

3 【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本投資法人の発行する投資証券（以下、「本投資証券」といい、本投資法人の投資口で振替機関が取り扱うものを含むものとします。）又は投資法人債券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は投資法人債券への投資に関する全てのリスク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、不動産を主たる裏付けとする各信託に係る信託受益権その他の不動産関連資産についてもほぼ同様にあてはまります。また、本投資法人が既に取得した個別の不動産関連資産に特有のリスクについては、後記「5 運用状況 （2）投資資産 ③その他投資資産の主要なもの C. 個別資産の概要」をあわせてご参照ください。なお、記載されたリスクのうち、将来に関する事項については、本書の日付現在において判断したものです。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の分配金の額、投資法人債券の利息の未収が発生し若しくはその償還金額が減少し、又は本投資証券の市場価格が下落する可能性があり、その結果、投資家が損失を被る可能性があります。各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討したうえで本投資証券又は投資法人債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. 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク
- B. 本投資証券の商品性に関するリスク
- C. 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- 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. 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

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. 借入れ、投資法人債の発行及び投資口の発行に関するリスク
- C. 総資産有利子負債比率に関するリスク
- D. 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク
- E. 本投資法人の倒産リスク及び登録抹消のリスク
- F. 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- G. 役員の職務遂行に関するリスク
- H. インサイダー取引規制に関するリスク
- I. 資産運用会社に関するリスク
- J. 資産運用会社の兼業業務によるリスク
- K. プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
- L. 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
- M. 余裕資金の運用に関するリスク
- N. 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. 不動産の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク
- D. 不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力なきことに由来するリスク
- E. 土地の境界等に関するリスク
- F. 共有物件に関するリスク
- G. 区分所有物件に関するリスク

- H. 借地物件に関するリスク
- I. 開発型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. 賃料収入の減少に関するリスク
- L. テナントの信用力及び賃料不払いに関するリスク
- M. わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク
- N. テナントの獲得競争に関するリスク
- O. マスターリースに関するリスク
- P. テナント等による不動産の使用に基づく価値減損等に関するリスク
- Q. 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- R. 偶然不測の事故・自然災害・感染症の発生等に関するリスク
- S. 不動産の偏在に関するリスク
- T. テナント集中に関するリスク
- U. 不動産に関する所有者責任等に関するリスク
- V. 法令の変更に関するリスク
- W. 有害物質等に関するリスク
- X. フォワード・コミットメント等に関するリスク
- Y. 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- ④ 信託受益権特有のリスク
 - A. 信託受益者として負うリスク
 - B. 信託受益権の流動性リスク
 - C. 信託受託者に関するリスク
 - D. 信託受益権の準共有等に関するリスク
- ⑤ 税制に関するリスク
 - A. 導管性要件に関するリスク
 - B. 稅務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - C. 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - D. 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑥ その他
 - A. 不動産関連資産の取得及び売却が予定どおり行われないリスク
 - B. 格付低下に関するリスク
 - C. 減損会計の適用に関するリスク
- ① 一般的なリスク
 - A. 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

投資法人に関する法律上、税制上、その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな立法が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の本書の日付現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、投資主にとっての投資判断や手続等に影響を及ぼす他、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。
 - B. 本投資証券の商品性に関するリスク

本投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であって、本投資法人に対して解約金や払戻金の請求を行うことができないため、投資主による本投資証券に係る投下資本の回収方法としては、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し、清算される場合の残余財産分配請求権等を除き、原則として取引市場を通じた売却によることとなります。本投資証券の取引市場における売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資証券を希望する時期及び条件で換価できない可能性があります。

また、本投資証券は、投資金額の保証が行われる商品ではなく、換価時に投資金額以上の回収を図ることができる保証はありません。また、本投資証券の譲渡価格や投資金額について、いかなる第三者の保証も付

されておらず、投資金額欠損のおそれがあります。さらに、預金保険等の対象としての保護も受けません。

また、本投資証券の取引価格は、取引市場の需給を反映して決まります。本投資法人の1口当たり純資産額とは必ずしも一致するものではなく、また純資産額の総額と必ずしも連動しません。

C. 本投資証券の市場での取引に関するリスク

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していますが、今後、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他により、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。

本投資証券の東京証券取引所の不動産投資信託証券市場における上場が廃止された場合、又はその他の理由で本投資証券の東京証券取引所の不動産投資信託証券市場における売却が困難若しくは不可能となった場合には、投資主は、本投資証券を希望する時期又は条件で換価できないか、全く換価できない可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

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

本投資法人は、不動産関連資産を主な投資対象としていますが、不動産の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに、不動産の流動性は一般に低く、望ましい時期に不動産を売却することができない可能性、売却価格が下落する可能性もあります。不動産を裏付資産又は引当資産とする、不動産以外の不動産関連資産の場合にあっても、その価格は当該投資対象不動産の価格に影響されるため、不動産の場合と同様のリスクがあります。これらの要因により本投資法人の資産の価値が下落する可能性があり、かかる資産の価値の下落が本投資証券の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

さらに、本投資証券の市場価格の形成は、本投資証券に関する事象、例えば運用資産の価値、不動産関連資産の取得又は売却の可否、事業の将来性、財政状態、経営成績の予測と実績の相違、本投資法人若しくは資産運用会社に対する監督官庁等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分、本投資証券の需給バランス及び証券アナリストによる推奨や予測の変更により影響を受けることに加え、社会経済一般の事象、例えば一般経済情勢や市場実態の変化を含んだ市場全体の変化、不動産市況、地震・津波・液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会的事象、将来の不動産投資信託証券市場一般の規模と流動性、税制等の不動産投資信託証券に関する諸制度の変更及びエクイティ市場の低迷や金利の上昇、不動産投資信託証券以外をも含めた他のエクイティ証券との対比における本投資証券の魅力その他様々な要因の影響を受けています。

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

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、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に係る債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを目的として投資口を隨時発行する予定です。投資口が発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の全投資口に対する割合は希薄化する可能性があります。また、期中に発行された投資口については、そ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が行われます。さらに、投資口発行の結果、本投資証券の1口当たりの純資産額が減少する場合や市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、本投資証券の市場価格が下落するおそれがあります。

F. 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針（3）分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。特に、投資対象不動産から得られる賃料収入の減少、損失の発生、現金不足等の場合、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

また、本投資法人は、投資主価値の向上につながると判断した場合には役員会の決定に基づき自己投資口の取得を行うことがあります、役員会で自己投資口の取得について決定が行われた場合でも、実際に投資口の取得が行われる保証はなく、また、行われた場合でも役員会で決定された上限に至るまで行われる保証はありません。

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、主として投資対象不動産の賃料収入に依存しています。投資対象不動産に係る賃料収入は、投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行及び遅延等により、大きく減少する可能性があります。

投資対象不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料は、一般的に適正と認められる賃料水準であるとは限りません。

投資対象不動産に係るテナントが退去し、又はテナントによる賃料の支払いが遅延し若しくは不履行となる場合、本投資法人は予定した収入を予定した時期に得られないか、又は全く得られない可能性があります。テナント数が少ない投資対象不動産において、テナントの退去、又はテナントによる賃料の支払債務の遅延若しくは不履行が生じた場合は、キャッシュ・フローに与える影響は大きくなります。

テナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。また、テナントが賃貸人に対し、借地借家法（平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。以下、「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を行使した場合、賃貸人の同意なしに賃料が引き下げられる可能性があります。このような賃料減額の可能性は、賃料水準が一般的に低下した場合にはより増大するとともに、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約に基づいて支払われる賃料が従前の賃料に比して低額となり、賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

また、賃料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（又は低稼働）の投資対象不動産の取得等は、本投資法人の資金効率を悪化させ、結果として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。

さらに、投資対象不動産の売却に伴い収入が発生することがありますが、かかる収入は、恒常に発生するものではなく、当該関連する不動産関連資産の性質、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境等に左右されるものであって、安定的に得られる性格のものではありません。

一方、投資対象不動産に関する費用としては、減価償却費、投資対象不動産に関して課せられる公租公課、投資対象不動産に関して付保される保険の保険料、水道光熱費、清掃委託費用、警備委託費用、設備管理委託費用、造作買取費用、修繕費等があります。かかる費用の額は、個々の投資対象不動産によって様々である上、投資対象不動産の状況のみならず市況その他の一般的な状況によっても増大する可能性があります。

このように、投資対象不動産からの収入を源泉とするキャッシュ・フローが減少する可能性があるとともに、投資対象不動産に関する費用は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が悪影響を受けることがあります。

B. 借入れ、投資法人債の発行及び投資口の発行に関するリスク

本投資法人は、前記「2 投資方針（1）投資方針」に記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を予定しています。その上限は、本規約において、借入れについては1兆円、投資法人債の発行については1兆円（ただし、合計して1兆円を超ません。）としています。

借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。

また、本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、債権者より、債権保全措置として、例えば、総資産有利子負債比率に応じて投資主への分配金額を制約する等の財務制限条項が設けられたり、担保設定制限や資産取得制限等が課されることがあります。また、現金その他一定の資産を留保するよう求められたり、本投資法人の業務その他に関して誓約を要請されたり、本規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は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。また、投資法人債の発行・金銭の借入れの際に（又はその後において）運用資産に担保を設定した場合には、本投資法人が当該担保の設定された運用資産の売却を希望する際に、担保の解除の手続等を要することが考えられ、希望どおりの時期又は価格で売却できない可能性があります。

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、運用資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び

条件で運用資産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

また、本投資法人は、前記「2 投資方針 (1) 投資方針」に記載の投資方針に従い、借入れ及び投資法人債の発行のほか、投資口の発行により資金調達を行うことがあります。発行される投資口の発行時期及び価格はその時々の市場価格等により左右され、本投資法人の希望する時期及び条件で発行を行うことができる保証はありません。

C. 総資産有利子負債比率に関するリスク

本投資法人は、総資産有利子負債比率の上限について、70%程度を目指としていますが、資産の取得等に伴い、70%を超えることがあります。総資産有利子負債比率が高まった場合、一般的に、分配可能な金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果、急激な金利環境の変化が起こると投資主が受け取る分配が低額となり又は（場合により）分配がなされなくなる可能性があります。

D. 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク

本投資法人は、現在保有している不動産関連資産の購入のための資金を、投資口の新規発行による他、借入れ等（投資法人債券の発行を含みます。）により調達しています。今後、借入金利が著しく変動した場合や、資金の追加借入れ又は借換え等（投資法人債券の発行を含みます。）の条件によっては、金銭の分配の減少その他により投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人がその資産を売却すること等により借入資金の期限前返済を行う場合には、その時点における金利情勢によって決定される期限前返済コスト（違約金等）が発生する等、予測しがたい経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

E. 本投資法人の倒産リスク及び登録抹消のリスク

本投資法人は一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有するに至る可能性があります。本投資法人は、現行法上の倒産手続として破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下、「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下、「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。

