

|     |                                      |
|-----|--------------------------------------|
| 物件名 | River City21 East TowersⅡ（準共有持分 75%） |
|-----|--------------------------------------|

|       |                  |
|-------|------------------|
| 鑑定評価額 | 30,900,000,000 円 |
| 鑑定機関  | 大和不動産鑑定株式会社      |
| 価格時点  | 2025 年 8 月 29 日  |

（単位：円）

| 項目                                   | 内容             | 概要等                                                                         |
|--------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| 収益価格                                 | 30,900,000,000 | DCF 法による収益価格について、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。左記収益価格は本ファンドの持分（準共有持分 75%）を対象として算出 |
| 直接還元法による収益価格                         | 42,500,000,000 | 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                             | 1,906,660,411  |                                                                             |
| 潜在総収益                                | 2,053,451,280  | 現行契約、類似不動産の新規賃料の水準及びその動向等に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案のうえ査定                         |
| 空室損失等                                | 146,790,869    | 現行空室率及び市場空室率等を考慮して査定し、計上                                                    |
| (2) 運営費用                             | 446,072,749    |                                                                             |
| 維持管理費                                | 105,967,200    | 現行契約額を妥当と判断し、計上                                                             |
| 水道光熱費                                | 31,097,279     | 実績額を参考に、賃貸可能面積当月額 230 円/坪と査定し、計上                                            |
| 修繕費                                  | 21,232,000     | ER の 12 年間平均修繕費に基づき、計上                                                      |
| テナント入替費用                             | 32,449,334     | 賃借人の退去に伴う貸室のメンテナンス費用を賃借人の原状回復を考慮して 15,000 円/坪と査定し、計上                        |
| PM フィー                               | 37,571,897     | 現行契約を妥当と判断し、賃料収入等の 2.0%相当額を計上                                               |
| テナント募集費用等                            | 60,408,179     | 類似不動産のテナント募集費用等を参考に、新規入居テナントの 2.0 ヶ月分と査定し、計上                                |
| 公租公課                                 | 116,565,000    | 土地：実績額に基づき、負担水準を考慮のうえ、計上<br>建物他：実績額に基づき、計上                                  |
| 損害保険料                                | 6,980,470      | 現行契約額を妥当と判断し、計上                                                             |
| その他費用                                | 33,801,390     | 維持管理費、その他雑費の予備費について賃貸可能面積当月額 250 円/坪と査定し、計上                                 |
| (3) 運営純収益<br>( NOI = (1) - (2) )     | 1,460,587,662  |                                                                             |
| (4) 一時金の運用益                          | 1,510,204      | 運用利回りを 1.0%と査定し、想定預り一時金残高に乗じて計上                                             |
| (5) 資本的支出                            | 103,540,095    | ER の 12 年間平均更新費に基づき査定した資本的支出の額に、CM フィーを考慮のうえ、計上                             |
| (6) 純収益<br>( NCF = (3) + (4) - (5) ) | 1,358,557,771  |                                                                             |
| (7) 還元利回り                            | 3.1%           | 類似不動産の取引事例との比較から求める方法を標準に、対象不動産の立地・建物・契約及びその他の条件を考慮し、投資家に対するヒアリング等も参考に査定    |
| DCF 法による収益価格                         | 40,600,000,000 | 左記収益価格は物件全体（100%）を対象として算出                                                   |
| 割引率                                  | 2.8%           | 類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定                                        |

|      |         |                |                                       |
|------|---------|----------------|---------------------------------------|
|      | 最終還元利回り | 3.2%           | 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 |         | 34,200,000,000 | 左記積算価格は物件全体（100%）を対象として算出             |
|      | 土地比率    | 74.3%          |                                       |
|      | 建物比率    | 25.7%          |                                       |

※ 直接還元法による価格は、純収益（NCF）を還元利回り（NCF）で除した数値から、リノベーション費用現在価値である 1,328,710 千円を控除して算出しています。

|                            |                                                                                                   |
|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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 | 対象不動産の最有効用途を高層共同住宅として継続使用することと判定したうえで、売買市場における需要者が重視する収益性を反映する価格である収益価格の方が積算価格よりも相対的に説得力が高いと判断した。 |
|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|