物件名	グランドニッコー東京ベイ 舞浜（準共有持分 25%）

鑑定評価額	13,000,000,000 円
鑑定機関	JLL 森井鑑定株式会社
価格時点	2025 年 4 月 30 日

（単位：円）

項目	内容	概要等
収益価格	13,000,000,000	DCF 法を重視し収益価格を査定。当該価格は直接還元法により概ね検証されたものと判断。左記収益価格は本ファンドの持分（準共有持分 25%）を対象として算出
直接還元法による収益価格	52,700,000,000	対象不動産の中長期的な純収益を還元利回りで還元して査定。左記収益価格は物件全体（100%）を対象として算出
(1)運営収益	2,388,818,618	
潜在総収益	2,388,818,618	現行の賃貸借契約に基づき、今後予測されるホテルの事業収益により査定
空室損失等	0	物件タイプを考慮して入替を想定しないため非計上
(2)運営費用	199,062,563	
維持管理費	0	テナント負担のため非計上
水道光熱費	0	テナント負担のため非計上
修繕費	35,238,500	ER 記載の今後 12 年間における修繕更新費用を妥当と認め、当該金額のうち修繕費を計上
PM フィー	2,400,000	PM 契約書に記載の金額について、類似の不動産の PM フィーとの比較で概ね妥当と認め、当該金額を計上
テナント募集費用等	0	物件タイプを考慮してテナントの入替を想定しないため非計上
公租公課	125,508,188	固定資産税実績値に基づき、今後の固定資産税の評価替えで予測し得る増減率を考慮して査定
損害保険料	34,515,875	損害保険料の実績値について、類似の不動産の損害保険料との比較で概ね妥当と認めたため、当該金額を計上
その他費用	1,400,000	PM レポートの実績値等から査定
(3)運営純収益（ＮＯＩ＝(1)-(2)）	2,189,756,055	
(4)一時金の運用益	0	敷金の授受を想定しないため非計上
(5)資本的支出	135,563,083	ER 記載の今後 12 年間における修繕更新費用を妥当と認め、当該金額のうち更新費を資本的支出として計上
(6)純収益（ＮＣＦ＝(3)+(4)-(5)）	2,054,192,972	
(7)還元利回り	3.9%	対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件等を総合的に勘案して査定
ＤＣＦ法による収益価格	51,900,000,000	対象不動産の期間内純収益及び期間満了時における復帰価格の現在価値を合計して算出。左記収益価格は物件全体（100%）を対象として算出
割引率	3.7%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味、借入金と自己資金に係る割引率、還元利回りとの関係、といった各方法で求めた割引率を比較して査定
最終還元利回り	4.0%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定

積算価格		42,700,000,000	左記積算価格は物件全体（100%）を対象として算出
	土地比率	82%	
	建物比率	18%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産は賃貸リゾートホテルであり、主たる需要者はその収益性を重視して取引を行うことから、より市場の実態を反映した価格は収益価格であると判断して、積算価格は参考に留めた