

お客様各位

手取金の使途に係るご説明

「金融商品取引法第44条の3第1項第4号」及び「金融商品取引業等に関する内閣府令第153条第1項第3号」に基づき、以下の通りご説明申し上げます。

このたびの弊社の引受けに係る有価証券の発行者は、株式会社三井住友銀行、株式会社関西みらい銀行、株式会社みなと銀行その他弊社の親法人等又は子法人等に対して借入金に係る債務を有する場合には、当該有価証券に係る手取金の全部又は一部を当該債務の弁済に充当する可能性があります。

S M B C 日興証券株式会社

グリーンゆうゆう債

発行登録追補目論見書

2019年5月



United Urban
Investment Corporation

ユナイテッド・アーバン投資法人

不動産投資法人は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指しています。本投資法人債の価格は、金利の変動等により上下しますので、償還前に売却する場合には投資元本を割り込むことがあります。また、ユナイテッド・アーバン投資法人の経営・財務状況の変化により支払能力が悪化した場合、本投資法人債に関する元利金の支払いの一部又は全部が行われない可能性があります。

【表紙】

【発行登録追補書類番号】 29-投法人1-3
【提出書類】 発行登録追補書類
【提出先】 関東財務局長
【提出日】 2019年5月8日
【発行者名】 ユナイテッド・アーバン投資法人
【代表者の役職氏名】 執行役員 吉田 郁夫
【本店の所在の場所】 東京都港区虎ノ門四丁目3番1号
 城山トラストタワー18階
【事務連絡者氏名】 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社
 チーフ・フィナンシャル・オフィサー 夏目 憲一
【電話番号】 03-5402-3189 (代表)
【発行登録の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】 ユナイテッド・アーバン投資法人
【発行登録の対象とした募集内国投資証券の形態】 投資法人債券（短期投資法人債を除く。）
【今回の募集金額】 第19回無担保投資法人債 100億円
【発行登録書の内容】
 (1) **【提出日】** 2017年9月25日
 (2) **【効力発生日】** 2017年10月3日
 (3) **【有効期限】** 2019年10月2日
 (4) **【発行登録番号】** 29-投法人1
 (5) **【発行予定額又は発行残高の上限】** 発行予定額 200,000百万円
【これまでの募集実績】
 (発行予定額を記載した場合)

番号	提出年月日	募集金額 (円)	減額による訂正年月日	減額金額 (円)
29-投法人1-1	2018年5月9日	10,000百万円	—	—
29-投法人1-2	2018年5月9日	2,000百万円	—	—
実績合計額 (円)		12,000百万円 (12,000百万円)	減額総額 (円)	なし

(注) 実績合計額は、券面総額又は振替投資法人債の総額の合計額（下段（ ）書きは発行価額の総額の合計額）に基づき算出しております。

【残額】 (発行予定額－実績合計額－減額総額) 188,000百万円
 (188,000百万円)

(注) 残額は、券面総額又は振替投資法人債の総額の合計額（下段（ ）書きは発行価額の総額の合計額）に基づき算出しております。

(発行残高の上限を記載した場合)

該当事項はありません。

【残高】 (発行残高の上限－実績合計額＋償還総額－減額総額) ー円

【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)

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）	1
第2 新投資口予約権証券	1
第3 投資法人債券（短期投資法人債を除く。）	1
第4 募集又は売出しに関する特別記載事項	7
第二部 参照情報	9
第1 参照書類	9
第2 参照書類の補完情報	9
第3 参照書類を縦覧に供している場所	35
「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面	36
投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移	37

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

該当事項はありません。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

(1)【銘柄】

ユナイテッド・アーバン投資法人第19回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）
（以下「本投資法人債」という。）

(2)【投資法人債券の形態等】

①本書により募集される有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含む。以下「投信法」という。）に従って設立された本投資法人の本投資法人債である。

本投資法人債は、その全部について社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含む。以下「社債等振替法」という。）第115条で準用する第66条第2号の定めに従い社債等振替法の規定の適用を受けることとする旨を定めた投資法人債であり、社債等振替法第115条で準用する第67条第1項の定めに従い投資法人債券を発行することができない。

ただし、社債等振替法第115条で準用する第67条第2項に規定される場合には、本投資法人債の債権者（以下「投資法人債権者」という。）は本投資法人に投資法人債券を発行することを請求できる。この場合、投資法人債券の発行に要する費用は本投資法人の負担とする。かかる請求により発行する投資法人債券は無記名式利札付に限り、投資法人債権者は当該投資法人債券を記名式とすることを請求することはできないものとし、その分割又は併合は行わない。

②信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付

本投資法人債について、本投資法人は株式会社日本格付研究所（以下「JCR」という。）からAAの信用格付を2019年5月8日付で取得している。

JCRの信用格付は、格付対象となる債務について約定どおり履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。

JCRの信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、JCRの信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。JCRの信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。

JCRの信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、JCRの信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体及び正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的又はその他の理由により誤りが存在する可能性がある。

本投資法人債の申込期間中に本投資法人債に関してJCRが公表する情報へのリンク先は、JCRのホームページ(<https://www.jcr.co.jp/>)の「ニュースリリース」右端「一覧を見る」をクリックして表示される「ニュースリリース」(<https://www.jcr.co.jp/release/>)に掲載されている。なお、システム障害等何らかの事情により情報を入手することができない可能性がある。その場合の連絡先は以下のとおり。

JCR：電話番号03-3544-7013

(3) 【券面総額】

本投資法人債についての投資法人債券は原則として発行しない。
なお、振替投資法人債の総額は、金10,000,000,000円である。

(4) 【各投資法人債の金額】

金100万円

(5) 【発行価額の総額】

金10,000,000,000円

(6) 【発行価格】

各投資法人債の金額100円につき金100円

(7) 【利率】

年0.448%

(8) 【利払日及び利息支払の方法】

①本投資法人債の利息は、払込期日の翌日（この日を含む。）から本投資法人債を償還すべき日（以下「償還期日」という。）（この日を含む。）までこれをつけ、2019年11月23日を第1回の支払期日としてその日までの分を支払い、その後毎年5月23日及び11月23日の2回におのおのその日までの前半か年分を支払う。ただし、半か年に満たない期間につき利息を計算するときは、その半か年の日割をもってこれを計算するものとし、また、2025年11月24日（この日を含む。）から償還期日である2026年5月22日（この日を含む。）までの期間に係る利息は2026年5月22日に支払う。

②利息を支払うべき日（以下「利息支払期日」という。）が銀行休業日にあたるときは、その支払は前銀行営業日にこれを繰り上げる。

③償還期日後は利息をつけない。

(9) 【償還期限及び償還の方法】

①本投資法人債の元金は、2026年5月22日にその総額を償還する。

②償還期日が銀行休業日にあたるときは、その支払は前銀行営業日にこれを繰り上げる。

③本投資法人債の買入消却は、払込期日の翌日以降、別記「(18) 振替機関に関する事項」記載の振替機関が別途定める場合を除き、いつでもこれを行うことができる。

④本投資法人債の償還金額は各投資法人債の金額100円につき金100円とする。

(10) 【募集の方法】

一般募集

(11) 【申込証拠金】

各投資法人債の金額100円につき金100円とする。

申込証拠金は払込期日に払込金に振替充当する。

申込証拠金には利息をつけない。

(12) 【申込期間】

2019年5月9日から2019年5月22日まで

(13) 【申込取扱場所】

別記「(16) 引受け等の概要」記載の引受人の本店及び国内各支店

(14) 【払込期日】

2019年5月23日

(15) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(16) 【引受け等の概要】

本投資法人債の引受け等の概要は以下のとおりです。

引受人の氏名又は名称	住所	引受金額 (百万円)	引受けの条件
SMB C日興証券 株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目 3番1号	10,000	1. 引受人は本投資法人債の全額 につき連帯して買取引受を行 う。 2. 本投資法人債の引受手数料は 各投資法人債の金額100円につ き金50銭とする。
計	—	10,000	—

