

## 【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19年9月11日
【発行者名】	オリックス不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 牟田 興一郎
【本店の所在の場所】	東京都港区浜松町二丁目4番1号
【事務連絡者氏名】	オリックス・アセットマネジメント株式会社 取締役常務執行役員 八塚 弘文
【電話番号】	03-3435-3285（代表）
【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】	オリックス不動産投資法人
【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 910,000,000円 （注）発行価額の総額は、有価証券届出書提出時における時価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】

オリックス不動産投資法人

(以下「本投資法人」又は「O J R」といいます。)

#### (2) 【内国投資証券の形態等】

本書の記載に従って行われる募集の対象となる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（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。）であり、記名式かつ無額面で、投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型であります。本投資証券について格付けは取得しておりません。

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

#### (3) 【発行数】

1, 250口

(注) 1. 平成19年9月11日（火）開催の本投資法人役員会決議に基づき行われる本投資法人の投資証券25,000口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）に伴い、その需要状況等を勘案し、大和証券エスエムビーシー株式会社が本投資法人の投資主から1,250口を上限として借り入れる本投資証券（以下「借入投資証券」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。本募集はオーバーアロットメントによる売出しに関連して大和証券エスエムビーシー株式会社を割当先として行う第三者割当（以下「本件第三者割当」といいます。）です。

大和証券エスエムビーシー株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間（以下「申込期間」といいます。）中、本投資証券について安定操作取引を行う場合があります。当該安定操作取引により買い付けた本投資証券を借入投資証券の返還に充当する場合があります。また、大和証券エスエムビーシー株式会社は、申込期間終了日の翌日から平成19年10月26日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数を上限（以下「上限口数」といいます。）として、株式会社東京証券取引所において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。当該シンジケートカバー取引で買い付けられた本投資証券は、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も、大和証券エスエムビーシー株式会社の判断で、シンジケートカバー取引を全く行わないか、又は上限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。

また、大和証券エスエムビーシー株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数から上記の両取引に係る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、本件第三者割当に応じる予定です。

そのため本件第三者割当における発行口数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行口数がある限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

上記に記載の取引に関しては、大和証券エスエムビーシー株式会社が野村證券株式会社及びU B S証券会社と協議の上、これを行います。

(注) 2. 本投資法人と割当先との関係等は以下のとおりです。

割当先の氏名又は名称		大和証券エスエムビーシー株式会社	
割当口数		1,250口	
払込金額		910,000,000円 (注) 有価証券届出書提出時における時価を基準として算出した見込額です。	
割当先の内容	本店所在地		東京都千代田区丸の内一丁目8番1号
	代表者の氏名		代表取締役社長 吉留 真
	資本金 (平成19年3月31日現在)		2,557億円
	事業の内容		証券業
	大株主 (平成19年3月31日現在)		株式会社大和証券グループ本社 60% 株式会社三井住友フィナンシャルグループ 40%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当先の株式の数	—
		割当先が保有している本投資法人の投資口の数 (平成19年2月28日現在)	10口
	取引関係		一般募集の共同主幹事証券会社です。
	人的関係		—
本投資証券の保有に関する事項		—	

(4) 【発行価額の総額】

910,000,000円

(注) 発行価額の総額は、有価証券届出書提出時における時価を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 平成19年9月25日(火)から平成19年9月27日(木)までのいずれかの日に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位とします。

(8) 【申込期間】

平成19年10月29日(月)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店  
東京都港区浜松町二丁目4番1号

(11) 【払込期日】

平成19年10月30日（火）

(12) 【払込取扱場所】

住友信託銀行株式会社 東京営業部  
東京都千代田区丸の内一丁目4番4号

(13) 【手取金の使途】

本件第三者割当における本投資法人の手取金（上限910,000,000円）については、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金（18,240,000,000円）と併せて、第11期中の取得済み物件（後記「第2 参照書類の補完情報／1 投資法人の概況／(3) 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の概要について／① 概要 取得済み物件一覧」をご参照下さい。）の取得のための借入金の返済に全額充当します。

（注）上記の手取金は、有価証券届出書提出時における時価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

申込みは、申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みをし、払込期日に前記「(12) 払込取扱場所」へ1口につき発行価格と同一の金額を払込むものとします。

大和証券エスエムビーシー株式会社は前記「(3) 発行数」の（注）1. 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】

該当事項はありません。

## 第二部【参照情報】

### 第1【参照書類】

証券取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「証券取引法」といいます。）第27条において準用する証券取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照下さい。

#### 1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第10期（自 平成18年9月1日 至 平成19年2月28日）平成19年5月28日関東財務局長に提出

#### 2【半期報告書】

該当事項はありません。

#### 3【臨時報告書】

該当事項はありません。

## 第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成19年5月28日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、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の下記の各項目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。

- ・「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／(イ) 業績等の概要」に記載の事業の状況、及び「(ハ) その他／資産の取得について」に記載の資産に関する記述、並びに「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基本方針に基づく運用方針の細目／(イ) ポートフォリオの構築方針」に記載のポートフォリオの構築方針、投資スタイル及び取得方針に関する記載
- ・「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」に記載のポートフォリオの分散状況、テナントの概要、関係会社への賃貸状況及び主要10テナントに関する記述
- ・「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／3 投資リスク」に記載の投資リスクに関する記述
- ・「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／(6) 主要な投資主の状況」に平成19年2月28日現在の投資主の構成（所有者別投資口数及び所有者別投資主数）を追加
- ・「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／(3) 運用実績／① 純資産等の推移」に本投資法人の総資産額、純資産額及び1口当たりの純資産額の記載と本投資法人の投資口の月別最高・最低投資口価格及び売買高を追加

なお、本書に記載の将来に関する事項は、別段の記載がない限り、本書の日付である平成19年9月11日現在において本投資法人が判断したものです。

### 1 投資法人の概況

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／(イ) 業績等の概要」に記載の事業の状況、「(ハ) その他／資産の取得について」に記載の資産に関する記述、並びに「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基本方針に基づく運用方針の細目／(イ) ポートフォリオの構築方針」に記載のポートフォリオの構築方針、投資スタイル及び取得方針に関する記載につき、それぞれ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。

#### (1) 事業の状況

本投資法人は、投信法に基づき、平成13年9月10日に設立され、平成14年6月12日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に投資証券を上場し（銘柄コード8954）、その投資口の市場での売買が可能になりました。本投資法人は、首都圏のほか、主として全国の主要都市部に所在する事務所（オフィス）を用途とする不動産に投資するとともに、住宅を用途とする不動産やホテル・商業施設を含むその他用途の不動産にも投資しており、いわゆる総合型の不動産投資法人（JREIT）を標榜しております。上場後、投資口を適宜追加発行することで有利子負債比率を適切な水準にコントロールしながらオリックスグループ企業の不動産事業の中核を占めるオ

リックス不動産株式会社（以下「オリックス不動産」といいます。）をはじめとするオリックスグループ企業との協働関係（ORIXシナジー）を活用し、着実に物件を取得してまいりました。その結果、上場時の保有物件の取得価格合計は996億円（39物件、1物件当たり平均取得価格25億円）でしたが、本書の日付現在、本投資法人の保有物件の取得価格合計は2,356億円（44物件、1物件当たり平均取得価格53億円）と、上場時と比較し資産規模を約2.4倍まで拡大することができました。また、投資スタイル“OJRWAY”に基づく物流施設の取得（OJRWAYについては後記参照）を行うほか、名古屋・大阪・仙台といった政令指定都市のオフィスビルの取得等によりリスク分散を図りつつ、中核となる中長期的に成長が見込まれる「首都圏」「オフィス」への重点投資を継続することで、安定性・成長性の高いポートフォリオの構築に取り組んでおります。

(注) 1. オリックスグループ企業とは、オリックス株式会社（本店所在地：東京都港区、代表執行役社長：藤木保彦）並びにオリックス不動産及びオリックス株式会社が主要株主として出資する一定の関連会社を称します。

(注) 2. 上記は本書の日付現在において取得済みの資産のみを前提としたものであり、それ以外の資産の取得・売却が存在しないものと想定した場合があります。今後、本投資法人はその時々々の市場環境に鑑み、これら以外の資産を取得し、又は売却を決定することがあります。その場合には、各期末現在の保有物件数、取得価格合計及び1物件当たり平均取得価格は変動することがあります。また、上記取得価格及び1物件当たり平均取得価格は、いずれも単位未満切捨てして記載しております。

(注) 3. オリックス不動産は平成19年4月17日付でオリックス・リアルエステート株式会社から社名変更いたしました。本書では社名変更前の場合にもオリックス不動産と表記することがあります。

(注) 4. 以下の表は、上場以降本書の日付現在までの期間中に本投資法人が保有していた資産の取得先別の残高と、有利子負債比率を示したものです。

時期	保有物件の総額 (億円) ※4.	上場時保有物件 (億円) ※1.、※4.	上場後オリックス グループ企業との 協働関係により 取得した物件 (億円) ※2.、※4.	その他の物件 (億円) ※3.、※4.	有利子負債 比率 (%) ※5.
第1期末	996	996	—	—	41.1
第2期末	1,049	996	53	—	44.0
第3期末	1,144	996	148	—	48.6
第4期末	1,415	996	419	—	41.6
第5期末	1,532	996	460	76	46.1
第6期末	1,489	953	460	76	44.7
第7期末	1,767	939	616	212	52.4
第8期末	1,748	882	653	212	31.9
第9期末	1,979	760	950	268	39.0
第10期末	2,090	739	1,082	268	41.5
本書の日付現在	2,356	739	1,317	299	48.1

※1. 「上場時保有物件」の残高は、上場時に保有していた物件の取得価格の総額から期中に売却した物件の取得価格を差し引いた金額を記載しております。

※2. 「上場後オリックスグループ企業との協働関係により取得した物件」とは、オリックスグループ企業から購入した資産又はオリックスグループ企業の仲介により取得した資産をいいます。詳細については、後記「(2) オリックス不動産投資法人（OJRWAY）の成長戦略／①外部成長戦略／(イ) “OJRWAY”



Y” “ORIXシナジー”を活かした優良物件の取得」の表をご参照下さい。

※3. 「その他の物件」とは、「上場後オリックスグループ企業との協働関係により取得した物件」に該当しない物件をいいます。

※4. 取得価格合計は、単位未満切捨てして記載しております。

※5. 有利子負債比率は、各時点現在の有利子負債残高を同時点の有利子負債残高と出資総額の合計値で除した数値を記載しております。また、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 5. 以下の表は、第1期末から第10期末の各期末時点に本投資法人が保有していた物件について、各期末時点の不動産鑑定評価の結果及び帳簿価格について記載したものです。

時期	物件数	鑑定評価額 (億円) ※1.、※2.	帳簿価額 (億円)	含み損益 (億円) ※3.	含み損益率 (%) ※4.
第1期末	39	988	1,011	-23	-2.4
第2期末	40	1,031	1,063	-32	-3.0
第3期末	41	1,114	1,157	-42	-3.7
第4期末	46	1,372	1,423	-50	-3.6
第5期末	49	1,484	1,538	-54	-3.5
第6期末	46	1,452	1,491	-39	-2.6
第7期末	47	1,735	1,772	-36	-2.1
第8期末	39	1,769	1,744	24	1.4
第9期末	41	2,033	1,974	59	3.0
第10期末 (平成19年 2月期末)	40	2,244	2,073	170	8.2

※1. 不動産鑑定評価基準及び留意事項に基づき、原則として、DCF法による収益価格を標準とし、DCF法による収益価格等による検証を行い決定された特定価格をもって「鑑定評価額」としております。

※2. 共有している場合又は一部のみを保有している運用不動産については、個々の運用不動産につき、本投資法人による運用不動産の保有部分に係る部分について鑑定評価を行っております。

※3. 「含み損益」は、各期末時点の「鑑定評価額」から、同時点の「帳簿価額」を減算し算出しております。

※4. 「含み損益率」は、各期末時点の「含み損益」を、同時点の「帳簿価額」で除し算出しております。また、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

※5. 「鑑定評価額」「帳簿価額」「含み損益」については、単位未満切捨てして記載しております。

## (2) オリックス不動産投資法人（OJR）の成長戦略

本投資法人は、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指し、外部成長、内部成長に取り組むとともに、負債・資本のバランスに留意した財務政策を推進しております。今後も以下の戦略を軸に資産価値の増大及び安定的分配を目指します。

### ① 外部成長戦略

本投資法人の外部成長戦略においては、特に「“OJR WAY” “ORIXシナジー”を活かした優良物件の取得」、「優良物件の取得によるポートフォリオの質の向上」及び「“首都圏” “オフィス” への重点投資の継続」の観点を重視し、成長を行ってきました。今後も同観点を重視し、資産規模拡大を目指します。

(イ) “OJR WAY” “ORIXシナジー”を活かした優良物件の取得

“OJR WAY”（オージェイアール・ウェイ）とは、総合型の不動産投資法人（JR

E I T) という特性を最大限活かしていくための方向性として、これまで市場では必ずしも評価の定まっていない不動産（例：倉庫・物流施設、介護施設、研修施設、いわゆる底地等）や開発案件に対し、ポートフォリオ全体の20%（取得価格ベース）までを投資比率の上限とし、投資を行う投資スタイル又は投資手法のことを称します。

このような資産に対する投資を一定割合に限って行うことが本投資法人、ひいては投資主の利益に適うものと考えております。

“ORIXシナジー”とはオリックスグループ企業との協働関係を称します。

“ORIXシナジー”は本投資法人の資産規模の拡大に大きく寄与してまいりました。本投資法人としては、今後も引き続きオリックス不動産との間で安定した継続的関係を強化することとし、オリックスグループ企業及びそれ以外の者より、築年が浅く、中規模（後記「(ロ) 優良物件の取得によるポートフォリオの質の向上」において定義されます。）以上の物件の中でも資産運用会社が優良と判断する物件（以下「優良物件」といいます。）を取得する機会を拡大していくことを考えており、また、オリックスグループ企業からの情報提供ないし仲介に基づく資産取得のため、オリックス不動産との助言契約を締結しております。

（ご参考：オリックスグループの実力）

オリックスグループ企業は、法人・個人のお客さまに金融商品・サービスを提供する金融サービスグループです。現在、世界26か国・地域（日本を含みます。）に拠点を持ち、リース、融資等の法人金融サービス事業をはじめ自動車事業、レンタル事業、不動産関連ファイナンス事業、不動産事業、生命保険事業、投資銀行業務等の金融分野を中心に多角的に事業を展開しております。中でも不動産事業は高い利益成長を目指す事業分野と位置付けられており、オリックス不動産を中核に、オフィスビル等の開発・販売・賃貸事業、マンション分譲事業、ゴルフ場・ホテル・研修所等の運営事業、建物総合管理及び関連サービス事業など幅広い分野で、業容の拡大に取り組んでおります。

なお、オリックスグループの不動産事業部門における業績の推移は、以下のとおりです。

	平成17年3月期	平成18年3月期	平成19年3月期
不動産事業部門のセグメント利益 (億円) (注) 1.	239	286	512
セグメント利益合計 (億円) (注) 1. (注) 2.	1,780	2,687	3,326
セグメント利益合計に占める不動産 事業部門の割合 (%) (注) 3.	13.5	10.7	15.4

(注) 1. 「セグメント利益」は税引前の数値です。また、単位未満切捨てして記載しております。

(注) 2. 「セグメント利益合計」には、本社部門に属する利益が含まれておりません。

(注) 3. 「セグメント利益合計に占める不動産事業部門の割合」は、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

また、平成19年6月30日現在、オリックスグループ企業は以下のとおり、様々な開発実績を有しております。

建築時期	物件名
平成17年11月	インテージ秋葉原ビル
平成18年6月	オリックス品川ビル
平成19年1月	オリックス名古屋錦ビル

(注) 本書の日付現在、本投資法人は上表記載の物件の取得を予定しておりません。

以下の表は、上場後である第2期（平成15年2月期）以降本書の日付現在までの期間中に、オリックスグループ企業から本投資法人が取得した資産、又はオリックスグループ企業からの仲介により本投資法人が取得した資産につき、その取得価格を各期別に購入経路に分けて示したものです。

	オリックスグループ企業との協働関係により取得した物件						
	取得総額 (億円)	合計 (億円)	比率 (%)	購入(億円) (注) 1.	比率 (%)	仲介(億円) (注) 2.	比率 (%)
第2期	53.0	53.0	100	—	—	53.0	100
第3期	95.7	95.7	100	95.7	100	—	—
第4期 (注) 3.	270.2	270.2	100	270.2	100	—	—
第5期	117.6	41.3	35	—	—	41.3	35
第6期	—	—	—	—	—	—	—
第7期	292.0	156.0	53	156.0	53	—	—
第8期	90.0	90.0	100	90.0	100	—	—
第9期	354.0	297.6	84	297.6	84	—	—
第10期	131.1	131.1	100	131.1	100	—	—
第11期	266.1	235.0	88	235.0	88	—	—
合計	1,669.9	1,370.1	82	1,275.8	76	94.3	5

(注) 1. 「購入」とは、オリックスグループ企業の保有資産の取得をいいます。

(注) 2. 「仲介」とは、オリックスグループ企業の仲介による資産の取得をいいます。

(注) 3. 第4期中の取得総額には、オリックス不動産が新日本製鐵株式会社との間で準共有していたオリックス新宿ビルにかかる信託受益権（オリックス不動産が60%、新日本製鐵株式会社が40%の保有割合）を含んでおり、本投資法人は当該不動産にかかる信託受益権の100%を第4期中に取得しました。