また、本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けていますが、事由により投信法第214条第1項に基づく業務改善命令を受け、本投資法人が業務改善計画を作成実施することを要請されるだけでなく、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取消される可能性があります（投信法第216条）。登録が取消されると、本投資証券の東京証券取引所の不動産投資信託証券市場における上場が廃止され、解散し、清算手続に入ることとなります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、本投資証券の持つエクイティ証券としての性質により、全ての債権者（投資法人債権者を含みます。）への弁済後の残余財産をもってする分配によってのみ投資金額を回収することとなります。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を期待できない可能性があります。

F. 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を維持できる保証はありません。資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき善管注意義務を負い、かつ金融商品取引法、投信法その他関係法令及び本規約を遵守し投資法人のために忠実に業務を行うべき義務を負っています（金融商品取引法第42条、投信法第118条、第209条）、これらの者による業務の懈怠その他の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（投信法第119条、第204条、第210条）。また、一定の場合には、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されている（投信法第117条、第198条第1項、第208条第1項）ため、各委託契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。

しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続その他の倒産手続等に入った場合、業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらのものに対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに（本投資法人の意思にかかわりなく）資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及び、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

このほかに、資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産に係る投資対象不動産の所有者（運用資産が不動産信託受益権である場合における信託受託者等）から委託を受けている業者として、プロパティ・マネジメント会社もあります。本投資法人の収益性の向上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・財政的基盤等を維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合には本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

G. 役員の職務遂行に関するリスク

投信法に基づき投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負います（投信法第97条、第109条第5項、第111条第3項、会社法第355条）。しかし、職務遂行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合には、投資主が損害を受ける可能性があります。

H. インサイダー取引規制に関するリスク

本投資法人の投資口の取引は、金融商品取引法が定めるインサイダー取引規制の適用対象です。発行者である本投資法人の役員、資産運用会社及びその特定関係法人（資産運用会社の親会社及び投信法第201条第1項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち一定の基準を満たす取引を行い又は行った法人をいいます。）の役職員等が金融商品取引法で禁じられているインサイダー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、このような取引が行われることを未然に防止する必要があります。このため、資産運用会社は、法人関係情報等の管理に関する規程を定めて、その役職員がその立場上知り得た重要事実の公表前に上場会社等（金融商品取引法第163条第1項に規定する上場会社等をいいます。以下同じ。）の株式等の売買を行うことを禁止し、さらに本投資法人の投資口及び投資法人債の売買については、重要事実の有無を問わず全面的に禁止しています。また、本投資法人においても、役員会にて内部者取引管理規則を採択し、執行役員及び監督役員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債並びに上場会社等の株式等の売買を行うことを禁止しています。このように、資産運用会社の役職員並びに本投資法人の執行役員及び監督役員は、金融商品取引法に定めるインサイダー取引規制及びかかる内部規則を遵守し、投資家の信頼を確保するよう努めます。

I. 資産運用会社に関するリスク

本投資法人にとって適切な運用資産の運用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。資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基盤が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て資産運用会社との資産運用委託契約を解除することができます。また、本投資法人は、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（投資主総会の承認なく）解約することができるほか（投信法第206条第2項）、資産運用会社が投信法第199条第2号に定める金融商品取引法上の金融商品取引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しなければなりません（投信法第207条第1項）。資産運用会社との資産運用委託契約が解約された場合、本投資法人は、新たな資産運用会社に対して運用資産の運用に係る業務を委託しなければなりませんが、適切な資産運用会社との間で時機を得て新たな資産運用委託契約を締結できる保証はありません。新たな資産運用会社に業務が継承されない限り、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、場合によっては登録が取り消されたり、本投資証券が上場廃止となる可能性があります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務の期限の利益の喪失事由となることがあります。

さらに、資産運用会社は、他の投資法人等の資産運用会社となることを制限されていませんので、資産運用会社が他の投資法人等の資産運用等を受託した場合には、本投資法人に不利益となる意思決定が行われるおそれがあります。

本投資法人は、投信法に定める利害関係人等に該当すると否とを問わず、資産運用会社の株主又はそれらの関連会社等（以下、「資産運用会社関係者」といいます。）から資産を取得する可能性があります。このような場合、資産運用会社は、資産運用会社関係者に有利な条件で、本投資法人にかかる資産を取得させることにより、資産運用会社関係者の利益を図ることが可能な立場にあることとなります。

資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行うことがあるほか、投資運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており、また将来においても行う可能性があります。そのため、本投資法人と資産運用会社関係者又はその顧客が特定の資産の取得又は処分に関して競合する場合、資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、資産運用会社関係者又はその顧客の利益を優先し、その結果本投資法人の利益が害されることとなる可能性が存在します。

さらに、投資対象不動産の管理委託契約や保険の付保契約の相手方として、又は本投資法人に対する融資の貸出人等として、資産運用会社関係者が本投資法人と取引を行う可能性があります。このような場合、資産運用会社は、その裁量において本投資法人を代理して取引を行う場合と単に交渉の代行を行う場合とありますが、かかる代理行為又は交渉の代行を介して、本投資法人の利益を優先せず、その結果本投資法人の利益を害することとなる可能性が存在します。

金融商品取引法上、資産運用会社は、本投資法人のために忠実に、かつ本投資法人に対し、善良なる管理者の注意をもって運用資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられているほか（金融商品取引法第42条）、原則として、資産運用会社自身若しくはその取締役等との取引又は資産運用会社が運用する運用財産相互間における取引を行うことを内容とした運用等が禁止されています（金融商品取引法第42条の2）。加えて、上記要件に該当するもの以外の取引で、必ずしも投資主の利益を害するとは限らない行為については、行為そのものを類型的に禁止せず、損害が生じた場合に資産運用会社の責任を追及できるよう、資産運用会社や投資法人の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を充実させています（投信法第203条、第211条、第212条、金融商品取引法第47条、第47条の2）。さらに、資産運用会社が、投信法第201条に定められている者に特定資産の価格等の調査（投信法第201条）を行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。しかしながら、本投資法人に関する資産の運用において、資産運用会社が、法定の措置を適正に取らない場合や上記の行為準則に反した場合には、投資主に損害が発生するリスクがあります。

J. 資産運用会社の兼業業務によるリスク

資産運用会社は、本投資法人に係る投資運用業（以下、「投資法人資産運用業務」といいます。）の他にファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務（いずれも後記「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（1）名称、資本金の額及び事業の内容」に定義されます。以下同じ。）を兼業しています。ファンド運用マネジメント業務又は不動産運用マネジメント業務は、収入及び利益の両面で資産運用会社において重要な位置を占めており、当該業務における顧客と本投資法人が特定の資産の賃貸借、取得又は処分に関して競合する場合等において、資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、ファンド運用マネジメント業務又は不動産運用マネジメント業務における顧客の利益を優先し、その結果本投資法人の利益を害することとなる可能性が存します。

資産運用会社は、取得した新規の物件情報に係る投資判断について、兼業業務により本投資法人の利益を害するがないよう「3業務に係る顧客間の利益相反取引防止ルール」を制定し、(i)新規の物件情報に係る物件取得において投資法人資産運用業務に係る顧客である本投資法人が他の2業務に係る顧客に優先して取得できることや、(ii)本投資法人及び他の2業務の顧客が当事者となる物件売買について、後二者のための投資判断又は助言が制限されることを定めています。

また、資産運用会社は、新規の物件情報以外の情報の取扱いについて、投資法人資産運用業務、ファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務を営む各部門間に情報隔壁を整備して、部門間における情報流用等により本投資法人又はファンド運用マネジメント業務を営む部門（「ファンド運用マネジメント部（ファンド運用マネジメント担当）」。以下、「ファンド運用マネジメント部門（ファンド運用マネジメント担当）」といいます。）若しくは不動産運用マネジメント業務を営む部門（「ファンド運用マネジ

メント部（不動産運用マネジメント担当）」。以下、「ファンド運用マネジメント部門（不動産運用マネジメント担当）」といいます。）のいずれかの顧客の利益が優先されることのないよう、次のとおりの措置を講じています。

- (イ) 資産運用会社の各業務の意思決定機関については、投資法人資産運用業務を営む部門（「投信運用部」及び「投信業務部」で構成され、以下、「投信部門」といいます。）、ファンド運用マネジメント部門（ファンド運用マネジメント担当）及びファンド運用マネジメント部門（不動産運用マネジメント担当）がそれぞれ別の業務執行委員会を設け、一の部門の業務執行委員会に他の2部門に所属する役職員は参加できない体制をとっています。
- (ロ) リスク管理・コンプライアンス委員会においては、投信部門、ファンド運用マネジメント部門（ファンド運用マネジメント担当）及びファンド運用マネジメント部門（不動産運用マネジメント担当）に属する者をリスク管理・コンプライアンス担当者に任命する場合には、他の2部門の所管業務に係るリスクの管理及び法令等遵守状況のチェックを担当できず、かつ一の部門に係る事項を審議及び決定する場合には他の2部門に所属する役職員は出席できない体制をとっています。
- (ハ) 資産運用会社は、倫理規則、コンプライアンス基本規程、コンプライアンス・マニュアル等を制定し、投信部門、ファンド運用マネジメント部門（ファンド運用マネジメント担当）及びファンド運用マネジメント部門（不動産運用マネジメント担当）の間における情報隔壁を遵守するよう資産運用会社の全ての役職員に対し周知徹底しています。

このように資産運用会社は、投資法人資産運用業務、ファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務の各業務間で利益相反が生じない措置を講じていますが、資産運用会社がかかる措置を適切に運用しない場合には、本投資法人ひいては投資主に損害が発生するリスクがあります。

K. プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

投資対象不動産に関しては、プロパティ・マネジメント会社が選定される場合があります。その場合、プロパティ・マネジメント会社は、当該関連する投資対象不動産につき、主としてテナント募集活動その他不動産の管理及び運営に関する業務（プロパティ・マネジメント業務）を行うこととなります。一般に、テナント募集業務を含め、不動産の管理及び運営業務の成否は、プロパティ・マネジメント会社の能力、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、プロパティ・マネジメント会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基盤が維持される保証はありません。

プロパティ・マネジメント契約に基づく義務違反がある場合その他一定の場合、プロパティ・マネジメント契約が解除されることがあります、その場合、適切な代替のプロパティ・マネジメント会社が選任されない可能性があります。

プロパティ・マネジメント会社は、自ら若しくはその子会社等を通じて、又は第三者から賃借しテナントに転貸する形式で、多数の不動産の貸主となる可能性があります。また、複数の不動産に関して、他の顧客（他の投資法人を含みます。）から不動産の管理及び運営業務を受託し、他の顧客のためにも、類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合に、プロパティ・マネジメント会社が、本投資法人以外の者の利益を優先した場合には、本投資法人の利益が害される可能性があります。

L. 本投資法人の運営に関する法人の利益相反等に関するリスク

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

投信法及び金融商品取引法上、一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負担しています。また、新たに本投資法人に関与することとなる法人についても、可能な限り、本投資法人との契約上、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負うものとする予定です。しかし、これら本投資法人の運営に関する可能性のある法人（資産運用会社又は投資顧問会社、資産保管会社、一般事務受託者、販売会社、特定関係法人等をいい、以下、「関係法人」といいます。）がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人（ひいては投資主）の利益が害される可能性があります。

