

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成20年 1 月16日

【発行者名】 日本ビルファンド投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 阿部 定文

【本店の所在の場所】 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号

【事務連絡者氏名】 日本ビルファンドマネジメント株式会社
ゼネラルマネジャー 渡部 恵津子

【電話番号】 03 (6259) 8681

【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】
日本ビルファンド投資法人

【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
金額：発行価額の総額：その他の者に対する割当
3, 198, 800, 000円

(注) 発行価額の総額は、平成20年 1 月 7 日 (月) 現在の株式会社東京証券取引所の終
値を基準として算出した見込額です。

【安定操作に関する事項】 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（投資法人債券を除く。）】

(1) 【投資法人の名称】

日本ビルファンド投資法人（以下、「本投資法人」といいます。）
（英文ではNippon Building Fund Inc.と表示します。）

(2) 【内国投資証券の形態等】

本書により募集される有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下、「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口を表示する投資証券（以下、「本投資証券」といいます。）です。

本投資証券は、記名式かつ無額面であり、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資証券について格付は取得していません。

(注) 投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員たる地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。「投資証券」は、投資口を表示する有価証券であり、本投資証券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】

2,200口

(注1) 上記発行数は、後記「第4募集又は売出しに関する特別記載事項／オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の「オーバーアロットメントによる売出し」に関連して、野村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。野村証券株式会社は後記「第4募集又は売出しに関する特別記載事項／オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注2) 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		野村証券株式会社	
割当口数		2,200口	
払込金額		3,198,800,000円	
割当予定先の内容	本店所在地	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
	代表者の氏名	取締役兼執行役社長 古賀信行	
	資本の額	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主	野村ホールディングス株式会社 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	—
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数 (平成19年6月30日)	639口
	取引関係	主幹事会社	
	人的関係	—	
本投資証券の保有に関する事項		—	

(注) 払込金額は、平成20年1月7日（月）現在の株式会社東京証券取引所の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

3,198,800,000円

(注) 発行価額の総額は、平成20年1月7日(月)現在の株式会社東京証券取引所の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、平成20年1月28日(月)から平成20年1月31日(木)までの期間のいずれかの日(以下、「発行価格等決定日」といいます。)に一般募集(後記「第4募集又は売出しに関する特別記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義します。)において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成20年3月6日(木)

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、一般募集における申込期間の繰り上がりに応じて繰り上げることがあります。申込期間は一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から起算して30日目の日の翌営業日であり、申込期間が最も繰り上がった場合は、「平成20年3月3日(月)」となることにご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店(東京都千代田区丸の内一丁目9番1号)

(11) 【払込期日】

平成20年3月7日(金)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、一般募集における申込期間の繰り上がりに応じて繰り上げることがあります。払込期日は一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から起算して30日目の日の2営業日後の日であり、払込期日が最も繰り上がった場合は、「平成20年3月4日(火)」となることにご注意ください。

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 本店営業部(東京都千代田区有楽町一丁目1番2号)
中央三井信託銀行株式会社 日本橋営業部(東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号)

(13) 【手取金の使途】

本第三者割当における本投資法人の手取金上限3,198,800,000円については、一般募集による新投資口発行の手取金46,237,200,000円と併せて、後記「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／2. 不動産等の取得について」に記載の取得予定資産をはじめとする特定資産（投信法第2条第1項に定義された意味を有します。）の取得資金及び借入金の返済等に充当します。

（注）上記の手取金は、平成20年1月7日（月）現在の株式会社東京証券取引所の終値を基準として算出した見込額です。

(14) 【その他】

① 引受け等の概要

該当事項はありません。

② 申込みの方法等

A. 申込みの方法は、申込期間内に申込取扱場所へ申込みをし、払込期日に新投資口払込金額を払込むものとします。

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

第2【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、平成20年1月16日（水）開催の本投資法人役員会において、本第三者割当とは別に、本投資証券31,800口の一般募集（以下、「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の主幹事会社である野村証券株式会社（以下、「主幹事会社」といいます。）が本投資法人の投資主から2,200口を上限として借入れる本投資証券の売出し（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。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、主幹事会社が上記本投資法人の投資主から借入れた本投資証券（以下、「借入投資証券」といいます。）の返還に必要な本投資証券を取得させるために行われます。

また、主幹事会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から本第三者割当の払込期日の5営業日前の日までの間（以下、「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資証券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証券の買付け（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。主幹事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証券は、借入投資証券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、主幹事会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

更に、主幹事会社は、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証券の全部又は一部を借入投資証券の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、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、借入投資証券の返還に充当する口数を減じた口数について、主幹事会社は本第三者割当に係る割当てに応じ、本投資証券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。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第12期（自平成19年1月1日 至平成19年6月30日）平成19年9月26日関東財務局長に提出。

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成20年1月16日に関東財務局長に提出。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成19年9月26日付の有価証券報告書及び平成20年1月16日付の有価証券報告書の訂正報告書（以下併せて「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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／1投資法人の概況／(1)主要な経営指標等の推移／②事業の状況」に記載された事業の概況について、
- ・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」に記載されたリスクについて、
- ・参照有価証券報告書「第一部ファンド情報／第1ファンドの状況／5運用状況」に記載された投資不動産物件について、

それぞれにつき補完する記載を行い、又は参照有価証券報告書の日付以後において発生した変更事項を記載したものです。

(i) 以下の記載事項における将来の事項、及び(ii)参照有価証券報告書に記載されている将来の事項（(i)を除く）については、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

1. 事業の状況

(1) 投資法人の概要及び特徴

本投資法人は、主として東京都心部、東京周辺都市部及び地方都市部に立地する主たる用途がオフィスである建物及びその敷地から構成される不動産並びにかかる不動産を裏付けとする有価証券及び信託の受益権その他の資産に投資をすることによって、中長期的な観点から、本投資法人に属する資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことを特色として設立されました。平成13年9月10日に我が国初の上場不動産投資法人として東京証券取引所不動産投資信託証券市場（J-REIT市場）に上場（銘柄コード8951）して以来、オフィスビルへの投資を通じて着実に成長を続けており、本書の日付現在、直接に保有する投資不動産に加え、信託受益権にかかる信託不動産を合わせて、58物件（第14期に取得予定の不動産等を含みます。）、運用資産規模7,091億円（取得価格の合計）となっております。また平成19年9月30日現在の時価総額は8,483億円であり、国内最大のJ-REITです。下記特徴を持った投資法人として、平成14年3月の第1期の利益分配実施以後、第12期まで12回の安定的な利益分配を行ってまいりました。

①規模の優位性

- ・運用資産規模（取得価格の合計）はJ-REIT最大の7,091億円（本書の日付現在^(注)）

②充実したポートフォリオ

- ・東京都心部を中心に58物件を保有（本書の日付現在^(注)）
- ・東京周辺都市部、地方都市部へも分散投資
- ・高い稼働率を維持し、稼働率は98.6%（本書の日付現在^(注)）

③財務の安定性

- ・総資産負債比率は45.2%（平成19年9月30日現在）
総資産負債比率＝（有利子負債＋運用している敷金相当額）／総資産
- ・長期固定有利子負債比率は77.4%（平成19年9月30日現在）
長期固定有利子負債比率＝長期固定有利子負債※／有利子負債
※1年以内に返済予定の長期固定有利子負債は含みません。
- ・格付機関の格付（平成19年9月30日現在）
 - * S & P 長期会社格付：A＋、短期会社格付：A－1、アウトルック：安定的
 - * Moody's 発行体格付：A1、アウトルック：安定的
 - * R & I 発行体格付：AA、格付の方向性：安定的

④分配金

- ・第12期の1口当たり分配金は19,809円
- ・上場以来着実な利益分配を継続

分配金の推移

	決算年月	1口当たり分配金（円）
第1期	平成13年12月期	19,026
第2期	平成14年6月期	16,003
第3期	平成14年12月期	16,253
第4期	平成15年6月期	15,367
第5期	平成15年12月期	14,582
第6期	平成16年6月期	15,185
第7期	平成16年12月期	17,291
第8期	平成17年6月期	16,893
第9期	平成17年12月期	17,046

第10期	平成18年6月期	19,391
第11期	平成18年12月期	19,224
第12期	平成19年6月期	19,809

⑤三井不動産㈱とのコラボレーション

- ・ 同社のオフィスマネジメント力の活用
- ・ 同社開発物件の取得
- ・ 同社の物件情報収集力の活用

(注) 本書の日付現在における第14期取得予定の不動産等を含みます。稼働率については、平成19年9月30日保有物件については平成19年9月30日を記載時点とし、NBF渋谷イーストについては売主から受領した資料に基づいて平成19年9月30日を記載時点としています。ただし、NBF豊洲ガーデンフロントについては、テナントとの賃貸借は開始していませんが、平成19年9月30日時点において契約済の数値を記載しています。NBF名古屋広小路ビル（増築）については竣工につき数値を算入しておりません。

(2) 外部成長と内部成長のバランス

外部成長に関しては、不動産流通市場では堅調なオフィス需要や低金利を背景に国内外のファンドやJ-REIT等による積極的な投資が続いており、厳しい不動産取得環境が続いていますが、本投資法人は物件競争力が高かつ相対的に賃貸キャッシュ・フローが安定的で資産価値の下落リスクが少ないことが期待される優良なオフィスビルへの投資を基本方針として、資産運用を継続してまいりました。

スポンサーである三井不動産グループの豊富な情報パイプラインの活用や「開発型案件」、 「増築等の既存物件を活かした取得」への取り組みを初めとする差別化された取得手法の充実により、入札などの過度な競争を避けながら、中長期的に優位性を失わない優良物件の確保を図っており、第12期（平成19年6月期）以降、平成19年3月に「中野坂上サンブライトツイン」（追加取得、区分所有権、取得価格（以下同様）311.62億円）及び「中野坂上サンブライトアネックス」（区分所有権、4.52億円）（以下「中野坂上サンブライトツイン」及び「中野坂上サンブライトアネックス」を合わせて「中野坂上サンブライトツイン」といいます。）、平成19年4月に「NBF銀座通りビル」（信託受益権、170億円）、平成19年6月に「東京都千代田区神田須田町二丁目所在土地建物」（所有権、9億円、以下「NBF須田町ヴェルデビル隣地」といいます。）、平成20年1月に「NBF渋谷イースト」（所有権、80億円）を取得しております。また平成20年3月には「NBF名古屋広小路ビル（増築）」（所有権、18.26億円）並びに「NBF豊洲ガーデンフロント（（仮称）豊洲5丁目ビルから名称決定）」（所有権、250.18億円）の取得を予定しております。なお、以上の物件を取得手法別に整理すると次の表のとおりです。

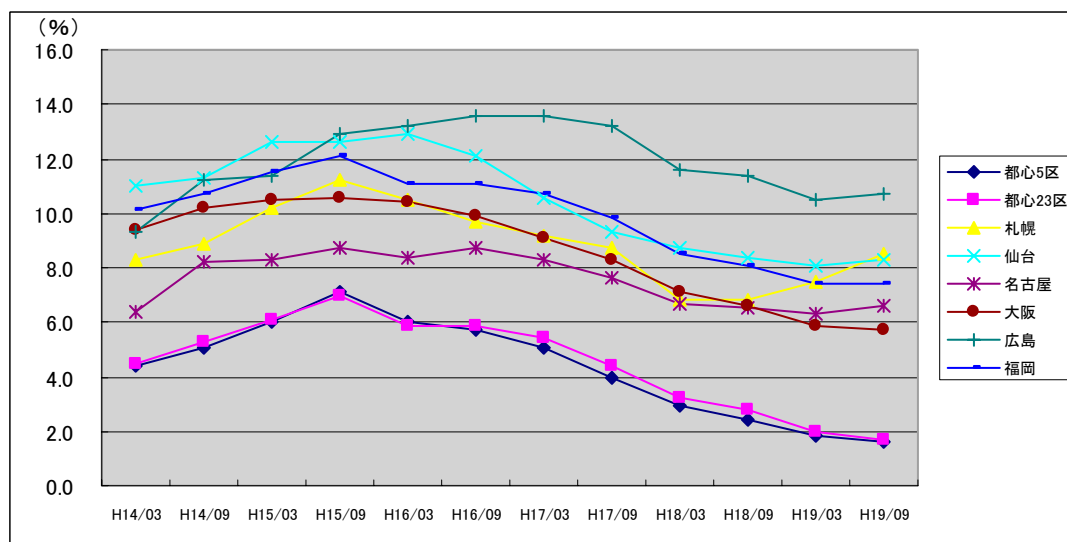
	三井不動産グループの情報による取得	NBF独自ルートによる取得	
		開発型案件	既存物件を活かした取得
平成19年6月期 （第12期）	NBF銀座通りビル	—	中野坂上サンブライトツイン（追加取得） NBF須田町ヴェルデビル隣地
平成20年6月期 （第14期）	NBF渋谷イースト	NBF豊洲ガーデンフロント（取得予定）	NBF名古屋広小路ビル（増築） （取得予定）

特に本投資法人は、建物着工後竣工前の早い段階で契約を締結し優良な新築物件を計画的に取得する開発型案件に積極的に取り組み、過去にも「NBFプラチナタワー」、「札幌エルプラ

「NBF東銀座スクエア」等多くの実績をあげています。平成20年3月に取得予定の「NBF豊洲ガーデンフロント」は、過去に培った開発型案件に関するノウハウを活用し、適切なリスクマネジメントを行いながら収益性の最大化を目指した開発型案件です。