(17) 【投資法人債管理者又は投資法人債の管理会社】

投資法人債管理者の名称	住所	委託の条件
株式会社三菱UFJ銀行	東京都千代田区丸の内二丁目7番1号	1. 投資法人債管理者は、本投資法人債の管理 を受託する。 2. 本投資法人債の管理手数料については、投 資法人債管理者に対し、期中において年間各 投資法人債の金額100円につき金1.0銭を支払 うこととする。

(18) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(19) 【投資法人の登録年月日及び登録番号】

登録年月日：2003年11月19日
登録番号：関東財務局長第25号

(20) 【手取金の使途】

本投資法人債の払込金額の総額（10,000百万円）から発行諸費用の概算額（70百万円）を減じた手取金概算額（9,930百万円）は、「変なホテル東京 浜松町（取得（予定）価格4,456百万円）」（注）を2019年5月15日に取得することにより減少する手元資金への充当（1,000百万円）、及び2019年6月28日に取得する「スマイルホテルプレミアム札幌すすきの（取得予定価格4,233百万円）」（注）の取得資金（取得予定価格の全額）、並びに2019年6月20日に返済期限を迎える借入金の返済資金の一部（2,000百万円）及び2019年9月20日に返済期限を迎える借入金の返済資金（注）の一部（他の資金使途に充当後の残額）に充当します。

（注）上記の「変なホテル東京 浜松町」及び「スマイルホテルプレミアム札幌すすきの」はいずれもグリーン適格資産（後記「第4募集又は売出しに関する特別記載事項」において定義します。）に該当します。2019年6月20日及び2019年9月20日に返済期限を迎える上記借入金は、いずれもグリーン適格資産の取得又は管理運営のための借入金です。

(21) 【その他】

1. 担保・保証の有無

本投資法人債には担保及び保証は付されておらず、また本投資法人債のために特に留保されている資産はない。

2. 担保提供制限

(1) 本投資法人は、本投資法人債の未償還残高が存する限り、本投資法人債発行後、本投資法人が国内で既に発行した、又は国内で今後発行する他の投資法人債のために担保を提供する場合（本投資法人の資産に担保権を設定する場合、本投資法人の特定の資産につき担保権設定の予約をする場合又は本投資法人の特定の資産につき特定の債務以外の債務の担保に供しない旨を約する場合をいう。以下「担保提供」という。）には、本投資法人債のために投信法及び担保付社債信託法に基づき同順位の担保権を設定する。

(2) 本2. (1)に基づき設定した担保権が本投資法人債を担保するに十分でない場合、本投資法人は本投資法人債のために投信法及び担保付社債信託法に基づき投資法人債管理者が適当と認める担保権を設定する。

3. 担保付投資法人債への切換

- (1) 本投資法人は、投資法人債管理者と協議のうえ、いつでも本投資法人債のために、投信法及び担保付社債信託法に基づき、投資法人債管理者が適当と認める担保権を設定することができる。
- (2) 本投資法人が別記「(21) その他 2. 担保提供制限」又は本3.(1)により本投資法人債のために担保権を設定する場合、本投資法人は、ただちに登記その他必要な手続を完了し、かつ、その旨を担保付社債信託法第41条第4項の規定に準じて公告する。

4. 担保提供制限の例外

- (1) 本投資法人が別記「(21) その他 2. 担保提供制限」又は別記「(21) その他 3. 担保付投資法人債への切換(1)」により本投資法人債のために投信法及び担保付社債信託法に基づき投資法人債管理者が適当と認める担保権を設定した場合には、以後別記「(21) その他 2. 担保提供制限」、別記「(21) その他 6. 投資法人債管理者に対する通知(2)」及び別記「(21) その他 7. 投資法人債管理者に対する定期報告(3)」は適用しない。
- (2) 本投資法人が、合併により、担保権の設定されている被合併投資法人の資産を承継する場合又は既に担保権が設定された資産を取得する場合には別記「(21) その他 2. 担保提供制限」は適用しない。

5. 期限の利益喪失に関する特約

- (1) 本投資法人は、次のいずれかの事由が発生した場合には、何らの手続を要することなく、本投資法人債全額について当然に期限の利益を喪失する。ただし、別記「(21) その他 2. 担保提供制限」又は「(21) その他 3. 担保付投資法人債への切換(1)」により本投資法人が本投資法人債のために投信法及び担保付社債信託法に基づき投資法人債管理者が適当と認める担保権を設定したときには、本5.(1)③に該当しても期限の利益を喪失しない。
 - ①本投資法人が別記「(9) 償還期限及び償還の方法」の規定に違背したとき。
 - ②本投資法人が別記「(8) 利払日及び利息支払の方法」の規定に違背したとき。ただし、本投資法人が利息支払期日後7日以内に利息の支払を履行し、かつ、当該利息支払期日の翌日から利息の支払が行われる日までの期間につき別記「(7) 利率」に定める利率により、半か年の日割りで計算した経過利息に相当する金額を利息金額に加えて支払う場合は、この限りではない。
 - ③本投資法人が別記「(21) その他 2. 担保提供制限」の規定に違背したとき。
 - ④本投資法人が別記「(21) その他 6. 投資法人債管理者に対する通知」ないし別記「(21) その他 8. 投資法人債管理者の調査権限」及び別記「(21) その他 11. 投資法人債権者に通知する場合の公告の方法」に定める規定に違背し、投資法人債管理者の合理的に指定する期間内にその履行又は補正をしなかったとき。
 - ⑤本投資法人が本投資法人債以外の投資法人債（当該投資法人債の元利金の返済及び附帯費用の支払が特定の資産及びその資産から得られる収益に限定され、本投資法人の有する他の資産には一切及ばない旨の特約が有効に契約されている投資法人債を除く。）について期限の利益を喪失し、又は期限が到来してもその弁済をすることができないとき。
 - ⑥本投資法人が投資法人債を除く借入金債務について期限の利益を喪失し、若しくは期限が到来してもその弁済をすることができないとき、又は本投資法人以外の者の発行する社債、投資法人債若しくはその他の借入金債務に対して本投資法人が行った保証債務について履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることができないとき。ただし、以下の場合は、この限りではない。
 - (a) 当該債務の合計額（外貨建ての場合はその邦貨換算後）が10億円を超えない場合。
 - (b) 当該債務の元利金の返済及び附帯費用の支払が特定の資産及びその資産から得られる収益に限定され、本投資法人の有する他の資産には一切及ばない旨の特約が有効に契約されている借入金債務である場合。
 - ⑦本投資法人が破産手続開始、民事再生手続開始その他適用ある倒産手続開始の申立をし、又は解散（合併の場合を除く。）の決議をしたとき。
 - ⑧本投資法人が破産手続、民事再生手続その他適用ある倒産手続の開始決定又は特別清算開始の命令を受けたとき。
 - ⑨本投資法人が、投資法人としての登録を取り消されたとき。ただし、合併による場合で、合併後の投資法人が本投資法人債上の債務全額を承継する場合はこの限りではない。
 - ⑩本投資法人の純資産の額が、本投資法人の規約に定める「常時保持する最低限度の純資産額」を下回り、内閣総理大臣から投信法第215条第2項に基づく通告を受けた場合で、当該通告に定める期間内にこれを治癒することができなかったとき。
 - ⑪本投資法人がその事業経営に不可欠な資産に対し差押若しくは競売（公売を含む。）の申立を受けた場合又は滞納処分を受けた場合等、本投資法人の信用を著しく害損する事実が生じ、投資法人債管理者が本投資法人債の存続を不適當であると認めたとき。