(注) 4. 取得価格合計は、小数点第2位以下を切捨てして記載しております。

(注) 5. 「比率」については単位未満切捨てして記載しております。なお、「比率」の合計は、単位未満切捨ての関係上合計数値に一致しない場合があります。

(注) 6. 本書の日付現在、第12期中において取得済み、又は取得予定の資産はありません。

また、以下の表は、第2期以降本書の日付現在までに、本投資法人が取得した資産につき、そのそれぞれの取得価格、取得先及び取得時点の築年数等を各期に分けて示したものです。これらの資産を「取得時点の築年数」及び「地域区分」、「用途」に分けた上、取得価格の合計額を示すと以下のとおりとなります。なお、取得価格合計に占める割合は、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

- ・新築（築2年以内）物件（第2期以降取得物件の取得価格合計に占める割合）：922億円（55.3%）
- ・首都圏（注）に所在する事務所（オフィス）物件（第2期以降取得物件の取得価格合計に占める割合）：1,158億円（69.4%）

（注）「首都圏」とは、東京都心3区（後記「2ポートフォリオの状況／（1）ポートフォリオの分散状況」において定義されます。）、その他東京23区及び東京周辺都市部を意味します。「その他東京23区」とは、東京都心3区を除いたその他東京23区を意味し、「東京周辺都市部」とは、横浜、川崎、千葉、柏、松戸、さいたま、立川、八王子、三鷹等東京23区を除いた1都3県（東京、神奈川、千葉、埼玉）に所在する都市を意味します。

取得時点	取得物件の名称	取得価格 (百万円) (注) 1.	取得先 (注) 2.	地域区分	用途	取得時点 の築年数 (注) 3.
第2期	サニービル	5,300	株式会社シーエスケイ	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	7.1
第3期	オリックス池袋ビル	9,577	オリックス不動産	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	0.7
第4期	オリックス神保町ビル	4,177	オリックス株式会社	東京都心 3区	事務所 (オフィス)	6.5
	オリックス新宿ビル	8,300	オリックス不動産(60%) 新日本製鐵株式会社(40%) (住友信託銀行株式会社)	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	0.3
	オリックス芝2丁目ビル	7,500	オリックス不動産	東京都心 3区	事務所 (オフィス)	0.7
	名古屋伊藤忠ビル	4,500	オリックス不動産 (中央三井信託銀行株式会社)	その他 地域	事務所 (オフィス)	22.6
	日本地所南青山ビル	2,548	アイエックス・インベストメント株式会社 (中央三井信託銀行株式会社)	東京都心 3区	商業施設	5.9
第5期	青山246ビル	5,200	青山二四六ビル管理株式会社	東京都心 3区	事務所 (オフィス)	13.3
	CUBE代官山	2,435	有限会社さくら プロパティーズ (三菱信託銀行株式会社)	その他 東京23区	商業施設	1.2
	ラウンドクロス川崎	4,130	中央三井信託銀行株式会社	東京周辺 都市部	事務所 (オフィス)	11.3
第6期	—	—	—	—	—	—
第7期	ORIX高麗橋ビル	5,560	オリックス不動産	その他 地域	事務所 (オフィス)	0.7
	ORE名古屋伏見ビル	10,040	オリックス不動産 (三菱信託銀行株式会社)	その他 地域	事務所 (オフィス)	1.3
	ラウンドクロス心齋橋	13,600	松豊土地建物株式会社、個人	その他 地域	事務所 (オフィス)	18.9

取得時点	取得物件の名称	取得価格 (百万円) (注) 1.	取得先 (注) 2.	地域区分	用途	取得時点 の築年数 (注) 3.
第8期	シーフォートスクエア/ センタービルディング (50%)	9,000	オリックス株式会社 (三菱信託銀行株式会社)	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	13.3
第9期	ラウンドクロス蒲田	5,640	飯野海運株式会社、個人	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	12.0
	シーフォートスクエア/ センタービルディング (残余の50%)	9,000	オリックス株式会社 (三菱UFJ信託銀行株式会社)	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	13.9
	ラウンドクロス新宿	8,020	オリックス不動産 (三菱UFJ信託銀行株式会社)	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	0.5
	越谷ロジスティック センター	4,000	オリックス株式会社	東京周辺 都市部	物流施設	0.3
	オリックス赤坂2丁目ビル (40%)	8,744	オリックス不動産 (三菱UFJ信託銀行株式会社)	東京都心 3区	事務所 (オフィス)	1.6
第10期	オリックス赤坂2丁目ビル (残余の60%)	13,116	オリックス不動産 (三菱UFJ信託銀行株式会社)	東京都心 3区	事務所 (オフィス)	2.0
第11期	日本橋本町1丁目ビル	10,500	オリックス不動産	東京都心 3区	事務所 (オフィス)	1.1
	ラウンドクロス新宿5丁目	4,500	オリックス不動産	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	0.5
	KN自由が丘プラザ	3,110	株式会社ケン・ コーポレーション	その他 東京23区	事務所 (オフィス)	5.5
	ルナール仙台	8,500	アイエックス・ インベストメント株式会社 (中央三井信託銀行株式会社)	その他 地域	事務所 (オフィス)	9.3

(注) 1. 「取得価格」は単位未満切捨てして記載しております。

(注) 2. 「取得先」は、運用不動産又は運用不動産を信託財産とする不動産信託受益権を本投資法人に対して譲渡した原所有者（商号又は名称については、譲渡時点での商号又は名称にて記載しております。）を意味します。なお、本投資法人が不動産信託受益権として取得した運用不動産については、「取得先」欄において、当該取得時における信託受益権の受託者を内書きしております。

(注) 3. 「取得時点の築年数」は小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 4. 本書の日付現在、第12期中において取得済み、又は取得予定の資産はありません。

#### (ロ) 優良物件の取得によるポートフォリオの質の向上

本投資法人は、小規模で築年が経過した物件を売却する一方、オリックス不動産をはじめとするオリックスグループ企業より、築年が浅く、中規模（注）以上の優良物件を取得することで、着実に資産規模を拡大させるとともに、ポートフォリオの質の向上を図っております。不動産の投資収益は、投資対象の選別と投資の時期等により影響されるため、運用上、ポートフォリオについては経済環境・市況変動の影響を受け変化することが想定されます。本投資法人は、今後とも状況の変化に応じて、機動的に物件の取得・保有・売却を行うことを目指します。なお、第2期以降本書の日付現在までの時点において、本投資法人が取得した資産は22物件（取得価格合計1,669億円）、売却した資産は17物件（取得価格合計309億円、売却価格合計346億円）となります。

（注）中規模物件とは、特に事務所（オフィス）については、延床面積3,000㎡～15,000㎡程度の物件をいいます。

以下の表は、本投資法人保有物件につき、第1期末、第10期末及び本書の日付現在の各時点における一定のデータであり、これによると、第1期以降、本投資法人のポートフォリオは、1物件当たりの取得価格の平均・総賃貸可能面積の平均がほぼ倍増し、かつ、各時点での1物件当たりの築年数の平均において若返っており、またポートフォリオPMLも減少していることが判ります。

	第1期末	第10期末	本書の日付現在 (注) 5.
物件数	39物件	40物件	44物件
1. 1物件当たりの取得価格の平均 (注) 1.	25.5億円	52.2億円	53.5億円
2. 1物件当たりの総賃貸可能面積の平均 (注) 2.	3,650.27㎡	6,153.84㎡	6,035.97㎡
3. 1物件当たりの築年数の平均 (注) 3.	12.1年	10.5年	10.2年
4. ポートフォリオPML (注) 4.	7.8%	6.7%	6.6%

(注) 1. 「1物件当たりの取得価格の平均」は、各時点における取得価格総額を物件数で除した金額を示したものであり、小数点第2位以下を切捨てして記載しております。

(注) 2. 「1物件当たりの総賃貸可能面積の平均」は、各時点における全物件の総賃貸可能面積を物件数で除した数値を示したものであり、小数点第3位以下を切捨てして記載しております。

(注) 3. 「1物件当たりの築年数の平均」は、各時点における取得価格で加重平均した築年数であり、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 4. 「ポートフォリオPML (Probable Maximum Loss)」とは、本投資法人が保有する全物件について、確率統計論的に平均475年に一度起こりうる強さの地震(再現期間475年)を想定したとき、被災後の建築物を被災以前の状態に復旧するための工事費が、再調達価格に対して占める割合(%)を表したものです。建物の地震リスク評価では、予想損失額(横軸)とその損失の年超過確率(縦軸)の関係を表すリスクカーブをもとに算定しますが、損失評価には建物の耐震性能や地震動の性状等に不確実性が伴うため、リスクカーブはばらつきを有します。上記記載のポートフォリオPMLは信頼水準90%のリスクカーブを用い、予想損失額を平均的な値ではなくその上限値を記載しております。

(注) 5. 「1物件当たりの総賃貸可能面積の平均」は、平成19年6月末日現在の数値を記載しております。

#### (ハ) “首都圏” “オフィス” への重点投資の継続

本投資法人は、投資方針の定めに基づき、地域分散の観点より首都圏の一定の都市への投資比率を概ね80%以上(取得価格ベース)とすることを目途として投資を行っております。また、用途分散の観点からは、事務所(オフィス)を用途とする運用不動産の投資比率を概ね80%以上(取得価格ベース)とすることを目途として投資を行っております。

本書の日付現在、首都圏の一定の都市への投資比率は82.1%となっており、事務所(オフィス)への投資比率は88.1%となっております。今後も「首都圏」及び「オフィス」への重点投資を継続します。

#### (ニ) その他

資産運用会社のスポンサーであるオリックスグループでは、住宅特化型REITの組成を現在検討しております。かかる組成がなされて資産運用会社が、当該住宅特化型REITの資産運用を受託する場合、本投資法人による住宅への投資に関し投資方針が変更される可能性があります。

## ② 内部成長戦略

本投資法人の内部成長戦略においては、特に「リニューアルによる物件のクオリティ向上」及び「テナントとのリレーション強化」の観点を重視してきました。今後も同観点を重視し、資産価値の増大及び高い稼働率の維持を目指します。

また、本投資法人が第6期末より第10期末まで継続保有している資産の賃貸NOIの推移は以下のとおりです。

	賃貸NOI (百万円)	賃貸NOI利回り (%)
第7期	3,599	5.8
第8期	3,575	5.9
第9期	3,604	5.9
第10期	3,681	6.1

(注) 1. 賃貸NOIは各期の賃貸事業損益に減価償却費を加算した数値を単位未満切捨てして記載しております。

(注) 2. 賃貸NOI利回りは、各物件の賃貸NOIをそれぞれの取得価格で除し、対象物件の取得価格に応じて加重平均した数値を日割り計算により年換算して示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しております。なお、第6期末より第10期末まで継続保有している資産(32物件)の取得価格合計は122,295百万円となっております。

### (イ) リニューアルによる物件のクオリティ向上

本投資法人は、資産価値維持のため、予め定められた修繕計画の下に建物の修繕等を行うこととし、その上で、テナント・利用者にとってより魅力ある資産ポートフォリオを構築するため、対象物件を厳選の上、費用対効果の高い効率的なリニューアル工事を実施することとし、保有物件のクオリティ向上に取り組んでおります。今後も、収益の極大化を目指し、効率的なリニューアル工事を計画・実施いたします。

本投資法人が第2期以降実施した主なリニューアル工事は以下のとおりです。

物件名	主なリニューアル工事の内容及びリニューアル期間
名古屋伊藤忠ビル	<ul style="list-style-type: none"> <li>外壁：既存外壁の上にガラスカーテンウォールをカバーリング</li> <li>共用部：折り上げ天井に変更</li> <li>エントランス：ガラス、アルミを多用し全面変更</li> <li>貸室内：OAフロア、グリッドシステム天井、個別空調に変更</li> <li>その他：旧耐震基準によって設計・施工された建物であったため、「耐震改修促進法」に基づく認定取得後、耐震改修工事を完了</li> <li>リニューアル期間：平成16年10月～平成18年8月</li> </ul>
ラウンドクロス赤坂	<ul style="list-style-type: none"> <li>外壁：モノトーンを基調とした外壁に、汚れに配慮した光触媒をコーティング</li> <li>エントランス：石張り仕上げの黒のゲートを設置、天井を光天井に変更</li> <li>共用部：間接照明を設置、天井を折り上げ天井に変更</li> <li>リニューアル期間：平成15年4月～平成15年12月</li> </ul>
ラウンドクロス心斎橋	<ul style="list-style-type: none"> <li>共用部：床をタイルカーペットに変更、ダウンライトを新設、水まわりを一新(温水洗浄便座の設置等)</li> <li>その他：御堂筋沿いに地下店舗用の看板を新設</li> <li>リニューアル期間：平成17年12月～平成18年8月</li> </ul>

(ロ) テナントとのリレーション強化

本投資法人は、プロパティマネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）と密接に連携し物件の品質維持及びテナントニーズへの迅速な対応等に注力することでテナントとのリレーション強化を図るとともに、賃貸市況の的確な把握等により、収益の極大化に取り組んでおります。具体的には、資産運用会社における不動産運用経験を有する常勤のプロパティマネジメント担当者（本書の日付現在10名）が、不動産管理再委託契約を締結しているPM会社と原則毎週ミーティングを実施し、運用不動産の稼働状況をチェックしつつ物件からの収益の維持・向上を目的としてきめ細かいリーシング活動に注力しております。また、テナントの満足度を更に高めるための様々な施策も適宜実施しております。かかるテナント満足度向上施策には、前記「第2 参照書類の補完情報／1 投資法人の概況／(2) オリックス不動産投資法人（OJR）の成長戦略／② 内部成長戦略／(イ) リニューアルによる物件のクオリティ向上」に記載のとおり、必要性を勘案した上での運用不動産への防犯カメラの設置、一棟全体での防犯効果の高い鍵への交換等のセキュリティの強化及び物件の老朽度・賃貸市況等を踏まえた上で費用対効果を極大化できるリニューアル工事等の時宜を得た実施等があります。

本投資法人の運用不動産にかかる下記各月末日時点における稼働率（注）の推移は以下のとおりです。

	平成17年8月 （第7期末）	平成18年2月 （第8期末）	平成18年8月 （第9期末）	平成19年2月 （第10期末）	平成19年6月
事務所（オフィス）	94.6%	94.7%	95.6%	97.8%	97.6%
商業施設	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
住宅	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
ホテル	97.3%	100.0%	99.7%	100.0%	100.0%
物流施設	－%	－%	100.0%	100.0%	100.0%
全物件稼働率	95.2%	95.7%	96.5%	98.3%	98.1%

（注）「稼働率」は、各月末日時点における総賃貸可能面積の合計に占める総賃貸面積の合計の割合を記載したものです。なお、「総賃貸可能面積」は、個々の運用不動産にかかる本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な事務所（オフィス）、商業施設、住宅、ホテル及び物流施設の合計面積（共有部分等を貸し付けている場合には当該面積を含みます。）を指し、「総賃貸面積」とは、総賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積を指します。



### ③ 財務戦略

財務戦略については、特に「借入れの無担保化、借入金利の長期固定化、返済期限の分散化による財務の健全性の確保」、「資金調達手段の多様化による財務の機動性の向上」及び「堅実かつ効率的な資本政策の計画、実施」を重視し、負債・資本のバランスに留意した財務政策を推進しております。

#### (イ) 財務の状況

平成19年7月31日現在における本投資法人の財務の状況は以下のとおりです。

- a. 本投資法人の借入れにおける借入金残高、有利子負債比率、長期固定化比率、無担保借入比率、平均残存年数、平均調達金利は以下のとおりです。

	第7期末	第8期末	第9期末	第10期末	平成19年 7月末日
借入金残高(百万円)	94,450	56,650	77,150	85,688	111,950
有利子負債比率(%)	52.4	31.9	39.0	41.5	48.1
長期固定化比率(%)	43.6	77.9	65.7	59.1	75.6
無担保借入比率(%)	33.8	33.5	55.7	60.7	92.3
平均残存年数(年)	1.8	2.2	2.9	2.2	2.6
平均調達金利(%)	1.01	1.26	1.56	1.51	1.53

(注) 1. 「借入金残高」は、単位未満切捨てして記載しております。

(注) 2. 「有利子負債比率」は、各時点現在の有利子負債残高を同時点の有利子負債残高と出資総額の合計値で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 3. 「長期固定化比率」は、各時点現在の長期借入金のうち固定金利の残高を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 4. 「無担保借入比率」は、各時点現在の無担保借入の残高を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 5. 「平均調達金利」は、期末残高による加重平均利率(年率)を示したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しております。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金の平均利率については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を使用しております。

- b. 平成19年7月31日現在における本投資法人の借入れのうち、下表記載の各年末までに返済期限の到来する借入れの分布は以下のとおりです。

	平成19年	平成20年	平成21年	平成22年	平成23年	平成24年	平成25年
返済期限別借入金残高(百万円)	27,300	8,650	15,000	14,000	17,000	23,000	7,000

(注) 「返済期限別借入金残高」は、単位未満切捨てして記載しております。

#### (ロ) 格付けの状況

平成18年10月24日に国内外2社の格付機関から格付けを取得しました。

<格付けの状況>

格付会社	格付内容	備考
スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービズ	長期会社格付け：A－ 短期会社格付け：A－2	アウトルック： 安定的
株式会社格付投資情報センター	発行体格付け：A＋	格付けの方向： 安定的