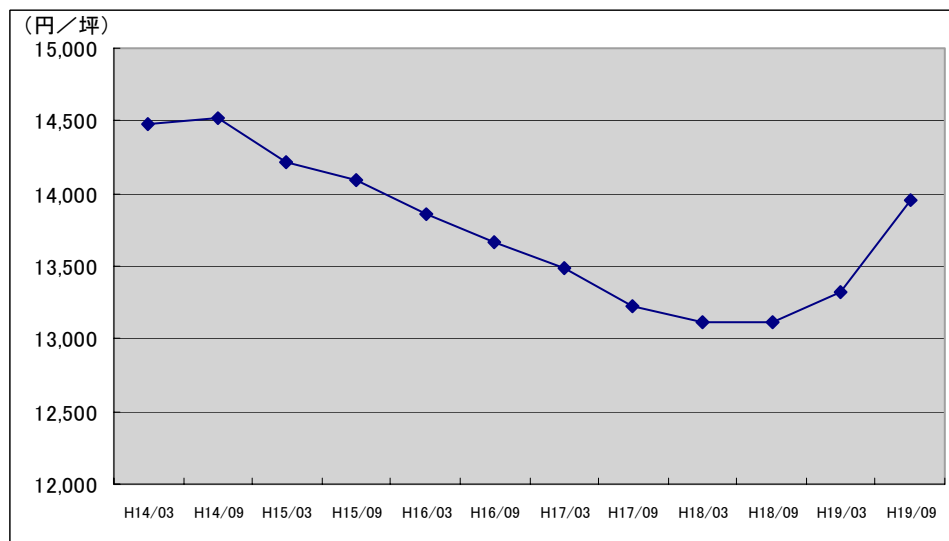
一方、内部成長に関しては、好調な企業業績を背景とした企業の積極的な事業規模の拡大や雇用環境の改善によりオフィスビル賃貸市場においては東京都心部を中心に空室率が低い状況が続いており、平均募集賃料も上昇しております。

主要都市の空室率の推移



(出所：シービー・リチャードエリス株式会社)

都心5区平均募集賃料の推移



(出所：シービー・リチャードエリス株式会社)

(注) 「都心5区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区を指します。

こうした賃貸市場の動向を適切に捉え、また三井不動産グループのオフィスマネジメント業務の提供を受けることにより、第10期以降、本投資法人は既存テナントとの契約更新を行う際に着実に増額賃料改定を実現しております。

	決算年月	増額賃料改定実績 (注) (月額)
第10期	平成18年6月期	596万円
第11期	平成18年12月期	1,087万円
第12期	平成19年6月期	6,213万円

(注) 各期中に増額賃料改定を行った賃貸借契約における月額賃料増加額の合計です。

また適切なリニューアル投資による物件競争力の維持・向上も目指しています。例えばNBF芝公園ビルではテナント入替時に共用部の大規模リニューアル工事を実施しており、好調な賃貸マーケットの追い風も受け、賃貸事業収入では第11期半期（平成18年7月1日～平成18年9月30日）111百万円から第13期半期（平成19年7月1日～平成19年9月30日）143百万円へと32百万円（約29%）上昇しました。

その他テナント満足度の向上を目指すことによる高稼働率の維持への取り組みも含め、本投資法人では着実な内部成長を達成しております。

以上のように、本投資法人では外部成長、内部成長のどちらかに偏ることなく、バランスよく成長させることで、結果として下記表のとおり資産規模が拡大するとともに、第1期末、第9期末及び本書の日付現在を比較すると、①テナントリスクの分散、②物件集中リスクの分散、③築年数及び④ポートフォリオPMLのいずれの点においてもより質の高いポートフォリオとなっており、ポートフォリオの規模、質の両面においてバランスのよい成長を実現しています。

決算期	取得価格合計 (期末) (百万円)	物件数 (期末) (件)	総賃貸可能面積 (期末) (㎡)	稼働率 (期末) (%)
運用開始日（平成13年5月23日）	192,128	22	247,687	96.9
第1期（平成13年12月期）	226,583	24	277,054	97.5
第2期（平成14年6月期）	246,062	26	303,486	97.4
第3期（平成14年12月期）	260,280	28	322,344	95.0
第4期（平成15年6月期）	276,053	29	340,497	94.8
第5期（平成15年12月期）	285,686	33	358,940	92.3
第6期（平成16年6月期）	336,180	43	419,511	97.7
第7期（平成16年12月期）（注1）	393,800	43	460,901	97.5
第8期（平成17年6月期）	414,185	47	488,323	98.1
第9期（平成17年12月期）	539,395	52	578,243	98.1
第10期（平成18年6月期）（注2）	624,838	55	670,249	98.7
第11期（平成18年12月期）	624,838	55	670,513	97.8
第12期（平成19年6月期）	674,353	56	692,222	99.0
本書の日付現在（注3）	709,197	58	725,611	98.6

取得価格合計の地域分散の概要（百万円）

決算期	運用開始日	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期
	平成13年5月23日	平成13年12月末	平成14年6月末	平成14年12月末	平成15年6月末	平成15年12月末
東京都心部	143,574	175,574	175,574	189,792	203,555	206,228
東京周辺都市部	24,696	27,151	36,130	36,130	38,140	38,140
地方都市部	23,857	23,857	34,357	34,357	34,357	41,317
合計	192,128	226,583	246,063	260,280	276,053	285,686

決算期	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期
	平成16年6月末	平成16年12月末	平成17年6月末	平成17年12月末	平成18年6月末	平成18年12月末
東京都心部	245,158	271,979	283,429	370,469	419,238	419,238
東京周辺都市部	40,440	55,316	57,751	94,951	119,051	119,051
地方都市部	50,581	66,504	73,004	73,974	86,549	86,549
合計	336,180	393,800	414,185	539,395	624,838	624,838

決算期	第12期	本書の日付現在 (注3)
	平成19年6月末	—
東京都心部	437,138	445,138
東京周辺都市部	150,666	175,684
地方都市部	86,549	88,375
合計	674,353	709,197

	<第1期末>	<第9期末> (注4)	<本書の日付現在> (注3)
	24物件	52物件	58物件
①テナントリスクの分散 (テナント上位10社賃貸面積の総賃貸面積に対する割合) * () は三井不動産㈱を除く9社 (第1期末は10社)の割合(注5)	54.3% (54.3%)	39.0% (31.9%)	44.6% (20.9%)
②物件集中リスクの分散 (上位3物件の取得価格の合計の保有全物件の取得価格の合計に対する割合)	54.0%	32.0%	21.0%
③築年数 (各物件の各期末における築年数を取得価格で加重平均した年数)	17.72年	16.38年	13.57年
10年超の物件の比率	88.5%	74.3%	62.6%
5年超10年以下の物件の比率	11.5%	5.4%	14.9%
5年以下の物件の比率	—	20.4%	22.6%
④ポートフォリオPML (ポートフォリオにおいて生じる最大規模の損失率)	4.8%	3.8%	1.5% (注6)

(注1) 第7期(平成16年12月期)中において、保有資産のうち、4物件(取得価格合計6,414百万円、不動産等売却益合計937百万

円)を売却しました。

(注2) 第10期(平成18年6月期)中において、保有資産のうち、1物件(取得価格1,826百万円、不動産等売却益684百万円)を売却し、交換により1物件(取得価格74,131百万円、不動産等交換差益750百万円)を譲渡し、5物件を取得しております。

(注3) 本書の日付現在の数値には第14期に取得予定の不動産等を含みます。平成19年9月30日保有物件については平成19年9月30日を記載時点とし、NBF渋谷イーストについては売主から受領した資料に基づいて平成19年9月30日を記載時点としています。ただし、NBF豊洲ガーデンフロントについては、テナントとの賃貸借は開始していませんが、平成19年9月30日時点において契約済の数値を記載しています。NBF名古屋広小路ビル(増築)については竣工前につき数値を算入しておりません。なお、各時点においてテナントから解約予告を受けている場合でも、「総賃貸面積」に含めています。他方、入居申込を受けている場合には、「総賃貸面積」には含めていません。

(注4) 上記注2の交換取引によるポートフォリオ入替前との比較のため、第9期末の数値を記載しています。

(注5) 三井不動産㈱を除く上位9社の割合の減少という点において、テナントリスクの分散が図られています。三井不動産㈱がテナントとなっている物件は、同社が物件を賃借したうえで、転借人にこれを転貸しています。

(注6) 株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社による地震リスク分析の評価手法が変更されています。

(3) 保守的な財務戦略

本投資法人は保守的な財務運営を行い、将来の金利上昇にも耐えうる安定した財務体質を確保するとともに、今後の外部成長も見据えた調達余力も維持していきます。

機動性の高い無担保・無保証のコーポレートファイナンスを活用し、財務の安定性に配慮しつつ、資産の長期運用及び将来の金利上昇リスク軽減の観点から長期固定金利借入による調達を進める一方で、物件取得時の機動的な資金調達等の観点から短期借入金も導入しております。さらに借換えリスク軽減等の安定的な調達基盤の確保といった観点から極度額300億円、期間3年の長期のコミットメントラインを設定しております。また、テナントからの預り敷金についても効率的に運用し、平成19年9月30日現在の運用している敷金相当額(預金見合いがない敷金相当額)は239.3億円となっております。

総資産負債比率のターゲットは引き続き40%から50%を当面の目標とし、上限の目処を60%とします。また、長期固定有利子負債比率のターゲットにつきましては、80%から90%を当面の目標として財務運営を行います。この他調達基盤の拡充の観点からも引き続き投資法人債の発行にも取組みます。

なお、平成19年9月30日時点における本投資法人の格付の状況は以下のとおりです。

格付機関	格付内容
スタンダード・アンド・プアーズ・レーティングズ・サービス(S&P)	長期会社格付：A+ 短期会社格付：A-1 アウトルック：安定的
ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク(Moody's)	発行体格付：A1 アウトルック：安定的
株式会社格付投資情報センター(R&I)	発行体格付：AA 格付の方向性：安定的

平成19年9月30日時点における本投資法人の借入の状況は以下のとおりです。

短期借入

取引先	借入残高（千円）	終了日	適用金利 （%）（注1）	摘要
住友信託銀行㈱	10,000,000	平成19年10月31日	0.9	無担保 無保証 同順位 （注2） （注3）
中央三井信託銀行㈱	9,000,000	平成19年10月31日	0.9	
㈱みずほコーポレート銀行	8,000,000	平成19年10月31日	1.0	
信金中央金庫	7,000,000	平成19年10月31日	0.9	
三菱UFJ信託銀行㈱	3,000,000	平成19年10月31日	0.9	
㈱群馬銀行	2,000,000	平成19年10月31日	1.0	
㈱伊予銀行	1,000,000	平成19年10月31日	1.0	
㈱鹿児島銀行	1,000,000	平成19年10月31日	1.0	
㈱山口銀行	1,000,000	平成19年10月31日	1.0	
㈱中国銀行	2,000,000	平成19年11月30日	1.1	
㈱山梨中央銀行	1,500,000	平成19年11月30日	1.0	
㈱静岡銀行	1,000,000	平成19年11月30日	1.1	
㈱八十二銀行	2,000,000	平成19年12月26日	1.1	
小計	48,500,000	—	—	—

長期借入

取引先	借入残高（千円）	終了日	適用金利 （%）（注1）	摘要
日本政策投資銀行	4,000,000	平成26年11月28日	1.8	無担保 無保証 同順位 固定金利 （注2） （注3）
日本政策投資銀行	10,000,000	平成27年9月11日	1.5	
日本政策投資銀行	10,000,000	平成29年9月27日	1.8	
日本政策投資銀行	10,000,000	平成28年2月15日	2.0	
日本政策投資銀行	10,000,000	平成30年5月30日	2.4	
住友生命保険（相）	12,000,000	平成20年5月23日	1.7	
住友生命保険（相）	5,000,000	平成21年7月16日	1.7	
住友生命保険（相）	5,000,000	平成23年7月19日	2.1	
住友生命保険（相）	3,000,000	平成22年2月3日	1.2	
全国共済農業共同組合連合会	1,000,000	平成23年6月1日	1.7	
全国共済農業共同組合連合会	10,000,000	平成27年9月11日	1.5	
全国共済農業共同組合連合会	10,000,000	平成28年5月30日	2.3	
三井生命保険㈱	2,000,000	平成24年2月13日	1.7	
三井生命保険㈱	4,000,000	平成24年3月30日	1.8	
三井生命保険㈱	2,000,000	平成24年11月1日	1.6	
三井生命保険㈱	3,000,000	平成25年12月13日	1.6	
三井生命保険㈱	2,000,000	平成25年5月30日	2.0	
明治安田生命保険（相）	3,000,000	平成23年12月21日	2.1	
明治安田生命保険（相）	4,000,000	平成24年4月27日	2.2	
明治安田生命保険（相）	1,000,000	平成24年5月23日	2.2	
明治安田生命保険（相）	2,000,000	平成22年2月26日	1.2	
農林中央金庫	8,000,000	平成20年11月20日	1.1	
日本生命保険（相）	3,000,000	平成21年10月30日	0.9	
日本生命保険（相）	2,000,000	平成22年4月1日	0.8	
日本生命保険（相）	2,000,000	平成22年10月19日	1.1	
中央三井信託銀行㈱	5,000,000	平成23年3月30日	1.6	
中央三井信託銀行㈱	1,000,000	平成21年3月30日	1.2	
大同生命保険㈱	2,000,000	平成22年2月3日	1.2	
大同生命保険㈱	1,000,000	平成24年3月30日	1.8	
大同生命保険㈱	1,000,000	平成26年10月31日	2.0	
大同生命保険㈱	1,000,000	平成25年10月4日	1.4	
太陽生命保険㈱	1,000,000	平成22年2月12日	1.2	
太陽生命保険㈱	1,000,000	平成26年12月15日	1.7	
太陽生命保険㈱	2,000,000	平成26年7月11日	2.1	
㈱福岡銀行	4,000,000	平成24年7月12日	1.9	
㈱みずほコーポレート銀行	2,000,000	平成24年2月7日	1.5	
第一生命保険（相）	2,000,000	平成20年2月13日	0.8	
㈱三井住友銀行	1,000,000	平成21年6月30日	1.5	
㈱常陽銀行	1,000,000	平成20年5月23日	1.4	
小計	153,000,000	—	—	—
合計	201,500,000	—	—	—

