



補足説明資料

投資法人みらい (3476)



"MIRAI" creates the future of the world

本資料は、東京証券取引所上場規則に従い2019年12月10日付にて公表した「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」、「国内不動産信託受益権の取得に関するお知らせ（「マイスクエアビル」、「THINGS青山」及び「東京衛生学園専門学校）」」、「2019年10月期決算短信（REIT）」及び「2020年4月期の運用状況の予想の修正並びに2020年10月期の運用状況の予想及び分配予想に関するお知らせ」に記載の情報並びにそれらに付随する情報を追加し、取り纏めたものです。本資料で提供している情報は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、これらに付随する政令、内閣府令及び規則に基づく開示書類又は資産運用報告ではありません。また、本資料は、投資法人みらい（以下「本投資法人」といいます）の投資口の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、必ず新投資口発行及び投資口売出目論見書並びにその訂正事項分（作成された場合）をご覧ください、投資家ご自身のご判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

本資料には、財務状況、経営結果、運用に関する一定の将来予測並びに本投資法人及び三井物産・イデラパートナーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます）の経営陣の計画及び目的に関する記述や、本投資法人の将来的な計画、経営目標及び戦略等の将来に関する記述が含まれます。これらの将来予測は、本投資法人及び本資産運用会社において入手可能な情報に基づくものであり、本投資法人の現在又は将来の経営戦略及び将来において本投資法人の業務を取り巻く金融、経済、市場、政治、国際情勢などの様々な内外の環境に関する複数の前提に基づいて策定された、現時点での一定の仮定及び前提に基づく記載です。なお、上記の仮定及び前提が正しいとの保証はありません。したがって、このような将来に関する記述には、本投資法人の業績又は実際の結果が、明示的又は黙示的に記述された将来予測と大きく異なるものとなりうる既知又は未知のリスクや不確実性の要因が内在することにご留意ください。本資料は、将来の業績、運用成果及び変動等を保証するものではなく、実際の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。

本資料には、本投資法人に関する記載の他、本投資法人及び本資産運用会社が第三者から提供された情報又は第三者が公表する情報等をもとに本資産運用会社が作成した図表・データ等が含まれており、これらに関する本投資法人及び本資産運用会社の分析、判断、その他の見解が含まれています。また、これらについて異なった見解が存在し、又は本投資法人及び本資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。

本資料で提供している情報に関しては万全を期していますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更又は廃止される場合がございますので、予めご了承ください。

資産運用会社：

三井物産・イデラパートナーズ株式会社（金融商品取引業者関東財務局長（金商）第2876号／一般社団法人投資信託協会会員）

1

拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」^(注1) 達成に向けた取組みの推進

- 第7期（2019年10月期）の1口当たり分配金は1,563円であり、引き続き「Repower 2020」における目標と同水準の維持を目指す。また、分配金利回りはJ-REIT平均^(注2)と同水準を目指す
- 取得予定資産取得後の資産規模^(注3)は1,505億円、平均償却後NOI利回り^(注4)は4.2%、上位3物件比率^(注5)は35.9%、LTV水準^(注6)は47.4%となる見込みであり、「Repower 2020-ER」の定量目標達成に向け着実に進捗

拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」

1口当たり分配金（DPU）

Repower 2020における
目標水準を維持

リスクプレミアムの縮小
（分配金利回り）

J-REIT平均と同水準

| | 第7期（2019年10月期）末時点 | 取得予定資産取得後 |
|-----------------|-------------------|-----------|
| 資産規模 | 1,431億円 | 1,505億円 |
| 平均償却後 NOI利回り | 4.2% | 4.2% |
| 上位3物件比率 | 37.8% | 35.9% |
| LTV水準 | 48.8% | 47.4% |

2

本投資法人の特長を活かした多様なアセットタイプ取得による外部成長

- 本投資法人の特長を活かしたポートフォリオ戦略により、「希少性」×「成長性」×「収益性」を兼ね備えた安定性の高いポートフォリオ構築を推進
- アップサイド・ポテンシャルを有する「都心・中規模オフィス」の取得
- 「物販型^(注7)」物件の売却と「コト消費型（サービス系）^(注8)」物件の取得による商業施設ポートフォリオの安定化
- 第2弾のニュータイプアセットである「教育施設」の取得

<取得予定資産の概要>

| 物件数 | 取得予定価格合計 | 平均償却後NOI利回り |
|-----|----------|-------------|
| 3物件 | 9,612百万円 | 4.1% |

3

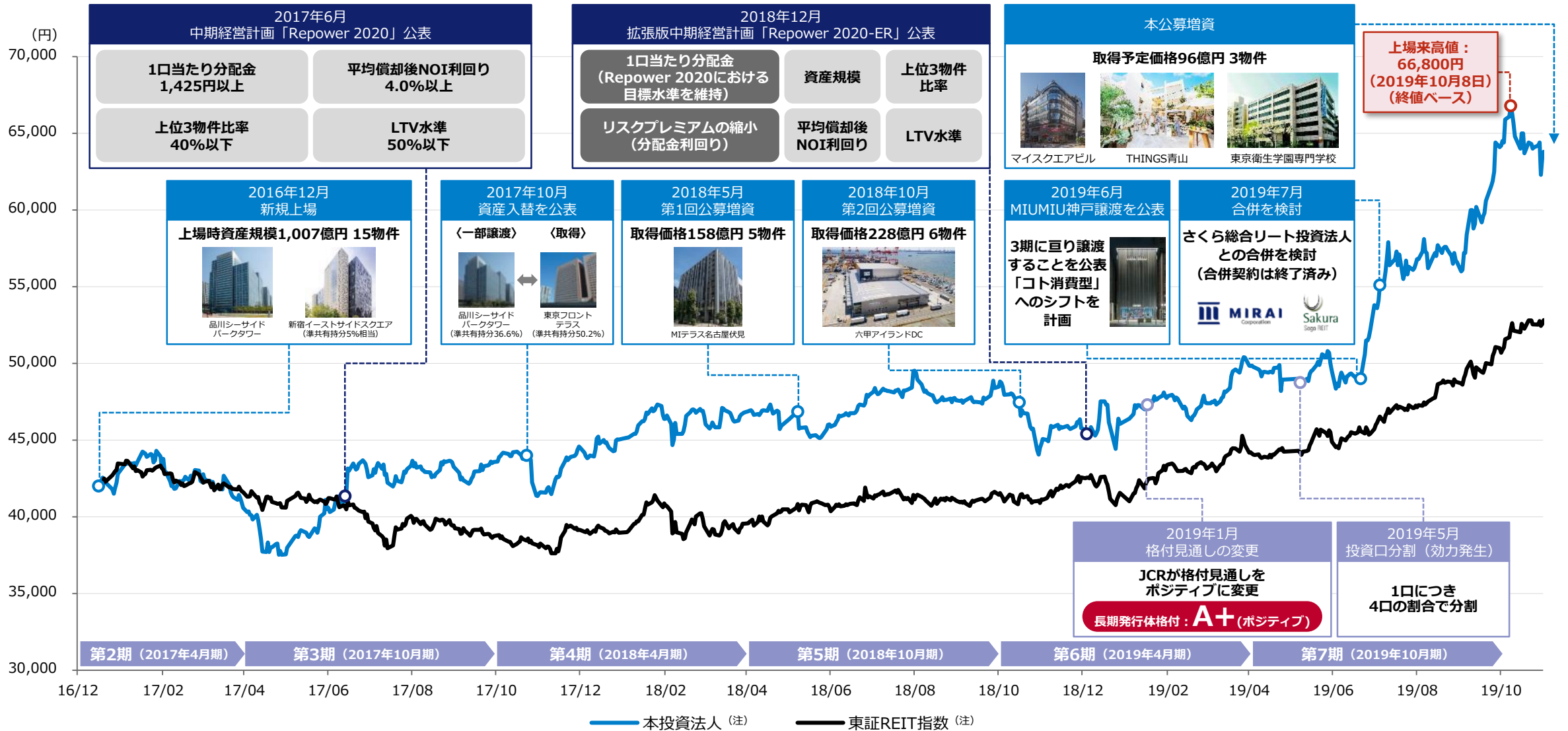
本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント

- メガバンクグループを中心とした幅広いレンダーフォーメーション^(注9)の構築と適切なLTVマネジメント^(注10)による健全かつ安定的な財務運営
- 取得予定資産取得後のLTV水準^(注11)は47.4%
未実施の物件譲渡資金を含むLTV50%までの物件の取得余力^(注12)は102億円
- 2019年1月にJCR^(注13)が格付見通し^(注14)をポジティブに変更
AA-への格付向上を目指して健全な財務基盤を維持

| | | | |
|---|---|--|-------------------------|
| JCRの格付 ^(注15) A+ (ポジティブ) | 平均調達金利 ^(注16) 0.53% | 平均残存期間 ^(注17) 4.8年 | 物件の取得余力 102億円 |
|---|---|--|-------------------------|

1. 拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」達成に向けた取組みの推進

上場後の投資口価格とこれまでの取組み



1. 拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」達成に向けた取組みの推進

拡張版中期経営計画達成に向けて質の高い外部成長を実現。リスク分散が進み、より安定性の高いポートフォリオを構築。

| | 第2期末 (17/04) | 第6期末 (19/04) | 第7期末 (19/10) | 取得予定資産取得後 |
|------------------------------------|--|---------------------------------------|----------------------------|--------------------------------|
| 資産規模 (物件数/AUM) (取得(予定)価格ベース) | 15物件 1,007億円 | 29物件 1,450億円 | 29物件 1,431億円 | 32物件 1,505億円 |
| 平均償却後 NOI利回り(注1) | 3.9% | 4.2% | 4.2% | 4.2% |
| 上位3物件比率 (取得(予定)価格ベース) | 64.7% | 37.3% | 37.8% | 35.9% |
| テナント数 | 97社 | 237社 | 236社 | 247社 |
| LTV水準 | 47.0% | 49.0% | 48.8% | 47.4% |
| 1口当たり分配金 (DPU) | 815円 | 1,436円 | 1,563円 | 巡航分配金(注3)の更なる成長を目指す |
| 1口当たりNAV(注2) | 45,640円 | 47,920円 | 49,190円 | 49,970円 |
| 投資口価格 (終値ベース) | 37,525円 (2017年4月28日時点) | 48,950円 (2019年4月26日時点) | 63,500円 (2019年10月31日時点) | 中長期的に更なる上昇を目指す |
| 投資比率 (取得(予定)価格ベース) | | | | |
| 主な物件取得・譲渡 | 新宿イーストサイドスクエア 品川シーサイドパークタワー | 六甲アイランドDC スマイルホテル那覇シティリゾート | MIUMIU神戸(譲渡) | マイスクエアビル 東京衛生学園専門学校 |

今後の展望

格付の状況

JCR **A+** (ポジティブ) → 格付の向上を目指す

リスク分散の進展と強固な財務基盤の維持により、AA-への格付向上を目指す

グローバル・インデックスへの組入れ

時価総額1,000億円以上2,000億円以下の上場J-REIT銘柄の指数組入状況

■ FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series組入銘柄
 ■ 上記指数組入銘柄外
 ■ 本投資法人

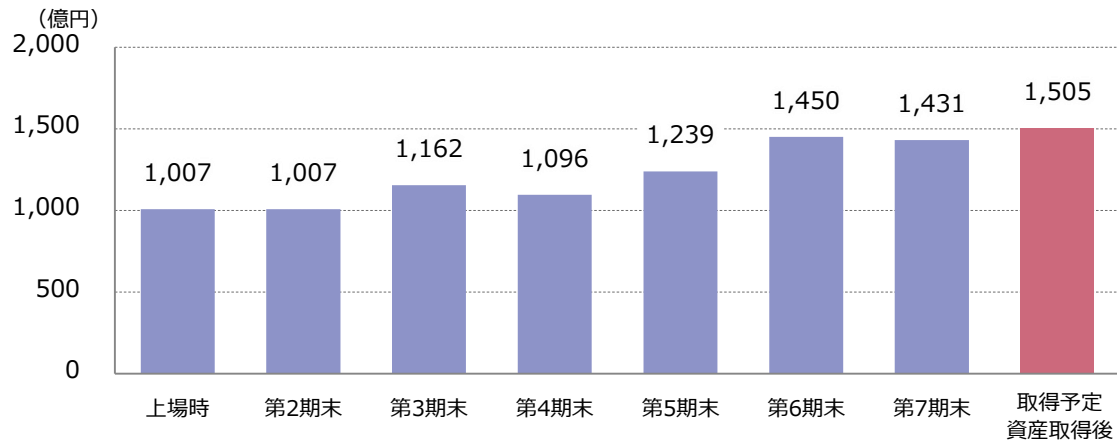
(2019年10月31日時点)