## (ハ) 有利子負債の状況

平成19年7月31日現在における本投資法人の借入れの状況は以下のとおりです。

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注) 1.	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
		変動金利						
短期借入金	株式会社静岡銀行	変動金利	1,000	1.00417%	平成19年 11月5日	(注) 3.	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
短期借入金	住友信託銀行 株式会社	変動金利	5,274	1.10250% (注) 2.	平成19年 9月20日 (注) 6.	(注) 3.	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行 株式会社		5,274					
	株式会社三井住友銀行		4,614					
	株式会社みずほ コーポレート銀行		2,637					
	小計		17,800					
短期借入金	住友信託銀行株式会社	変動金利	2,518	1.09866% (注) 2.	平成19年 9月20日 (注) 6.	(注) 3.	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行 株式会社		2,518					
	株式会社三井住友銀行		2,203					
	株式会社みずほ コーポレート銀行		1,259					
	小計		8,500					
短期借入金合計			27,300					
長期借入金 (ターム ローン3)	住友信託銀行株式会社	固定金利	1,750	1.84646% (注) 2.	平成20年 9月20日 (注) 4. (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 4. (注) 5.	担保付 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行 株式会社		2,150					
	農林中央金庫		1,250					
	株式会社三井住友銀行		1,000					
	株式会社損害保険 ジャパン		500					
	株式会社千葉銀行		500					
	東京海上日動火災保険 株式会社		500					
	株式会社八十二銀行		500					
	みずほ信託銀行 株式会社		500					
	小計		8,650					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注) 1.	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (ターム ローン4)	住友信託銀行株式会社	固定金利	4,000	1.09000% (注) 2.	平成21年 9月24日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
	全国共済農業協同組合 連合会		3,000					
	株式会社福岡銀行		3,000					
	全国信用協同組合 連合会		2,000					
	株式会社百五銀行		1,000					
	あいおい損害保険 株式会社		500					
	株式会社東邦銀行		500					
	第一生命保険相互会社		500					
	日本興亜損害保険 株式会社		500					
	小計		15,000					
長期借入金 (ターム ローン6)	住友信託銀行株式会社	固定金利	2,500	1.44663% (注) 2.	平成22年 3月19日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行 株式会社		1,000					
	株式会社三井住友銀行		4,200					
	東京海上日動火災保険 株式会社		2,500					
	株式会社みずほ コーポレート銀行		1,800					
	株式会社損害保険 ジャパン		1,000					
	全国信用協同組合 連合会		1,000					
	小計		14,000					
長期借入金 (ターム ローン5)	住友信託銀行株式会社	固定金利	4,000	1.99541% (注) 2.	平成23年 4月27日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		3,500					
	株式会社りそな銀行		2,300					
	三菱UFJ信託銀行 株式会社		1,400					
	三井生命保険株式会社		1,400					
	株式会社千葉銀行		1,400					
	株式会社百五銀行		1,000					
	株式会社あおぞら銀行		1,000					
	太陽生命保険株式会社		1,000					
	小計		17,000					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注) 1.	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (ターム ローン7)	住友信託銀行株式会社	固定金利	6,000	1.78543% (注) 2.	平成24年 3月19日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行 株式会社		5,500					
	小計		11,500					
長期借入金 (ターム ローン8)	農林中央金庫	固定金利	8,500	1.78543%	平成24年 3月19日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	全国共済農業協同組合 連合会	固定金利	3,000	1.39875%	平成24年 9月20日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	全国共済農業協同組合 連合会	固定金利	7,000	2.19625%	平成25年 4月26日 (注) 5.	(注) 3.	期日一括 返済 (注) 5.	無担保 無保証 非劣後
長期借入金合計			84,650					

(注) 1. 「平均利率」は、期末残高による加重平均利率(年率)を記載しております。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金の平均利率については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を記載しております。

(注) 2. 短期借入金及び長期借入金(タームローン3、タームローン4、タームローン5、タームローン6及びタームローン7)の利率・返済期限等の条件はそれぞれの借入先につき全て同一であります。

(注) 3. 「資金使途」は、いずれも不動産又は不動産信託受益権の購入資金又はその借換資金であります。

(注) 4. 長期借入金の「返済期限」は予定返済期日を記載しております。最終返済期日は予定返済期日の2年後に定められており、借入金の実際の返済期日が予定返済期日より遅れた場合には、予定返済期日までの金利に2%のスプレッドの上乗せが予定されております。

(注) 5. 長期借入金の平成19年7月31日以後5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

	1年以内	1年超2年以内	2年超3年以内	3年超4年以内	4年超5年以内
長期借入金 (百万円)	—	8,650	29,000	17,000	20,000

(注) 6. 平成19年9月20日返済予定の有利子負債については、平成19年6月6日付けで設定したコミットメントラインに基づき、借換となります。

### (3) 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の概要について

#### ① 概要

本投資法人は、ポートフォリオの分散効果を極大化し、個々の物件への集中リスクを低減するために、市場規模が大きく、物件の取得・売却等の機会に恵まれている中規模物件に対して投資をし、運用を行うことを目指しております。かかる目標を達成するため、本投資法人は、第10期後において下記のとおり資産の取得を行いました。

以下の表は、第10期（平成19年2月期）後に本投資法人が既に取得した資産の概要です。これらの詳細については、後記「③ 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の詳細（個別不動産概要表）」をご参照下さい。

#### <取得済み物件一覧>

用途	エリア	物件名	所在地	取得時期	取得価格 (百万円) (注)
事務所 (オフィス)	東京都心3区	日本橋本町1丁目ビル	東京都中央区	平成19年3月	10,500
	その他東京23区	ラウンドクロス新宿5丁目	東京都新宿区	平成19年4月	4,500
	その他東京23区	KN自由が丘プラザ	東京都目黒区	平成19年5月	3,110
	その他地域	ルナール仙台	宮城県仙台市 青葉区	平成19年6月	8,500

(注) 「取得価格」は、売買契約書等に記載された売買価格（百万円未満を切捨て）をいいます。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費は含んでおりません。

② 第10期（平成19年2月期）後の取得済み資産の一覧表

以下の表は、第10期（平成19年2月期）末時点において本投資法人が保有していた資産（以下「第10期末保有資産」といいます。）のほか、第11期（平成19年8月期）中に取得した資産の概要を一覧表にまとめたものです。第11期（平成19年8月期）中に取得した資産の詳細については、後記「③ 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の詳細（個別不動産概要表）」をご参照下さい。また、第10期末保有資産の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／(2) 投資資産／② 投資不動産物件／I. 投資不動産の内容／(ト) 不動産の概要」をご参照下さい。

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能面積 (㎡)	建築時期	取得価格 (百万円) (注) 1. (注) 2.	取得価格 比率 (%) (注) 3. (注) 4.
事務所 (オフィス)	東京都 心3区	青山サンクレストビル	東京都港区北青山二丁目13番5号	2,769.48	昭和54年9月	3,356	1.4
		ラウンドクロス一番町	東京都千代田区一番町13番地3外	3,300.66	平成6年3月	3,900	1.7
		ビサイド白金	東京都港区白金台五丁目18番9号	2,083.04	平成元年9月	1,300	0.6
		ラウンドクロス青山	東京都港区南青山二丁目27番25号	3,191.00	昭和61年10月	4,529	1.9
		ラウンドクロス赤坂見附	東京都港区赤坂三丁目9番18号	1,323.28	昭和63年2月	1,650	0.7
		日本橋イーストビル	東京都中央区東日本橋二丁目24番14号	2,270.73	平成元年10月	1,720	0.7
		ラウンドクロス南麻布	東京都港区南麻布四丁目11番21号	3,172.76	平成4年5月	1,394	0.6
		ラウンドクロス赤坂	東京都港区赤坂二丁目10番9号	2,785.70	昭和53年10月	2,624	1.1
		ラウンドクロス三田	東京都港区芝五丁目5番1号	2,298.23	平成2年5月	1,748	0.7
		芝大門ビル	東京都港区芝大門一丁目3番4号	2,588.50	昭和63年10月	2,195	0.9
		ラウンドクロス築地	東京都中央区築地三丁目9番9号外	3,996.89	平成4年5月	3,378	1.4
		オリックス神保町ビル	東京都千代田区神田神保町二丁目4番地63	3,211.50	平成9年3月	4,177	1.8
		オリックス芝2丁目ビル	東京都港区芝二丁目14番5号	6,753.13	平成15年1月	7,500	3.2
		青山246ビル	東京都港区南青山五丁目6番26号	2,387.38	平成2年11月	5,200	2.2
		オリックス赤坂2丁目ビル	東京都港区赤坂二丁目9番11号	10,350.35	平成16年11月	21,860	9.3
日本橋本町1丁目ビル	東京都中央区日本橋本町一丁目9番13号	5,099.70	平成18年3月	10,500	4.5		

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡)	建築時期	取得価格 (百万円) (注) 1. (注) 2.	取得価格 比率 (%) (注) 3. (注) 4.
事務所 (オフィス)	その他 23区	キャロットタワー	東京都世田谷区太子堂四丁目1番1号	6,941.51	平成8年 11月	5,479	2.3
		東陽MKビル	東京都江東区東陽七丁目2番14号	9,805.80	平成9年 4月	5,270	2.2
		ラウンドクロス 元代々木	東京都渋谷区元代々木町30番13号	7,723.68	平成4年 4月	5,091	2.2
		ラウンドクロス 西新宿	東京都新宿区西新宿一丁目18番17号	1,248.18	平成11年 6月	2,650	1.1
		ビサイド木場	東京都江東区木場二丁目17番16号	4,824.68	平成3年 8月	2,450	1.0
		D T外苑	東京都渋谷区神宮前二丁目4番12号	2,567.50	平成2年 2月	2,430	1.0
		代々木フォレスト ビル	東京都渋谷区千駄ヶ谷五丁目18番20号	1,912.42	昭和62年 6月	1,473	0.6
		オリックス池袋ビル	東京都豊島区南池袋一丁目19番6号	5,539.92	平成14年 7月	9,577	4.1
		オリックス新宿ビル	東京都新宿区新宿四丁目3番25号	6,214.30	平成15年 5月	8,300	3.5
		ラウンドクロス新宿	東京都渋谷区代々木二丁目11番17号	4,735.88	平成17年 10月	8,020	3.4
		シーフォートスクエ ア/センタービル ディング	東京都品川区東品川二丁目3番12号外	22,007.86	平成4年 6月	18,000	7.6
		ラウンドクロス蒲田	東京都大田区西蒲田七丁目37番10号	7,900.10	平成6年 2月	5,640	2.4
		ラウンドクロス 新宿5丁目	東京都新宿区新宿五丁目17番5号	3,089.29	平成18年 10月	4,500	1.9
	KN自由が丘プラザ	東京都目黒区自由が丘二丁目13番6号	1,231.44	平成13年 12月	3,110	1.3	
	東京周 辺都市 部	ネオ・シティ三鷹	東京都三鷹市下連雀三丁目35番1号	4,622.21	平成5年 9月	2,200	0.9
	ラウンドクロス川崎	神奈川県川崎市川崎区駅前本町26番地4	5,519.91	平成5年 1月	4,130	1.8	

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能面積 (㎡)	建築時期	取得価格 (百万円) (注) 1. (注) 2.	取得価格 比率 (%) (注) 3. (注) 4.
その他地域		名古屋伊藤忠ビル	愛知県名古屋市中区錦一丁目5番11号	11,204.85	昭和56年 2月	4,500	1.9
		ラウンドクロス心斎橋	大阪府大阪市中央区西心斎橋二丁目2番3号	16,470.72	昭和61年 4月	13,600	5.8
		ORIX高麗橋ビル	大阪府大阪市中央区高麗橋三丁目2番7号	6,863.85	平成16年 7月	5,560	2.4
		ORE名古屋伏見ビル	愛知県名古屋市中区錦二丁目9番29号	12,216.13	平成16年 2月	10,040	4.3
		ルナール仙台	宮城県仙台市青葉区本町二丁目15番1号	9,954.82	平成10年 2月	8,500	3.6
事務所 (オフィス) 計				210,177.38		207,551	88.1
商業施設	東京都心3区	日本地所南青山ビル	東京都港区南青山三丁目16番3号	997.36	平成9年 11月	2,548	1.1
	その他東京23区	CUBE代官山	東京都渋谷区猿楽町19番4号外	899.82	平成15年 1月	2,435	1.0
商業施設 計				1,897.18		4,983	2.1
住宅	東京都心3区	パークアクシス西麻布ステージ	東京都港区西麻布一丁目14番6号	1,337.31	平成12年 4月	1,219	0.5
	その他東京23区	グランドメゾン白山	東京都文京区白山四丁目36番16号	1,160.17	平成5年 5月	455	0.2
		ソネット上池袋	東京都豊島区上池袋四丁目10番8号	5,853.00	平成9年 2月	2,377	1.0
住宅 計				8,350.48		4,051	1.7
ホテル	東京周辺都市部	クロスゲート	神奈川県横浜市中区桜木町一丁目101番地1	25,942.59	平成12年 9月	15,040	6.4
ホテル 計				25,942.59		15,040	6.4
物流施設	東京周辺都市部	越谷ロジスティックセンター	埼玉県越谷市流通団地三丁目3番地5外	19,200.00	平成18年 1月	4,000	1.7
物流施設 計				19,200.00		4,000	1.7
総計				265,567.63		235,625	100.0

(注) 1. 上記の「取得価格」は、売買契約書等に記載された売買価格(単位未満切捨て)です。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費は含んでおりません。

(注) 2. 青山サンクレストビル、ラウンドクロス築地、キャロットタワー、東陽MKビル、DT外苑、シーフォートスクエア/センタービルディング、ネオ・シティ三鷹、グランドメゾン白山、ソネット上池袋については、それぞれ本投資法人の持分についての価格です。

(注) 3. 「取得価格比率」は、取得価格の合計に対する各運用不動産の取得価格の比率をいいます。

(注) 4. 「取得価格比率」は、小数点第2位を四捨五入して記載しております。なお「取得価格比率」の合計は、四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

(注) 5. 第11期中の取得資産は、日本橋本町1丁目ビル、ラウンドクロス新宿5丁目、KN自由が丘プラザ及びビル



ナル仙台です。

(注) 6. 下記のとおり名称変更を行いました。

変更日	変更前の名称	変更後の名称
平成19年4月1日	ランディック南麻布ビル	ラウンドクロス南麻布
平成19年5月1日	ランディック第2赤坂ビル	ラウンドクロス赤坂
平成19年5月1日	ランディック永井ビル	ラウンドクロス築地
平成19年6月1日	日交一番町ビル	ラウンドクロス一番町
平成19年8月1日	日交元代々木ビル	ラウンドクロス元代々木
平成19年8月1日	ランディック第2三田ビル	ラウンドクロス三田

(注) 7. 「総賃貸可能面積」は、平成19年5月31日現在の数値を記載しております。ただし、ルナル仙台の総賃貸可能面積については、売主から提供された平成19年5月31日現在の数値を記載しております。

### ③ 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の詳細（個別不動産概要表）

以下の表は、第11期中に取得した資産にかかる詳細を個別に表にまとめたものです（以下「個別不動産概要表」といいます。）。

かかる個別不動産概要表をご参照頂くに際し、そこで用いられる用語は以下のとおりであり、かかる用語とともに個別不動産概要表をご参照下さい。

#### 個別不動産の概要

- ・「所在地」は、住居表示があるものは住居表示にて、住居表示がないものは登記簿に記載されている建物の所在にて記載しております。そのため、登記簿上記載されている地番とは異なる場合があります。
- ・「前所有者」は、運用不動産又は運用不動産を信託財産とする不動産信託受益権を本投資法人に対して譲渡した原所有者（商号又は名称については、譲渡時点での商号又は名称にて記載しております。）を意味します。なお、本投資法人が不動産信託受益権として取得した運用不動産については、「前所有者」欄において、当該取得時における信託受託者を内書きしております。
- ・「取得年月日」は、本投資法人が運用不動産又は運用不動産を信託財産とする信託受益権を取得した日付を記載しております。
- ・「立地条件」は、不動産鑑定士の作成した不動産鑑定評価書に記載された数値に基づいて記載しております。ただし、不動産鑑定評価書に数値が記載されていない場合には、「不動産の表示に関する公正競争規約（首都圏）」（公正取引委員会告示第14号）に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値を記載しております。なお、端数が生ずる場合は切上げております。
- ・「取得価格」は、単位未満切捨てして記載しております。
- ・「取得時鑑定評価額」は、個々の運用不動産の投資を行う際に取得した鑑定評価上の評価額をいい、また、単位未満切捨てして記載しております。
- ・「地積」は、原則として登記簿上表示されている地積を記載しております。
- ・「用途地域」は、都市計画法上の指定用途地域を記載しております。
- ・土地の「所有形態」は、建物所有者の有する敷地の利用権の種類（及び敷地利用権の保有割合）を記載しております。
- ・「用途」は、いずれも登記簿の「種類」欄に表示されているものですが、実際の使用目的と異なる場合があります。各運用不動産の過半を超える床面積にて実際に利用されている用途