- (2) 本投資法人債が本5. (1)に従い期限の利益を喪失した場合には、投資法人債管理者は遅滞なくその旨を別記「(21)その他 11. 投資法人債権者に通知する場合の公告の方法」の規定に従い公告する。
6. 投資法人債管理者に対する通知
- (1) 本投資法人は、本投資法人債発行後、投資法人債原簿に記載すべき事由が生じたとき及び変更が生じたときは、遅滞なく投資法人債原簿にその旨を記載し、書面により投資法人債管理者に通知する。
- (2) 本投資法人は、本投資法人債発行後、本投資法人が国内で既に発行した、又は国内で今後発行する他の投資法人債のために担保提供を行う場合には、遅滞なく書面によりその旨並びにその事由、債務の内容及び担保物その他必要な事項を投資法人債管理者に通知する。
- (3) 本投資法人は、次の各場合には、あらかじめ書面により投資法人債管理者に通知する。
- ①本投資法人規約を変更しようとするとき。
 - ②本投資法人の組織変更に関する行為を行おうとするとき。
 - ③出資総額の減少又は他の投資法人との合併をしようとするとき。
 - ④一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社（それぞれ別記「(21)その他 14. 一般事務受託者」ないし別記「(21)その他 16. 資産保管会社」にて定義する。以下同じ。）との業務委託契約について重要な変更をし又は当該契約の解約をしようとするとき。
7. 投資法人債管理者に対する定期報告
- (1) 本投資法人は、随時投資法人債管理者にその事業の概況を報告し、また、資産運用報告の写しを各決算期経過後3か月以内に投資法人債管理者に提出する。
- (2) 本投資法人は、金融商品取引法に基づき作成する有価証券報告書及びその添付書類の写しを各決算期経過後3か月以内に、投資法人債管理者に提出する。また、本投資法人が臨時報告書又は訂正報告書を財務局長等に提出した場合には遅滞なくこれを投資法人債管理者に提出する。
- (3) 本投資法人は、本投資法人債発行後、毎決算期末における別記「(21)その他 6. 投資法人債管理者に対する通知(2)」に該当した投資法人債の現存額、担保物その他必要な事項を投資法人債管理者に報告する。
8. 投資法人債管理者の調査権限
- (1) 投資法人債管理者は、法令及び本投資法人と投資法人債管理者との間の2019年5月8日付ユナイテッド・アーバン投資法人第19回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）管理委託契約証書（以下「管理委託契約証書」という。）の定めに従い投資法人債管理者の権限を行使し、又は義務を履行するために必要と認めたときは、本投資法人並びにその一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社に対して本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告書の提出を請求し、又は自らこれらにつき調査することができる。
- (2) 本8. (1)の場合で、投資法人債管理者が本投資法人の一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社の調査を行うときは、本投資法人は、これに協力する。
9. 投資法人債権者の異議手続における投資法人債管理者の権限
- 投資法人債管理者は、投信法第139条の10第2項で準用する会社法第740条第2項本文の規定にかかわらず、同条第1項に定める異議の申立てに関し、投資法人債権者集会の決議によらずに投資法人債権者のために異議を述べることは行わない。
10. 投資法人債管理者の辞任
- 投資法人債管理者は、投資法人債権者と投資法人債管理者との間で利益が相反する場合（利益が相反するおそれがある場合を含む。）その他正当な事由がある場合は、投資法人債管理者の事務を承継する者を定めて辞任することができる。
11. 投資法人債権者に通知する場合の公告の方法
- (1) 本投資法人債に関して投資法人債権者に通知をする場合の公告は、法令又は管理委託契約証書に別段の定めがある場合を除き、本投資法人の規約所定の新聞紙に掲載する。
- (2) 本投資法人が規約の変更により、公告の方法を電子公告とした場合は、法令又は管理委託契約証書に別段の定めがある場合を除き、電子公告の方法によりこれを行うものとする。ただし、電子公告の方法によることのできない事故その他のやむを得ない事由が生じた場合は、本投資法人の規約所定の新聞紙に掲載する。また、投資法人債管理者が投資法人債権者のために必要と認める場合には、投資法人債管理者の定款所定の公告の方法によりこれを行う。

12. 投資法人債権者集会

- (1) 本投資法人債及び本投資法人債と同一の種類（投信法第139条の7で準用する会社法第681条第1号に定める種類をいう。）の投資法人債（以下「本種類の投資法人債」と総称する。）の投資法人債権者集会は、本投資法人又は投資法人債管理者がこれを招集するものとし、投資法人債権者集会の日の3週間前までに投資法人債権者集会を招集する旨及び投信法第139条の10第2項で準用する会社法第719条各号所定の事項を公告する。
- (2) 本種類の投資法人債の投資法人債権者集会は東京都においてこれを行う。
- (3) 本種類の投資法人債の総額（償還済みの額を除く。また、本投資法人が有する本種類の投資法人債の金額の合計額はこれに算入しない。）の10分の1以上にあたる本種類の投資法人債を有する投資法人債権者は、社債等振替法第115条で準用する第86条第1項に定める書面（別記「（2）投資法人債券の形態等 ① ただし書」に基づき本投資法人債の投資法人債券が発行された場合は当該投資法人債券）を投資法人債管理者に提示したうえ、投資法人債権者集会の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を本投資法人又は投資法人債管理者に提出して、本種類の投資法人債の投資法人債権者集会の招集を請求することができる。

13. 発行代理人及び支払代理人

株式会社三菱UFJ銀行

14. 一般事務受託者

- (1) 投資法人債に関する事務を除く一般事務受託者（投信法第117条第2号ないし第6号関係）
 - 三井住友信託銀行株式会社
 - みずほ信託銀行株式会社
 - 三菱UFJ信託銀行株式会社
- (2) 本投資法人債に関する事務
 - ①本投資法人債を引き受ける者の募集に関する事務（投信法第117条第1号関係）
 - SMB C日興証券株式会社
 - ②別記「（21）その他 13. 発行代理人及び支払代理人」に定める発行代理人及び支払代理人に委託する発行及び期中事務（投信法第117条第3号及び第6号関係）
 - 株式会社三菱UFJ銀行
 - なお、投信法施行規則第169条第2項第4号に規定する投資法人債権者に対する利息又は償還金の支払に関する事務は、社債等振替法及び別記「（18）振替機関に関する事項」記載の振替機関が定める業務規程等の規定に従って支払代理人及び口座管理機関を経て処理される。
 - ③本投資法人債の投資法人債原簿の作成及び備置きその他の投資法人債原簿に関する事務（投信法第117条第2号関係）
 - 株式会社三菱UFJ銀行

