが匿名組合出資を行う特別目的会社、本資産運用会社、本投資法人及びストラテジック・パートナーズ株式会社を除きます。以下、本（注7）において同じです。）、CREグループが出資割合の全部を出資（匿名組合出資を含みますがこれに限られません。以下同じです。）している特別目的会社及びCREグループが出資割合の一部を出資している特別目的会社でCREグループが実質的に意思決定権限を有するもの並びにCREグループが不動産のアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社をいいます。
- (注8) 本書の提出日現在、本投資法人はCRE及びCRE子会社等との間にかかるとパイプラインについて具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また今後取得できる保証もありません。また、2023年3月10日現在、パイプラインのうち、ロジスクエア厚木Ⅰ、ロジスクエア松戸、ロジスクエア一宮、ロジスクエアふじみ野Ⅰ、ロジスクエア掛川、ロジスクエア福岡小郡、成田開発計画（仮）、ロジスクエア草加Ⅱ、ロジスクエア厚木Ⅱ、ロジスクエアふじみ野Ⅱ、ロジスクエアふじみ野Ⅲ、ロジスクエア京田辺Ⅰ・Ⅱ、ロジスクエア朝霞Ⅰ・Ⅱ及びロジスクエア久喜Ⅲの開発は完了しておらず、本書に記載されているこれらの物件に関する延床面積は2023年3月10日現在の計画に基づくものであり、実際とは異なる可能性があります。なお、2023年3月10日現在のパイプラインに記載していますが、優先的売買交渉権はこれらの物件以外にも随時付与され、また、CRE及びCRE子会社等はこれらの物件以外にも随時開発を進めていきます。
- (注9) 「R&I」とは、株式会社格付投資情報センターを、「JCR」とは、株式会社日本格付研究所を、それぞれ意味します。なお、R&Iより取得した「A（安定的）」及びJCRより取得した「A+（安定的）」の格付は、本投資法人に対する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、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。以下同じです。
- (注10) 「GRESB」とは、不動産会社・ファンドのESG（注11）配慮を測る年次のベンチマーク評価及びそれを運営する組織の名称であり、責任投資原則（PRI）を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設されました。投資先の選定や投資先との対話にGRESBデータを活用する投資家メンバーは、2022年10月現在170機関（運用資産額（AUM）は51兆米ドル（1米ドル136円換算（2023年3月10日時点）で、約6,936兆円））に上り、日本でも、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）をはじめ、複数の機関がGRESB評価結果を利用しています。2022年に実施されたGRESBリアルエステイト評価には、世界で1,820の上場・非上場の不動産会社・ファンドが参加しました。
- (注11) 「ESG」とは、環境（Environment）、社会（Social）及びガバナンス（Governance）の3つの分野を総称していいます。以下同じです。

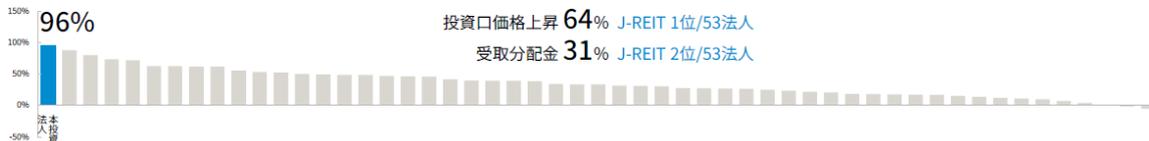
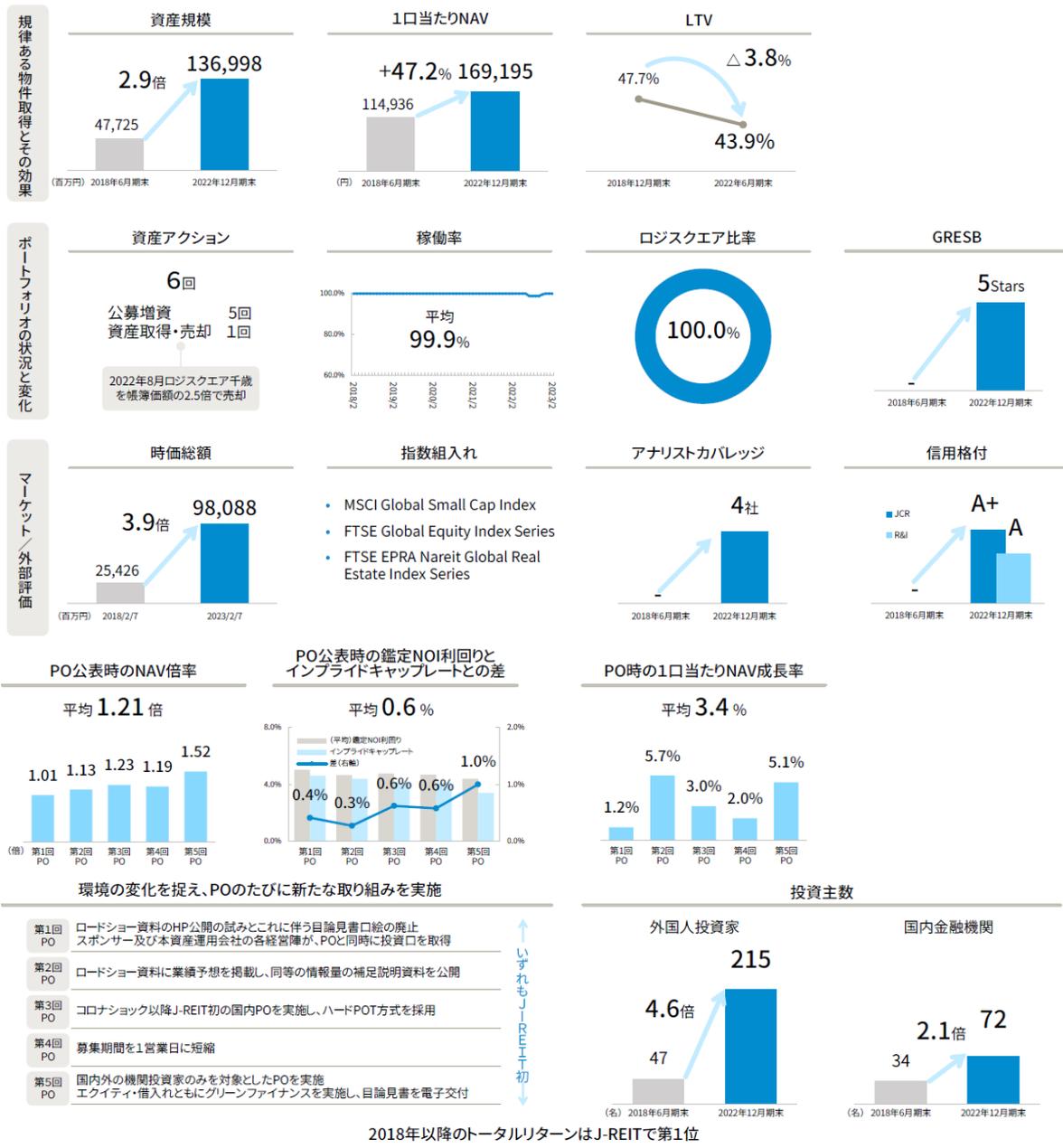
## ① 上場後5年間の確かな実績

本投資法人は、2018年2月に上場して以降、一貫して掲げる3つの特徴に沿って、規律ある資産運用を行い、継続的な成長を実現するとともに、資本市場を尊重した資金調達を実施し、投資主価値を向上させてきました。本投資法人は、今後も安定的なキャッシュ・フローを創出し、投資主価値の最大化を目指します。

本投資法人が2018年2月の上場以降、一貫して掲げる3つの特徴は以下のとおりです。

1. ロジスクエアに重点をおいたポートフォリオ
  - －テナントニーズを満たすために必要である立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えている良質な物流関連施設に投資
2. 長期安定的な資産運用
  - －長期賃貸借契約とCREの高い管理能力
3. 明確な外部成長戦略
  - －CREとの強力なスポンサーサポート契約

本投資法人の上場後の実績の一部は以下のとおりです。



- (注1) 「資産規模」及び「1口当たりNAV」の詳細については、後記「② 継続的な投資主価値向上を実現 (イ) 公募増資を重ねるごとにLTVを低下させながら、1口当たり分配金・1口当たりNAVを向上」をご参照ください。以下同じです。
- (注2) 「稼働率」の詳細については、後記「(2) 補足情報 ① 取得予定資産取得後のポートフォリオ」をご参照ください。以下同じです。なお、「平均99.9%」とは、2018年2月末日から2023年2月末日までの各月末の稼働率の単純平均をいいます。
- (注3) 「ロジスクエア比率」とは、本投資法人の保有資産に対してロジスクエアが占める割合をいいます。
- (注4) 「MSCI Global Small Cap Index」とは、MSCI社が提供する世界有数の株式投資インデックスであり、不動産投資ファンドを含む国内外投資家のグローバル株式投資のベンチマークとして採用されています。以下同じです。
- (注5) 「FTSE Global Equity Index Series」とは、FTSE社が提供する世界的な株式投資インデックスであり、不動産投資ファンドを含む国内外投資家のグローバル株式投資のベンチマークとして採用されています。以下同じです。
- (注6) 「FTSE EPRA Nareit Global Real Estate Index Series」とは、FTSE社が欧州不動産協会 (EPRA) と全米不動産投資信託協会 (NAREIT) と協力して開発したインデックスであり、不動産投資ファンドを含む国内外投資家の国際不動産投資のベンチマークとして採用されています。以下同じです。
- (注7) 「アナリストカバレッジ」とは、証券会社に所属するアナリストが本投資法人の業績等について推奨、論評等を行

うことをいいます。上記には、本投資法人及び本資産運用会社が、本書の提出日現在で把握しているアナリストの所属する証券会社の数を記載しており、SMB C I 日興証券株式会社、岡三証券株式会社、株式会社 S B I 証券及びみずほ証券株式会社の各アナリストとなります。アナリストカバレッジに含まれる本投資法人の業績又は戦略等に関する分析、意見、推定及び予測を含む全ての情報及び推奨は、本書の一部を構成するものではありません。また、これらの情報及び推奨は、各アナリスト独自の判断によるものであり、それらのいかなる過程にも本投資法人及び本資産運用会社は関与しておらず、何らの支持、保証又は同意を与えているものではありません。

- (注8) 「信用格付」の詳細については、後記「④ 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略 (ホ) 適切な資産運用及び財務運営の結果、R&IからA (安定的)、JCRからA+ (安定的)と信用格付が向上」をご参照ください。
- (注9) 「PO」とは、公募増資をいいます。各回のPOの定義については、後記「② 継続的な投資主価値向上を実現 (ロ) 時機を捉えた各施策の実行により、投資口価格が上昇」をご参照ください。以下同じです。
- (注10) 「NAV倍率」とは、投資口価格を1口当たりNAVで除した値をいい、「PO公表時のNAV倍率」とは各PO時の発行決議日の投資口価格を、当該発行決議日時点で公表済みの直近期末時点の1口当たりNAVで除した数値をいいます。
- (注11) 各PO時の「(平均) 鑑定NOI利回り」とは、各POにおける手取金を充当して取得した資産について、取得価格の合計に対する鑑定NOI (取得資産の取得決定に先立ち取得した各不動産鑑定評価書に基づく鑑定NOI (不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益 (Net Operating Income) をいい、減価償却費を控除する前の収益をいいます。NOIから敷金等の運用益や資本的支出を控除したNCF (純収益、Net Cash Flow) とは異なります。以下同じです。) をいいます。) の合計が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入した数値です。
- (注12) 「インプライドキャップレート」とは、投資口価格をベースに算出される投資家の不動産要求利回りをいいます。以下同じです。各PO公表時の「インプライドキャップレート」は、以下の計算式で算出した値を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、「第n回POの直近期末時点」とは、各POの払込期日の直近期末時点をいいます。
- $$\text{第n回PO公表時のインプライドキャップレート} = \text{第n回PO公表時の年間巡航NOI} \div \{ \text{第n回POにおいて発行価額の総額等の見込額の算出基準日として使用した日の本投資法人の時価総額} + \text{第n回PO公表時点の有利子負債額} + \text{第n回PO公表時点で公表されている直近期末時点の財務諸表に記載の預り敷金の額} - (\text{第n回PO公表時点で公表されている直近期末時点の財務諸表に記載の現金の額} - \text{第n回PO公表時点で公表されている直近期末時点の財務諸表に記載の使途制限付預金の額}) \}$$
- \* 第n回PO公表時の「年間巡航NOI」は、第n回POの直近期末時点の保有資産について、各期末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書 (PO公表時点で当該不動産鑑定評価書を取得していない場合には、その前の期の期末を価格時点とする不動産鑑定評価書又は取得資産の取得決定に先立ち取得した不動産鑑定評価書) に記載された鑑定NOIを合計した数値です。
- (注13) 「1口当たりNAV成長率」の詳細については、後記「④ 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略 (ロ) 豊富なパイプラインを活用し、今後も規律を伴い、適切な時期に物件を取得することにより、継続的な分配金成長を目指す b. 「本投資法人の物件取得の考え方」を实践」をご参照ください。「平均3.4%」とは、各POの1口当たりNAV成長率の単純平均をいいます。
- (注14) 「コロナショック」とは、2020年3月11日の世界保健機構によるパンデミック宣言をいいます。
- (注15) 「ハードPOT方式」とは、ブックランナーが複数存在する案件で機関投資家のオーダーを取りまとめる方法の一つです。投資家が各証券会社に総需要を分割して提出する「スプリット・オーダー方式」に対し、ハードPOT方式では各社にまとめて総需要を提出します。以下同じです。

## ② 継続的な投資主価値向上を実現

### (イ) 公募増資を重ねるごとにLTVを低下させながら、1口当たり分配金・1口当たりNAVを向上

本投資法人の上場時の資産規模 (注1) は477億円 (注2) でしたが、その後、第7期 (2019年12月期) 以来第11期 (2021年12月期) まで、投資主価値向上を実現できると判断したタイミングで每期公募増資を行うことにより、着実な成長を図ってきました。本募集に伴い新たに取得予定資産2物件 (取得予定価格 (注3) 合計225億円) を取得することにより、資産規模は1,595億円、上場時の3.3倍となる見込みであり、さらなる投資主価値向上を図ります。今後もCREグループ (CRE及びそのグループ会社をいいます。以下同じです。) との連携のもと、パイプラインを活用し投資主価値向上を伴いながら資産規模を着実に成長させる方針です。

- (注1) 「資産規模」の金額は、取得 (予定) 価格の総額で算出しています。以下同じです。
- (注2) 2018年4月2日に取得したロジスクエア鳥栖を含んでいます。
- (注3) 「取得予定価格」とは、取得予定資産に係る信託受益権売買契約に記載された信託受益権の売買代金をいいます。また、「取得価格」とは、各保有資産に係る信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金をいい、取得価格及び取得予定価格を「取得 (予定) 価格」といいます。また、本投資法人は、2020年8月31日にロジスクエア鳥栖の土地の一部を譲渡しています。そのため、別段の記載のない限り、第9期 (2020年12月期) 以降のロジスクエア鳥栖の取得価格は、以下の計算式により算出した金額を用いています。
- $$\text{ロジスクエア鳥栖の取得価格} = \text{ロジスクエア鳥栖に係る2017年12月27日付信託受益権売買契約 (その後の変更を含みます。以下同じです。)} \text{に記載された信託受益権の売買代金} 2,880 \text{百万円} - (\text{同売買契約に記載された土地価格} 820.8 \text{百万円} \div \text{譲渡前敷地面積} \times \text{譲渡面積})$$
- なお、かかる売買代金には、消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。以下同じです。

## <資産規模の推移>

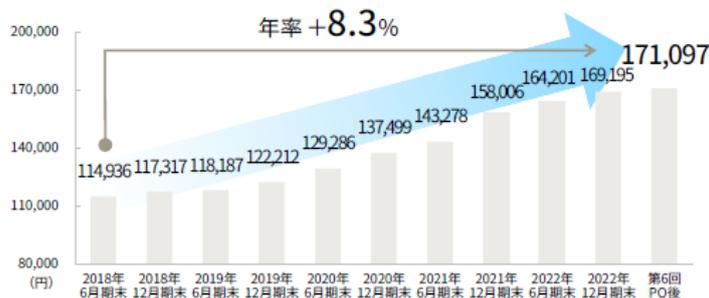


- (注1) 「年率+27.3%」は、取得予定資産取得後（注2）、2023年6月期末までの間に変動（新規資産の取得、保有資産の処分等）が生じず、2023年6月期末の資産規模が第6回PO後の資産規模と同じ値であることを前提として計算した第4期（2018年6月期）末から5年間の年平均成長率（1年複利計算）です。
- (注2) 「取得予定資産取得後」とは、取得予定資産の取得が完了する時点を行います。なお、以下に記載される取得予定資産取得後のポートフォリオに関する各数値は、一定の仮定の下、保有資産及び取得予定資産に係る一定の時期における各数値をそれぞれ単純に合算して算出したものであり、実際の取得予定資産取得後の数値と一致するとは限りません。以下同じです。

また、本投資法人は、投資主価値向上のため、1口当たりNAVが希薄化しないことを前提に物件取得することを方針としてきました。今後も投資主価値向上を伴いながら1口当たりNAVを着実に成長させる方針です（注）。

- (注) あくまでも本書の提出日現在の目標であり、今後も、物件取得により1口当たりNAVが希薄化しないことを保証するものではありません。

## <1口当たりNAVの推移>



- (注1) 各期末の「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求めています。  
各期末の1口当たりNAV = (各期末時点の貸借対照表上の純資産額 + 各期末時点の保有資産の鑑定評価額合計 - 各期末時点の保有資産の期末帳簿価額合計 - 各期の分配金総額) ÷ 各期末時点の本投資法人の発行済投資口の総口数
- (注2) 第6回PO後の「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求めています。  
第6回PO後の1口当たりNAV = (第13期（2022年12月期）末時点の貸借対照表上の純資産額 + 本募集による発行価額の総見込額\* + 本第三者割当による発行価額の総見込額\* + 保有資産の鑑定評価額\*\*合計 - 保有資産の期末帳簿価額合計 + 取得予定資産の鑑定評価額合計\* - 取得予定資産の取得予定価格合計 - 第13期（2022年12月期）の分配金総額) ÷ 本募集及び本第三者割当後の本投資法人の発行済投資口の総口数（上限）
- \* 本募集による発行価額の総見込額として10,314,000,000円、本第三者割当による発行価額の総見込額として515,000,000円を見込んでいます。かかる見込額は、2023年3月10日（金）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（182,500円）を基準として、発行価額を本投資口1口当たり171,914円と仮定して算出したものです。また、本第三者割当による新投資口数の全部についてSMB C日興証券株式会社による申込みがなされることを前提としています。したがって、本募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本第三者割当による新投資口発行の全部もしくは一部について申込みがなされないこととなった場合には、本募集又は本第三者割当による発行価額の総額は前記金額よりも減少することとなり、実際の第6回PO後の1口当たりNAVは上記よりも低くなる可能性があります。逆に、実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、本募集又は本第三者割当による発行価額の総額が前記金額よりも増加し、実際の第6回PO後の1口当たりNAVは上記よりも高くなる可能性があります。
- \*\* 各保有資産及び各取得予定資産に係る不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社に委託しており、「鑑定評価額」は、保有資産については2022年12月末日を、取得予定資産については2023年1月末日を、それぞれ価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された不動産鑑定評価額に基づき算出しています。各保有資産及び各取得予定資産の不動産鑑定評価額については後記「(2) 補足情報 ① 取得予定資産取得後のポートフォリオ (イ) ポートフォリオ一覧」をご参照ください。以下同じです。
- 第6回PO後の1口当たりNAVは、上記の仮定の下に算出した本書の提出日現在における見込値であり、実際の第6回PO後の1口当たりNAVと一致するとは限りません。以下同じです。
- (注3) 「年率+8.3%」は、2023年6月期末の1口当たりNAVが第6回PO後の1口当たりNAVと同じ値であるとの仮定の下計算した2018年6月期末から5年間の年平均成長率（1年複利計算）です。

本投資法人は、LTVの低下を伴いながら、1口当たり分配金及び1口当たりNAVを成長させてきました。今後も借入金による機動的な物件取得を可能とするため適切なLTVコントロールを行い、更なる投資主価値向上を目指します。

#### <LTVの推移>



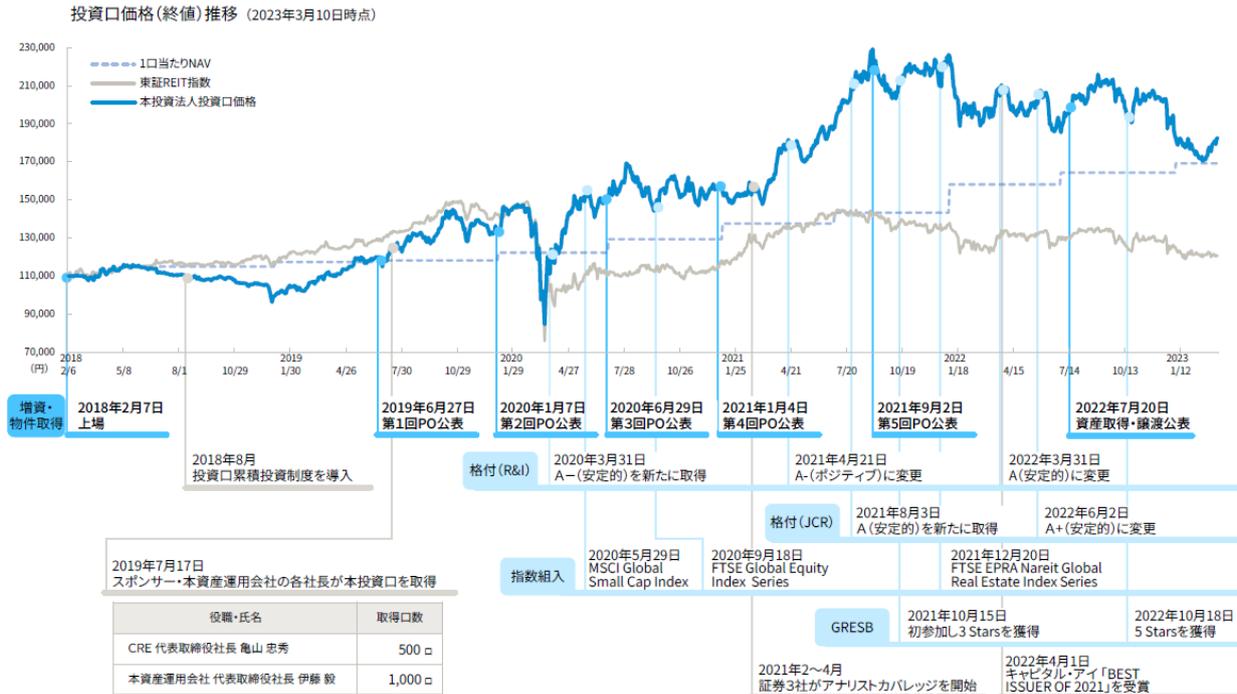
#### (ロ) 時機を捉えた各施策の実行により、投資口価格が上昇

本投資法人は、2018年2月7日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場し、過去5回の公募増資を実施しています。以下のグラフに記載のとおり、第1回公募増資（注1）は、本投資法人の投資口価格が上場時の発行価格を安定して上回って推移し新投資口発行による希薄化の影響が小さくなると判断できるようになった後、速やかに実行しています。また、第2回公募増資（注1）は、当該投資口価格が引き続き堅調かつ、1口当たりNAVを継続して上回るタイミングで実行しています。更に、第3回公募増資（注1）は、新型コロナウイルス感染拡大の影響で投資口価格が一度急落した後、1口当たりNAVを上回って急落前の水準まで回復し、その後安定して投資口価格が推移していることを確認の上、実行しています。そして、第4回公募増資（注1）及び第5回公募増資（注1）についても、投資口価格が引き続き堅調かつ、1口当たりNAVを継続して上回っていることを確認の上、実行しました。

過去5回の公募増資及び資産取得と以下のグラフに記載の各施策により、本投資法人の投資口価格は概ね1口当たりNAVを上回った水準で継続的に推移しています。本投資法人は、投資口価格が1口当たりNAVを上回った水準で推移しているタイミングで公募増資を行うことが効率的な資金調達に資すると考え、第6回公募増資（注1）を実行することとしました。加えて、本投資法人は、適正な価格での物件取得を実現し、取得予定資産の平均鑑定NOI利回り（注2）は、本投資法人のインプライドキャップレート4.0%（注3）を上回る4.2%となる見込みです。このように、取得予定資産の平均鑑定NOI利回りが本投資法人のインプライドキャップレートよりも高いことは、本投資法人の既存のポートフォリオに対して投資家が要求していると考えられる不動産利回りよりも高い利回りで取得予定資産を購入することを意味すると考えられ、その結果、本投資法人のポートフォリオの価値の向上、ひいては投資主価値の向上につながるものと本投資法人は考えています。

本投資法人は、今後もこのように投資口価格の推移等を勘案し、資本市場に配慮した機動的な物件取得を行っていくことで投資口の流動性の向上にも繋げていく方針です。

＜時機を捉えた各施策の実行により、投資口価格が上昇＞



- (注1) 「第1回公募増資」及び「第1回PO」とは、上場後初となる2019年7月16日を払込期日として行われた公募増資をいい、「第2回公募増資」及び「第2回PO」とは、2020年1月21日を払込期日として行われた公募増資をいい、「第3回公募増資」及び「第3回PO」とは、2020年7月13日を払込期日として行われた公募増資及び同年8月12日を払込期日として行われた第三者割当をいい、「第4回公募増資」及び「第4回PO」とは、2021年1月19日を払込期日として行われた公募増資及び同年2月10日を払込期日として行われた第三者割当をいい、「第5回公募増資」及び「第5回PO」とは、2021年9月15日を払込期日として行われた公募増資をいいます。また、第1回公募増資及び第1回PO、第2回公募増資及び第2回PO、第3回公募増資及び第3回PO、第4回公募増資及び第4回PO並びに第5回公募増資及び第5回POとの対比で、本募集及び本第三者割当を「第6回公募増資」又は「第6回PO」ということがあります。以下同じです。
- (注2) 「取得予定資産の平均鑑定NOI利回り」は、取得予定資産の取得予定価格の合計に対する各取得予定資産の鑑定NOI（取得予定資産については2023年2月末日を価格時点とする不動産鑑定評価書に基づく鑑定NOIをいいます。）の合計の割合であり、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。平均鑑定NOI利回りは、本資産運用会社が算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。なお、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。以下同じです。
- (注3) 「本投資法人のインプライドキャップレート」は、以下の計算式で算出した値を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。  