質の高い外部成長による資産規模の拡大と本公募増資を通じた時価総額の拡大により、グローバル・インデックスへの組入れを目指す

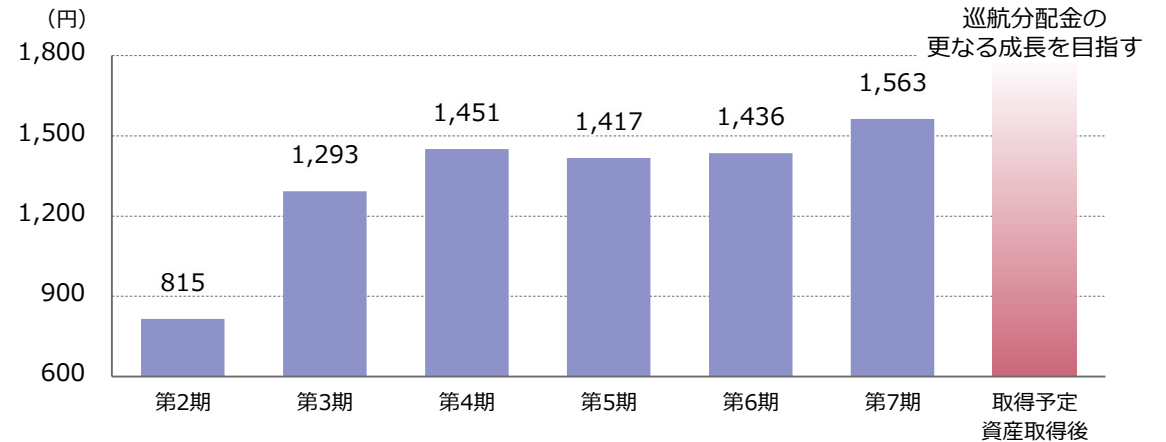
1. 拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」達成に向けた取組みの推進

資産規模及び1口当たり分配金は持続的に増加しており、「Repower 2020-ER」の達成に向けて更なるポジショニングの向上を目指す。

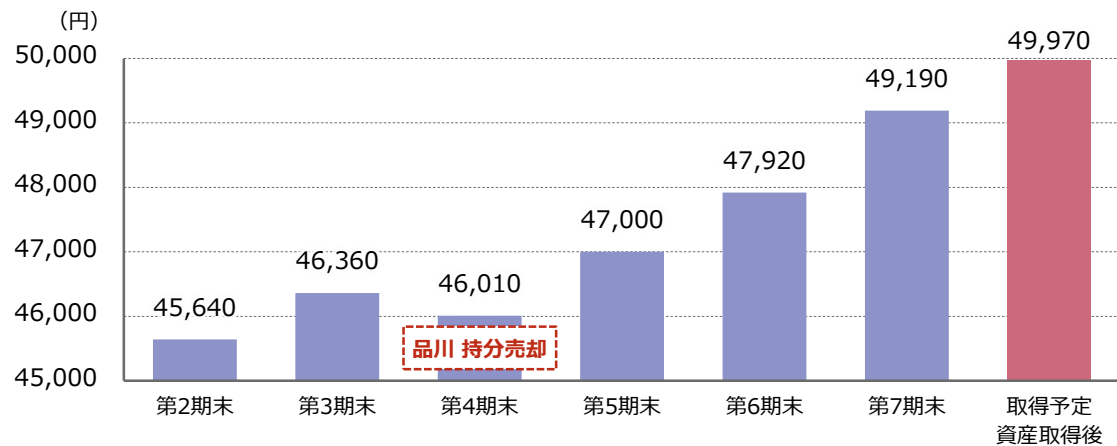
資産規模の推移



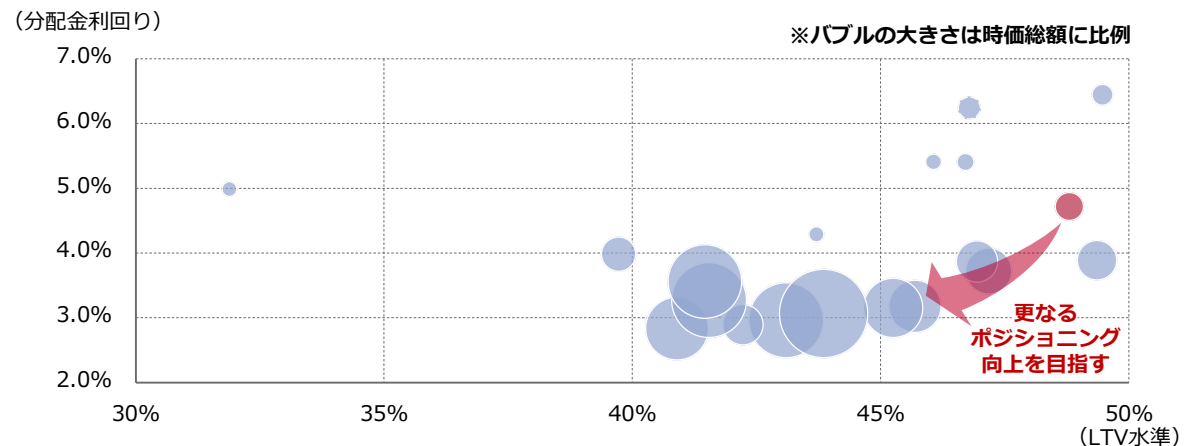
1口当たり分配金の推移



1口当たりNAVの推移



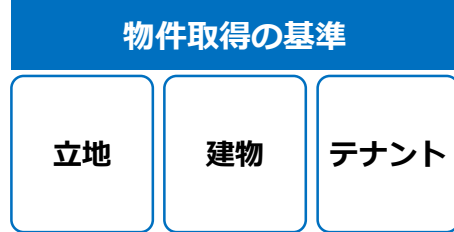
総合型REIT (注1) のポジショニング分析 (注2)



物件取得の着眼点 (コアアセット)

本投資法人は、物件取得の着眼点として、主に「立地」、「建物」及び「テナント」の3つの基準を設け、当該基準に照らして投資リターンの追求と投資リスクの検証を行う。

本投資法人のポートフォリオの**80%以上**を構成するコアアセットであるオフィス、商業施設及びホテルにおける物件取得の着眼点は以下のとおり。



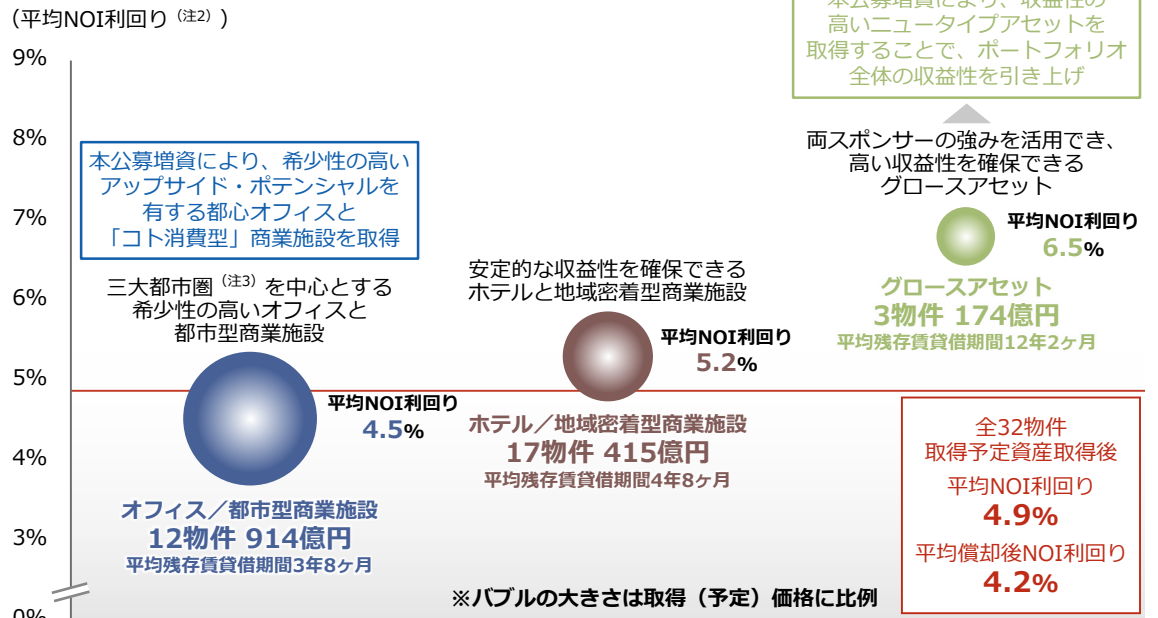
| | | |
|------|------------|--|
| オフィス | 大規模 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 延床面積20,000㎡以上 ■ 高い立地優位性、物件希少性 ■ 高い施設スペック |
| | 中規模 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 延床面積3,000㎡以上20,000㎡未満（但し、就業人口等のマーケット規模によっては3,000㎡未満の物件も取得可能） ■ 物件数及びテナント数のボリュームゾーン ■ 十分な施設スペックを持つ物件の新規供給が限定的であり、需給環境が安定的 |
| 商業施設 | 都市型 (注1) | <ul style="list-style-type: none"> ■ ターミナル駅に近接し、アクセスが容易な都心の好立地に所在 ■ 高級ブランド店や最新の消費者動向を捉えて展開する物販・サービス関連施設 |
| | 地域密着型 (注1) | <ul style="list-style-type: none"> ■ 近隣地域の底堅い需要が存在し、商圏が確立した日常生活圏に所在 ■ 日常生活用品・サービスを提供し、デイリーニーズに対応 |
| ホテル | バジェット型 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア並びにターミナル駅及び高速道路のインターチェンジ等の交通の要所近隣に所在 ■ 付帯施設を限定又は最小限にして、宿泊を主体又は宿泊に特化したホテル |
| | リゾート型 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 観光地、景勝地、レジャー施設近隣に所在 ■ 比較的ゆとりのある宿泊施設とレストラン、宴会場、会議場、スポーツ施設等、多様な付帯施設を有するホテル |
| | フルサービス型 | <ul style="list-style-type: none"> ■ 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア並びに大都市圏、政令指定都市、県庁所在地等の都市及び市街地近郊に所在 ■ 宿泊施設に加え、レストラン等の料飲施設・設備、宴会場、会議場等の付帯施設を備えており、フルラインのサービスを提供するホテル |

グロースアセットへの投資拡大

スポンサーである三井物産グループとイデラ キャピタルが優位性を有するグロースアセットへの投資を拡大。資産規模5,000億円超となった場合におけるグロースアセットの組入比率は原則**20%以下**とし、安定性と成長性のバランスに配慮したポートフォリオの構築を目指す。

| | |
|------------|---|
| コアプラスアセット | 将来的なキャッシュフローの安定性に着目しつつ、運用期間中においてリースアップや小規模リノベーション、コンバージョン等を行うことを通じて、アップサイドの追求による収益性の向上を目指すアセット |
| ニュータイプアセット | <p>不動産投資・運用実績がコアアセットと比較して限定的ではあるものの、競合となる取得者は限られており、将来的に不動産市場の拡大が期待できるアセット</p> <p>アセットタイプ ヘルスケア施設、病院、教育施設、インダストリアル不動産、インフラ施設、観光施設、森林</p> |




「希少性」×「成長性」×「収益性」を兼ね備えたポートフォリオ戦略



2. 本投資法人の特長を活かした多様なアセットタイプ取得による外部成長

取得予定資産の概要

| | | | | |
|------------|------------------|-------------------|-------------|-------------|
| 取得予定資産 | 取得予定価格合計 | 鑑定評価額合計 | 平均NOI利回り | 平均償却後NOI利回り |
| 3物件 | 9,612 百万円 | 10,400 百万円 | 4.5% | 4.1% |

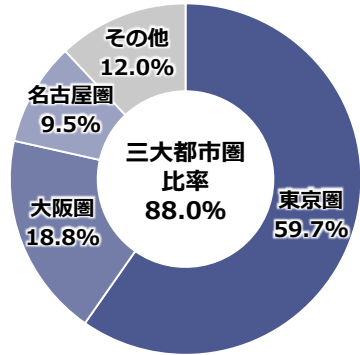
| アセットカテゴリー | コアアセット | コアアセット | ニュータイプアセット |
|-------------------------|---|---|---|
| 物件名称 | マイスクエアビル | THINGS青山 | 東京衛生学園専門学校 |
| 物件写真 |  |  |  |
| アセットタイプ | オフィス | 商業施設 | 教育施設 |
| 所在地 | 東京都港区 | 東京都港区 | 東京都大田区 |
| 取得予定価格 | 2,800百万円 | 2,912百万円 | 3,900百万円 |
| 不動産鑑定評価額 ^(注) | 2,930百万円 | 3,260百万円 | 4,210百万円 |
| NOI利回り | 3.5% | 3.7% | 5.7% |
| 償却後NOI利回り | 3.2% | 3.6% | 5.2% |
| 竣工年月 | 1987年11月 | 2006年1月 | 1986年3月竣工/1992年3月増築/ 2000年7月増築及び用途変更 |
| 取得ルート | 本資産運用会社(ダイレクト・ソーシング) | スポンサー | 本資産運用会社(ダイレクト・ソーシング) |