M. 余裕資金の運用に関するリスク

本投資法人は、不動産の賃借人から受領した賃料、預託を受けている敷金又は保証金等の余裕資金を投資

資金として運用する場合があります。そのような場合、想定した運用利益をあげることができず、又は元本欠損が生じる可能性があります。また、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をその投資利回りよりも調達コストの高い借入等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、投資主に損害を与える可能性があります。

N. 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本規約記載の資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、資産運用会社が定めた本運用規程等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、本運用規程等が変更される可能性があります。

③ 不動産に関するリスク

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

A. 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般的に、不動産は代替性がないうえ、流動性が低く、またそれぞれの物件の個性が強いため、類似の物件が類似の価格で売買されるとは限らず、不動産をめぐる権利関係の調査、賃貸借契約に関する調査、修繕履歴の調査、不動産鑑定士による鑑定や関係者との交渉等、売却及び取得に多くの時間と費用を要します。特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別人の所有に属する場合等権利関係の態様によっては、取得又は売却により多くの時間と費用を要することがあり、場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。かかる不動産の売買に予想よりも多くの時間と費用が費やされた場合又は不動産が取得又は売却できなかった場合には、本投資法人の収益等につき悪影響を受ける可能性があります。また、経済環境や不動産需給関係の影響により、本投資法人が取得を希望する不動産を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は本投資法人が売却を希望する不動産を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があり、その結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、収益等が悪影響を受ける可能性があります。

B. 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、本規約において、資産を主として不動産等資産に対する投資として運用することを目的とし、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基本方針としています。しかしながら、国内外の投資家等による不動産に対する投資が活発な環境下では、不動産の取得競争が激化する場合があり、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得できるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格で取引を行えない可能性等があります。その結果、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。

C. 不動産の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク

一般に、不動産は個々の物件毎に個性を持ち代替性が低いという性質を有しています。したがって、本投資法人が取得する不動産（不動産信託受益権の原資産たる不動産を含みます。以下同じです。）に一定の瑕疵がある可能性又は当該不動産が通常有すべき性状を欠く状態又は当事者間の契約において通常若しくは特別に予定された品質や性状等を欠く状態（以下そのような状態を「契約不適合」といいます。）にある可能性があります。例えば、不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。また、建物の施工を請負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されない場合があり得るほか、建築資材や設備等の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。

不動産の欠陥、瑕疵等により本投資法人が思わぬ損害を被ることがないよう、資産運用会社は、不動産の選定・取得の判断を行うに当たって、対象となる不動産について専門業者からエンジニアリングレポート（建物状況調査報告書）を取得する等の調査を行います。しかし、エンジニアリングレポート（建物状況調査報告書）で指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性があります。

民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号、その後の改正を含みます。以下、「民法改正法」といいます。本C.において、民法改正法施行により改正された従前の民法を「旧民法」、民法改正法施行による改正後の民法を「新民法」といいます。）の施行日である2020年4月1日より前に締結された不動産の売買契約においては、旧民法の規定が適用され（民法改正法附則第34条第1項等）、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、旧民法第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負います。また、2020年4月1日以降に締結された不動産の売買契約においては、新民法の規定が適用され、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産が種類、品質又は数量に関して契約の内容に適合しないものであった場合には、売主は、新民法第562条第1項により買主に対して契約不適合による担保責任を負います。

加えて、資産運用会社は、不動産の売買にあたり、原則として不動産の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとし、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を拡張して負担させるよう働きかけることを想定しています（ただし、資産運用会社における社内規程たる本運用規程においても明確に定めているものではなく、本書の日付現在における主観的な方針に過ぎません。）。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、その期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です。

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

さらに、不動産の売主が表明及び保証を行わない場合又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合による担保責任を負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産を取得する可能性があります。例えば、本投資法人は、競売されている不動産を取得することがありますが、かかる不動産に欠陥、瑕疵等があった場合には瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を追及することができません。

また、不動産に関し、建物建築当時において行政機関により、その敷地の一部を道路や公開空地として負担するよう指導を受け、本投資法人がかかる義務を承継することがあります。

他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、本投資法人は、宅地建物取引業法におけるみなし宅地建物取引業者であるため、不動産の売却の相手方が宅地建物取引業者でない場合には、売主として民法上負う瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を特約をもって排除することは原則としてできません。したがって、本投資法人が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負うことになる場合があります。なお、本投資法人が不動産関連資産として取得することが予想される不動産を信託する信託の受益権についても、信託受託者たる宅地建物取引業法上の登録をした信託銀行も上記のみなし宅地建物取引業者に該当するため、当該信託銀行が信託受益者である本投資法人の指図により信託不動産を売却する場合等においても同様のリスクがあります。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又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合による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又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合による担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除され、あるいは買主が被った損害の賠償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響を与え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、買主が当該賃貸不動産の新所有者として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、売主たる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、当該賃貸不動産の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、売主が予想外の債務又は義務等を負う場合があります。

D. 不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力なきことに由来するリスク

不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。資産運用会社は、本投資法人のための不動産の取得に際し、不動産登記簿を確認することにより当該不動産に関する売主の所有権を確認することとしていますが、不動産登記には公信力がなく、登記簿上所有者として記載されているものが真実所有権を有するとは

限らず、権利を確実に知る方法がありません。

これらの問題が発生した場合、売主に対して法律上又は契約上の責任を追及することが考えられますが、責任の内容、範囲及び期間に制限がある場合や責任追及が可能であっても実効性がない場合もあります。

E. 土地の境界等に関するリスク

不動産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地所有者からの境界確定合意が取得できない場合、又は境界標の確認ができないまま、当該不動産を取得する場合があります。このような不動産を処分する場合、実質的な障害が発生する可能性や、境界に関する紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等が生じる可能性があります。

また、越境物の存在により、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、越境物の除去費用等の負担が生じる可能性があります。

これらの問題が発生した結果、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。

F. 共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、以下に掲げるとおり、本投資法人による利用・管理・処分に制限があるほか、共有物の分割がなされるリスクその他のリスクがあります。

まず、利用及び管理に関し、不動産の共有者は、その持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条第1項）、他の共有者によるこれらの権利行使によって当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

他方で、共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条第1項）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、譲渡に関し、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。しかしながらこのような処分に際して、共有持分は単独所有の場合と比して不利でない価格で処分できるとは限りません。他方で、共有物全体を一括処分する際には、他の共有者全員の合意が必要となります。したがって、本投資法人が不動産の共有者である場合、本投資法人の認識しないところで他の共有者が変更されることがある反面、本投資法人が当該共有の不動産への投資額を回収しようとする場合にも、当該共有の不動産を希望する時期及び条件で売却できないおそれがあります。一部の共有者の変更の場合、新たな共有者の属性等によっては、当該共有の不動産の管理や価値に悪影響が出ることもあり、本投資法人が損害を被ることがあります。もつとも、当該不動産の共有持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、共有者間で締結される協定書乃至規約等による一定の制限に服する場合があり、かかる場合には、本投資法人が共有者の変更について関与する機会がありますが、翻って、本投資法人が共有持分の譲渡を希望する際に、一定の手続の履践等を行う必要があることとなり、本投資法人の希望する時期に売却を行えない可能性があります。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により不動産が分割される可能性があります（分割の方法は現物分割とは限りません。）。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、合意の有効期間が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者が破産した場合又は共有者について会社更生手続若しくは民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法（平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法第48条）。

また、共有者と共同して不動産を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押え等の対象となる可能性があります。

賃借人に対する敷金返還債務を他の共有者がその共有持分等に応じて履行できない際に本投資法人が敷金全部の返還債務を負う可能性もあります。

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

これらの他にも、共有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあり得ます。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産の中には、その投資対象不動産の一部が共有

物件である「明治安田生命さいたま新都心ビル」、「平河町森タワー」、「アークヒルズ 仙石山森タワー」、「グローバル・ワン上野」、「土佐堀ダイビル」、「新ダイビル」及び「明治安田生命大阪御堂筋ビル」が含まれています。これらのビルに関する共有関係の詳細については後記「5 運用状況（2）投資資産③その他投資資産の主要なもの C. 個別資産の概要」をご参照ください。

G. 区分所有物件に関するリスク

区分所有建物とは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。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。

不動産が区分所有物件である場合には、以下に掲げるとおり、本投資法人による利用・管理・処分に制限があり、またその他のリスクがあります。

まず、利用に関して、区分所有者は、そ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ので、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

また、管理及び運営は、法定の管理方法及び区分所有者間で定められる管理規約に服することとなります。管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各4分の3以上の多数決によって変更できるため（区分所有法第31条第1項）、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、建替え決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権の各5分の4以上の多数の建替え決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と比較して管理方法に制限があります。

加えて、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があります。この点、管理規約等において、区分所有権を譲渡する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、管理規約による一定の制限が課されている場合があります。かかる場合には、本投資法人が区分所有権の譲渡を希望する際に、当該管理規約に定められた一定の制限に従うこととなり、本投資法人の希望する時期に売却を行えない可能性があります。

さらに、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、本投資法人が影響を受ける場合があります。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようないリスクがあります。

第一は、専有部分と敷地利用権の分離処分のリスクです。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敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、管理規約で別段の定めがない限り、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、また通常、管理規約で分離処分することは認められていません。敷地権（敷地権とは、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、善意の第三者を含めて当該分離処分は無効となります。これに対し、敷地権の登記がされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効になりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があります。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、既に述べた売却時の流動性の低さに係るリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

第二は、区分所有建物とその敷地の関係について、使用貸借権やそれに類似した利用権が設定されている場合に、それらの利用権を設定した者から当該敷地を譲り受けた第三者が区分所有者に対して利用権を否認してくるリスクです。使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建物の買受人等の特定承継人（当該敷地のみを譲り受けた第三者も含みます。）に対して効力を生じる（区分所有法第54条）合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権（又は共有権）に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないとは言い切れません。このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、既に述べた流動性の低さに係るリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

「アークヒルズ 仙石山森タワー」については、他の各区分所有者との間で、区分所有者間協定を締結し、32階から47階までの16フロアを共同運用区画とし、当該区画から生じる収支を面積に基づく事業比率に応じて分配する仕組み（共同運用）となっています。共同運用の場合、本投資法人の収益は、本投資法人が保有する区分所有部分に限られず、共同運用の対象となる賃貸部分全体の運用状況に影響されるため、本投資法人の保有する区分所有部分以外の共同運用の対象となる賃貸部分の運用状況が悪化した場合には、本投資法人の収益も悪化する可能性があります。

これらの他にも、区分所有物件に特有の法律又は事実上のリスクがあり得ます。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産の中には、区分所有物件である「平河町森タワー」、「アークヒルズ 仙石山森タワー」及び「グローバル・ワン上野」が含まれています。これらのビルに関する区分所有関係の詳細については後記「5 運用状況 （2）投資資産 ③その他投資資産の主要なもの C. 個別資産の概要」をご参照ください。