については、前記「② 第10期（平成19年2月期）後の取得済み資産の一覧表」をご参照下さい。

- ・「建築時期」は、登記簿上表示されている当初新築時点（不詳のものは、他の資料に基づき記載しております。）を記載しております。
- ・「他所有者」は、その名称の開示につき同意を得られた法人についてのみ、その名称を記載しております。
- ・「延床面積」には、登記簿上表示されている床面積合計を記載しております。
- ・「持分（所有割合）」は、登記簿上表示されている専有部分に係る床面積における本投資法人の所有する専有部分に係る床面積割合の合計を記載しております。
- ・敷地権割合、面積等の数値については小数点第3位を四捨五入して記載しております。
- ・「PML（Probable Maximum Loss）」とは、確率統計論的に平均475年に一度起こりうる強さの地震（再現期間475年）を想定したとき、被災後の建築物を被災以前の状態に復旧するための工事費が再調達価格に対して占める割合（％）を表したものです。建物の地震リスク評価では、予想損失額（横軸）とその損失の年超過確率（縦軸）の関係を表すリスクカーブをもとに算定しますが、損失評価には建物の耐震性能や地震動の性状等に不確実性が伴うため、リスクカーブはばらつきを有します。個別不動産概要表記載のPMLは信頼水準90%のリスクカーブを用い、予想損失額を平均的な値ではなく、その上限値を記載しております。
- ・地震リスク（PML）の分析は、清水建設株式会社により行われております。
- ・「再調達価格」とは、評価対象の建物を調査時点において再建築することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいいます。数値は、本投資法人による建物の所有割合によらず、建物一棟全体に係る数値です。
- ・「外部管理会社」は、主たる不動産管理会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社が外部の不動産管理会社に業務の一部を再委託している場合の当該外部管理会社の商号を記載しております。なお、主たる不動産管理会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社による不動産管理業務の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1) 投資方針／③ 不動産管理方針」をご参照下さい。
- ・特記事項については、平成19年5月31日を調査時点として物件調査を行い記載しております。

### 鑑定評価書の概要

参考情報として、財団法人日本不動産研究所、森井総合鑑定株式会社又は株式会社ヒロ&リーエスネットワークによる不動産鑑定評価書に記載された内容を記載しております。なお、本不動産鑑定評価は、一定時点における不動産鑑定士の判断及び意見であることから、その内容及び当該鑑定評価での取引等を保証するものではありません。

日本橋本町1丁目ビル（第11期取得資産）

特定資産の種類		不動産		
所在地		東京都中央区日本橋本町一丁目9番13号		
前所有者		オリックス不動産		
立地条件		東京メトロ半蔵門線 「三越前」駅から徒歩4分	取得年月日	平成19年3月28日
取得価格		10,500百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	10,500百万円 (平成19年2月1日)
土地	地積	825.67㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	事務所・店舗・駐車場	建築時期	平成18年3月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	6,929.65㎡		
	構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建		
PML（地震保険の有無）		14%（無）	再調達価格	19.4億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	三井不動産ビルマネジメント株式会社
<p>■特記事項 該当事項はありません。</p>				

鑑定評価会社	財団法人日本不動産研究所	調査業者	日建コンストラクション・マネジメント株式会社
価格時点	平成19年2月1日	報告書日付	平成19年2月
鑑定評価額	10,500百万円	調査日付	平成19年1月19日
DC法による価格	10,700百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費（千円）	84,600千円
CR	4.2%		
DCF法による価格	10,200百万円		
DR	4.0%		
TCR	4.4%		
積算価格	6,290百万円		

ラウンドクロス新宿5丁目（第11期取得資産）

特定資産の種類		不動産		
所在地		東京都新宿区新宿五丁目17番5号		
前所有者		オリックス不動産		
立地条件		東京メトロ丸の内線 「新宿三丁目」駅 から徒歩3分	取得年月日	平成19年4月26日
取得価格		4,500百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	5,030百万円 (平成19年4月1日)
土地	地積	540.38㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	事務所・店舗	建築時期	平成18年10月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	4,447.82㎡		
	構造	鉄骨・鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付10階建		
PML（地震保険の有無）		12%（無）	再調達価格	10.7億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	シービー・リチャードエリス・アセットサービス株式会社
<p>■特記事項</p> <p>&lt;取り決め等&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>本物件については、前所有者であるオリックス不動産と東京地下鉄株式会社との間の平成19年4月9日付の契約において、平成20年度開通予定の東京メトロ副都心線の駅開発に伴う出入口設置のために、対象物件の土地に東京地下鉄株式会社が区分地上権を設定することについてのオリックス不動産の了解、並びに本物件の全部又は一部の第三者への譲渡に際しての東京地下鉄株式会社への事前通知及び同社の承諾とその譲渡人への承継等に関する取り決めがなされており、本投資法人は平成19年4月26日付けで当該契約を承継しております。</li> </ul>				

鑑定評価会社	森井総合鑑定株式会社	調査業者	日建コンストラクション・マネジメント株式会社
価格時点	平成19年4月1日	報告書日付	平成19年3月
鑑定評価額	5,030百万円	調査日付	平成19年2月5日
DC法による価格	5,080百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費（千円）	38,390千円
CR	4.6%		
DCF法による価格	4,980百万円		
DR	4.3%		
TCR	4.8%		
積算価格	2,910百万円		

KN自由が丘プラザ（第11期取得資産）

特定資産の種類		不動産		
所在地		東京都目黒区自由が丘二丁目13番6号		
前所有者		株式会社 ケン・コーポレーション		
立地条件		東急東横線「自由が丘」駅から徒歩3分	取得年月日	平成19年5月30日
取得価格		3,110百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	3,110百万円 (平成19年5月7日)
土地	地積	575.54m <sup>2</sup>	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	事務所・店舗	建築時期	平成13年12月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	1,272.60m <sup>2</sup>		
	構造	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根5階建		
PML（地震保険の有無）		14%（無）	再調達価格	3.4億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	株式会社ケン・コーポレーション
<p>■特記事項</p> <p>&lt;境界確認及び越境物等&gt;</p> <p>本物件の売主の費用と責任において、隣地所有者との間で境界確定の合意書を交わすこととしております。</p>				

鑑定評価会社	株式会社ヒロ&リーエス ネットワーク	調査業者	株式会社三菱地所設計
価格時点	平成19年5月7日	報告書日付	平成19年4月
鑑定評価額	3,110百万円	調査日付	平成19年4月6日
DC法による価格	3,220百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費（千円）	21,890千円
CR	4.1%		
DCF法による価格	3,110百万円		
DR	4.1%		
TCR	4.3%		
積算価格	1,770百万円		

ルナール仙台（第11期取得資産）

特定資産の種類		不動産		
所在地		宮城県仙台市青葉区本町二丁目15番1号		
前所有者		アイエックス・インベストメント株式会社（中央三井信託銀行）		
立地条件		仙台市営地下鉄「勾当台公園」駅から徒歩2分	取得年月日	平成19年6月28日
取得価格		8,500百万円	取得時鑑定評価額（価格時点）	8,530百万円（平成19年5月22日）
土地	地積	1,990.35㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	事務所・店舗・駐車場・駐輪場	建築時期	平成10年2月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	14,107.74㎡		
	構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付14階建		
PML（地震保険の有無）		7%（無）	再調達価格	41.2億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	三井不動産ビルマネジメント株式会社
<p>■特記事項 該当事項はありません。</p>				

鑑定評価会社	財団法人日本不動産研究所	調査業者	株式会社三菱地所設計
価格時点	平成19年5月22日	報告書日付	平成19年5月
鑑定評価額	8,530百万円	調査日付	平成19年4月27日
DC法による価格	8,640百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費（千円）	489,850千円
CR	5.3%		
DCF法による価格	8,410百万円		
DR	5.1%		
TCR	5.5%		
積算価格	7,550百万円		

## 2 ポートフォリオの状況

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／5 運用状況／(2) 投資資産／② 投資不動産物件」に記載されたポートフォリオの分散状況、テナントの概要及び主要10テナントに関する情報について、それぞれ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。

### (1) ポートフォリオの分散状況

平成19年5月末日現在における運用不動産の分散状況（但し、平成19年6月に取得したルナール仙台を含みます。）は、以下のとおりです。また、稼働率の数値は、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

地域区分	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡) (注) 6.	総賃貸面積 (㎡) (注) 6.	稼働率 (%)
東京都心3区 (注) 1.	80,798	34.29	59,917.00	58,356.36	97.4
その他東京23区	87,257	37.03	93,655.55	91,474.40	97.7
東京周辺都市部	25,370	10.77	55,284.71	55,072.42	99.6
その他地域	42,200	17.91	56,710.37	55,665.02	98.2
合計	235,625	100.00	265,567.63	260,568.20	98.1

用途区分	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡) (注) 6.	総賃貸面積 (㎡) (注) 6.	稼働率 (%)
事務所（オフィス）	207,551	88.09	210,177.38	205,177.95	97.6
商業施設	4,983	2.11	1,897.18	1,897.18	100.0
住宅	4,051	1.72	8,350.48	8,350.48	100.0
ホテル	15,040	6.38	25,942.59	25,942.59	100.0
物流施設	4,000	1.70	19,200.00	19,200.00	100.0
合計	235,625	100.00	265,567.63	260,568.20	98.1

規模区分 (延床面積) (注) 2.	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡) (注) 6.	総賃貸面積 (㎡) (注) 6.	稼働率 (%)
15,000㎡以上	78,129	33.16	128,411.67	127,247.35	99.1
3,000㎡以上 15,000㎡未満	136,756	58.04	124,658.60	121,297.53	97.3
3,000㎡未満	20,740	8.80	12,497.36	12,023.32	96.2
合計	235,625	100.00	265,567.63	260,568.20	98.1

築年数区分	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡) (注) 6.	総賃貸面積 (㎡) (注) 6.	稼働率 (%)
20年以上	28,609	12.14	36,421.75	35,972.18	98.8
15年以上20年未満	30,029	12.74	37,149.09	36,456.58	98.1
10年以上15年未満	51,628	21.91	70,322.72	69,018.37	98.1
5年以上10年未満	33,067	14.03	40,711.70	40,133.50	98.6
5年未満	92,292	39.17	80,962.37	78,987.57	97.6
合計	235,625	100.00	265,567.63	260,568.20	98.1

(注) 1. 「東京都心3区」とは、千代田区・中央区・港区の3区を指します。

(注) 2. 「規模区分」の表に記載の「延床面積」による区分は、本投資法人保有の持分にかかわらず、建物一棟全体の延床面積を基準にしております。

(注) 3. 上記の「取得価格」は、売買契約書等に記載された売買価格（単位未満切捨て）をいいます。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費は含んでおりません。

(注) 4. 「取得価格比率」は、取得価格の合計に対する各運用不動産の取得価格の比率をいいます。

(注) 5. 「取得価格比率」は、小数点第3位を四捨五入しております。なお、「取得価格比率」の合計は、四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

(注) 6. ルナール仙台の総賃貸可能面積及び総賃貸面積は、売主から提供された平成19年5月31日現在の数字を記載しております。



なお、比較のために以下に平成14年8月31日現在のポートフォリオの分散状況を記載します。

地域区分	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)
東京都心3区 (注) 1.	45,634	45.81	49,672.99	45,400.04	91.4
その他東京23区	34,651	34.78	53,546.73	50,954.01	95.2
東京周辺都市部	17,240	17.31	30,574.81	30,574.81	100.0
その他地域	2,089	2.10	8,566.32	6,813.22	79.5
合計	99,615	100.00	142,360.85	133,742.08	93.9

用途区分	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)
事務所(オフィス)	79,060	79.37	101,737.92	93,289.30	91.7
商業施設	1,464	1.47	6,319.00	6,319.00	100.0
住宅	4,051	4.07	8,351.33	8,181.18	98.0
ホテル	15,040	15.10	25,952.60	25,952.60	100.0
物流施設	—	—	—	—	—
合計	99,615	100.00	142,360.85	133,742.08	93.9

規模区分 (延床面積) (注) 2.	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)
15,000㎡以上	40,179	40.33	59,046.21	56,089.52	95.0
3,000㎡以上 15,000㎡未満	45,844	46.02	61,484.08	56,064.16	91.2
3,000㎡未満	13,591	13.64	21,830.56	21,588.40	98.9
合計	99,615	100.00	142,360.85	133,742.08	93.9

築年数区分	取得価格 (百万円) (注) 3.	取得価格比率 (%) (注) 4. (注) 5.	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)
20年以上	20,344	20.42	20,351.11	18,586.21	91.3
15年以上20年未満	6,183	6.21	6,258.68	6,258.68	100.0
10年以上15年未満	29,467	29.58	48,342.29	43,627.74	90.2
5年以上10年未満	24,711	24.81	38,870.68	36,973.52	95.1
5年未満	18,909	18.98	28,538.09	28,295.93	99.2
合計	99,615	100.00	142,360.85	133,742.08	93.9

(注) 1. 「東京都心3区」とは、千代田区・中央区・港区の3区を指します。

(注) 2. 「規模区分」の表に記載の「延床面積」による区分は、本投資法人保有の持分にかかわらず、建物一棟全体の延床面積を基準にしております。

(注) 3. 上記の「取得価格」は、売買契約書等に記載された売買価格（単位未満切捨て）をいいます。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費は含んでおりません。

(注) 4. 「取得価格比率」は、取得価格の合計に対する各運用不動産の取得価格の比率をいいます。

(注) 5. 「取得価格比率」は、小数点第3位を四捨五入して記載しております。なお、「取得価格比率」の合計は、四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

## (2) テナントの概要

本投資法人が第10期（平成19年2月期）後に取得した資産に関する賃貸状況の概要を以下に示します。表中の各数値は平成19年5月31日現在のものです。

		テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注) 2.	総賃貸可能 面積 (㎡) (注) 3.	稼働率 (%) (注) 4.	契約賃料合計 (円) (注) 5.	敷金等合計 (円) (注) 6.	
事務所 (オフィス)	東京都心 3区	青山サンクレスト ビル	4	2,769.48	2,769.48	100.0	24,132,665	212,556,360
		ラウンドクロス 一番町	6	3,300.66	3,300.66	100.0	22,576,471	222,403,768
		ピサイド白金	16	2,083.04	2,083.04	100.0	8,405,300	46,965,376
		ラウンドクロス 青山	11	2,813.69	3,191.00	88.2	24,676,696	287,293,288
		ラウンドクロス 赤坂見附	10	1,323.28	1,323.28	100.0	9,964,053	125,030,176
		日本橋イーストビル	5	2,098.76	2,270.73	92.4	9,459,919	100,788,820
		ラウンドクロス 南麻布	5	3,172.76	3,172.76	100.0	9,250,420	76,718,520
		ラウンドクロス赤坂	14	2,785.70	2,785.70	100.0	17,855,353	215,591,840
		ラウンドクロス三田	2	2,251.73	2,298.23	98.0	(注)10.	(注)10.
		芝大門ビル	1	2,588.50	2,588.50	100.0	(注)10.	(注)10.
		ラウンドクロス築地	10	3,996.89	3,996.89	100.0	22,743,810	268,012,188
		オリックス神保町 ビル	3	3,211.50	3,211.50	100.0	24,118,500	235,135,000
		オリックス芝 2丁目ビル	4	6,753.13	6,753.13	100.0	43,780,095	509,134,440
		青山246ビル	8	1,925.38	2,387.38	80.6	25,380,506	334,251,547
		オリックス赤坂 2丁目ビル	9	9,847.49	10,350.35	95.1	87,466,200	1,154,644,310
		日本橋本町1丁目 ビル	3	5,099.70	5,099.70	100.0	38,258,240	401,818,900
	東京都心3区 計	111	56,021.69	57,582.33	97.3	391,235,253	4,409,295,633	

		テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注) 2.	総賃貸可能 面積 (㎡) (注) 3.	稼働率 (%) (注) 4.	契約賃料合計 (円) (注) 5.	敷金等合計 (円) (注) 6.		
事務所 (オフィス)	その他 東京23区	キャロットタワー	7	6,941.51	6,941.51	100.0	42,903,117	421,120,670	
		東陽MKビル	10	9,805.80	9,805.80	100.0	33,904,930	275,789,840	
		ラウンドクロス 元代々木	2	7,723.68	7,723.68	100.0	(注)10.	(注)10.	
		ラウンドクロス 西新宿	9	1,248.18	1,248.18	100.0	13,508,865	248,929,478	
		ピサイド木場	4	4,824.68	4,824.68	100.0	18,604,760	176,027,480	
		D T外苑	5	2,567.50	2,567.50	100.0	16,726,532	152,531,006	
		代々木フォレスト ビル	12	1,900.38	1,912.42	99.4	8,127,440	60,918,220	
		オリックス池袋ビル	3	5,539.92	5,539.92	100.0	(注) 9.	53,572,800	890,622,461
		オリックス新宿ビル	8	6,214.30	6,214.30	100.0	44,693,145	478,974,260	
		ラウンドクロス新宿	6	4,735.88	4,735.88	100.0	42,787,170	446,258,570	
		シーフォートスクエ ア/センタービル ディング	34	20,915.80	22,007.86	95.0	(注) 9.	110,132,240	951,208,743
		ラウンドクロス蒲田	3	7,900.10	7,900.10	100.0	38,026,757	347,075,938	
		ラウンドクロス 新宿5丁目	4	2,012.24	3,089.29	65.1	15,905,200	186,284,840	
		KN自由が丘プラザ	5	1,231.44	1,231.44	100.0	12,049,800	154,985,440	
	その他東京23区 計	112	83,561.41	85,742.56	97.5	(注)10.	(注)10.		
	東京周辺 都市部	ネオ・シティ三鷹	5	4,622.21	4,622.21	100.0	21,095,369	117,809,064	
		ラウンドクロス川崎	10	5,307.62	5,519.91	96.2	32,949,609	421,141,739	
		東京周辺都市部 計	15	9,929.83	10,142.12	97.9	54,044,978	538,950,803	
	その他 地域	名古屋伊藤忠ビル	8	11,204.85	11,204.85	100.0	(注)10.	(注)10.	
		ラウンドクロス 心齋橋	21	16,398.46	16,470.72	99.6	80,537,319	800,791,426	
ORIX高麗橋ビル		12	6,468.96	6,863.85	94.2	31,324,595	331,871,590		
ORE名古屋伏見 ビル		6	12,216.13	12,216.13	100.0	57,473,486	488,830,720		
ルナール仙台		27	9,376.62	9,954.82	94.2	43,673,968	392,773,004		
その他地域 計	74	55,665.02	56,710.37	98.2	(注)10.	(注)10.			
事務所(オフィス) 計		312	205,177.95	210,177.38	97.6	1,183,666,295	12,463,638,560		
商業 施設	東京都心 3区	日本地所南青山ビル	1	997.36	997.36	100.0	(注)10.	(注)10.	
		東京都心3区 計	1	997.36	997.36	100.0	(注)10.	(注)10.	
	その他 東京23区	CUBE代官山	3	899.82	899.82	100.0	11,886,000	116,700,000	
		その他東京23区 計	3	899.82	899.82	100.0	11,886,000	116,700,000	
	商業施設 計		4	1,897.18	1,897.18	100.0	(注)10.	(注)10.	

			テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注) 2.	総賃貸可能 面積 (㎡) (注) 3.	稼働率 (%) (注) 4.	契約賃料合計 (円) (注) 5.	敷金等合計 (円) (注) 6.
住宅	東京都心 3区	パークアクセス 西麻布ステージ	1	1,337.31	1,337.31	100.0	(注)10.	(注)10.
		東京都心3区 計	1	1,337.31	1,337.31	100.0	(注)10.	(注)10.
	その他 東京23区	グランドメゾン白山	1	1,160.17	1,160.17	100.0	(注)10.	(注)10.
		ソネット上池袋	1	5,853.00	5,853.00	100.0	(注)10.	(注)10.
		その他東京23区 計	2	7,013.17	7,013.17	100.0	(注)10.	(注)10.
	住宅 計		3	8,350.48	8,350.48	100.0	23,865,180	21,840,400
ホテル	東京周辺 都市部	クロスゲート	16	25,942.59	25,942.59	100.0	(注) 9. 107,924,049	1,178,906,240
		東京周辺都市部 計	16	25,942.59	25,942.59	100.0	107,924,049	1,178,906,240
	ホテル 計		16	25,942.59	25,942.59	100.0	107,924,049	1,178,906,240
物流 施設	東京周辺 都市部	越谷ロジスティック センター	1	19,200.00	19,200.00	100.0	(注)10.	(注)10.
		東京周辺都市部 計	1	19,200.00	19,200.00	100.0	(注)10.	(注)10.
	物流施設 計		1	19,200.00	19,200.00	100.0	(注)10.	(注)10.
総計			336	260,568.20	265,567.63	98.1	1,359,737,524	14,034,855,500

テナント数の合計	336
全賃貸面積 (㎡) (A)	260,568.20
全賃貸可能面積 (㎡) (B)	265,567.63
全運用不動産稼働率 (%) (A)÷(B)	98.1
全契約賃料合計 (円) (注)12.	1,359,737,524
全敷金等合計 (円) (注)12.	14,034,855,500

(注) 1. 各項目に記載の数値は、本投資法人による運用不動産の保有部分又は保有割合にかかるものであり、建物一棟全体に関するものではありません。

(注) 2. 「総賃貸面積」

総賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積を指します。なお、「全賃貸面積」は、全ての運用不動産の「総賃貸面積」を合計して求めます。

(注) 3. 「総賃貸可能面積」

個々の運用不動産にかかる本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な事務所（オフィス）、店舗、倉庫及び住宅の合計面積（共用部分等を貸し付けている場合には当該面積を含めます。）を指します。なお、「全賃貸可能面積」は、全ての運用不動産の「総賃貸可能面積」を合計して求めます。

(注) 4. 「稼働率」

個々の運用不動産の総賃貸可能面積に占める総賃貸面積の割合を指します。なお、「全運用不動産稼働率」は、全賃貸可能面積に占める全賃貸面積の割合を指します。稼働率の数値は、小数点第2位を四捨五入して記載しております。

(注) 5. 「契約賃料合計」

契約賃料合計とは、個々の運用不動産の本投資法人の所有部分にかかるテナントとの間で、総賃貸面積にかかる賃貸借契約上規定されている1箇月分の賃料及び共益費（当該賃貸借契約に付帯して締結される駐車場賃貸借契約等に規定されている駐車場使用料その他の契約上の賃料は含みません。）の合計を意味します。なお、「全契約賃料合計」は、全ての運用不動産の「契約賃料合計」の合計として求めます。

(注) 6. 「敷金等合計」

個々の運用不動産の本投資法人の所有部分にかかるテナントとの間で、本投資法人が預かっている敷金・保

証金等の残高です。なお、「全敷金等合計」は、全ての運用不動産の「敷金等合計」の合計として求めます。

- (注) 7. 上記の各表における各項目（テナント数、テナント数の合計、総賃貸面積、全賃貸面積、総賃貸可能面積、全賃貸可能面積、稼働率、全運用不動産稼働率、契約賃料合計、全契約賃料合計、敷金等合計及び全敷金等合計）は、将来における運用不動産の各数値を表示又は保証するものではありません。
- (注) 8. テナント数の算出に際しては、貸室の一部又は全部が一括賃貸に供されており（マスターリース契約）、当該契約における賃借人兼転貸人が、サブリース契約に基づきエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行っている場合には、この賃借人兼転貸人を1テナントと数えております。
- (注) 9. 当該運用不動産において、店舗目的で貸室の賃借を行っているテナントの一部は、本投資法人との賃貸借契約において、1箇月の賃料負担額の一部若しくは全部を、当該月の売上高に応じて変動する売上歩合賃料と定めておりますが、ここでの数値には売上歩合賃料は含まれておりません。
- (注) 10. 当該運用不動産において賃貸借契約を締結したテナント数が1若しくは2であるか、又は特定のテナントとの賃貸借契約における契約賃料が当該テナントに関する運用不動産の契約賃料合計の80%以上を占めております。本書の日付現在、本投資法人は、このようなテナントから契約賃料合計及び敷金等合計を開示することについて同意を得られていないため、やむを得ない場合として記載をしておりません。
- (注) 11. ルナール仙台の総賃貸可能面積は、売主から提供された平成19年5月31日現在の数字を記載しております。
- (注) 12. 「全契約賃料合計」及び「全敷金等合計」は、上記（注）10. の理由により記載をしていない数値を含む合計値となっております。
- (注) 13. 下記のとおり名称変更を行いました。

変更日	変更前の名称	変更後の名称
平成19年4月1日	ランディック南麻布ビル	ラウンドクロス南麻布
平成19年5月1日	ランディック第2赤坂ビル	ラウンドクロス赤坂
平成19年5月1日	ランディック永井ビル	ラウンドクロス築地
平成19年6月1日	日交一番町ビル	ラウンドクロス一番町
平成19年8月1日	日交元代々木ビル	ラウンドクロス元代々木
平成19年8月1日	ランディック第2三田ビル	ラウンドクロス三田

### (3) 関係会社等への賃貸状況

平成19年5月31日現在における関係会社等への運用不動産の賃貸状況の概略は、以下のとおりです。また、下記の表に記載のほか、運用不動産の前所有者であるオリックス株式会社の関係会社が運用不動産を取得するに当たり、前々所有者との物件取得の交渉において、オリックス株式会社が一旦テナント等の承諾を得て賃借し、これをテナント等に転貸するとの契約形式を取ったまま、平成19年5月31日現在に至るまでオリックス株式会社が賃借人となっている運用不動産があります。

テナントの名称	オリックス株式会社
業種	金融業
入居物件名	クロスゲート
契約賃料 (注) 1.	月額16,262,850円
賃貸面積	2,655.04m <sup>2</sup>
全賃貸面積に対する 賃貸面積の割合 (注) 2.、(注) 3.	1.02%
契約満了日	平成20年1月9日 (契約期間2年)
契約更改の方法	賃貸借契約期間満了日の1箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
特記すべき事項	<p>① 敷金 145,624,600円</p> <p>② 解約</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各契約当事者は、賃貸借契約期間内であっても、1箇月前までに1箇月の予告期間をもって賃借人である本投資法人に書面により通知することにより、本賃貸借契約を解約することができます。</li> <li>・ オリックス株式会社は、上記事前通知に代えて、1箇月分の賃料及び共益費相当額を本投資法人に支払うことで、本賃貸借契約を即時解約することができます。</li> </ul> <p>③ 転貸借</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ オリックス株式会社は、本物件を第三者（以下、本欄において「テナント」といいます。）に転貸することができます。</li> <li>・ 平成19年5月31日現在において、本物件は7つのテナントに転貸されております。</li> </ul> <p>④ 本賃貸借契約の終了時の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ オリックス株式会社と本投資法人との間の賃貸借契約を終了させるに際しては、オリックス株式会社と本投資法人は、本投資法人がオリックス株式会社の転貸人たる地位（ただし、既発生の債権債務を除きます。）を承継することについて、テナントの承諾を得るよう努めるものとします。</li> <li>・ 上記承諾を得られたテナントとの関係では、本投資法人は、かかるテナントとの間の転貸借契約における賃借人としての地位を承継します。</li> <li>・ 上記承諾を得られないテナントがある場合、オリックス株式会社と本投資法人は、本物件のうち、かかる未承諾テナントの使用していた部分のみを対象とするよう本賃貸借契約を変更します。</li> </ul>

テナントの名称	オリックス株式会社
業種	金融業
入居物件名	オリックス新宿ビル
契約賃料 (注) 1.	月額10,882,185円 (注) 5.
賃貸面積	1,448.31㎡
全賃貸面積に対する 賃貸面積の割合 (注) 2.、(注) 3.	0.56%
契約満了日	平成19年8月31日 (上記のうち894.26㎡の賃貸部分、契約期間2年) (注) 5. 平成20年4月30日 (上記のうち554.05㎡の賃貸部分、契約期間2年)
契約更改の方法	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
特記すべき事項	① 敷金 111,994,500円 (注) 5. ② 解約 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各契約当事者は、賃貸借契約期間内であっても、6箇月前までに6箇月の予告期間をもって賃貸人である本投資法人に書面により通知することにより、本賃貸借契約を解約することができます。</li> <li>・ オリックス株式会社は、上記事前通知に代えて、6箇月分の賃料相当額を本投資法人に支払うことで、本賃貸借契約を即時解約することができます。</li> </ul>

テナントの名称	オリックス株式会社
業種	金融業
入居物件名	ORIX高麗橋ビル
契約賃料 (注) 1.	月額2,269,600円
賃貸面積	468.92㎡
全賃貸面積に対する 賃貸面積の割合 (注) 2.、(注) 3.	0.18%
契約満了日	平成20年8月4日 (契約期間2年)
契約更改の方法	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
特記すべき事項	① 敷金 22,128,600円 ② 解約 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各契約当事者は、賃貸借契約期間内であっても、6箇月前までに6箇月の予告期間をもって賃貸人である本投資法人に書面により通知することにより、本賃貸借契約を解約することができます。</li> <li>・ オリックス株式会社は、上記事前通知に代えて、6箇月分の賃料及び共益費相当額を本投資法人に支払うことで、本賃貸借契約を即時解約することができます。</li> </ul>



テナントの名称	株式会社シーフォートコミュニティ
業種	不動産業
入居物件名	シーフォートスクエア／センタービルディング
契約賃料（注）1.	月額1,557,145円
賃貸面積	239.93㎡
全賃貸面積に対する 賃貸面積の割合 （注）2.、（注）3.	0.09%
契約満了日	平成20年7月31日（契約期間2年）
契約更改の方法	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
特記すべき事項	<p>① 敷金 27,870,264円</p> <p>② 解約</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 各契約当事者は、賃貸借契約期間内であっても、6箇月前までに6箇月の予告期間をもって賃貸人である本投資法人に書面により通知することにより、本賃貸借契約を解約することができます。</li> <li>・ 株式会社シーフォートコミュニティは、上記事前通知に代えて、6箇月分の賃料相当額を本投資法人に支払うことで、本賃貸借契約を即時解約することができます。</li> </ul>

（注）1. 平成19年5月31日現在、賃貸借契約書に規定されている1箇月分の賃料及び共益費の合計を、記載しております。

（注）2. 「全賃貸面積」は、平成19年5月31日現在の数値（ルナール仙台は、売主から提供された数値）を使用しております。

（注）3. 「全賃貸面積に対する賃貸面積の割合」の数値は、小数点第3位を四捨五入して記載しております。

（注）4. 契約賃料等は、現在及び将来における各賃料収入等を表示又は保証するものではありません。

（注）5. 平成19年8月31日付で契約満了となった賃貸部分894.26㎡につき、契約賃料月額を6,356,985円から7,033,260円に、敷金を62,217,300円から56,266,080円に、現在成立している賃貸借契約（原契約）の条件を変更する賃貸借契約条件変更契約（条件変更日は平成19年9月1日）を平成19年8月27日付で締結いたしました。原契約は2年間自動更新されており、以後も同様です。

#### (4) 主要10テナントに関する情報

本投資法人が第10期（平成19年2月期）以降に取得した資産につき、平成19年5月31日時点において、同日時点の全賃貸面積に占める特定のテナントに対する賃貸面積（複数の運用不動産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計）の割合が10%以上となるテナントは存在しませんでした。

以下では、平成19年5月31日時点において、全賃貸面積に占める賃貸面積の割合が大きい順に、上位10位までのテナント（以下「本件主要10テナント」といいます。）についての情報を記載しております。

なお、賃貸面積の算定に当たり、各運用不動産の本投資法人の所有部分にかかるもののみを合計しております。

	テナントの名称 (注) 1. (注) 5.	業種	入居物件名	契約満了日 (注) 2.	賃貸面積 (㎡) (注) 3.	全賃貸面積 に占める賃 貸面積の割 合 (%) (注) 3. (注) 4.
1	藤田観光株式会社	ホテル事業	クロスゲート	平成32年9月30日	19,744.39	7.6
2	— (注) 5.	—	—	—	19,200.00	7.4
3	伊藤忠商事株式会社	卸売業	名古屋伊藤忠ビル	平成21年3月31日	9,200.22	3.5
4	株式会社ナイキ ジャパン	卸売業	シーフォート スクエア/ センター ビルディング	平成20年5月31日	8,832.49	3.4
5	株式会社富士通中部 システムズ	ソフト開発業	ORE名古屋 伏見ビル	平成19年11月7日	7,466.70	2.9
6	— (注) 5.	—	—	—	7,387.13	2.8
7	株式会社ハウジング 恒産 (注) 6.	不動産業	ソネット上池袋	平成20年10月31日	5,853.00	2.2
8	— (注) 5.	—	—	—	5,060.30	1.9
9	青木あすなろ建設 株式会社	工事業	オリックス芝 2丁目ビル	平成21年5月31日	4,906.46	1.9
10	オリックス株式会社 (注) 1.	金融業	オリックス新宿 ビル	平成19年8月31日 (注) 7.	894.26	0.3
			オリックス新宿 ビル	平成20年4月30日	554.05	0.2
			ORIX高麗橋 ビル	平成20年8月4日	468.92	0.2
			クロスゲート	平成20年1月9日	2,655.04	1.0
合計					92,222.96	35.4

(注) 1. 表中に名称を挙げたテナントのほかに、運用不動産の前所有者であるオリックス株式会社の関係会社が運用不動産を取得するに当たり、前々所有者との物件取得の交渉において、オリックス株式会社が一旦テナント

等の承諾を得て賃借し、これをテナント等に転貸するとの契約形式を取ったまま、本書の日付現在に至るまでオリックス株式会社が賃借人となっている運用不動産があります。

- (注) 2. 「契約満了日」は、テナントが複数の賃貸契約を結んでいる場合には、最も早く契約満了日が到来する賃貸借契約の契約満了日を記載しております。
- (注) 3. 「賃貸面積」及び「全賃貸面積に占める賃貸面積の割合」は、平成19年5月31日現在のものです。但し、全賃貸面積には平成19年6月に取得したルナール仙台（売主から提供された数値）を含みます。なお、賃貸面積及び全賃貸面積は、いずれも公簿面積ではなく、実測面積に基づいており、原則として、契約面積（但し、ルナール仙台は売主から提供された数値を使用しております。）にて記載しております。
- (注) 4. 「全賃貸面積に占める賃貸面積の割合」は、小数点第2位を四捨五入して記載しております。
- (注) 5. 表中に名称を挙げたテナントのほか、本件主要10テナント中には、全賃貸面積に占める賃貸面積の割合の大きさにおいて第2位、第6位及び第8位のテナントが存在します。本投資法人は本書の日付現在、本テナントから名称を開示することについて同意を得られておらず、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おりません。
- (注) 6. 本テナントは、随時、住居として使用する目的に限り当該運用不動産を転貸できます。転貸するに際しては、募集条件を任意に決定することができます。
- (注) 7. 本契約は、期間満了日の翌日から起算して2年間自動更新されております。

### 3 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／3 投資リスク」に記載された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。

#### (1) 本投資証券への投資に関するリスク要因

以下には、本投資証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おります。ただし、以下は本投資証券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産信託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、資産としての種類の違いに応じて追加で発生するリスクもあります。また、運用不動産のそれぞれに特有のリスクについては、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／(2) 投資資産／② 投資不動産物件／I. 投資不動産の内容／(ト) 不動産の概要」並びに前記「1 投資法人の概況／(4) 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の概要について／③ 第10期（平成19年2月期）後に取得した資産の詳細（個別不動産概要表）」をご参照下さい。

本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が低下したり、本投資証券の市場価格が下落する可能性があります、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。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書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リスク項目は以下のとおりです。

#### ① 一般的なリスク

- (a) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク
- (b) 本投資証券の払戻しができないことに関するリスク
- (c) 本投資証券の市場性に関するリスク
- (d) 本投資証券の価格変動に関するリスク
- (e) 投資口の希薄化に関するリスク
- (f) 投資口の売却に関するリスク
- (g) 金銭の分配に関するリスク
- (h) 借入等比率に関するリスク
- (i) 役員の職務遂行に係るリスク
- (j) 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
- (k) 本投資法人の登録が取消されるリスク