（注1）適用金利は、借入先金融機関ごとの借入利率（短期借入金については、同一借入先より複数の借入がある場合は、借入残高によって加重平均）を小数点第2位で四捨五入して表示しております。また、短期借入金の返済期限は、同一借入先より複数の借入がある場合には、最も早く返済期限が到来する借入金に関する日付を記載しております。

(注2) 資金使途は、いずれも不動産等の購入資金、借入金の借換資金及び運転資金等です。

(注3) 上記借入金については、本投資法人と各個別金融機関の間の「融資に関する合意書」において、すべての金融機関から借入金相互間で同順位である旨の特約が付されております。

平成19年9月30日時点において、本投資法人の発行している投資法人債の状況は以下のとおりです。

銘柄	発行残高 (千円)	償還期限	適用金利 (%)	摘要
第3回無担保投資法人債	10,000,000	平成30年6月12日	2.00	(注1、3、5)
第4回無担保投資法人債	10,000,000	平成21年9月22日	1.04	(注1、3、6)
第5回無担保投資法人債	10,000,000	平成23年9月22日	1.60	(注1、3、6)
第6回無担保投資法人債	10,000,000	平成22年3月9日	0.80	(注2、4、5)
第7回無担保投資法人債	10,000,000	平成27年11月9日	1.85	(注2、4、5)
第8回無担保投資法人債	10,000,000	平成24年3月7日	1.48	(注2、4、7)
第9回無担保投資法人債	10,000,000	平成26年5月23日	1.74	(注2、4、5)
第10回無担保投資法人債	10,000,000	平成29年5月24日	2.04	(注2、4、5)
合計	80,000,000	—	—	—

(注1) 私募及び適格機関投資家限定です。

(注2) 公募及び特定投資法人債間限定同順位特約付です。

(注3) 格付条件付担保制限条項及び格付条件付財務制限条項が付されています。

(注4) 担保提供制限条項が付されています。

(注5) 資金使途は、借入金の借換資金等です。

(注6) 資金使途は、不動産等の購入資金等です。

(注7) 資金使途は、運転資金等です。

総資産負債比率の推移は以下のとおりです。

	決算年月	総資産負債比率 (期末)
第1期	平成13年12月期	30.7%
第2期	平成14年6月期	36.0%
第3期	平成14年12月期	38.0%
第4期	平成15年6月期	41.9%
第5期	平成15年12月期	43.3%
第6期	平成16年6月期	50.8%
第7期	平成16年12月期	41.7%
第8期	平成17年6月期	44.4%
第9期	平成17年12月期	48.5%
第10期	平成18年6月期	41.0%
第11期	平成18年12月期	40.9%
第12期	平成19年6月期	44.9%
第13期半期	平成19年12月期半期(注)	45.2%

総資産負債比率 = (有利子負債 + 運用している敷金相当額) / 総資産

(注) 平成19年9月30日時点

(4) 今後の運用方針

本投資法人は、資産運用会社が運用開始以来培ってきた堅実かつ専門性の高い運用ノウハウの活用と、高いテナントリーシング力、ビル運営管理能力を有する三井不動産㈱とのコラボレーションによるバランスのよい外部成長と内部成長を図り、今後とも安定した運用を行っていく方針です。良質なポートフォリオと安定した財務運営を維持し、NBFブランドの一層の確立を図るとともに、「国内最大のJ-REIT」として「中長期的観点から、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指す」という資産運用方針をこれからも堅持していきたいと考えております。

(5) 保有資産における変更

本投資法人の保有する下記不動産等については、一部建物を取り壊しております。下線部をご覧ください。

物件の名称	NBF須田町ヴェルデビル	
特定資産の種類	不動産	
所在地（住居表示）	東京都千代田区神田須田町二丁目3番	
土地	地積	(ア) 515.04㎡ (イ) 160.33㎡
	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権100%
建物	構造	(ア) 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建
	延床面積	(ア) 4,196.61㎡（建物全体）
	所有形態	所有権100%
	建築時期	(ア) 昭和63年3月19日
	用途	(ア) 事務所、駐車場
取得年月日	(ア) 平成15年12月25日 (イ) 平成19年6月11日	
取得価格	(ア) 2,380,000,000円 (イ) 900,000,000円	
信託受託者	—	
建物管理会社	三井不動産ビルマネジメント㈱	
注記	呼称は、「NBF須田町ヴェルデビル」及び「東京都千代田区神田須田町二丁目所在土地」を合わせて「NBF須田町ヴェルデビル」とします。	
特記事項	<u>①(イ)の土地上の建物については平成19年10月17日に取り壊しを完了し、付帯駐車場として運用しております。</u>	

本投資法人の保有する下記不動産等については、管理規約の改正により譲渡時の優先交渉権が設定されています。下線部をご覧ください。

物件の名称	中野坂上サンブライツツイン		
特定資産の種類	(ア) - a 及び b 信託受益権 (ア) - c 及び (イ) 不動産		
所在地 (住居表示)	(ア) 中野坂上サンブライツツイン：東京都中野区本町二丁目46番1号 (イ) 中野坂上サンブライツアネックス：東京都中野区本町二丁目46番4号		
土地	地積	10,331.90㎡ (敷地全体)	
	用途地域	商業地域	
	所有形態	所有権 (敷地権割合75.8579%。なお、北ウイング16階事務所の共有割合を考慮後のもの)	
建物	構造	(ア) 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付30階建 (イ) 鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付5階建	
	延床面積	(ア) 63,396.95㎡ (建物全体) (イ) 2,463.94㎡ (建物全体)	
	所有形態	所有権 (区分所有及び区分所有の共有)	
	建築時期	平成8年9月30日	
	所有階・床面積・用途等	(ア) - a 南ウイング16階から30階部分事務所	10,955.90㎡
		(ア) - b 北ウイング16階事務所 北ウイング17階事務所	563.95㎡ (うち持分74.5404%) 563.95㎡
		(ア) - c 南ウイング地下1階の一部・1階部分店舗 南ウイング2階・4階から15階部分事務所 南ウイング3階部分診療所 北ウイング地下1階の一部店舗 北ウイング3階部分診療所 北ウイング4階から14階部分事務所	1,301.03㎡ 9,288.54㎡ 716.32㎡ 445.22㎡ 563.95㎡ 6,203.45㎡
(イ) 地下1階・1階の一部・2階・3階部分店舗 5階の一部事務所		927.25㎡ 100.95㎡	
	所有割合：(ア) ビル1棟全体区分所有面積 37,790.41㎡の約80.6%相当分 (イ) ビル1棟全体区分所有面積 2,044.82㎡の約50.3%相当分		
取得年月日	(ア) - a 平成14年2月1日 (ア) - b 平成14年3月26日 (ア) - c 平成19年3月23日 (イ) 平成19年3月23日		
取得価格	(ア) - a 8,433,006,284円 (ア) - b 546,136,262円 (ア) - c 31,162,693,658円 (イ) 452,365,255円		
信託受託者	三菱UFJ信託銀行(株)		
建物管理会社	サンブライツビル管理(株)他		
注記	呼称は、「中野坂上サンブライツツイン」及び「中野坂上サンブライツアネックス」を合わせて「中野坂上サンブライツツイン」とします。		
特記事項	①敷地の東、南、北側の各道路の官民境界は、中野坂上本町二丁目地区第一種市街地再開発事業施行区域として確定していますが、敷地の西側の道路の官民境界を除いて各道路の道路境界査定書は取得していません。		
	②共有物である北ウイング16階事務所について、他の共有者の共有持分部分はその共有者から信託受託者に賃貸され、信託受託者は、テナントに対し、信託受託者の共有持分部分とともに一括して一棟の建物を賃貸しています。		
	③本物件の16階事務所部分は、共有物であり、当該共有にかかる協定書の適用を受けます。なお、当該協定書においては、他共有者に優先して譲渡の申出を行うこと、共有者の同意なく第三者に譲渡、質入、担保設定などが行えないこと、協定書締結後5年間は分割請求の禁止などが定められています。		
	④(ア) - c 及び (イ) について、売主は本投資法人に対して瑕疵担保責任を負担しない旨の特約があります。		
	⑤(ア) - c 及び (イ) について、本物件の引渡しの日から起算して3年を経過するまでの間については、本物件の譲渡又は用途の変更などを行う場合には売主の書面による事前承諾を要します。		
	⑥中野坂上サンブライツツイン及び中野坂上サンブライツアネックス管理組合の管理規約において、区分所有者はその所有する専有部分の一部又は全部を譲渡しようとする場合は、第三者に優先して他の区分所有者に対して譲渡を申し出るものとする定められています。		

2. 不動産等の取得について

(1) 第14期に取得済みの資産の概要等

本投資法人は下記不動産等について第14期に取得済みです。

物件名称	所在地	特定資産の種類	取得時期	取得価格
NBF渋谷イースト	東京都渋谷区	不動産	平成20年1月	8,000百万円

物件の名称	NBF渋谷イースト	
特定資産の種類	不動産	
所在地（住居表示）	東京都渋谷区渋谷三丁目3番5号	
土地	地積	1,418.21㎡
	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権100%
建物	構造	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付8階建
	延床面積	7,615.76㎡（建物全体）
	所有形態	所有権100%
	建築時期	平成4年1月31日
	用途	事務所・駐車場
取得年月日	平成20年1月9日	
取得価格	8,000,000,000円	
信託受託者	—	
建物管理会社	三井不動産ビルマネジメント(株)	

(2) 第14期に取得予定の資産の概要等

本投資法人は下記不動産等について現所有者と売買契約を締結済みです。

物件名称	所在地	特定資産の種類	取得予定時期	取得予定価格
NBF豊洲ガーデンフロント	東京都江東区	不動産	平成20年3月	25,018百万円
NBF名古屋広小路ビル(増築)	愛知県名古屋市	不動産	平成20年3月	1,826百万円

物件の名称	NBF豊洲ガーデンフロント	
特定資産の種類	不動産	
所在地（住居表示）	東京都江東区豊洲五丁目6番15号	
土地	地積	12,551.33㎡
	用途地域	準工業地域
	所有形態	所有権100%
建物	構造	鉄骨造陸屋根9階建
	延床面積	35,621.93㎡（建物全体）
	所有形態	所有権100%
	建築時期	平成19年9月7日
用途	事務所	
取得予定年月日	平成20年3月31日	
取得予定価格	25,018,000,000円	
信託受託者	—	
建物管理会社	清水建設㈱	
特記事項	①本敷地に関して、売主は、「東京都環境確保条例」の規定に従い、「土地利用の履歴等調査届出書」及び「土壌汚染状況調査報告書」により、土壌の一部に指定基準を超過する物質があることを報告しております。調査の結果、原因は自然的原因によるものと考えられることなどから、東京都環境局から、本敷地については、上記条例に基づいた土壌汚染対策の必要がないとの確認を得ています。	

物件の名称	NBF名古屋広小路ビル	
特定資産の種類	不動産	
所在地（住居表示）	愛知県名古屋市中区栄二丁目3番6号	
土地	地積	(ア) 1,252.46㎡ (イ) 431.30㎡
	用途地域	商業地域
	所有形態	(ア) 所有権100% (イ) 所有権100%
建物	構造	(ア) 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付9階建 (イ) 鉄骨造陸屋根9階建
	延床面積	(ア) 11,201.68㎡（建物全体） (イ) 3,450.28㎡（建物全体）
	所有形態	(ア) 所有権100% (イ) 所有権100%
	建築（予定）時期	(ア) 平成12年10月25日 (イ) 平成20年3月17日
	用途	(ア) 事務所・駐車場 (イ) 事務所
取得（予定）年月日	(ア) 平成12年10月25日 (イ) 平成20年3月17日	
取得（予定）価格	(ア) 5,406,000,000円 (イ) 1,826,000,000円	
信託受託者	—	
建物管理会社	大成㈱	

(注) 本投資法人が既に保有している物件の増築であり、新規取得（増築）は(イ)の部分です。

3. ポートフォリオ全体に係る事項

下記A.、B.及びC.の表は、本投資法人の保有に係る不動産等（第14期に取得予定の不動産等を含みます。）につき、不動産等の価格及び投資比率、エンジニアリングレポート数値の抜粋、賃貸状況を一覧表にしたものです。

本投資法人が直接に所有する投資不動産に加え、信託受益権にかかる信託不動産をあわせて「投資不動産物件及び信託不動産」に含めて記載しています。なお、民法第667条に規定される任意組合の出資持分につきましては、不動産に含めて記載しています。