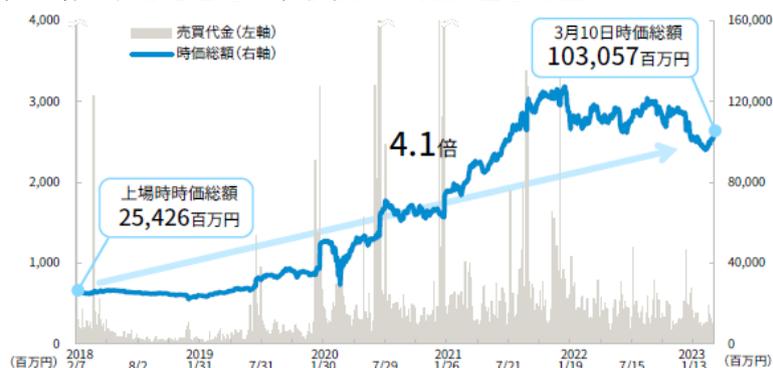
$$\text{インプライドキャップレート} = \text{年間巡航NOI} \div \{ \text{2023年3月10日時点の本投資法人の時価総額} + \text{第13期(2022年12月期)末時点の有利子負債額} + \text{第13期(2022年12月期)末時点の預り敷金} - \text{第13期(2022年12月期)末時点の現預金} - \text{第13期(2022年12月期)末時点の用途制限付預金} \}$$
 \* 「年間巡航NOI」は、保有資産の2022年12月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された鑑定NOIを合計した数値です。
- (注4) 「証券3社」とは、SMB C日興証券株式会社、株式会社SBI証券及びみずほ証券株式会社を意味します。「アナリストカバレッジ」とは、証券会社に所属するアナリストが本投資法人の業績等について推奨、論評等を行うことをいいます。アナリストカバレッジに含まれる本投資法人の業績又は戦略等に関する分析、意見、推定及び予測を含む全ての情報及び推奨は、本書の一部を構成するものではありません。また、これらの情報及び推奨は、各アナリスト独自の判断によるものであり、それらのいかなる過程にも本投資法人及び本資産運用会社は関与しておらず、何らの支持、保証又は同意を与えていたものではありません。
- (注5) 「キャピタル・アイ「BEST ISSUER OF 2021）」については、後記「④ 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略 (ト) 2022年GRESBにおいて5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESGを推進 (b) キャピタル・アイ「BEST ISSUER OF 2021)を受賞」をご参照ください。
- (注6) 東京証券取引所における東証REIT指数の終値の推移は、本投資法人の上場日(2018年2月7日)の前営業日の東証REIT指数の終値(1,661.29pt)を本投資法人の上場時の発行価格(1口当たり110,000円)と同一の数値であると仮定して相対化した数値の推移を示しています。

(ハ) 投資商品としての魅力を高め、投資主価値向上を実現

a. 時価総額が増加するとともに、投資口の流動性も向上

第1回公募増資から第5回公募増資までの公募増資の実施により、本投資法人の時価総額が増加するとともに投資口の流動性も向上しました。本投資法人の2023年3月10日時点の時価総額は103,057百万円であり、上場時の時価総額25,426百万円から4.1倍の成長を実現しました。時価総額の増加に伴う投資口の流動性の向上は、投資家層の拡大にも資するものと本投資法人は考えています。

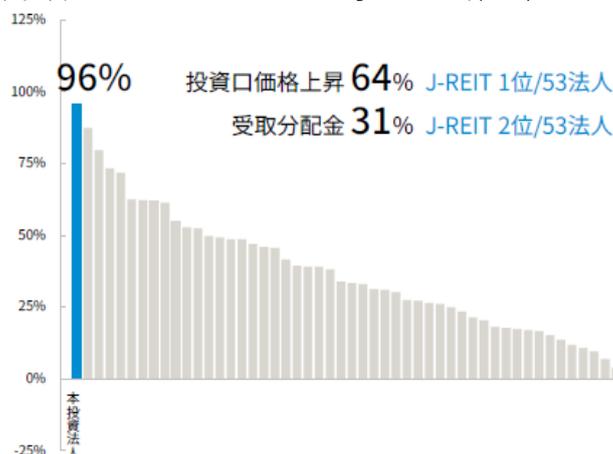
<時価総額が増加するとともに、投資口の流動性も向上>



b. 2018年以降のトータルリターンはJ-REITで第1位

本投資法人は、上場以来様々な施策を実行することで投資商品としての魅力を高め、投資口価格及び1口当たり分配金の成長を実現させてきました。その結果、本投資法人の2018年以降のトータルリターンは96%と同期間のJ-REITにおいて第1位です。

<2018年以降のトータルリターンはJ-REITで第1位>



(出所) 各J-REITの開示資料より本資産運用会社が作成。

(注) 「トータルリターン」とは、キャピタルゲイン（投資口価格上昇）とインカムゲイン（受取分配金）を用いて算出される、投資主にとっての収益性を示す指標であり、以下の計算式により求めています。

トータルリターン (%) = キャピタルゲイン (%) + インカムゲイン (%)

キャピタルゲイン (%) = (2022年12月30日現在における投資口の普通取引の終値 - 2018年6月29日現在における投資口の普通取引の終値) ÷ 2018年6月29日現在における投資口の普通取引の終値 × 100

インカムゲイン (%) = (2022年12月31日までに決算期末が到来し、2023年2月末時点で決算短信を公表済みの決算期のうち、直近10期分（1年決算の銘柄については直近5期分）の1口当たり分配金（利益超過分配金を含みません。）の累計額 ÷ 2018年6月29日現在における投資口の普通取引の終値 × 100

\* 本投資法人の上場日である2018年2月7日より前に上場し、2023年2月末日時点で上場しているJ-REIT53銘柄を対象としています。

c. 国内外の機関投資家の数・比率ともに増加

第13期（2022年12月期）末の本投資法人の投資主としての国内金融機関及び外国人投資家の数及び比率は、第4期（2018年6月期）末対比で増加しています。本投資法人は、各種インデックスへの組み入れ及び各種施策の実行により、国内金融機関及び外国人投資家の需要を喚起し、これらの投資家層の数・比率の増加を実現しました。

<国内外の機関投資家の数・比率ともに増加>



③ ロジスクエアへの投資によりポートフォリオの質が向上

(イ) CREが開発した「築浅」・「好立地」かつ「消費地に近接」した高品質な物件を継続して取得

本投資法人は、取得予定資産が、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 ① 基本方針 (ニ) ロジスクエア (テナントニーズに応える良質な物流関連施設) の特徴」に記載された立地、基本仕様、拡張性及び快適性の4つの要素において従前のポートフォリオと同様の高品質を有しているものと判断しています。したがって、取得予定資産取得後も質の高いポートフォリオを維持できるものと、本投資法人は考えています。

(ロ) 大阪・千葉所在の物件取得により、エリア分散をはじめとしたポートフォリオ分散が進展

a. 大阪・千葉所在の物件取得により、エリア分散が進展

本募集においては、取得予定資産として、新たに大阪府及び千葉県に所在する物件を1物件ずつ取得する予定です。

保有資産及び取得予定資産は、インターチェンジ (以下「IC」といいます。) 又は主要国道等の幹線道路から距離が近く、また、労働力確保の観点から公共交通機関へのアクセスの良さも備えた物流適地を中心に所在しています。パイプラインについても同様です。

<首都圏>

保有資産、取得予定資産及びパイプラインの立地



<関西圏・その他>

保有資産、取得予定資産及びパイプラインの立地



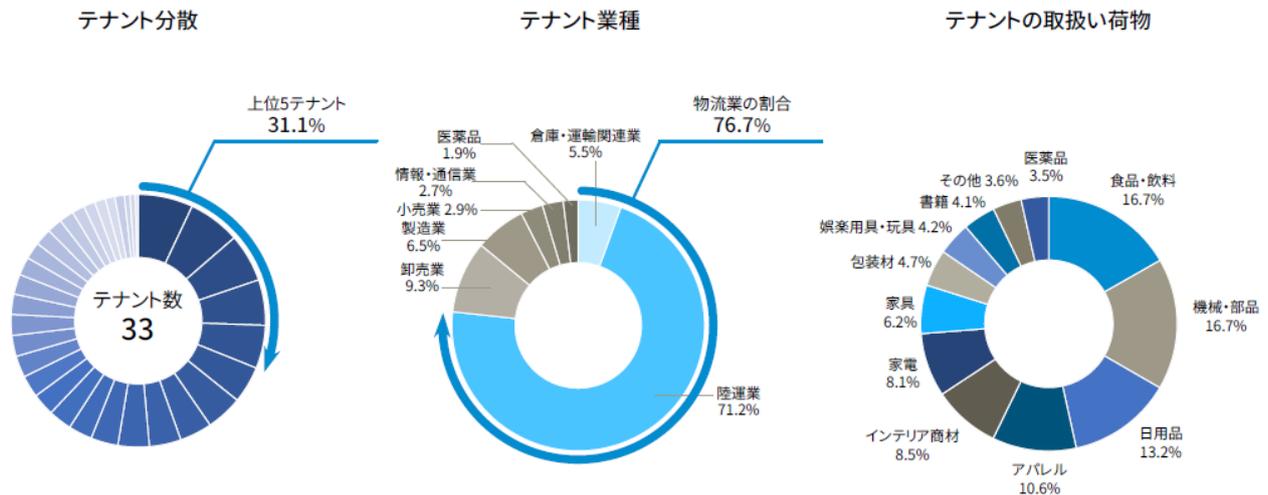
- (注1) 「首都圏」及び「関西圏」の定義は、後記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要 ①取得予定資産の概要」をご参照ください。以下同じです。
- (注2) 開通年度未定の道路について、実際に開通することを保証できるものではありません。
- (注3) 本書の提出日現在、優先的売買交渉権の有無にかかわらず、本投資法人はCRE及びCRE子会社等との間でパイプラインについて具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

b. ポートフォリオの分散状況

本投資法人においては、上場後約5年で6回の公募増資及び期中の資産取得を通じて、テナント分散、テナント業種及びテナントの取扱い荷物（いずれも取得予定資産取得後かつ賃貸面積（注）ベース）の3つの観点から、ポートフォリオの分散が進展する見込みです。テナントの7割超が物流業を営んでおり、その取扱い荷物は多岐にわたり分散しています。

（注） 「賃貸面積」は、保有資産及び取得予定資産について、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計です。なお、当該資産につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約が締結され又は締結が予定されている場合にはエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された面積を用いています。以下本b.において同じです。

<ポートフォリオの分散状況（取得予定資産取得後）>



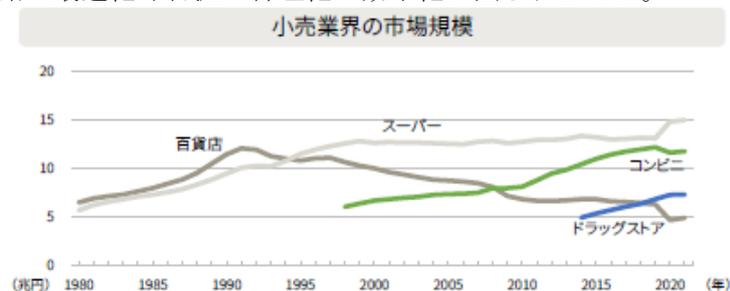
- （注1） 「テナント数」の定義及びテナントの意味は、後記「（2） 補足情報 ① 取得予定資産取得後のポートフォリオ」をご参照ください。
- （注2） 上記各グラフにおけるテナントの業種及びテナントの取扱い荷物の分類は、保有資産及び取得予定資産について、賃貸借契約締結時等にテナントに対して行うヒアリング等に基づき、各テナントの主たる取扱い商品・業態を本資産運用会社が判断した上で行ったものです。したがって、その後の取扱い商品の变化等により、実際の比率と一致するとは限りません。

c. 賃貸物流施設への底堅い需要の背景

物流施設の新規供給は増加傾向にありますが、以下に記載の背景から、本投資法人が取得・保有する賃貸物流施設には引き続き底堅い需要が存在すると、本投資法人は考えています。

(a) コンビニ・ドラッグストア市場規模の拡大

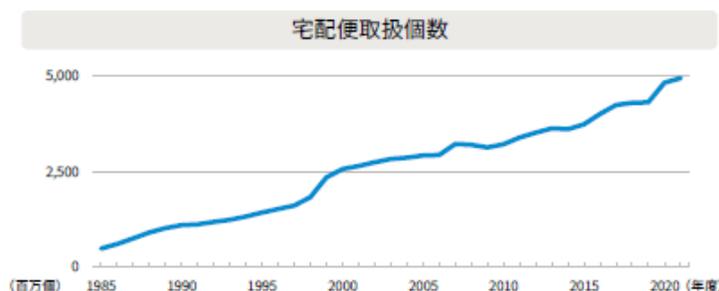
コンビニやドラッグストアは長時間営業、かつ、保管機能が小さいため、1日に複数回小ロットでの入荷が必要となります。また、小規模店舗の増加や納期の短縮に伴い、流通経路の最適化や物流の合理化・効率化が図られました。



出所：経済産業省「商業動態統計」より本資産運用会社が作成。

### (b) インターネット通販の隆盛

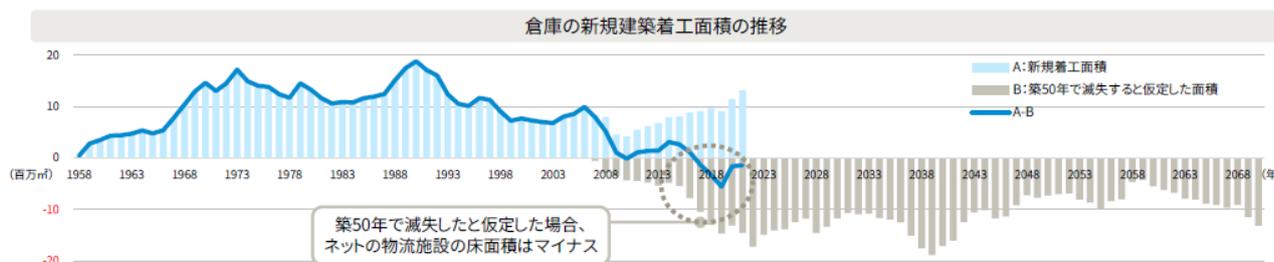
インターネット通販の隆盛により、個人顧客への宅配便取扱個数が増加しました。それに伴い、物流施設に対して、従来から備わっている保管機能に加え、頻繁な入出荷や、包装・梱包などの流通加工に対応できる集配送機能も重視されるようになりました。



出所：国土交通省「宅配便等取扱実績関係資料」より本資産運用会社が作成。

### (c) 物流施設の老朽化

倉庫の新規着工は高度経済成長期とバブル期がピークであり、当時建築され築40～50年を経過した施設は、寿命を迎えていると考えられています。物流施設の寿命と言われている築50年を経過した床面積を減失したものと仮定すると、2017年以降のネットの物流施設の床面積はマイナスに転じています。



出所：国土交通省「建築着工統計調査報告」、建設省「建築統計年報」より本資産運用会社が作成。

### (d) 3PLの市場規模の拡大

企業各社の物流業務を包括的に外部へ委託する動きが加速しており、物流業務を受託する3PL（サードパーティロジスティクス）の市場規模は拡大しています。以下同じです。）の市場規模は拡大しています。

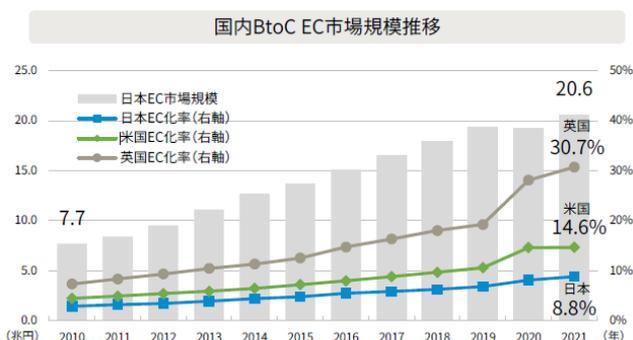


出所：株式会社ライノス・パブリケーションズ「月刊ロジスティクス・ビジネス2022年9月号」より本資産運用会社が作成。

(注) 株式会社ライノス・パブリケーションズが国内の主要3PL事業者を対象に実施したアンケートにおいて回答があった3PL事業者の売上高の合計を示しています。

(e) EC市場規模の拡大余地

EC市場規模は年々拡大していますが、我が国のEC化率は英米と比して低く、上昇余地は大きいと、本投資法人は考えています。



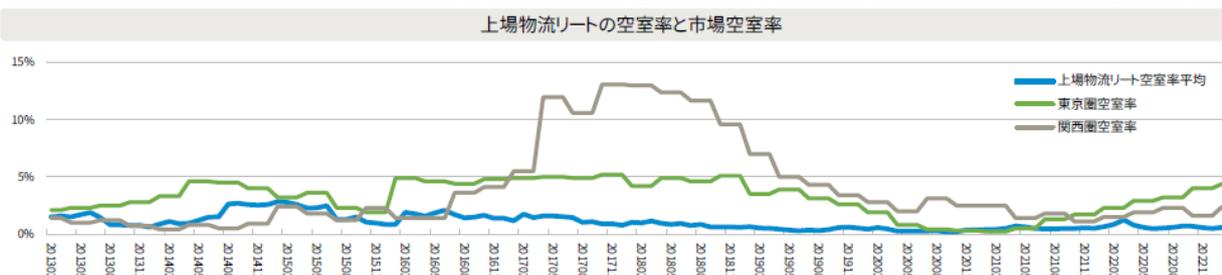
出所：経済産業省「電子商取引に関する市場調査」、United States Census Bureau (米国)、Office for National Statistics (英国) より本資産運用会社が作成。

(注) 全ての商取引金額 (商取引市場規模) に対する、電子商取引市場規模の割合を記載。また、日本EC化率は、物販系分野における値を記載。

(f) 比較的低位な上場物流リート (注) の空室率

上場物流リートの空室率は、市場全体の空室率と比較して、安定して低位に推移しています。

(注) 「上場物流リート」とは、2023年2月末日現在において物流施設を取得 (予定) 価格ベースで80%以上保有する上場不動産投資法人をいい、日本ロジスティクスファンド投資法人、GLP投資法人、日本プロロジスリート投資法人、ラサルルロジポート投資法人、三井不動産ロジスティクスパーク投資法人、三菱地所物流リート投資法人、アドバンス・ロジスティクス投資法人、SOSiLA物流リート投資法人及び本投資法人がこれに該当します。以下同じです。



出所：上場物流リートの各社ホームページ、株式会社一五不動産情報サービス「物流施設の賃貸マーケットに関する調査 (2023年1月時点)」より本資産運用会社が作成。

④ 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略

(イ) 今後も継続的な成長が推進可能

本投資法人は継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略を有しており、今後も継続的な成長が可能であると考えています。本投資法人の外部成長、内部成長、財務運営及びESGに関する各指標は以下のとおりです。

外部成長	パイプライン	NAV倍率	インプライドキャップレート
	867千㎡	1.1倍 (2023年3月10日時点)	4.0% (2023年3月10日時点)
内部成長	稼働率	再契約率	再契約締結から契約開始までの日数
	100.0% (2023年2月末日時点)	100.0%	平均 313日
	水道光熱費の投資法人負担割合	賃貸事業収入の累積増額分	賃料増額件数
	1.4% (延床面積ベース)	20百万円 (2022年12月期)	5件/6件
財務運営	JCR格付	R&I格付	
	A+(安定的)	A(安定的)	
ESG	GRESB	グリーンビルディング	太陽光発電
	5 Stars	100.0%	83.6%、うち自家消費46.3%

- (注1) 「パイプライン」の詳細については、後記「(ロ) 豊富なパイプラインを活用し、今後も規律を伴い、適切な時期に物件を取得することにより、継続的な分配金成長を目指す」をご参照ください。
- (注2) 「再契約率」、「再契約締結から契約開始までの日数」、「賃貸事業収入の累積増額分」及び「賃料増額件数」の詳細については、後記「(ハ) テナントとの丁寧なコミュニケーションにより、賃料増額を実現し、稼働率は安定的かつ高水準で推移」をご参照ください。
- (注3) 「水道光熱費の投資法人負担割合」の詳細については、後記「(ニ) 昨今の電気料金高騰の影響は限定的」をご参照ください。
- (注4) 「グリーンビルディング」及び「太陽光発電」の詳細については、後記「(ト) 2022年GRESBにおいて5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESGを推進」をご参照ください。

(ロ) 豊富なパイプラインを活用し、今後も規律を伴い、適切な時期に物件を取得することにより、継続的な分配金成長を目指す

a. 将来の外部成長を可能とする豊富なパイプライン

本投資法人は、CREグループとの連携のもと、継続的な分配金成長を目指し、今後も適正な価格での物件取得を推進します。

パイプライン		合計 16 物件 延床面積 867,202 m <sup>2</sup>	
優先交渉物件		CRE開発物件	
	ロジスクエアアー宮 ①2023年9月 ②60,641m <sup>2</sup> ③愛知県一宮市		ロジスクエア厚木 I ①2023年3月 ②18,236m <sup>2</sup> ③神奈川県愛川町
	ロジスクエア掛川 ①2024年1月 ②14,236m <sup>2</sup> ③静岡県掛川市		ロジスクエア松戸 ①2023年5月 ②15,642m <sup>2</sup> ③千葉県松戸市
	ロジスクエア福岡小郡 ①2024年2月 ②23,913m <sup>2</sup> ③福岡県小郡市	計画中	成田開発計画(仮) ①2024年5月 ②17,973m <sup>2</sup> ③千葉県成田市
計画中	ロジスクエア草加 II <sup>new!</sup> ①2024年8月 ②16,100m <sup>2</sup> ③埼玉県草加市	計画中	ロジスクエア厚木 II ①2024年夏頃 ②19,000m <sup>2</sup> ③神奈川県厚木市
			ロジスクエアふじみ野A・B・C ①A:2024年1月 ②A:112,295m <sup>2</sup> B:2024年10月 B:116,319m <sup>2</sup> C:2025年 C: 43,283m <sup>2</sup> ③埼玉県ふじみ野市
			ロジスクエア京田辺A・B ①A:2025年2月 ②A:160,530m <sup>2</sup> B:2026年 B: 87,534m <sup>2</sup> ③京都府京田辺市
			ロジスクエア朝霞A・B ①A:2026年 ②A: 96,000m <sup>2</sup> B:2026年 B: 65,500m <sup>2</sup> ③埼玉県朝霞市
		計画中	ロジスクエア久喜 III ①未定 ②未定 ③埼玉県久喜市

①竣工(予定)時期、②(予定)延床面積、③所在地

(注) 本書の提出日現在、本投資法人はCRE及びCRE子会社等との間でパイプラインについて、優先的売買交渉権の有無にかかわらず、具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また今後取得できる保証もありません。また、2023年3月10日現在、パイプラインのうち、ロジスクエア厚木I、ロジスクエア松戸、ロジスクエアアー宮、ロジスクエアふじみ野A、ロジスクエア掛川、ロジスクエア福岡小郡、成田開発計画(仮)、ロジスクエア草加II、ロジスクエア厚木II、ロジスクエアふじみ野B、ロジスクエアふじみ野C、ロジスクエア京田辺A・B、ロジスクエア朝霞A・B及びロジスクエア久喜IIIの開発は完了しておらず、完成予想図、竣工予定の時期及び予定延床面積は2023年3月10日現在の計画に基づくものであり、実際とは異なる可能性があります。なお、2023年3月10日現在のパイプラインを記載していますが、優先的売買交渉権はこれらの物件以外にも随時付与され、また、CREグループはこれらの物件以外にも随時開発を進めていきます。

b. 「本投資法人の物件取得の考え方」を実践

本投資法人は、以下の物件取得の考え方を有しており、かかる考え方に基づき物件取得及び外部成長を以下のとおり実践しています。

本投資法人の物件取得の考え方

1. 投資主価値向上のため、1口当たり分配金・1口当たりNAVが希薄化しない物件取得をする方針。

第1～6回公募増資いずれも、新規取得資産の(平均)鑑定NOI利回りがインプライドキャップレートを上回る水準で物件を取得。今後も継続する方針。

2. ブリッジ機能を活用する等、投資口価格に配慮した機動的な外部成長を行う。

上場時に3物件、第1回公募増資時に1物件をリース会社から取得。スポンサーの物件売却とリートの取得時期は調整可能。

3. 手元資金を生かした、中規模の物件取得や準共有持分の取得も可能。

延床面積5,000㎡以上の物件が投資対象であり、減価償却費分の手元資金により数十億円規模の物件取得が可能。

1口当たり分配金・1口当たりNAVが希薄化しない物件取得

PO時の1口当たりNAV成長率



ブリッジ機能を活用し時機を捉えた外部成長



手元資金のみでの物件取得

手元資金 3,877 百万円

ロジスクエア狭山日高 (準共有持分20%)の取得

取得価格 3,612 百万円

ロジスクエア千歳の売却

帳簿価額 1,290 百万円

借入金返済 1,200 百万円

- (注1) あくまでも本書の提出日現在の目標であり、今後も、新規取得資産の(平均)鑑定NOI利回りがインプライドキャップレートを上回る水準で物件が取得できることを保証するものではありません。
- (注2) 「PO時の1口当たりNAV成長率」とは各POの直近期末時点の1口当たりNAVに対する各PO後の1口当たりNAVの割合であり、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しており、以下の計算式により求めています。ただし、「第n回POの直近期末時点」とは、各POの払込期日の直近期末時点をいいます。
- $$\text{第n回PO時の1口当たりNAV成長率} = \left\{ \left( \text{第n回POの直近期末時点の貸借対照表上の純資産額} + \text{第n回POによる発行価額の総額} + \text{第n回POの直近期末時点の保有資産の鑑定評価額合計} - \text{第n回POの直近期末時点の保有資産の期末帳簿価額合計} + \text{第n回POによる取得資産の取得決定に先立ち取得した不動産鑑定評価書の鑑定評価額合計} - \text{第n回POによる取得資産の取得価格合計} - \text{第n回POの直近期末時点の分配金総額} \right) \div \text{第n回PO後の本投資法人の発行済投資口の総口数} \right\} \div \text{第n回POの直近期末時点の1口当たりNAV} - 1$$

(ハ) テナントとの丁寧なコミュニケーションにより、賃料増額を実現し、稼働率は安定的かつ高水準で推移

a. テナントとの丁寧なコミュニケーションにより賃料を増額

本投資法人は、賃貸借期限の分散を図り、安定的な稼働率の確保を図っています。

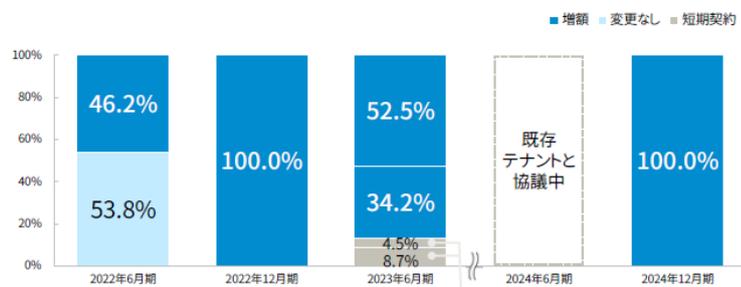
本書の提出日現在、本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオにおいて、第12期(2022年6月期)及び第13期(2022年12月期)に賃貸借期間が満了する賃貸借契約がそれぞれ4.7%(賃貸借期間が満了する賃貸面積を取得予定資産取得後の総賃貸面積で除して算出しています。以下、賃貸借契約の割合について同じです。)及び2.7%ありましたが、その全てについて既存テナントと再契約を締結済みです。そのうち、それぞれ46.2%及び100.0%の割合で、既存賃料よりも増額した賃料にて再契約を締結しています。また、第14期(2023年6月期)に賃貸借期間が満了する契約は7.8%ありますが、86.8%の割合で、テナントとの間で既存賃料よりも増額した賃料での再契約を締結しています。