H. 借地物件に関するリスク

本投資法人は、投資対象不動産た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、敷地利用権について民法、建物保護に関する法律（明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。）又は借地借家法等の適用のある法令に従い対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、敷地利用権を敷地の新所有者に対して対抗できず、敷地の明渡し義務を負う可能性があります。また、敷地利用権が解除その他の理由により消滅した場合、本投資法人は、敷地の明渡し義務を負う可能性があります。さらに、投資対象不動産たる建物の処分に付随する敷地利用権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要求されることがあります。このため、本投資法人が当該建物を処分できなかったり、本投資法人が希望する価格、時期その他の条件でかかる建物を処分することができない可能性があります。また、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、本投資法人が差し入れる敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。

I. 開発型物件に関するリスク

前記「2 投資方針 （1）投資方針 ②投資態度 B. 選定基準 （ハ）開発型物件」に記載のとおり、本投資法人は、自ら土地を取得して建物を建築することは予定していません。ただし、第三者が開発中の物件について、入居予定テナントとの予約契約等により、安定的賃貸事業収入が生じる見込みが極めて高いと判断できる場合においては、当該物件の完工リスクを排除するために竣工後引渡しを条件として投資対象とすることがあります。その場合でも、既に完成した物件を取得する場合に比べて、以下に例示するような固有のリスクが加わります。

- (イ) 開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壤汚染等が発見されることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性。
- (ロ) 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。
- (ハ) 開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性。
- (ニ) 天変地異により開発が遅延、変更又は中止される可能性。
- (ホ) 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。
- (ヘ) 開発過程において事故が生じる可能性。
- (ト) 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。
- (チ) その他予期しない事情により開発の遅延、変更又は中止が必要となる可能性。

これらの結果、開発型物件からの収益等が予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が被る可能性があります。このため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

J. 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び価格調査による期末算定価額は、個々の不動産鑑定士の分析に基づく、分析の時点における評価を示したものにとどまります。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期のいずれか一部又は全部が異なることによって鑑定評価額又は価格調査による期末算定価額が異なることがあります。また、かかる鑑定及び価格調査の結果が、現在及び将来において当該鑑定評価額又は当該期末算定価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額又は期末算定価額をもって売却されるとは限りません。また、不動産鑑定評価書及び調査報告書は、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

マーケットレポート及びエンジニアリングレポートの報告内容については、委託調査会社の意見に過ぎず、内容の正確性については保証されていません。また、エンジニアリングレポートが土地、建物、構築物、機械、装置、設備及び機器等における重大な欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

地震リスク分析によるPML値を含む評価内容については、リスク分析専門機関の意見に過ぎず、内容については保証されていません。PML値には、機器、家具、在庫品、水又は火災による被害、被災者に対する補償、休業による損失等が考慮されていないため、将来、地震が発生した場合、予想以上の損失又は費用負担が発生する可能性があります。

K. 賃料収入の減少に関するリスク

本投資法人の収益の源泉は、主として本投資法人が保有する投資対象不動産の賃料収入に依存します。投資対象不動産に係る賃料収入は、当該投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により減少する可能性があります。

また、前述のとおり、テナントが支払うべき賃料は、減額される可能性があります。

さらに、本投資法人が賃貸している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と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と当該転貸条件で直接賃貸借契約関係を持つこととなった場合、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

なお、民法改正法施行後の民法においては、①賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、又は賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又は②急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています。かかる修繕権を、賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行うおそれがあり、かかる費用の請求を受けるおそれがあります。

L. テナントの信用力及び賃料不払いに関するリスク

賃貸借契約が終了しない場合においても、テナントの財務状態が悪化し、又はテナントが破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となつたことにより、テナントによる賃料支払が滞る可能性があります。このような延滞された賃料等（場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。）の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超えると、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。新規のテナントの入居に当たっては、その信用力について調査を行いますが、かかる調査が完全であるとは限らず、また入居後に財務状態が悪化することもあり、かかるリスクを完全に排除することはできません。

M. わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク

日本におけるオフィスビルでは、テナントとの賃貸借契約の期間は2年が一般的であり、賃貸借期間経過後に契約が更新される保証はありません。また、テナントが一定期間前の通知を行うことにより賃貸借期間中であっても賃貸借契約を解約できることとされている場合も多く見受けられます。また、賃貸借契約期間内に賃借人が解約した場合の違約金について規定する場合がありますが、かかる規定が場合によっては裁判所により無効とされ又は一部減額される可能性があります（定期賃貸借契約の場合も含みます。）。賃貸借契約の更新がなされず、又は賃貸借期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居する保証はなく、その結果、賃料収入が減少し、ひいては本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。これに対し、不動産の賃貸人からの賃貸借契約の解約及び更新拒絶は、正当事由が認められる等の特段の事情がある場合を除いて原則として困難です。

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

N. テナントの獲得競争に関するリスク

通常、投資対象不動産は、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、競合不動産の賃料募集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、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。需給のバランスが崩れた場

合や、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の投資対象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と予想されます。

O. マスターリースに関するリスク

本投資法人は、その保有する投資対象不動産につき、転貸を目的として賃借人（マスターリース会社）に一括して賃貸することができます。このように、賃借人に投資対象不動産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人又は信託受託者は、投資対象不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなる可能性や退去させることができなくなる可能性があります。

また、パススルー型マスターリース契約（賃借人の賃料が、転借人から賃借人に対する賃料に連動するとされているもの）においては、転借人の信用状況等が、本投資法人の収益等に影響を及ぼす可能性があります。さらに、賃借人が転貸借契約上の転貸人としての債務の履行を怠った場合には、転借人は賃料不払いをもって対抗することができるため、転借人が賃借人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いをもつて対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入に悪影響を及ぼすこととなります。

他方、賃料固定型マスターリース契約（賃借人の賃料が、転借人から賃借人に対する賃料にかかわらず一定額とされているもの）においては、マスターリース会社の財務状態の悪化等により、マスターリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

さらに、マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人又は信託受託者が所有者として、転借人に対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人が転借人に対して、転貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、転借人がマスターリース会社に賃料等を支払った場合、当該承継をした本投資法人又は信託受託者は転借人に対して賃料請求をできないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。また、このような場合、転貸借契約に基づきマスターリース会社に敷金・保証金等が預託されているものの、マスターリース契約に基づき当該敷金・保証金等相当額が本投資法人又は信託受託者に預託されていないときは、転貸人たる地位の承継に際して、マスターリース会社から本投資法人又は信託受託者に対する当該敷金・保証金等相当額の金銭の引渡しがなされないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

P. テナント等による不動産の使用に基づく価値減損等に関するリスク

建築時においては行政法規及び当該不動産の所在地における条例に適合している不動産であっても、テナントが建物の変更工事、内装の変更等を行ったり、道路上への建物の造作を越境させたりすることにより、建築基準法、消防法（昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。以下、「消防法」といいます。）及び屋外広告等に関する条例等の規制に違反する状態となる場合があります。このような場合には、本来、テナントが違反状態を解消する義務を負いますが、事情によっては、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、テナント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。さらに、テナント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が行われる可能性や、反社会的勢力により不動産が占有される可能性があります。このような場合には、建物全体の賃料水準が低下するなど、当該不動産の価値が減損し、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

Q. 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、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。また、不動産につき滅失、損壊又は劣化等が生じ、修繕が必要となる可能性があります。かかる修繕に多額の費用を要する場合、又はかかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、不動産からの収入が減少し、不動産の価値が下落する可能性があります。これらの可能性が現実化した場合に、不動産からの収入がこれに対応して増加するという保証はなく、本投資法人の利益が減少する可能性があります。

R. 偶然不測の事故・自然災害・感染症の発生等に関するリスク

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波並びに電気

的事故、機械的事故その他偶然不測の事故並びに戦争、暴動、騒乱、テロ等の災害により、不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。また、不動産又はその所在周辺地域における新型インフルエンザ等の感染症の発生・拡大や天災による社会基盤（交通網・発電設備・水道設備等）の毀損等により、不動産の正常な運営に支障をきたし、その価値が影響を受ける可能性があります。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しては、火災保険等の保険（地震保険を除きます。）契約が締結されており、資産運用会社は、今後本投資法人が取得する不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しても、原則として適切な保険を付保する予定です。

しかし、不動産関連資産に係る個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で補填されない事故若しくは災害等が発生した場合（戦争、暴動、騒乱、テロ等に起因する損害は必ずしも全て保険でカバーされるとは限りません。また、通常の火災保険では地震による火災はカバーされません。）又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。

また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により不動産を事故若しくは災害等の発生前の状態に回復させることが不可能である可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は投資対象不動産について本書の日付現在地震保険を付保しておらず、地震によりこれらの資産に損害が生じた場合には保険によりこれをカバーすることはできません。また、将来、地震保険を付保したとしても対人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。

他方、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波等の天災に起因して生じる損害に関しては、資産運用会社は、災害発生時の影響と保険料負担を随時比較考慮して付保方針を決定することとしています。

さらに、天災が生じた場合には、テナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。

S. 不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、前記「2 投資方針 （1）投資方針 ②投資態度」に記載のとおり、3大都市圏（首都圏、中部圏及び近畿圏）の主要都市及び3大都市圏以外の政令指定都市に立地する主たる用途がオフィスである建物及びその敷地から構成される不動産を主な投資対象としており、不動産の取得を行っていく過程で、本投資法人の保有に係る不動産が一定の地域に偏在する可能性があります。

本投資法人が保有する不動産が一定の地域に偏在する場合、当該地域における地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一般的に、資産総額に占める個別の不動産の割合は、資産総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、資産総額に占める割合が大きい不動産に関して、地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に悪影響をもたらす可能性があります。

T. テナント集中に関するリスク

不動産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、1テナントしか存在しない不動産においては、本投資法人の当該不動産からの収益等は、当該テナントの支払能力、当該不動産からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、空室率が高くなり、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、場合によっては本投資法人の希望する賃貸条件でのテナント誘致が困難となり、その誘致に要する期間と条件により、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。

U. 不動産に関する所有者責任等に関するリスク

不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、土地の工作物の占有者が損害発生を防止するために必要な注意を払った場合には、民法上無過失責任を負うこととされています（民法第717条第1項ただし書）。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しては、施設賠償

責任保険等の保険契約を締結しており、資産運用会社は、今後本投資法人が取得する不動産関連資産に係る投資対象不動産に関する原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産関連資産に係る個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない又は支払いが遅れる場合には、本投資法人が直接又は信託受託者を通じて間接的に損害賠償義務を負う可能性があり、その結果、本投資法人の収益等は重大な悪影響を受ける可能性があります。

V. 法令の変更に関するリスク

不動産は、建築時において行政法規及び当該不動産の所在地における条例に適合している場合であっても、建築基準法の改正の際にこれらの規定に適合しなくなる場合があります。例えば、建築基準法及びその関連法令における耐震設計基準に関し、昭和56年に基準が改正されていますが、改正以前において建築された建物については現行法において必要とされる基準を満たしていないことがあります。このような場合に、建替え等を行うには、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、条例による規制の例として、住宅付置義務や、駐車場・駐輪場付置義務、福祉設備、緑化施設又は雨水流出抑制施設等を設置する義務等が課せられることがあります。このような義務が課せられた場合、当該不動産を処分するときや建替え等を行うときに、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりする可能性があります。