かかる不動産等の一部については物件の名称を下記の通り変更する予定です。

新名称	旧名称	変更予定時期
NBF豊洲キャナルフロント	I S Tビル	平成20年4月1日

A. 投資不動産物件及び信託不動産の価格及び投資比率

地域区分	物件名称	取得（予定）価格 （千円）（注4）	価格 （不動産鑑定評価額） （千円）（注3）	投資比率 （%）（注14）	地域区分毎の投資 比率 （%）（注14）
東京 都心部	大和生命ビル	63,500,000	68,300,000	7.9	65.2
	西新宿三井ビルディング（注2）（注5）	44,903,393	53,500,000	6.2	
	芝NBFタワー	32,000,000	36,500,000	4.2	
	NBFプラチナタワー	31,000,000	54,600,000	6.3	
	ゲートシティ大崎（注2）	30,100,000	34,400,000	4.0	
	虎ノ門琴平タワー（注2）（注6）	24,543,000	34,700,000	4.0	
	NBF日本橋室町センタービル（注7）	23,945,000	32,000,000	3.7	
	中目黒GTタワー（注2）（注11）	23,856,000	29,800,000	3.4	
	NBF銀座通りビル	17,000,000	16,500,000	1.9	
	新宿三井ビルディング二号館	16,285,400	23,000,000	2.7	
	GSKビル	15,616,000	20,200,000	2.3	
	NBF虎ノ門ビル	13,337,000	19,700,000	2.3	
	興和西新橋ビルB棟（注2）	13,217,000	18,500,000	2.1	
	第2新日鐵ビル	12,614,118	15,210,000	1.8	
	NBF ALLIANCE	9,126,000	11,600,000	1.3	
	四谷メディカルビル	8,800,000	9,170,000	1.1	
	渋谷ガーデンフロント（注2）	8,700,000	16,150,000	1.9	
	NBF渋谷イースト	8,000,000	8,010,000	0.9	
	NBF芝公園ビル	6,770,000	8,350,000	1.0	
	NBF高輪ビル	6,667,200	8,420,000	1.0	
	NBF赤坂山王スクエア	6,250,000	8,160,000	0.9	
	住友電設ビル	5,365,000	6,460,000	0.7	
	NBF東銀座スクエア	5,200,000	7,560,000	0.9	
	NBF小川町ビルディング（注2）	4,940,000	6,060,000	0.7	
NBF池袋タワー	4,695,000	6,220,000	0.7		
NBF池袋シティビル	4,428,000	5,610,000	0.6		
NBF須田町ヴェルデビル（注8）	3,280,000	4,140,000	0.5		
NBF恵比寿南ビル	1,000,000	1,450,000	0.2		
＜東京都心部小計＞		445,138,112	564,270,000	—	

地域区分	物件名称	取得(予定)価格 (千円) (注4)	価格 (不動産鑑定評価額) (千円) (注3)	投資比率 (%) (注14)	地域区分毎の投資 比率 (%) (注14)
東京 周辺 都市部	中野坂上サンブライツツイン(注2)(注9)	40,594,201	39,300,000	4.5	22.9
	NBF豊洲キャナルフロント	35,200,000	37,800,000	4.4	
	NBF豊洲ガーデンフロント	25,018,000	29,700,000	3.4	
	新川崎三井ビルディング(注2)	20,300,000	20,500,000	2.4	
	横浜STビル(注2)	13,529,300	22,200,000	2.6	
	パレール三井ビルディング(注2)	3,800,000	4,470,000	0.5	
	NBF厚木ビル	2,300,000	2,520,000	0.3	
	つくば三井ビルディング(注10)	8,875,500	9,690,000	1.1	
	NBF宇都宮ビル	2,435,000	2,790,000	0.3	
	シーノ大宮ノースウィング(注2)(注12)	16,816,345	22,000,000	2.5	
	大同生命大宮ビル	2,361,000	2,560,000	0.3	
	NBF浦和ビル	2,000,000	2,100,000	0.2	
	NBF松戸ビル	2,455,000	2,750,000	0.3	
<東京周辺都市部小計>		175,684,346	198,380,000	—	
地方 都市部	札幌エルプラザ(注2)(注13)	4,404,405	6,170,000	0.7	11.9
	NBF札幌南二条ビル	1,870,300	1,770,000	0.2	
	NBF仙台本町ビル	3,566,000	4,380,000	0.5	
	NBFユニックスビル	4,028,900	4,630,000	0.5	
	NBF新潟テレコムビル	3,957,500	4,490,000	0.5	
	NBF名古屋広小路ビル	5,406,000	6,350,000	0.7	
	NBF名古屋広小路ビル(増築)	1,826,000	2,140,000	0.2	
	アクア堂島NBFタワー	17,810,000	24,200,000	2.8	
	信濃橋三井ビルディング(注2)	14,400,000	15,300,000	1.8	
	サンマリオンNBFタワー	10,500,000	10,700,000	1.2	
	堺筋本町センタービル(注2)	6,500,000	7,430,000	0.9	
	NBF堺東ビル	2,227,200	2,430,000	0.3	
	NBF谷町ビル	1,944,000	2,190,000	0.3	
	アクア堂島東館(注2)	1,914,000	2,370,000	0.3	
	NBF四条烏丸ビル	1,627,000	1,810,000	0.2	
	NBF広島立町ビル	2,930,000	3,290,000	0.4	
	広島袋町ビルディング(注2)	835,000	917,000	0.1	
NBF博多祇園ビル	2,629,000	2,790,000	0.3		
<地方都市部小計>		88,375,305	103,357,000	—	
合計		709,197,764	866,007,000	100.0	100.0

(注1) 上表においては、第14期に取得予定の不動産等を含みます。

(注2) 区分所有物件及び共有物件については、それぞれ本投資法人の持分に関する取得(予定)価格及び価格(不動産鑑定評価額)です。

(注3) 上記の「価格(不動産鑑定評価額)」は、平成19年6月30日を価格時点とする榊谷澤総合鑑定所又は大和不動産鑑定(株)作成の不動産鑑定評価書に基づいています。また、NBF渋谷イーストは平成19年12月1日を価格時点とする大和不動産鑑定(株)作成の不動産鑑定評価書に基づいています。不動産鑑定評価においては、テナント入居中という現況を踏まえ、積算価格を検証手段として、全て収益価格での不動産鑑定評価額を決定しております。各物件における不動産鑑定評価書を作成した不動産鑑定機関は以下のとおりです。

不動産鑑定機関	物件名称
株式会社谷澤総合鑑定所	芝NBFタワー、NBFプラチナタワー、NBF日本橋室町センタービル、中目黒GTタワー、新宿三井ビルディング二号館、GSKビル、興和西新橋ビルB棟、第2新日鐵ビル、渋谷ガーデンフロント、NBF高輪ビル、住友電設ビル、NBF須田町ヴェルデビル、横浜STビル、つくば三井ビルディング、シーノ大宮ノースウィング、大同生命大宮ビル、NBF松戸ビル、札幌エルプラザ、NBF札幌南二条ビル、NBF仙台本町ビル、NBFユニックスビル、NBF新潟テレコムビル、サンマリオンNBFタワー、NBF堺東ビル、NBF四条烏丸ビル、NBF広島立町ビル、広島袋町ビルディング、NBF博多祇園ビル
大和不動産鑑定株式会社	大和生命ビル、西新宿三井ビルディング、ゲートシティ大崎、虎ノ門琴平タワー、NBF銀座通りビル、NBF虎ノ門ビル、NBF ALLIANCE、四谷メディカルビル、NBF渋谷イースト、NBF芝公園ビル、NBF赤坂山王スクエア、NBF東銀座スクエア、NBF小川町ビルディング、NBF池袋タワー、NBF池袋シティビル、NBF恵比寿南ビル、中野坂上サンブライトツイン、NBF豊洲キャナルフロント、新川崎三井ビルディング、パレール三井ビルディング、NBF厚木ビル、NBF宇都宮ビル、NBF浦和ビル、NBF名古屋広小路ビル、アクア堂島NBFタワー、信濃橋三井ビルディング、堺筋本町センタービル、NBF谷町ビル、アクア堂島東館

なお、NBF豊洲ガーデンフロントは平成19年6月30日、NBF名古屋広小路ビル（増築）は平成18年12月1日を価格時点とする大和不動産鑑定㈱作成の価格調査書に基づいています。

- (注4) 上記の「取得（予定）価格」は、本投資法人と売主の間の譲渡契約に表示された数値であり、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等を除いております。
- (注5) 「西新宿三井ビルディング」の取得価格は平成14年9月30日及び平成18年4月24日の取得価格の合計額です。
- (注6) 「虎ノ門琴平タワー」の取得価格は平成16年11月30日及び平成18年4月24日の取得価格の合計額です。
- (注7) 「NBF日本橋室町センタービル」の取得価格は平成13年5月23日及び平成16年12月24日の取得価格の合計額です。
- (注8) 「NBF須田町ヴェルデビル」の取得価格は平成15年12月25日及び平成19年6月11日の取得価格の合計額です。
- (注9) 「中野坂上サンブライトツイン」の取得価格は平成14年2月1日、同年3月26日及び平成19年3月23日の取得価格の合計額です。
- (注10) 「つくば三井ビルディング」の取得価格は平成13年5月23日及び平成15年3月28日の取得価格の合計額です。
- (注11) 「中目黒GTタワー」の取得価格は平成15年2月3日、同年9月1日及び平成17年9月27日の取得価格の合計額です。
- (注12) 「シーノ大宮ノースウィング」の取得価格は平成16年10月1日及び同年11月1日の取得価格の合計額です。
- (注13) 「札幌エルプラザ」の取得価格は平成15年11月5日、平成16年3月5日、同年11月30日及び平成17年10月5日の取得価格の合計額です。
- (注14) 投資比率及び地域区分毎の投資比率は、価格（不動産鑑定評価額）合計に対する比率の小数点第2位を四捨五入して求めています。

B. エンジニアリングレポートにおける数値の抜粋

物件名称	報告書日付	長期修繕の費用見積合計 (千円) (注4)	地震リスク分析における 予想最大損失率 (PML) (%) (注5)
大和生命ビル	平成17年5月20日	2,012,712	1.4
西新宿三井ビルディング	平成19年11月29日	758,779	1.8
芝NBFタワー	平成19年11月29日	2,821,796	2.3
NBFプラチナタワー	平成17年12月26日	365,417	1.2
ゲートシティ大崎	平成17年9月2日	2,221,392	2.3
虎ノ門琴平タワー	平成16年11月22日	47,031	1.6
日本橋室町センタービル	平成18年12月14日	1,226,247	4.8
中目黒GTタワー	平成19年11月21日	733,636	1.2
NBF銀座通りビル	平成19年3月16日	27,238	8.2
新宿三井ビルディング二号館	平成18年12月14日	1,577,893	1.6
GSKビル	平成19年8月8日	1,072,843	0.8
NBF虎ノ門ビル(注2)	平成16年3月31日、 平成16年4月	129,910	8.6
興和西新橋ビルB棟	平成19年8月10日	484,490	2.0
第2新日鐵ビル(注7)	平成19年12月4日	941,736	3.5
NBF ALLIANCE	平成15年12月29日	188,646	7.3
四谷メディカルビル	平成17年5月24日	90,566	5.6
渋谷ガーデンフロント(注7)	平成15年12月4日	142,946	3.4
NBF渋谷イースト	平成19年10月29日	269,921	4.4
NBF芝公園ビル	平成16年4月23日	253,150	5.9
NBF高輪ビル	平成18年12月14日	678,337	5.3
赤坂山王スクエア	平成17年2月10日	243,192	10.0
住友電設ビル	平成19年9月12日	380,447	5.2
NBF東銀座スクエア	平成17年3月23日	42,876	3.1
NBF小川町ビルディング	平成17年5月24日	236,692	4.2
NBF池袋タワー(注2)	平成16年3月31日、 平成16年4月	261,930	4.4
NBF池袋シティビル	平成16年3月5日	165,578	10.3
NBF須田町ヴェルデビル	平成15年10月31日	133,652	9.1
NBF恵比寿南ビル	平成16年3月23日	54,322	10.2
中野坂上サンブライイトツイン(注7)	平成19年2月20日	1,010,605	1.3
NBF豊洲キャナルフロント	平成17年7月12日	250,454	4.0
NBF豊洲ガーデンフロント	平成18年9月13日	174,883	4.5
新川崎三井ビルディング	平成17年5月24日	3,651,968	2.1
横浜STビル	平成19年10月24日	2,980,099	1.7
パレール三井ビルディング	平成17年12月22日	801,171	2.8
NBF厚木ビル	平成16年3月11日	180,548	16.9
つくば三井ビルディング	平成19年7月24日	1,026,692	0.5
NBF宇都宮ビル	平成17年3月4日	146,780	0.5
シーノ大宮ノースウィング(注7)	平成16年9月1日	235,144	1.8
大同生命大宮ビル	平成19年9月28日	181,705	13.5
NBF浦和ビル	平成17年5月24日	119,514	10.2
NBF松戸ビル	平成19年11月21日	185,099	7.8
札幌エルプラザ	平成15年9月18日	82,131	0.3