更に、第16期(2024年6月期)に賃貸借契約が満了する賃貸借契約については既存テナントと協議中ですが、第17期(2024年12月期)に賃貸借期間が満了する賃貸借契約については100.0%の割合で、テナントとの間で既存賃料よりも増額した賃料での賃貸借契約の予約契約を締結しています。

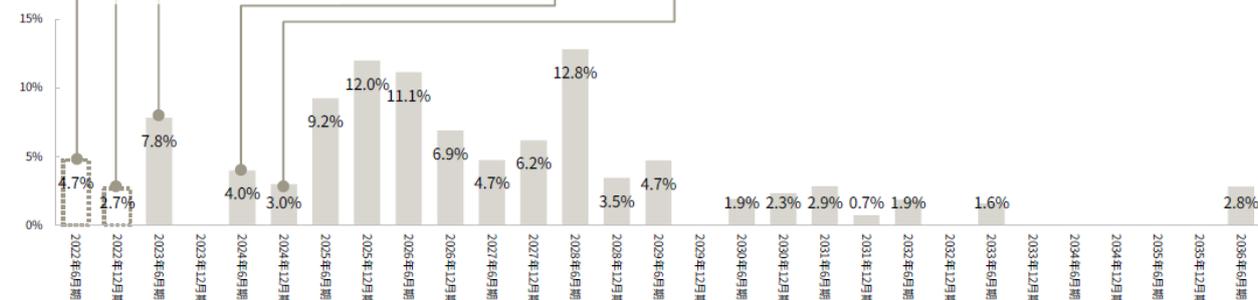
このように、本投資法人は、賃貸借期間が満了する賃貸借契約について既存テナントとの再契約による高い水準での稼働率の維持を図りつつ、賃料収入の増加を目指しており、賃料事業収入の累積増額分(注)は第13期(2022年12月期)には20百万円に達しました。

(注) 各期の「賃貸事業収入の累積増額分」は、本投資法人の設立以降当該期の末日までに行われた本投資法人の保有資産における長期契約（賃貸借期間が1年を超す賃貸借契約）満了後の賃料及び共益費の変更によって増加する1期あたりの賃貸事業収入（フリーレントの付与による実質的な減額等を考慮した実質賃料（共益費を含みます。）により算出しています。）の金額の合計をいいます。なお、本投資法人の設立から2022年12月期末までの間に、本投資法人の保有資産の賃料が減額されたことはありません。

### 短期契約を除く6件中5件のテナントで賃料を増額

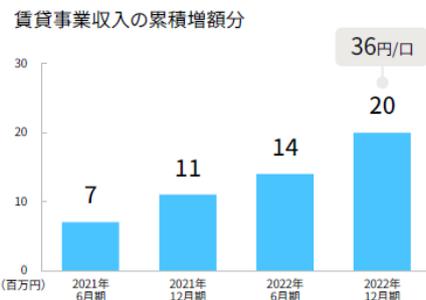


### 賃貸借期限の分散状況(賃貸面積ベース)



(注) 「短期契約を除く6件中5件のテナントで賃料を増額」のグラフは、保有物件について締結されている賃貸借契約（本書の提出日現在賃貸借期間が開始していないものを除きます。）について、賃貸借期限の期ごとに、当該賃貸借契約の終了後の同区画の賃貸借契約について、「増額」、「変更なし」及び「短期契約」に分類して、賃貸面積ベースで示しています。「短期契約」とは賃貸借期間が1年以内の賃貸借契約をいいます。また賃料の増減額はフリーレントの付与による実質的な減額等を考慮した実質賃料（共益費を含みます。）により算出しています。

### 賃料増額分の積み上げ



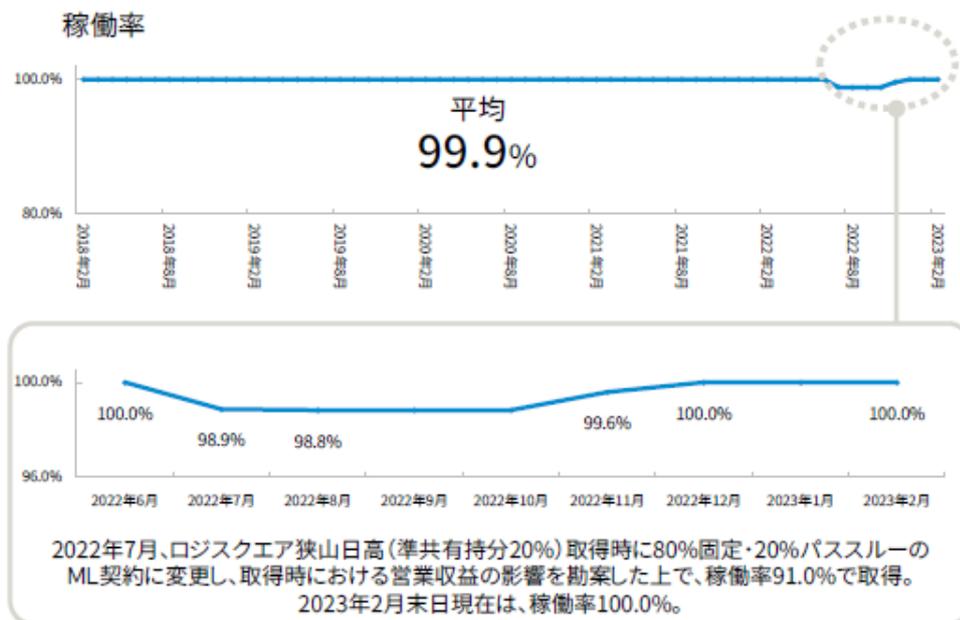
### b. 着実かつ安定的な物件運営

本投資法人の上場以来の平均稼働率（2018年2月末日から2023年2月末日までの各月末の稼働率の単純平均）は99.9%であり、稼働率は高い水準で安定的に推移しています。

本投資法人は既存テナントの継続利用を重視しており、保有資産の再契約率は100.0%（短期契約を除く）、再契約締結から契約開始までの日数も平均313日（短期契約を除く、件数ごとの単純平均）と、契約期限から平均10か月以上前には既存テナントの継続入居を確保しており、着実かつ安定的な物件運営をしています。

本投資法人は、今後も高い水準での稼働率の維持のため、着実かつ安定的な物件運営を行う方針です。

<稼働率は高い水準で推移>



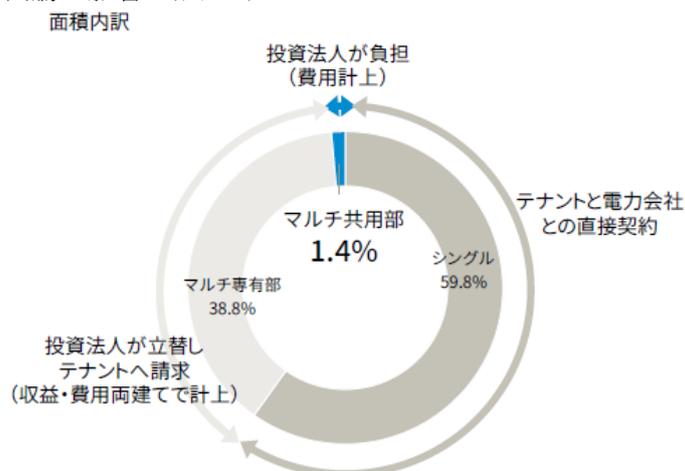
(注) 「80%固定・20%パススルーのML契約」とは、2022年7月に締結したロジスクエア狭山日高のマスターリース契約の賃料は、サブリース賃料の20%と固定額の賃料(ロジスクエア狭山日高の持分の当初取得時点(2021年1月)における本投資法人が想定した満室稼働時の賃料見込額の80%)の合計であることを指しています。

(二) 昨今の電気料金高騰の影響は限定的

本投資法人の保有資産の59.8% (面積ベース。以下同じです。) を占めるシングルテナント物件ではテナントと電力会社とで直接契約が締結されており、38.8%を占めるマルチテナント物件の専有部については投資法人が立替し、テナントへ請求する方式が採用されています。

したがって、本投資法人が電力料金を負担するのは、本投資法人の保有資産の1.4%を占めるマルチテナント物件の共用部に限られるため、昨今の世界的な原料価格の高騰や電力不足等による電力料金の高騰が本投資法人に与える影響は限定的であると、本投資法人は考えています。

<電気料金の高騰の影響は限定的>



(注) 賃貸面積ベース。「シングル」とは単一のテナントへ物件全体を賃貸するシングルテナント物件を、「マルチ」とは複数のテナントに物件を賃貸するマルチテナント物件を、それぞれ意味します。「マルチ共用部」はマルチテナント物件の延床面積から賃貸可能面積を差し引いた面積であり、負の値となる場合には0として計算しています。

<水道光熱費の推移>

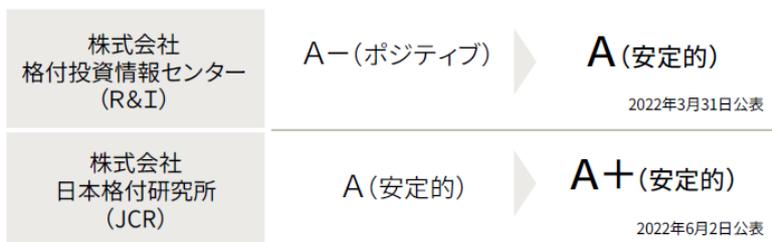
	2022年6月期	2022年12月期	増減
水道光熱売上	74百万円	112百万円	+37百万円
水道光熱費用	85百万円	122百万円	+36百万円
水道光熱損益	△10百万円	△10百万円	+0百万円

(ホ) 適切な資産運用及び財務運営の結果、R&IからA（安定的）、JCRからA+（安定的）と信用格付が向上

2022年3月31日、株式会社格付投資情報センター（R&I）が公表する本投資法人の発行体格付が、従前のA-（ポジティブ）からA（安定的）（注）に変更されました。格付の方向性の変更に当たっては、（1）良質な物件取得による資産規模の拡大、（2）豊富なパイプラインを裏付けとしたさらなる成長見通し、及び（3）継続的な公募増資の実施によるレバレッジの低減等が評価されました。

また、2022年6月2日、株式会社日本格付研究所（JCR）が公表する本投資法人の長期発行体格付が従前のA（安定的）からA+（安定的）（注）に変更されました。格付の方向性の変更に当たっては、（1）上場来の安定した運営実績やスポンサーからのサポート態勢、（2）キャッシュ・フローの安定性が高いポートフォリオの構築の進展、及び（3）保守的な財務内容等が評価されました。

<R&I・JCRともに信用格付が向上>



(注) R&I及びJCRより取得した格付は、本投資法人に対する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、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。

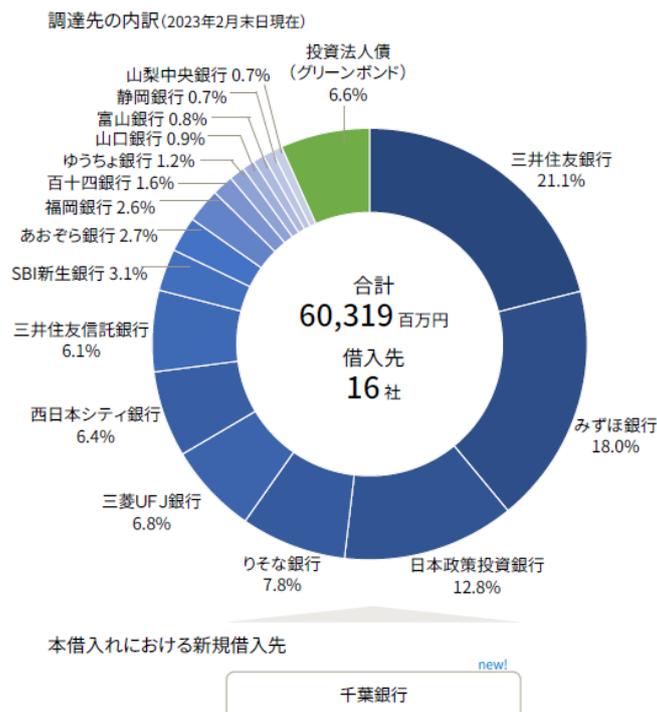
(ヘ) 資金調達手段の多様化及び返済期限の分散により安定的な財務運営を推進

a. 資金調達手段の多様化

本投資法人は、2020年9月8日及び2021年11月26日にグリーンボンドを発行しています。また、本借入れ（後記「b. 返済期限の分散を推進」において定義します。）においては、株式会社千葉銀行が新規借入先として参画する予定であり、本借入れの一部はグリーンローンにより調達することを予定しています。このように、本投資法人はグリーン適格負債（グリーンローン及びグリーンボンドによる負債をいいます。以下同じです。）を活用しながら、有利子負債の調達先の分散を進めていく予定です。

本投資法人におけるグリーンファイナンスの詳細については、後記「(ト) 2022年GRESBにおいて5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESGを推進 a. 総論」をご参照ください。

<有利子負債の調達先分散状況（注1）（注2）>



(注1) 2023年2月末日時点における有利子負債総額に占める各金融機関の借入れの元本額及び投資法人債の発行残高の割合を算出しています。

(注2) 企業名は略称を使用しています。

<投資法人債の状況>

	発行額 (百万円)	利率	発行日	期間
第1回投資法人債 (グリーンボンド)	2,000	0.530%	2020年 9月8日	5年
第2回投資法人債 (グリーンボンド)	2,000	0.720%	2021年 11月26日	10年

b. 返済期限の分散を推進

本投資法人は、以下のとおり、取得予定資産の取得及びそれらの附帯費用等の支払資金の一部に充当することを目的として、2023年3月31日及び2023年4月3日を借入実行日とする借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を行う予定です。

<本借入れ>

区分 (注1)	借入先	借入 予定日	借入予定 金額(上限) (百万円) (注2)	変動・ 固定の 区分	利率 (%)	返済期日	借入 期間	返済 方法	摘要
長期 借入金	株式会社三井住友銀行を アレンジャーとする協調 融資団(注7)	2023年 3月31日	2,000	変動	基準金利 (注4) +0.350	2024年 9月30日	1.5年	期限 一括 返済	無担保・ 無保証
長期 借入金	株式会社三井住友銀行を アレンジャーとする協調 融資団(注7)	2023年 3月31日	4,550	変動	基準金利 (注5) +0.325	2026年 3月31日	3.0年	期限 一括 返済	無担保・ 無保証
長期 借入金	株式会社三井住友銀行を アレンジャーとする協調 融資団(注7)	2023年 3月31日	3,250	変動 (注3)	基準金利 (注5) +0.450	2028年 9月29日	5.5年	期限 一括 返済	無担保・ 無保証
長期 借入金	株式会社三菱UFJ銀行 (注7)	2023年 4月3日	700	固定	未定 (注6)	2027年 9月30日	4.5年	期限 一括 返済	無担保・ 無保証
短期 借入金	株式会社三井住友銀行	2023年 3月31日	1,820	変動	基準金利 (注4) +0.300	2024年 3月29日	1.0年	期限 一括 返済	無担保・ 無保証
短期 借入金	株式会社三井住友銀行	2023年 3月31日	1,200	変動	基準金利 (注4) +0.300	2024年 3月29日	1.0年	期限 一括 返済	無担保・ 無保証

(注1) 「長期借入金」とは、借入期間が1年超の借入れをいい、「短期借入金」とは、借入期間が1年以下の借入れをいいます。以下同じです。

(注2) 本借入れにおける「借入予定金額(上限)」は、本書の提出日現在の借入予定金額の上限額を記載しており、実際の借入金額は、借入予定金額(上限)の範囲内で、本募集における手取金額等の事情を勘案して変動する可能性があります。また、上記各借入れのうちいずれかの借入れの全部又は一部が行われない可能性があり、最終的には、本募集の発行価額の決定後に締結する予定の金銭消費貸借契約により決定されます。

(注3) 金利スワップ契約を締結し、実質的に金利を固定化する予定です。

(注4) 「基準金利」とは、各利払日の直前の利払日(初回は借入実行日)の2営業日前の日の午前11時における利息計算期間に対応する期間の一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1か月日本円TIBOR(365日ベース)をいいます。ただし、当該期間に対応するレートが存在しない場合には、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。なお、上記借入先に支払われる融資関連手数料は含んでいません。

(注5) 「基準金利」とは、各利払日の直前の利払日(初回は借入実行日)の2営業日前の日の午前11時における利息計算期間に対応する期間の一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3か月日本円TIBOR(365日ベース)をいいます。ただし、当該期間に対応するレートが存在しない場合には、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。なお、上記借入先に支払われる融資関連手数料は含んでいません。

(注6) 本借入れの適用利率は、本書の提出日現在確定していません。

(注7) 本借入れのうち、これらの借入れについては、本投資法人が予定している資金用途に基づきグリーンローンとなる予定です。

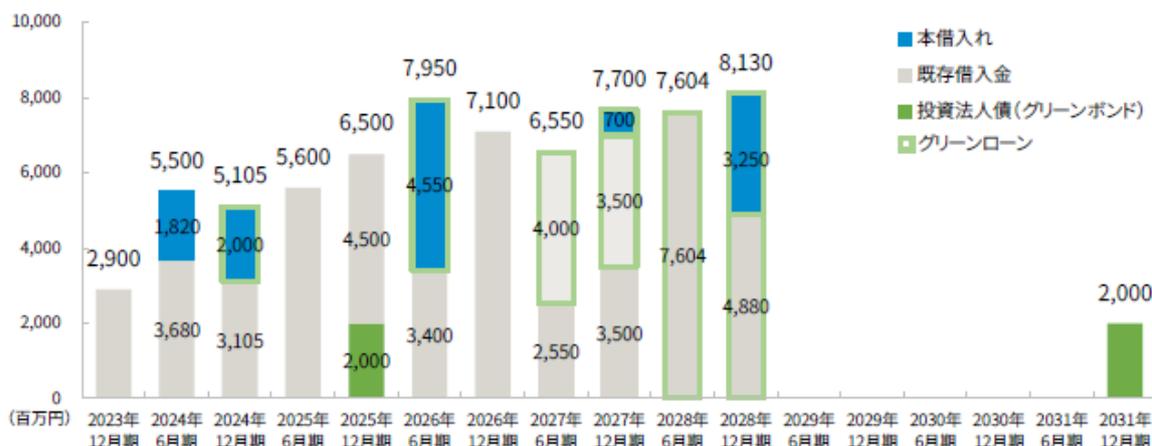
(注8) 本借入れについては、本書の提出日現在、金銭消費貸借契約は締結しておらず、アレンジャーである株式会社三井住友銀行から取得した「協調融資団の組成および融資の意向について」と題する書面並びに株式会社三菱UFJ銀行から取得した融資の意向に関する書面並びに借入予定日に関する借入先との協議結果に基づいて記載しています。したがって、実際に借入れが行われることは保証されているものではなく、また、協調融資団による融資がそのうちの単独行による融資となる可能性がある他、実際の借入金額等も変更されることがあります。以下同じです。

本投資法人は、これまでも借入金の返済期限の分散を図ってきましたが、本借入れにおいても返済期限の分散を図り、さらなる財務運営の安定化を推進します。

また、本借入れ後(2023年4月3日予定)(注)の本投資法人の財務状況は、以下のとおりです。

(注) 「本借入れ後(2023年4月3日予定)」の各数値は、本借入れについては、本書の提出日現在の借入予定金額の上限額で借入れを行うことを仮定した数値ではなく、2023年3月10日(金)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値(182,500円)を基準として、発行価額を本投資口1口当たり171,914円と仮定した場合に借り入れることが予定されている想定借入額(12,320百万円)に基づき算出した、2023年4月3日時点における見込みの数値です。本借入れの金額及び条件は、本募集による手取金額等の事情を勘案した上、借入実行の時点までに変更されることがあり、いずれかの借入れの全部又は一部が行われないことがあります。また、本借入れ後(2023年4月3日予定)の各数値を算出するに当たり行わないと仮定した借入れが行われることもあります。したがって、本借入れ後(2023年4月3日予定)の各数値は、2023年4月3日の実際の各数値と一致するとは限りません。また、本借入れ後(2023年4月3日予定)を単に「本借入れ後」ということがあります。以下同じです。

<返済期限の分散を推進>



<借入れの変化>

	本借入れ前	本借入れ後	差異
有利子負債額	2023年2月末日 60,319百万円	2023年4月3日予定 72,639百万円	12,320百万円
長期負債比率	2023年2月末日 100.0%	2023年4月3日予定 97.5%	△2.5%

<有利子負債に対する考え方>

- ・本投資法人のLTVの水準は45%程度とし、市場環境に応じて低減を図る。
- ・長期借入れにより安定的な資金調達を進めつつ、変動金利の導入により資金調達コストを適切にコントロール。
- ・今後もグリーン適格負債での調達を積極的に推進。

c. 分配金の最大化及び平準化を目指したキャッシュマネジメント

本投資法人は、減価償却費の70%相当額を、資本的支出への活用のほか、増資時の物件取得資金の一部、手元資金を原資とした期中の物件（準共有持分等を含みます。）取得資金及び借入金の返済資金に活用することを検討し、30%相当額を目途に、継続的な利益超過分配を実施することとします。なお、第13期（2022年12月期）の減価償却費は657百万円です。

(ト) 2022年GRESBにおいて5 Starsを獲得したほか、J-REITで初めてポートフォリオの100%をグリーンビルディング化し、ESGを推進

a. 総論

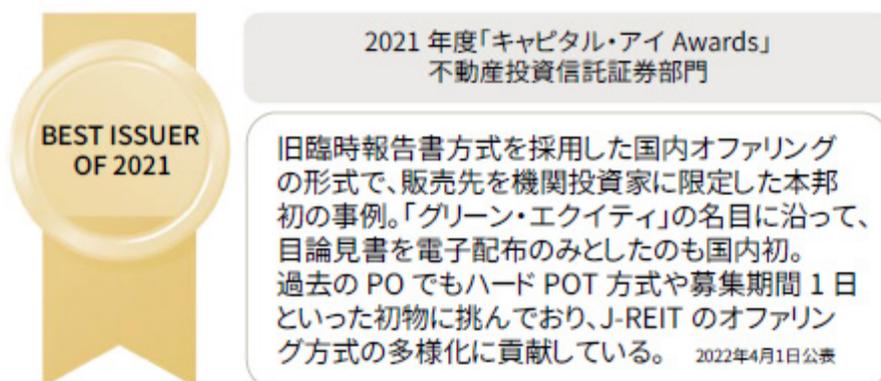
(a) GRESB 5 Starsの獲得

本投資法人は、2022年GRESBリアルエステイト評価において、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付されるGRESBレーティングで最上位の「5 Stars」を取得しました。また、ESG情報開示の充実度を測るGRESB開示評価においても、ESG情報開示の取り組みが高く評価され、最上位の「A」の評価を2年連続で取得しました。



(b) キャピタル・アイ「BEST ISSUER OF 2021」を受賞

本投資法人は、株式会社キャピタル・アイ（以下「キャピタル・アイ」といいます。）主催の2021年度「キャピタル・アイ Awards」（注1）の不動産投資信託証券部門において「BEST ISSUER OF 2021」を受賞しました。このように、資金調達手法の多様化や投資主価値の向上に向けた創意工夫は外部からも評価されていると、本投資法人は考えています。



- (注1) 2021年度の資本市場でなされたファイナンスのなかで最も優れた案件は何か、発行体は誰かについて、証券化・新規公開株式・既公開株式・不動産投資信託証券（J-REIT）・転換社債型新株予約権付社債（CB）の各部門にわたって引受証券会社と機関投資家へアンケートを実施し、その回答をもとに、市場に円滑に受け入れられたか、市場にとって意義があったか、市場の発展や活性化に資するかなどの観点で、キャピタル・アイの編集部が選出し、表彰するものです。
- (注2) 上記には、キャピタル・アイが2022年4月1日に公表した本投資法人に関する分析・評価を記載しています。

(c) TCFD提言に沿った開示を実施し、目標を刷新

本資産運用会社は、2022年2月、TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）

（注）提言への賛同を表明するとともに、国内賛同企業による組織である「TCFD コンソーシアム」へ加入しました。また、2022年8月15日にはTCFD提言に基づいた開示を実施し、定性的なシナリオ分析、目標等を新たに開示しました。



- (注) 「TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)」とは、G20の要請を受け、金融安定理事会 (FSB) により、気候関連の情報開示及び金融機関の対応をどのように行うかを検討するために設立された国際イニシアチブです。TCFDは、企業等に対し、気候変動関連リスク及び機会に対する「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標と目標」について開示することを推奨する提言を公表しています。

(d) 第5回POに引き続き、エクイティ・借入れともにグリーンファイナンス

i. グリーンエクイティ・オフリングの実施

CREグループは、「永・徳・環」という経営理念を掲げています。①社会の発展のため、永続的に貢献していく姿勢を示す「永」、②他者と社会の利益を考慮して行動する「徳」、③社会との繋がりを大切に、循環する未来社会の創造を目指す「環」の実現に向けて、本投資法人のスポンサーであるCREは、環境への配慮のため、物流施設の開発段階におけるBELS評価（注1）の取得を推進しており、太陽光パネルの設置、LED照明の導入、環境性能の高い外壁パネルの採用等環境に配慮した開発を行っています。

本投資法人は、このような環境に配慮した物流施設を取得することが、社会の持続的成長につながるものと考えており、ポートフォリオの過半数（取得金額ベース）がグリーンビルディング（注2）となるように物件取得を行っていく方針です。また、本投資法人は、環境に配慮した物流施設を取得することに加え、環境改善に資すると考えられる追加設備の導入等を積極的に検討していきます。

- (注1) 「BELS評価」とは、建築物省エネルギー性能表示制度をいい、国土交通省が定める「非住宅建築物に係る省エネルギー性能の表示のための評価ガイドライン（2013）」に基づき、第三者機関が非住宅建築物を対象とした省エネルギー性能の評価及び表示を適確に実施することを目的として開始された制度をいいます（なお、2016年4月以降は、建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（平成27年法律第53号。その後の改正を含みます。）第7条に基づく建築物のエネルギー消費性能の表示に関する指針（平成28年国土交通省告示第489号。その後の改正を含みます。）に定められた第三者認証制度の1つとなり、また、住宅が適用範囲に追加されています。）。本制度では、新築建物、既存建物にかかわらず様々な尺度を基に第三者機関が省エネルギー性能を評価し、その評価は5段階（★～★★★★★）で表示されます。以下同じです。

(注2) 「グリーンビルディング」とは、一定の適格クライテリアを満たす資産をいいます。以下同じです。なお、本投資法人におけるグリーンビルディングに係る適格クライテリアは、後記「<適格クライテリア>」をご参照ください。

本投資法人は、ESGへの取り組みを更に推進するため、2021年8月、「グリーンボンド原則2021年版」に定める4つの核となる要素（1. 調達資金の使途、2. プロジェクトの評価と選定のプロセス、3. 調達資金の管理、及び4. レポーティング）並びに「グリーンボンドガイドライン2020年版（注1）」及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版（注3）」を参照し、グリーンエクイティ・フレームワーク（以下「本グリーンエクイティ・フレームワーク」といいます。）を制定しました（注5）。