15. 資産運用会社

ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社

16. 資産保管会社

三井住友信託銀行株式会社

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 グリーンボンドとしての適格性について

本投資法人及び本投資法人の資産運用会社であるジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、グリーンボンド発行を含むグリーンファイナンス（下記「2 グリーン適格資産について」に記載の（1）～（2）に充当することを目的とする借入れ又は投資法人債の発行をいいます。以下同じです。）の実施のために、「グリーンボンド原則（Green Bond Principles）2018」（注1）、「グリーンボンドガイドライン2017年版」（注2）及び「グリーンローン原則（Green Loan Principles）」（注3）に即したグリーンファイナンス・フレームワークを策定しました。

本投資法人は、本グリーンボンドに対する第三者評価として株式会社日本格付研究所（JCR）より「JCRグリーンボンド評価」（注4）の最上位評価である「Green 1」の評価を取得しています。

2 グリーン適格資産について

グリーン適格資産とは、以下の環境認証を取得済み又は取得予定の資産をいい、本投資法人はグリーンボンドで調達した資金を、グリーン適格資産の取得資金又は環境面での有益な改善を目的とした物件の改修資金、それに要した借入金（そのリファイナンスを含みます。）の返済資金又はグリーンボンドを含む投資法人債の償還資金に充当する予定です。

（1）グリーン適格資産

以下の環境認証のいずれかを、グリーンボンドの払込期日時点で有効な認証を取得済み、又は今後取得予定の建築物。

- ・ DBJ Green Building 認証（日本）（注5）：5つ星、4つ星又は3つ星
- ・ CASBEE不動産評価認証（日本）（注6）：S又はA
- ・ BELS評価（日本）（注7）：5つ星、4つ星、3つ星又は2つ星

（2）環境面での有益な改善を目的とした物件の改修資金

3 プロジェクトの評価及び選定のプロセス

本資産運用会社において、グリーン適格資産の選定に際して、専門的知見を有する「サステナビリティ委員会」が評価を行います。サステナビリティ委員会は、本資産運用会社の資産運用ガイドラインにて定められた基準に基づいて評価を行います。また、グリーン適格資産の取得検討を行うに際して環境に対して負の影響が懸念されるときには、回避・緩和策として、法令順守等を目的として売主による是正等を取得条件としているなど影響の局限策を採用しています。

グリーン適格資産の選定に際して、サステナビリティ委員会がグリーン性の評価を行ったうえで、財務部において、グリーン適格資産の取得・借換え等に充当する旨の稟議を起案し、本資産運用会社の取締役会及び本投資法人の役員会によって、承認・決議を行います。

なお、サステナビリティ委員会は本資産運用会社のチーフ・エグゼクティブ・オフィサー（CEO）、チーフ・インベストメント・オフィサー（CIO）、チーフ・フィナンシャル・オフィサー（CFO）、チーフ・コンプライアンス・オフィサー（CCO）等により構成されます。

4 調達資金の管理

本投資法人は、グリーンボンドの発行残高若しくはグリーンローンにより調達された資金が残存する限り、グリーンファイナンスの合計額が、グリーンファイナンスの限度額を超過しないように管理します。

但し、グリーンファイナンスの限度額は以下の計算式（数値はすべて直近決算期末時点）により算出するものとします。

$$\text{グリーン適格資産の帳簿価額} \times (\text{借入金及び投資法人債発行残高} \div \text{総資産額})$$

グリーンボンド及びグリーンローンの調達資金については、本資産運用会社の社内担当部署（財務部等）にて、資金使途、期日、残高等をエクセルファイル等の電子媒体で管理します。また、調達資金の全額がグリーン適格資産に充当されるまでの間、未充当資金は現金又は現金等価物にて管理します。

5 レポーティング

資金充当状況については、グリーンファイナンスの残高が存在する限り本投資法人のホームページにて年1回以上公表します。その際、充当された調達資金の総額、未充当資金の総額、並びにグリーンボンドの発行残高及びグリーンローンにより調達された資金の合計額がグリーンファイナンスの限度額を超過していないことを公表します。

また本投資法人はグリーンファイナンスが残存する限り、以下の指標を年に1回、ホームページで開示予定です。

- ・グリーン適格資産の物件数・取得価格
- ・電気使用量
- ・CO₂排出量
- ・水使用量

(注1) 「グリーンボンド原則 (Green Bond Principles) 2018」とは、国際資本市場協会 (ICMA) が事務局機能を担う民間団体であるグリーンボンド原則執行委員会 (Green Bond Principles Executive Committee) により策定されているグリーンボンドの発行に係るガイドラインをいい、以下「グリーンボンド原則」といいます。

(注2) 「グリーンボンドガイドライン2017年版」とは、グリーンボンド原則との整合性に配慮しつつ、市場関係者の実務担当者がグリーンボンドに関する具体的対応を検討する際に参考とし得る、具体的対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーンボンドを国内でさらに普及させることを目的に、環境省が2017年3月に策定・公表したガイドラインをいい、以下「グリーンボンドガイドライン」といいます。

(注3) 「グリーンローン原則 (Green Loan Principles)」とは Loan Market Association 及び Asia Pacific Loan Market Association が策定した環境分野に資金用途を限定する融資の国際的ガイドラインをいいます。

(注4) 「JCRグリーンボンド評価」とは、ICMAが作成したグリーンボンド原則及び環境省が策定したグリーンボンドガイドラインを受けたグリーンボンドに対するJCRによる第三者評価をいいます。当該評価においてはグリーンボンドの調達資金の用途がグリーンプロジェクトに該当するかの評価である「グリーン性評価」及び発行体の管理・運営体制及び透明性について評価する「管理・運営・透明性評価」を行い、これら評価の総合評価として「JCRグリーンボンド評価」が決定される。本グリーンボンドの「JCRグリーンボンド評価」は、以下のJCRのホームページに掲載されています。<https://www.icr.co.jp/greenfinance/>

(注5) 「DBJ Green Building 認証」とは、株式会社日本政策投資銀行 (DBJ) が独自に開発した総合スコアリングモデルを利用し、環境・社会への配慮がなされた不動産 (Green Building) を対象に、5段階の評価ランク (1つ星～5つ星) に基づく認証をDBJが行うものです。

(注6) 「CASBEE (Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency/建築環境総合性能評価システム)」とは、建築物の環境性能を評価し格付け (Cランク～Sランク) する手法で、省エネや省資源、リサイクル性能など環境負荷低減の側面に加え、景観への配慮なども含めた建築物の環境性能を総合的に評価するシステムです。

(注7) 「BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System/建築物省エネルギー性能表示制度)」とは、国土交通省が評価基準を定めた公的な評価制度で、建築物の一次エネルギー消費量に基づき、省エネルギー性能を5段階の評価ランク (1つ星～5つ星) で評価する制度です。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含む。）第27条において準用する同法第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参照すること。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第30期（自 2018年6月1日 至 2018年11月30日） 2019年2月26日関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2019年2月26日付有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」という。）に関して、参照有価証券報告書提出日後、本発行登録追補書類提出日である2019年5月8日（以下「本書の日付」という。）現在までに補完すべき情報は以下に記載のとおりです。