NBF札幌南二条ビル	平成19年10月18日	316,163	1.0
NBF仙台北町ビル	平成19年8月2日	599,176	2.1
NBFユニックスビル	平成19年9月12日	682,982	2.9
NBF新潟テレコムビル	平成19年8月8日	449,155	4.9
NBF名古屋広小路ビル	平成16年3月2日、 平成18年12月6日	131,032 20,213	7.9 —
アクア堂島NBFタワー（注2）	平成16年3月31日、 平成16年4月	1,179,370	3.3
信濃橋三井ビルディング	平成17年11月9日	829,865	4.7
サンマリオンNBFタワー	平成19年10月10日	721,613	1.6
堺筋本町センタービル	平成17年3月3日	377,971	3.1
NBF堺東ビル	平成19年10月10日	240,937	6.6
NBF谷町ビル（注2）	平成16年3月31日、 平成16年4月	123,750	3.8
アクア堂島東館（注2）（注7）	平成16年3月31日、 平成16年4月	892,530	3.3
NBF四条烏丸ビル	平成19年10月3日	152,557	1.6
NBF広島立町ビル	平成15年6月23日	295,723	3.9
広島袋町ビルディング	平成15年6月27日	78,409	3.1
NBF博多祇園ビル	平成19年8月3日	360,071	0.2
ポートフォリオPML（注6）			1.5

（注1）上表においては、第14期に取得予定の不動産等を含みます。

（注2）上表の「長期修繕の費用見積合計」の数値は、NBF虎ノ門ビル、NBF池袋タワー、アクア堂島NBFタワー、NBF谷町ビル及びアクア堂島東館については、鹿島建設㈱作成の平成16年3月31日付建物状況調査報告書によるものです。上記以外の不動産等については㈱イー・アール・エス作成の建物状況調査報告書によるものです。「地震リスク分析における予想最大損失率（PML）」の数値については、㈱イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス㈱に調査を依頼しております。

（注3）エンジニアリングレポートは、本投資法人の持分にかかわらず各物件の全体につき作成されており、上表ではかかる全体の数値を記載しています。

（注4）上表の「長期修繕の費用見積合計」は、上表の報告書日付から将来12年間（但し、芝NBFタワーについては17年間、渋谷ガーデンフロントについては10年間）の総修繕費です。

（注5）上表の「PML」（Probable Maximum Loss）は、通常「予想最大損失率」として訳されています。統一された厳密な定義はありませんが、建築物に関する地震PMLは、想定される最大規模の地震が発生した場合にどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率として示したものです。ただし、一般に、PMLは建物（構造部材、非構造部材、建築設備）のみの被害率を表し、生産設備機器等、家具、什器等の被害や、火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的な被害は含まれていません。

（注6）「地震リスク分析における予想最大損失率」の合計欄の「ポートフォリオPML」は、㈱イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス㈱作成の平成19年12月11日付「ポートフォリオ地震リスク分析」による、58棟のポートフォリオにおいて生じる最大規模の損失額（475年に一度、その損失額を超える程度）の、再調達価格に対する比率で示しています。

（注7）第2新日鐵ビル、渋谷ガーデンフロント、中野坂上サンブライツツイン、シーノ大宮ノースウィング及びアクア堂島東館については、複数建物合計数値です。

C. 投資不動産物件及び信託不動産の賃貸状況

(平成19年9月30日現在)

地域区分	物件名称	総賃貸収入 (平成19年7月1日 ～9月30日) (千円)	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)	延べ テナント数
東京 都心部	大和生命ビル	974,162	27,640	27,111	98.1	61
	西新宿三井ビルディング (注11)	732,445	32,968	32,968	100.0	1
	芝NBFタワー	540,012	24,728	24,728	100.0	27
	NBFプラチナタワー	756,606	33,503	33,503	100.0	5
	ゲートシティ大崎 (注11)	531,445	20,714	20,714	100.0	1
	虎ノ門琴平タワー (注11)	481,010	16,848	16,848	100.0	1
	NBF日本橋室町センタービル	459,556	16,306	16,038	98.4	13
	中目黒GTタワー (注11)	540,963	21,423	21,423	100.0	1
	NBF銀座通りビル	—	3,440	3,440	100.0	1
	新宿三井ビルディング二号館	403,105	14,911	13,222	88.7	42
	GSKビル	—	20,426	20,426	100.0	1
	NBF虎ノ門ビル	288,304	10,193	9,966	97.8	11
	興和西新橋ビルB棟 (注10)	—	10,088	10,088	100.0	2
	第2新日鐵ビル (注10)	313,828	17,338	17,338	100.0	2
	NBF ALLIANCE	157,202	4,043	4,043	100.0	9
	四谷メディカルビル (注10) (注11)	142,329	7,450	7,450	100.0	1
	渋谷ガーデンフロント	—	8,258	8,258	100.0	1
	NBF渋谷イースト	95,921	4,993	4,993	100.0	5
	NBF芝公園ビル (注10)	172,054	7,087	7,087	100.0	7
	NBF高輪ビル	171,517	10,473	10,458	99.9	5
	NBF赤坂山王スクエア	125,802	5,258	5,258	100.0	6
	住友電設ビル	—	5,991	5,991	100.0	1
	NBF東銀座スクエア	122,612	4,871	4,287	88.0	8
	NBF小川町ビルディング (注11)	97,443	4,805	4,805	100.0	1
NBF池袋タワー	118,753	5,666	5,666	100.0	13	
NBF池袋シティビル	95,069	5,127	5,127	100.0	12	
NBF須田町ヴェルデビル	59,486	2,971	2,971	100.0	4	
NBF恵比寿南ビル	30,290	1,595	1,595	100.0	3	
<東京都心部小計>			349,112	345,801	99.1	245

地域 区分	物件名称	総賃貸収入 (平成19年7月1日 ～9月30日) (千円)	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)	延べ テナント数
東京 周辺 都市部	中野坂上サンブライツイン	600,386	31,936	31,864	99.8	7
	NBF豊洲キャナルフロント	584,588	36,764	36,615	99.6	9
	NBF豊洲ガーデンフロント	531,225	28,330	28,330	100.0	3
	新川崎三井ビルディング(注11)	500,172	27,924	27,924	100.0	1
	横浜STビル	381,705	20,069	19,796	98.6	89
	パレール三井ビルディング (注11)	157,456	12,545	12,545	100.0	1
	NBF厚木ビル	71,278	5,230	5,230	100.0	20
	つくば三井ビルディング	285,225	16,834	15,165	90.1	67
	NBF宇都宮ビル	73,619	6,197	6,024	97.2	35
	シーノ大宮ノースウィング	391,547	20,698	20,650	99.8	34
	大同生命大宮ビル	63,566	3,574	3,378	94.5	13
	NBF浦和ビル	58,395	3,455	3,455	100.0	14
	NBF松戸ビル	60,710	4,770	3,985	83.5	21
＜東京周辺都市部小計＞			218,326	214,961	98.5	314
地方 都市部	札幌エルプラザ	164,500	11,396	11,396	100.0	12
	NBF札幌南二条ビル	53,892	5,351	5,351	100.0	7
	NBF仙台本町ビル	100,126	7,539	7,415	98.4	9
	NBFユニックスビル	145,119	13,479	12,510	92.8	55
	NBF新潟テレコムビル	132,082	10,221	9,996	97.8	35
	NBF名古屋広小路ビル	119,872	6,873	6,873	100.0	9
	NBF名古屋広小路ビル(増築) (注3)	—	—	—	—	—
	アクア堂島NBFタワー	441,464	21,935	21,917	99.9	39
	信濃橋三井ビルディング(注11)	365,847	25,237	25,237	100.0	1
	サンマリオンNBFタワー	231,258	14,954	14,954	100.0	31
	堺筋本町センタービル	167,408	11,438	11,027	96.4	44
	NBF堺東ビル	59,756	5,301	4,436	83.7	19
	NBF谷町ビル	—	4,939	4,939	100.0	3
	アクア堂島東館	62,272	3,243	3,243	100.0	21
	NBF四条烏丸ビル	50,479	3,931	3,931	100.0	19
	NBF広島立町ビル	73,811	5,612	4,806	85.7	23
	広島袋町ビルディング	20,642	1,309	1,260	96.3	15
	NBF博多祇園ビル	78,883	5,416	5,416	100.0	8
＜地方都市部小計＞			158,173	154,708	97.8	350
＜合計＞			725,611	715,470	98.6	909

(注1) 上表においては、第14期に取得予定の不動産等を含みます。

(注2) 上表の数値は、特段の記載がない限り、本投資法人又は信託受託者を賃貸人とする賃貸借契約に関するものです(当該賃貸借契約に基づく転貸借契約を反映していません。)。以下の注書きにおいて「テナント」とは当該賃貸借契約の賃借人を意味します。

(注3) 上表の数値は、平成19年9月30日現在保有物件については平成19年9月30日を記載時点とし、NBF渋谷イーストについては売主から受領した資料に基づいて平成19年9月30日を記載時点としています。ただし、NBF豊洲ガーデンフロントについては、テナントとの賃貸借は開始していませんが、平成19年9月30日時点において契約済の数値を記載しています。NBF名古屋広小路ビル(増築)については竣工前につき数値を算入しておりません。なお、各時点においてテナントから解約予告を受けている場合でも、「延べテナント数」及び「総賃貸面積」に含めています。他方、入居申込を受けている場合には、「延べテナント数」及び「総賃貸面積」に含めていません。

(注4) 上表の「総賃貸収入(平成19年7月1日～平成19年9月30日)」とは、特段の記載がない限り、平成19年9月30日現在保有物件について

ては、平成19年7月1日から平成19年9月30日までの営業収益の合計であります。第14期に取得済又は取得予定の不動産等については、平成19年9月30日現在の現所有者とすべてのテナントとの間の賃貸借契約に記載された1ヶ月分の賃料、共益費を合計した金額（フリーレント及び段階賃料の約定を含みます。）を基に算出した3ヶ月分相当の金額を、千円未満を切り捨てて表示しています。

- (注5) 上表の「総賃貸収入」（平成19年7月1日～平成19年9月30日）が「—」となっている物件については、テナントとの賃貸借契約に記載された月額契約賃料が当該物件のすべてのテナントとの間の賃貸借契約に記載された月額契約賃料合計の80%以上を占めており、かかるテナントから月額契約賃料を開示することにつき同意を得られていないため、やむを得ない事情により開示できない場合として記載していません。
- (注6) 上表の「総賃貸可能面積」とは、特段の記載がない限り、一定の時点における一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設における貸付が可能な事務所、店舗、倉庫及び住宅の合計面積（原則として共用部分等を除きますが、一棟貸等により共用部分等を含めて貸し付けている場合には当該面積を含みます。）のうち本投資法人の持分に相当するものとして算出された面積をいいます。
- (注7) 上表の「総賃貸面積」とは、特段の記載がない限り、賃貸借契約において賃貸面積として記載されている面積のうち本投資法人の持分に相当する面積をいいます。
- (注8) 上表の「総賃貸可能面積」及び「総賃貸面積」はともに小数点未満を四捨五入しています。
- (注9) 上表の「稼働率」とは、各物件の「総賃貸可能面積」に占める「総賃貸面積」の割合（小数点第2位を四捨五入）を示しています。
- (注10) 興和西新橋ビルB棟、第2新日鐵ビル、四谷メディカルビル及びNBF芝公園ビルは、テナントが転借人に転賃借（サブリース）を行っている物件であり、その住宅部分については、転借人への賃貸借状況によりテナントが支払う賃料が変動しうる賃貸借契約が締結されています。
- (注11) 西新宿三井ビルディング、ゲートシティ大崎、虎ノ門琴平タワー、中目黒GTタワー、四谷メディカルビル、NBF小川町ビルディング、新川崎三井ビルディング、パレール三井ビルディング及び信濃橋三井ビルディングは、テナントが転借人に転賃借（サブリース）を行っている物件であり、転借人への賃貸借状況によりテナントが支払う賃料が変動しうる賃貸借契約が締結されています。
- (注12) 上表の「延べテナント数」について、一のテナントが複数の賃貸借契約を締結している場合、同一物件については一のテナントとして、複数の物件にわたる場合は、複数のテナントとする方法で「延べテナント数」を算定しています。「延べテナント数」については、本投資法人が所有権（区分所有の場合には区分所有権）ではなく、持分（区分所有の場合には区分所有権に対する持分）を有する場合であっても、その持分にかかわらず、所有又は区分所有の対象全体についての数値を記載しています。

稼働率の推移

各期末における投資不動産物件及び信託不動産の稼働率（％）の推移は以下の表の通りです。

決算期	運用開始日	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期
	平成13年5月23日	平成13年12月末	平成14年6月末	平成14年12月末	平成15年6月末	平成15年12月末
東京都心部	99.9	99.8	99.8	96.4	95.4	90.4
東京周辺都市部	90.5	93.4	92.6	91.3	93.8	92.9
地方都市部	94.4	94.8	95.9	94.6	94.3	96.0
合計	96.9	97.5	97.4	95.0	94.8	92.3

決算期	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期
	平成16年6月末	平成16年12月末	平成17年6月末	平成17年12月末	平成18年6月末	平成18年12月末
東京都心部	99.7	99.7	99.9	99.5	99.4	97.4
東京周辺都市部	94.8	94.5	95.0	96.8	98.3	98.4
地方都市部	95.3	95.0	96.6	96.2	97.5	98.2
合計	97.7	97.5	98.1	98.1	98.7	97.8

決算期	第12期	本書の日付現在 (注2)
	平成19年6月末	—
東京都心部	99.7	99.1
東京周辺都市部	98.6	98.5
地方都市部	97.7	97.8
合計	99.0	98.6