本投資法人は、DNVビジネス・アシュアランス・ジャパン株式会社（以下「DNV」といいます。）（注6）より、本グリーンエクイティ・フレームワークが、グリーンボンド原則等で定められる4要素の主要な要件に適合している旨のセカンドパーティ・オピニオン（注7）（注8）を取得しています。本募集は、本グリーンエクイティ・フレームワークに則り実施されるグリーンエクイティ・オフリングです。

本投資法人は、グリーンエクイティ・オフリングの実施を含むグリーンファイナンスによる資金調達を活用して資金調達手段の多様化を進めるとともに、環境に配慮した物流施設の取得を推進し、社会の持続的成長に貢献します。

- (注1) 「グリーンボンドガイドライン2020年版」とは、グリーンボンド原則（注2）との整合性に配慮しつつ、市場関係者の実務担当者がグリーンボンドに関する具体的対応を検討する際に参考とし得る、具体的対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーンボンドを国内で更に普及させることを目的に、環境省が2017年3月に策定・公表し、2020年3月に改訂したガイドラインをいいます。なお、グリーンボンドガイドラインは2020年版以降改定されていますが、本グリーンエクイティ・フレームワークで参照している原則は2020年版です。以下同じです。
- (注2) 「グリーンボンド」とは、明確な環境改善効果をもたらすグリーンプロジェクトに充当される資金を、企業や地方自治体等の発行主体が調達するために発行する債券であり、原則として国際資本市場協会（International Capital Market Association。以下「ICMA」といいます。）が定める「グリーンボンド原則（Green Bond Principles）」に則って発行されます。「グリーンボンド原則」とは、ICMAが事務局機能を担う民間団体であるグリーンボンド原則執行委員会（Green Bond Principles Executive Committee）により策定されているグリーンボンドの発行に係るガイドラインをいいます。以下同じです。
- (注3) 「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」とは、環境省が2020年3月に策定・公表したガイドラインをいいます。同ガイドラインでは、グリーンローンについてグリーンローン原則（注4）との整合性に配慮しつつ、グリーンローンを国内で更に普及させることを目的として、借り手、貸し手その他の関係機関の実務担当者がグリーンローンに関する具体的対応を検討する際に参考とし得る、具体的対応の例や我が国の特性に即した解釈が示されています。なお、グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインは2020年版以降改定されていますが、本グリーンエクイティ・フレームワークで参照している原則は2020年版です。以下同じです。
- (注4) 「グリーンローン」とは、一般に、グリーンローン原則（Green Loan Principles）に準拠したローンをいいます。「グリーンローン原則」とは、ローン・マーケット・アソシエーション（Loan Market Association）、アジア太平洋ローン・マーケット・アソシエーション（Asia Pacific Loan Market Association）、及びローン・シンジケーション・アンド・トレーディング・アソシエーション（Loan Syndications & Trading Association）により策定された環境分野に用途を限定する融資のガイドラインをいいます。以下同じです。
- (注5) 本投資法人は、本グリーンエクイティ・フレームワーク制定に当たり、SMB C日興証券株式会社をグリーンエクイティ・ストラクチャリング・エージェントとして起用しています。「グリーンエクイティ・ストラクチャリング・エージェント」とは、グリーンエクイティ・フレームワークの制定及びセカンドパーティ・オピニオン取得に係る助言等を通じて、グリーンエクイティ・オフリングによる資金調達の支援を行う者をいいます。
- (注6) 「DNV」は、1864年に設立されたノルウェー王国の首都オスロに本部を置くESG評価における第三者評価機関であるDNVの日本法人です。環境省のグリーンボンド発行支援者登録者（外部レビュー部門）や、低炭素経済に向けた大規模投資を促進する国際NGOである気候債券イニシアチブより認定を受けた検証者としてグローバルに活動し、国内外で多くの検証報告書やセカンドパーティ・オピニオン提供実績を有する組織です。以下同じです。
- (注7) グリーンボンド原則において、外部レビューは、「セカンドパーティ・オピニオン」、「検証」、「認証」、「格付」の4類型が示され、「セカンドパーティ・オピニオン」とは専門性を有する第三者機関がグリーンボンド原則等との適合性に関する意見を表明すること、「検証」とは外部評価機関が環境基準等に関連する一定の基準（発行体が作成した内部基準も含みます。）との適合性を保証又は証明すること、「認証」とは認定された第三者機関等が一般的に認知された外部のグリーン性評価基準への適合性を確認し認証を付与すること、「格付」とは専門性を有する調査機関や格付機関等の第三者機関が確立された格付手法を基に評価又は査定すること、をそれぞれいうものとされています。以下同じです。
- (注8) DNVは、外部レビュー機関としてグリーンボンド原則及び関連する基準を参照し、また、グリーンエクイティ・オフリング特有の調達資金の管理面を考慮した上で、本グリーンエクイティ・フレームワークの適格性を評価しています。ただし、これらの諸原則、基準は、本来、投資口のような資本性のある資金調達を想定したものではありません。また、DNVは、本募集そのものについて評価を行っているわけではありません。DNVによる当該意見表明は、グリーンエクイティ・オフリングにより発行される投資口の財務的なパフォーマンス、投資の価値又は長期の環境便益に関して保証を提供するものではありません。DNVによる当該意見表明はあくまで本グリーンエクイティ・フレームワークに対する意見表明に過ぎず、本募集の対象である本投資法人の投資口に付された意見表明ではありません。DNVによる当該意見表明は信用格付とは異なり、また、所定の信用格付を提供し、又は閲覧に供することを約束するものではありません。

本グリーンエクイティ・フレームワークの概要は、以下のとおりです。

#### <適格クライテリア>

本投資法人におけるグリーンビルディングに係る適格クライテリアは、以下のとおりであり、当該認証又は評価のいずれかを取得若しくは更新済又は今後取得若しくは更新予定の物件が、グリーンビルディングに該当します。

- ・DBJ Green Building認証（注1）：5つ星又は4つ星
- ・CASBEE（注2）認証：Sランク又はAランク
- ・BELS評価：5つ星又は4つ星

（注1） 「DBJ Green Building認証」とは、環境・社会への配慮がなされた不動産（「Green Building」）を支援するために、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行が創設した認証制度です。対象物件の環境性能に加えて、防災やコミュニティへの配慮等を含む様々なステークホルダーへの対応を含めた総合的な評価に基づき、社会・経済に求められる不動産を評価・認証し、その取り組みを支援しているとされています。当該認証における評価ランクは、5段階（★～★★★★★）あります。

（注2） 「CASBEE」とは、建築環境総合性能評価システムをいい、一般財団法人住宅・建築SDGs推進センターが制定する建築物の環境性能を評価し格付する手法であり、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮の他、室内の快適性や景観への配慮等も含めた建物の品質を総合的に評価するシステムをいいます。評価結果は、「Sランク（素晴らしい）」から、「Aランク（大変良い）」、「B+ランク（良い）」、「B-ランク（やや劣る）」、「Cランク（劣る）」という5段階のランキングで与えられます。以下同じです。

#### <調達資金の用途>

グリーンエクイティ・オフリングにより調達した資金は、グリーンビルディングの取得資金又は同資金のリファイナンスに充当することとします。

#### <プロジェクトの評価と選定のプロセス>

グリーンエクイティ・オフリングによる調達資金の用途となるプロジェクトは、本資産運用会社の企画部の担当者により適格クライテリアへの適合が検討され、物件取得担当部署である投資運用部との協議を行った上で、評価及び選定が行われます。

グリーンエクイティ・オフリングの実行については、本資産運用会社の企画部の担当者によって起案され、代表取締役社長の確認を経て、投資委員会での審議承認、取締役会での決議、及び投資法人役員会での決議によって承認されます。

#### <調達資金の管理>

グリーンエクイティ・オフリングによる手取金は、資金調達後速やかに又は早期にグリーンビルディングの取得資金又は同資金のリファイナンスに充当する予定です。調達資金の充当が決定されるまでの間は、調達資金は現金又は現金同等物にて管理します。

#### <レポートニング>

本投資法人は、グリーンエクイティ・オフリングによる投資口の発行時点で未充当資金がある場合、充当計画を本投資法人のウェブサイトにて開示する予定です。グリーンエクイティ・オフリングによる調達資金の充当状況については、充当完了後速やかに充当額及び充当対象物件を開示することとし、充当状況の開示はかかる開示をもって完了とします。

また、本投資法人は、以下の項目を本投資法人のウェブサイトにて開示する予定です。

- ・全保有物件（グリーンビルディングを含みます。）の環境認証の種類・ランク
- ・全保有物件（グリーンビルディングを含みます。）における具体的な水及び電気の使用量並びにCO<sub>2</sub>排出量（又は削減量）（本投資法人として、数字を把握できるものに限り、ポートフォリオ単位にて）

#### ii. グリーンローンでの借入れ、グリーンボンドの発行

本投資法人は、2020年6月、グリーンボンド発行に向けたグリーンファイナンス・フレームワーク（以下「本グリーンファイナンス・フレームワーク」といいます。）を制定し、同月26日に株式会社日本格付研究所（JCR）より当該フレームワークに対する評価として「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」の最上位となる「Green 1（F）」（注）を取得しており、その後、本投資法人は、本グリーンファイナンス・フレー

ムワークに基づき、2020年9月8日及び2021年11月26日にグリーンボンドを発行しています。

また、本投資法人は、2021年9月15日に借入れの一部をグリーンローンにより調達したほか、2021年7月以降の借り換えは全てグリーンローンにより調達しています。さらに、取得予定資産の取得に際し、本借入れを実施しますが、その一部は、グリーンローンにより調達することを予定しています。

(注) 「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」とは、個別のグリーンボンド又はグリーンローンではなく発行体等のグリーンボンド発行又はグリーンローン借入方針に対して、グリーンボンド原則、グリーンローン原則又は環境省作成のグリーンボンドガイドラインへの適合性の確認を目的としたJCRが行う評価をいい、その評価はGreen 1 (F) を最上位とする5段階 (Green 1 (F)～Green 5 (F)) で表示されます。

### iii. 取得予定資産

取得予定資産は、いずれもBELS評価において4つ星以上、CASBEE建築（新築）においてAランクを取得しており、グリーンビルディングに該当します。

取得予定資産	借入れ
<p><b>グリーンビルディング</b></p> <p><b>ロジスクエア枚方</b></p>  <p>・CASBEE-建築(新築)Aランク ・BELS評価★★★★★</p> <p><b>ロジスクエア白井</b></p>  <p>・CASBEE-建築(新築)Aランク ・BELS評価★★★★★</p>	<p><b>グリーンローン</b></p> <p>グリーンファイナンス・フレームワークに対しJCRより「Green1(F)」を取得</p>
	<p><b>投資口</b></p> <p><b>グリーンエクイティ・オファリング</b></p> <p>グリーンエクイティ・フレームワークに対しDNVよりセカンドパーティ・オピニオンを取得</p>

### b. Environment

本書の提出日現在の本投資法人のポートフォリオにおいては、BELS評価及びCASBEEをそれぞれ約9割（いずれも延床面積ベース）の物件で取得しており、J-REITで初めてポートフォリオの100.0%（延床面積ベース）がグリーンビルディングとなっています。取得予定資産の取得後においても、ポートフォリオの100.0%（延床面積ベース）がグリーンビルディングとなる見込みです。

また、2022年に再契約したすべての契約でグリーンリース（注1）条項を導入するとともに、本投資法人の保有資産及び取得予定資産の8割超（延床面積ベース）で屋根を賃貸し、賃借人が太陽光パネルを設置し発電することにより自然エネルギーの創出に貢献することを見込んでいます。

本投資法人が保有する施設内で消費する電力の一部は、上記太陽光パネルによって発電した電力で賄っています。

また、保有資産（注2）及び取得予定資産では、施設内に人感センサーを設置して省エネルギーに取り組むとともに、節水性能の高い衛生器具を設置することで節水に取り組んでおり、環境保全に配慮した管理・運営を行っています。

更に、保有資産への井戸水を利用した屋根散水設備の設置や壁面緑化を通じて、倉庫内温度低減及びCO2削減にも貢献します。

なお、CREグループである株式会社エンバイオ・ホールディングスは、汚染土壌を掘削せずに、地中の汚染物質を分解する「原位置浄化」を積極的に採用し、工場跡地等を物流施設の開発用地として再生させる活動を行っています。

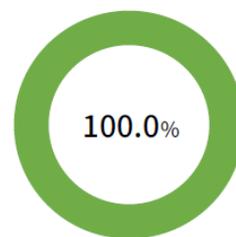
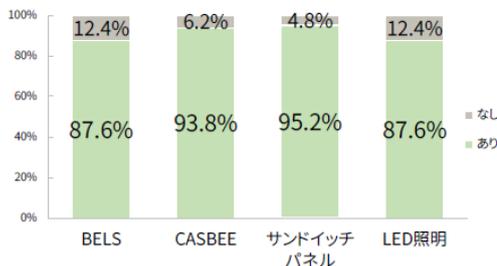
(注1) 「グリーンリース」とは、オーナーとテナントが協働し、不動産の省エネ等の環境負荷の低減や執務環境の改善に

ついては契約や覚書等によって自主的に取り決め、その取り決め内容を実践することをいいます。  
 (注2) ロジスクエア瑞穂A及びロジスクエア瑞穂Bを除きます。

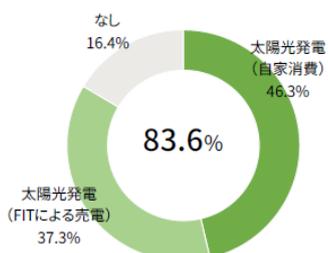
### 100.0%がグリーンビルディング

J-REIT初

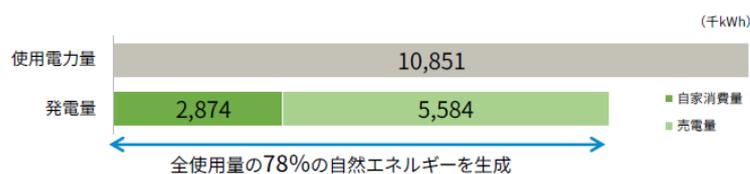
2022年に再契約したすべての契約  
 でグリーンリース条項を導入



### 8割超の物件で太陽光発電を導入



### 2022年4月～9月までの保有資産の使用電力量と発電量



自家消費は、送電ロスが発生せず発電した電気を無駄なく使用でき、  
 テナントへ直接自然エネルギーの提供ができることから、  
 今後取得する物件について積極的に導入を進める方針

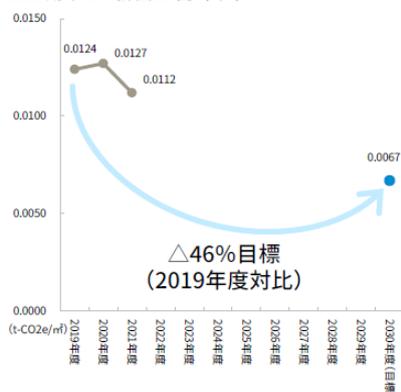
- (注1) 「2022年4月～9月までの保有資産の使用電力量と発電量」を除き、取得予定資産取得後・延床面積ベース。「2022年4月～9月までの保有資産の使用電力量と発電量」については当該期間を対象としています。なお、取得予定資産については、いずれも本書の提出日現在太陽光発電の導入が完了していませんが、本投資法人による取得後遅滞なく導入し、自家消費する予定であるため、「太陽光発電 (自家消費)」に該当するものとして取り扱っています。
- (注2) 「2022年4月～9月までの保有資産の使用電力量と発電量」のグラフにおいて、2022年4月以降に取得した物件については、取得日から2022年9月までの使用電力量と発電量を記載しています。

また、本資産運用会社は、リスクと機会を管理・モニタリングするため、新たに以下の目標等を設定し、実績を把握しています。

#### 温室効果ガス排出量

ポートフォリオのエネルギー消費に由来する年間排出量原単位(マーケット基準)(t-CO2e/m<sup>2</sup>)を、2030年度までに2019年度対比で46%を削減することを目標とします。

#### 温室効果ガス排出量(原単位)



#### 環境関連データ把握率

ポートフォリオ不動産における年間エネルギーデータ(使用エネルギー量、再生可能エネルギー生成量)、年間温室効果ガス排出データ及び水使用量の把握率について、2027年度まで100%を維持することを目標とします。

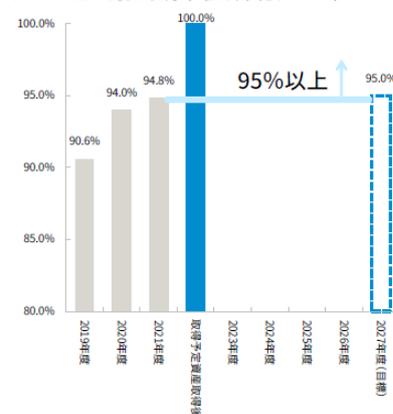
#### 環境関連データ把握率

	2021年度把握実績	把握目標
使用エネルギー量(床面積ベース)	100%	100%
再生可能エネルギー生成量	100%	100%
温室効果ガス排出データ(床面積ベース)	100%	100%
水使用量(床面積ベース)	100%	100%

#### グリーンビル認証取得率

グリーンビルディング適格クライテリアの物件を、2027年度までにポートフォリオの95%以上(延床面積ベース)とすることを目標とします。

#### グリーンビル認証取得率(延床面積ベース)



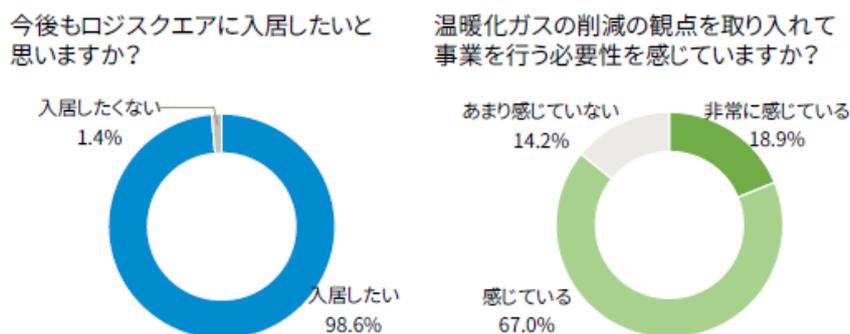
- (注1) あくまでも本書の提出日現在の目標であり、その実現を保証するものではありません。
- (注2) 各年度の算定期間は4月1日から3月31日とし、2019年度であれば2019年4月1日から2020年3月31日までを指します。

c. Social

(a) テナントアンケート調査の実施

本投資法人及び本資産運用会社は、保有資産のテナントにアンケート調査を実施しており、テナントの満足度向上及び物件価値向上のための改善策を今後も検討するとともに、テナントにおいてESGや環境への意識が高いことを確認しました。

全てのテナントを対象に2022年に実施したアンケートによれば、98.6%（賃貸面積ベース）のテナントが「今後もロジスクエアに入居したいと思いますか？」との質問に対して「入居したい」と回答しており、本投資法人及び本資産運用会社の取り組みはテナントに評価されていると本投資法人は考えています。



(注1) 賃貸面積ベース。

(注2) 上記のアンケートは全てのテナントに対して本投資法人及び本資産運用会社が2022年10月に実施しその全てから回答を受領しています。アンケートでは各テナントに対し選択式で回答を求めるとともに自由記載欄も設けていますが、上記には選択式の回答の内容を集計した結果のみをそのまま記載しています。

(b) 近隣の小学生を対象とした社会科見学を開催

2022年5月から6月にロジスクエア大阪交野にて、テナントが近隣の小学生を対象とした社会科見学を実施しました。本投資法人は地域交流の場を提供することを通じて企業の社会的責任を果たすことを意識しています。

(c) 従業員と資産運用会社との良好な関係の構築

本資産運用会社では、年4回、従業員に対してエンゲージメントに関するアンケート調査を実施し、主体的に仕事に取り組んでいる状態や組織に対する自発的貢献意欲を確認しており、課題がある場合には、改善のための施策を従業員自らが立案し、実行しています。

また、本資産運用会社では、四半期ごとに社長が全従業員と個別面談を実施しており、目標設定、業務進捗、キャリアの構築を含め多様な内容を話し合う場を設定しています。

このような取り組みにより、本資産運用会社の離職率は低い水準で推移しており、本資産運用会社は従業員と良好な関係を築けているものと考えています。

<本資産運用会社の離職率>

2022年7月期	2021年7月期	2020年7月期
0.0% (一名)	7.7% (1名)	0.0% (一名)

(d) テナントの事業継続性・快適性の向上

本投資法人は、液状化リスクが小さい内陸部に所在する物流施設の保有、水害対策として受変電設備の高い位置への設置、緊急地震速報システムの導入、AEDの設置、非常用電源供給装置の設置、延焼拡大防止対策として自動火災報知設備における断路器の設置等を通じて、テナントのBCP（事業継続計画）対策を支援しています。

また、玄関やトラックバース等に暖色系の照明を採用し、外部ドライバー用のトイレを設置、2020年4月に改正された健康増進法（平成14年法律第103号。その後の改正を含みます。）に対応するよう喫煙専用室を改修する等、テナントの快適性を向上させるための取り組みも行っています。

これらの取り組みは、テナントの事業継続性・快適性を向上させるものと本投資法人は考えています。

(e) 投資家への積極的な情報発信

本投資法人及び本資産運用会社は、補足説明資料の充実化を図ることで、投資家間の情報格差を是正するとともに、フェア・ディスクロージャー及び開示の合理化を推進しています。

また、新型コロナウイルス感染拡大に配慮したIR活動として、2020年3月以降、国内外の機関投資家と電話会議やウェブ会議を実施し、通常時と変わらぬ対話を維持できるよう配慮しました。

(f) 役職員への取り組み

本資産運用会社は、役職員に対して、資格取得費用や祝い金の支給により、資格取得を奨励して能力開発を支援しています。その結果、本資産運用会社の従業員のうち本投資法人の運営に関与する15名（2022年12月末日現在）の中で資格保有者（試験合格者を含みます。）の割合は、本書の提出日現在において、宅地建物取引士が73.3%、不動産証券化協会認定マスターが53.3%、日本証券アナリスト協会検定会員が20.0%、不動産コンサルティングマスターが13.3%となっています。

また、リフレッシュ・業務スペースの拡大や時差出勤・在宅勤務の導入等、職場環境の整備にも取り組んでいます。

(g) 地域・社会の発展への貢献

ロジスクエア狭山日高の開発を契機として、敷地内で縄文時代中期（約5,000年前）の竪穴住居跡が74軒発掘され、CREは、行政による発掘作業、記録保存や見学会等への実施に協力しています。また、ロジスクエア枚方の開発のためCREが取得した敷地に存在した旧建物を解体する前に、消火訓練を行う場として提供しました。実際に火災を起こし、壁を壊して突入するなど、昨今発生している大型物流施設での火災を想定した消火訓練を実施しています。更にCREは、企業が抱えるロジスティクスの課題を共有することを目的にCREフォーラムを開催しています。

また、本投資法人は、ロジスクエア浦和美園において防火水槽を設置して消防水利として水道水の提供を可能とする、さいたま国際マラソンに際して通行制限に協力する等、地域・社会の発展への貢献も意識しています。

d. Governance

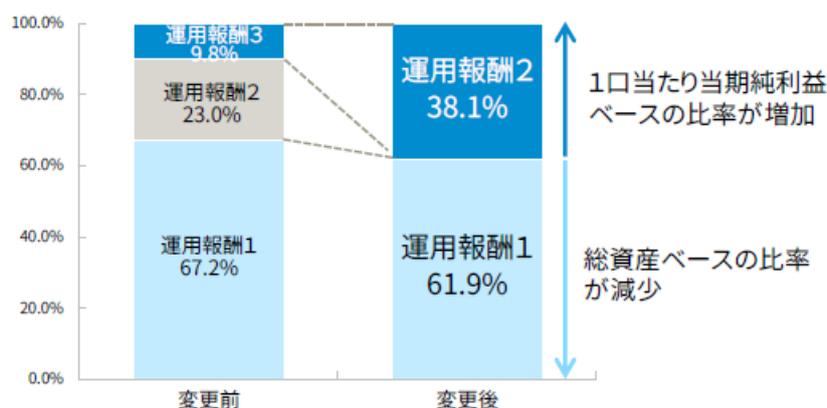
(a) より投資主利益と合致した資産運用報酬体系へ変更

2022年9月28日付で開催した本投資法人の投資主総会において規約変更が承認され、本投資法人及び本資産運用会社は、第14期（2023年6月期）より資産運用報酬体系を以下のとおり変更しました。当該変更においては、総資産ベースの運用報酬1を減額し、運用報酬2及び運用報酬3を一本化することで、資産運用報酬と1口当たり当期純利益との連動性を高めることを狙いとしています。

<変更前及び変更後の資産運用報酬体系>

	変更前	変更後
運用報酬1	総資産額×0.325% (上期)	<b>減額</b> 総資産額×0.3%
運用報酬2	税引前当期純利益×4.0% (上期)	<b>統合</b> 税引前当期純利益×1口当たり当期純利益×0.0019%
運用報酬3	1口当たり当期純利益×10,000	
取得時報酬	取得価額×1.0% (上期) (利害関係者との取引は0.5% (上期))	取得価額×1.0% (利害関係者との取引は0.5%)

<第12期（2022年6月期）実績値を用いた試算>



(注) 「変更後」は、変更後の資産運用報酬体系が第12期（2022年6月期）に適用されると仮定した場合の運用報酬1と運用報酬2の比率を、第12期（2022年6月期）の本投資法人の決算を基に試算したものです。変更後の資産運用報酬体系は第14期（2023年6月期）から適用されるため、実際の第12期（2022年6月期）の資産運用報酬は、かかる変更前の資産運用報酬体系に基づいて支払われます。

(b) スポンサー・本資産運用会社の役職員による本投資口の保有

本投資法人へのコミットメントを強化する観点から、スポンサーの代表者が本投資口を保有しています。加えて、累積投資制度（2018年10月より買付開始）及び社内規程に基づき、本資産運用会社の多くの役職員が本投資口を保有しています。

	役職	氏名	保有口数
CRE	代表取締役社長	亀山 忠秀	722 口
本資産運用会社	代表取締役社長	伊藤 毅	1,174 口
	常務取締役	岡 武志	62 口
	従業員 16名中14名		156 口

(注) 2022年12月末日現在。各保有口数は1口未満を切り捨てて記載しています。

(c) 本資産運用会社の高い独立性

本資産運用会社は独立系アセットマネジメント会社として創業した経緯から、全従業員がプロパー社員です。採用及び人事評価にCREは関与しないことから、本資産運用会社は高い独立性を備えていると本投資法人は考えています。