2. 本投資法人の特長を活かした多様なアセットタイプ取得による外部成長

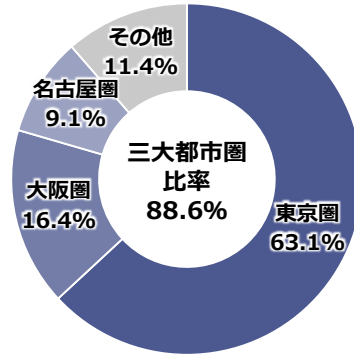
取得予定資産取得後のポートフォリオ分散状況

エリア別比率（取得（予定）価格ベース）

第7期（2019年10月期）末時点

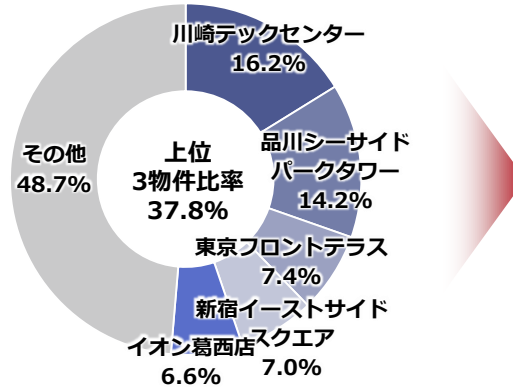


取得予定資産取得後

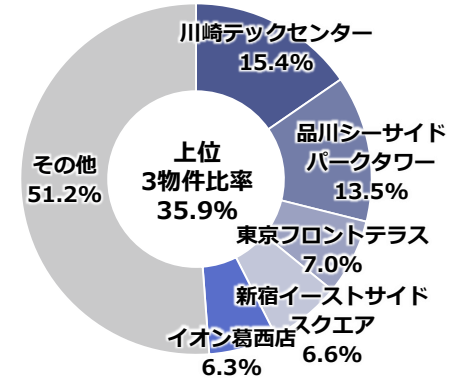


物件比率（取得（予定）価格ベース）

第7期（2019年10月期）末時点

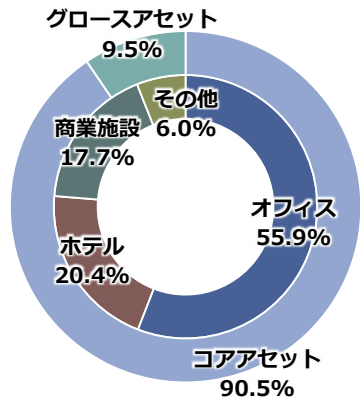


取得予定資産取得後

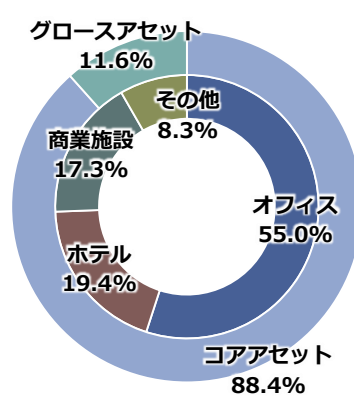


アセットタイプ別比率（取得（予定）価格ベース）

第7期（2019年10月期）末時点

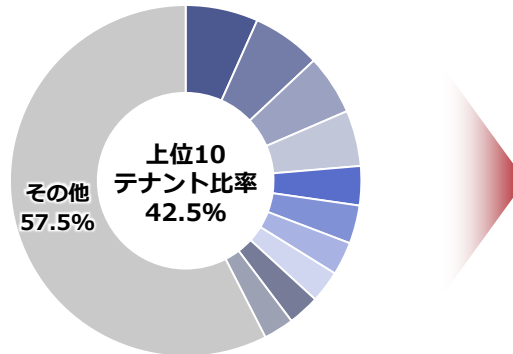


取得予定資産取得後

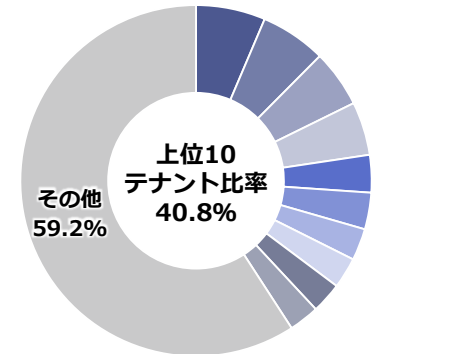


テナント比率（賃料ベース）

第7期（2019年10月期）末時点



取得予定資産取得後



2. 本投資法人の特長を活かした多様なアセットタイプ取得による外部成長

商業施設ポートフォリオにおける「物販型」物件から「コト消費型」物件へのシフトを推進。
譲渡益を投資主に還元しながら、本源的な不動産価値^(注1)の高い物件取得によりポートフォリオクオリティの向上を目指す。

商業施設における「コト消費型」へのシフト



- 本源的な不動産価値の高さに着目
 - 周辺再開発による「面」での価値上昇余地
 - 物件再開発による「点」での価値上昇余地

MIUMIU神戸の売却を決定

① 保有リスクへの対応

- 2025年以降の中途解約リスク
- テナント入替が発生した場合の賃料下落リスク

② 譲渡益の確保

- 鑑定評価額73.7億円（2019年4月末日時点）を上回る合計**85億円**での分割譲渡（予定）
- 譲渡(予定)価格と帳簿価額の差は合計**16.1億円**^(注4)

MIUMIU神戸譲渡の概要

| | |
|------|----------------------|
| 所在地 | 兵庫県神戸市 中央区明石町18-1 |
| 敷地面積 | 383.83㎡ |
| 延床面積 | 874.03㎡ |
| 構造 | S造3階建 |
| 建築時期 | 2017年7月 |

- 国内外で人気のPRADA姉妹ブランド「MIUMIU」の関西におけるフラッグシップ店舗
- 鑑定評価額を上回る価格での分割譲渡により、3期に亘る1口当たり分配金の引き上げを実現の見込み

| | | | |
|--|---------------------|----------------------|---------------------|
| 取得価格（百万円） | 6,700 | | |
| 鑑定評価額（百万円） | 7,370（2019年4月末日時点） | | |
| 譲渡（予定）日 | 2019年6月28日 （譲渡済） | 2019年11月29日 （譲渡済） | 2020年6月30日 |
| 譲渡先 | Green Map合同会社 | | |
| 譲渡（予定）価格 ^(注2) （百万円） | 合計 8,500 | | |
| | 2,465 （準共有持分29%） | 2,805 （準共有持分33%） | 3,230 （準共有持分38%） |
| 帳簿価額 ^(注3) （百万円） | 1,997 | 2,272 | 2,616 |
| 譲渡（予定）価格と 帳簿価額の差 ^(注4) （百万円） | 467 | 532 | 613 |

3期に亘って譲渡益計上の見込み

第7期
(2019年10月期)

第8期
(2020年4月期)

第9期
(2020年10月期)

マイスクエアビル

コアセット

オフィス



取得予定価格

2,800百万円

鑑定評価額

2,930百万円

NOI利回り

3.5%

償却後NOI利回り

3.2%

- 東京メトロ・都営地下鉄「麻布十番」駅より徒歩3分の好立地。「麻布十番商店街」の中に所在するため周辺の繁华性が高く、やや小規模な事務所について需要があり、特に来店型テナントに対して高い訴求力を発揮
- 「麻布十番商店街」は、約300年の歴史がある商店街であり、六本木が徒歩圏内でありながら、下町情緒も残る洗練された落ち着いた街並みが形成され、昔ながらの老舗店舗を中心に数多くの小規模店舗が集積するエリア
- 賃貸可能面積543坪、基準階面積76坪のビルであり、当該エリアのストックのボリュームゾーンとなる物件
- 来店型のサービス系テナントを中心に賃貸されており、周辺環境にマッチしたテナント構成となっている

| | |
|------------|-----------------|
| 所在地 | 東京都港区麻布十番2-10-3 |
| 敷地面積 | 413.25㎡ |
| 延床面積 | 1,924.81㎡ |
| 構造 | SRC造 地下1階付8階建 |
| 稼働率(テナント数) | 100.0%(9) |
| 建築時期 | 1987年11月 |



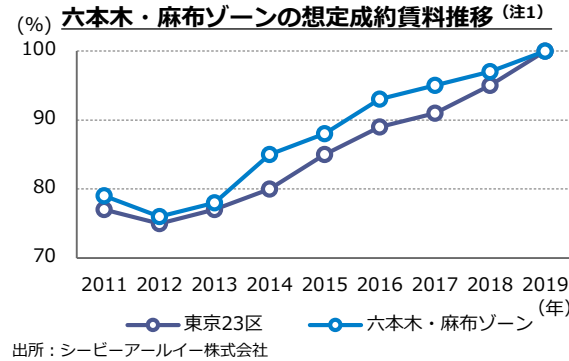
幅広いニーズに対応可能なアップサイド・ポテンシャルを有する物件 現行利用に捉われないリーシング戦略により将来的な不動産価値向上を目指す

オフィス区画(地上3階~地上8階)

- 平均賃料単価は月坪1万円台半ばであり、一般的なオフィス利用でもアップサイドの可能性を有する
- 繁华性の高いエリア特性に鑑み、より高い賃料単価が見込めるサービス・来店型店舗にも転換可能

店舗区画(地下1階~地上2階)

- 「雑式通り」沿いに間口があり、通行人への訴求力が高いため、安定的な賃貸ニーズを有する
- マーケット水準との賃料ギャップがあり、視認性の高さを活かした賃料増額が期待される



現行利用状況と賃料水準

| | |
|------|---------|
| 8階 | 不動産関連企業 |
| 7階 | 学習塾関連企業 |
| 6階 | 広告関連企業 |
| 5階 | 不動産関連企業 |
| 4階 | 学習塾関連企業 |
| 3階 | IT関連企業 |
| 2階 | フィットネス |
| 1階 | サービス店舗 |
| 地下1階 | 飲食店 |



| 賃料単価 (円/月坪) | 2019年 9月末日時点 (注2) | マーケット水準 (注3) |
|-------------|-------------------|--------------|
| オフィス区画平均 | 15,190 | 21,000 |
| 店舗区画平均 | 21,840 | 25,360 |
| 全体平均 | 17,010 | 22,190 |

THINGS青山

コアアセット

商業施設



取得予定価格

2,912百万円

鑑定評価額

3,260百万円

NOI利回り

3.7%

償却後NOI利回り

3.6%

- 東京メトロ「表参道」駅から徒歩7分、「外苑前」駅から徒歩7分に位置、周辺には結婚式場が多数存在し、ウエディング需要の高いエリア
- 本物件周辺は住宅、飲食店、事務所等の集積地であるとともに、将来的には若い世代も増加の見込みであり、住宅・商業立地としてのポテンシャルが高い
- 婚礼以外の用途でも利用可能。結婚式利用では、一軒家を貸し切る「ゲストハウスウエディング」形式で、時間・演出・装飾を自由に楽しめる等、一般的なスタイルと比べ満足度が高い

| | |
|------------|-----------------|
| 所在地 | 東京都港区南青山4-10-15 |
| 敷地面積 | 523.66㎡ |
| 延床面積 | 995.94㎡ |
| 構造 | SRC造 地下2階付 2階建 |
| 稼働率(テナント数) | 100.0%(1) |
| 建築時期 | 2006年1月 |



「コト消費型」物件としての評価ポイント/本源的な不動産価値の高さ

- テナントとの間で2027年1月までの定期建物賃貸借契約が締結されており、伝統や格式にとらわれないオリジナルな挙式・披露宴志向の高まりによりゲストハウス型が増加傾向にあり、かかる傾向を掴んだコンセプト作りにより安定的な需要が期待される。また、売上水準と連動した変動賃料が設定されており、将来的なアップサイドの可能性を有する
- 本物件の周辺で「北青山三丁目地区まちづくりプロジェクト」及び「北青山二丁目計画」の再開発計画が進行中であり、「面」での不動産価値上昇が期待される

オリジナリティのある式場

- 1日2組限定の完全貸切制。他のカップルやゲストと遭遇することなく、プライベート感の中でゆったりと過ごすことができる
- 自由度が高いため、様々な演出やオプション等を選ぶことができ、満足度が高い
- 婚礼以外の宴会、会議、雑誌やテレビなどの撮影にも利用可能

披露宴会場



チャペル



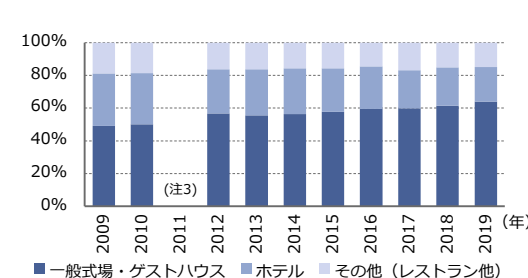
親族控室



マクロ環境

- 伝統や格式にとらわれないオリジナルな挙式・披露宴志向が高まり、ゲストハウス型が増加傾向
- ウエディング全体の需要は横ばいで推移するも、招待客1人当たりの費用は上昇傾向

披露宴・披露パーティーの実施会場(全国) (注1)



首都圏における1人当たりの挙式・披露宴・披露パーティー費用 (注2)



出所：株式会社リクルートマーケティングパートナーズ「セクシィ結婚トレンド調査」(2009年～2019年)をもとに本資産運用会社が作成。

東京衛生学園専門学校

ニュータイプアセット

教育施設



取得予定価格

3,900百万円

鑑定評価額

4,210百万円

NOI利回り

5.7%

償却後NOI利回り

5.2%

- JR「大森」駅より徒歩約6分に位置。駅東側から本物件手前までは駅前商店街となっており、飲食店、生活利便業種等の商業店舗を中心に、ワンルームからファミリー向けまで幅広い住宅が混在するエリアとなっている
- 1986年に竣工、その後2回（1992年、2000年）の増築工事を行い、実技室や実習室、AVホール等を設置し、意欲を高めながら、技術・知識を磨ける学習環境が整っている
- 60年を超える歴史を有する伝統校であり、プロスポーツや各種スポーツの全日本チームのトレーナー等の各分野で活躍する人材を輩出。卒業生とのコネクションが実習先や就職先の斡旋にも繋がる等、伝統校としての大きな強みを持つ

| | |
|------------|---|
| 所在地 | 東京都大田区大森北4-1-1 |
| 敷地面積 | 1,191.74㎡ |
| 延床面積 | 4,220.46㎡ |
| 構造 | RC造 7階建 |
| 稼働率（テナント数） | 100.0% (1) |
| 建築時期 | 1986年3月/1992年3月 増築/ 2000年7月 増築及び用途変更 |