(注1) 上表においては、運用開始日及び各決算期末に本投資法人が保有している不動産等の稼働率を記載しています。

(注2) 本書の日付現在における第14期取得予定の不動産等を含みます。稼働率については、平成19年9月30日保有物件については平成19年9月30日を記載時点とし、NBF渋谷イーストについては売主から受領した資料に基づいて平成19年9月30日を記載時点としています。ただし、NBF豊洲ガーデンフロントについては、テナントとの賃貸借は開始していませんが、平成19年9月30日時点において契約済の数値を記載しています。NBF名古屋広小路ビル（増築）については竣工前につき数値を算入しておりません。

D. 取得済資産の担保提供の状況

該当事項はありません。

4. 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」に記載されたリスクの全文を記載しております。なお、参照有価証券報告書提出日後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

以下では、本投資証券又は投資法人債券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。本投資証券又は投資法人債券への投資に関する全てのリスクが以下で網羅されているものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産を主たる裏付けとする信託の受益権その他の資産についてもほぼ同様に当てはまりますが、資産の種類の違いに応じた追加的なリスクも存在します。

また、本投資法人が取得した個別の不動産又は個別の信託の受益権の裏付けとなる不動産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報／第1ファンドの状況／5 運用状況／(2) 投資資産／② 投資不動産物件／(イ) 投資不動産物件及び信託不動産の内容」及び「(ウ) 信託受益権の内容」をあわせてご覧下さい。

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

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の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。

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

本項に記載されている項目は、以下の通りです。

(1) 一般的なリスク

- (ア) 金銭の分配に関するリスク
- (イ) 投資口の売却及び換金性に関するリスク
- (ウ) 投資証券の価格変動に関するリスク
- (エ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク
- (オ) 投資口の希薄化に関するリスク

(2) 商品設計及び関係者に関するリスク

- (ア) 投資証券の商品性に関するリスク
- (イ) 収入及び費用、キャッシュフローの変動に関するリスク
- (ウ) ローン・トゥー・バリュー・レシオに関するリスク
- (エ) 借入れ及び投資法人債に関するリスク
- (オ) インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク
- (カ) 資産運用会社に関するリスク
- (キ) オフィスマネジメント業務受託者に関するリスク
- (ク) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- (ケ) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク
- (コ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (サ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (シ) 本投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク
- (ス) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

(3) 不動産に関するリスク

- (ア) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ウ) 物件の取得競争に関するリスク
- (エ) テナントの誘致競争に関するリスク
- (オ) 共有物件に関するリスク
- (カ) 区分所有物件に関するリスク
- (キ) 借地物件に関するリスク
- (ク) 借家物件に関するリスク
- (ケ) 未稼働物件（開発物件を含みます。）の取得に関するリスク
- (コ) 有害物質に関するリスク
- (サ) 専門家報告書に関するリスク
- (シ) 賃料収入の減少に関するリスク
- (ス) わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク
- (セ) 火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電氣的事故、機械的的事故その他偶然不測の事故に関するリスク
- (ソ) 地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク
- (タ) 不動産の偏在に関するリスク
- (チ) テナント集中に関するリスク
- (ツ) 転貸に関するリスク
- (テ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (ト) 不動産の運用費用等に関するリスク
- (ナ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ニ) 民法上の組合の組合員となることに関するリスク
- (ヌ) 不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力がないことによるリスク
- (ネ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ノ) 法令の改正等に関するリスク

(4) 信託受益権に関するリスク

- (ア) 信託受益者として負うリスク
- (イ) 信託の受益権の流動性に関するリスク
- (ウ) 信託受託者に関するリスク

(5) 税制等に関するリスク

- (ア) 利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク
- (イ) 会計処理と税務処理との乖離により支払配当要件が満たされないリスク
- (ウ) 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (エ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (オ) 同族会社に該当するリスク
- (カ) 借入金に係る利益配当等の損金算入要件に関するリスク
- (キ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク
- (ク) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ケ) 減損会計の適用に関するリスク

(6) 投資リスクに対するリスク管理体制について

(ア) 投資法人について

(イ) 資産運用会社について

(1) 一般的なリスク

(ア) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部ファンド情報／第1ファンドの状況／2投資方針／(3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。

(イ) 投資口の売却及び換金性に関するリスク

本投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段としては、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し、清算される場合の残余財産分配請求権等を除き、原則として取引市場を通じた売却によることとなります。本投資証券は、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場（以下、「不動産投信市場」といいます。）に上場されていますが、本投資証券が不動産投信市場に上場されていても、投資主が本投資証券の売却を希望する場合に買主が存在する保証はなく、また、価格の保証も存在しません。本投資証券の不動産投信市場における売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資証券を希望する時期及び条件で換価できない可能性があります。

また、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は不動産投信市場における本投資証券の売却は不可能となり、投資家の換価手段が大きく制限されます。

(ウ) 投資証券の価格変動に関するリスク

本投資証券の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要素の影響を受けます。

本投資法人は、不動産並びに不動産を主たる裏付けとする信託の受益権及び有価証券等の資産を主な投資対象としていますが、不動産の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに不動産の流動性は一般に低く、望ましい時期に不動産を売却することができない可能性、売却価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の資産の価値が下落する可能性があり、かかる資産の価値の下落が本投資証券の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

また、不動産投信市場の将来的な規模及び同市場における流動性の不確実性、法制や税制の変更、大口投資主による多数の投資口の売却等が本投資証券の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。本投資法人若しくは資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

これらの諸要素に起因して本投資証券の市場価格が下落した場合、投資家が損失を被る可能性があります。

(エ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

不動産又は不動産を主たる裏付けとする信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則の改正により平成12年11月以降可能になりました。今後、投資法人に関する法律上、税制上、その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法令が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、投資主にとっての投資判断や手続等に影響を及ぼすほか、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(オ) 投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得、修繕等、本投資法人の運営に要する資金、又は債務の返済（敷金・保証金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、既存の投資家が有する投資口の本投資法人の全投資口に対する割合は希薄化する可能性があります。また、追加発行された投資口に対して、その保有期間にかかわらず、既存の投資家が有する投資口と同額の金銭の分配が行われる可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の1口当たりの純資産額が影響を受けることがあり、さらには市場における投資口の需給バランスに影響を与えることになり、その結果、本投資証券の市場価格が悪影響を受けるおそれがあります。

(2) 商品設計及び関係者に関するリスク

(ア) 投資証券の商品性に関するリスク

本投資法人の投資口及び本投資証券は、株式会社における株式及び株券に類似する性質を持ちます。投資金額の回収や利回りは本投資法人の業務及び財産の状況並びに様々な経済状況等に影響されます。

本投資証券は、元本の保証が行われる商品ではなく、また、換価時に投資金額以上の回収を図ることができる保証もありません。

本投資証券は、本投資法人について破産手続その他の倒産手続が開始された場合、その元本の全部又は一部の支払が行われない可能性があります。

(イ) 収入及び費用、キャッシュフローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が保有する不動産等の賃料収入に依存しています。不動産等に係る賃料収入は、不動産等の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。

不動産等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料は、一般的な賃料水準であるとは限りません。特に、定期賃貸借契約が締結される場合、通常の賃貸借契約に比し、契約期間中の賃料収入の安定が期待できる反面、通常の賃貸借契約に比べて賃料が低く抑えられることがあります。

不動産等に係るテナントによる賃料の支払が遅延し、又は不履行となる場合、本投資法人は予定した収入を予定した時期に得られないことになります。

テナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。また、テナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を行使した場合、賃貸人の同意なしに賃料が引き下げられる可能性があります。このような賃料減額の可能性は、オフィスビルに関

する賃料水準が一般的に低下した場合に、より増大するとともに、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約に基づいて支払われる賃料が従前の賃料に比して低額となり、賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

また、上記収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金の返還、多額の資本的支出、未稼働不動産等の取得等はキャッシュフローを減ずる効果をもたらし、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

不動産等の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであって、安定的に得られる性格のものではありません。

一方、不動産等に関する費用としては、減価償却費、不動産等に関して課される公租公課、不動産等に関して付保された保険の保険料、水道光熱費、清掃委託費用、警備委託費用、設備管理委託費用、造作買取費用、修繕費用等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

このように、不動産等からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産等に関する費用は増大する可能性があり、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悪影響を受けることがあります。

(ウ) ローン・トゥー・バリュー・レシオに関するリスク

本投資法人は、ローン・トゥー・バリュー・レシオの上限については、60%程度を目途としますが、資産の取得等に伴い、60%を超えることがあります。ローン・トゥー・バリュー・レシオが高まった場合、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果、投資主への分配金額が減少するおそれがあります。

(エ) 借入れ及び投資法人債に関するリスク

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」に記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。その上限は、借入れについては1兆円、投資法人債については1兆円（但し、合計して1兆円を超えません。）とされています。

借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で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。

また、本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、ローン・トゥー・バリュー・レシオに応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらす、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押え等の保全処分や差押え等の強制執行が行われることがありますとともに、本投資法人に対して破産手続等の倒産手続の申立が行われる可能性があります。

(オ) インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク

本書提出日現在、上場投資証券は、上場株式等と異なり、金融商品取引法に定める会社関係者の禁止行為（いわゆる「インサイダー取引規制」）の対象ではありません。従って、本投資法人の関係者が重要事実を立場上知り、その重要事実の公表前に本投資証券の取引を行った場合であっても金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引を行った場合には、取引市場における本投資証券に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資証券の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。このような取引が行われることを未然に防止するため、資産運用会社は、内部者取引管理規程及びコンプライアンス・マニュアルを通じて、その役職員による本投資法人の投資口、投資証券、投資法人債及び投資法人債券の売買を禁止しています。また、本投資法人においても、役員会にて内部者取引管理規則を採択し、執行役員及び監督役員による本投資法人の投資口、投資証券、投資法人債及び投資法人債券の売買を禁止しています。資産運用会社の役職員並びに本投資法人の執行役員及び監督役員は、かかる規則を遵守し、投資家の信頼を確保するように努めます。

(カ) 資産運用会社に関するリスク

本投資法人にとって適切な運用資産を確保するためには、特に資産運用会社の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て資産運用会社との資産運用委託契約を解除することができます。また、資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に資産運用会社との資産運用委託契約を解約することができるほか、資産運用会社が投信法第199条の要件を満たさなくなったときその他一定の場合には資産運用会社との資産運用委託契約を解約しなければなりません。資産運用会社との資産運用委託契約が解約された場合、本投資法人は、新たな資産運用会社に対して資産運用業務を委託しなければなりません。適切な資産運用会社との間で時機を得て新たな資産運用委託契約を締結できる保証はありません。新たな投資信託委託業者に業務が承継されない限り、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、場合によっては本投資証券が上場廃止となる可能性があります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となることがあります。

また、三井不動産株式会社は、本投資法人から物件移管業務の委託を受けているほか、本投資法人が本書提出日現在保有する不動産等の多くについてオフィスマネジメント業務の委託を受けており、今後本投資法人が取得する不動産等についても原則としてオフィスマネジメント業務を行うことが予定されています。資産運用会社は、三井不動産株式会社に対する物件移管業務及びオフィスマネジメント業務の報酬につき、合理的な水準よりも高く設定することにより、資産運用会社の出資者である三井不動産株式会社の利益を図ることが可能な立場にあります。

本投資法人は、投信法に定める利害関係人等に該当する三井不動産株式会社及びその他資産運用会社の株主又はそれらの関連会社等（以下、「資産運用会社関係者」といいます。）から資産を取得する可能性があります。この場合、資産運用会社は、資産運用会社関係者に有利な条件で、本投資法人にかかる資産を取得させることにより、資産運用会社関係者の利益を図ることが可能な立場にあります。

資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得又は処分に関して競合する場合、資産運用

会社が本投資法人の利益を優先せず、資産運用会社関係者又はその顧客の利益を優先し、その結果本投資法人の利益を害することとなる可能性が存在します。

しかし、金融商品取引法上、資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し、善良な管理者の注意をもって本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられているほか（金融商品取引法第42条）、自己又は第三者の利益を因るため投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うことが明示的に禁止されています（金融商品取引法第42条の2、第44条の3参照）。

なお、資産運用会社の代表取締役西山晃一は、本投資法人の執行役員を兼職しています。

(キ) オフィスマネジメント業務受託者に関するリスク

オフィスマネジメント業務受託者は、原則として本投資法人が保有する不動産等につき、テナント募集活動その他不動産の管理及び運営に関する業務（オフィスマネジメント業務）を行います。また、オフィスマネジメント業務は、一部の業務を除きその全てがオフィスマネジメント業務再受託者に対して再委託されます。一般に、テナント募集業務を含め、不動産の管理及び運営業務の成否は、オフィスマネジメント業務受託者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、オフィスマネジメント業務受託者である三井不動産株式会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。同様に、オフィスマネジメント業務再受託者である株式会社エヌ・ビー・エフ・オフィスマネジメントにおいてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。しかし、三井不動産株式会社は、オフィスマネジメント契約及びオフィスマネジメント業務再委託契約において、株式会社エヌ・ビー・エフ・オフィスマネジメントがオフィスマネジメント再委託業務を履行するために必要な人員及び不動産の運営管理に関するノウハウと業務システムを提供することを約束するとともに、株式会社エヌ・ビー・エフ・オフィスマネジメントによるオフィスマネジメント再委託業務の履行について責任を負い、かつ、株式会社エヌ・ビー・エフ・オフィスマネジメントの作為又は不作為を原因として本投資法人等が損害を被った場合に賠償の責を負うものとされています。

オフィスマネジメント業務受託者にオフィスマネジメント契約に基づく義務違反がある場合その他一定の場合、本投資法人は、オフィスマネジメント契約を解除することができますが、その場合、適切な代替のオフィスマネジメント業務受託者を見つけることができない可能性があります。