区分	人数
常勤取締役	2名
従業員	16名
内、CREからの出向者	—
合計	18名

(注) 2022年12月末日現在。

(2) 補足情報

① 取得予定資産取得後のポートフォリオ

(イ) ポートフォリオ一覧

物件番号	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(%)	延床面積 (㎡)	築年数 (年)	テナント (件)	稼働率 (%)	開発者
M-1	ロジスクエア久喜	埼玉県久喜市	9,759	11,500	4.8	40,907.13	6.8	1	100.0	CRE
M-2	ロジスクエア羽生	埼玉県羽生市	6,830	7,530	4.9	33,999.61	6.7	1	100.0	CRE
M-3	ロジスクエア久喜Ⅱ	埼玉県久喜市	2,079	2,430	5.2	11,511.22	6.1	1	100.0	CRE
M-4	ロジスクエア浦和美園	埼玉県さいたま市	13,060	15,500	4.8	48,738.29	6.0	3	100.0	CRE
M-5	ロジスクエア新座	埼玉県新座市	6,960	7,990	4.9	25,355.82	5.9	1	100.0	CRE
M-6	ロジスクエア守谷	茨城県守谷市	6,157	7,810	5.6	32,904.90	5.9	2	100.0	CRE
M-7	ロジスクエア川越	埼玉県川越市	1,490	1,780	5.1	7,542.56	5.0	1	100.0	CRE
M-8	ロジスクエア春日部	埼玉県春日部市	4,900	5,910	5.1	21,315.54	4.7	1	100.0	CRE
M-9	ロジスクエア草加	埼玉県草加市	8,109	9,640	4.6	28,817.59	9.7	1	100.0	CRE
M-10	ロジスクエア八潮	埼玉県八潮市	5,073	5,950	4.6	19,068.60	9.1	1	100.0	CRE
M-11	ロジスクエア瑞穂A	東京都瑞穂町	2,794	3,250	4.9	13,755.16	16.1	1	100.0	CRE
M-12	ロジスクエア瑞穂B	東京都瑞穂町	3,584	4,110	4.8	16,016.37	16.1	1	100.0	CRE
M-13	ロジスクエア上尾	埼玉県上尾市	4,908	5,570	4.6	19,142.84	3.9	2	100.0	CRE
M-14	ロジスクエア三芳	埼玉県三芳町	11,700	13,400	4.6	37,931.49	2.8	1	100.0	CRE
M-15	ロジスクエア狭山日高	埼玉県飯能市	17,678	19,300	4.4	73,728.44	2.7	5	100.0	CRE
M-16	ロジスクエア川越Ⅱ	埼玉県川越市	3,244	3,620	4.8	14,281.38	3.7	1	100.0	CRE
M-17	ロジスクエア白井	千葉県白井市	7,415	7,730	4.4	28,503.11	0.2	1	100.0	CRE
K-1	ロジスクエア神戸西	兵庫県神戸市	3,479	3,770	4.6	16,006.20	2.9	1	100.0	CRE
K-2	ロジスクエア大阪交野	大阪府交野市	22,370	23,700	4.4	76,393.17	2.1	5	100.0	CRE
K-3	ロジスクエア枚方	大阪府枚方市	15,091	15,800	4.1	42,875.27	0.1	1	100.0	CRE
O-1	ロジスクエア鳥栖	佐賀県鳥栖市	2,823	3,400	5.3	16,739.40	5.1	1	100.0	CRE
21物件合計／平均			159,504	179,690	4.6	625,534.09	4.5	33	100.0	—

(注1) 「鑑定NOI利回り」は、各保有資産又は各取得予定資産の取得(予定)価格に対する各保有資産又は各取得予定資産の鑑定NOI(保有資産については2022年12月末日を、取得予定資産については2023年1月末日を、それぞれ価格時点とする不動産鑑定評価書に基づく鑑定NOIをいいます。以下同じです。)の割合であり、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。「平均鑑定NOI利回り」は、各保有資産又は各取得予定資産の取得(予定)価格の合計に対して各保有資産又は各取得予定資産の鑑定NOIの合計が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。(平均)鑑定NOI利回りは、本資産運用会社が算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。なお、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。以下同じです。

(注2) 「延床面積」は、各物件に関し、不動産登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。なお、附属建物の面積も含まれます。以下同じです。

(注3) 「築年数」は、各物件に係る不動産登記簿上の新築年月から2023年2月末日までの年数を、小数第2位を四捨五入して記載しています。「平均築年数」は、各保有資産又は各取得予定資産の築年数を、取得(予定)価格で加重平均し、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注4) 「テナント数」は、2023年2月末日現在におけるテナント数(各保有資産又は各取得予定資産につき、マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合、パススルー型マスターリース又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントの総数を記載し、賃料固定型マスターリースの物件についてはかかるマスターリース会社のみをテナントとしてテナント数を記載しています。また、エンドテナントが第三者を同居させ、又は一部区画を第三者に転貸している場合であっても、かかる第三者の数はテナント数には含めていません。以下同じです。)を記載しています。以下同じです。

(注5) 「稼働率」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る賃貸可能面積\*に対して賃貸面積\*\*が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。「平均稼働率」は、賃貸可能面積\*の合計に対して賃貸面積\*\*の合計が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

\* 「賃貸可能面積」は、各物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる部分の面積です。

\*\* 「賃貸面積」は、各物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計です。なお、当該保有資産又は当該取得予定資産につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合にはエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された面積の合計です。

(注6) 「開発者」欄における「CRE」には、CREが出資(匿名組合出資を含みますが、これに限られません。)している特別目的会社及び株式会社コマーシャル・アールイーを含みます。

(注7) ロジスクエア川越Ⅱには2棟の建物が存在しますが、「延床面積」は、2棟に係る不動産登記簿上表示されている床面積の合計を記載し、また、「築年数」には、2棟のうち延床面積の大きい建物に係る不動産登記簿上の建物の築年数を記載しています。以下同じです。

(注8) ロジスクエア狭山日高については、2021年1月に取得した準共有持分80%と、2022年7月に取得した準共有持分20%を合算した数値を記載しています。

(ロ) 取得予定資産取得前後のポートフォリオ比較

	取得予定資産取得前	取得予定資産	取得予定資産取得後
物件数	19 物件	2 物件	21 物件
取得(予定)価格	136,998 百万円	22,506 百万円	159,504 百万円
鑑定評価額(算定価額)	156,160 百万円	23,530 百万円	179,690 百万円
平均鑑定NOI利回り	4.7 %	4.2 %	4.6 %
平均償却後鑑定NOI利回り	3.7 %	3.4 %	3.7 %
平均築年数	5.3 年	0.2 年	4.5 年
稼働率	100.0 %	100.0 %	100.0 %
平均賃貸借契約期間	7.6 年	5.1 年	7.2 年
平均賃貸借残存期間	4.1 年	5.0 年	4.2 年
テナント数	31 件	2 件	33 件
CRE開発比率	100.0 %	100.0 %	100.0 %
首都圏・関西圏比率	97.9 %	100.0 %	98.2 %

(注1) 「平均償却後鑑定NOI利回り」は、各保有資産又は各取得予定資産の取得(予定)価格の合計に対して、各保有資産又は各取得予定資産の鑑定NOIから減価償却費の見込額を控除した数値の合計が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

なお、各取得予定資産の「償却後鑑定NOI利回り」は、ロジスクエア白井:3.4%、ロジスクエア枚方:3.4%となっています。各取得予定資産の「償却後鑑定NOI利回り」は、各取得予定資産の取得予定価格に対する各取得予定資産の鑑定NOIから減価償却費の見込額を控除した数値の割合であり、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

平均償却後鑑定NOI利回り及び各取得予定資産の償却後鑑定NOI利回りは、本資産運用会社が算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。なお、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。

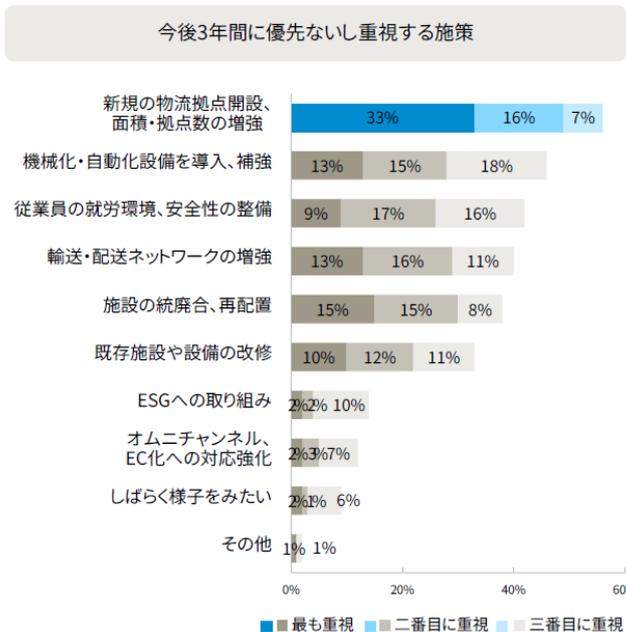
(注2) 「平均賃貸借契約期間」は、本投資法人の各保有資産又は各取得予定資産の賃貸借契約に規定された賃貸借契約期間(2023年2月末日現在における当該物件に係る賃貸借契約期間(複数の賃貸借契約がある場合は、賃貸面積で加重平均した期間)をいいます。以下同じです。)を、取得(予定)価格で加重平均し、小数第2位を四捨五入して算出しています。なお、当該保有資産又は当該取得予定資産につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合にはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約の契約期間としています。以下同じです。

(注3) 「平均賃貸借残存期間」は、本投資法人の各保有資産又は各取得予定資産の賃貸借残存期間(2023年2月末日から、2023年2月末日現在における各保有資産又は各取得予定資産に係る各賃貸借契約(当該保有資産又は当該取得予定資産につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約)に規定された賃貸借契約満了日までの期間をいいます。ただし、当該賃貸借契約に規定された賃貸借契約開始日が2023年2月末日以降である場合は、賃貸借契約開始日を起算点としています。また、複数の賃貸借契約がある場合は、賃貸面積で加重平均した期間とします。以下同じです。)を、取得(予定)価格で加重平均し、小数第2位を四捨五入して算出しています。以下同じです。

(注4) 「CRE開発比率」は、各時点において本投資法人が保有する資産(取得予定資産取得後は取得予定資産を含みます。)又は取得予定資産のうち、CRE、CREが出資(匿名組合出資を含みますが、これに限られません。)している特別目的会社又は株式会社コマーシャル・アールイーが開発した資産の割合(取得(予定)価格ベース)をいいます。

### ② 物流施設の移転・増設等の計画

物流施設を利用する企業に対し2022年3月2日から2022年3月15日までの間にシービーアールイー株式会社が実施したアンケートによれば、56%の企業が、「新規の物流拠点開設、面積・拠点数の増強」を重視していると回答しています。



出所：シービーアールイー株式会社「物流施設利用に関するテナント調査2022」に基づき本資産運用会社が作成。

(注) 回答数は195、調査期間は2022年3月2日から2022年3月15日まで、調査対象は自社・賃貸を問わず、国内で物流施設を利用する企業です。

### ③ 安定的運営が可能な契約形態

本投資法人は、保有資産について、多くの場合、テナントが契約期間内に中途解約する際には、その後の未経過賃料相当分が違約金となる等（注）、安定的運営が可能な契約形態を採用しており、取得予定資産についても、原則として、同様の契約形態を採用する予定です。また、契約満了日の1年前に再契約の締結又は期間満了による終了の意向確認を行います。

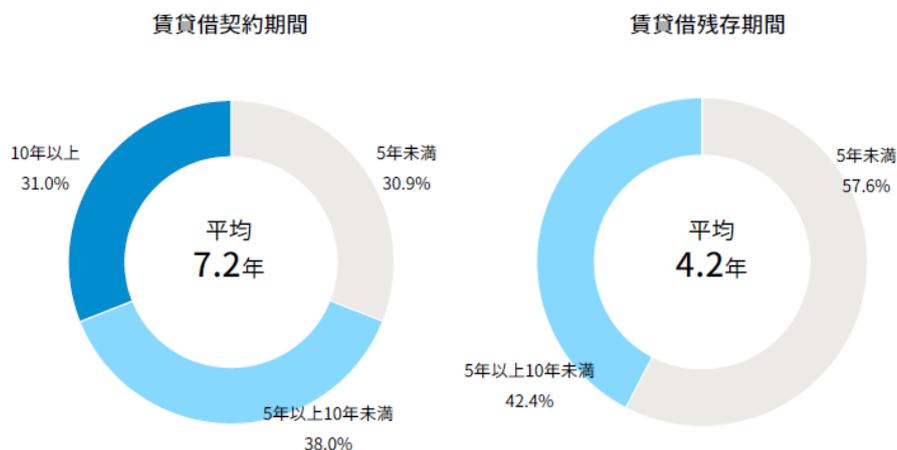
(注) 違約金の額その他の状況によっては、裁判所によって違約金が一部減額され、又はかかる条項の効力が否定される可能性があります。



(注) 「固定賃料比率」とは、2023年2月末日現在における、各保有資産及び各取得予定資産の全賃貸借契約に占める賃料固定型の賃貸借契約の比率（賃貸面積ベース）をいいます。なお、当該保有資産又は当該取得予定資産につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約としています。

④ 長期の賃貸借契約

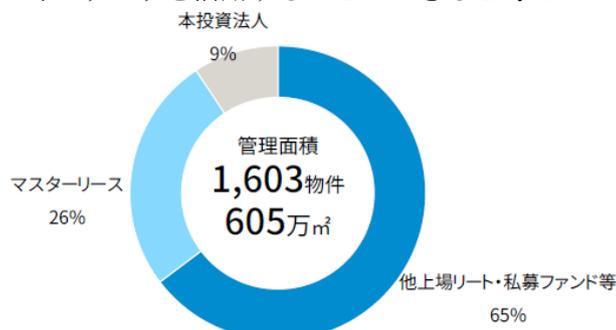
本投資法人の保有資産及び取得予定資産21物件のうち16物件がシングルテナントの物件であり、テナントの事業計画にも配慮し長期の契約を締結することで、ポートフォリオの安定性にも寄与しています。



- (注1) 取得予定資産取得後、各物件に係る賃貸借契約期間又は賃貸借残存期間（複数の賃貸借契約がある場合は、賃貸面積で加重平均した期間）を、取得（予定）価格で加重平均して算出しています。
- (注2) 一定期間経過後又は一定の時期に残期間全額の賃料を支払わずに解約する権利や賃貸借期間を短縮する権利等が賃借人に留保されている場合があり、必ずしも賃貸借残存期間の全期間にわたり賃料を収受できることが契約上保証されているわけではありません。

⑤ スポンサーによるプロパティマネジメント業務の受託実績について

スポンサーは605万㎡（注）の管理実績を有しており、他上場リート及び私募ファンド等からプロパティマネジメントを受託している物件の管理面積は全体の65%に及びます。本投資法人は、プロパティマネジメントをスポンサーに委託することにより、スポンサーの605万㎡の管理実績に基づくノウハウを活用できると考えています。



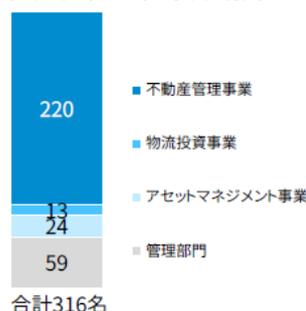
- (注) 2022年7月末日現在。CRE提供の資料に基づき本資産運用会社が作成。なお、各数値には、物流関連施設以外の不動産のプロパティマネジメント及びマスターリースに係る実績を含みます。

⑥ CREの部門別の従業員数

スポンサーであるCREは、物流不動産に特化した不動産会社であり、したがって、その連結従業員の全員が直接的又は間接的に物流不動産に関与しています。

全社員が物流不動産に関与

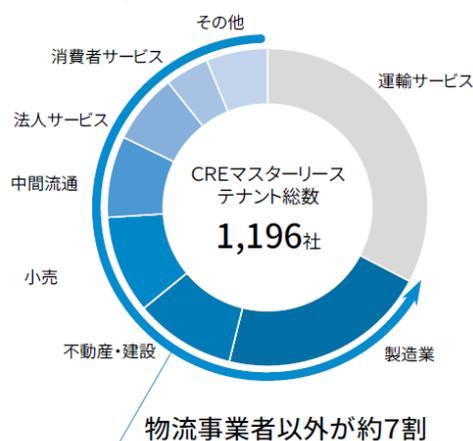
連結従業員数(2022年7月末日現在)



出所：CREの2022年7月期有価証券報告書に基づき本資産運用会社が作成。

⑦ CREマスターリーステナント総数

CREは、自らが借主となり直接テナントと賃貸借契約を締結するマスターリース契約を活用することにより、賃料水準を把握することができます。また、CREは、物流事業者のみならず多様な業種のテナントとのリレーションを構築しているため、物流事業者に留まらない多様なテナントと直接契約を締結することができ、成約賃料、増額、減額等の賃料動向を即時に把握することができます。なお、CREがマスターレシーとなっている物流不動産の稼働率は、2022年7月末日現在、98.4%となっています(注1)。



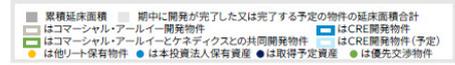
(注1) CREがマスターレシーとなっている物流不動産の稼働率は、2022年7月末日現在においてCREがマスターレシーとなっている各物流不動産に係る賃貸可能面積\*の合計に対して賃貸面積\*\*の合計が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入した数値です。また、テナントの分類は、賃貸借契約締結時等にテナントに対して行うヒアリング等に基づき、各テナントの主たる取扱い商品・業態を本資産運用会社が判断した上で行ったものです。したがって、その後の取扱い商品の変化等により、実際の比率と一致するとは限りません。

\* 「賃貸可能面積」は、2022年7月末日現在における各物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる部分の面積です。

\*\* 「賃貸面積」は、2022年7月末日現在における各物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計です。

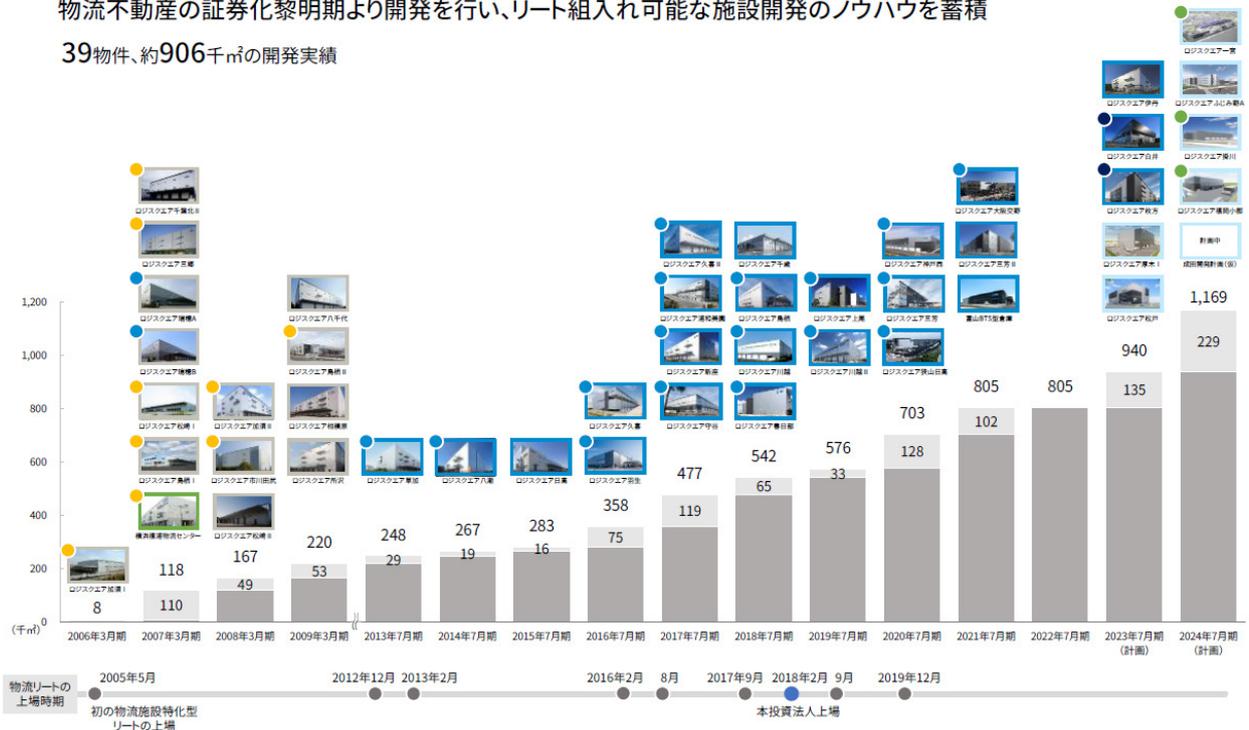
(注2) 2022年7月末日現在。物流関連施設以外の不動産のテナントを含みます。

⑧ CREの開発力



物流不動産の証券化黎明期より開発を行い、リート組入れ可能な施設開発のノウハウを蓄積

39物件、約906千㎡の開発実績



(注) 上記には保有資産及び取得予定資産以外の物件も含まれますが、本投資法人はCREグループとの間で保有資産及び取得予定資産以外の上記各資産について、優先的売買交渉権の有無にかかわらず、具体的な交渉を行っており、現時点において取得する予定はなく、また今後取得できる保証もありません。また、第三者に売却済の物件も含まれます。更に、CRE開発物件(予定)については2023年3月10日現在、開発は完了しておらず、完成予想図、延床面積及び開発完了時期は2023年3月10日現在の計画に基づくものであり、実際とは異なる場合があります。なお、上記物件は、建物竣工時点を開発完了時点として記載しています。

## 2 投資対象

### (1) 取得予定資産の概要

#### ① 取得予定資産の概要

本投資法人は、本募集及び本借入れにより調達する資金並びに手元資金により、取得予定資産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22,506百万円です。

本投資法人は、取得予定資産について、2023年3月23日付で、各取得予定資産の売主との間で各信託受益権の売買契約（以下「本件売買契約」といいます。）を締結しています。

本件売買契約においては、取得予定資産の売買代金の資金調達を完了したこと等が売買代金支払の条件とされており、かかる条件が満たされず、かつ、本投資法人が取得予定資産の売買代金の支払を選択しない場合には、本投資法人は、違約金の支払義務その他何らの義務を負担することなく本件売買契約を解除できるものとされています。したがって、一般募集又は資金の借入れ等が完了できずに本件売買契約上の代金支払義務を履行できない場合において、当該履行できないことにより違約金を支払うことにはならないため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いと本投資法人は考えています。

なお、取得予定資産の取得は、投信法に定める利害関係人等との取引及び本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程に規定する利害関係者取引に該当することから、本資産運用会社は、投信法及び利害関係者取引規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ていきます。なお、利害関係者取引規程に基づくルールについては、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本資産運用会社の自主ルール (利害関係者取引規程)」をご参照ください。

取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概況は、後記「(3) ポートフォリオ (取得予定資産取得後) の概況」をご参照ください。

物件名称、取得予定価格、不動産鑑定評価額、対不動産鑑定評価額、取得先、取得予定年月日及び権利形態は、以下のとおりです。

物件番号 (注1)	物件名称	取得予定価格 (百万円) (注2)	不動産鑑定評価額 (百万円) (注3)	対不動産鑑定評価額 (%) (注4)	取得先	取得予定年月日 (注5)	権利形態 (注6)
M-17	ロジスクエア 白井	7,415	7,730	95.9	株式会社 シーアールイー	2023年4月3日	所有権
K-3	ロジスクエア 枚方	15,091	15,800	95.5	株式会社 シーアールイー	2023年4月3日	所有権
合計/平均		22,506	23,530	95.6	—	—	—

(注1) 「物件番号」は、物件ごとに、タイプを示す符号とともに、番号を付して記載しています。なお、首都圏に所在する物流関連施設は「M」、関西圏に所在する物流関連施設は「K」、首都圏及び関西圏以外の地域に所在する物流関連施設は「O」の符号を付して記載しています。なお、「首都圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、栃木県、群馬県及び山梨県を指し、「関西圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県、滋賀県、奈良県及び和歌山県を指します。以下同じです。

(注2) 「取得予定価格」は、売買契約書に記載された売買代金を記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含みません。

(注3) 不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、2023年1月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された不動産鑑定評価額を記載しています。詳細については、後記「④ 不動産鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注4) 「対不動産鑑定評価額」は、取得予定価格を不動産鑑定評価額で除した値を記載しています。なお、小計欄又は合計欄には、取得予定価格の小計又は合計を不動産鑑定評価額の小計又は合計で除した値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注5) 「取得予定年月日」は、売買契約に記載された各信託受益権の譲渡実行日を記載しています。なお、各取得予定資産に係る取得予定年月日は、一般募集の払込期日の変動に応じて、本投資法人及び売主の間で合意の上、変更されることがあります。以下同じです。

(注6) 「権利形態」は、各信託不動産に係る土地及び建物に関して、信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。ただし、各取得予定資産については、本書の提出日現在、信託設定されておらず、当該不動産の現所有者は、本投資法人の取得時に、当該不動産を信託設定し、当該信託に係る信託受益権を本投資法人に譲渡することを予定しています。そのため、各取得予定資産については、かかる信託設定時に、信託受託者となることが予定されている者が保有する予定の権利の種類を記載しています。

## ② 信託受益権の概要

物件番号	物件名称	信託受託者（注1）	信託期間満了日（注2）
M-17	ロジスクエア白井	三井住友信託銀行株式会社	2043年4月30日
K-3	ロジスクエア枚方	三井住友信託銀行株式会社	2043年4月30日

（注1）「信託受託者」は、本書の提出日現在における信託受託者を記載しています。ただし、各取得予定資産については、本書の提出日現在、信託設定されておらず、当該不動産の現所有者は、本投資法人の取得時に、当該不動産を信託設定し、当該信託に係る信託受益権を本投資法人に譲渡することを予定しています。そのため、各取得予定資産については、かかる信託設定時に、信託受託者となることが予定されている者を記載しています。

（注2）「信託期間満了日」は、本書の提出日現在有効な信託契約に基づいて記載しています。ただし、各取得予定資産については、本書の提出日現在、信託設定されておらず、当該不動産の現所有者は、本投資法人の取得時に、当該不動産を信託設定し、当該信託に係る信託受益権を本投資法人に譲渡することを予定しています。そのため、各取得予定資産については、本書の提出日現在における、信託期間満了が予定されている日を記載しています。

## ③ 所在地、面積及び規模等

信託不動産の所在地、敷地面積、延床面積、建築時期、取得予定価格、投資比率、年間賃料、賃貸可能面積、賃貸面積、テナント数及び稼働率は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	所在地	敷地面積 (㎡) (注1)	延床面積 (㎡) (注2)	建築時期 (注3)	取得予定 価格		年間賃料 (消費税別) (百万円) (注5)	賃貸 可能面積 (㎡) (注7)	賃貸面積 (㎡) (注8)	テナン ト数 (注9)	稼働率 (%) (注10)
						価格 (百万円)	投資 比率 (%) (注4)					
M-17	ロジスクエア 白井	千葉県 白井市	16,791.99	28,503.11	2022年 12月6日	7,415	32.9	非開示 (注6)	28,502.98	28,502.98	1	100.0
K-3	ロジスクエア 枚方	大阪府 枚方市	21,263.89	42,875.27	2023年 1月10日	15,091	67.1	非開示 (注6)	42,885.36	42,885.36	1	100.0
合計／平均			38,055.88	71,378.38	—	22,506	100.0	1,080	71,388.34	71,388.34	2	100.0