なお、以下に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在、その判断に変更はありません。

1 新たな資産の取得及び取得決定、並びに資産の譲渡

本投資法人は、参照有価証券報告書提出日以降、本書の日付現在までの間に、以下の新たな資産の取得及び取得決定、並びに資産の譲渡を行いました。

なお、本投資法人は、現在保有する資産のみを運用対象とするものではなく、今後も本投資法人の運用に資すると判断した場合、資産を取得又は譲渡することがあり、また資産の取得資金を調達するための借入を行い、あるいは資産の譲渡による手取金をもって新たな資産の取得等を行うことがあります。かかる資産の取得及び譲渡又は借入等を決定した場合には、株式会社東京証券取引所の適時開示規則に従い、速やかに公表します。

（1）新たな資産の取得：グランフォンテ

（取得の概要）

取得資産	: 不動産を信託する信託の受益権
資産名称	: グランフォンテ
取得価格	: 2,700百万円 (但し、取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を除きます。)
取得日	: 2019年4月1日（信託受益権の移転）

（取得資産の概要）

物件の名称	: グランフォンテ
信託受託者	: みずほ信託銀行株式会社
信託契約期間	: 2012年11月30日～2029年4月30日
所在地（住居表示）	: 東京都練馬区東大泉六丁目49番2号
用途（注）	: 店舗・共同住宅（附属建物：物置）
面積（注）	: 土地 4,132.97㎡（1,250.22坪） 建物 6,983.30㎡（2,112.44坪） （附属建物：64.24㎡）
構造・規模（注）	: 鉄筋コンクリート造陸屋根11階建 （附属建物：鉄筋コンクリート造陸屋根平家建）
建築時期（注）	: 1998年10月
総賃貸可能面積	: 6,268.23㎡

（注）「用途」「面積」「構造・規模」及び「建築時期」は、登記簿上の記載に基づいています。

(2) 新たな資産の取得決定：変なホテル東京 浜松町

(取得決定の概要)

取得(予定)資産 : 不動産を信託する信託の受益権
資産名称 : 変なホテル東京 浜松町
取得(予定)価格 : 4,456百万円(注)
(但し、取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を除きます。)
取得(予定)日 : 2019年5月15日(信託受益権の移転)(注)
(注)本書の日付時点において決定している「取得(予定)価格」と「取得(予定)日」を記載しています。

(取得(予定)資産の概要)

物件の名称 : 変なホテル東京 浜松町
信託受託者 : 三井住友信託銀行株式会社
信託契約期間 : 2018年3月30日～2028年3月30日
所在地(住居表示) : 東京都港区浜松町一丁目24番11号
用途(注) : ホテル(118室)・診療所
面積(注) : 土地 365.81㎡(110.65坪)
建物 2,293.64㎡(693.82坪)
構造・規模(注) : 鉄骨造陸屋根14階建
建築時期(注) : 2018年3月
総賃貸可能面積 : 2,293.64㎡
(注)「用途」「面積」「構造・規模」及び「建築時期」は、登記簿上の記載に基づいています。

(3) 新たな資産の取得決定：スマイルホテルプレミアム札幌すすきの

(取得決定の概要)

取得予定資産 : 不動産を信託する信託の受益権
資産名称 : スマイルホテルプレミアム札幌すすきの
取得予定価格 : 4,233百万円(注)
(但し、取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を除きます。)
取得予定日 : 2019年6月28日(信託受益権の移転)(注)
(注)本書の日付時点において決定している「取得予定価格」と「取得予定日」を記載しています。

(取得予定資産の概要)

物件の名称 : スマイルホテルプレミアム札幌すすきの
信託受託者 : みずほ信託銀行株式会社
信託契約期間 : 2018年3月29日～2028年3月31日
所在地(住居表示)
(注1) : 札幌市中央区南四条西一丁目13番地1
用途(注2) : ホテル(284室)(附属建物:駐車場)
面積(注2) : 土地 958.37㎡(289.90坪)
建物 7,762.50㎡(2,348.15坪)
(附属建物 46.47㎡)
構造・規模(注2) : 鉄骨造陸屋根13階建
(附属建物:鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平屋建)
建築時期(注2) : 2017年12月
総賃貸可能面積 : 8,332.04㎡
(注1) 本物件の所在地は、住居表示が未実施であるため、建物の登記簿上表示されている所在を記載しています。
(注2) 「用途」、「面積」、「構造・規模」及び「建築時期」は、登記簿上の記載に基づいています。

(4) 資産の譲渡：碑文谷ショッピングセンター（準共有持分30%）

(譲渡の概要)

譲渡資産	: 不動産を信託する信託の受益権
資産名称	: 碑文谷ショッピングセンター
譲渡価格	: 8,250百万円 (但し、譲渡に係る諸費用、租税公課等の精算金及び消費税相当額等を除きます。)
譲渡日	: 2019年3月1日（信託受益権の移転）

(5) 資産の譲渡：太平洋セメント社宅（メゾン浮間）

(譲渡の概要)

譲渡資産	: 不動産を信託する信託の受益権
資産名称	: 太平洋セメント社宅（メゾン浮間）
譲渡価格	: 3,190百万円 (但し、譲渡に係る諸費用、租税公課等の精算金及び消費税相当額等を除きます。)
譲渡日	: 2019年4月1日（信託受益権の移転）

2 資金の借入れ状況

(有利子負債の状況)

本投資法人は、参照有価証券報告書提出日以降、本書の日付現在までの間に、一定の借入れ及び返済を行っており、下表は、本書の日付現在における本投資法人の借入れ及び投資法人債に係る債務（以下「有利子負債」といいます。）の概要です。

(単位：百万円) (注1)

	2019年2月26日現在	本書の日付現在	増減
短期借入金（注2）	—	—	—
長期借入金（注3）	252,384	255,884	+3,500
借入金合計	252,384	255,884	+3,500
投資法人債	17,000	17,000	—
有利子負債合計	269,384	272,884	+3,500

(注1) 数値は、単位未満切捨てにより記載しています。したがって、記載されている有利子負債額を加算又は減算しても合計値又は増減値と一致しない場合があります。

(注2) 短期借入金とは借入日から返済期日までが1年以下の借入れをいいます。

(注3) 長期借入金（合同運用指定金銭信託（UURグリーントラスト）による借入れを含みます。）とは借入日から返済期日までが1年超の借入れをいい、1年以内に返済予定の長期借入金も含みます。

3 本資産運用会社における取締役の異動及び組織名称変更

(1) 本資産運用会社における取締役の異動

本資産運用会社は、2019年3月13日開催の本資産運用会社の臨時株主総会において、新たな取締役の選任についての議案を決議しました。その結果、2019年4月1日より、本資産運用会社の取締役として、金子英二及び横山禎之が新たに就任しています。

新たに就任した取締役 (2019年4月1日付) (注)	退任した取締役 (2019年3月31日付)
取締役 (非常勤) 金子 英二	取締役 (非常勤) 山本 哲司
取締役 (非常勤) 横山 禎之	取締役 (非常勤) 柏村 真直