#### ② 商品設計及び関係者に関するリスク

- (a) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (b) 借入及び投資法人債に関するリスク
- (c) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- (d) 資産運用会社に関するリスク

- (e) 不動産管理会社に関するリスク
- (f) 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
- (g) 運用不動産の取得方法に関するリスク
- (h) 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
- (i) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

### ③ 不動産に関するリスク

- (a) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (b) 物件取得の競争に関するリスク
- (c) テナントの獲得競争に関するリスク
- (d) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
- (e) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (f) 法令等の変更に関するリスク
- (g) 区分所有物件に関するリスク
- (h) 共有物件に関するリスク
- (i) 借地物件に関するリスク
- (j) 専門家報告書等に関するリスク
- (k) わが国におけるオフィスビル等の賃貸借契約に関するリスク
- (l) 賃料の減額に関するリスク
- (m) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (n) 入居者の建物使用態様に関するリスク
- (o) 不動産の毀損等に関するリスク
- (p) 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
- (q) 地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク
- (r) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (s) 有害物質に係るリスク
- (t) 運用不動産の偏在に関するリスク
- (u) テナントの集中に関するリスク
- (v) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (w) 取得予定資産を組入れられないリスク
- (x) 未稼働物件（開発物件を含む）の取得に関するリスク
- (y) 市場での評価や投資判断の基準が必ずしも定まっていない不動産への投資に関するリスク
- (z) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

### ④ 信託の受益権特有のリスク

- (a) 信託受益者として負うリスク
- (b) 信託の受益権の流動性リスク
- (c) 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク
- (d) 信託受託者の債務負担及び不当な行為に関するリスク
- (e) 信託の受益権の準共有に関するリスク

### ⑤ 税制に関するリスク

- (a) 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

- (b) 会計処理と税務処理との乖離に関するリスク
- (c) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク
- (d) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク
- (e) 利益配当等の損金算入要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク
- (f) 税務調査等による更正のため、支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (g) 同族会社に該当するリスク
- (h) 投資口の発行価額のうちに国内において保有される投資口の発行価額に占める割合が100分の50を超えないこととなるリスク
- (i) 適格機関投資家以外からの借入に係るリスク
- (j) 投資主の減少に関するリスク
- (k) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (l) 法令の解釈・改正に関するリスク
- (m) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (n) 減損会計の適用に関するリスク

## ⑥ その他のリスク

- (a) 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク
- (b) 匿名組合出資持分への投資に係るリスク

### ① 一般的なリスク

- (a) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク

投資口ないし投資証券は、株式会社における株式ないし株券に類似する性質（いわゆるエクイティ証券としての性質）を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は本投資法人の業務又は財産の状況に影響されるものであり、譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることができるかどうかは定かではありません。また、本投資法人に係る通常の清算又は倒産手続きの下における清算においては、エクイティ証券として最劣後の地位となり、投資額の全部又は一部の支払が行われない可能性があります。投資証券は、投資額の保証が行われる商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっておりません。

- (b) 本投資証券の払戻しができないことに関するリスク

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・エンド型です。したがって、投資主が本投資証券を換価する手段は、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た場合の残余財産分配請求権等を除き、第三者に対する売却（証券取引所を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資証券の第三者に対す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こととなります。

- (c) 本投資証券の市場性に関するリスク

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に上場されております。ただし、本投資証券の流動性を将来にわたって予測することは困難であり、本投資証券を投資主の希望する時期及び条件で取引できることは保証されていないため、東京証券取引所においても、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が不可能な場合があります。

また、本投資法人の総資産額の減少、本投資証券の売買高の減少その他、東京証券取引所の上場規程、規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は本投資証券を東京証券取引所にて売却することは不可能となり、投資主の換価手段が大きく制限されることとなります。

上記に加えて、我が国における不動産投資信託は平成13年9月より東京証券取引所での取引が開始されたもので相対的に歴史が浅く、本書の日付現在、不動産投資信託の将来の市場規模を予測することは困難であり、不動産投資信託の上場市場の存続も保証されておりません。

(d) 本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、取引所における需給関係や不動産関係資産への投資の動向、他の資産への投資との比較、エクイティ市場の状況、金利情勢、経済情勢等、市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。また、地震等の天災その他の事象を契機として、不動産への投資とそれ以外の資産への投資との比較により、不動産投資信託全般の需給バランスが崩れないとの保証はありません。

本投資法人は、不動産及び不動産信託受益権を主な投資対象としておりますが、不動産の価格及び不動産信託受益権の価格は、不動産市況、社会情勢等の影響を特に受け易いといえます。さらに、不動産の流動性は一般的に低いので、望ましい時期及び価格で不動産を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までに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保有する資産の価値が下落すれば、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。

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。

また、東京証券取引所の不動産投資信託証券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。

(e) 投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等、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随時必要としております。本投資法人は、規約及び投信法に従い、その事業遂行のために必要に応じて規約で定める範囲内（本投資法人の場合は200万口）において、投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な価額（投信法第82条第6項）で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、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口数に対する割合は、当該追加発行において所要の口数を追加的に取得しない限り、希薄化することとなります。また、期中において追加発行された投資口に対して、その期の保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配を行うことがあり、既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額が影響を受けることがあります。また、市場における投資口の需給バランスに影響を与えることもあるため、その結果、本投資証券の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。

それらの結果、本投資証券の投資主は市場価格の変動により、当初の投資額を下回る金額しか回収できない可能性があります。

(f) 投資口の売却に関するリスク

オリックス生命保険株式会社は、平成19年2月28日時点で、本投資法人発行の投資口17,617口（発行済投資口の総数に対する所有投資口数の比率7.81%）を保有しております。同社を含む全ての投資主は、自由にその保有する投資口を市場その他で売却等行うことが可能であり、多数の投資口が売却された場合には、本投資証券の市場価格が低下する可能性があります。

(g) 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。

(h) 借入等比率に関するリスク

本投資法人の借入等比率の上限は、資産運用会社の運用管理規程により70%とされておりますが、資産の取得等に伴い一時的に70%を超えることがあります。借入等比率が高まれば高まるほど、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額が減少する可能性があります。なお、ここに借入等比率とは、本投資法人の資産総額（参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 / 第3 管理及び運営 / 1 資産管理等の概要 / (1) 資産の評価 / ③ 公正なる価額」に記載する評価方法に従って評価した場合の資産総額をいいます。）から現預金を控除した金額に対し、借入額、投資法人債発行残高及び本投資法人がテナントから受け入れた敷金又は保証金等の預り金から現預金を控除した金額の占める割合をいいます。

(i) 役員の職務遂行にかかるリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し、投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っております（投信法第109条第5項、第111条第3項、会社法第355条）。しかし、本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 1 投資法人の概況 / (4) 投資法人の機構 / ② 執行役員、監督役員及び役員会」をご参照下さい。

(j) 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。かかる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及び解釈には、本書の日付現在において未確定な点があります。今後、その取扱い若しくは解釈が大幅に変更され又は新たな法律が制定される可能性があります。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、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。



(k) 本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人は、投信法のもとで投資法人としての登録を受けており、将来にわたりこれを維持する方針ですが、一定の事由が発生した場合、登録を取消される可能性があります（投信法第216条）。その場合、本投資証券の上場が廃止されるとともに、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続きに入ることになります。

② 商品設計及び関係者に関するリスク

(a) 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、主として運用不動産からの賃料収入に依存しております。運用不動産に係る賃料収入は、運用不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下（賃料水準に関しては、後記「③ 不動産に関するリスク / (k) わが国におけるオフィスビル等の賃貸借契約に関するリスク」及び「同 / (1) 賃料の減額に関するリスク」も併せてご参照下さい。）、賃借人・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。テナントによる賃料不払又は遅延のリスクは、いわゆるシングル・テナントビル又はテナント数が少ないビルにおいて特に顕著です。また、賃借人・テナントの入居時及びその後の支払能力ないし信用状態は一様ではありません。

本投資法人は、資産運用会社を通じて、良質の賃借人・テナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されるとは限りません。また、一旦、良質のテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する運用資産を賃借し続けるとの保証もありません。

なお、本投資法人の運用資産に係る賃貸借契約のうち、オリックス株式会社が賃借人となっている賃貸借契約の中には、それが転貸され、賃料収入の確保につき実質的にエンドテナント（最終的な利用者ないし転借人）の支払能力に依存しているものがあり、かかる場合には、本投資法人は賃借人とテナントの二重の信用リスクを負っております。

すなわち、本投資法人がその所有権等を取得する以前に、オリックス株式会社が前所有者からこれを賃借したうえでエンドテナントに転貸していた不動産について、本投資法人がこれを取得する際、一部のエンドテナントが当該地位の承継について承諾しなかった場合には（かかる場合におけるエンドテナントを、以下「未承諾テナント」と総称します。）、かかる未承諾テナントについて、本投資法人はオリックス株式会社に不動産を賃貸し、これをオリックス株式会社が未承諾のテナントに対して転貸することとしている場合がありますが、本投資法人とオリックス株式会社との賃貸借契約において、あくまで本投資法人が各未承諾テナントに直接に賃貸している場合と同様の経済状態に置くこととするために、賃貸人たる地位承継後に本投資法人及びオリックス株式会社間で合意により賃貸借契約の条件を変更し、①賃料、共益費及び管理費等の金額、賃貸借期間、その他の賃貸借条件を未承諾テナントとの転貸借契約と同一にし、未承諾テナントからの賃料等の支払後、オリックス株式会社が本投資法人に賃料等を支払うこと、②オリックス株式会社は本投資法人に対して敷金、保証金等相当額を差し入れないものとする等々の対応を実施しております。したがって、かかる対応においては、本投資法人は、テナントであるオリックス株式会社についての賃料不払い等のリスクの他、未承諾テナントによる賃料不払いのリスクを負担しております。なお、平成19年5月31日現在、未承諾のテナントは4件、当該テナントに対する賃貸面積は1,851.44㎡、敷金等の合計は約94百万円となっております。

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・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働運用不動産の取得等は、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。

賃料収入のほか、運用不動産の売却に伴い収入が発生する可能性があります。運用不動産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。

他方、運用不動産に関する費用としては、減価償却費、運用不動産に関して課される公租公課、運用不動産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）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（費用の増加リスクに関しては、後記「③ 不動産に関するリスク / (m) 不動産の運用費用の増加に関するリスク」も併せてご参照下さい。）。

このように、運用不動産からの収入が減少する可能性がある一方で、運用不動産に関する費用が増大する可能性があります。これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (b) 借入及び投資法人債に関するリスク

本投資法人は、本書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及び投資法人債の発行による資金調達を行います。本投資法人は規約において、その上限を、借入については1兆円、投資法人債については1兆円（ただし、合計して1兆円を超えないものとします。）としております（規約第40条）。

借入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及び投資法人債の発行を行うことができるという保証はありません。金利が上昇しても本投資法人の受取る賃料収入等が連動して上昇するわけではないので、分配可能金額が減少する可能性があります。利益配当の損金算入要件のうち、投資法人による借入金の借入先を適格機関投資家に限定するという税法上の要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入を行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入ができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人が借入又は投資法人債の発行を行う場合において、借入等の比率等に依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、修繕費用や預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合もあり、また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらすほか、これらの制約により投資主への金銭の分配が制限され、利益配当等の損金算入要件（後記「⑤ 税制に関するリスク / (a) 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」をご参照下さい。）を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

借入又は投資法人債の発行において運用不動産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入又は投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された運用不動産の売却を希望したとしても、担保の解除手続きその他の事情により、希望どおりの時期に売却できない又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引き下げられた場合あるいは他の借入を行う場合等、一定の条件のもとに運用不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、担保不動

産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より担保不動産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用不動産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換や運用不動産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により投資主に損害を与える可能性があります。

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、運用不動産を処分しなければ借入の返済及び投資法人債の償還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不動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るとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続きの申立が行われる可能性があります。

#### (c) 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おります。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との保証はありません。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投信法上の善管注意義務及び忠実義務を負っておりますが、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又は解除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必須のものとされているため（投信法第117条、第198条、第208条）、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、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るほか、場合によっては本投資証券が上場廃止になる可能性もあります。さらに、資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社が、破産等により投信法における認可あるいは業務執行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

上記に加えて、資産運用会社は、オリックスグループ企業との協働関係（ORIXシナジー）を強化するべく、オリックスグループ企業であるオリックス不動産との間で助言契約を締結し、また、同社から非常勤取締役の派遣を受けています。これにより、本投資法人や資産運用会社は、オリックスグループ企業との間により密接な関係を持つことになり、本投資法人のさらなる安定した収益の確保と運用資産の成長を目指しますが、その成果につきオリックスグループ企業の影響を受けやすくなります。上記助言契約は、期限において更新されるとの保証はなく、また今後解除される可能性も存在します。また、オリック

不動産から資産運用会社に派遣された取締役の派遣終了等により、本投資法人及び資産運用会社が、オリックスグループ企業からノウハウ等の移転を受けられないこととなる可能性は否定できません。これらの場合には、本投資法人の資産運用に悪影響を与える可能性があります。また、オリックス不動産による助言及び取締役の派遣が今後も継続したとしても、本投資法人の資産運用につき期待どおりの成果が上がるとの保証はありません。

(d) 資産運用会社に関するリスク

本投資法人が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。また、投資信託委託業者は認可制であり、金融庁等の監督官庁より投信法第38条ないし第45条に定める監督を受けており、その信用力の維持には一定程度の制度的な裏付けがありますが、投信法はその運用能力まで保証するものではありません。資産運用会社に対して、監督官庁により投資信託委託業者としての認可の取消しを含む処分等がなされた場合には、本投資法人の資産運用業務にも影響が生じ、結果として投資主に損害を与える可能性があります。

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約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、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又は解除することができるほか、資産運用会社が投信法上の投資信託委託業者で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又は解除しなければならないとされております。資産運用会社との資産運用委託契約が解約又は解除された場合、現在の資産運用会社との資産運用委託契約においては一定の手当てがなされておりますが、一般的には上記(c)に記載のリスクがあてはまります。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可能性があります。

(e) 不動産管理会社に関するリスク

資産運用会社は、主たる不動産管理会社として、原則として本投資法人の全ての運用不動産につき、不動産管理業務を受託します。主たる不動産管理会社としての資産運用会社は、一棟貸し等の場合を除き、一部の管理業務を外部管理会社に再委託したうえ、外部管理会社と協働で管理を行います。また、本投資法人は清掃や保安警備等の保守管理を外部業者に直接委託します。

一般に、建物の保守管理を含めた不動産管理業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、運用不動産の管理については、管理を委託する管理会社の業務遂行能力に強く依拠することになります。主たる不動産管理会社及び外部管理会社において、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。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。さらに、主たる不動産管理会社や外部管理会社が、破産又はその他の法的倒産手続き等により業務執行能力を喪失する場合には、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に悪影響を与える可能性があります。

(f) 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

投信法上、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（投信法第34条の2）、資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため本投資法人の利益を害することとなる取引を行うことが明示的に禁止されております（投信法第34条の3第2項）。

しかしながら、資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性を否定できません。

また、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その他投信法に定める利害関係人等に該当する法人及びその関連会社等（以下「資産運用会社関係者」といいます。）は、資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、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。加えて、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将来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。そのため、第一に、資産運用会社が、資産運用会社関係者に有利な条件で本投資法人に係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可能性があり、第二に、本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託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あります。

資産運用会社は、本書の日付現在において、オリックス株式会社の100%子会社であるため、オリックス株式会社は資産運用会社関係者となります。オリックス株式会社及びその関係会社等は、マンションやオフィスビルを含む不動産の開発や運営を手掛け、賃貸物件を管理し、ゴルフ場、宿泊施設、商業施設等を所有又は運営しているほか、不動産事業又はこれに関連する事業のための資金を融通する等しており（建設会社やディベロッパーへの不動産開発関連の貸付けを含みます。）、また自ら多くの不動産開発に関与する等広範な活動を行っております。

#### (g) 運用不動産の取得方法に関するリスク

税制上の軽減措置に要する手続きとの関係で、本投資法人が不動産を取得するにあたり、譲渡代金支払日後直ちには当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を行わない場合があります。この場合、売主が譲渡代金支払後本登記申請までの間に当該不動産を二重譲渡し、担保提供し又は売主が倒産すること等により、本投資法人が運用不動産の完全な所有権を取得できなくなる可能性があり、また、同時に支払済みの譲渡代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる可能性があります。なお、上記軽減措置に関する手続きには20日程度の日数を要する場合がありますが、このような場合においては、運用不動産の購入実行時（代金支払時）から上記軽減措置に関する手続き終了時（終了後直ちに移転本登記申請を行います。）までの間は仮登記を経ることにより、本登記の順位を保全して上記のリスクを可能な限り回避する方針であります。ただし、仮登記はそれに基づく本登記がなされるまでは順位保全効しかなく、仮登記に基づき本登記がなされる前に売主が倒産した場合において、本投資法人が保護されない可能性もあり、上記のリスクを完全に排除できるとは限りません。

(h) 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

本書の日付現在、上場投資証券は、上場株券等と異なり、証券取引法第166条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。したがって、本投資法人の関係者が本投資法人に係る一定の重要な事実を立場上知り、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、証券取引法上はインサイダー取引規制に抵触いたしません。しかし、本投資法人の関係者が証券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。なお、資産運用会社の社内規則において、インサイダー類似取引の防止規定を設けていることについては、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 / 第4 関係法人の状況 / 1 資産運用会社の概況 / (2) 運用体制 / ⑦ インサイダー類似取引の防止」をご参照下さい。ただし、かかる社内規則は証券取引法の定めるインサイダー取引規制と一致するとは限らず、かつ、法令に基づかない社内規則の場合には刑事罰は課されないため、法令と同じ程度の実効性が確保されるとの保証はありません。なお、本投資法人が借入を行っている場合において、借入先である適格機関投資家は融資の条件として、本投資法人に対し公表されていない重要事実の開示を要求できる立場に立つことがあります。