（注1）「敷地面積」は、不動産登記簿上表示されている地積を記載しています。

（注2）「延床面積」は、不動産登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。なお、附属建物の面積も含まれます。

（注3）「建築時期」は、不動産登記簿上の主たる建物の新築年月日を記載しています。

（注4）「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各取得予定資産の取得予定価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入しています。

（注5）「年間賃料（消費税別）」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に表示された建物につき、年間賃料（共益費を含みます。なお、屋根、看板、駐車場等の使用料を含みません。以下同じです。）を12倍することにより年換算して算出した金額（複数の賃貸借契約が締結されている各取得予定資産についてはその合計額であり、消費税を含みません。以下同じです。）を記載しています。フリーレント（賃貸借契約の開始に際して当初の一定期間の賃料の支払いを免除又は相当低廉な賃料を設定することをいいます。以下同じです。）及びレントホリデー（賃貸借期間中、毎年、特定の月の賃料の支払いを免除することをいいます。以下同じです。）は考慮していません。なお、パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の年間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の年間賃料にマスターリース契約上定められた割合を乗じ、同契約に定められた固定賃料の月額を合計した金額を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。なお、ロジスクエア白井及びロジスクエア枚方について、パススルー型マスターリース契約が締結される予定であるため、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の年間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載していますが、マスターリース会社から信託受託者が受領するマスターリース契約上の月額賃料を、以下の期間固定する合意を行う条項を含むパススルー型マスターリース契約を締結する旨を、マスターリース会社と本投資法人の間で合意しています。

ロジスクエア白井 2023年4月3日（取得予定日に変更になった場合には変更後の取得予定日）から2023年8月31日まで

ロジスクエア枚方 2023年4月3日（取得予定日に変更になった場合には変更後の取得予定日）から2023年8月31日まで

（注6）テナントより賃料の開示についての承諾が得られていないため、やむを得ず非開示としています。

（注7）「賃貸可能面積」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる部分の面積を記載しています。以下（注10）において同じです。

（注8）「賃貸面積」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しています。なお、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合にはエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された面積を記載しています。以下（注10）において同じです。

（注9）「テナント数」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に基づき本投資法人から当該不動産を賃借する者の数を記載しています。同一の賃借人が複数の賃貸借契約を締結している場合には、賃貸借契約ごとに件として計算した数値を記載しています。なお、マスターリース会社との間でマスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合、パススルー型マスターリース又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントの総数を記載し、賃料固定型マスターリースの物件についてはかかるマスターリース会社のみをテナントとしてテナント数を記載しています。また、エンドテナントが第三者を同居させ、又は一部区画を第三者に転貸している場合であっても、かかる第三者の数はテナント数には含めていません。

(注10) 「稼働率」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を記載しています。以下同じです。

④ 不動産鑑定評価書の概要

本資産運用会社が、一般財団法人日本不動産研究所に鑑定評価を委託し作成された不動産鑑定評価書の概要は、以下のとおりです。

当該不動産鑑定評価書は、一定時点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。なお、一般財団法人日本不動産研究所と、本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	鑑定機関	価格時点	鑑定評価額 (百万円)	積算価格 (百万円)	収益価格 (百万円)				
						直接還元法 による価格	直接 還元 利回り (%)	DCF法に よる価格	割引率 (%)	最終還元 利回り (%)
M-17	ロジスクエア 白井	一般財団法人 日本不動産研究所	2023年 1月31日	7,730	7,200	7,770	4.2	7,680	3.8	4.3
K-3	ロジスクエア 枚方	一般財団法人 日本不動産研究所	2023年 1月31日	15,800	15,300	15,800	3.9	15,700	3.5	4.0

⑤ 建物状況報告書の概要

本資産運用会社が、大和不動産鑑定株式会社に建物状況調査を委託し作成された建物状況報告書の概要は、以下のとおりです。

当該建物状況報告書の内容は、一定時点における建物状況報告書作成者の判断と意見にすぎず、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、大和不動産鑑定株式会社と、本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	緊急修繕費 (千円) (注1) (注2)	短期修繕費 (千円) (注1) (注3)	長期修繕費 (千円) (注1) (注4)
M-17	ロジスクエア白井	大和不動産鑑定株式会社	—	—	55,898
K-3	ロジスクエア枚方	大和不動産鑑定株式会社	—	—	65,247

(注1) 「緊急修繕費」、「短期修繕費」及び「長期修繕費」は、建物状況調査報告書の記載に基づき記載しています。

(注2) 「緊急修繕費」とは、主として人命、安全に関わる事項で危険な状態にあり、直ちに対策が必要な不具合、テナントに影響を及ぼす著しい不具合及び違法性調査により確認された明らかな違反事項、重要なシステムの状態不良や老朽化に対して、緊急に修繕あるいは更新が推奨される費用をいいます。

(注3) 「短期修繕費」とは、主として日常の保守よりも優先的に修繕や部品交換が必要な不具合、保守の遅れが認められるもの、著しく耐用年数が経過しているものに対して、今後1年以内に修繕あるいは更新が推奨される費用をいいます。

(注4) 「長期修繕費」とは、経年に伴う劣化に対して一般的な機能維持、安全稼働をしていくために修繕又は更新が推奨される費用であり、今後12年間に生じるものの合計をいいます。

⑥ 設計者、施工者、確認検査機関、構造設計者及び構造計算確認機関

設計者、施工者、確認検査機関、構造設計者及び構造計算確認機関は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造設計者	構造計算 確認機関
M-17	ロジスクエア白井	株式会社熊谷組 一級建築士事務所	株式会社熊谷組 首都圏支店	日本ERI株式会社	株式会社熊谷組 一級建築士事務所	一般財団法人 日本建築センター
K-3	ロジスクエア枚方	JFEシビル株式会社	JFEシビル株式会社	株式会社 都市居住評価センター	JFEシビル株式会社	一般財団法人 日本建築センター

⑦ 地震リスク調査報告書の概要

地震予想損失率PML値（再現期間475年で生じる損害の予想損失額を再調達価格に対する比率（％）で示したものをいいます。以下同じです。）は、以下のとおりです。各地震予想損失率PML値の数値は、資産の取得に際して作成された、SOMPOリスクマネジメント株式会

社による「地震PML評価報告書（レベル2）」に基づいて記載しています。なお、本書の提出日現在、地震保険は付保しておらず、付保する予定もありません。

なお、取得予定資産取得後のポートフォリオ全体のPML値は2.3%となります（注）。

当該地震リスク評価報告書の内容は、一定時点における地震リスク評価報告書作成者の判断と意見にすぎず、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、SOMPOリスクマネジメント株式会社と、本投資法人及び本資産運用会社の間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	地震リスク評価者	地震予想損失率PML値 (%)
M-17	ロジスクエア白井	SOMPOリスクマネジメント株式会社	5.3
K-3	ロジスクエア枚方	SOMPOリスクマネジメント株式会社	1.7

(注) 取得予定資産取得後のポートフォリオ全体に係る地震予想損失率PML値は、SOMPOリスクマネジメント株式会社による2023年1月付「ポートフォリオ地震PML評価報告書評価対象物件：21物件」に基づきます。

### ⑧ 担保の状況

該当事項はありません。

### (2) 取得予定資産の個別信託不動産の概要

取得予定資産の個別信託不動産の概要は、以下のとおりです。

なお、以下に記載する各物件の「特定資産の概要」、「賃貸借の概要」及び「不動産鑑定評価書の概要」の各欄の記載については、特段の記載がない限り以下のとおりであり、2023年2月末日現在の情報に基づいて記載しています。

#### ① 「物件番号」欄及び「用途」欄の記載について

- 「物件番号」は、物件ごとに、タイプを示す符号とともに、番号を付して記載しています。なお、首都圏に所在する物流関連施設は「M」、関西圏に所在する物流関連施設は「K」、首都圏及び関西圏以外の地域に所在する物流関連施設は「O」の符号を付して記載しています。
- 「用途」は、各用途を記載しています。

#### ② 「特定資産の概要」欄の記載について

- 「取得予定年月日」は、取得予定日を記載しています。
- 「取得予定価格」は、信託受益権売買契約に記載される各信託受益権の売買代金をいい、消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸経費を含みません。
- 「信託受益権の概要」は、信託受託者又は信託受託者となる予定の者との間で締結されている又は締結される予定の信託契約の内容を記載しています。
- 土地の「所在地」は、住居表示又は不動産登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。
- 土地の「面積」は、不動産登記簿上の記載に基づいて記載しており、共有又は準共有物件の場合にも、建物の敷地全体に係る面積を記載しています。かかる面積は、現況とは一致しない場合があります。
- 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。）第8条第1項に規定される地域地区を記載しています。
- 土地の「建蔽率／容積率」は、用途地域等に応じて都市計画で定められる建蔽率の上限值（指定建蔽率）及び容積率の上限值（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建蔽率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、また、指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、いずれも実際に適用される建蔽率及び容積率とは異なる場合があります。
- 土地及び建物の「所有形態」は、土地及び建物に関して本投資法人、信託受託者又は信託受託者となる予定の者が保有し、又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

- ・ 建物の「建物構造」及び「竣工年月日」は、不動産登記簿上の記載に基づいて記載しています。
  - ・ 建物の「延床面積」及び「種類」は、不動産登記簿上の記載に基づいて記載しており、「延床面積」は、共有又は準共有物件の場合にも、建物全体に係る面積を記載しています。なお、「延床面積」は、附属建物の床面積も含めて記載しています。
  - ・ 「マスターリース会社」は、本書の提出日現在において有効なマスターリース契約を締結している又は締結が予定されている会社を記載しています。
  - ・ 「マスターリース契約」は、所有者とマスターリース会社との間で締結がなされ又は締結が予定されているマスターリース契約の種類（パススルー型又は賃料固定型の別）を記載しています。
  - ・ 「PM会社」は、本書の提出日現在において有効なプロパティマネジメント契約を締結している又は締結が予定されている会社を記載しています。
  - ・ 「テナント数」は、2023年2月末日現在における各賃貸借契約に基づき本投資法人から当該不動産を賃借する者の数を記載しています。なお、マスターリース会社との間でマスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合、パススルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントの総数を記載しています。また、エンドテナントが第三者を同居させ、又は全部若しくは一部区画を第三者に転貸している場合であっても、かかる第三者の数はテナント数には含めていません。
  - ・ 「本物件の特徴」は、一般財団法人日本不動産研究所作成の「不動産鑑定評価書」の記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、基本的性格、特徴、本投資法人による評価、その所在する地域の特性等を記載しています。
  - ・ 「特記事項」は、本書の提出日現在において権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。
- ③ 「賃貸借の概要」欄の記載について
- ・ 「賃借人」、「賃貸借形態」、「賃貸借期間」、「賃貸面積」、「賃料」、「敷金、保証金」、「賃料改定」、「中途解約」及び「違約金」は、2023年2月末日現在における各賃貸借契約（パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約）の内容を記載しています。
  - ・ 「業種」は、賃貸借契約締結時等にテナントに対して行うヒアリング等に基づき、各テナントの主たる取扱い商品・業態を本資産運用会社が判断した上で記載しています。
- ④ 「不動産鑑定評価書の概要」欄の記載について
- ・ 「不動産鑑定評価書の概要」欄は、一般財団法人日本不動産研究所から取得した不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。

物件番号	ロジスクエア白井		用途	物流関連施設	
M-17					
特定資産の概要					
特定資産の種類	信託受益権		信託受益権の概要	信託設定日	
取得予定年月日	2023年4月3日			2023年4月3日	
取得予定価格	7,415,000,000円			信託受託者	
				三井住友信託銀行株式会社	
土地	所在地	千葉県白井市中字一億402番地3	建物	信託期間満了日	
	面積	16,791.99㎡		建物構造	2043年4月30日
	用途地域	工業専用地域		竣工年月日	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき3階建
	建蔽率/容積率	60% (注1) / 200%		延床面積	2022年12月6日
	所有形態	所有権		種類	28,503.11㎡
			所有形態	倉庫	
				所有権	
マスターリース会社	株式会社シーアールイー		PM会社	株式会社シーアールイー	
マスターリース契約	パススルー (注2)		テナント数	1	
<p>本物件の特徴：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>千葉県内陸部の工業団地として最大規模の白井工業団地内に位置し、周辺は大規模な工場・倉庫が立ち並ぶ24時間操業可能な工業専用地域に立地。</li> <li>常磐自動車道「柏」ICと東関東自動車道「千葉北」ICを国道16号線で結ぶ中間地点に位置し、今後、国道464号北千葉道路の延伸により、さらなる交通利便性の向上が見込まれるエリアに所在。</li> <li>マルチテナント対応が可能な3階建てで、大型車両が直接2階へアクセス可能なスロープを備え、1階と2階のトラックバースで計36台の大型車が同時接車可能。</li> <li>外壁には金属断熱サンドイッチパネル、倉庫内の全ての防火区画壁に耐火断熱パネルを採用し、倉庫部分の床荷重は1.5t/㎡ (2.0tフォークリフト対応可)、有効天井高は各階5.5m以上 (一部を除く)、照度は平均300ルクスを確保。</li> <li>荷物用エレベーター (積載荷重4.1t) を4基標準設置し、さらに、将来的なオペレーションの対応として、垂直搬送機2基やドックレベラーの増設を可能とする構造。</li> <li>庫内空調設備設置の際の配管ルートや室外機置場等の確保、事務所スペースの増床を想定した法的な対応等、入居テナントの将来ニーズにも一定の対応ができる仕様。</li> <li>環境対策として、全館LED照明、人感センサー、節水型衛生器具を採用し、環境や省エネルギーに配慮したことにより、CASBEE建築 (新築) のランクA及びBELS評価★★★★★を取得。</li> <li>施設内で使用する水として井戸水を利用。除去装置により浄化处理を行っているため飲用が可能。上水道が断水した場合でも使用が可能である他、水温が安定しているため融雪用としても使用が可能。</li> <li>屋根を太陽光発電事業者に賃貸し、賃借人が屋根全面において太陽光発電設備を設置する予定であり、発電した電力は本物件内で自家消費する予定。</li> </ul>					
<p>特記事項：</p> <p>該当事項はありません。</p>					

(注1) 建蔽率は本来60%ですが、角地緩和の適用により70%となっています。

(注2) 本書の提出日現在、パススルー型マスターリース契約が締結される予定ですが、マスターリース会社から信託受託者が受領するマスターリース契約上の月額賃料を、2023年4月3日 (取得予定日が変更になった場合には変更後の取得予定日) から2023年8月31日まで固定する合意を行う条項を含むパススルー型マスターリース契約を締結する旨を、マスターリース会社と本投資法人の間で合意しています。

賃貸借の概要						
賃借人	業種	賃貸借形態	賃貸借期間	賃貸面積	賃料	敷金、保証金
非開示 (注)	陸運業	定期建物賃貸借	非開示 (注)	28,502.98㎡	非開示 (注)	非開示 (注)
賃料改定	不可					
中途解約	不可。ただし、やむを得ない事情により中途解約をする場合には1年前までに書面による通知の上、中途解約違約金を支払うことにより可能。					
違約金	未経過賃料相当額					

(注) 賃借人から開示の承諾が得られていないため、やむを得ず非開示としています。



不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	ロジスクエア白井	
鑑定評価額	7,730,000,000円	
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2023年1月31日	
項目	内容	概要等
収益価格	7,730,000,000円	直接還元法及びDCF法を適用して査定
直接還元法による収益価格	7,770,000,000円	
(1) 運営収益	非開示 (注)	①-②
① 可能総収益	非開示 (注)	
② 空室等損失等	非開示 (注)	
(2) 運営費用	非開示 (注)	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	非開示 (注)	
b. 水道光熱費	非開示 (注)	
c. 修繕費	非開示 (注)	
d. PMフィー	非開示 (注)	
e. テナント募集費用等	非開示 (注)	
f. 公租公課	非開示 (注)	
g. 損害保険料	非開示 (注)	
h. その他費用	非開示 (注)	
(3) 運営純収益	328,074,000円	(1) - (2)
(4) 一時金の運用益	非開示 (注)	
(5) 資本的支出	非開示 (注)	
純収益	326,529,000円	(3) + (4) - (5)
還元利回り	4.2%	各地区の基準となる利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件及び契約条件等に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定
DCF法による収益価格	7,680,000,000円	
割引率	3.8%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定
最終還元利回り	4.3%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案の上査定
積算価格	7,200,000,000円	
土地比率	42.0%	
建物比率	58.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし	

(注) 本項目については、実績値に基づく数値を参考としていることから、本項目を開示した場合、本投資法人の競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本投資法人が判断したことから非開示としています。

物件番号	ロジスクエア枚方	用途		物流関連施設
K-3				
特定資産の概要				
特定資産の種類	信託受益権	信託受益権の概要	信託設定日	2023年4月3日
取得予定年月日	2023年4月3日		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
取得予定価格	15,091,000,000円		信託期間満了日	2043年4月30日
土地	所在地	建物	建物構造	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき4階建
	面積		竣工年月日	2023年1月10日
	用途地域		延床面積	42,875.27㎡
	建蔽率/容積率		種類	倉庫
	所有形態		所有形態	所有権
マスターリース会社	株式会社シーアールイー	PM会社	株式会社シーアールイー	
マスターリース契約	パススルー(注)	テナント数	1	
<p>本物件の特徴：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>大阪府枚方市の中部に位置し周辺は大規模な工場が立ち並ぶ24時間操業可能な工業専用地域に立地。第二京阪道路「交野北」ICより約3.3km、国道1号より約1.5kmに位置し、主要な幹線道路へのアクセスにも優れる。</li> <li>大阪市内、京都市内への配送はもとより第二京阪道路経由での近畿自動車道、中国自動車道、阪神高速道路の利用により関西エリアを広くカバーする広域物流拠点立地として優位。なお、2027年度には第二京阪道路と全線開通予定の新名神高速道路が接続され、さらなる交通利便性の向上が見込まれる。</li> <li>マルチテナント対応が可能な4階建ての物流施設であり、大型トラックが直接2階へ乗り入れ可能な車路スロープを設け、トラックバースは1階で22台、2階で26台、計48台の同時接車が可能であり、1階トラックヤードに5台分の待機スペースを用意。</li> <li>外壁には金属断熱サンドイッチパネル、倉庫部分の床荷重は1.5t/㎡(2.5tフォークリフト対応可)、有効天井高は各階5.5m以上、1階の一部は6.5m、4階は6.0mを確保。昇降設備は、2～4階で荷物用エレベーター(積載荷重4.1t、45m/min)を4基(うち、2基は1～4階での利用可)実装し、将来的なオペレーションの対応として、垂直搬送機3基(いずれも1～4階での利用可)やドックレベラーの増設が可能。</li> <li>庫内空調設備設置の際の配管ルートや室外機置場・キュービクル増設スペース等の確保、事務所スペースの増床を想定した法的な対応等、入居テナントの将来ニーズにも一定の対応ができる仕様。</li> <li>枚方市は人口40万人近く(2022年12月1日現在)を擁する都市であり、周辺エリアの人口集積により雇用確保の面においても比較的優位。通勤利便性を考慮し、敷地内には普通車118台、バイク10台、自転車53台分の駐車スペースを用意。</li> <li>水害対策として2階車路にキュービクルを設置。</li> <li>環境対策として、全館LED照明、人感センサー、節水型衛生器具を採用、アスファルトの再生骨材、コンクリートに再生砕石を使用し、環境や省エネルギーに配慮したことにより、CASBEE建築(新築)のAランク及びBELS評価★★★★★★を取得。</li> <li>本物件の開発段階において枚方寝屋川消防組合枚方東消防署より消防訓練の実施の要望を受け、既存建物の解体前に建物を使った突入訓練等の実施に協力。</li> <li>屋根を太陽光発電事業者に賃貸し、賃借人が屋根全面において太陽光発電設備を設置する予定であり、発電した電力は本物件内で自家消費する予定。</li> </ul> <p>特記事項：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>本土地の一部(合計861.2㎡)において、送電線路の設置及びその保全のための土地立入、送電線路に支障となる行為の禁止等を目的とし、大阪府枚方市大峰南町309番2を要役地とする地役権が設定されており、また、関西電力株式会社との間で同社の送電線路に支障となる行為の禁止等を内容とする契約が締結されています。</li> </ul>				

(注) 本書の提出日現在、パススルー型マスターリース契約が締結される予定ですが、マスターリース会社から信託受託者が受領するマスターリース契約上の月額賃料を、2023年4月3日(取得予定日が変更になった場合には変更後の取得予定日)から2023年8月31日まで固定する合意を行う条項を含むパススルー型マスターリース契約を締結する旨を、マスターリース会社と本投資法人の間で合意しています。

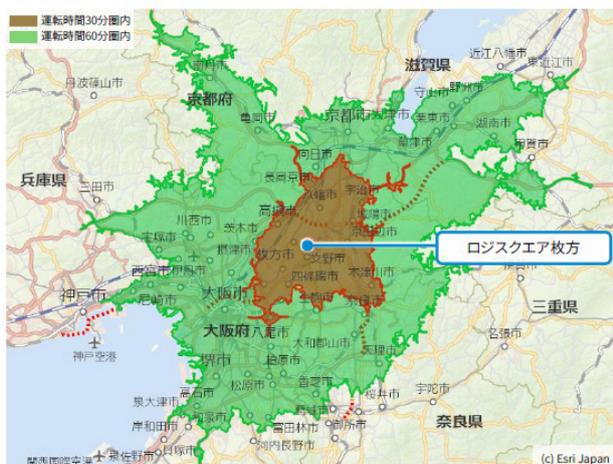
賃貸借の概要						
賃借人	業種	賃貸借形態	賃貸借期間	賃貸面積	賃料	敷金、保証金
非開示 (注)	陸運業	定期建物賃貸借	非開示 (注)	42,885.36㎡	非開示 (注)	非開示 (注)
賃料改定	不可					
中途解約	不可。ただし、やむを得ない事情により中途解約をする場合には1年前までに書面による通知の上、中途解約違約金を支払うことにより可能。					
違約金	未経過賃料相当額					

(注) 賃借人から開示の承諾が得られていないため、やむを得ず非開示としています。



< 運転時間30分圏と60分圏での到達エリア (注) >

- 運転時間30分圏では大阪府と京都府の内陸エリアをカバーし、北方面では京都府に到達し、南方面では大阪府大阪市や東大阪市に到達。
- 運転時間60分圏では大阪府や京都府の人口集積地をカバーし、更に兵庫県や滋賀県、奈良県にも到達。



(注) 「運転時間30分圏と60分圏での到達エリア」の自動車運転における時速設定は、以下のとおりです。なお、渋滞は考慮されておらず、また、新名神高速道路に係る道路整備計画は盛り込まれていません。  
 国道…24～47km/h、地方道幅員大…21～38km/h、地方道幅員小…10～15km/h、高速道路 …71～76km/h

自然災害の影響を受けにくい立地

- 津波** • 大阪内陸に位置しているため、津波浸水想定が設定されていない。
- 液状化** • 当地盤の表層部は洪積層であるため、液状化による建物の損傷はないと判断。
- 洪水** • 枚方市ハザードマップにおいて、洪水浸水想定区域が設定されていない。

- (注1) 「津波浸水想定」は、津波防災地域づくりに関する法律（平成23年法律第123号。その後の改正を含みます。）第8条第1項に基づき、大阪府知事が、「最大クラスの津波」（L2津波）を想定して、その津波があった場合に想定される浸水の区域及び水深を設定したものです。津波浸水想定は、避難を中心とした津波防災対策を進めるためのものであり、津波による災害の発生範囲を決定するものではありません。また、一定の条件を設定し計算した結果のため、設定されていない区域が必ずしも安全というわけではありません。浸水域や浸水深は、局所的な地面の凹凸や建築物の影響のほか、地震による地殻変動や構造物の変状等に関する計算条件との差異により、浸水域外で浸水が発生する場合があります。
- (注2) 「液状化」欄については、本物件に係るSOMPOリスクマネジメント株式会社による2023年1月付「地震PML評価報告書（レベル2）」に基づいて記載しています。
- (注3) 枚方市ハザードマップにおける洪水ハザード情報の降雨条件は、各河川流域の前提となる最大規模の降雨量を想定した結果に基づいており、想定を超える規模の降雨による氾濫、内水による氾濫等を考慮していません。「洪水浸水想定区域」とは、洪水により相当な被害が生ずる恐れがある「水位周知河川」等において、洪水時の円滑かつ迅速な避難の確保を図るため、洪水が発生した場合に浸水が想定される区域を指定したものです。また、洪水浸水想定区域に指定されていない場所であっても、洪水等の被害が発生する場合や、想定される被害の程度が実際の被害の程度と異なる場合があります。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名称	ロジスクエア枚方	
鑑定評価額	15,800,000,000円	
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2023年1月31日	
項目	内容	概要等
収益価格	15,800,000,000円	直接還元法及びDCF法を適用して査定
直接還元法による収益価格	15,800,000,000円	
(1) 運営収益	非開示（注）	①－②
① 可能総収益	非開示（注）	
② 空室等損失等	非開示（注）	
(2) 運営費用	非開示（注）	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	非開示（注）	
b. 水道光熱費	非開示（注）	
c. 修繕費	非開示（注）	
d. PMフィー	非開示（注）	
e. テナント募集費用等	非開示（注）	
f. 公租公課	非開示（注）	
g. 損害保険料	非開示（注）	
h. その他費用	非開示（注）	
(3) 運営純収益	617,540,000円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	非開示（注）	
(5) 資本的支出	非開示（注）	
純収益	617,012,000円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	3.9%	各地区の基準となる利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件及び契約条件等に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定
DCF法による収益価格	15,700,000,000円	
割引率	3.5%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定
最終還元利回り	4.0%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案の上査定
積算価格	15,300,000,000円	
土地比率	60.6%	
建物比率	39.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし	

(注) 本項目については、実績値に基づく数値を参考としていることから、本項目を開示した場合、本投資法人の競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本投資法人が判断したことから非開示としています。

(3) ポートフォリオ（取得予定資産取得後）の概況

① ポートフォリオ一覧

取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る物件名称、所在地、取得（予定）価格、投資比率は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	所在地	取得（予定）価格	
			価格 （百万円）	投資比率 （%）（注）
M-1	ロジスクエア久喜	埼玉県久喜市	9,759	6.1
M-2	ロジスクエア羽生	埼玉県羽生市	6,830	4.3
M-3	ロジスクエア久喜Ⅱ	埼玉県久喜市	2,079	1.3
M-4	ロジスクエア浦和美園	埼玉県さいたま市	13,060	8.2
M-5	ロジスクエア新座	埼玉県新座市	6,960	4.4
M-6	ロジスクエア守谷	茨城県守谷市	6,157	3.9
M-7	ロジスクエア川越	埼玉県川越市	1,490	0.9
M-8	ロジスクエア春日部	埼玉県春日部市	4,900	3.1
M-9	ロジスクエア草加	埼玉県草加市	8,109	5.1
M-10	ロジスクエア八潮	埼玉県八潮市	5,073	3.2
M-11	ロジスクエア瑞穂A	東京都瑞穂町	2,794	1.8
M-12	ロジスクエア瑞穂B	東京都瑞穂町	3,584	2.2
M-13	ロジスクエア上尾	埼玉県上尾市	4,908	3.1
M-14	ロジスクエア三芳	埼玉県三芳町	11,700	7.3
M-15	ロジスクエア狭山日高	埼玉県飯能市	17,678	11.1
M-16	ロジスクエア川越Ⅱ	埼玉県川越市	3,244	2.0
M-17	ロジスクエア白井	千葉県白井市	7,415	4.6
K-1	ロジスクエア神戸西	兵庫県神戸市	3,479	2.2
K-2	ロジスクエア大阪交野	大阪府交野市	22,370	14.0
K-3	ロジスクエア枚方	大阪府枚方市	15,091	9.5
O-1	ロジスクエア鳥栖	佐賀県鳥栖市	2,823	1.8
合計			159,504	100.0