(注) 新たに就任した取締役の略歴は以下のとおりです。

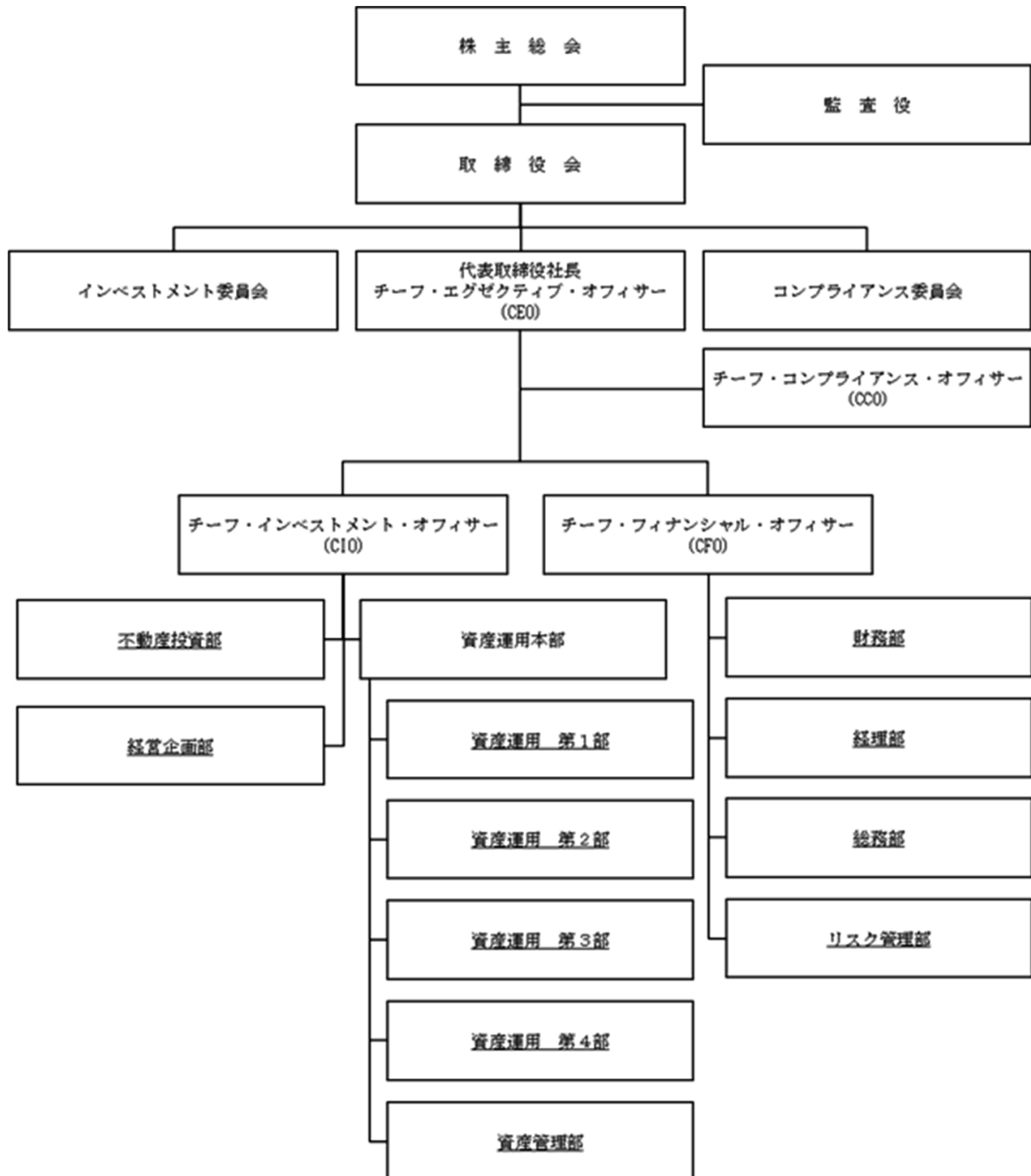
役 職	氏 名	略 歴
取締役 (非常勤)	金子 英二	1990年4月 丸紅株式会社入社 開発建設総括部
		1992年4月 同社 開発建設第二部
		1998年4月 同社 開発建設第一部
		2003年4月 同社 経営企画部
		2004年4月 同社 経営企画部 兼 リスクマネジメント部
		2005年4月 同社 都市開発部 都市開発第二課 課長
		2006年4月 同社 都市開発部 投資企画課 課長
		2008年4月 同社 都市開発部 投資企画第一課 課長
		2011年4月 同社 開発建設事業部 不動産管理室 商業施設営業チーム長
		2012年4月 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社 出向 チーフ・インベストメント・オフィサー付部長
		2012年6月 同社 取締役 兼チーフ・インベストメント・オフィサー
2016年4月 丸紅米国会社		
2019年4月 丸紅株式会社 不動産投資事業部長		
取締役 (非常勤)	横山 禎之	1994年4月 丸紅株式会社入社 大阪開発建設第二部
		1998年6月 同社 名古屋支社 開発建設部
		2003年4月 同社 都市開発部
		2006年2月 ヒューマックス・リート・アドバイザーズ株式会社 出向
		2006年12月 丸紅株式会社 都市開発部
		2011年4月 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社 出向 リサーチ・ストラテジー・チーム 部長
		2012年6月 同社 インベストメント・チーム 部長 兼 リサーチ・ストラテジー・チーム 部長
		2015年4月 丸紅株式会社 金融・不動産投資事業部 不動産戦略室長
		2016年4月 同社 金融・不動産投資事業部 アセットマネジメント課長
		2017年4月 同社 金融・不動産投資事業部 部長代理 兼 アセットマネジメント課長
		2018年4月 同社 金融・不動産投資事業部 部長代理 兼 丸紅アセットマネジメント株式会社 出向
		2019年4月 同社 不動産投資事業部 副部長 兼 丸紅アセットマネジメント株式会社 出向

(2) 本資産運用会社における組織名称変更

本資産運用会社は2019年4月1日付で、以下の組織名称につき、変更しています。

変更後（2019年4月1日付）	変更前
不動産投資部	インベストメント・チーム
経営企画部	リサーチ・ストラテジー・チーム
資産運用 第1部	アセット・マネジメント・第1チーム
資産運用 第2部	アセット・マネジメント・第2チーム
資産運用 第3部	アセット・マネジメント・第3チーム
資産運用 第4部	アセット・マネジメント・第4チーム
資産管理部	コンストラクション・マネジメント・チーム
財務部	ファイナンス・チーム
経理部	アカウンティング・チーム
総務部	コーポレート・オペレーション・チーム
リスク管理部	法務・リスク管理チーム

2019年4月1日以降の組織図は以下のとおりです。変更された組織名称は____罫で示しています。



4 投資リスク

以下の内容は、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」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書提出日後、変更又は追加となった箇所は____罫で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資口（以下「本投資口」といいます。）及び投資法人債（短期投資法人債を含み、以下「本投資法人債」といいます。）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、以下は本投資口又は本投資法人債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。また、本投資法人が2018年11月30日時点において保有している個別の不動産又は信託の受益権の信託財産である不動産特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (ロ) 個別投資不動産の概要」を併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本投資法人が判断したものです。