テナント概要



学校法人 後藤学園

GOTO COLLEGE OF MEDICAL ARTS AND SCIENCES

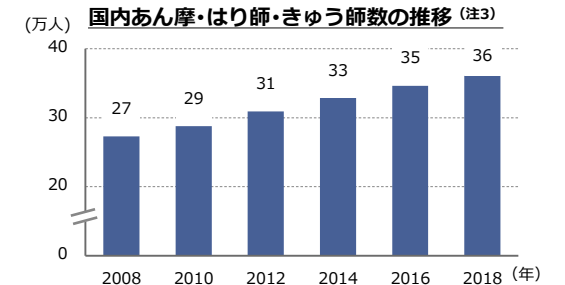
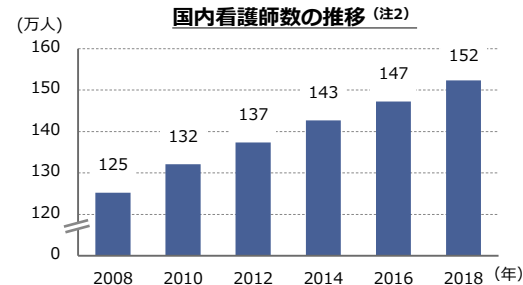
1953年に東京都大田区で准看護師、マッサージ師の養成学校を開設。現在は東京衛生学園専門学校（看護師、理学療法士、鍼灸マッサージ師の養成）と神奈川県横須賀市/看護師、鍼灸マッサージ師の養成）の2校で「心ある、そして考える医療人を育てる」という教育理念に基づき社会全体の発展に貢献する医療人材の育成を行っている。

本物件のテナントの特長

- 学校法人 後藤学園とのセール&リースバック案件（注1）であり、同法人との賃貸借契約は契約期間20年の普通建物賃貸借契約（当初10年間は中途解約不可）
- 全国平均を上回る卒業生の国家試験合格率/通学の利便性が高く、通信制の人気も高い
2018年実績：看護師100%（89.3%）、理学療法士93.6%（85.8%）※カッコ内は全国平均
- 千葉県を拠点として病院運営から在宅介護やフィットネス等の幅広い医療・健康サービスを提供する医療法人グループとの提携を予定しており、卒業後の安定した就職ルートの確保により更なる入学者の増加が期待される
- 医療職養成学校として高い希少性を有する
（東京で唯一の看護師通信制/あん摩マッサージ指圧師・はり師・きゅう師資格が全て取得できるのは全国19校のみ）

マクロ環境

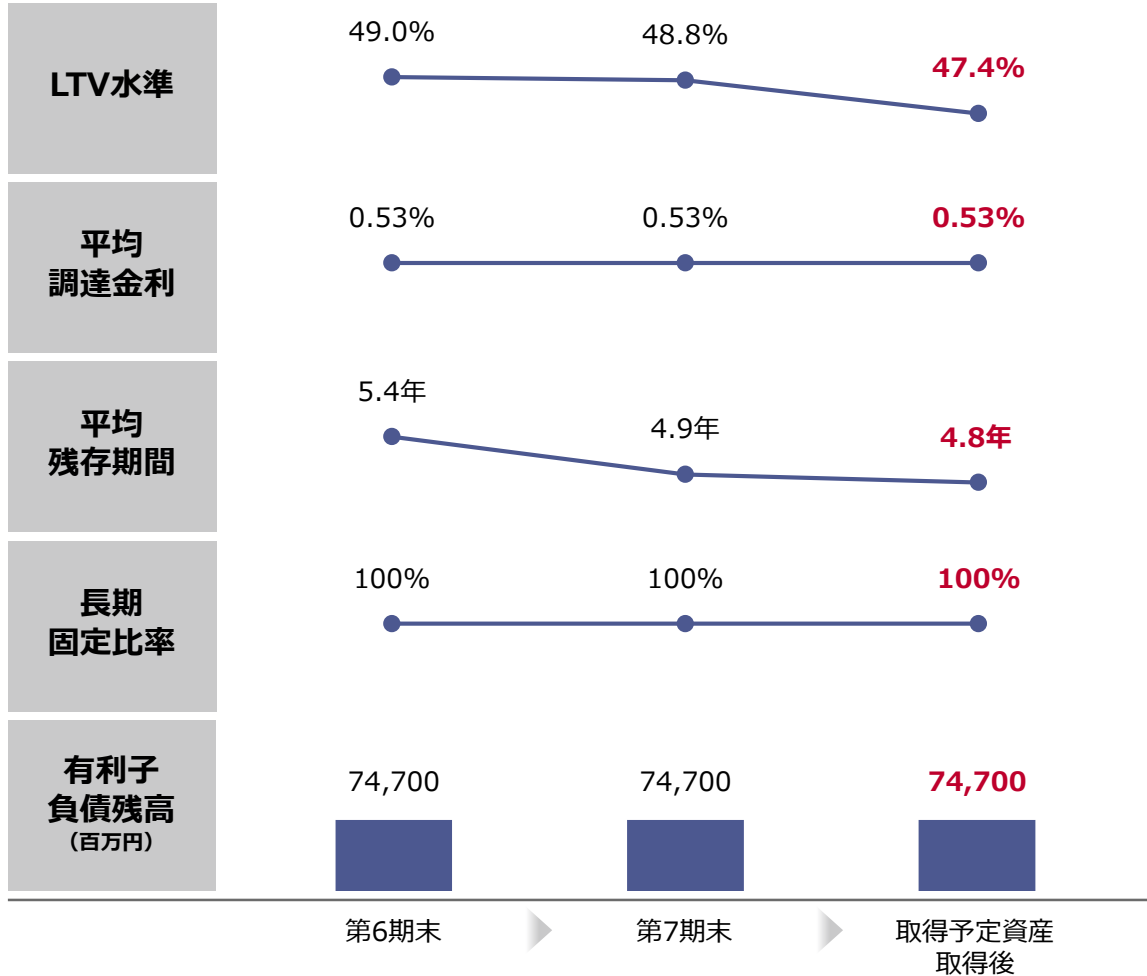
- 超高齢化社会が進行する日本では、2040年まで後期高齢者が増加する見込みである一方、現在でも問題となっている医療従事者の不足は今後も深刻化するものと予想される
- 看護師、理学療法士等のコ・メディカルスタッフ（医師以外の医療職）の活躍する場所は、従来の病院から在宅医療、災害現場等に拡大しており、増加する外国人への対応や幅広い医療ニーズに関する知識も必要となっており、教育機関の重要性が高まりを見せている
- 社会的ニーズを背景に、理学療法士、あん摩マッサージ指圧師・はり師・きゅう師数は増加傾向



出所：厚生労働省「平成30年衛生行政報告例（就業医療関係者）の概況」

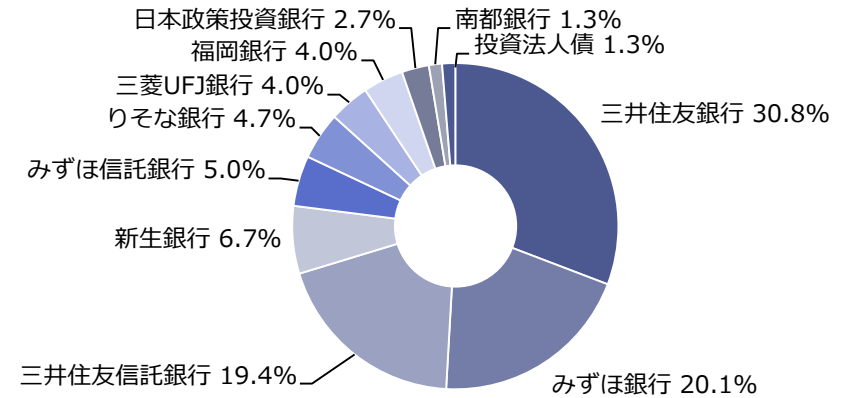
財務ハイライト (取得予定資産取得後)

| | | |
|--------------|--------------|-------------|
| LTV水準 | 平均調達金利 | 平均残存期間 |
| 47.4% | 0.53% | 4.8年 |

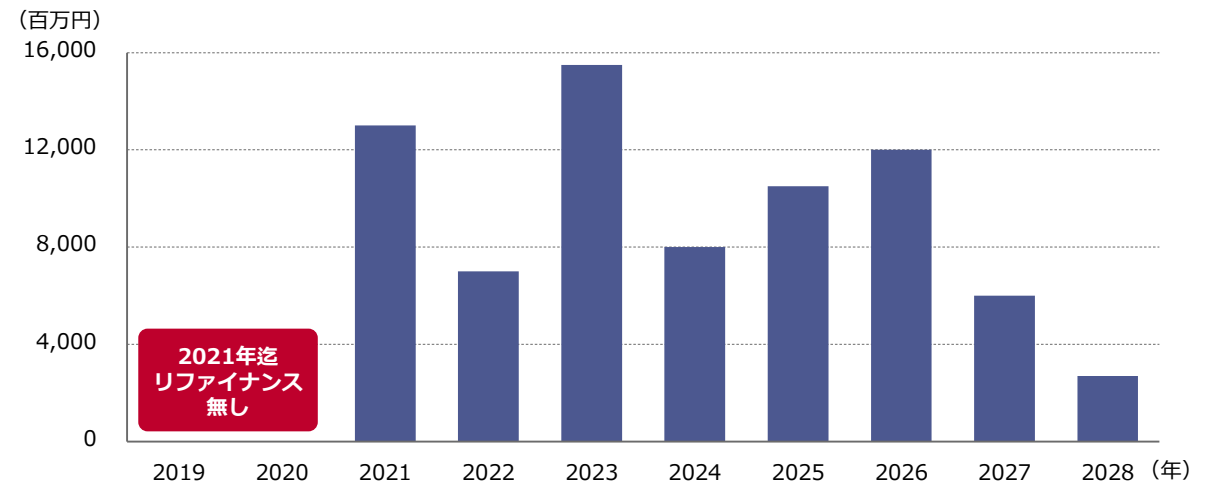


資金調達の分散状況 (取得予定資産取得後)

メガバンクグループを中心とした幅広いレンダーフォーメーション



有利子負債の返済期限の分散状況 (取得予定資産取得後)



発行体格付の状況

JCR格付 : **A+** (ポジティブ)

R&I格付 : **A** (安定的)

JCRの格付理由の変化

2016年11月
(上場時)

- ①上場時の資産規模が相対的に小さい点、②両スポンサーからの内部成長、外部成長及び財務面等に関わるサポート体制、③上場後の保守的なレバレッジコントロール水準を含めた財務方針、(中略)を総合的に勘案して、本投資法人の長期発行体格付を「A+」、見通しを「安定的」と評価した

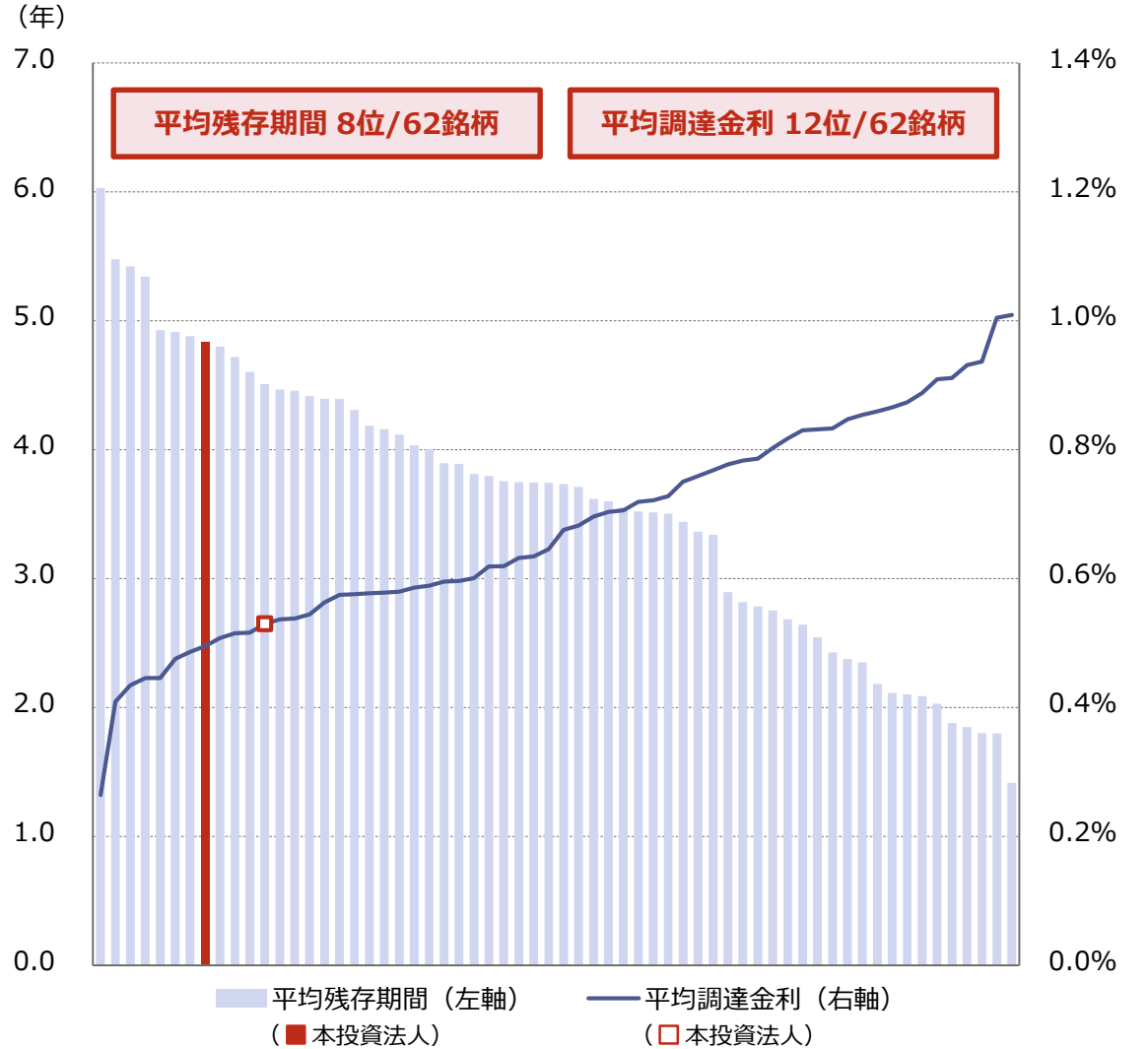
2018年2月

- 現時点において財務面での懸念点は特段ないが、JCRでは、本投資法人のポートフォリオの持続的な発展に向けて、今後の外部成長への取組みと公募増資による適切なLTVコントロール、といった成長に向けたサイクルの実現について注目している