（注） 「投資比率」は、各保有資産及び各取得予定資産の取得（予定）価格の合計に占める各保有資産又は各取得予定資産の取得（予定）価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

② 種類別、地域別、用途別等による投資割合

(イ) 用途別投資比率

用途	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）（注）
物流関連施設	159,504	100.0

（注） 「比率」は、保有資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の総額に対する、各項目に該当する保有資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(ロ) 投資エリア別投資比率

地域	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）（注）
首都圏	115,740	72.6
関西圏	40,940	25.7
その他	2,823	1.8

（注） 「比率」は、保有資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の総額に対する、各項目に該当する保有資産及び各取得予定資産の取得（予定）価格の比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

③ 主要な不動産等の概要

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、ポートフォリオのうち、賃料合計が全年間賃料合計の10%以上を占めることになる不動産は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	テナントの総数 （注1）	総賃料収入 （百万円） （注2）	賃貸面積 （㎡） （注3）	賃貸可能面積 （㎡） （注4）	稼働率 （%） （注5）
K-2	ロジスクエア大阪交野	5	1,189	71,018.95	71,018.95	100.0
M-15	ロジスクエア狭山日高	5	非開示 （注6）	71,211.10	71,211.10	100.0

（注1） 「テナントの総数」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に基づくテナントの数を記載しています。なお、当該保有資産又は当該取得予定資産につき、マスターリース会社との間でマスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合、パススルー型マスターリース又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントの総数を記載し、賃料固定型マスターリースの物件についてはかかるマスターリース会社のみをテナントとしてテナント数を記載しています。また、エンドテナントが第三者を同居させ、又は一部区画を第三者に転貸している場合であっても、かかる第三者の数はテナント数には含めていません。以下同

じです。

(注2) 「総賃料収入」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に表示された建物につき、月間賃料(共益費を含みます。なお、屋根、看板、駐車場等の使用料を含みません。また、同日現在のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。以下同じです。)を12倍することにより年換算して算出した金額(複数の賃貸借契約が締結されている各保有資産又は各取得予定資産についてはその合計額であり、消費税を含みません。以下同じです。)を記載しています。なお、当該保有資産又は当該取得予定資産につき、パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料にマスターリース契約上定められた割合を乗じ、同契約に定められた固定賃料の月額を合計した金額を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。以下同じです。

なお、ロジスクエア白井及びロジスクエア枚方について、パススルー型マスターリース契約が締結される予定であるため、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載していますが、マスターリース会社から信託受託者が受領するマスターリース契約上の月額賃料を、以下の期間固定する合意を行う条項を含むパススルー型マスターリース契約を締結する旨を、マスターリース会社と本投資法人の間で合意しています。

ロジスクエア白井 2023年4月3日(取得予定日に変更になった場合には変更後の取得予定日)から2023年8月31日まで

ロジスクエア枚方 2023年4月3日(取得予定日に変更になった場合には変更後の取得予定日)から2023年8月31日まで

(注3) 「賃貸面積」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しています。なお、当該保有資産又は当該取得予定資産につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされ又は締結が予定されている場合にはエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された面積としています。以下同じです。

(注4) 「賃貸可能面積」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる部分の面積を記載しています。以下同じです。

(注5) 「稼働率」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注6) テナントからの開示の承諾が得られていないため、やむを得ず非開示としています。

#### ④ 主要なテナントの概要

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、当該テナントへの賃貸面積がポートフォリオの総賃貸面積の合計の10%以上を占めることになるテナントの概要は、以下のとおりです。

テナントの名称	業種	物件名称	賃貸面積 (㎡)	年間賃料 (消費税別)	契約満了日 (注1)	敷金・保証金 (注2)	契約更改の方法
大手物流会社 (注3)	陸運業	ロジスクエア 羽生	34,009.62	非開示 (注3)	非開示 (注3)	非開示 (注3)	定期建物賃貸借契約のため、該当事項はありません。
		ロジスクエア 浦和美園	24,843.30	非開示 (注3)	非開示 (注3)	非開示 (注3)	定期建物賃貸借契約のため、該当事項はありません。
		ロジスクエア 鳥栖	16,949.40	非開示 (注3)	非開示 (注3)	非開示 (注3)	定期建物賃貸借契約のため、該当事項はありません。

(注1) 「契約満了日」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に規定された契約満了日を記載しています。なお、当該物件につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされている場合にはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定された契約満了日を記載しています。

(注2) 「敷金・保証金」は、2023年2月末日現在における当該物件に係る各賃貸借契約に規定された敷金・保証金を記載しています。なお、当該物件につき、パススルー型マスターリース契約又は一部賃料固定型・一部パススルー型マスターリース契約の締結がなされている場合にはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定された敷金・保証金を記載しています。

(注3) テナントからの開示の承諾が得られていないため、やむを得ず非開示としています。

#### ⑤ ポートフォリオ全体の賃貸借の概要

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合における、ポートフォリオ全体の賃貸借の概要は、以下のとおりです。

テナントの総数	年間賃料(消費税別)の 合計(百万円)	賃貸面積の合計 (㎡)	賃貸可能面積の合計 (㎡)	稼働率(%)
33	8,757	615,997.97	615,997.97	100.0

### 3 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 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、参照有価証券報告書提出日以後本書の提出日現在までに、その内容に変更又は追加があった箇所は、下線で示しています。

#### (1) リスク要因

以下には、本投資法人の投資口（以下「本投資証券」又は「本投資口」ということがあります。）又は本投資法人が発行する投資法人債（以下「本投資法人債券」又は「本投資法人債」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、以下は本投資証券又は本投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、取得予定資産及び保有資産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンドの状況 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの」及び前記「2 投資対象 (2) 取得予定資産の個別信託不動産の概要」を併せてご参照ください。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスク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顕在化した場合、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じたり、本投資法人債券の利子支払いや元本償還が滞る可能性があります。

各投資家又は投資法人債権者は、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又は本投資法人債券に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書又は参照有価証券報告書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の提出日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 投資証券又は投資法人債券の商品性に関するリスク
  - (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク
  - (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
  - (ハ) 金銭の分配に関するリスク
  - (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
  - (ホ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことに関するリスク
  - (ヘ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
  - (ト) 本投資法人債券の償還・利払に関するリスク
  
- ② 本投資法人の運用方針に関するリスク
  - (イ) 投資対象が物流関連施設に特化していることによるリスク
  - (ロ) 少数のテナントに依存していることによるリスク
  - (ハ) シングルテナント物件に関するリスク
  - (ニ) CREからの物件取得が想定どおり行えないリスク
  - (ホ) PM会社に関するリスク
  - (ヘ) 不動産を取得又は処分できないリスク
  - (ト) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
  - (チ) レバレッジ投資及びLTVに関するリスク
  - (リ) 敷金及び保証金に関するリスク
  
- ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
  - (イ) CREとそのグループ会社への依存、利益相反に関するリスク
  - (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
  - (ハ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材（個人の能力、経歴、ノウハウ）に依存しているリスク
  - (ニ) 本投資法人の投資方針及び運用体制の変更に関するリスク

(ホ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

④ 不動産及び信託の受益権に関する法的リスク

- (イ) 不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合及び境界に関するリスク
- (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) 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化並びに周辺環境の悪化に伴うリスク
- (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) 不動産の地域的な偏在に関するリスク
- (ト) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (チ) 地球温暖化対策に関するリスク
- (リ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ヌ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ル) マスターリース会社に関するリスク
- (ヲ) 転貸に関するリスク
- (ワ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (カ) 区分所有建物に関するリスク
- (ヨ) 共有物件に関するリスク
- (タ) 借地物件に関するリスク
- (レ) 借家物件に関するリスク
- (ソ) 開発中の物件に関するリスク
- (ツ) 底地物件に関するリスク
- (ネ) 仮換地及び保留地に関するリスク
- (ナ) 有害物質に関するリスク
- (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
- (ム) 信託の受益権の準共有等に関するリスク
- (ウ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

⑤ 税制に関するリスク

- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク
- (ニ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ヘ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (ト) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (チ) 一般的な税制の変更に関するリスク

⑥ その他

- (イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ハ) 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
- (ニ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

① 投資証券又は投資法人債券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による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、原則として第三者に対する売却に限定されます（ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第8条第2項）。）。

本投資法人債券は金融商品取引所に上場されておらず、相対で譲渡する他に換金的手段がないため、本投資法人の信用力や本投資法人債券の諸条件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法人債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。

本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は、金融商品取引所における需給により影響を受け、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。近時、新型コロナウイルス感染症が世界的に拡大しています。本投資法人の保有資産及び取得予定資産は物流不動産が中心であり、本投資法人としてはその影響が直ちに生じるとは考えていませんが、日本経済全体のみならず、世界経済が悪影響を受け、収益に悪影響を及ぼす等の懸念から株式市場において株価が下落する可能性があり、本投資証券の市場価格もその影響を受ける可能性があります。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が下落することがあります。

そのため、投資主又は投資法人債権者は、本投資証券又は本投資法人債券を投資主又は投資法人債権者が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、また、本投資証券又は本投資法人債券を取得した価格で売却できない可能性や本投資証券又は本投資法人債券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、その結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

#### (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、2018年2月7日から東京証券取引所において売買が開始されました。しかし、本投資証券の上場後に、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。

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

#### (ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1ファンドの状況 2投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得又は保有する不動産等及び不動産対応証券の裏付けとなる不動産等（以下、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 3投資リスク (1) リスク要因」及び本書「(1) リスク要因」において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売買や管理・運営に伴う収益及び費用の状況等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し又は一切分配されないことがあります。

また、本投資証券に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について破産その他の倒産手続が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

更に、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 ② 利益を超えた金銭の分配 (規約第39条第2号)」に記載のとおり、利益超過分配を実施することがありますが、利益を超えた金銭の分配は、実質的には出資の払戻しに相当しますので、利益を超えた金銭の分配が実施された場合、本投資法人の純資産は減少することになります。また、これにより手元資金が減少することとなるため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合に手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得にあたり資金面での制約となる可能性があります。

#### (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、テナント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（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、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 3投資リスク（1）リスク要因 ④不動産及び信託の受益権に関する法的リスク（ハ）賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。参照有価証券報告書及び本書において開示されている保有資産及び取得予定資産の年間賃料合計等も、当該不動産の今後の年間賃料合計等と必ずしも一致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、多額の資本的支出、不動産の取得や管理等に要する費用、その他不動産に関する支出及び支払金利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、本投資法人債券の利子支払いや元本償還が滞ったり、本投資法人の投資口1口当たり又は本投資法人債券の価値が下落する可能性があります。

(ホ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことに関するリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できる他、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、規約第15条第3項及び第4項に規定する場合を除き、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第15条第1項）。更に、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

(ヘ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得等のために新投資口を随時追加発行することがありますが、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ため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値が下落したり、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。

(ト) 本投資法人債券の償還・利払に関するリスク

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 投資対象が物流関連施設に特化していることによるリスク

本投資法人は、物流関連施設を投資対象としていますが、本投資法人はこれに伴う特有のリスクを抱えています。

まず、物流関連施設に対する需要は、日本経済全体の動向、特に流通量の動向に影響を与える様々な事象による影響を受けています。これには、今後の日本の景気動向、生産活動の海外移転等の進捗状況、人口の推移、生産活動と消費活動を結ぶ流通形態の変化などが含まれます。また、本投資法人が投資対象としている物流関連施設には海外へ

の輸出拠点又は海外からの輸入拠点として使用される物件も含まれることから、テナント需要は、為替等の経済情勢にも左右される可能性があります。これらの推移によっては、本投資法人が投資対象とする物流関連施設に対する需要が全般的に減少し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

物流関連施設全体に対する需要が減少しない場合でも、今後の生産拠点や物流形態の変化等により、特定の物流関連施設に対する需要が低下し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、生産拠点の移転、新たな道路網の整備等により、既存の物流拠点がその立地上の優位性を失い、当該物流関連施設のテナント需要が低下する可能性があります。また、現状の船舶、鉄道、航空機、自動車による物流輸送の役割が、技術革新や、インフラの利便性の変化、環境関連法規の制定による規制等により大きく変化した場合、それぞれを主要な輸送手段とする物流関連施設の役割が衰退することとなり、当該物流関連施設のテナント需要が低下する可能性もあります。

更に、特定の物流関連施設の周辺の市街地化により、共同住宅・戸建住宅や学校・病院等の公益施設の建設が近隣で行われ、周辺環境が変動し、テナントの操業に支障が発生することがあります。その結果、テナント需要が後退し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性なども考えられます。また、既存テナントが退去した場合、物流関連施設は他の用途の不動産と比較して、代替テナントとなりうる者が限定されるため、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。

上記のほかにも、本投資法人が物流関連施設を投資対象としていることから、その建物の特性、適用規制、テナント特性等に起因して、特有のリスクが生じ、これら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。

#### (ロ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の保有する資産は、一部の少数のテナントへ賃貸されており、また、取得予定資産についても同様に、一部の少数のテナントへ賃貸される予定です。本投資法人の収入は、かかるテナントに大きく依存しています。これらのテナントの財務状況及び経営成績が悪化し、賃料支払が遅延したり、中途解約その他の理由により物件から退去した場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、保有する資産に関して締結している賃貸借契約において、可能な限り中途解約時にも未経過賃料相当額を違約金として支払う義務を賃借人に負わせる方針ですが、一定期間経過後又は一定の時期に残期間全額の賃料を支払わずに解約する権利や賃貸借期間を短縮する権利等が賃借人に留保されている場合もあり、必ずしも賃貸借契約期間の全期間にわたり賃料を収受できることが契約上保証されているわけではありません。取得予定資産についても同様です。

#### (ハ) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人の保有する資産及び取得予定資産の一部は、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件です。

このような物件において既存テナントが退去した場合、当該物件の稼働率が大きく減少し、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなり、賃料収入に大きな影響を及ぼす可能性があります。また、新たなテナントのニーズに合わせて本投資法人の負担で大規模な工事を行わざるを得なくなる可能性もあります。特に、特定のテナントのニーズに合わせて開発されるビルド・トゥ・スーツ型物流不動産において、これらのリスクが顕著となる可能性があります。

更に、このようなシングルテナントを含む、単一又は少数の核となる大規模テナントが存在する物件においては、当該テナントとの間で、優先購入権や処分禁止に関する合意（その内容は様々です。）がなされることがあり、物件の所有権又はこれらを信託財産とする信託の受益権を第三者に売却しようとする場合に、当該テナントに優先購入権が与えられている等により、物件の自由な売却その他の処分が制限される場合があります。かかる合意がなされている場合、取得及び売却により多くの時間や費用を要したり、価格の減価要因となる可能性があります。

#### (ニ) CREからの物件取得が想定どおり行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、CRE及びストラテジック・パートナーズとの間

でスポンサーサポート契約を締結し、外部成長のためのパイプラインサポートを受けることとしています。しかし、スポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に、特定の物件についての優先的売買交渉権及びその他の物件について優先的に情報の提供を受ける権利を与えるものにすぎず、CREは、本投資法人に対して、物流関連施設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。すなわち、本投資法人は、同契約により、本投資法人が適切であると判断する物件を適切な価格でCREから取得できることまで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。

#### (ホ) 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、本投資法人が取得し又は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強く依拠することになります。管理委託先を選定するにあたっては、当該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、そのPM会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。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である不動産に係るPM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、後任の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、一時的に当該不動産の管理状況が悪化する可能性があります。

また、本投資法人は、専門性の高いCREグループの各社のノウハウを活用した最適な管理・運営体制の下、資産価値を長期的に維持・向上することにより、賃料、稼働率の維持・向上に努めます。かかる観点から、適切と判断した場合には、投資資産の管理・運営を、CREグループの各社に委託しますが、PM会社がCREグループの各社か否かを問わず、選定したPM会社における人的・財産的基盤が今後も優良であるとの保証はありません。したがって、PM会社の業務遂行能力が低下した場合やPM会社が交代する場合には、当該不動産の管理状況が悪化し、収益の悪化等により本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

#### (ヘ) 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く代替性及び流動性が低いため、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、不動産投資信託その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資が活発化した場合、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、物件の精査（デュー・デリジェンス）に相当程度の時間と費用を要し、また、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の視点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。その結果、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す。

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

投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金融市場の情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で、投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。本投資法人において、これらの方法による資金調達ができなかった場合、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。

次に、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、又は投資主への金銭の分配を制約する等の投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う際に一般的とされる財務制限条項が設けられることがあります。本書の提出日現在、本投資法人の金銭の借入れについても、かかる財務制限条項が設けられ、また、本投資法人が発行する投資法人債には担保提供制限条項が設けられており、本投資法人の財務状況等によって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もたらし、又は投資主に対する金銭の分配額や投資法人債権者に対する支払額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元金金について期限の利益を喪失する等の可能性があり、その結果、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。なお、本投資法人の本書の提出日現在の借入金については、一般的な財務制限条項が設けられており、本借入れについても、一般的な財務制限条項が設けられる見込みですが、本書の提出日現在において、当該財務制限条項に抵触する事実又は抵触するおそれがある事実は生じていません。

本投資法人の運用資産に新たな担保が設定された場合、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、希望通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、他の借入れを行う場合又は他の投資法人債を発行する場合等、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。この場合、他の借入れ又は投資法人債等のために担保が既に設定されているなどの理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。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、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望通りの借入れ又は投資法人債の発行等を行えない可能性もあります。

更に、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ又は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や投資法人債権者に対する支払額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、本投資法人は変動金利による借入れの金利固定化を目的に、本書の提出日現在、一部の借入れについて金利スワップ取引を行っており、今後も行われることがあります。大幅な金利の低下等に伴い、借入金利とスワップ金利が釣り合わず、本投資法人の収支が悪化する可能性や、金利スワップ取引における会計処理が不適当となり、本投資法人の財務状況が悪化し、収益に悪影響をもたらす可能性があります。

#### (チ) レバレッジ投資及びLTVに関するリスク

本投資口に対する投資については、投資主への金銭の分配及び元本の償還に優先して返済される貸付人からの借入れによりレバレッジを効かせる結果、不動産が値下がりした場合には元本毀損のリスクが大きく増幅される可能性があります。

また、本投資法人のLTVの水準は45%程度とし、原則として50%を上限としますが、資産の取得等に伴い、一時的に50%を超えることがあります（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 ④ 財務方針 (イ) 基本方針 (安定的な財務運営)」をご参照ください。)。LTVが高まった場合、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受けやすくなり、その結果、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。

#### (リ) 敷金及び保証金に関するリスク

物流不動産においては、賃借人が多額の敷金及び保証金を長期間にわたって無利息又

は低利で賃貸人に預託することがあり、本投資法人は、これらの敷金又は保証金を運用資産の取得資金その他の本投資法人の必要資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなる可能性があります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

#### (イ) CREとそのグループ会社への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、物流不動産分野において50年以上の事業経験を有するCREグループの総合力を活かし、テナントニーズに応える良質な物流関連施設への投資により、安定的なキャッシュ・フローを創出し、投資主価値の向上を目指すことを投資方針としています。また、CREは、本書の提出日現在、本資産運用会社の完全親会社であるだけでなく、本資産運用会社の非常勤取締役の派遣元です。更に、本投資法人及び本資産運用会社は、CRE及びストラテジック・パートナーズとスポンサーサポート契約を締結しており（スポンサーサポート契約については、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 ①基本方針（ハ）本投資法人の特徴 c.明確な外部成長戦略（CREとの強力なスポンサーサポート契約）」をご参照ください。）、かかる契約に基づき、CREグループから、物件の供給その他の外部成長のためのサポート及び保有物件並びに取得予定資産に対するプロパティマネジメント業務の提供その他の内部成長のためのサポートを今後継続的に受けることを予定しています。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、CREグループと密接な関係を有し、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CREグループの影響は極めて高いといえます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がCREグループとの間で、本書の提出日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、CREグループの事業方針の変更等によりCREグループにおける本投資法人の位置づけが変化した場合、CREグループの運営力、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又はCREグループの業績若しくは財政状態が悪化した場合等には、本投資法人に重大な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は、資産運用活動その他の活動を通じて、CREグループ各社との間で取引を行う可能性があり、この場合、CREグループ各社が本投資法人の投資主又は投資法人債権者の利益に反する行為を行う可能性もあります。かかる利益相反に関するリスクについては、利害関係者取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っていますが（参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3管理及び運営 2利害関係人との取引制限（2）本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照ください。）、これらの対策にもかかわらず、CREグループ各社が本投資法人の利益に反する取引を行った場合には、投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

加えて、本投資法人及び本資産運用会社がCRE及びストラテジック・パートナーズとの間で締結している契約は、CREグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。CREグループは、物流不動産の取得、開発、保有・運営、リーシング、CREグループ以外の第三者からのマスターリース業務、プロパティマネジメント業務等の受託、私募ファンドに対するアセットマネジメント業務の提供又は私募ファンドが保有する物件に対するプロパティマネジメント業務の提供等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社とCREグループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理・運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

上記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、CREグループからの物件取得に際しての取得価格その他の購入条件、プロパティマネジメント会社であるCREに対するプロパティマネジメント業務の委託の条件、CREグループに対する環

疵担保責任又は契約不適合責任（注）の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の更新の有無、物流不動産の利用者の誘致、プロパティマネジメント業務の遂行等が挙げられます。

これらの問題により、本投資法人の利益が不当に害され、本投資法人の投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

（注）民法の一部を改正する法律（2020年4月1日施行）による改正後の民法の下では、改正前の民法における瑕疵担保責任は、給付の目的物が契約の内容に適合しない場合に売主が責任を負う契約不適合責任とされています。なお、2020年3月31日以前に締結した契約や発生した債権については、原則として改正前の民法が適用されます。以下同じです。

（ロ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務、投資法人のために忠実に職務を遂行する義務、利益相反状況にある場合に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、投資主又は投資法人債権者が損害を受け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投資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。

（ハ）本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材（個人の能力、経歴、ノウハウ）に依存しているリスク

本投資法人の運営は、本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材（個人の能力、経歴、ノウハウ）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。

また、今後、本資産運用会社の業容が拡大し、その状況に応じた人材の確保が行われなかった場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

（ニ）本投資法人の投資方針及び運用体制の変更に係るリスク

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、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。また、利害関係者取引に関するルール等の本資産運用会社における本投資法人の運用体制についても、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。

（ホ）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人には、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）が適用される可能性があります。

また、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は、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、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産による分配からしか投資金額を回収することができません。このため、当該時点において、本投資法人の保有資産の価値が下落し又は出資金に欠損が生じている場合には、債権者への弁済後の残余財産が全く残らないか、又は出資総額を下回ることとなり、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。

また、投資法人債権者は清算手続に従って投資金額を回収することになるため、債権全額の償還を受けられる保証はありません。このため、投資法人債権者は、投資金額の全部又は一部について回収することができない可能性があります。

#### ④ 不動産及び信託の受益権に関する法的リスク

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（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等に投資します。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法的リスクは、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、信託の受益権固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」をご参照ください。

##### （イ）不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合及び境界に関するリスク

不動産には、第三者の権利、土地の地形や組成等の様々な原因により、不動産の権利、土地の地盤及び地質並びに建物の杭や梁等の構造、設計及び施工等に関して欠陥、瑕疵、契約不適合等（工事における杭打ちを含む施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があります。また、不動産には様々な法規制が適用されるため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵又は契約不適合とされることもあり得ます。本資産運用会社が不動産の選定・取得の判断を行うにあたっては、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続が適正に実施され、当該建築物の現況に法令上の規制違反等の瑕疵又は契約不適合がないかどうかにつき専門業者から建物状況報告書を取得するなどの物件精査を行うことにしています。しかしながら、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経た不動産についても、建物の素材や建設時の施工の適切性を保証するものではなく、当該行政法規が求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はなく、また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続が適正であったか否かを事後的に検証することは、当該手続時や施工時の資料等を入手する必要があること等の理由から困難が伴います。したがって、かかる欠陥・瑕疵・契約不適合等が本投資法人の取得後に判明するおそれもあります。本投資法人は、状況に応じて、前所有者又は前信託受益者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させる場合もありますが、必ずしも常にそうであるとは限りません。また、表明及び保証をさせ、又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合責任を負担させることにより、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、瑕疵担保責任又は契約不適合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、前所有者又は前信託受益者が解散したり無資力になっているために実効性に欠ける場合もあります。このようなリスクは前所有者又は前信託受益者が特別目的会社である場合にはより顕著となります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵、契約不適合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必要となる当該欠陥、瑕疵、契約不適合等の補修、建物の建替えその他の対応に係る費用が甚大となる可能性があるとともに、当該不動産の買主である本投資法人が当該費用を負担せざるを得なくなることがあり、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があ

ります。

また、本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、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、契約不適合等の修補、建物の建替えその他の対応に係る費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主又は投資法人債権者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。更には、不動産の形状や利用によっては、当該不動産の存在や利用状況によって意図しない第三者の権利の侵害が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、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。したがって、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。

更に、本投資法人は、境界が確定していない物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得することがありますが、本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされることなどにより、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

#### (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した場合に、当該不動産に物的若しくは法的な瑕疵又は契約不適合があるために、法令又は売買契約に従い、瑕疵担保責任、契約不適合責任又は表明保証責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法上のみなし宅地建物取引業者に該当しますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、本投資法人の瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関するリスクを排除することができない場合があります。

更に、賃貸不動産の売却においては、新所有者がテナントに対する敷金返還債務等を承継することとされていますが（民法第605条の3、第605条の2第4項、第622条の2第1項）、旧所有者が当該債務を免れることについてテナント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

テナントが賃貸借契約の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借人からの一方的意思表示により賃貸借契約を終了することが可能であるため、テナントから賃料が得られることが将来にわたって確保されているものではありません。また、テナントの債務不履行により賃貸借契約を解除せざるを得ない場合や、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ります。このような理由により賃貸借契約が終了し、同一条件以上で新たに賃貸借契約が締結されない場合、当該不動産の稼働率が低下し、当該不動産に係る賃料収入が減少することになります。特に、シングルテナントと賃貸借契約を締結している物件については、賃貸借契約が終了し、新たな賃貸借契約が締結されない場合、当該物件に係る賃料収入はゼロになります。なお、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又は更新料を定めている場合でも、裁判所によって解約違約金や更新料の額が、賃料の額、賃貸借契約が更新される期間等に照らし高額に過ぎる等の諸般の事情があると判断された場合、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者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