(i) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人は、投信法の規定に従い、資産運用の対象及び方針を規約別紙1において定めており（投信法第67条第1項第7号、同法施行規則第105条第1号ロ、規約別紙1）、本投資法人の資産運用会社は、かかる規約の定めに従って本投資法人の資産の運用を行っております。しかしながら、実際の資産運用においては様々な資産の特性に応じ、またその時々市場環境や経済情勢に応じた的確かつきめ細やかな対応を余儀なくされることがあります。そのため、本投資法人の資産運用会社はその内規として「運用管理規程」を定め、資産運用において適時適切な対応を行うこととしております。この場合、規約別紙1に定める資産運用の対象及び方針の改正には投資主総会の決議を必要としますが、運用管理規程は資産運用会社の内規であるため、投資主総会の決議によらず変更されることがあります。かかる運用管理規程の改正により、意図したとおりの運用が成功を収めるとの保証はなく、かかる改正が結果的に本投資法人の資産運用及びその業績に悪影響を与えないとの保証はありません。そのような場合には、本投資証券の投資主は損害を被る可能性があります。

### ③ 不動産に関するリスク

(a) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、不増性、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、上記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性があります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ、一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されております。そして、それぞれの不動産の個別性が強いいため、売買において一定の時間と費用を要し、その時間や費用の見積もりが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果不動産を取得若しくは売却できない可能性があります。さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないこ

とがあり、上記の流動性等に関するリスクが増幅されます。

経済環境や不動産需給関係の影響によって、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性もあります。これらの結果、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。

(b) 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、その規約において、不動産及び不動産信託受益権を主たる投資対象として、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おります。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が活発化する等の影響により、物件取得の競争が激化しており、そもそも物件取得自体ができず又は投資採算の観点から希望した価格での物件取得が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。

(c) テナントの獲得競争に関するリスク

通常、運用不動産は他の不動産とのテナント獲得競争に晒されているため、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。特に、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の運用不動産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

(d) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたるものを含みます。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制に対する遵守や、周辺の土地利用状況等によっても、その瑕疵や欠陥となる可能性となるものが含まれております。そこで、資産運用会社が不動産又は不動産信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産及び信託財産である不動産について、利害関係のない第三者の建設会社等の専門業者からエンジニアリングレポート等を取得し、かつ、原則として当該不動産又は不動産信託受益権の売主から売買契約等において譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得するとともに、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしております。

エンジニアリングレポート等には、建物等に関する専門家が設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞き取りを行うこと等により、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用、再調達価格の算出、建物の耐震性能並びに地震による損失リスク等を検討した結果等が記載されており、本投資法人ではこれらの専門業者からの報告書等を参考に、取得対象資産の欠陥及び瑕疵の有無等の確認を行っています。なお、エンジニアリングレポートの作成者、地震リスク分析評価会社等については、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 / I. 投資不動産の内容 / (ニ) エンジニアリングレポートの概要」をご参照下さい。

しかし、エンジニアリングレポート等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資

料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産及び信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵について完全に報告が行われているとは限りません。さらに、エンジニアリングレポート等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産又は不動産信託受益権を取得した後に、欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。

また、不動産又は不動産信託受益権に関する売主の表明及び保証の内容が、真実かつ正確であるとは限らず、本投資法人の取得後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性がある一方、表明及び保証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（なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及はできません（民法第570条ただし書）。）。さらに、不動産又は不動産信託受益権の売主が表明及び保証を全く行わず、あるいは制限的にしか行わない場合又は瑕疵担保責任を全く負担せず、あるいは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産又は不動産信託受益権を取得する可能性があります。

運用不動産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該運用不動産の資産価値が減少する可能性があります。あるいは、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し、売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等の理由によりその資力が十分でなかったり、解散等により存在しなくなっている等の事情により責任追及に実効性がなく、本投資法人に費用負担が発生する可能性があります。本投資法人は現に多くの運用不動産を特別目的会社から取得しているので、前所有者に対する瑕疵担保責任の追及が実効性を欠くことになる可能性を否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性の故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。が、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、当初より売主が所有権を取得し得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できることもありますが、実効性がない可能性もあります。

他方、運用不動産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ず又は境界標の確認ができないまま当該運用不動産を取得する事例が少なからず見られ、今後取得する物件についてもその可能性は小さくありません。したがって、状況次第では、後日これを処分するときに事実上の障害が発生し、また境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、運用不動産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、運用不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性もあります。

他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、瑕疵担保責任を負う場合があります。特に、本投資法人は宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。以下「宅建業法」といいます。）上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、瑕疵担保責任を排除することが原則としてできません。  
これらの結果、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。

(e) 不動産にかかる行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。また、これに基づく命令・条例を含みます。以下同じです。）の規定又はその改正法の規定の施行の際、通常、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。）及び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おります。運用不動産の中には、上記のような扱いの結果、現行の建築基準法上の規定の一部を満たしていないが違法とはならない、いわゆる既存不適格である建物を含む場合があります。特に、耐震設計基準に関し、昭和56年以前に建築確認申請がなされた建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の建替え等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、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、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、当該運用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。さらに、運用不動産を含む地域が道路設置等都市計画等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、運用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。

(f) 法令等の変更に関するリスク

消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、運用不動産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）その他不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、あるいは、収用、再開発、区画整理等の事業により、運用不動産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、運用不動産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(g) 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等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません（建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）第31条。なお、建替え決議等においては、さらに多数決の要件が加重されております。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合（専有部分の床面積割合）に比例するわけではありません。）。したがって、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十分に反映させることができな

い可能性があります。

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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、運用不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合に、他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手続きの履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が区分所有権を処分する際に、事前に優先交渉を他の区分所有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

また、区分所有者は自己の専有部分を、原則として自由に賃貸その他使用収益することができます。その結果、本投資法人の運用不動産の価値や収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

加えて、他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、当該区分所有権や運用不動産が法的手続きの対象となり又は劣化する等の可能性があります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権（区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利をいいます。）の一体性を保持するために、区分所有法第22条で、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されております（ただし、区分所有規約で別段の定めをすることはできます。）。そして、敷地権（敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について、建物と一体化されて登記されている権利をいいます。）の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分離されて処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

#### (h) 共有物件に関するリスク

運用不動産が第三者との間で共有されている場合、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

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

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できない可能性があります。もっとも、共有者には原則として共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条第1項本文）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合等は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第2項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが（民法第256条第1項ただし書き）、その場合であっても、合意

の有効期間（5年が最長ですが、同条第2項により、5年を限度に更新することも可能です。）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、共有者が破産した場合又は共有者について会社更生手続き若しくは民事再生手続き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（ただし、共有者は、破産、会社更生手続き又は民事再生手続きの対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）第52条、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）第48条）。）。

他方、共有持分については、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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。この場合、新たな共有者の資力、数、属性等の如何によっては、運用不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書又は規約等において、当該不動産の持分を処分するに際し、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手続きの履践等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に、事前に優先交渉を他の共有者で行う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合、賃貸人の賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、したがって、本投資法人は、他の共有者（賃貸人）の債権者により当該他の共有者の持分を超えて賃料債権全部が差し押さえられたり、賃借人に対する敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合に、敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担抛出した敷金返還債務相当額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、償還を受けることができない可能性があります。

また、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、当該不動産やその持分が強制執行その他の法的手続きの対象となる、あるいは、劣化する等の可能性があります。

共有不動産については、上記のような制約やリスクがあるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、単独所有の場合には存在しない減価要因が加わる可能性があります。

#### (i) 借地物件に関するリスク

本投資法人は、運用不動産である建物の敷地の所有権を有しない場合があります。この場合、建物の処分に付随する借地権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要求されることがあり、そのため、本投資法人が事実上建物を処分できなかつたり、多額の承諾料を徴求されたり、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、借地権が敷地利用に関する契約の終了又は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、借地権について民法若しくは借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）等の法令に従い対抗要件が具備されていないとき又は先順位の対抗要件を具備した担保権者が存在するときは、本投資法人は、当該借地権を敷地の全部又は一部に関して権利を取得した所有者又は競落人に対して自己の権利を対抗できず、敷地を明け渡さざるを得なくなる可能性があります。

また、本投資法人が敷地の所有者に対し借地契約に係る敷金・保証金等の返還請求権を有する場合、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、それらの全額又は一部が返還されない可能性があります。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は、十分な担保設定や保証がなされない場合が少なくありません。

(j) 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づき、ある一定時点における不動産鑑定士等の判断や意見を示したものに留まりません。本投資法人が取得した運用不動産については、毎決算期末を価格時点とした鑑定評価が行われております。なお、同一物件について鑑定評価を行った場合でも、個々の不動産鑑定士等によって、その適用する評価方法又は調査の方法若しくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額が異なる可能性があります。本書記載の鑑定評価額は、不動産鑑定評価基準及び留意事項に基づき、原則としてDCF法による収益価格を標準とし、直接還元法（DC法）による収益価格等による検証を行い決定された特定価格をもって「鑑定評価額」とするものですが、かかる鑑定評価の結果又は見直し後の結果は、将来において本投資法人が当該鑑定評価額又は見直し価格により運用不動産を売買できることを保証又は約束するものではありません。

土壌汚染リスク評価報告書は、個々の専門業者が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

エンジニアリングレポート（建物地震リスク評価報告書等を含みます。）等は、建物等の評価に関する専門業者が建物等の状況に関して調査した結果を記載したものにすぎず、提供される資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産及び信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵について完全に報告が行われているとは限りません。

また、不動産に関して算出されるPML（PMLの詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 5 運用状況 / (2) 投資資産 / ② 投資不動産物件 / I. 投資不動産の内容 / (ニ) エンジニアリングレポートの概要 /

（注）4. 」をご参照下さい。）は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合には、予想以上の復旧費用が必要となる可能性があります。

(k) わが国におけるオフィスビル等の賃貸借契約に関するリスク

わが国におけるオフィスビル等の建物賃貸借契約（下記(1)に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。）では、契約期間を2年とし、かかる期間が満了する日の一定期間前までに更新しない旨の意思表示がない限り、自動的に更新されるとするものが多く見られます。したがって、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できるとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約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との保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。なお、賃貸借契約において契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金について規定することがありますが、かかる規定の内容によってはその全部又は一部が無効とされる可能性があります。

なお、賃借人からの建物賃貸借契約の更新拒絶及び解除は、借地借家法第28条のいわゆる正当事由の存在が認められる場合を除いて困難であることが多いのが実情です。

(1) 賃料の減額に関するリスク

運用不動産のテナントが支払うべき賃料は、一定の期間（以下「据置期間」といいます。）その増額又は減額をしない旨の特約があるか否かを問わず、賃貸人とテナントの合意により、又は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ことにより、据置期間の中途であっても減額される可能性があります。また、運用不動産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、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おける賃料の額が、従前の賃料の額と比較して低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

上記のような通常の建物賃貸借に対して、借地借家法第38条の定めに基づき、契約期間を定める等の一定の要件を満たすことにより、更新がないものとするができる建物賃貸借（以下「定期建物賃貸借」といいます。）が存在し、そのような賃貸借においては借地借家法第32条の賃料増減請求権に服さない旨取り決めることができます。もっとも、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては、一般的な賃料水準が上昇する場合又は当該不動産の価格若しくは公租公課が上昇する場合等でも、それに応じた賃料の増額を請求する権利がない等、不利益な面もあります。さらに、契約締結の方法又はこれをめぐる事情の如何によっては、上記一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借であることが否定される可能性があります。

なお、本投資法人が賃貸している運用不動産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に比して優利ではなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、従前より低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

(m) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、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。一方で、運用不動産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

(n) 入居者の建物使用態様に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人がその改善のための費用を負担する可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。その他、「暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律」（平成3年法律第77号。その後の改正を含みます。）に定める暴力団の入居や、入居者による「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律」（昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等により運用不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

(o) 不動産の毀損等に関するリスク

運用不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となることがあります。か

かる修繕に多額の費用を要する場合があります。また、修繕工事の内容やその実施の仕方によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し、あるいは少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、将来的に運用不動産から得られる賃料収入等が減少する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(p) 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、機械的事故その他不測の事故等の災害により、運用不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅、減少する可能性があります。また、これら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もあります。

本書の日付現在、本投資法人が所有する運用不動産に関しては、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運用不動産に関しても原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、運用不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカバーされない災害や事故（例えば、故意によるもの、戦争やテロ行為等に基づくものは、必ずしも全て保険でカバーされるとは限りません。）が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが、保険会社により行われず若しくは遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により、事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、下記(q)及び(r)に関するものを含め、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / ② 基本方針に基づく運用方針の細目 / (二) 付保方針」をご参照下さい。

(q) 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運用不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅、減少する可能性があります。また、これら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もあります。

(r) 不動産にかかる所有者責任に関するリスク

本投資法人の運用不動産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産その他法律上保護に値する利益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失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、占有者が損害の発生を防止するのに必要な注意をしたとき、無過失責任を負うこととされております（民法第717条第1項）。

本書の日付現在、本投資法人が所有する運用不動産に関しては、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運用不動産に関しても、原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、運用不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性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若しくは遅延する可能性は否定できません。

(s) 有害物質にかかるリスク

運用不動産として取得した土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている場合、当該敷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れ替えや洗浄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。その後の改正を含みます。）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係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の対策の実施を図り、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られております。同法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生じる可能性があるとして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、かかる汚染の状況について調査報告を命じられることがあり、さらに、当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります。このような場合には、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。かかる負担について、本投資法人はその原因となった者に対し費用償還を請求できることがあります。かかる請求によっても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、本投資法人ひいては投資主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につき、そ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若しく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。本書の日付現在、アスベストを使用している若しくは使用している可能性のある建物又はPCBを保管している建物が、運用不動産に含まれております。

また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、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。

(t) 運用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 / (1) 投資方針 / ② 基本方針に基づく運用方針の細目 / (イ) ポートフォリオの構築方針」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、運用不動産が不動産市況によって一定の用途又は地域に偏在した場合、当該地域における地震その他の災害、市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、テナント獲得に際し、賃貸市場において他の賃貸人と競合し、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

また、一般に、総資産額に占める個別の運用不動産の割合は、総資産額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、総資産額に占める割合が大きい運用不動産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、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。

本書の日付現在、本投資法人の所有する運用不動産は、その多くの部分がオフィス向けとされており、東京23区内及び東京周辺都市部に集中しておりますが、平成14年以降、東京市場において新規オフィスビルが大量に供給されております。このように東京23区内のオフィススペースの供給増加によりテナントの賃料水準ないし運用不動産の稼働率が低下

する可能性があるなかで、運用不動産の同地域への偏在は本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(u) テナントの集中に関するリスク

運用不動産のテナント数が少ない場合ほど、本投資法人の収益等は特定のテナントの退去、支払能力の悪化その他の事情による影響をより受けやすくなります。すなわち、このような場合においてテナントが退去した場合には、空室率が高くなるうえに、退去したテナントの賃貸面積が相対的に大きいほど、他のテナントを探し、その入居率を回復させるのがより難しくなることがあり、その期間が長期にわたる場合には、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、テナントが倒産した場合、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金・保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は法律で認められたものであるため、本投資法人は解除に伴い違約金を取得できる旨の契約条項があっても違約金を取得できない可能性があります。当該テナントの賃料が相対的に多額である場合は、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。

(v) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は不動産信託受益権を売却した後に売主が倒産手続きに入った場合、当該不動産又は不動産信託受益権の売買又は売買についての対抗要件具備が、当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産又は不動産信託受益権を売却した場合、当該不動産又は不動産信託受益権の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人ないし財団）に属すると解される可能性があり、特に担保権の行使に対する制約が破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては、深刻な問題となり得ます。

なお、本投資法人に対して、取得予定資産を含む運用不動産（当該不動産に関する不動産信託受益権を含みます。）を譲渡した前所有者（前信託受益者を含みます。）が、運用不動産（運用不動産に関する不動産信託受益権を含みます。）をその前々所有者から購入した当時の当該前々所有者の財産状態の健全性について、本投資法人は調査を行っていません。前々所有者の倒産等の場合、一定の条件のもとで、前々所有者と前所有者との間の取引に係る否認の効力が転得者にも及ぼされることがあります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。したがって、かかる前々所有者を含む売主等の倒産の場合、本投資法人が否認の効力を主張され又は詐害行為取消権の行使を受けることにより、運用不動産又は当該不動産に関する不動産信託受益権の所有権を失う等、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。

(w) 取得予定資産を組入れられないリスク

本書の日付以降に、予測し得ない事由の発生により、本投資法人が取得予定資産を購入することができない可能性があります。本投資法人は、そのような場合には代替的な資産を取得するために努力する予定ですが、投資に適した物件を速やかに取得できるとは限らず、そのため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。



(x) 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、原則として、取得時点において既に賃貸されている不動産に投資を行います。本投資法人の規約又は資産運用会社の内規である運用管理規程に定める投資方針に従って、竣工後に不動産や不動産信託受益権を取得するために、予め開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する場合があります。かかる場合、既に稼働中の物件につき売買契約を締結して取得する場合に比べて、a) 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、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b) 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、c) 開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d) 天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e) 行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f) 開発過程において事故が生じる可能性、g) 竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h) その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等の固有のリスクがあります。これらの結果、開発中の物件からの収益が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があり、そ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。