不動産を含む地域が道路整備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、不動産に関して建替え等を将来行う際に、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。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行又は改正され、不動産につき大気、土壤、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課されたり、現行の義務が加重されたりする可能性があります。

建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（平成27年法律第53号、その後の改正を含みます。）に基づき、一定規模以上の建築物の新築等の際に、所管行政庁に対して当該行為に係る建築物のエネルギー消費性能の確保のための構造及び設備に関する計画の届出等が義務付けられており、地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号、その後の改正を含みます。）又は地方公共団体が制定する条例等に基づき、地球温暖化対策又は報告を求められる場合があります。

建築物における衛生的環境の確保に関する法律（昭和45年法律第20号、その後の改正を含みます。以下、「ビル管理法」といいます。）第2条第1項に定める特定建築物に関し、本投資法人が所有者として当該特定建築物の維持管理の権原を有する場合において、当該特定建築物の維持管理がビル管理法第4条及び建築物における衛生的環境の確保に関する法律施行令（昭和45年政令第304号、その後の改正を含みます。）第2条に定める建築物環境衛生管理基準に従って行われず、かつ、当該特定建築物内における人の健康を損ない、又は損なうおそれのある事態その他環境衛生上著しく不適当な事態が存すると当該特定建築物所在地の都道府県知事が認めるときは、本投資法人は当該都道府県知事より当該維持管理の方法の改善その他の必要な措置をとるべき命令を受けたり、当該事態がなくなるまでの間、当該特定建築物の一部の使用若しくは関係設備の使用を停止し、若しくは制限されることがあり（ビル管理法第12条）、本投資法人が予想以上の維持管理費用を負担する可能性や、テナントから賃貸収入が得られなくなる可能性があります。また、建築物環境衛生管理基準の厳格化等ビル管理法等の改正により当該法令に抵触する可能性があります。

消防法その他オフィスビルの管理に影響する関連法令の改正により、オフィスビルの管理費用等が増加する可能性があります。

W. 有害物質等に関するリスク

土地及び建物には、有害物質が含まれる可能性があります。例えば、土地に関して産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や、建物の建材等にアスベスト、P C B その他の有害物質を含む建材が使用されている可能性があります。かかる場合においては、土地に関する有害物質を除去するために、土壤の入れ替え、洗浄等を行うことが考えられ、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。土地につき土壤汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。）に定める土壤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ずるおそれ等が生じる場合には、土壤汚染状況調査及び結果の提出、汚染除去等

計画の作成及び提出、汚染除去等の措置を講ずべきことを命ぜられる場合があり、かかる場合には、土壤汚染状況調査及び結果の提出、汚染除去等計画の作成及び提出、汚染除去等の措置に予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、建物における有害物質を除去するために建材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。さらに、有害物質を含むことにより、不動産の価値が悪影響を受ける可能性があります。

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、本投資法人は、不動産の所有者として損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

X. フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、不動産等を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント（先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約）等を行うことがあります。不動産等に係る売買契約において、買主がその都合により解約した場合、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産等売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があることから、その間に市場環境等が変化し、決済・物件引渡し時において、当初の想定と異なる事情が生ずる可能性があります。例えば、金融市場に予想できない変動があり、不動産等の取得資金を調達できなくなる等の事由によって、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払いにより、本投資法人の財務状態が悪化する可能性があります。

なお、本書の日付現在締結している明治安田生命大阪梅田ビルの不動産信託受益権準共有持分に係る売買契約は、フォワード・コミットメント等に該当します。当該売買契約において、売主又は買主が売買契約の重大な点に違反した場合、相手方は、本契約を解除することができ、これに基づき本契約が解除された場合、解除権を行使した当事者は、相手方に対し、本契約の解除に伴う違約金として、譲渡が完了していない本件準共有持分に相当する売買代金（消費税及び地方消費税を除く。）の20%相当額の支払いを請求することができることとされています。但し、解除権を行使した当事者が当該違約金額を上回る損害を被ったことを立証した場合には、かかる超過額の請求を妨げるものではないとされています。本投資法人は、当該資産の売買代金の支払いを手元資金（当該資産の売主との間で締結している横浜プラザビルの譲渡に係る売買契約に基づく譲渡代金を含みます。）から調達する予定であり、本投資法人の財務状況に鑑み、当該資産の取得に係るフォワード・コミットメント等が本投資法人の財務に重大な影響を与える可能性は低いものと考えています。

Y. 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般的に、不動産を売却した後にその売主が倒産手続に入った場合、当該不動産の売買が管財人により否認されることがあります。また、財産状態が健全でない売主が不動産を売却した場合に当該不動産の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消されることがあります（いわゆる否認及び詐害行為のリスク）。さらに、当該取引を担保取引であると法的に性格付けることにより、当該不動産は破産者である売主の破産財団を構成し、又は更生会社若しくは民事再生債務者である売主の財産に属するとみなされることがあります（いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク）。資産運用会社は、本投資法人が取得する不動産について、売主やその前所有者及び前々所有者等について可能な限度で信用状況等を調査し、慎重に購入決定を行い、実務的に可能な限りかかるリスクを回避するよう努める予定ですが、このリスクを完全に排除することは困難です。

④ 信託受益権特有のリスク

本投資法人は、不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは地役権を信託する信託の受益権を取得又は売却することができます。かかる資産の取得又は売却により、本投資法人は、以下のような信託受益権特有のリスクを負います。なお、以下、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）を「信託法」といい、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号、その後の改正を含みます。以下、「信託法整備法」といいます。）施行により改正された従前の信託法（大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。）を「旧信託法」といいます。契約によってされた信託で、信託法施行日（2007年9月30日）前に効力を生じたものについては、信託財産に属する財産についての対抗要件に関する事項を除き旧信託法が適用されます（信託法整備法第2条）。ただし、信託委託者、信託受託者及び信託受益者

の書面合意等により信託法の適用を受けることもできます。

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（旧信託法第7条、信託法第2条第6項及び第7項）、他方で、信託受益者は、信託受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、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があります。旧信託法ではこれらの信託費用、損害及び報酬は最終的に信託受益者が負担するものとされており（旧信託法第36条第2項、第37条）、信託法でも、これらの信託費用、損害及び報酬は、信託財産が負担する旨変更されましたが、信託受託者と信託受益者との合意により、信託受益者から信託費用等の償還、報酬の支払又はこれらの前払を受けることができます（信託法第48条、第53条、第54条）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは信託受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て信託受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産、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取得する場合には、信託財産に関する詳細調査（デュー・ディリジェンス）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こと等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がありますし、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ほぼ同じリスクを信託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別途信託受益者と合意した場合には信託受益者にその賠償を請求することができます。このため、信託財産からの支弁又は信託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. 信託受益権の流動性リスク

本投資法人が信託受託者を通じて信託財産である投資対象不動産を処分する場合には、後述する不動産の場合における流動性リスクと同様のリスクが存在します。また、信託受託者は、原則として瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負う形態での信託不動産の売却は行わない傾向があるため、本投資法人の意思にかかるわらず信託不動産の売却が困難である可能性があります。また、信託受益権そのものを譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、信託法第185条以下に定める受益証券発行信託に係る信託受益権を除き、指名債権譲渡に準じた譲渡及び対抗要件具備方法によって譲渡することになり（信託法第94条）、株券等の取引所金融商品市場のある有価証券などの流動性があるわけではありません。また、株券等の取引所金融商品市場のある有価証券と異なり信託受益権を日々売買できる流通市場が存在せず、株券等の取引所金融商品市場のある有価証券と比較すると流動性が低いというリスクが存在します。

C. 信託受託者に関するリスク

(イ) 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

旧信託法上、信託受託者が破産手続開始決定を受け又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となつた場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他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、信託法の諸規定が念頭におくと解される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、信託財産が信託受託者の破産財団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されるリスクは極めて低いと考えられてきました。

信託法では、信託受託者が破産手続、民事再生手続、会社更生手続の開始の決定を受けた場合に、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産に属しない旨定められています（信託法第25条）。また、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りません（信託法第21条、第22条、第23条）。なお、信託法上、信託された不動産が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（信託法第14条）。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。

(ロ) 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産等を処分した場合、あるいは信託財産である

不動産等を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産等を信託する信託の受益権を運用資産に組み込む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、旧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信託受益者に認めており(旧信託法第31条)、また、信託法では、信託受託者の権限違反行為又は利益相反行為の取消権を信託受益者に認めていますが(信託法第27条、第31条第6項、第7項)、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

資産運用会社は、その社内規程たる本運用規程において、信託受益権を本投資法人のために取得するに際しては、詳細調査(デュー・ディリジェンス)を実施することにより本投資法人が不利益を被る可能性を回避する方針をとっていますが、なお、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

D. 信託受益権の準共有等に関するリスク

本投資法人が保有する信託受益権が準共有される場合又は分割された信託受益権を他の者とそれぞれ保有する場合には、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。

準共有者は、信託受託者の承諾を得ることを条件として、原則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るため、本投資法人の意向に関わりなく他の準共有者が変更される可能性があります。また、準共有者間の規約又は信託契約その他の合意により、信託受益者としての本投資法人が有する準共有持分の処分又は管理及び運営についての指図権の行使が制約され、その結果、本投資法人の資産運用が影響を受ける場合があります。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産には、「楽天クリムゾンハウス青山」、「豊洲プライムスクエア」、「横浜プラザビル」、「明治安田生命大阪梅田ビル」及び「福岡Kスクエア」をそれぞれ裏付資産とする各信託受益権の準共有持分が含まれています。当該信託受益権に関する準共有関係の詳細については後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③その他投資資産の主要なもの C. 個別資産の概要」をご参照ください。

⑤ 税制に関するリスク

A. 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件（導管性要件）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排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

| 投資法人の主な導管性要件 | |
|--------------|--|
| 支払配当要件 | 配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること) |
| 国内50%超募集要件 | 投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうちに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が50%を超える旨の記載又は記録があること |
| 借入先要件 | 機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいう。次の所有先要件において同じ。）以外の者から借入れを行っていないこと |
| 所有先要件 | 事業年度の終了の時において、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること |
| 非同族会社要件 | 事業年度の終了の時において、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと |
| 会社支配禁止要件 | 他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社の株式又は出資を除く。） |

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかつた場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、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悪影響を及ぼす可能性があります。

(イ) 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（税会不一致）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

(ロ) 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合は、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。

(ハ) 借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

(ニ) 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件又は非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。

B. 税務調査等による更正処分のため、導管性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、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

C. 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、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（本規約別添「資産運用の対象及び方針 2. 資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲等 (2) 投資態度 D」）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

D. 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資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、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及ぼす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、資本の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、投資口の保有又は売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

⑥ その他

A. 不動産関連資産の取得及び売却が予定どおり行われないリスク

本投資法人は現在保有している不動産関連資産のみを保有することを目的として組成されたものではありません。今後、新たな不動産関連資産の取得及び保有する不動産関連資産の売却が行われる可能性があります。本投資法人による不動産関連資産の取得及び売却が決定された場合においても、経済環境が著しく変化すること等により、かかる不動産関連資産の取得及び売却が予定どおり行われず、投資主に損害を与える可能性があります。