テナントが特に解約の意思を示さなくても、テナントの財務状況が悪化した場合又は賃借人が破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続（以下、総称して「倒産等手続」といいます。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞り、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場合、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、このような場合には、賃貸借契約を解除せざるを得なくなる可能性や、テナントやその管財人等により賃貸借契約が解除される可能性もあり、そのような場合で代替となるテナントが早期に確保できないときや同等の条件で賃貸できないときにも、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

更に、本投資法人が一棟全体を一括して賃貸している場合には、当該不動産の賃借人の財務状況が悪化した場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える場合があります。

c. 賃料改定に係るリスク

賃貸借契約の更新の際又は賃料等の見直しの際には、その時々における賃料相場も参考にして、賃料がテナントとの協議に基づき改定されることがあります。また、本投資法人の主たる投資対象である物流関連施設に関するテナントとの賃貸借契約の期間は、比較的長期間であることが一般的ですが、このような契約においては、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旨の定めがなされることがあります。したがって、賃貸借契約の期間中、本書の提出日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、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、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、テナントとの交渉如何によっては、必ずしも、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

d. テナントによる賃料減額請求権行使のリスク

建物のテナントは、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。定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があります。このため、ある建物賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とした上で借地借家法第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であっても、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、賃料減額請求権を排除することができない可能性があります。当該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、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、建物の所有を目的とする土地の賃借人についても、借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求が認められています。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

e. 敷引特約に関するリスク

敷引特約がある賃貸借契約については、敷引特約の全部又は一部の有効性が否定された場合、敷引特約により本投資法人が得られるであろう敷引額に相当する利益が得られなくなり、本投資法人の収益性に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

f. 定期建物賃貸借契約に関するリスク

本投資法人は、投資資産の賃貸にあたり、原則として定期建物賃貸借契約を活用していく方針です。しかしながら、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ため、かかる要件が充足されなかった場合（充足されたこと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、当該契約は、いわゆる普通建物賃貸借契約として取り扱われる可能性があります。その結果、上記の賃料減額請求権を排除する特約の効力が認められず又は建物賃貸借契約が所定の時期に終了しないこと等により、本投資法人の収益性に悪

影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

g. 賃借人の募集に関するリスク

本投資法人は、賃借人を募集するにあたり、他の物流関連施設と立地、築年数、設備や保守及び賃料その他の条件等の様々な面で競合します。このため、本投資法人が保有する物流関連施設が競争力を失ったり、有利な条件を提供できなくなると、賃借人を確保できず、この結果、保有する物流関連施設の賃料水準や稼働率が低下し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす場合があります。特に、近郊の競合物流関連施設の数が増加した場合には、賃料水準の引下げ等が余儀なくされ、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

(二) 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化並びに周辺環境の悪化に伴うリスク

火災、地震、地震に伴う液状化現象、暴風雨、洪水、津波、落雷、竜巻、火山の噴火、高潮、戦争、紛争、暴動、騒乱、テロ、原子力発電所の事故等（以下「災害等」といいます。）により不動産が毀損、滅失又は劣化し、又は不動産の正常な運営が妨げられ、それにより、当該不動産に係る収益が減少し若しくは費用が増加し、又はその価値が下落す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、又は修復することができない場合には永久的に、建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少することとなります。また、不動産自体に滅失、劣化又は毀損が生じなかった場合においても、電気、ガス、水道等の使用の制限やその他の外部的要因により不動産の不稼働を余儀なくされることで、賃料収入が減少することがあります。加えて、災害等の影響で周辺環境が悪化することにより、不動産の価値が下落する可能性があり、また、賃料水準の下落又は稼働率の低下により賃料収入が減少する可能性があります。このような不動産の価値の下落又は賃料収入の減収の結果、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。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若しくは損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、本投資法人は悪影響を受け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

投資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、民法上無過失責任を負うこととされています。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、保険契約でカバーされない事故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、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、不動産につき毀損、滅失又は劣化等が生じ、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) 不動産の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、首都圏及び関西圏を中心として投資を行うため、当該地域における地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の全体収益にも著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産のうち、建物の建築時点（建築確認取得時点）においては建築基準法及びその関連法令上適格であるとされた建物であっても、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制のもとでは不適格とされることがあります。このように、従前は法令に適合していながら、その後の法規制の変更により法令に適合しなくなった建物を「既存不適格」と呼ぶことがあります。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必要が

あり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

更に、建築主は、建築基準法に基づき、一定の建築物を建築する場合、着工前にその計画が建築基準関係規定に適合するものであることについて、建築主事又は指定確認検査機関の確認を受けなければならない、また、規模など、一定の条件を超える建造物については構造計算適合性判定機関による構造計算適合性判定を受けなければなりません。

しかし、建築主事若しくは指定確認検査機関による確認又は構造計算適合性判定機関による判定が適正であったか否かを事後的に検証することは、当該確認又は判定を行った当時の資料等を入手する必要があることや構造計算が複雑であること等から極めて困難です。このため、本投資法人が、当該確認又は判定が適正に行われていなかった不動産を取得、保有する可能性があり、これにより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。

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投資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、都市計画法に基づく市街化調整区域等の都市計画区域又は準都市計画区域内における建築物の建築又は土地の区画形質の変更の制限、都市計画法、土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）

（以下「土地区画整理法」といいます。）に基づく土地区画整理事業施行区域内の土地における土地の形質の変更及び建築物建築等の制限、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内における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務、駐車場附置義務、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、当該不動産の処分又は建替え等に際して、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、投資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、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。

以上の結果、本投資法人の投資資産の価値が低下し、投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

#### (チ) 地球温暖化対策に関するリスク

近年、国内外において地球温暖化の進行が大きな社会問題となっています。そのため、地球温暖化に対する対策として、法令又は条例等により、一定の要件を満たす不動産の所有者等に温室効果ガス排出に関する報告や排出量の削減義務が課される場合があります。本投資法人の保有する不動産等がかかる要件に該当する場合、本投資法人が削減義務を負う可能性があり、排出量削減のための義務等を履行できない場合には、削減義務達成のための改修工事や排出権に関する支出等を余儀なくされる可能性があります。

また、近年、本投資法人に対するテナントや投資主等からの評価において、ESGに対する取組みは重要性を増しており、法令又は条例等により本投資法人が温室効果ガスの削減義務を負わない場合であっても、本投資法人のESGに係る評価を維持・向上させるため、本投資法人は、温室効果ガスの排出量削減のための建物改修工事を実施したり、温室効果ガスの排出権等を取得したり、再生可能エネルギー由来の電力等を購入する等の追加的な支出等を行うことがあります。更に、中長期的な視点に基づく投資主価値の最大化のため、本投資法人の収益性の向上が短期間では見込まれない投資等を行うこともあります。このような支出・投資等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (リ) 法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法のほか、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。）（以下「消防法」

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

(ヌ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にあるなど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する場合には、管財人等により不動産の売買が否認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否認されるリスク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。

万一売主が債務超過の状況にあるなど財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに本投資法人が不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消(詐害行為取消)される可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性があります。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者(以下、本項において「買主」といいます。)から更に不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取り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、管財人等により不動産の売買が否認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否認されるリスクを回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

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

(ル) 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。

(ロ) 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させ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、転借人から賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の財務状態等が、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。

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借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、賃借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借人の負担となり、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。

(ワ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

本投資法人は、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、その利用状況を管理していますが、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、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。

例えば、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更、その他利用状況等により、建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被る可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、投資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。賃貸人は賃借人と普通建物賃貸借契約を締結した場合又は定期建物賃貸借契約を締結したものの借地借家法第38条所定の要件が充足されないことにより定期建物賃貸借契約としての効力が否定された場合、賃貸借期間が経過した場合であっても正当の事由があると認められなければ、賃借人との賃貸借契約を終了することができず、運用資産である不動産のテナント属性の悪化を阻止できない可能性があります。本投資法人は、かかるリスクを低減するため、独自のテナント審査基準に基づくテナント審査を実施し、また、テナントの不動産利用状況の定期的な調査をPM会社に委託していますが、それでもかかるリスクが現実化しないという保証はありません。

また、近隣の住民からクレームが出され、本投資法人の運営に悪影響が及ぶ可能性があります。

#### (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以上の多数での建替決議が必要とされるなど（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条第1項）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません（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、賃借権などを敷地利用権（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、既に述べた不動産を処分できないリスクや、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。

#### (コ) 共有物件に関するリスク

投資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問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の価格に従い、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等手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産等手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法第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、投資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、分割後の投資資産についても、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。

また、共有物の賃貸の際、共有者が全員で共同して共有物を賃貸するのではなく、個々の共有者が個別に共有物を同一の賃借人に賃貸したり、共有持分そのものを賃貸する形式が採用されることがあります。かかる形式によった場合、通常の不動産の賃貸借と法的な取扱いがどのように異なるのか、具体的には、対抗要件具備の方法や目的物譲渡時の権利義務関係への影響、差押等強制執行が行われる場合の取扱い等については、本書の提出日現在依拠するに足りる裁判例等もなく、確定していないことから、その予測は困難です。本投資法人は、共有持分の取得に際し、当該形式によることに伴い生じるリスクを低減するように努める方針ですが、裁判所において権利の保全が認められず、又は予想していない義務を承継することとなる等、本投資法人の予想しない結果が生じ、その結果、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

加えて、共有者間においては、共有者間の協定書等が締結され、共有者間で共有持分の優先的購入権について合意されたり、一定の場合に当事者間で売渡請求権若しくは買取請求権が生じることが合意され、又は共有者としての意思決定の方法等が合意されることがあり（その内容は様々です。）、本投資法人は、リスクを低減するため、共有者間の協定書等を締結する際は、本投資法人の利益を損なわないよう慎重に対応するものとしますが、これらの合意がなされている場合、本投資法人が所有する共有持分の処分が制限される可能性があるほか、想定しない時期に共有持分を取得若しくは譲渡することを強制され、又は、持分割合にかかわらず、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。

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。

(タ) 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、自己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（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）（以下「借地法」といいます。）第4条）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

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

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

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

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた不動産の流動性、取引コスト等に関するリスクや、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。

(レ) 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、前記の借地物件の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は信託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ますので、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。

(ソ) 開発中の物件に関するリスク

本投資法人は、竣工前の未稼働不動産等への投資は原則として行わない予定です。しかし、未竣工ではあるものの、建物の竣工、引渡し、その後のテナント確保についてのリスクが極小化されている（当該建物の竣工後のテナントが確保できているもののみならず、当該建物の引渡し後一定期間は賃料が発生しないことが想定されている場合を含みます。）と判断できる投資資産については、当該物件未竣工時点での売買契約を締結することがあります。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、開発又は建築が遅延し、変更され、又は中止さ

れることにより、契約どおりの引渡しを受けられない可能性や追加の出資が必要となる可能性があります。この結果、開発中の当該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ます、その結果本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、新規開発物件の場合は、運用実績がないため、実際の収益等が予想と大きく異なる可能性があります。

#### (ツ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

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ます、その結果、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産等手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があります、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

更に、借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。また、借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

#### (ネ) 仮換地及び保留地に関するリスク

##### a. 仮換地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において仮換地として指定されている土地を敷地とする物流関連施設又はこれを信託する信託の受益権を取得する場合があります。仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できるという保証はありません。また、当該換地が従前地より狭いこともあるため、換地の使用価値又は資産価値が従前地のそれよりも小さいこともあります。

更に、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、仮換地を対象とした売買契約又は賃貸借契約等を締結しても、売主が従前地について実際には所有権を有しておらず、あるいは担保権を設定している等の事情があると、仮換地に係る権利取得に支障が生じることになります。同様に、従前地が共有状態にあった場合には、これを単独所有のものとして取得できる保証はないことになります。更に、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。また、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ、仮換地に係る権利についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

b. 保留地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において、同法第96条第1項に規定される保留地となることが予定されている土地を敷地とする物流関連施設又はこれを信託する信託の受益権を取得する場合があります。保留地予定地の所有権は、同法第86条第1項に規定される換地計画に当該土地が保留地として定められ、かかる換地計画に基づき同法第103条第1項に規定される換地処分がなされた場合に、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、同法第104条第11項に基づき、土地区画整理事業の施行者が原始取得します。そのため、上記の換地処分がなされない限り、本投資法人は、保留地予定地の所有権を取得できません。また、保留地予定地は将来の換地処分において実際に保留地として指定される土地と一致するとは限らないため、想定していた保留地と物理的に同一の土地に係る所有権を最終的に取得できるという保証はありません。

更に、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ保留地に係る権利についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

(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し又は保有する場合において、当該土地について産業廃棄物や放射性物質等の有害物質が埋蔵され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され又は存在している場合には、当該土地の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者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替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者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、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。かかる義務を負う場合には本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

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汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。本投資法人がこれらの調査・報告又は措置を命ぜられた場合には、本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

これらの場合、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。特に、本投資法人が主たる投資対象とする物流関連施設の立地する地域は、工場跡地等の土壌汚染が懸念される地域であることが多く、上記リスクは他の物件を取得する場合に比して相対的に高いものとなります。そして、本投資法人は、形質変更時要届出区域として指定されている土地その他土壌の特定有害物質による汚染状態が基準に適合しない土地であっても、土壌汚染対策法に従った措置が講じられている場合等、健康被害の観点からリスクが小さいと判断される場合には取得を行うことができるものとしており、かかる判断にかかわらず上記のような事象により本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

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し又は保有する場合において、当該建物の建材等にあす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ポリ塩化ビフェニル（PCB）が保管されている場合等には、当該建物の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者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や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者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、本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、かかる義務が生じた場合には本投資法人ひいては投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

なお、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。

#### (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

本投資法人が保有する資産は信託の信託受益権であり、本投資法人が取得する予定の資産は信託の信託受益権です。

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全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、投資資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。

信託契約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、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の信託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がありません。

信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正前のもの。）及び信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）上、信託受託者が倒産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ます。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託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、契約不適合等につき、当初委託者が信託受託者に対し一定の瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担する場合には、信託受託者が、かかる瑕疵担保責任又は契約不適合責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

#### (ル) 信託の受益権の準共有等に関するリスク

投資資産である不動産信託の受益権が第三者との間で準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問題が生じる可能性があります。

まず、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準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）、本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、準共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、信託の受益権が準共有されている場合には、準共有者間で準共有持分の優先的購入権についての合意をすることにより、準共有者がその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準共有者が優先的に購入できる機会を与える義務を負う場合があります。

更に、不動産信託の受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権は不可分債権となり不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は不可分債務になると一般的には解されており、準共有者は、他の準共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

加えて、準共有者間においては、準共有者間の協定書等が締結され、準共有者間で準共有持分の優先的購入権について合意されたり、一定の場合に当事者間で売渡請求権若

しくは買取請求権が生じることが合意され、又は受益者としての意思決定の方法等が合意されることがあります（その内容は様々です。）が、これらの合意がなされている場合、本投資法人が所有する準共有持分の処分が制限される可能性があるほか、想定しない時期に準共有持分を取得若しくは譲渡することを強制され、又は、持分割合にかかわらず、不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に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。

不動産信託の信託受益権が第三者との間で準共有されている場合には、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。

#### (ウ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、不動産等を取得するにあたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。フォワード・コミットメント等において、一般的に不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産等の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済（物件引渡し）までに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない等の理由により、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、本投資法人の収益等に悪影響が及ぶ可能性があります。

### 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、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、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1ファンドの状況 4手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、事業年度毎に判定を行う必要があります。

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、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事業年度が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1ファンドの状況 3投資リスク（1）リスク要因 ⑤税制に関するリスク（ホ）同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金に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、投資主への分配額や純資産の額が減少する可能性があります。本投資口の市場価格に影響を及ぼすこともあり得ます。なお、課税上の取扱いに関しては、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1ファンドの状況 4手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。

#### (ロ) 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

導管性要件のうち、租税特別措置法施行令第39条の32の3に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、この要件を満たすことが困難となる事業年度が生じる可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配について配当等の額として損金算入が可能になるという手当てがなされています。

(ハ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することがあります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ニ) 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、本書の提出日現在において、一定の内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、不動産を取得する場合の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若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

事業年度毎に判定を行う導管性要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令第39条の32の3に定めるものに該当していないこと（発行済投資口の総数又は議決権総数の50%超が1人の投資主及び特殊関係者により保有されていないこと）とする要件、すなわち、同族会社要件については、本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる事業年度が生じるリスクがあります。

(ヘ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、上記の事業年度毎に判定を行う導管性要件のひとつに、借入れを行う場合には機関投資家（租税特別措置法第67条の15に規定するものをいいます。以下、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 3投資リスク (1) リスク要因 ⑤ 税制に関するリスク」及び本書「⑤ 税制に関するリスク」において同じです。）のみから行うという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、本投資法人に対する貸付債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、又は、保証金若しくは敷金等の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ト) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税務上、導管性要件のひとつに、事業年度末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資家に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資家による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主によって保有される（機関投資家のみに保有される場合を除きます。）こととなる可能性があります。

(チ) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは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もたらす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、出資の払戻し、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手取金の額が減少する可能性があります。

⑥ その他

(イ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場

合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

建物状況報告書や構造計算書に関する調査機関による調査報告書についても、建物の評価に関する専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵、契約不適合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。

土壌汚染に関する各報告書は、個々の専門業者が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染が存在しないことを保証又は約束するものではありません。また、土壌汚染が存在する場合に、専門家に対して確認を行うことがありますが、当該確認の結果得られた専門家の土壌汚染のリスク等に関する意見は、個々の専門家の分析に基づく、分析の時点におけるリスク等に関する意見を示したものとどまり、当該リスク等の内容又は程度を保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出される地震予想損失率PML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損失の再調達価格に対する割合で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の損失が発生する可能性があります。

建築物環境調査報告書、土壌汚染のリスクに関する評価報告書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。

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

#### (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、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び投資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。なお、2015年4月1日以後に開始する計算期間については、減損損失、のれんの償却、資産除去債務等、一定の会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合は、一時差異等調整引当額の増加額を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

#### (ハ) 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

保有資産又は取得予定資産の過去の収支状況を開示する場合、当該情報は本投資法人の会計方針に沿った会計監査等の手続を経たものではなく、前所有者又は現所有者等から提供を受けたあくまでも参考としての情報にすぎません。特に契約形態が大きく異なる場合、比較可能性の低い情報となることがあります。また、当該情報は不完全であるおそれがあるほか、その正確性も担保されていない情報です。したがって、本投資法人が当該資産を取得した後に、適用ある会計原則に従ってそれらの収支を作成し監査済み財務諸表を作成した場合、当該監査済みの収支は上記情報に基づく収支とは大幅に異なるおそれがあります。

#### (ニ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産を取得することを予定しています。しかし、経済環境等が著しく変わった場合又は相

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できない可能性があります。また、一般募集と並行して行われる借入れが実行できない場合においても、同様の可能性があります。

取得予定資産を取得することができない場合、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。

## (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、投資主又は投資法人債権者に損害が及ぶおそれがあります。

### ① 本投資法人の体制

#### (イ) 利益相反への対応

本投資法人は、透明性の高い運営を行い、同時にリスク管理に努めています。また、利害関係者との間の利益相反に配慮しつつ、投資方針を実現させることができるように体制を整備しています。利益相反を回避するために以下の法令上の規定並びに本投資法人及び本資産運用会社による施策が存在します。

#### (法令上の規定)

- a. 本投資法人の執行役員は投信法上本投資法人に対し、善管注意義務及び忠実義務を負っており、執行役員が故意又は過失によりその義務に違反して本投資法人に損害を与えた場合には、本投資法人に対して損害賠償責任を負うこととなります。
- b. 投信法上、資産運用会社その他の一定の利害関係を有する者との取引については、一定の制限が存在します（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（1）法令に基づく制限」をご参照ください。）。
- c. 投信法上、役員会の決議において、投資法人の執行役員及び監督役員が特別の利害関係を有する場合、決議に参加できないものとされています。

#### (本投資法人及び本資産運用会社による施策)

本資産運用会社の内部規則として、利害関係者取引規程を定めており（利害関係人等との間の取引制限の詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（2）本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照ください。）、本資産運用会社は、（i）本投資法人を当事者とする利害関係者取引を行った場合及び（ii）本資産運用会社の利害関係者取引規程を改廃した場合（ただし、本投資法人に関連する部分に限ります。）には、本投資法人に対し、速やかに事後報告を行うものとしています。

#### (ロ) 牽制体制

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の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。役員会においては、本投資法人が委託する本資産運用会社での資産運用に係る重要な事項は、本資産運用会社からの報告事項とするなど、本資産運用会社への一定の牽制体制を構築しています。

#### (ハ) 内部者取引管理規程

本投資法人は、内部者取引管理規程を制定し、本投資法人の役員によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本投資法人の役員及び役員と生計を一にする親族（直系尊属を除きます。）は、本投資法人の発行する投資口を自己の計算において売買してはならない（家族その他知人等の名義の如何を問いません。）もの

とされています。ただし、役員が本件資産運用会社の役職員を兼職している場合において、本件資産運用会社における内部者取引管理規程において本投資口の売買が許容されるときを除きます。

## ② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は管理対象とするリスクの種類、リスク管理に関する基本方針及び社内リスク管理体制等に関するリスク管理規程を定め、当該規程等に基づいて管理体制を整備し、資産運用上のリスクをコントロールするための社内ガイドラインを定める等、各種リスクに対する適切な管理を実施しています（リスク管理に関する詳細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（2）運用体制⑤ 投資運用に関するリスク管理体制」をご参照ください。）。

また、利益相反リスクに対しては、投信法の規定に従い、一定の取引については事前に本投資法人の役員会による承認を経ることとしています（投信法第201条の2第1項）。更に、利害関係者取引規程を定め厳格な利益相反対策ルールを設定しています。かかる利害関係者取引規程において、利益相反リスクへの対策として本資産運用会社の意思決定（投資委員会決定）の前にコンプライアンス委員会での外部専門家を含めた全委員の賛成を必要とし、金商法及び投信法に定める利害関係人等に関連した行為準則の水準を超える厳格な利益相反防止体制を整え、本投資法人本位のリスク管理体制を徹底しています。

本資産運用会社は、以上のような実効性のあるリスク管理システムを整備することによって、リスクを極小化するように努め、最大限の効果の発揮に努めます。また、本資産運用会社はリスクに最大限対応できるよう以下を含むリスク管理体制を整備しています。

### （イ）反社会的勢力対応の体制

本資産運用会社は、内部規則として、「反社会的勢力排除規程」及び「反社会的勢力に対する基本方針」を定め、管理体制を構築することとしています。取引等を行おうとする顧客及びその取引先（物件の取得先やテナント、PM会社、ビル・マネジメント会社等を含みます。）について、反社会的勢力に該当するか否か予め審査するよう努めることとされています。

### （ロ）危機管理の体制

本資産運用会社は、内部規則として経営危機管理規程を定め、運用資産の重大な瑕疵又は契約不適合、自然災害、システム停止等の、事業継続において不測の事態である経営危機が発生したときのための体制を構築しています。

### （ハ）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、規約の投資方針等の基本方針を実現するため、規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、投資対象、投資制限等を定めています。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、本投資法人の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、リスク管理の基本方針、リスク管理担当部門及び責任者並びにリスク顕在化への対応等を規定し、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、不動産投資・運用リスク、事務リスク、システムリスク、法務リスク、風評リスク、その他のリスクを定義し、本資産運用会社のリスクに関する管理責任者であるコンプライアンス・オフィサーの役割を定めています。なお、同規程によれば、コンプライアンス・オフィサーは、日常的にコンプライアンスや各種リスクの管理状況をモニタリングし、必要に応じ、適宜代表取締役へ報告を行うものとされ、また、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンスやリスク管理に関する各部からの報告やモニタリング状況を取りまとめ、コンプライアンス委員会及び取締役会に報告するものとされています。

### （ニ）内部監査による検証

本資産運用会社の内部監査は、監査の目的達成のために必要とされる事項に関し、本資産運用会社の全ての組織及び本資産運用会社業務の全般を対象として行うものとされています。本資産運用会社の内部監査は、内部監査室が担当し、当該内部監査室長は、

監査実施上必要あると認めるときは、社内及び社外専門家を含め、臨時に内部監査担当者を任命することができます。

内部監査責任者は、前年度の内部監査結果をはじめ、被監査部署におけるリスクの種類・程度・管理状況等を理解した上で、年度監査計画を策定し、本資産運用会社の取締役会に上程し、その承認を得ます。特命事項その他により、計画に重大な変更のあったときも同様とします。また、本資産運用会社の取締役会から見直しの指示があった場合は、速やかに見直しを行います。年度監査計画には、当該事業年度の監査方針、監査の対象、監査実施の時期、その他必要事項を示します。

内部監査は、本資産運用会社の内部監査規程上、最低年1回、全部署について、年度監査計画に基づいて本資産運用会社の取締役会の承認を得て実施することとされています。ただし、必要な場合には、本資産運用会社の取締役会の承認を得てこれを変更して実施することができます。内部監査責任者は、監査終了後速やかに監査の報告を取りまとめ、本資産運用会社の取締役会へ報告し、内部監査実施者は監査の結果を被監査部署の責任者へ伝達します。当該伝達を受けた当該部署の責任者は、内部監査の結果、提案を受けた事項について、改善の方針や内容、期限等を記載した改善計画（社内諸規則の制改定等を含みます。）を作成し、速やかに内部監査責任者へ提出しなければならず、内部監査責任者は、当該回答書を取りまとめ、その内容について本資産運用会社の取締役会及び役職員に報告します。内部監査責任者は、指摘事項の改善実施状況につき適宜、調査・確認を行うものとされ、確認結果については、適宜取りまとめ、その内容について本資産運用会社の取締役会及び役職員へ報告します。

#### (ホ) 利害関係者取引規程

参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本資産運用会社の自主ルール (利害関係者取引規程)」をご参照ください。

#### (ヘ) 内部者取引管理規程

本資産運用会社では、内部者取引管理規程を制定し、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員（非常勤役員を含みます。）及び使用人並びにこれと生計を一にする親族（直系尊属を除きます。）は、事前に代表取締役の承認を得た場合を除き、本資産運用会社が関与する発行者の株券等（金融商品取引所に上場されている有価証券、店頭売買有価証券又は取扱有価証券に該当する株式並びに新株予約権付社債及び他社株転換条項付社債等株式に転換する権利・可能性を有する社債等をいいます。）及び投資証券等（投資証券及び新投資口予約権証券をいいます。）について、法人関係情報の有無にかかわらず、売買（株券の累積投資に係る売買であって、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第59条第1項第9号に規定するものを除きます。）をしてはならないものとされています。ただし、本投資口については、本投資法人の決算発表後1か月以内、及び公募・売出期間内（発行条件決定翌日から受渡期日まで）における売買など、予めコンプライアンス・オフィサーを経由し代表取締役の承認を受けた場合（ただし、代表取締役が売買を行う場合にはコンプライアンス・オフィサーの承認を受けた場合）は、この限りではありません。（CREの株式等については、同社所定の手続きを経て承認された場合はこの限りではありません。）

#### (ト) 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になります。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、解約違約金、運用資産の取得額の上限及び契約締結から運用資産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定めたフォワード・コミットメント等取扱規程に基づき、当該リスクを管理しています。

#### 4 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照ください。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、当該内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

CREロジスティクスファンド投資法人 本店  
(東京都港区虎ノ門二丁目10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、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人であるみずほ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（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	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の住所及び名称	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	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。