オフィスマネジメント業務受託者である三井不動産株式会社は、自ら若しくはその子会社等を通じて、又は第三者から賃借しテナントに転貸する形式で、多数のオフィスの貸主になっています。また、複数のオフィスビルに関して、他の顧客からオフィスの管理及び運営業務を受託し、他の不動産投資ファンドにおいても、本投資法人が保有する不動産等に係るオフィスマネジメント業務受託者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、三井不動産株式会社は、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。

また、資産運用会社が三井不動産株式会社以外の者に対してオフィスマネジメント業務を委託する場合には、三井不動産株式会社以外のオフィスマネジメント業務受託者についても同様のリスクがあります。

(ク) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現の

ためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき金融商品取引法及び投信法上の善管注意義務及び忠実義務を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、一定の場合には、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者への委託が制度化されているため、委託契約が解約された場合には、本投資法人が新たな受託者に委託する必要があります。しかし、新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、適切な資産運用会社を選任できない場合には、東京証券取引所の「有価証券上場規程」により本投資証券が上場廃止になる可能性もあります。

このほかに、資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である信託受益権に関する信託受託者から委託を受けている業者として、物件取得助言業者、オフィスマネジメント業務再受託者、既存テナント一般媒介業者及び物件移管業務再受託者を兼ねる株式会社エヌ・ビー・エフ・オフィスマネジメントがあります。さらに、物件取得助言補佐業者、オフィスマネジメント業務受託者、新規テナント一般媒介業者及び物件移管業務受託者を兼ねる三井不動産株式会社があります。また、本投資法人又は信託受託者が委託する建物管理会社等もあります。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拠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・財政的基礎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義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ケ) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

本投資法人の一般事務受託者若しくは資産保管会社又は資産運用会社の株主若しくは資産運用会社の役職員の出向元企業等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。

A. 三井不動産株式会社は、平成19年12月31日現在、次のそれぞれの立場において本投資法人に現在関与しています。

- (a) オフィスマネジメント業務受託者
- (b) 株式会社エヌ・ビー・エフ・オフィスマネジメントに対する物件取得助言補佐業務の提供者
- (c) 本投資法人に対する物件移管業務の提供者
- (d) 新規テナント斡旋業務の提供者
- (e) 不動産等売買の仲介業者
- (f) 資産運用会社の株主（本書提出日現在における出資割合は43%）
- (g) 資産運用会社の役職員の出向元企業（本書提出日現在における常勤の出向役職員は9名）
- (h) 本投資法人が保有する不動産の賃借人
- (i) 本投資法人が保有する不動産等の元所有者
- (j) 不動産の元所有者に対する不動産等のアセットマネジメント業務受託者
- (k) 不動産の元所有者がファンド等である場合におけるファンドマネジメント業務受託者

(1) 不動産の元所有者に対する出資者

B. 中央三井信託銀行株式会社は、平成19年12月31日現在、次のそれぞれの立場において本投資法人に現在関与しています。

- (a) 資産保管会社
- (b) 投資主名簿等管理人
- (c) 貸付人
- (d) 資産運用会社の株主（本書提出日現在における出資割合は5%）
- (e) 資産運用会社の職員の出向元企業（本書提出日現在における出向職員は1名）
- (f) 本投資法人が保有する信託受益権に係る信託受託者
- (g) 第3回、第4回及び第5回無担保投資法人債に関する投資法人債管理者、事務受託会社及び元利金支払事務取扱者
- (h) 第8回、第9回及び第10回無担保投資法人債に関する財務代理人

C. 住友生命保険相互会社は、平成19年12月31日現在、次のそれぞれの立場において本投資法人に現在関与しています。

- (a) 貸付人
- (b) 資産運用会社の株主（本書提出日現在における出資割合は35%）
- (c) 資産運用会社の役職員の出向元企業（本書提出日現在における常勤の出向役職員は3名）
- (d) 本投資法人が保有する不動産の賃借人
- (e) 本投資法人が保有する不動産等の元所有者等

以上の各社は、現在又は将来において以上の立場又はその他の立場において本投資法人に関与する可能性があります。また、そのそれぞれの立場において、自己又は第三者の利益を図ることが可能です。また、以上の会社の子会社又は関連会社が何らかの立場（例、運用不動産の賃借人、管理業務受託者、出資者等）で本投資法人に関与する可能性があります。また、以上の各社以外の会社も、本投資法人に将来関与する可能性があり、その立場において、自己又は第三者の利益を図ることが可能です。

しかし、投信法上、一般事務受託者や資産保管会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し、善良な管理者の注意をもって事務ないし業務を遂行することが義務づけられています。また、本投資法人は、それらとの間の契約において、可能な限り、本投資法人に対する忠実義務ないし善管注意義務を課すこととしています。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」をご覧ください。

(コ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人の規約に記載されている「資産運用の対象及び方針」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、資産運用会社が定めたより詳細な資産運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。

(サ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、運用資産である不動産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資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。

(シ) 本投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含み、以下、「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含み、以下、「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。

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

本投資法人が清算される場合、すべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産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、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。

(ス) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般的に、不動産を売却した後に売主が倒産手続に入った場合当該不動産の売買が管財人により否認されることがあります。また、財産状態が健全でない売主が不動産を売却した場合に当該不動産の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消されることがあります（いわゆる否認及び詐害行為のリスク）。さらに、当該取引を担保取引であると法的に性格づけることにより、当該不動産は破産者である売主の破産財団を構成し、又は更生会社若しくは再生会社である売主の財産に属するとみなされることがあります（いわゆる真正譲渡でないといみなされるリスク）。

(3) 不動産に関するリスク

以下に記載するリスクは、主として本投資法人が不動産を直接に取得する場合を念頭においていますが、本投資法人が不動産を主たる裏付けとする信託の受益権及びその他の資産を取得する場合であってもほぼ同様にあてはまります。

(ア) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般的に、不動産は代替性がない上、流動性が低く、またそれぞれの物件の個性が強いため、類似の物件が類似の価格で売買されるとは限らず、不動産鑑定士による鑑定評価や関係者との交渉等、売却及び取得に多くの時間と費用を要します。本投資法人は保有する不動産等からの収益獲得を主な目的としており、かかる不動産の売買に予想よりも多くの時間と費用が費やされた場合又は不動産が取得若しくは売却できなかった場合には、本投資法人の収益等につき悪影響をもたらす可能性があります。特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別人の所有に属する場合等権利関係の態様によっては、取得又は売却に、より多くの時間と費用を要することがあり、場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。また、経済環境や不動産需給関係の影響により、本投資法人が取得を希望する不動産等を希望通りの時期・条件で取得できず、又は本投資法人が売却を希望する不動産等を希望通りの時期・条件で売却できない可能性があります。その結果、本投資法人の投

資方針に従った運用ができず、収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。資産運用会社が不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産等について専門業者からエンジニアリングレポートを取得するとともに、原則として当該不動産等の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得し、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、その期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です。また、エンジニアリングレポートで指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性もあります。さらに、当該不動産等の売主が表明及び保証を行わない場合又は瑕疵担保責任を負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産等を取得する可能性があります。その他、不動産等を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できないまま、当該不動産等を取得する可能性もあります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、売主に対して表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や売主が負担する瑕疵担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵担保責任の負担期間が限定されていたり、売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

(ウ) 物件の取得競争に関するリスク

本投資法人は、規約において、主として東京都心部、東京周辺都市部及び地方都市部に立地する主たる用途がオフィスである建物及びその敷地から構成される不動産並びにかかる不動産を裏付けとする有価証券及び信託の受益権その他の資産に投資することによって、中長期的な観点から、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことをその投資の基本方針としています。しかしながら、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資は活発化しており、物件の取得競争が激化しています。このような状況下において、物件がそもそも取得できず又は投資採算の観点から希望した価格で物件が取得できない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その他、本書記載の様々なリスクや要因により、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(エ) テナントの誘致競争に関するリスク

通常、不動産は、他の不動産とのテナント誘致競争にさらされているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。

(オ) 共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産の持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履踐等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理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。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により不動産が分割される可能性があります（分割の方法は現物分割とは限りません。）。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、合意の有効期間が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手續、会社更生手續又は民事再生手續が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

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。

また、共有者と共同して不動産を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押等の対象となる可能性があります。共有物にかかる賃貸借契約に基づく敷金返還債務が共有者間の不可分債務とみなされた場合には、本投資法人の持分に対応する部分のみならず、当該賃貸借契約に基づく敷金返還債務の全部について、本投資法人が賃借人に対して債務を負担する可能性があります。

さらに、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向にかかわらず不動産の共有者が変更される可能性があります。

共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

これらの他にも、共有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあり得ます。

（カ）区分所有物件に関するリスク

不動産が区分所有物件である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約に服することに加えて、区分所有権を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履踐等、管理規約による一定の制限に服する場合があります。しかも、管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によって変更できるため（建物の区分所有等に関する法律第31条参照）、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があります。

他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

さらに本投資法人の意向に関わりなく、他の区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができ、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

また、不動産が区分所有物件である場合には、本投資法人及びその他の各区分所有者がそ

それぞれの専有部分を三井不動産株式会社に賃貸、同社が転借人にこれを転貸し、転貸部分全体から生じる賃貸収益、賃貸費用等を、本投資法人を含むすべての各区分所有者に対して、各区分所有者間の合意により定められる一定の割合に応じて収受、負担する運用方法（以下、「一元運用」といいます。）を行う場合があります。一元運用を行った場合には、本投資法人の収益は、本投資法人が保有する区分所有部分に限られず、一元運用の対象となる賃貸部分全体の運用状況に影響されるため、本投資法人の保有する区分所有部分以外の一元運用の対象の賃貸部分の運用状況が悪化した場合には、本投資法人の収益も悪化する可能性があります。

これらの他にも、区分所有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあり得ます。

(キ) 借地物件に関するリスク

本投資法人が建物の敷地の所有権を有しないことがあります。この場合、敷地利用権について民法、借地借家法等の適用のある法令に従い対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、敷地利用権を敷地の新所有者に対して対抗できず、敷地の明渡義務を負う可能性があります。また、敷地利用権が解除その他の理由により消滅した場合、本投資法人は、敷地の明渡義務を負う可能性があります。さらに、建物の処分に付随する敷地利用権の処分に関して、敷地の所有権者の同意等が要求されることがあります。このため、本投資法人が建物を処分できなかつたり、本投資法人が希望する価格、時期等の条件で建物を処分することができない可能性があります。また、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、本投資法人が差し入れた敷金・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。本投資法人が有する敷地の所有者に対する敷金・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。

(ク) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物を第三者から賃借の上、当該賃借部分を本投資法人が保有する他の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・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、本投資法人と第三者の間の賃貸借契約が終了し、転貸権限を喪失した場合において、本投資法人のテナントに対する債務不履行を構成する可能性があります。

(ケ) 未稼働物件（開発物件を含みます。）の取得に関するリスク

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／(1)投資方針／②投資態度／(イ)取得方針」に記載の通り、原則として、引渡時点において稼働資産である不動産等を取得します。しかし、本投資法人は、投資額、稼働予定時期、収益予想等を総合的に判断し、本投資法人の運用資産の運用に与える影響を考慮の上、引渡時点において未稼働資産である不動産等を取得することができます。但し、当該未稼働資産の引渡直後において引渡済の未稼働資産（稼働資産となった未稼働資産を除きます。）の契約上の取得価格の合計が、直近の決算日における本投資法人の貸借対照表上の資産総額の10%を超えない範囲に限るものとされています。

未稼働資産がその多くが開発段階にあることも想定され、この場合、既に完成した物件を取得する場合に比べて、次に例示するような固有のリスクが加わります。

なお、次のリスクは大規模修繕、増改築や再建築の場合にも当てはまります。

- ①開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見されることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性
- ②工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性
- ③開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性
- ④天変地異により開発が遅延、変更又は中止される可能性
- ⑤行政上の許認可手続又は近隣対策により開発が遅延、変更又は中止される可能性
- ⑥開発過程において事故が生じる可能性
- ⑦その他予期せぬ事情により開発の遅延、変更又は中止が必要となる可能性

これら以外の理由によっても、未稼働資産からの収益等は稼働状態になった後も、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、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被る可能性があります。このため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

なお、未稼働資産の取得にはあたりませんが、本投資法人は上記リスクを極力排除すべく、物件の開発中に物件完成引渡時の売買価格を決定して売買契約（予約を含みます。）を締結しておき、稼働資産となった後に当該物件を取得する場合がありますが、この場合、売買の成立に賃貸借契約の成就が停止条件として付されていない売買契約等の下では、市場環境の変化により契約締結時点において想定された期待収益及び利益が物件完成・引渡後に獲得できない可能性があります。

(コ) 有害物質に関するリスク

運用不動産として取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋設されていたり、利用する地下水に有害物質が含まれている場合、当該土地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染等について、土壌汚染対策法（平成14年法律第53号）が制定され、平成15年2月より施行されています。同法は、土壌の特定有害物質による汚染の状況の把握に関する措置及びその汚染による人の健康にかかる被害の防止に関する措置を定めること等により土壌汚染対策の実施を図り、もって国民の健康を保護することを目的とするものと定めています。同法に規定する特定有害物質にかかる一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康にかかる被害が生じる可能性があることと認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の除去及び拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります。このような場合に本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となった者に対し費用償還を請求できる可能性があります。仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状況が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人が損害を受ける可能性があります。