2019年1月

- 上場時と比べ、ポートフォリオのタイプ、物件及びテナント面において分散が進んだことから、**キャッシュフローの安定性が増している**
- 両スポンサーの強みを活かして継続的な外部成長と内部成長が進められていることから、**2社のスポンサーによるサポート体制は良好に機能しているものとみられる**
- 上場後の外部成長実績、2期連続で公募増資を実施することでLTVを巡航の上限である50%以下でコントロールしてきた実績、2社のスポンサーによるサポート体制等によって、**引き続き財務規律を意識したポートフォリオの拡大と安定したポートフォリオのパフォーマンスの継続が可能なもの判断**

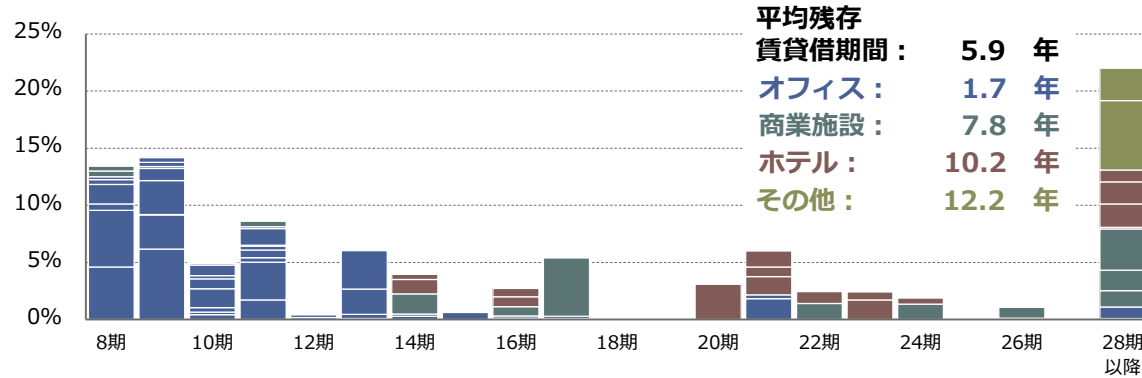
他の上場J-REITとの負債調達条件の比較 (注)



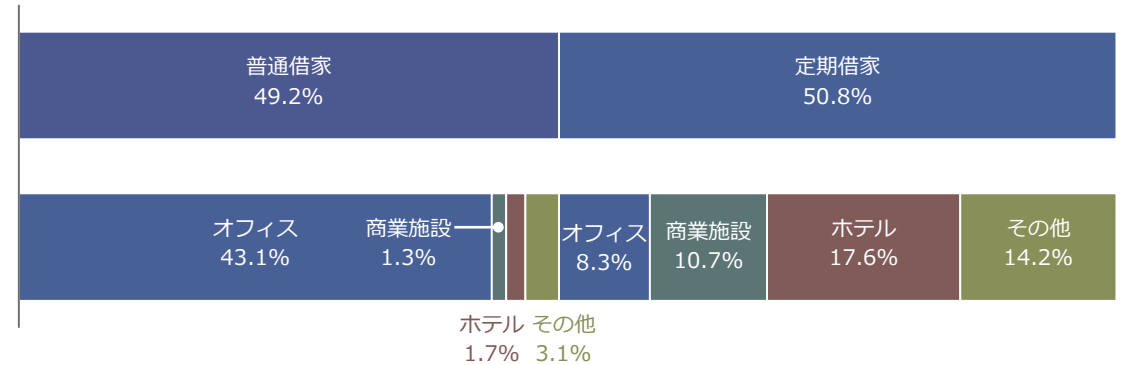
4. ポートフォリオマネジメントの状況（取得予定資産取得後）

本投資法人の特長を活かした多様なアセットタイプ取得による外部成長を通じて、テナント分散は着実に進展。

賃貸借契約期限の分散状況（注）（賃料ベース）



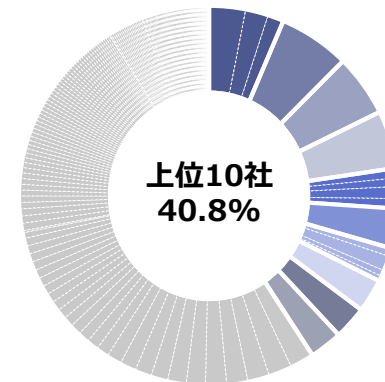
賃貸借契約形態の比率（注）（賃料ベース）



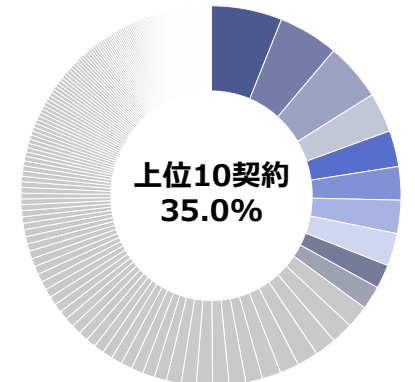
上位10テナント（注）（賃料ベース）

| テナント名 | 入居物件 | 比率 |
|-------------------------------|---|------|
| 1. ホスピタリティオペレーションズ | スマイルホテル3物件（那覇、博多、名古屋） | 6.4% |
| 2. HAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン | 六甲アイランドDC | 6.1% |
| 3. イオンリテール | イオン葛西店/品川シーサイドパークタワー | 非開示 |
| 4. エヌ・ティ・ティ・コムウェア | 品川シーサイドパークタワー | 非開示 |
| 5. スーパーホテル | スーパーホテル4物件（仙台、大阪、さいたま、京都） | 3.5% |
| 6. 中部テレコミュニケーション | MIテラス名古屋伏見 | 非開示 |
| 7. グリーنز | 伊勢シティホテルアネックス、 コンフォートホテル3物件（新山口、北上、長野） | 非開示 |
| 8. 後藤学園 | 東京衛生学園専門学校 | 非開示 |
| 9. ビッグローブ | 品川シーサイドパークタワー | 非開示 |
| 10. 非開示 | 川崎テックセンター | 非開示 |

テナント企業の分散

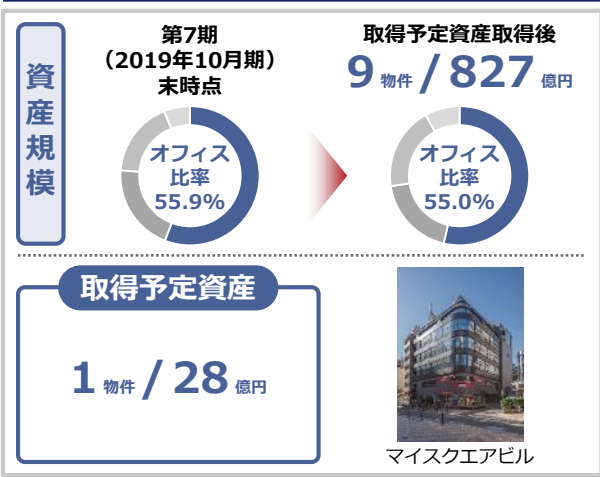


賃貸借契約の分散



足許の好調なオフィス市況を反映して内部成長は着実に進展。都心立地の大規模オフィス中心に増額改定が進捗。

ポートフォリオの概況



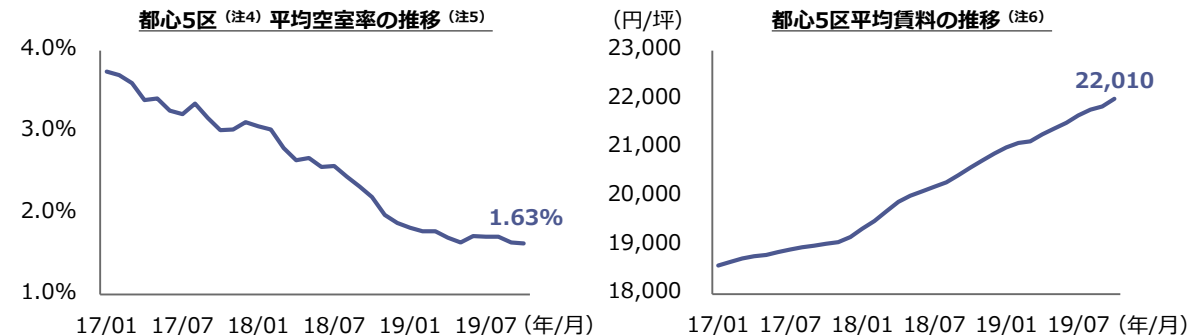
- スポンサーサポートを通じて希少性の高い物件を取得しており、オフィスポートフォリオに占める**大規模オフィスの割合は77.4%**
- 底堅い需要とアップサイドが狙える中価格帯の賃料水準が中心であり、**東京圏大規模オフィスの平均賃料は15,830円/月坪**
- 原則として価格高騰に繋がる競争入札は避ける方針だが、資本コストの水準を見ながら都心オフィスへの投資も実行

主要オフィスビルにおける賃料ギャップ^(注1)の状況 (オフィス区画のみ)

| 物件名 | 2019年9月末日時点の平均賃料単価 (月坪) | マーケット水準 ^(注2) | 賃料ギャップ | 賃貸可能面積 ^(注3) |
|---------------|-------------------------|-------------------------|--------|------------------------|
| 品川シーサイドパークタワー | 16,190円 | 18,500円 | ▲12.5% | 6,138坪 |
| 川崎テックセンター | 13,060円 | 15,500円 | ▲15.7% | 6,820坪 |
| 新宿イーストサイドスクエア | 23,550円 | 27,500円 | ▲14.4% | 1,679坪 |
| 東京フロントテラス | 17,180円 | 20,000円 | ▲14.1% | 2,932坪 |
| MIテラス名古屋伏見 | 12,520円 | 14,000円 | ▲10.6% | 3,516坪 |
| 合計/平均 | | | ▲13.7% | 21,086坪 |

マーケットデータ

平均空室率は低下、平均賃料は上昇しており、好調な市況が継続。



出所：三鬼商事株式会社 マーケットデータ

運用トピックス

品川シーサイドパークタワー



大規模テナントにおける着実な増額改定実績

2019年8月
大手リゾート企業 (1,377㎡)^(注3)
4.4%増額改定

2019年11月
大手IT企業 (4,237㎡)^(注3)
月額賃料単価 (月坪)
7.3%増額改定

新宿イーストサイドスクエア



平均賃料を上回る新規テナントの入居による稼働率の回復

2019年5月末稼働率
89.8%

↓

2019年10月末稼働率
100%

大手IT企業が入居 (591㎡)^(注3)
保険関連会社の中核拠点として利用予定

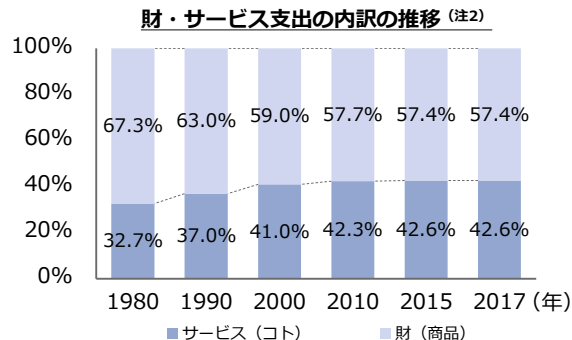
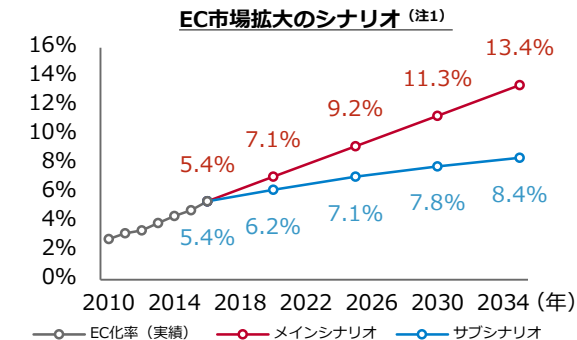
「コト消費型」・「都心部」へのシフトを実行。
 既存物件では周辺再開発による「面」での価値上昇を捉えた増額改定を着実に進めながら、コアプラスアセットの収益改善に注力。
 ポートフォリオの概況