また、「横浜プラザビル」の売却に当たっては、売却益が生じることを前提とした各種施策を実行する予定ですが、売却が予定どおりに行われないことによって、想定した売却益が得られず、当該施策を実行できることにより本投資法人が売却の決定に際して企図した効果が得られない可能性があります。

B. 格付低下に関するリスク

本投資法人は、発行済みの投資法人債券に対し格付会社の株式会社日本格付研究所より格付を取得していますが、今後発行する投資法人債券について、格付会社より現在と同等の格付を取得できるとは限りません。今後発行する投資法人債券に対して、格付会社が格付を現行水準より引き下げる場合、本投資法人の資金調達及び資金調達コストに悪影響を及ぼす可能性があり、不動産関連資産の取得にも影響を与えます。かかる事態が生じた場合には、本投資法人の収益性に影響を与え、本投資証券の金銭の分配額が減少する可能性があります。

C. 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、2005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います。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

上記の各々のリスクについて対応すべく、本投資法人及び資産運用会社は、投信法及び金融商品取引法の規制を遵守し、様々な社内規則を設けてこれに対処する他、最適と思われる以下のような管理体制と人材の配置・遵法精神の涵養を含めた教育を行う等の対応策をとっています。しかしながらかかる管理体制が万全であるとの保証はなく、かかる管理体制の不備により本投資法人が損失を被るおそれがあります。

① 資産運用会社の体制

A. 資産運用会社は、本運用規程において、主に以下の諸点に関する運用基準・方針を定め、これを遵守することにより、リスク管理に努めています。

- (イ) 保有期間
- (ロ) 選定基準
- (ハ) 選定手順
- (ニ) 運営管理
- (ホ) 保険
- (ヘ) 売却
- (ト) 財務

なお、本運用規程の概要については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ②投資態度」をご参照ください。

B. 資産運用会社は、法人関係情報等の管理に関する規程を定めてその役職員によるインサイダー取引等の防止に努めています。インサイダー取引等の防止に係る社内規則について、後記「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 ③インサイダー取引等の防止」をご参照ください。

C. 資産運用会社は、本投資法人の運用資産に関する投資方針・計画、運用資産の運用について、各種社内規程を定め、資産運用会社内の各種委員会で確認の上、業務運営する体制をとっています。

資産運用会社の組織及び体制並びに意思決定手続については、後記「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 ②資産運用会社における運用資産の運用に係る業務運営及び社内管理体制」をご参照ください。

② 本投資法人の体制

A. 本投資法人は、3ヶ月に1回以上役員会を開催し、資産運用会社から定期的に運用状況の報告を受ける他、執行役員が必要に応じて資産運用会社より運用状況について意見聴取を行う上、関係書類の閲覧・調査を行います。これにより、資産運用会社関係者等との取引について、利益相反取引のおそれがないか調査を行い、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。

B. 本投資法人は、役員会にて内部者取引管理規則を採択し、その執行役員及び監督役員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債並びに上場会社等の株式等の売買を行うことを禁止し、インサイダー取引防止に努めています。

4 【手数料等及び税金】

(1) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(2) 【買戻し手数料】

該当事項はありません。ただし、本投資法人は、本投資法人は投資主との合意により投資口を有償で取得することができる旨を規約に定めており（本規約第7条第2項）、かかる規約の定めに基づき本投資法人が自己投資口を取得する場合には、所定の手数料が課されることがあります。

(3) 【管理報酬等】

① 執行役員及び監督役員

執行役員及び監督役員の報酬は、執行役員一人当たり月額80万円以内の金額、監督役員一人当たり月額50万円以内の金額で、各々、本投資法人以外の投資法人の執行役員及び監督役員のほか当該職務と類似の職務を行う株式会社その他の法人の取締役及び監査役その他の法人役員等の報酬水準、一般物価動向、賃金動向その他の経済指標を考慮したうえで、上記の金額を超えない範囲で役員会で決定する金額とし、当月分を当月末日までに支払うものとします（本規約第19条）。

② 資産運用会社

資産運用会社が行う委託業務の対価たる報酬及びその支払の時期は以下のとおりであり（本規約第29条）、消費税及び地方消費税等相当額を付加して支払うものとします（本規約第32条）。当該支払は、資産運用会社が指定する銀行口座に振り込む方法により行います。

A. 運用報酬1

運用報酬1は、本投資法人の決算期間毎に、以下に従って支払うものとします。

（イ）各決算期間毎の運用報酬1の金額は、当該決算期間の直前の決算期間に係る決算日（以下、「基準決算日」といいます。）における総資産額の0.15%に相当する金額（1円未満を切捨てます。）として、当該基準決算日の直後の計算日（各基準決算日に係る貸借対照表等の書類が、投信法第131条第2項の規定に従って役員会の承認を受けた日をいいます。）（以下、当該基準決算日の直後の計算日を「基準計算日」といいます。）において計算するものとします。

（ロ）本投資法人は、上記（イ）で計算された金額を2分割し、当該基準計算日の直後に到来する支払日（毎年3月、6月、9月及び12月の各末日をいいます。）まで、及びその翌支払日までに、各々資産運用会社に対して支払うものとします。

B. 運用報酬2

運用報酬2は、本投資法人の決算期間毎に、以下の計算式に従って算出される金額とし、当該決算期間に係る決算日を基準とする貸借対照表の承認後1ヶ月以内に支払うものとします。

<計算式>

$$A \times B$$

ただし、

$A =$ 当該決算期間に係る運用報酬2基準税引前当期利益（以下の算式で算出される金額とします。）

$$\text{運用報酬2基準税引前当期利益} = a - b + c$$

ただし、

$a =$ 当該決算期間における営業収益

$b =$ 当該決算期間における営業費用（ただし、運用報酬2を除きます。）

$c =$ 当該決算期間における営業外損益

$$B = 5.0\%$$

C. 取得報酬

本投資法人が新規の不動産関連資産を取得した場合（ただし、E.に定める合併の場合を除きます。）、当該不動産関連資産の取得価額（資産交換による取得の場合は取得した当該不動産関連資産の評価額を意味します。）の0.5%に相当する金額（1円未満を切捨てます。）とし、取得日（所有権移転等の権利移転の効果

が発生した日) の属する月の月末から 1 ヶ月以内に支払うものとします。

D. 謙渡報酬

本投資法人が運用資産中の不動産関連資産を謙渡した場合(ただし、E. に定める合併の場合を除きます。)、当該不動産関連資産の謙渡価額(資産交換による謙渡の場合は謙渡した当該不動産関連資産の評価額を意味します。)の0.5%に相当する金額(1円未満を切捨てます。)とし、謙渡日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)の属する月の月末から 1 ヶ月以内に支払うものとします。

E. 合併報酬

本投資法人と他の投資法人との新設合併又は吸收合併(本投資法人が吸收合併存続法人である場合及び吸收合併消滅法人である場合を含みます。以下本E.において同じ。)(以下、「合併」と総称していいます。)に関し、資産運用会社が当該他の投資法人(吸收合併の場合は、相手方の投資法人をいい、新設合併の場合は、他の新設合併消滅法人をいいます。以下本E.において同じ。)の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施し、かつ、当該合併の効力が発生した場合、当該他の投資法人が保有する不動産関連資産のうち当該新設合併の新設合併設立法人又は当該吸收合併の吸收合併存続法人が承継し又は保有するものの当該合併の効力発生日における評価額の合計額の0.5%に相当する金額(1円未満を切捨てます。)を上限として資産運用会社との間で別途合意する金額とし、当該合併の効力発生日の属する月の月末から 1 ヶ月以内に支払うものとします。

③ 一般事務受託者及び資産保管会社

A. 一般事務受託者の報酬

(イ) 投資主名簿等管理人としての報酬

投資主名簿等管理人への手数料の額(具体的な金額又はその計算方法)並びにその支払の時期及び方法は以下のとおりであり、消費税及び地方消費税等相当額を付加して支払うものとします(本規約第32条)。

(i) 投資主名簿等管理人に支払う手数料(以下、「本件一般事務取扱手数料」といいます。)は、投資主数、投資主名簿等管理人の事務の取扱量に応じて算出される、通常事務手数料(下記表1に掲げる手数料明細表により計算した額を上限として、各月毎に算出されます。)及び特別口座に係る口座管理事務手数料(下記表2に掲げる口座管理事務手数料明細表により計算した額を上限として各月毎に算出されます。)並びに臨時事務手数料(本投資法人と投資主名簿等管理人が協議して定める各月毎の手数料をいいます。)の合計額とします。当該事務において投資主名簿等管理人は、当月取扱分に係る本件一般事務取扱手数料及び本投資法人が負担すべき本件一般事務処理に必要な費用を本投資法人に対して翌月中に請求し、本投資法人は、請求を受けた月の末日(銀行休業日の場合は前営業日)までに投資主名簿等管理人が指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払うものとします。