(y) 市場での評価や投資判断の基準が必ずしも定まっていない不動産への投資に関するリスク

資産運用会社は運用管理規程において、その投資の一部に限り、市場での評価ないし投資判断の基準が必ずしも定まっていない不動産についても投資対象とすることを定めております。これは業務や資産運用において、先進の金融手法を含む柔軟な経営方針のもと成長してきたオリックスグループ企業の成長手法を一部取り入れるという投資手法（O J R WAY）です。

しかし、取引参加者が比較的多く、また取引慣行・投資指標等がある程度確立された市場で取引される事務所（オフィス）、商業施設といった不動産に比べて、上記のような市場での評価ないし投資判断の基準が必ずしも定まっていない不動産は、当該不動産に係る市場環境、これらを取り巻く経済環境や関連法令等の変更による影響をより強く受ける可能性があります。

また、対象不動産の用途の特殊性等の理由から、他用途への転用が困難であるおそれや、土壌汚染の影響を受ける可能性が高い地域に立地することがあるほか、賃借人（テナント）となりうる市場参加者の層が限定されているため、将来における賃借人（テナント）の代替性に欠ける可能性があります。したがって、このような不動産への投資を行うことにより、本投資法人が予想外の損失等を被る可能性があります。

(z) 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、本投資法人は宅建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補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ます、予想外の債務又は義務等を負う場合があります。

#### ④ 信託の受益権特有のリスク

本投資法人は、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得することがありますので、不動産特有のリスクに加え、以下のような信託の受益権特有のリスクを負います。

##### (a) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受する者ですが（信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みます。）第7条）、他方で、信託財産に関する租税、信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に信託受益者が負担することになっております（信託法第36条、第37条）。したがって、本投資法人が不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンス（詳細な調査等）を実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、信託受託者を被保険者とする損害保険を付保する等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の措置を講じたうえで取得する必要があるほか、一旦不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的には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ります。

また、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その賠償を請求することができます。信託受託者は、かかる信託費用支払いの担保として信託財産を留置することができるほか、信託費用未払いの場合には、信託財産である不動産を売却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、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

##### (b) 信託の受益権の流動性リスク

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、既述の不動産の流動性リスクが存在します（前記「③ 不動産に関するリスク／(a) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク」をご参照下さい。）。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信託契約上要求されるのが通常です。

さらに、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権あるいはその証書は証券取引法上の有価証券ではなく、また、それについての流通市場や明確な仲介業務ルールを定める法令も特に存在しないため、有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。

##### (c) 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続

が開始された場合に、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産である不動産その他の資産が信託受託者の破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に帰属すると解釈される可能性は小さいものと考えられます。信託受託者が破産した場合、信託法第42条第1項に基づき受託者の任務は終了し、信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属しないと説明する見解もあります（破産法第34条第1項）。また、信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられます。ただし、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります。また、金銭のように公示方法がないものが信託財産である場合、取り戻せない可能性があります。

(d) 信託受託者の債務負担及び不当な行為に関するリスク

信託受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分すること、信託財産である不動産を引当てとして何らかの債務を負うこと又は信託契約の違反等により、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めておりますが（信託法第31条）、常にかかる権利の行使により損害を回避できるとは限りません。

(e) 信託の受益権の準共有に関するリスク

不動産信託受益権が準共有されている場合、単独で保有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。所有権以外の財産権の準共有については、所有権の共有に関する規定が可能な限り準用されます（民法第264条）。

準共有者は、不動産信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。これに対し、準共有者間の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に、他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている不動産信託受益権の変更にあたる行為には準共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更にあたらぬ管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第252条）ものと考えられます。したがって、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

不動産信託受益権の準共有者が、不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されております。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差し押さえ、又は他の準共有者が不動産信託受託者か

らの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払や、支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。

## ⑤ 税制に関するリスク

### (a) 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、投資法人と投資主との間の二重課税を低減するため、利益の配当等を損金に算入することが認められております。本投資法人は、利益配当等の損金算入要件を継続して満たすよう努める予定ですが、今後、配当・分配金支払原資の不足、本投資法人の投資主の減少、海外投資主比率の増加、資金の調達先、法令の解釈・改正その他の要因により、利益配当等の損金算入要件を満たすことができない可能性があります（(b)以下の具体的事例をご参照下さい。）。損金算入要件のうち1つでも満たさない場合には、利益の配当等を損金算入することができません。この場合には本投資法人の税負担が増大し、結果として投資主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、本投資法人における利益の配当等の損金算入の有無にかかわらず、個人投資主における配当控除又は法人投資主における受取配当金の益金不算入の適用はありません。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」をご参照下さい。

### (b) 会計処理と税務処理との乖離に関するリスク

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%超の分配を行わなければならないとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）については、投資法人の会計上の利益と税務上の課税所得との比較によりその判定を行うこととされております。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、この要件を満たすことが困難となり、投資主への分配に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

### (c) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク

本投資法人において利益が生じている際の配当原資が不足する場合、借入金や資産の処分により原資を確保する可能性があります。しかし、支払配当要件を満たすための借入先の制限や資産処分の遅延等により機動的な資金調達ができないときには、配当の金額が配当可能額の90%に満たなくなる可能性があります。この場合、通常の法人と同様の法人税等の課税を受けることとなり、投資主への分配に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

### (d) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク

利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われます。利益の配当等の損金算入規定が適用されたとしても支払配当の金額が課税所得額の100%に相当しない場合には、投資法人として税負担が生じ、投資主への分配に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

- (e) 利益配当等の損金算入要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク

本投資法人において、利益配当等の損金算入要件を満たさないこととなる場合、支払配当額が法人税の課税所得の計算上損金不算入となるため、会計上の利益と税務上の課税所得の間に大幅な乖離が生じる可能性があります。このような会計上の利益及び税務上の課税所得の大幅な乖離は、その乖離の生じた事業年度以降の利益配当等の損金算入要件へも影響を及ぼすこととなる場合があります。すなわち、投資法人の租税債務が発生することにより、次年度以降も利益配当等の損金算入要件を満たすことが困難となり、通常の法人と同様に法人税等の課税を受け、投資主への分配に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

- (f) 税務調査等による更正のため、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、投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。なお、過年度において正しい計算に基づくものとして損金算入した配当金の取扱いに係る宥恕規定はありません。

- (g) 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（発行済投資口総数の50%超が上位3位以内の投資主グループ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ため、一部の投資主が大株主となることにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果としてこれを満たさ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、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

- (h) 投資口の発行価額のうちに国内において保有される投資口の発行価額に占める割合が100分の50を超えないこととなるリスク

本投資法人は、規約において投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものと定めておりますが、募集終了後に投資口が市場で流通することにより、本投資法人の意図にかかわらず、結果として国内投資主の保有割合が100分の50超ではなくなる可能性があります。利益配当等の損金算入要件が、募集のみならず保有状況についても100分の50を超えることを要請していると解釈された場合には、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、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

- (i) 適格機関投資家以外からの借入れにかかるリスク

利益配当等の損金算入要件として、借入を行う場合には証券取引法に規定する適格機関投資家のみからこれを行うべきとされております。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を余儀なくされた場合、上記要件を満たさないこととなります。また、建設協力金、保証金、敷金又は売上預り金（主に商業施設において、

賃料、共益費等を控除したうえ所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。)等の全部又は一部がテナントからの借入金の範疇に入るものと解釈された場合、上記損金算入要件を満たせないこととなります。これらによって、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(j) 投資主の減少に関するリスク

本投資証券の市場での売買の如何によっては、本投資法人の意思にかかわらず、利益配当等の損金算入要件のうち、事業年度終了時に投資主として適格機関投資家又は50人以上の者が存在することとする要件等が、結果として満たされなくなる可能性があります。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、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(k) 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、不動産取得税及び登録免許税に係る軽減税制の適用を受けることを前提に、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨を定めております。

しかし、対象不動産の用途等が税制の要件を満たさない場合、本投資法人がかかる軽減措置のその他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は、軽減措置の適用を受けることができません。なお、不動産取得税の軽減措置は平成21年3月31日まで、また登録免許税の軽減措置は平成20年3月31日までとされております。

(l) 法令の解釈・改正に関するリスク

上記の各種軽減措置は比較的新しいものであるため、未だ解釈・運用の固まっていない部分も多く、そのため本投資法人の要件充足の努力にもかかわらず、後にそれが否認される可能性のあることは否定できません。また、これらに関して将来法令が改正され、その結果、予定していた軽減措置の享受を継続できなくなる可能性のあることも否定できません。

(m) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の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。

(n) 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」（企業会計基準委員会 平成15年10月31日 企業会計基準適用指針第6号））が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されております。減損会計とは、主として土地及び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不動産の収益状況等の如何によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の業績は悪影響を受ける可能性があり、また、税務上は当該不動産の売却まで当該損失に係る損金を認識することができないため（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減価償却費に相当する額を除きます。）、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 その他のリスク

### (a) 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

本投資法人は、その規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産に不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、当該特定目的会社の発行する優先出資証券への投資を行うことがあります。なお、本投資法人が投資対象とするかかる優先出資証券については、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、特定目的会社の投資する不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合又は導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が、当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。

### (b) 匿名組合出資持分への投資に係るリスク

本投資法人は、その規約に基づき、匿名組合がその資産に不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、当該匿名組合の出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が投資対象とするかかる匿名組合出資持分については、契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があります。また、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、匿名組合の投資する不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、匿名組合の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合又は導管体である匿名組合において意図されない課税が生じた場合等には、当該匿名組合の出資持分に投資した本投資法人が、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。

## (2) 投資リスクに関する管理体制

資産運用会社及び本投資法人は、本投資法人の資産運用に関し、以下のような体制により、可能な限り、本投資証券への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収める保証はありません。

### ① 資産運用会社の体制

#### (イ) 運用管理規程等の整備

I. 資産運用会社は、運用管理規程において主に以下の諸点に関する運用方針及び不動産の管理方針を定め、これを遵守することにより、リスクの管理に努めております。

##### i) ポートフォリオの構築方針

- ii) 個別の不動産の取得に際してのデュー・ディリジェンスに関する方針
- iii) 運用不動産の運営・売却に関する方針
- iv) 運用不動産への付保に関する方針
- v) 資金調達及び余資運用に関する方針
- vi) 外部管理会社の監督等、運用不動産の管理業務に関する方針
- vii) テナントの選定・獲得に関する方針

なお、運用管理規程の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1) 投資方針／② 基本方針に基づく運用方針の細目」をご参照下さい。

II. 資産運用会社は、関係会社取引規程において利益相反のおそれのある当事者間での取引等に係る方針を定め、これを遵守することにより、利益相反等に係るリスクの管理に努めております。関係会社取引規程の概要については参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1) 投資方針／④ 関係会社等との取引方針」を、関係会社等との取引の際の資産運用会社内部の手続きについては参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報／第4 関係法人の状況／1 資産運用会社の概況／(2) 運用体制／⑤ 関係会社等との取引の際の手続き」をご参照下さい。

III. 資産運用会社は、社内規則を定めてその役職員によるインサイダー類似取引の防止に努めております。インサイダー類似取引の防止に係る社内規則については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報／第4 関係法人の状況／1 資産運用会社の概況／(2) 運用体制／⑦ インサイダー類似取引の防止」をご参照下さい。

#### (ロ) 資産運用実績等の定期的把握及び意思決定手続きの明確化

資産運用会社は、社長を委員長とするリスク・コンプライアンス委員会を定期的開催し、継続的なリスクの把握に努めております。具体的には、投資運用部長は、運用資産に係る運営管理業務の実績を毎月リスク・コンプライアンス委員会に報告し、財務経理部長は、運用資産のポートフォリオの状況を、6箇月毎にリスク・コンプライアンス委員会に報告します。

また、資産運用会社は、運用管理規程の変更や不動産等の取得・処分等、運用及び管理に関する種々の決定事項の重要性に応じ、リスク・コンプライアンス委員会での審議や社長の決裁を要求するなどの意思決定手続きを明確化し、運用及び管理に係るリスクを管理しております。

資産運用会社の組織及び業務分掌体制並びに意思決定手続きについては、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報／第4 関係法人の状況／1 資産運用会社の概況／(2) 運用体制／① 組織」、「同／② 業務分掌体制」及び「同／③ 意思決定手続き」をご参照下さい。

#### (ハ) リスク管理及びコンプライアンス体制の整備

資産運用会社は、リスク管理及びコンプライアンスを統括する部門として、社長直轄のリスク・コンプライアンス部を設け、さらに総合企画部、投資運用部及び財務経理部の各々にリスク管理担当及びコンプライアンス担当を設置しております。また、社長を委員長とするリスク・コンプライアンス委員会を定期的開催し、役職員による法令等の遵守を図っております。資産運用会社のコンプライアンス手続きについては、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報／第4 関係法人の状況／1 資産運用会社の概況／(2) 運用体制／④



コンプライアンス手続き」をご参照下さい。

② **本投資法人の体制**

本投資法人は、投信法に従って3箇月に1回以上の頻度で役員会を開催し、執行役員から定期的に業務執行状況の報告を受けるほか、資産運用会社の関係会社等との一定の取引について、本投資法人の役員会の事前承認を要することとして、利益相反等に係るリスクの管理に努めております。

#### 4 平成19年2月28日現在の投資主の構成

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／(6) 主要な投資主の状況」に記載された平成19年2月28日現在の主要な投資主の表の記載に加え、同日現在の本投資法人の投資主の構成につき、所有者別投資口数及び所有者別投資主数を示したものです。

<平成19年2月28日現在の投資主構成>

所有者別投資口数（口）

	個人その他	金融機関 (証券会社含む)	その他法人	外国法人等	合計
投資口数（口）	38,670	126,458	5,418	54,826	225,372
比率（%）	17.16	56.11	2.40	24.33	100.00

所有者別投資主数（人）

	個人その他	金融機関 (証券会社含む)	その他法人	外国法人等	合計
投資主数（人）	15,661	100	233	167	16,161
比率（%）	96.91	0.62	1.44	1.03	100.00

(注) 上表に記載する比率は、それぞれ小数点第3位を四捨五入して記載しております。なお、各比率の合計は四捨五入の関係上100%に一致しない場合があります。

#### 5 運用実績（投資口価格の推移）

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／5 運用状況／(3) 運用実績／① 純資産等の推移」について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。

##### (1) 本投資法人の投資口の月別最高・最低投資口価格及び売買高

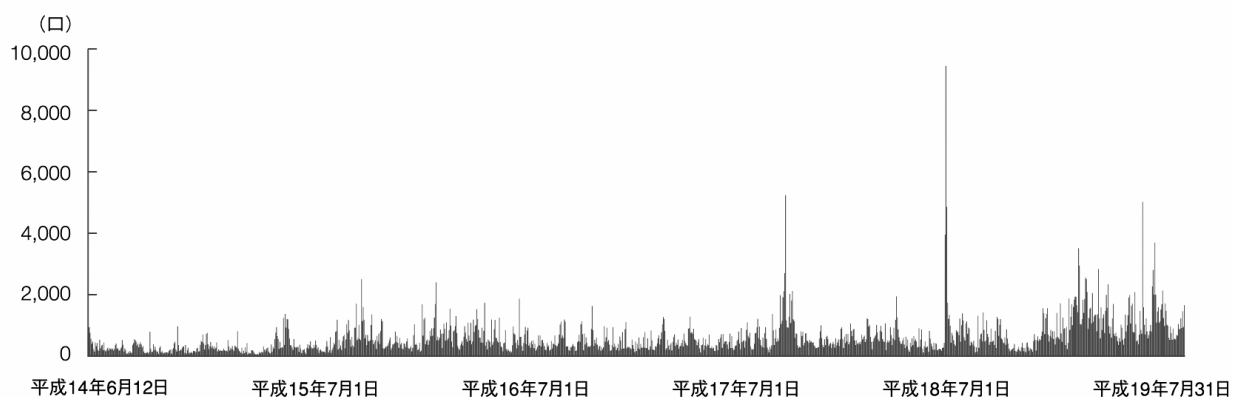
本投資法人の投資口にかかる、平成19年3月以降平成19年7月31日までの月別最高・最低投資口価格（東京証券取引所での終値ベース）及び売買高（東京証券取引所での立会内取引）は以下のとおりです。

月別	平成19年3月	平成19年4月	平成19年5月	平成19年6月	平成19年7月
最高	1,100,000円	1,170,000円	1,230,000円	1,170,000円	1,010,000円
最低	920,000円	1,010,000円	1,120,000円	933,000円	857,000円
売買高	27,119口	18,164口	25,148口	33,109口	18,261口

●投資口価格の推移



●売買高の推移



### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

オリックス不動産投資法人本店  
(東京都港区浜松町二丁目4番1号)

株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第三部【特別情報】

### 第1【内国投資証券事務の概要】

#### 1 名義書換の手続き、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資証券の所持人は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理に係る一般事務業務受託者である住友信託銀行株式会社の定める手続きに従って本投資証券の名義書換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、かかる名義書換によらなければ、本投資法人に対抗することができません。名義書換手続きの取扱場所、取次所、代理人及び手数料は次のとおりです。

取扱場所 : 東京都千代田区丸の内一丁目4番4号  
住友信託銀行株式会社 証券代行部  
取次所 : 住友信託銀行株式会社 全国本支店  
代理人の名称及び住所 : 大阪府大阪市中央区北浜四丁目5番33号  
住友信託銀行株式会社  
手数料 : なし

住友信託銀行株式会社に対して直接名義書換手続きを行う場合には、手数料はかかりません。なお、他の証券会社等を通じて名義書換手続きを行う場合、当該証券会社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

該当事項はありません。

## 第2【その他】

該当事項はありません。