- 消費行動の変化を踏まえて「物販型」物件から「コト消費型」物件へのシフトを実行、**取得予定資産取得後の「コト消費型」要素を含む物件の割合は商業施設のうち42.5%** (取得 (予定) 価格ベース)
- 従来以上に「面 (周辺再開発)」と「点 (物件再開発)」の本源的な不動産価値上昇の余地を重視した投資を実行
- 再生型案件 (ミ・ナーラ) は課題を一步步改善しており、**ハンズオンでグローバルブランドの誘致等の施策**を実行

マーケットデータ

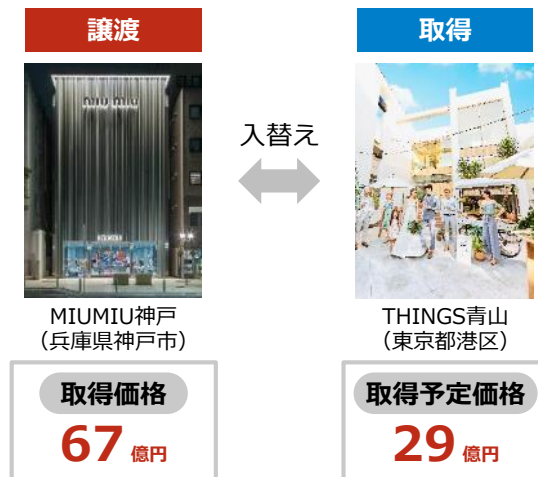
EC市場の拡大により、実店舗での消費は財 (商品) からサービス (コト) ヘシフト。



出所：株式会社ニッセイ基礎研究所「商業施設売上高の長期予測～少子高齢化と電子商取引市場拡大が商業施設売上に及ぼす影響～」

出所：消費者庁「平成28年度消費者政策の実施の状況」及び「平成29年度消費者政策の実施の状況」

「物販型」物件から「コト消費型」物件へシフト



入替え効果

- 「コト消費型」物件へのシフト
THINGS青山：差別化により安定したニーズのある結婚式場
- 収益安定性の向上
賃料下落/中途解約リスクの低減 (THINGS青山：市場と同等の賃料水準)
- 本源的な不動産価値の上昇
東京圏の中心部にシフト
希少性が高いが、用途/業態に限られる立地からより汎用性の高いエリアへ

運用トピックス

渋谷ワールドイーストビル

大幅な賃料増額を伴うテナント入替えを実施
 2019年4月～10月
 テナント入替え及び増額改定により
 賃料単価**20.3%**増額
 1-2階の路面区画
 -大手ドラッグストア
 その他-コト消費系テナント
 近隣の再開発による繁華性の向上を背景に付帯収益の増加を追求
 屋上看板/
 壁面デジタルサイネージ導入予定

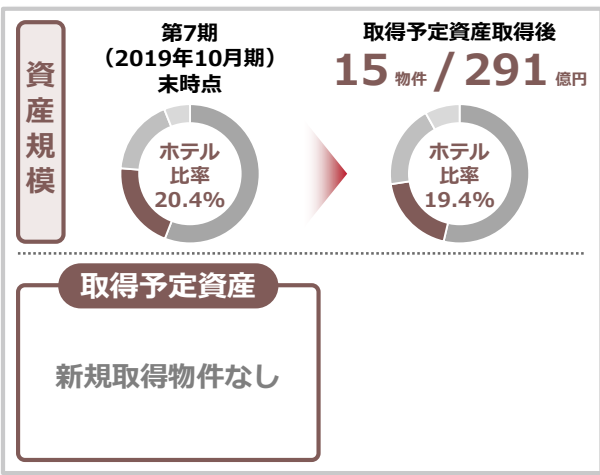
ミ・ナーラ

テナント入替えによる収益基盤の底上げとインバウンド施策の強化
 テナント入替え：
 複数のグローバルブランドを誘致
 2019年11月トイザラス
 2019年12月バーガーキング

インバウンド対応：
 エンターテインメント施設の改善
 台湾のツアー会社との協業

変動賃料物件が市況の影響を受けるも、長期・固定賃料の比率が高いことから一定のリスクコントロールが図られている状況。
追加投資・オペレーターとの連携強化により収益安定化・アップサイドの追求を図る。

ポートフォリオの概況



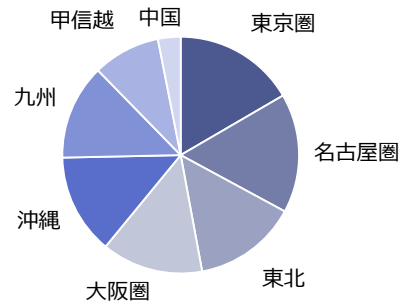
- 底堅いビジネス需要に裏付けされた主要地方都市の固定賃料物件とアップサイドが期待できる観光都市に立地する最低保証+変動賃料物件を組み合わせたホテルポートフォリオ
- 一部のエリアにおける供給過剰懸念や外交問題に起因するインバウンド需要の変動リスクを踏まえ、**投資実行時における立地・オペレーターの選定を厳格化**
- **ニーズの変化に対応した追加投資の実行**

客室数 2,225 室

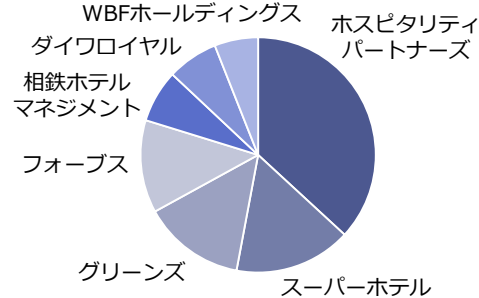
変動賃料比率 (注1) 20.2 %

平均残存賃貸借期間 (注2) 10.2 年

エリア別分散状況 (取得 (予定) 価格ベース)



オペレーターグループ分散状況 (賃料ベース)

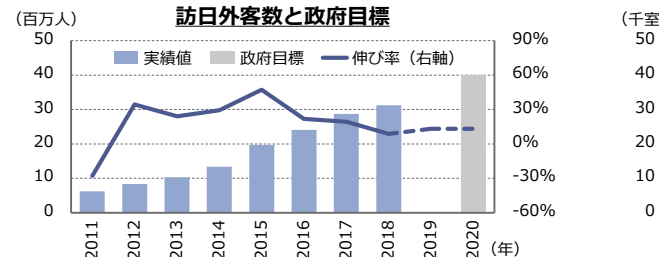


マクロ環境とポートフォリオのリスクコントロール

変動賃料物件のRevPAR (注3) 前年同期比の推移

| 物件名 | 18/11 ~19/1 | 19/2~ 19/4 | 19/5~ 19/7 | 19/8~ 19/10 |
|-------------------|-------------|------------|------------|-------------|
| スマイルホテル 那覇シティリゾート | 110% | 101% | 102% | 94% |
| スマイルホテル博多駅前 | 99% | 101% | 95% | 87% |
| スマイルホテル名古屋栄 | 92% | 97% | 93% | 99% |

- 日韓関係や一部エリアにおける大量供給の影響が変動賃料物件のパフォーマンスに顕在化
- 訪日外客数は順調なペースで増加しており、オリンピック等の国際的イベント効果により更なる増加を期待
- 政府目標 (2020年に4,000万人) の達成を前提とした場合の必要客室数 (需要) は予想ストック (供給) を下回る見込みも、今後は単純な価格競争ではない誘客力の強さを競う差別化が鍵となる



出所：日本政府観光局 (JNTO)、首相官邸、シービーアールイー株式会社の「2021年のホテルマーケット展望」(2019年1月)

運用トピックス

オペレーターとの連携強化を通じた改善策



スポンサーのホテルオペレーター事業参画

2019年7月
イデラ キャピタルがThe COURTの全株式を取得し、日本におけるホテルオペレーター事業に参画

イデラグループでは北海道トマムリゾートを含む6,900室のホテルAM事業を手掛けており、将来的な本投資法人のホテルポートフォリオの安定的な運営/バリューアップへのサポート機能を期待



世界の未来に向けてESG課題への取組みを積極化。

“E”nvironment（環境）

保有物件における環境認証の取得

ポートフォリオの定量的な環境対応水準の上げを目的として環境認証を取得

DBJ Green Building 認証(注1)

- 新宿イーストサイドスクエア
- 六甲アイランドDC



ポートフォリオ全体に対する環境認証取得率(注2)

27.6%

補助金を活用した環境対応工事

川崎テックセンター（補助金認可取得）

工事内容：空調台数制御装置の高効率化改修
補助金名：2019年度二酸化炭素排出抑制対策事業費等補助金
交付金額：13百万円



品川シーサイドパークタワー（補助金認可取得）

工事内容：空調設備ヘアリング等及びインバータ交換
補助金名：2019年度二酸化炭素排出抑制対策事業費等補助金
交付金額：10百万円



伊勢シティホテルアネックス（補助金認可取得）

工事内容：平成31年度電力需要の低減に資する設備投資支援事業費補助金
補助金名：バックヤード照明LED化工事
交付金額：1百万円



“S”ocial（社会）

教育施設への投資

東京衛生学園専門学校

- 看護師、理学療法士、鍼灸マッサージ師という幅広い形態の医療職を養成する教育施設
- 本物件への投資を通じて医療職の確保という社会問題をサポート



“G”overnance（企業統治）

資産運用会社との「セიმボート」

- 累積投資（るいとう）を利用した資産運用会社役員による投資口購入制度の導入
- 投資主利益に直結する1口当たり分配可能金額と償却後NOIに連動した運用報酬体系を採用

地域社会に向けた取組み・貢献

- シーフォートテラス（夏祭り）（東京フロントテラス）
- 羽田空港機能強化に関する住民説明会（品川シーサイドパークタワー）
- 児童福祉法に基づく放課後等デイサービスの提供（ミ・ナアラ）

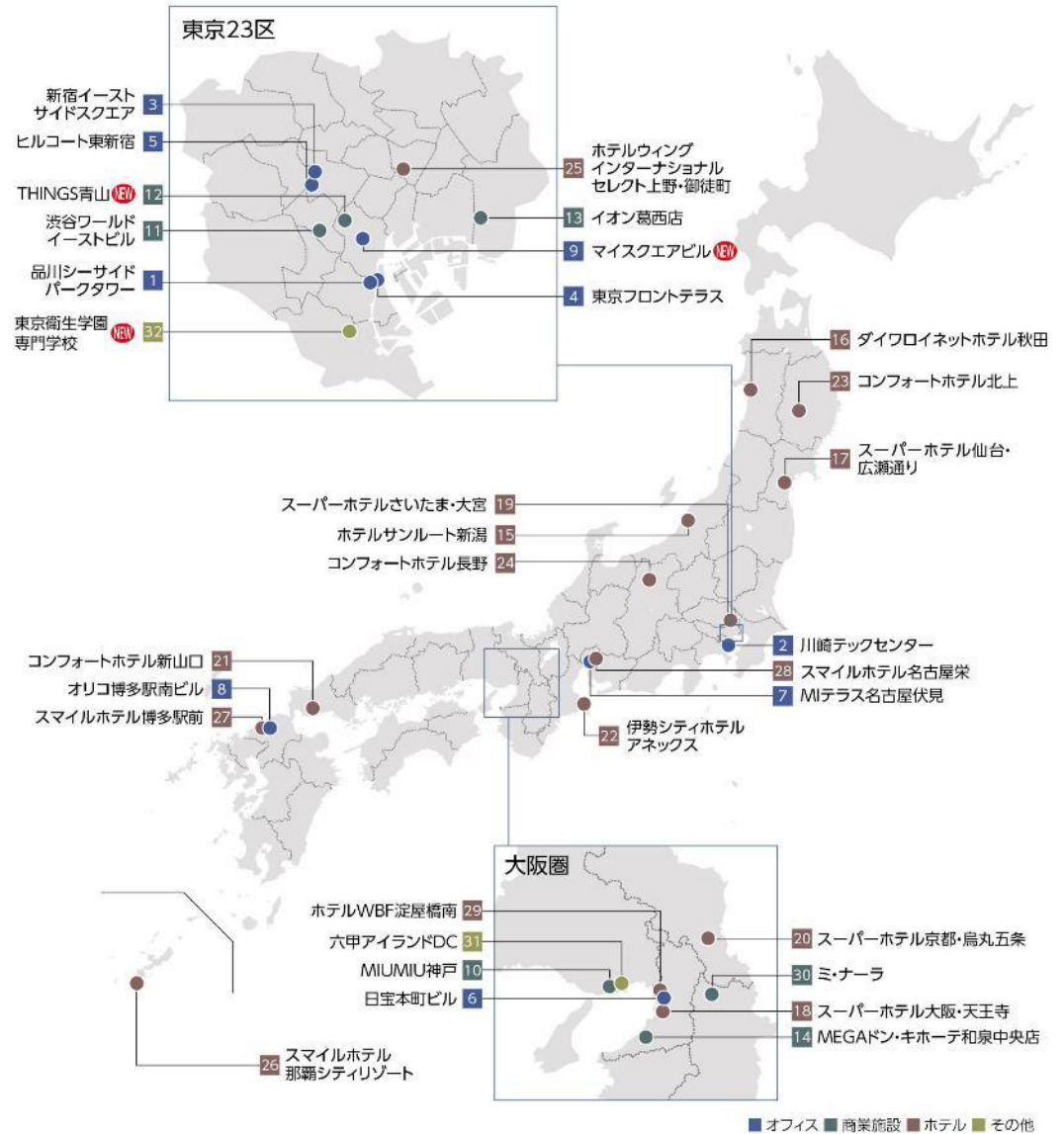


投資法人本位の業務運営に基づく取組状況の開示

- 2018年9月に本資産運用会社が「投資法人本位の業務運営に関する基本方針」を制定
- 定期的な公表が求められているのに対して、本投資法人の決算期毎に取組状況を開示（年2回）