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

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

(サ) 専門家報告書に関するリスク

不動産の鑑定評価額等（不動産の調査価格を含みます。）は、個々の不動産鑑定士の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまります。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額等が異なる可能性があります。また、かかる鑑定の結果が、現在及び将来において当該鑑定評価額等による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額等をもって売却されるとは限りません。

エンジニアリングレポート（地震リスクレポートを含む。）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ととどまり、建物に重大な欠陥、瑕疵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。さらに、エンジニアリングレポート等で特段の指摘を受けておらず、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であっても、建築基準関係法規の求める安全性や耐震強度等を有するとの保証はなく、また、不適正な設計施工等が存在し、それが当該不動産の取得後に判明する可能性もあります。

また、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値であり、予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の復旧費用が必要となる可能性があります。

(シ) 賃料収入の減少に関するリスク

本投資法人の収益の原資は、主として本投資法人が保有する不動産等の賃料収入に依存しています。不動産等に係る賃料収入は、不動産等に係る稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により減少する可能性があります。

テナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。さらに、テナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を行使する可能性があります。このような賃料減額の可能性は、オフィスビルに関する賃料水準が一般的に低下した場合に、より増大するとともに、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約に基づいて支払われる賃料の額も低額となり、賃料収入の減少をもたらす可能性があります。さらに、不動産等に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準ではないことがあります。

本投資法人が賃貸している不動産等を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と直接賃貸借契約関係を持つこととなった場合、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。

(ス) わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク

日本におけるオフィスビルのテナントとの賃貸借契約の期間は2年が一般的であり、賃貸借期間経過後に契約が更新される保証はありません。また、テナントが一定期間前の通知を行うことにより賃貸借期間中であっても賃貸借契約を解約できることとされている場合も多く見受けられます。また、賃貸借契約において期間内に賃借人が解約した場合の違約金について規定する場合がありますが、かかる規定が場合によっては無効とされる可能性があります。賃貸借契約の更新がなされず、又は賃貸借期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居する保証はなく、その結果、賃料収入が減少し、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。これに対し、不動産の賃貸人からの賃貸借契約の解約及び更新拒絶は、正当事由が認められる等の特段の事情がある場合を除いて原則として困難です。

定期賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能です。また、定期賃貸借契約の有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残期間全体についてのテナントに対する賃料請求が場合によっては認められない可能性があります。また、定期賃貸借契約において契約期間中は賃料改訂を行わない約束がなされた場合、一般的な賃料水準が上昇することにより、一般的な賃料水準に対する当該定期賃貸借契約の賃料が相対的に低下する可能性があります。

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

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電氣的事故、機械的事故その他偶然不測の事故等の災害により、不動産等が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。本書提出日現在、本投資法人が保有する不動産等に関しては、火災保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する不動産等に関しても原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産等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支払いが保険会社により行われない場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。また、火災、洪水等の災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。

また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることが不可能である可能性があります。

(ソ) 地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク

地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害により不動産等が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。また、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。なお、災害発生時の影響と保険料負担を随時比較考慮して付保方針を決定しますが、本書提出日現在、本投資法人が保有する不動産等については地震保険、地震家賃保険は付保していません。

(タ) 不動産の偏在に関するリスク

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／(4)投資制限」に記載された投資方針を定めているため、不動産等が東京都心部及び東京周辺都市部に偏在する可能性があります。従って、特に東京都心部及び東京周辺都市部における地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、資産総額に占める個別の不動産等の割合は、資産総額の規模が拡大する過程で一般に低下していくと考えられます。しかしながら、資産総額に占める割合が大きい不動産等に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響をもたらす可能性があります。

(チ) テナント集中に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、1テナントしか存在しない不動産等においては、本投資法人の当該不動産等からの収益等は、当該

テナントの支払能力、当該不動産等からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、空室率が高くなり、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等がより悪影響を受ける可能性があります。

(ツ) 転貸に関するリスク

賃借人に、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り、また、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人から支払われる賃料が、転借人から賃借人に対して支払われる賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合その他一定の場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。かかる事態に備え、賃貸借契約上、賃貸借契約終了時に、転貸人が賃貸人に対し、受け入れた敷金等を引き渡すよう定められることが通常です。しかし、かかる引渡義務が完全に履行されなかった場合には、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(テ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等を原因として、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。

本書提出日現在、本投資法人が保有する不動産等に関しては、施設賠償責任保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する不動産等に関しても原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産等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、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず又は支払が遅れる場合には、本投資法人は重大な悪影響を受ける可能性があります。

信託不動産の場合には、信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は受益者に請求することができます。このため、信託財産からの支弁又は受益者に対する請求がなされた場合、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(ト) 不動産の運用費用等に関するリスク

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

さらに、経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、運用不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(ナ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用不動産を売却した場合に、運用不動産に物的又は法的な瑕疵があるため

に、法令の規定に従い、瑕疵担保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となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、本投資法人の瑕疵担保責任に関するリスクを排除できない場合があります。

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

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

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

(二) 民法上の組合の組合員となることに関するリスク

民法上の組合の組合財産は、全組合員の共有に属するとされていますが（民法第668条）、組合員は、組合財産の分割請求権を有せず、組合財産に対する自らの持分の譲渡、質入れその他の処分を組合及び第三者に対抗することができません（民法第676条）。また、各組合員は、組合の債務につき、損益の分担割合に応じて（又は債権者がかかる分割割合を知らない場合には各組合員に対して均等の割合で）、直接的かつ無限の責任を負担します。従って、本投資法人が民法上の組合の組合員となった場合、出資した金額を超えて当該組合の債務について直接的な支払義務を負うことがあります。

(ヌ) 不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力がないことによるリスク

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

(ネ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致させる必要があり、そのため費用等追加的な負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務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、当該不動産を処分するときや建替え等を行うときに、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりする可能性があります。更に、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し、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。

(ノ) 法令の改正等に関するリスク

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産等につき大気、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、消防法その他オフィスビルの管理に影響する関係法令の改正により、オフィスビルの管理費用等が増加する可能性があります。さらに、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等に関する権利が制限される可能性があります。このような法令又は行政行為の変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(4) 信託受益権に関するリスク

本投資法人が、不動産を主たる裏付けとする信託の受益権を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。

(ア) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受する者ですが、他方で受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用などの信託費用については、最終的に受益者が負担することになることがあります。即ち、信託受託者が信託財産としての不動産、土地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、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が、一旦、信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになるため、かかる信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する物件精査を実施させ、保険金支払能力を有する保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保させる等、本投資法人自ら不動産、土地の賃借権又は地上権を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要があります。但し、それにもかかわらず、上記のような信託費用が発生したときは、その結果、本投資法人に損害を与える可能性があります。

(イ) 信託の受益権の流動性に関するリスク

本投資法人が信託の受益権を運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。このように信託の受益権は流動性が低いというリスクが存在します。

(ウ) 信託受託者に関するリスク

A. 信託受託者の倒産に関するリスク

信託法上、信託受託者が破産手続又は更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、

信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては、信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、信託財産が信託受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するものとされるリスクは低いと考えられます。

但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された財産について信託の公示（信託の登記）が必要とされます。

B. 信託受託者の不当な行為に関するリスク

信託受託者が何らかの債務負担を行った場合や信託契約に違反した場合において、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。しかし、信託受託者は信託契約において原則として受益者の指図に従って行為することとされているため、そのリスクは低いと考えられます。

(5) 税制等に関するリスク

(ア) 利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク

税法上、一定の要件（以下、「利益配当等の損金算入要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資家との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を損金に算入することが認められています。本投資法人は、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正その他の要因により利益配当等の損金算入要件の全てを満たすことができない可能性があります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資家への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報／第1ファンドの状況／4手数料等及び税金／(5) 課税上の取扱い」をご覧ください。ただし、当該参照文中の「適格機関投資家」については、「租税特別措置法施行令における『投資法人に係る課税の特例』に規定された適格機関投資家」を意味するものとします。

(イ) 会計処理と税務処理との乖離により支払配当要件が満たされないリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、配当可能所得あるいは配当可能額の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利益と税務上の所得との比較により支払配当要件の判定を行うこととされています。従って、会計処理と税務上の取扱いの差異により、この要件を満たすことが困難となる場合があります。

(ウ) 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、過年度における支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が全額税務否認され、本投資法人の税負担が増大し、投資家への分配額や本投資法人の存続等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(エ) 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、その規約における投資方針において、「特定不動産の割合」を100分の75以上とすること（規約「資産運用の対象及び方針」Ⅱ(2)④）としています。本投資法人は、本書提出日現在において、上記内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産取得税及び登録免許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。

(オ) 同族会社に該当するリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、事業年度終了時に同族会社に該当していないこと（発行済投資口の総口数等の50%超が上位3位以内の投資主グループ等によって保有されていないこと）とする要件については、投資証券が市場で流通することにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果として満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資家への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(カ) 借入金に係る利益配当等の損金算入要件に関するリスク

利益配当等の損金算入要件のひとつに、借入れを行う場合には租税特別措置法施行令における「投資法人に係る課税の特例」に規定された適格機関投資家（以下本「(5) 税制等に関するリスク」において「適格機関投資家」といいます。）のみから行うこと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適格機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、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、利益配当等の損金算入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、投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(キ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク

利益配当等の損金算入要件のひとつに、事業年度末において投資法人の投資口が適格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人未満の投資家に保有される（適格機関投資家のみに保有される場合を除きます。）こととなる場合においては、利益配当等の損金算入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、投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ク) 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本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、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制が変更された場合、本投資証券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。

(ケ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見

書」（企業会計審議会 平成14年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても「減損会計」が適用されています。

「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。「減損会計」の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があり、また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。

(6) 投資リスクに対するリスク管理体制について

本投資法人及び資産運用会社は、投資に関するリスクの回避及び最小化を図るべく、以下の通りリスク管理体制を構築しています。

(ア) 投資法人について

本投資法人は、執行役員2名及び監督役員4名により構成される役員会により運営されています。役員会は3ヶ月に一度以上、必要に応じて随時開催し、法令及び本投資法人の役員会規則に定める承認事項の決議や業務の執行状況等の報告を行っています。これにより、資産運用会社又はその利害関係人等から独立した地位にある監督役員が業務の執行状況を監督できる体制となっています。

また、監督役員は必要に応じて資産運用会社及び資産保管会社から本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告を求め、又は必要な調査を行うことができます。

なお、執行役員のうち1名は、本投資法人の資産運用会社である日本ビルファンドマネジメント株式会社の代表取締役社長が兼務しています。

(イ) 資産運用会社について

本投資法人の資産運用にあたり遵守する方針、計画として「経営方針」、「運用資産の中長期運用方針」及び「年度運用計画」を策定しています。また、遵守すべき基準として「資産運用ガイドライン」を定めています。

「資産運用ガイドライン」は、資産の運用・取得・売却方針に関する「運用ガイドライン」、資金の調達・運用方針に関する「財務ガイドライン」、会計税務・分配方針に関する「計理ガイドライン」、情報開示方針に関する「開示ガイドライン」及び利益相反のおそれがある取引に対する基本方針に関する「利益相反のおそれがある取引に対するガイドライン」から構成されています。

リスク管理の基本方針及び管理すべきリスク項目については「リスク管理規程」を制定し、3ヶ月に一度を目処に開催する「リスク管理会議」において、リスク管理ガイドラインに基づく「リスクの特定」、「リスクの評価」及び「リスクコントロール」が行われているかどうかをモニタリングします。

また、法務・コンプライアンスに関しては、「コンプライアンス規程」及び「コンプライアンス・マニュアル」を制定し、年度毎の実施計画として毎年策定する「コンプライアンス・プログラム」により、達成状況の確認と問題点の把握を行っています。

個別の不動産等資産の取得・運用、資金の調達・運用等にあたっては、社長、投資本部長、運営本部長、ゼネラルマネジャー、マネジャー及びアソシエイトで構成される「運用審査会議」、社長、投資本部長及び運営本部長で構成される「経営会議」においてこれらの基準・方針等を遵守し、リスクへの対応が図られているかの検証を行っています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

日本ビルファンド投資法人本店
(東京都千代田区丸の内一丁目9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. 投資主名簿への記載又は記録の手續、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料

本投資証券の所持人は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である中央三井信託銀行株式会社の定める手續に従って投資主名簿への記載又は記録を本投資法人に請求することができます。本投資証券の譲渡は、かかる投資主名簿への記載又は記録によらなければ、本投資法人に対抗することができません。投資主名簿への記載又は記録の取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人及び手数料は次のとおりです。

取扱場所	東京都港区芝三丁目33番1号 中央三井信託銀行株式会社本店
取次所	中央三井信託銀行株式会社 全国各支店 日本証券代行株式会社 本店及び全国各支店
投資主名簿等管理人の住所及び名称	東京都港区芝三丁目33番1号 中央三井信託銀行株式会社
手数料	なし（中央三井信託銀行株式会社に対して直接投資主名簿への記載又は記録の手續を行う場合には、手数料はかかりません。なお、他の金融商品取引業者等を通じて投資主名簿への記載又は記録の手續を行う場合、当該金融商品取引業者等に対する手数料が別途必要となる場合があります。）

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
投資主総会の開催時期、場所及び手續

本投資法人の投資主総会は原則として2年に1回以上開催されます。開催時期については確定していません。開催場所は東京都区内です。投資主総会は、会日の2ヶ月前までに公告を行い、かつ会日の2週間前までに各投資主に対して書面で通知を發する方法により招集されます（投信法第91条第1項）。

第2【その他】

該当事項はありません。