(表1) 通常事務手数料

手数料明細表（その1）

| 項目 | 手数料 | 対象事務 |
|--|---|---|
| 投資主名簿 管理料 (基本料) | 1. 月末現在の投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額の6分の1(月額) 5,000名まで 390円 10,000名まで 330円 30,000名まで 280円 50,000名まで 230円 100,000名まで 180円 100,001名以上 150円 但し月額の最低額を220,000円とする 2. 月中に失格となった投資主1名につき55円 | 投資主名簿の保管、管理に関する事務 決算期日における投資主確定並びに投資主リスト、統計諸資料の作成に関する事務 分配金振込指定投資主の管理に関する事務 法定帳簿の作成、管理及び備置 |
| 分配金計算料 | 1. 投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額 5,000名まで 120円 10,000名まで 105円 30,000名まで 90円 50,000名まで 75円 100,000名まで 60円 100,001名以上 50円 但し1回の最低額を350,000円とする 2. 振込指定分 1投資主につき 130円加算 | 分配金の計算、分配金支払原簿の作成、領収証又は振込通知の作成、振込票又は振込磁気テープの作成、支払済領収証の整理集計、支払調書の作成、特別税率及び分配金振込適用等の事務 |
| 分配金支払料 | 1. 分配金領収証 1枚につき 500円 2. 月末現在未払投資主 1名につき5円 | 取扱(払渡)期間経過後の分配金の支払事務 未払投資主の管理に関する事務 |
| 諸届受理料 | 諸届受理1件につき250円 | 住所変更、商号変更、代表者変更、改姓名、常任代理人等の投資主名簿の記載の変更を要する届出及び事故届、改印届、分配金振込指定書の受理並びに特別税率及び告知の届出の受理に関する事務 |
| 個人番号 関係手数料 | 1. 振替投資口に係る個人番号の登録1件につき250円 2. 非振替投資口に係る個人番号の登録1件につき550円 3. 個人番号の保管月末現在1件につき月額5円 | 個人番号の収集及び登録に関する事務 個人番号の保管、利用及び廃棄又は削除に関する事務 |
| 諸通知封入 発送料 | 1. 封入発送料 (1)封書 ①定型サイズの場合 封入物2種まで1通につき25円 1種増す毎に5円加算 但し、定型サイズでも追加手封入がある場合には、追加手封入1通につき15円加算 ②定型外サイズ又は手封入の場合 封入物2種まで1通につき45円 1種増す毎に15円加算 (2)はがき 1通につき15円 但し1回の発送につき最低額を50,000円とする 2. 書留適用分 1通につき30円加算 3. 発送差止・送付先指定 1通につき200円 4. 振込通知を分配金計算書と分配金振込先確認書に分割した場合 封入物2種と見做し、照合料15円を加算 5. ラベル貼付料 1通につき5円 6. 共通用紙作成料 (本料率を適用する場合、原契約の添付別表(2)委託投資法人負担経費明細表の帳簿用紙印刷費は調製費に代えて用紙代を請求する) (1)議決権行使書(委任状)用紙、行使勧誘はがき等(用紙の両面に印刷するもの) 1枚につき2円 但し、共通用紙から一部仕様変更した場合は1枚につき2円加算(議決権行使書(委任状)用紙の仕様変更是最低額60,000円とする) (2)分配金計算書、宛名台紙等(用紙の片面に印刷するもの) 1枚につき1円 但し、共通用紙から一部仕様変更した場合は1枚につき2円加算 | 投資主総会招集通知状、同決議通知状、議決権行使書、資産運用報告、分配金領収証等投資主総会関係書類の封入発送事務 共通用紙等の作成事務 |
| 返戻郵便物 整理事料 | 返戻郵便物1通につき250円 | 投資主総会招集通知状、同決議通知状、資産運用報告等の返戻郵便物の整理、再発送に関する事務 |
| 議決権行使書作 成集計料 | 1. 議決権行使書作成料 作成1枚につき18円 2. 議決権行使書集計料 集計1枚につき50円 但し1回の集計につき最低額を100,000円とする 3. 投資主提案による競合議案がある場合 1通につき50円加算 4. 不統一行使分 1通につき50円加算 | 議決権行使書の作成、提出議決権行使書の整理及び集計の事務 |
| 証明・調査料 | 1. 発行異動証明書1枚、又は調査1件1名義につき1,600円 2. 発行残高証明書1枚、又は調査1件1名義につき800円 | 分配金支払い、投資主名簿記載等に関する証明書の作成及び投資口の取得、異動(譲渡、相続、贈与等)に関する調査資料の作成事務 |
| 開示請求証明 調査料 | 1. 基本料：月額20,000円 2. 開示請求に伴う証明調査依頼対象投資主1名につき1,000円 | 個人情報の保護に関する法律に基づく開示等の求めの受付及び同法に基づく処理(回答書の作成等を含む) |
| 振替制度関係手 数料 | 1. 総投資主通知に関するデータ受理料 総投資主通知受理料 投資主1名1件につき100円 2. 個別投資主通知に関するデータ受理料 個別投資主通知受理1件につき250円 3. 情報提供請求データ受理料 情報提供請求1件につき250円 | 総投資主通知に係るデータの受理及び各種コード(所有者、常任代理人、国籍等)の登録並びに投資主名簿更新に関する事務 個別投資主通知データの受理及び個別投資主通知明細の作成に関する事務 情報提供請求データの振替機関への送信に関する事務 振替口座簿記録事項の通知に関する事務 |
| 投資主総会資料 の電子提供制度 に係る書面交付 請求関係手数料 | 1. 書面交付請求受理料 1件につき250円 2. 書面交付請求投資主管理料 月末現在1名につき5円 | 書面交付請求(異議申述を含む)の登録、撤回ならびに受理通知作成に関する事務 書面交付請求投資主のデータ管理に関する事務 配当基準日(または期央)における書面交付請求投資主に関する投資主リスト作成事務 書面交付請求投資主の招集通知発送区分に関する事務 |

本表に定めのない臨時事務(投資主総会資料の電子提供制度に係る催告に関する事務、新投資口の発行事務、臨時に行う投資主確定事務及び投資口分布統計表作成事務又は解約に関する事務等)については両当事者協議の上その都度手数料を定める。

手数料明細表（その2）

| 項目 | 手数料 | 対象事務 | | | | | | | | |
|------------------|---|---|----|----------|-----|--------------|-----|-----------|-----|--|
| SRナビ有料オプションサービス料 | 1. 株主照会サービス 月額 20,000円 2. 個人株主データ提供サービス ① 株主名簿に基づくレポート 1回 50,000円 ② 議決権行使状況に基づくレポート 1回 30,000円 3. S C コード統計サービス 月額 5,000円 4. データ登録サービス | 投資主名簿の保管、管理に関する事務 決算期日における投資主確定並びに投資主リスト、統計諸資料の作成に関する事務 分配金振込指定投資主の管理に関する事務 法定帳簿の作成、管理及び備置 | | | | | | | | |
| | <table border="1"> <tr> <td>登録件数</td> <td>単価</td> </tr> <tr> <td>1~4,999件</td> <td>50円</td> </tr> <tr> <td>5,000~9,999件</td> <td>30円</td> </tr> <tr> <td>10,000件以上</td> <td>10円</td> </tr> </table> | 登録件数 | 単価 | 1~4,999件 | 50円 | 5,000~9,999件 | 30円 | 10,000件以上 | 10円 | |
| 登録件数 | 単価 | | | | | | | | | |
| 1~4,999件 | 50円 | | | | | | | | | |
| 5,000~9,999件 | 30円 | | | | | | | | | |
| 10,000件以上 | 10円 | | | | | | | | | |
| | 5. 機関投資家プロファイル情報 月額 30,000円 (但し株主判明調査契約会社は契約期間中判明調査費込) 6. 国内実質株主情報 月額 20,000円 7. 株主判明調査結果 無料 (株主判明調査費込み) | | | | | | | | | |

(表2) 特別口座に係る口座管理事務手数料

口座管理事務手数料明細表

| 項目 | 手数料 | 対象事務 |
|---------------|---|---|
| 特別口座管理料 | 特別口座管理投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額（月額） 3,000名まで 150円 10,000名まで 125円 30,000名まで 100円 30,001名以上 75円 但し月額の最低額を20,000円とする | 振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事務 総投資主通知に係る報告に関する事務 新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事務 振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事務 個別投資主通知及び情報提供請求に関する事務 特別口座の開設及び廃止に関する事務 加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更及び加入者情報の機構への届出に関する事務 振替法で定める取得者等のための特別口座開設等請求に関する事務 投資口の併合・分割等に関する事務 加入者等からの照会に対する応答に関する事務 書面交付請求（異議申述を含む）に関する事務 |
| 個人番号 関係手数料 | 1. 個人番号の登録1件につき250円 2. 個人番号の保管月末現在1件につき月額5円 但し、三菱UFJ信託銀行株式会社が本投資法人の投資主名簿等管理人であるときは、上記1. 及び2. の手数料を適用しない | 個人番号の収集及び登録に関する事務 個人番号の保管、利用及び廃棄又は削除に関する事務 |
| 調査・証明料 | 1. 発行異動証明書1枚、又は調査1件1名義につき1,600円 2. 発行残高証明書1枚、又は調査1件1名義につき800円 | 振替口座簿の記載等に関する証明書の作成及び投資口の移動（振替、相続等）に関する調査資料の作成事務 |
| 振替請求受付料 | 振替請求1件につき1,000円 | 特別口座の加入者本人のために開設された他の口座への振替手続に関する事務 |

本表に定めのない臨時事務（解約に関する事務等）については両当事者協議の上その都度手数料を定める。

（ロ）会計帳簿作成事務等受託者としての報酬

会計帳簿作成事務等受託者への報酬額（具体的な金額又はその計算方法）並びにその支払の時期及び方法は以下のとおりであり、消費税及び地方消費税等相当額を付加して支払うものとします（本規約第32条）。

（イ）報酬額の計算方法

会計帳簿作成事務等受託者の事務に係る報酬は、3月、6月、9月及び12月の末日を最終日とする3ヶ月毎の各計算期間（以下、本「（ロ）会計帳簿作成事務等受託者としての報酬」において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算日における貸借対照表上の資産総額に基づき、下記表3記載の基準報酬額により計算した額を上限として、その資産構成に応じて算出した金額とします。なお、3ヶ月に満たない場合の報酬は、当該期間に含まれる実日数をもとに日割計算した金額とします。

(表3) 基準報酬額

| 総資産額 | | 算定方法(年間) | | | | | | |
|----------|-----------|--------------|---|-------|---|----------|---|---------|
| | | 11,000,000円 | | | | | | |
| 100億円超 | 500億円以下 | 11,000,000円 | + | (資産総額 | - | 100億円) | × | 0.080 % |
| 500億円超 | 1,000億円以下 | 43,000,000円 | + | (資産総額 | - | 500億円) | × | 0.060 % |
| 1,000億円超 | 2,000億円以下 | 73,000,000円 | + | (資産総額 | - | 1,000億円) | × | 0.055 % |
| 2,000億円超 | 3,000億円以下 | 128,000,000円 | + | (資産総額 | - | 2,000億円) | × | 0.040 % |
| 3,000億円超 | 5,000億円以下 | 168,000,000円 | + | (資産総額 | - | 3,000億円) | × | 0.035 % |
| 5,000億円超 | | 238,000,000円 | + | (資産総額 | - | 5,000億円) | × | 0.030 % |

(ii) 報酬の支払の時期及び方法

本投資法人は、当該報酬を各計算期間の終了日の翌月末日までに会計帳簿作成事務等受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払うものとします。

(iii) 調整

上記(i)にもかかわらず、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算日における貸借対照表上の出資総額が5億円以下の場合、当該報酬の金額は24万円とみなします。なお、当該計算期間中に本投資法人の出資総額が5億円を超えた場合は、出資総額が5億円を超えた日を基準日として、当該計算期間の初日以降（同日を含みます。）基準日まで（同日を含みません。）の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で24万円を按分計算した金額（1円未満を切捨てます。）と、基準日以降（同日を含みます。）最終月末日まで（同日を含みます。）の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で、基準日における出資総額に基づき上記表3記載の基準報酬額により計算した額を按分計算した金額（1円未満を切捨てます。）の合計額とします。

(ハ) 第9回無担保投資法人債、第11回無担保投資法人債、第13回無担保投資法人債、第14回無担保投資法人債、第15回無担保投資法人債及び第16回無担保投資法人債に関する一般事務受託者（投資法人債を引き受ける者の募集に関する事務を除きます。）としての報酬

第9回無担保投資法人債、第11回無担保投資法人債、第13回無担保投資法人債、第14回無担保投資法人債、第15回無担保投資法人債及び第16回無担保投資法人債に関する一般事務受託者の事務（投資法人債を引き受ける者の募集に関する事務を除きます。）に関する手数料は以下のとおりであり、当該手数料に消費税及び地方消費税等相当額を付加して支払うものとします。

(イ) 財務代理手数料（第9回無担保投資法人債、第11回無担保投資法人債、第13回無担保投資法人債、第14回無担保投資法人債、第15回無担保投資法人債及び第16回無担保投資法人債それぞれの発行総額に対して個別に計算し、それぞれの発行日に一般事務受託者に支払います。）