取得予定資産取得後のポートフォリオ一覧

| 分類 | アセットタイプ | 物件名称 | 所在地 | 取得(予定)価格(百万円) | 鑑定評価額(百万円) | 投資比率 | 稼働率 |
|-----------------|---------|-------------------------------|----------|---------------|------------|--------|--------|
| オフィス | 大規模 | 1 品川シーサイドパークタワー (準共有持分63.4%) | 東京都品川区 | 20,288 | 21,302 | 13.5% | 100.0% |
| | | 2 川崎テックセンター | 神奈川県川崎市 | 23,182 | 24,300 | 15.4% | 97.5% |
| | | 3 新宿イーストサイドスクエア | 東京都新宿区 | 10,000 | 10,700 | 6.6% | 94.9% |
| | | 4 東京フロントテラス (準共有持分50.2%) | 東京都品川区 | 10,592 | 10,993 | 7.0% | 100.0% |
| | 中規模 | 5 ヒルコート東新宿 | 東京都新宿区 | 3,900 | 4,030 | 2.6% | 100.0% |
| | | 6 日宝本町ビル | 大阪府大阪市 | 1,465 | 1,600 | 1.0% | 96.0% |
| | | 7 MIテラス名古屋伏見 | 愛知県名古屋伏見 | 8,886 | 10,000 | 5.9% | 100.0% |
| | | 8 オリコ博多駅前ビル | 福岡県福岡市 | 1,680 | 1,810 | 1.1% | 100.0% |
| | | 9 マイスクエアビル New | 東京都港区 | 2,800 | 2,930 | 1.9% | 100.0% |
| 小計(9物件) | | | | 82,793 | 87,666 | 55.0% | 98.8% |
| 商業施設 | 都市型 | 10 MIUMIU神戸 (準共有持分38.0%) | 兵庫県神戸市 | 2,546 | 2,804 | 1.7% | 100.0% |
| | | 11 渋谷ワールドイーストビル | 東京都渋谷区 | 3,200 | 4,720 | 2.1% | 100.0% |
| | 地域密着型 | 12 THINGS青山 New | 東京都港区 | 2,912 | 3,260 | 1.9% | 100.0% |
| | | 13 イオン葛西店 | 東京都江戸川区 | 9,420 | 9,580 | 6.3% | 100.0% |
| | | 14 MEGAドン・キホーテ和泉中央店 | 大阪府和泉市 | 3,000 | 2,590 | 2.0% | 100.0% |
| 小計(5物件) | | | | 21,078 | 22,954 | 14.0% | 100.0% |
| ホテル | バジェット型 | 15 ホテルサンルート新潟 | 新潟県新潟市 | 2,108 | 2,360 | 1.4% | 100.0% |
| | | 16 ダイワロイネットホテル秋田 | 秋田県秋田市 | 2,042 | 2,250 | 1.4% | 100.0% |
| | | 17 スーパーホテル仙台・広瀬通り | 宮城県仙台市 | 1,280 | 1,570 | 0.9% | 100.0% |
| | | 18 スーパーホテル大阪・天王寺 | 大阪府大阪市 | 1,260 | 1,600 | 0.8% | 100.0% |
| | | 19 スーパーホテルさいたま・大宮 | 埼玉県さいたま市 | 1,123 | 1,250 | 0.7% | 100.0% |
| | | 20 スーパーホテル京都・烏丸五条 | 京都府京都市 | 1,030 | 1,290 | 0.7% | 100.0% |
| | | 21 コンフォートホテル新山口 | 山口県山口市 | 902 | 964 | 0.6% | 100.0% |
| | | 22 伊勢シティホテルアネックス | 三重県伊勢市 | 1,800 | 1,840 | 1.2% | 100.0% |
| | | 23 コンフォートホテル北上 | 岩手県北上市 | 820 | 845 | 0.5% | 100.0% |
| | | 24 コンフォートホテル長野 | 長野県長野市 | 580 | 601 | 0.4% | 100.0% |
| | | 25 ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町 | 東京都台東区 | 3,720 | 4,180 | 2.5% | 100.0% |
| | | 26 スマイルホテル那覇シティリゾート | 沖縄県那覇市 | 4,000 | 4,340 | 2.7% | 100.0% |
| | | 27 スマイルホテル博多駅前 | 福岡県福岡市 | 3,800 | 3,910 | 2.5% | 100.0% |
| | | 28 スマイルホテル名古屋栄 | 愛知県名古屋市 | 2,950 | 3,120 | 2.0% | 100.0% |
| | | 29 ホテルWBF淀屋橋南 | 大阪府大阪市 | 1,750 | 1,960 | 1.2% | 100.0% |
| 小計(15物件) | | | | 29,165 | 32,080 | 19.4% | 100.0% |
| 商業施設 | 地域密着型 | 30 ミ・ナアラ | 奈良県奈良市 | 4,944 | 5,410 | 3.3% | 100.0% |
| | | 小計(1物件) | | | | 4,944 | 5,410 |
| インダストリアル | | 31 六甲アイランドDC | 兵庫県神戸市 | 8,650 | 9,040 | 5.7% | 100.0% |
| | | 小計(1物件) | | | | 8,650 | 9,040 |
| 教育施設 | | 32 東京衛生学園専門学校 New | 東京都大田区 | 3,900 | 4,210 | 2.6% | 100.0% |
| | | 小計(1物件) | | | | 3,900 | 4,210 |
| ポートフォリオ合計(32物件) | | | | 150,530 | 161,360 | 100.0% | 99.6% |



P2～20 (全般)

- (注) 金額は億円、百万円又は千円未満を切り捨てて表示しています。また、1口当たりの数値は10円未満端数を切り捨てて表示することがあります。パーセントは、小数第2位を四捨五入して表示しています。

P2

- (注1) 拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」とは、本投資法人が2018年12月14日付にて公表の決算説明会資料に記載された本投資法人の中期経営計画をいい、当該中期経営計画に記載された各目標は、その時点で入手可能な情報に基づく一定の前提と仮定に基づく将来予想を示したものであり、今後の経済環境の変動等の外的及び内的な様々な要因の影響を受ける可能性があり、中期経営計画に記載の内容を達成できるとの保証はありません。この中期経営計画を本資料において「Repower 2020-ER」ということがあります。
- (注2) 「J-REIT平均」とは、上場J-REITの分配金利回りの単純平均値をいいます。本資料の日付現在で公表済みの数値に基づきます。以下同じです。
- (注3) 「資産規模」とは、取得（予定）価格ベースで計算した本投資法人の保有資産の合計額をいいます。また、「取得予定資産取得後の資産規模」とは、2019年12月10日付「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」にて公表した公募による新投資口発行及び投資口売出しが完了し、本取得予定資産（2019年12月10日付「国内不動産信託受益権の取得に関するお知らせ（「マイスクエアビル」、「THINGS青山」及び「東京衛生学園専門学校」）」に定義されます。）をすべて取得した時点における資産規模をいいます。以下同じです。
- (注4) 「平均償却後NOI利回り」は、本投資法人の保有資産の「償却後NOI利回り」を各物件の取得（予定）価格で加重平均して算出しています。また、「償却後NOI利回り」は、「鑑定NOI」（※）から減価償却費を差し引いた数値を取得予定価格で除して算出した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、減価償却費については、定額法により本資産運用会社が一定の仮定のもとに算出した試算値です。以下同じです。
 ※「鑑定NOI」とは、各物件の取得の決定に際して取得した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であって、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除したNCF（純収益：Net Cash Flow）とは異なります。上記鑑定NOIはDCF法における初年度（初年度に特殊要因がある場合等には2年目又は3年目。2019年9月の賃料収入に対する変動賃料の比率が20%以上の物件（以下「変動賃料物件」といいます。）については1年目から3年目までの平均値。）のNOIです。但し、本投資法人が準共有している信託受益権に係る信託不動産については、当該信託不動産に係る「鑑定NOI」に共有持分割合を乗じて得た金額を用いて算出しています。以下同じです。
- (注5) 「上位3物件比率」とは、ポートフォリオ全体の取得（予定）価格に占める割合の高い順に3位までの物件の取得（予定）価格の合計の、ポートフォリオ全体の取得（予定）価格の合計に占める割合をいいます。以下同じです。
- (注6) 「LTV水準」とは、総資産に対する有利子負債の比率をいいます。以下同じです。
- (注7) 「物販型」とは、物品の販売を中心とする商業施設一般を指します。以下同じです。
- (注8) 「コト消費型」とは、核テナントとしてアミューズメント施設を導入したり、カルチャー教室やフィットネスクラブ等のコミュニティ施設を商業施設内に設けたりと、単にモノを買う場所としての商業施設の運営形態から、レジャーやコミュニティの拠点として滞在し時間を楽しむという時間消費型の施設へと変化しつつある施設運営形態の商業施設一般を指しています。なお、本投資法人の保有する商業施設は、そのすべてが「コト消費型」へ転換済みであるという意味ではありません。以下同じです。

P2

(注9) 「レンダーフォーメーション」とは、融資団構成をいいます。以下同じです。

(注10) 「LTVマネジメント」とは、適切にLTV水準を管理することをいいます。

(注11) 「取得予定資産取得後のLTV水準」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。

取得予定資産取得後のLTV水準 = 取得予定資産取得後の有利子負債額 (※) ÷ (2019年10月末日 (第7期末) 時点の貸借対照表上の総資産額 (153,052百万円) + 2019年12月10日付「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」にて公表した公募による新投資口発行 (以下「一般募集」といいます。) 及び第三者割当による新投資口発行 (以下「本件第三者割当」といい、一般募集と合わせて「本公募増資」といいます。) におけるエクイティ調達額 (本公募増資による発行価額の総額見込額)

※「取得予定資産取得後の有利子負債額」は、本資料の日付現在における有利子負債総額74,700百万円と同様です。

(注12) 「未実施の物件譲渡資金を含むLTV50%までの物件の取得余力」は、「取得予定資産取得後のLTV50%までの負債調達余力 (※)」（※※）に、2020年6月に予定している「MIUMIU神戸 (準共有持分38%)」の譲渡資金のうち、将来の物件取得に充当できる概算額を加えた金額を、単位未満の金額については切り捨てて記載しています。実際の本公募増資における発行価額の総額が、本資料の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、それに応じて「取得予定資産取得後のLTV50%までの負債調達余力」及び「未実施の物件譲渡資金を含むLTV50%までの物件の取得余力」は上記の金額よりも低く又は高くなる場合があります。以下同じです。

※「負債調達余力」とは、LTV水準を特定の数値まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額の概算額をいいます。なお、当該金額は、当該金額の負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではありません。

※※「取得予定資産取得後のLTV50%までの負債調達余力」は、「取得予定資産取得後のLTV水準」を仮に50%まで引き上げた場合における負債調達余力の金額を、単位未満の金額については切り捨てて算出しています。

(注13) 「JCR」とは、株式会社日本格付研究所をいいます。以下同じです。

(注14) 「格付見通し」とは、発行体格付の中期的な方向性についてのJCRの意見をいいます。以下同じです。

(注15) 本投資法人が取得している、発行体の将来の信用力に関する信用格付業者の意見であり、本投資法人の投資口に付された格付ではありません。以下同じです。

(注16) 「平均調達金利」は、借入金利を借入金額で加重平均して算出しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った本投資法人による借入れ及び対象有価証券報告書においてかかる金利スワップ取引の効果を勘案した金利が公表されている本投資法人以外の投資法人による借入れについては、当該金利スワップ取引の効果を勘案した金利を借入金利としています。なお、借入金利の算定に当たって、本投資法人による借入れについては金利以外の名称で支払われた手数料等（アップフロントフィー等）は除外しており、本投資法人以外の投資法人による借入れについては2019年10月末日時点において直前に提出された、上場J-REIT62銘柄の有価証券報告書（以下「対象有価証券報告書」といいます。）に公表されている平均利率を用いています。以下同じです。

(注17) 「平均残存期間」とは、2019年10月末日時点における各借入金の返済期限までの残存年数を借入金額で加重平均して算出しています。以下同じです。

P3

(注) P3記載の表において「東証REIT指数」の推移は、東京証券取引所が公表する各時点における東証REIT指数に本投資法人の新規上場時の1口当たりの発行価格である183,000円を乗じ、東京証券取引所が公表する当該上場日の前日における東証REIT指数の終値(1,787.51pt)により除して算出した数値の推移を示したものです。また、上表において「本投資法人の投資口価格」の推移は東京証券取引所が公表する各時点における、本投資法人の1口当たりの投資口価格の推移を示しています。本投資法人は、2019年4月30日を基準日とし、2019年5月1日を効力発生日として本投資口1口につき4口の割合による投資口分割を行っています。効力発生日以前の時点の投資口数を用いた数値の算出については、特に記載のない限り、当該時点においてかかる分割が行われていたものと仮定した場合の投資口分割後の投資口数を用いて算出しています。以下同じです。

P4

(注1) 各期末時点の「平均償却後NOI利回り」は、各期末現在における本投資法人の取得済資産の不動産鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益(NOI)(以下「鑑定NOI」といいます。)の合計から減価償却費の合計を控除し、取得価格の合計額で除した数値を年換算して算出しています。