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、本投資口又は本投資法人債の市場価格は下落すると考えられ、その結果、投資額に係る欠損又は損失が生じる可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下その他財務状況の悪化により、分配率の低下が生じ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口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

- (イ) 投資口の商品性に関するリスク
- (ロ) 本投資口の払戻しができないことに関するリスク
- (ハ) 本投資口の市場性に関するリスク
- (ニ) 本投資口の価格変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 金銭の分配に関するリスク
- (ト) LTVに関するリスク
- (チ) 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
- (リ) 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

- (イ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (ロ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク
- (ハ) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- (ニ) 本資産運用会社に関するリスク
- (ホ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
- (ヘ) 役員の職務遂行に係るリスク
- (ト) 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
- (チ) インサイダー取引に関するリスク
- (リ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (ヌ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

③ 運用資産—不動産に関するリスク

- (イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (ロ) 物件取得の競争に関するリスク
- (ハ) テナントの獲得競争に関するリスク
- (ニ) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ヘ) 法令等の変更に関するリスク

- (ト) 区分所有物件に関するリスク
- (チ) 共有物件に関するリスク
- (リ) 借地物件に関するリスク
- (ヌ) 底地物件に関するリスク
- (ル) 鑑定評価額に関するリスク
- (ヲ) わが国における賃貸借契約に関するリスク
- (ワ) マスター・リース契約に関するリスク
- (カ) 変動賃料に関するリスク
- (ヨ) 賃料の減額に関するリスク
- (タ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (レ) 入居者の建物使用態様に関するリスク
- (ソ) 不動産の毀損等に関するリスク
- (ツ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ネ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (ナ) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク
- (ラ) 投資対象不動産の偏在に関するリスク
- (ム) テナントの集中に関するリスク
- (ウ) テナントの業態の偏りに関するリスク
- (キ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ク) 開発物件に関するリスク
- (コ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ケ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

④ 運用資産－信託受益権特有のリスク

- (イ) 信託受益者として負うリスク
- (ロ) 信託の受益権の流動性に係るリスク
- (ハ) 信託受託者に係るリスク

⑤ 税制に関するリスク

- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担が発生するリスク及び導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク

⑥ その他

- (イ) 投資法人の資金調達に関するリスク
- (ロ) 取得予定資産の組入れ又は譲渡予定資産の譲渡等に関するリスク
- (ハ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ニ) 投資法人の合併に関するリスク
- (ホ) 内部留保の活用に関するリスク
- (ヘ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- (ト) 特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク
- (チ) 重要事象等に関するリスク

① 一般的なリスク

(イ) 投資口の商品性に関するリスク

投資口は、株式会社における株式に類似する性質（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。投資口は、投資元本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いません。

(ロ) 本投資口の払戻しがないことに関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わない、いわゆるクローズド・エンド型です。したがって、投資主が本投資口を換価する手段は、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、又は投信法の定めに基づき本投資法人が投資主との合意により本投資法人の投資口を投資主から取得する場合等を除き、原則として第三者に対する売却（金融商品取引所に上場されている場合には取引市場を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資口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、本投資口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。

(ハ) 本投資口の市場性に関するリスク

本投資口は、2003年12月22日付で、東京証券取引所に上場されましたが、上場後においても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、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止されます。

本投資口の東京証券取引所への上場が廃止された場合、又はその他の理由で本投資口の東京証券取引所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、本投資口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ます。これにより損害を被る可能性があります。

上記に加えて、本書の日付現在では、不動産投資信託の将来の市場規模を予測することはできず、不動産投資信託の上場市場の存続も保証されていません。

(ニ) 本投資口の価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、取引所における需給関係や、不動産関連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が崩れないとの保証はありません。

本投資口が取引所において一時的に大量に売却される場合、本投資口の市場価格が大幅に下落する可能性があります。また、今後大口保有者が現われ、当該大口保有者の保有する本投資口が取引所において売却されるような場合には、本投資口の市場価格の大幅な下落をもたらす可能性があります。

本投資法人は、不動産及び信託受益権を主な投資対象としていますが、不動産の価格及び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は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、本投資口の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

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口の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

(ホ) 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・保証金の返還並びに借入金及び本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います。かかる資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口の総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予定であり、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や市場における需給バランスに影響を受けることがあります。

(へ) 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、如何なる場合においても保証されるものではありません。

なお、本投資法人は任意積立金として、本合併により生じた負ののれん発生益を一時差異等調整積立金（2016年11月期以前は配当積立金。以下、同じです。）に、また、当期末処分利益の一部を一時差異等調整積立金、配当準備積立金及び圧縮積立金に、それぞれ積立っています（一時差異等調整積立金、配当準備積立金及び圧縮積立金を総称して、以下「内部留保」といいます。）。本投資法人においては、内部留保を取り崩して分配を行った実績はありますが、法令等の定めに基づく場合を除き、今後内部留保を取り崩して分配を行う保証はありません。また、内部留保の取崩予定額を予め公表することがありますが、公表のとおり内部留保を取り崩して分配を行う保証もありません。

(ト) LTVに関するリスク

本投資法人のLTVの上限は、本資産運用会社の資産運用ガイドラインにより60%としますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超える可能性があります。LTVの値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、投資主への分配金額が減少するおそれがあります。

(チ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

不動産又は不動産を主たる裏付けとする信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則により可能とされますが、将来において、投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法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、本投資口の価格形成等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) 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。その場合、本投資口の上場が廃止されると共に、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続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

(イ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として投資対象不動産から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（賃料水準に関しては、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 3 投資リスク (1) リスク要因 ③ 運用資産－不動産に関するリスク (ア)、(カ)及び(ヨ)」も併せてご参照ください。）、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。特に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・テナント物件又はテナント数が少ない物件について顕著です。テナントの入居時及びその後の支払能力又は信用状態は一様ではありません。本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質の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、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、未稼働投資対象不動産の取得等は、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。

賃料収入の他、投資対象不動産の売却に伴い収入が発生する可能性があります。投資対象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、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される公租公課、投資対象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、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 (1) リスク要因 ③ 運用資産－不動産に関するリスク (タ)」も併せてご参照ください。）。

このように、投資対象不動産からの収入が減少する可能性がある一方で、投資対象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。

(ロ) 借入れ及び本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（ただし、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）からの借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は規約において、その上限を、借入れについては1兆円、本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。）としています。

借入れ及び本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本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。税法上、導管性要件のうち、投資法人による借入金の借入先を税制に定める機関投資家に限定するという要件（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 (1) リスク要因 ⑤ 税制に関するリスク (イ) 導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）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。追加の借入れ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れができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人が借入れ又は本投資法人債の発行を行う場合において、借入れ等の比率等に応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、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他、これらの制約により投資主への金銭の分配が制限され、導管性要件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。

借入れ又は本投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入れ又は本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資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性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運用資産の評価額が借入先によって引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象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替え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より運用資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資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。

なお、本書の日付現在、本投資法人が借入先金融機関との間で締結するローン契約及び本投資法人の投資法人債とも、すべて無担保ですが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。

借換えや運用資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、運用資産を処分しなければ借入れ及び本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本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共に、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立が行われる可能性があります。