各投資法人債の発行総額が100億円以下で、かつ償還期限が5年以上10年未満の場合は15百万円を上限とし、100億円超500億円以下の場合、15百万円に1百万円を加算した金額を上限とします。また、償還期限が5年未満の場合、基準額より1百万円を減じた金額、償還期限が10年以上14年以下の場合、基準額に1百万円を加算した金額を上限とします。

B. 資産保管会社の報酬

資産保管会社への報酬額（具体的な金額又はその計算方法）並びにその支払の時期及び方法は以下のとおりであり、消費税及び地方消費税等相当額を付加して支払うものとします（本規約第32条）。

(イ) 報酬額の計算方法

保管業務に係る報酬は、3月、6月、9月及び12月の末日を最終日とする3ヶ月毎の各計算期間（以下、本「B. 資産保管会社の報酬」において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算日における貸借対照表上の資産総額に基づき、下記表4記載の基準報酬額により計算した額を上限として、その資産構成に応じて算出した金額とします。なお、3ヶ月に満たない場合の報酬は、当該期間に含まれる実日数をもとに日割計算した金額とします。

(ロ) 報酬の支払の時期及び方法

本投資法人は、当該報酬を各計算期間の終了日の翌月末までに資産保管会社の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払うものとします。

(ハ) 調整

上記（イ）にもかかわらず、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算日における貸借対照表上の出資総額が5億円以下の場合、当該報酬の金額は15万円とみなします。なお、当該計算期間中に本投資法人の出資総額が5億円を超えた場合は、出資総額が5億円を超えた日を基準日とし、当該計算期間の初日以降（同日を含みます。）基準日まで（同日を含みません。）の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で15万円を按分計算した金額（1円未満を切捨てます。）と、基準日以降（同日を含みます。）最終月末日まで（同日を含みます。）の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で、基準日における出資総額に基づき下記表4記載の基準報酬額により計算した額を按分計算した金額（1円未満を切捨てます。）の合計額とします。

（表4）基準報酬額

| 総資産額 | | 算定方法（年間） | | | | | | | |
|----------|-----------|--------------|---|-------|---|----------|---|-------|---|
| 100億円以下 | | 7,000,000円 | | | | | | | |
| 100億円超 | 500億円以下 | 7,000,000円 | + | (資産総額 | - | 100億円) | × | 0.050 | % |
| 500億円超 | 1,000億円以下 | 27,000,000円 | + | (資産総額 | - | 500億円) | × | 0.040 | % |
| 1,000億円超 | 2,000億円以下 | 47,000,000円 | + | (資産総額 | - | 1,000億円) | × | 0.035 | % |
| 2,000億円超 | 3,000億円以下 | 82,000,000円 | + | (資産総額 | - | 2,000億円) | × | 0.030 | % |
| 3,000億円超 | 5,000億円以下 | 112,000,000円 | + | (資産総額 | - | 3,000億円) | × | 0.025 | % |
| 5,000億円超 | | 162,000,000円 | + | (資産総額 | - | 5,000億円) | × | 0.020 | % |

④ 会計監査人

会計監査人の報酬は、監査の対象となる決算期間毎に1,500万円以内の金額で、本投資法人以外の投資法人の会計監査人のほか当該職務と類似の職務を行う株式会社その他の法人の会計監査人等の報酬水準、一般物価動向、資金動向その他の経済指標を考慮したうえで、上記の金額を超えない範囲で役員会で決定する金額とし、投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書を受領した日の属する月の月末から1ヶ月以内に支払うものとします（本規約第19条）。

＜手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法＞

上記手数料等については、以下の照会先までお問い合わせください。

（照会先） グローバル・アライアンス・リアルティ株式会社

東京都千代田区大手町一丁目5番1号 電話番号 03-4346-0658（代表）

(4) 【その他の手数料等】

① 本投資法人は、以下の費用を負担するものとします（本規約第30条第1項）。

運用資産に関する租税、一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた業務乃至事務を処理するために要した諸費用又は一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社が立て替えた立替金の利息又は損害金

② 上記に加えて、本投資法人は、以下の費用についても負担します（本規約第30条第2項）。

A. 投資証券、新投資口予約権証券及び投資法人債券の発行に関する費用（投資口申込証及び投資法人債申込証の作成、印刷及び交付に係る費用、引受手数料の他、引受証券会社への諸費用実費払戻金を含みます。）。

B. 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用。

C. 目論見書及び（仮）目論見書並びに要約目論見書及び要約（仮）目論見書その他の開示書類又は資料の作成、印刷及び交付に係る費用。

D. 財務諸表、営業報告書、資産運用報告等の作成（これらの書類に記載すべき事項を記載した電磁的記録の作成も含みます。）、印刷及び交付に係る費用（これらを監督官庁に提出する場合の提出費用を含みます。）。

E. 本投資法人の公告に要する費用及び広告宣伝等に要する費用。

F. 本投資法人の法律顧問、会計顧問及び税務顧問その他の専門家に助言を求めた場合又は事務を委任した場合の報酬その他の費用。

G. 投資主総会及び役員会開催にかかる費用及び公告に係る費用並びに投資主に対して送付する書面の作成、印刷及び交付に係る費用（書面の送付に代わる電磁的方法による通知又は当該書面に記載すべき事項の提供に係る費用も含みます。）。

H. 執行役員、監督役員及び会計監査人に係る報酬、実費及び立替金等。

I. 運用資産の取得、管理、売却等に係る費用（取得代金の送金に係る手数料その他の費用、登記関連費用、媒介手数料、調査の実施に係る費用、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）。

J. 借入金及び投資法人債に係る利息及びこれらの送金に係る手数料その他の費用。

K. 本投資法人の運営に要する費用及びこれらの送金に係る手数料その他の費用。

L. その他役員会が認める費用。

(5) 【課税上の取扱い】

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

① 個人投資主の税務

A. 利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。ただし、配当控除の適用はありません。

(イ) 源泉徴収税率

| 分配金支払開始日 | 源泉徴収税率 |
|-----------------------|---------------------------|
| 2014年1月1日～2037年12月31日 | 20.315%（所得税15.315% 住民税5%） |
| 2038年1月1日～ | 20%（所得税15% 住民税5%） |

※1 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

※2 大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有する個人）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年1月1日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

(ロ) 確定申告

大口個人投資主（注1）を除き、金額にかかわらず、分配時の源泉徴収だけで納税を完結させることができます（確定申告不要制度）。ただし、次のケースでは、上場株式等の配当等について確定申告を行う方が有利になることがあります。

- ・総合課税による累進税率が上記(イ)の税率より低くなる場合
- ・上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下、「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（下記D. (ロ)をご参照ください。）

| | 確定申告をする (下記のいずれか一方を選択) (注2) | | 確定申告をしない (確定申告不要制度) (注2、3、4) |
|--------------------|--------------------------------|---------------------|------------------------------------|
| | 総合課税 | 申告分離課税 | |
| 借入金利子の控除 | あり | あり | — |
| 税率 | 累進税率 | 上記(イ)と同じ | — |
| 配当控除 | なし（注5） | なし | — |
| 上場株式等に係る譲渡損失との損益通算 | なし | あり | — |
| 扶養控除等の判定 | 合計所得金額に 含まれる | 合計所得金額に 含まれる（注6） | 合計所得金額に 含まれない |

(注1) 配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有する者をいいます。なお、配当等の支払いを受ける者とその者を判定の基礎となる株主とした場合に同族会社に該当することとなる法人が保有する投資口を合算して発行済投資口総数の3%以上を保有する場合におけるその者も大口個人投資主となります。

(注2) 2025年以降、基準所得金額が3億3千万円を超える場合には、その超える部分の金額の22.5%に相当する金額から、その年分の基準所得税額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。

(注3) 上記(注2)の計算による税額が発生する場合、確定申告不要制度は適用されず確定申告を行う必要があります。

(注4) 大口個人投資主が1回に受け取る配当金額が5万円超（6ヶ月決算換算）の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります。

(注5) 投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

(注6) 上場株式等に係る譲渡損失との損益通算を行う場合にはその通算後の金額に、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除を行う場合にはその控除前の金額になります。

(ハ) 源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座（以下、「源泉徴収選択口座」といいます。）が開設されている金融商品取引業者等（証券会社等）に対して『源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書』を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れることができます。この場合、配当金の受取方法については『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

(二) 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

- ・一般NISA及びつみたてNISA（以下ジュニアNISAと合わせて「旧NISA」といいます。）（～2023年12月

31日)

2014年1月1日から2023年12月31までの間に金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。（以下、当該非課税制度を「一般NISA」といいます。）なお、年間投資上限額は120万円です。ただし、上場株式等の配当等について非課税の適用を受けるためには、配当金の受取方法について『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

また、2023年12月31日までは一般NISA又は非課税累積投資契約に係る少額投資非課税制度（以下「つみたてNISA」といいます。）の選択制となっていますが、つみたてNISAの対象商品は金融庁が定めた要件を満たす公募株式投資信託と上場株式投資信託（ETF）に限定されているため、つみたてNISAでは本投資法人の投資口を含む上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

・ジュニアNISA（～2023年12月31日）

2016年4月1日から2023年12月31までの間に未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、年間投資上限額は80万円です。

・新NISA（2024年1月1日～）

一般NISAの非課税管理勘定及びつみたてNISAの累積投資勘定の設定期間の終了に合わせて、2024年1月1日から非課税保有期間の無期限化と口座開設期間の恒久化が図られた非課税制度が導入されました。（以下、当該非課税制度を「新NISA」といいます。）新NISAにおいては、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定累積投資勘定（以下、「つみたて投資枠」といいます。）で取得した公募株式投資信託等（対象商品はつみたてNISAと同様です。）に係る配当等及び特定非課税管理勘定（以下、「成長投資枠」といいます。）で取得した上場株式等や公募株式投資信託等（上場株式等のうち整理銘柄や監理銘柄、また一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用を行うこととされていることが投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除きます。）に係る配当等については、所得税及び住民税が課されません。非課税口座はつみたて投資枠及び成長投資枠の併用で設定が可能ですが、つみたて投資枠の対象商品はつみたてNISAの対象商品と同様であるため、本投資法人の投資口を含む上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

なお、成長投資枠の年間投資上限額は240万円であり、新NISAの一生涯にわたる非課税限度額は1,800万円ですが、そのうち1,200万円が成長投資枠の一生涯にわたる非課税限度額となります。

※新NISAはその年の1月1日において成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

※つみたて投資枠の年間投資上限額は120万円です。

※旧NISAで投資した商品は、新NISAの非課税限度額の外枠で旧制度の取扱いが継続されます。

※一般NISAで取得した上場株式等や公募株式投資信託等を新NISAに移管（ロールオーバー）することはできません。

B. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配（以下、「一時差異等調整引当額の分配」といいます。）は、所得税法上本則配当として扱われ、上記A. における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません。）。

C. その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

(イ) みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には上記A. における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

(ロ) みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注1）を算定し、投資口の譲渡損益（注2）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記D. における投資口の譲渡と原則同様になります。また、投資口の取得価額の調整（減額）（注3）を行います。