(注2) 「1口当たりNAV」は以下の計算式に従って計算しています(10円未満端数切り捨て)。以下同じです。

- ・各決算期末時点における1口当たりNAV = 各決算期末時点におけるNAV ÷ 各決算期末時点の発行済投資口数
- ・各決算期末時点におけるNAV = 各決算期末時点の出資総額 + 各決算期末時点の保有物件の鑑定評価額総額 - 各決算期末時点の保有物件の帳簿価額総額
- ・取得予定資産取得後における1口当たりNAV = 取得予定資産取得後におけるNAV ÷ 本公募増資後の発行済投資口総数(※)

※「本公募増資後の発行済投資口総数」は、2019年11月末日時点の発行済投資口数に一般募集における発行口数76,500口及び本件第三者割当における発行口数の上限4,100口を加えた数値を使用しています。取得予定資産取得後におけるNAV = 2019年10月末日時点の出資総額 + 本公募増資におけるエクイティ調達額(一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額(※)) + (取得予定資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額(※※) - 2019年10月末日時点の保有物件の帳簿価額総額 + 2019年11月29日付で譲渡した「MIUMIU神戸(準共有持分33%)」の帳簿価額(※※※) - 取得予定資産の取得予定価格総額)

※「一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額」は、一般募集における発行価額の総額4,410,148,500円に、本件第三者割当における発行価額の総額236,360,900円を加えた金額を使用しています。

なお、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額のいずれも、2019年11月22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を基準として発行価額を本投資口1口当たり57,649円と仮定して算出した見込額です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。

実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、実際の一般募集及び本件第三者割当による手取金の見込額も変動することがあります。すなわち、実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、その分、実際の1口当たりNAVが上表記載の数値よりも低くなる可能性があります。また、実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際の1口当たりNAVは表に記載の数値よりも高くなる可能性があります。

※※「取得予定資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額」は、「THINGS青山」については2019年8月1日、他の取得予定資産及び保有資産については2019年10月31日を価格時点とする各鑑定評価額の合計額を指します。

※※※「2019年11月29日付で譲渡した「MIUMIU神戸(準共有持分33%)」の帳簿価額」は、2019年10月末日時点の「MIUMIU神戸(準共有持分71%)」の帳簿価額をもとに準共有持分33%に相当する帳簿価額を算出したものです。

P4

(注3) 「巡航分配金」とは、物件の譲渡損益や物件取得を行った期において費用計上されない公租公課の影響、期中取得による一時的な影響等を除いた、各時点において中長期的に得られることが期待される分配金をいいます。

P5

(注1) 「総合型REIT」とは、開示されている投資法人規約又は有価証券報告書において、3種類以上の用途の不動産を主たる投資対象と定めている上場J-REIT又は投資する不動産の主たる用途を限定していない上場J-REITをいいます。

(注2) 各社公表資料に基づき本資産運用会社にて作成。なお、2019年10月末日時点における総合型REIT（19銘柄）を対象としており、当該日時点において公表されている各上場J-REITの直近期末時点のLTV水準、当該日時点において公表されている各上場J-REITの直近2期の実績分配金の合計値（上場後2期に満たない銘柄については上場1期の実績分配金を2倍した値）を当該日時点における各上場J-REITの東京証券取引所における終値で除して算出した分配金利回りに拠っており、バブルの大きさは時価総額に比例します。

P6

(注1) 「都市型商業施設」とは、東京都及び三大都市圏の政令指定都市の主要駅に隣接するエリア又は繁華性の高いエリアに所在し、高い視認性や顧客誘引力を有する商業施設をいいます。「地域密着型商業施設」とは、消費者が日常的に利用することの多いテナントを中心に構成される商業施設をいいます。

(注2) 「NOI利回り」は、「鑑定NOI」を取得予定価格で除して算出した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「平均NOI利回り」は、「NOI利回り」を各物件の取得予定価格で加重平均して算出しています。また、「鑑定NOI」とは、各物件の取得の決定に際して取得した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であって、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除したNCF（純収益：Net Cash Flow）とは異なります。上記鑑定NOIはDCF法における初年度（初年度に特殊要因がある場合等には2年目又は3年目。2019年9月の賃料収入に対する変動賃料の比率が20%以上の物件（以下「変動賃料物件」といいます。）については1年目から3年目までの平均値。）のNOIです。但し、本投資法人が準共有している信託受益権に係る信託不動産については、当該信託不動産に係る「鑑定NOI」に共有持分割合を乗じて得た金額を用いて算出しています。以下同じです。

(注3) 「三大都市圏」とは、東京圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県）、大阪圏（大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、和歌山県及び滋賀県）、名古屋圏（愛知県、三重県及び岐阜県）を指します。以下同じです。

P7

(注) 「不動産鑑定評価額」は、「THINGS青山」については2019年8月1日、「マイスクエアビル」及び「東京衛生学園専門学校」については2019年10月31日を価格時点とする鑑定評価額をいいます。

P9

- (注1) 「本源的な不動産価値」とは、それぞれの不動産が持つ、「一般的要因」、「地域要因」及び「個別的要因」を総合的に判断し、汎用性・利便性等、需要と供給の関係の中で、その不動産の持つ普遍的な価値をいいます。以下同じです。
- (注2) 「譲渡（予定）価格」は、買主との間の売買契約書に記載された「MIUMIU神戸」の売買代金額合計85億円です。なお、売買代金額には、消費税及び地方消費税並びに譲渡に要する諸費用は含みません。
- (注3) 「帳簿価額」は、①2019年6月28日時点の「MIUMIU神戸」の帳簿価額をもとに同日時点の準共有持分29%に相当する帳簿価額を算出した値、②2019年10月末日時点の「MIUMIU神戸（準共有持分71%）」の帳簿価額をもとに、2019年11月29日付で譲渡された準共有持分33%に相当する帳簿価額を算出した値、及び③2019年10月末日時点の「MIUMIU神戸（準共有持分71%）」の帳簿価額をもとに、2020年6月30日付で譲渡予定の準共有持分38%（予定）に相当する帳簿価額を算出した値の合計額をいいます。
- (注4) 譲渡（予定）価格と帳簿価額の差額として算定された参考数値であり、譲渡損益とは異なります。

P10

- (注1) 「想定成約賃料」とは、ビルオーナー・市場精通者意見等をもとにシービーアールイー株式会社が想定した賃料水準を示しており、各時点においてテナント誘致し、フロア単位等で成約した場合に適正と考えられる賃料水準を2019年時点における想定成約賃料を100として指数化した数値をいいます。
- (注2) 2019年9月末時点の賃料単価（円／月坪）について、「オフィス区画平均」及び「店舗区画平均」は各区画における2019年9月末日時点の月額賃料の合計を各区画の賃貸面積で除して算出しています。また、「全体平均」は全区画の2019年9月末時点の月額賃料の合計を全体の賃料面積で除して算出しています。
- (注3) シービーアールイー株式会社作成の2019年11月付「貴社指定物件におけるマーケットレポート（マイスクエアビル）」に記載された想定新規賃料水準を記載しています。なお、店舗区画については、想定新規賃料水準を各階の賃貸面積で加重平均して算出しています。

P11

- (注1) 「披露宴・披露パーティーの実施会場（全国）」は、全国集計値（推計値）を記載しています。当該全国集計値（推計値）は、披露宴・披露パーティーの実施者を対象とし実施会場を地域毎に集計し、各地域の婚姻件数（厚生労働省人口動態調査）に合わせてウエイトバック集計（回収されたサンプル（標本）を母集団の構成にあわせて集計する方法をいいます。）を行った推計値を掲載しています。
上記において、「一般の結婚式場」と「ゲストハウス」は必ずしも区分が明らかでないため回答者の回答を合算して掲載しており、本投資法人では「一般の結婚式場」を結婚式を専門に行うために作られた式場、「ゲストハウス」を邸宅風の施設における式場、「ホテル」を旅館業法（昭和23年法律第138号）に定める旅館・ホテル営業の許可を受けたホテルと定義しています。また、「その他」とはレストラン、神社、パーティースペース、教会、料亭等の施設を指しています。
- (注2) 「首都圏における1人当たりの挙式、披露宴・披露パーティー費用」とは、首都圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県。以下本注記において同じ。）における招待客1人当たりの挙式、披露宴・披露パーティーに要した費用の平均をいい、株式会社リクルートマーケティングパートナーズ「ゼクシィ結婚トレンド調査」（2009年～2019年）において公表された首都圏における「1人当たりの挙式、披露宴・披露パーティー費用（万円）」を掲載しています。
- (注3) 2011年度は東日本大震災の影響により全国版の集計が行われていないためデータが存在しません。

P12

- (注1) 「セール&リースバック案件」とは、本投資法人が学校法人 後藤学園が保有する本物件を取得し、その後直ちに本投資法人が学校法人 後藤学園に対して本物件を賃貸する取引をいいます。
- (注2) 「国内看護師数」は、就業看護師及び就業准看護師（いずれも免許を取得している者のうち就業している者）の合計数をいいます。
- (注3) 「国内あん摩・はり師・きゅう師数」とは、就業あん摩マッサージ指圧師、就業はり師及び就業きゅう師の合計数をいいます。但し、2010年の国内あん摩・はり師・きゅう師数は、東日本大震災の影響により、宮城県が含まれていません。

P14

- (注) 2019年10月末日時点において直近に提出された、上場J-REIT62銘柄の有価証券報告書（以下「対象有価証券報告書」といいます。）に記載された、対象有価証券報告書に係る計算期間の期末時点における借入金に関する記載を基に本資産運用会社にて作成したものです。また、対象有価証券報告書に記載された借入れのうち、同日までに返済期限を迎えるものは返済されたものとみなしています。

P15

- (注) 原則として2019年9月末日時点でエンドテナントとの間で締結された賃貸借契約に基づいて算出しています。

P16

- (注1) 「賃料ギャップ」とは、本投資法人が保有する主要オフィスビルの2019年9月末日現在の賃料からシービーアールイー株式会社作成の「マーケットレポート」に記載された「想定新規賃料水準」を減じて算出した差額を、当該想定新規賃料水準で除した数値です。シービーアールイー株式会社は、対象不動産の想定新規賃料水準の考察にあたり、対象不動産と周辺の賃貸事例との比較を行い算定しています。賃料ギャップは必ずしも解消される保証はありません。
- (注2) シービーアールイー株式会社が査定した2019年9月末日時点における保有物件の想定新規賃料水準の中央値を記載しています。
- (注3) 本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出した数値を記載しています。
- (注4) 「都心5区」とは千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。
- (注5) 「平均空室率」は、都心5区内にある基準階面積（1フロア当たりの契約面積）100坪以上の竣工済みの主要貸事務所ビルを対象として計算しています。建物全部の一括賃貸など特殊な事情のあるビルは対象に含みません。
- (注6) 「平均賃料」は、原則として基準階の新規募集条件（2019年竣工予定のものを含みます。）を対象として計算しています。

P17

- (注1) 「EC化率」とは、電話、FAX、Eメール、相対（対面）等も含めた全ての商取引金額（商取引市場規模）に対するEC市場規模の割合をいいます。「メインシナリオ」はEC市場規模がこれまで非常に安定したペースで拡大しているため、今後も過去10年と同様のペースで拡大すると仮定したものであり、「サブシナリオ」は人口動態要因のみを考慮して将来のEC化率を推計したものです。
- (注2) 二人以上の世帯（農林漁家世帯を除く。）の一世帯当たりの支出の構成比を記載しています。サービスへの支出は、教育娯楽（旅行、月謝等）、外食、住居、通信、教育、自動車関係、保険医療、交通その他であり、財（商品）への支出とは、食料、光熱・水道、自動車関係、教育娯楽、被服及び履物、家事・家事用品、保健医療その他が含まれます。（総務省「家計調査（二人以上の世帯（農林漁家世帯を除く。））」により作成）。また、財・サービス支出計には、「こづかい」、「贈与金」、「他の交際費」及び「仕送り金」は含まれません。

P18

- (注1) 「変動賃料比率」とは、変動賃料のホテルポートフォリオ全体に占める割合を意味し、2019年9月末日時点の賃料により算定しています。
- (注2) 「平均残存賃貸借期間」とは、ホテルポートフォリオについて、2019年9月末日時点において有効に締結されている賃貸借契約に定められる賃貸借契約の満期日までの残存日数を365で除して、年間賃料との加重平均により算出した値であり、小数第2位を切り捨てています。
- (注3) 「RevPAR」とは、客室売上を販売可能客室数で除して算出する販売可能客室1室当たりの売上を表す値であり、1日当たり販売可能客室数当たり客室売上をいいます。
- (注4) 「新規供給客室数（2019～2021年）」は、シービーアールイー株式会社による個別計画の調査及び推計による積み上げ値をもって算出されています。
- (注5) 「必要客室数（稼働率85%想定）」は、都道府県別のホテル客室需要を求め、都市別に補正推計した上、稼働率を85%と想定した場合の必要客室数を記載しています。

P19

- (注1) 「DBJ Green Building 認証」とは、株式会社日本政策投資銀行が創設した、環境・社会への配慮がなされた不動産（Green Building）を評価する認証制度です。
- (注2) 「ポートフォリオ全体に対する環境認証取得率」とは、取得予定資産取得後におけるDBJ Green Building認証及びLEED認証を取得している物件のポートフォリオ全体に占める割合を意味し、取得（予定）価格により算定しています。また、「LEED認証」とは、米国グリーンビルディング協会により開発と普及が進められている省エネと環境に配慮した建物・敷地利用についての環境性能評価システムです。