(ハ) 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、資産の運用を本資産運用会社に、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よ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。本資産運用会社、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それぞれ金融商品取引法又は投信法に定められた、本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。）並びに法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し本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。）を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、本資産運用会社、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、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

他、場合によっては本投資口が上場廃止になる可能性もあります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社が、破産等により金融商品取引法における登録又は業務遂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。

(二) 本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、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、本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こ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本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、本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本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他、本資産運用会社が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本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います。本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、現在の本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いますが、一般的には上記(ハ)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本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。

(ホ) 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、建物の保守管理を含めたプロパティ・マネジメント業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、投資対象不動産の管理については、管理を委託するプロパティ・マネジメント会社の業務遂行能力に強く依拠することになりますが、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、プロパティ・マネジメント会社が、破産及びその他の法的倒産手続等により業務遂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影響を与える可能性があります。

(ヘ) 役員職務遂行に係るリスク

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、善管注意義務及び忠実義務を負っています。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」をご参照ください。)

(ト) 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

金融商品取引法上、本資産運用会社は、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(金融商品取引法第42条)他、本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を内容とした運用を行うことが明示的に禁止されています(金融商品取引法第42条の2)。

しかしながら、本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、スポンサー関係者は、本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、スポンサー関係者は、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他、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、本資産運用会社が、スポンサー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、スポンサー関係者の利益を図るおそれがあり、第二に、本投資法人とスポンサー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、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、スポンサー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おそれがあります。

金融商品取引法及び投信法では、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。さらに、本資産運用会社は、特定資産の価格等の調査を一定の専門家に行わせることで、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、本資産運用会社が上記の行為準則に反したり、法定の措置を適正にとらない場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

(チ) インサイダー取引に関するリスク

本資産運用会社は、「役職員の自己取引に関する規則」及び「内部者取引未然防止管理規程」を定め、その役職員（非常勤役員を含みます。）及びその親族が本投資法人の発行する投資口及び投資法人債の取引を行うこと、職務上の地位を利用し、又は、職務上知り得た特別の情報に基づいて行う投資口、投資法人債及び上場株式等の取引を行うこと、並びに役職員がその立場上知り得た上場会社・投資法人等に係る重要事実の公表前において、他人に利益を得させ、又は他人の損失を回避させる目的で上場会社・投資法人等に係る未公表の重要事実を伝達すること及び取引を推奨すること等を禁止しています。

しかしながら、こうした法規制や内部態勢強化にもかかわらず、本資産運用会社の役職員又は本投資法人の役員が金融商品取引法及び上記の内部規則で定めるインサイダー取引規制に違反する事態が生じた場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口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、本投資法人が借入れ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。

(リ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、投資対象不動産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ヌ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針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、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、資産運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を得ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

③ 運用資産－不動産に関するリスク

(イ) 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）、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もあります。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います。そして、それぞれの不動産の個性が強いため、売買において一定の時間と費用を要しますし、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、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、以上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。

(ロ) 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、運用資産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います。しかしながら、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資は今後活発化する可能性があり、その場合、物件取得の競争が激化し、物件取得がそもそも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。

(ハ) 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さらされているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀な

くされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。特に、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ものと予想されます。

(二) 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、建物の杭や梁等の構造、免震装置・制振装置を含む建築資材の強度・機能、及び材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたるものを含みます。また、工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）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います。そこで、本資産運用会社が不動産又は信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる投資対象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建物状況評価報告書等を取得し、かつ、原則として当該不動産又は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共に、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしています。しかし、建物状況評価報告書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、投資対象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らず、また、建物状況評価報告書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。さらには、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工等を受託した建築会社又はその下請け業者等において、建物が適正に施工されていない可能性があり、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。

また、不動産又は信託受益権の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条但書）。）。さらに、不動産又は信託受益権の売主が表明及び保証を全く行わず、若しく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、若しく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信託受益権を取得する可能性があります。

投資対象不動産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該投資対象不動産の資産価値が減少する可能性があります。又は、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ため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おそれがあります。本投資法人は現に多くの投資対象不動産を特別目的会社から取得しているため、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おそれを否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性のゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は投資対象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。実効性がないおそれもあります。

他方、投資対象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、当該投資対象不動産を取得する事例が一般に少なからず見られ、本投資法人において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、投資対象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、投資対象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。

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。

(ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築関係法令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います。投資対象不動産の中には、上記のような扱いの結果、現行の建築関係法令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。これらの建物の増改築等を行う場合には、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おそれがあります。

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投資対象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、当該投資対象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おそれがあります。さらに、投資対象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、投資対象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おそれがあります。その他、法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度創設又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修工事や義務を達成できない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

(へ) 法令等の変更に関するリスク

消防法等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、投資対象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、都市計画法等の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、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、投資対象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、投資対象不動産について、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。

(ト) 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います。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、投資対象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、本投資法人の投資対象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、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、当該区分所有権や投資対象不動産が法的手続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います（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。その結果、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、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。

(チ) 共有物件に関するリスク

投資対象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、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理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、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の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。

共有物全体を一括処分するには、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おそれがあります。もっとも、共有者には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項但書）、その場合であっても、合意の有効期間（同条により、5年が最長ですが、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、共有者について破産手続、会社更生手続又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（ただし、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続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。以下「破産法」といいます。）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）。共有不動産の分割がなされた場合、当該不動産に係る賃料収入等に大幅な変動が生じる可能性がある他、現物分割又は価額償還の方法により分割がなされ、本投資法人が共有不動産の一部又は全部を取得する場合において、他の共有者が分割前にその共有持分に設定していた担保権に服することを余儀なくされる可能性もあります。

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。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、投資対象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います。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えられたり、賃借人からの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おそれがあります。

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法的手続の対象となる、又は、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。

（リ）借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権（土地の賃借権及び地上権）と借地権設定地上の建物に投資することがありますが、このような物件は、土地建物共に所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、（定期借地権の場合は）期限の到来により当然に消滅し、又は（普通借地権の場合は）期限の到来時に借地権設定者側が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当な事由がある場合には消滅します。また、借地権者側に地代不払等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律（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（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。）等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払を要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。

また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を支払うこともあり得ますが、借地を明渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

(ヌ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地（いわゆる底地）を保有しています。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶し、かつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当事由が認められるか否かを正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。その他、契約期間満了後において、当該底地の価値が本投資法人の予測する価格以上である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があります。この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資家に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資家に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資家に損害を与える可能性があります。

(ル) 鑑定評価額に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づく、ある一定時点における不動産鑑定士の判断や意見を示したものととまります。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。また、かかる鑑定の結果が現在及び将来において当該鑑定評価額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をもって売却されるとは限りません。

(ヲ) わが国における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及び賃貸用住居の賃貸借契約では、契約期間を2年とし、その後別段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。しかし、契約期間が満了する際、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、そのような規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の費用負担が発生する可能性があります。

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は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。

商業施設は、賃貸期間が長期にわたることが多く賃料の安定性が比較的高い反面、テナントが独自の仕様に内装、設備等を整えた上で利用することが多いため、既存テナントの退出後新規テナントの入居までの間やフロア、店舗位置の入替えの間に、相当期間の改装期間が必要となる場合があります。かかる改装期間中においては、次期入居予定のテナントや対象テナントから賃料を得られない場合もあるため、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。さらに、商業施設において核となる大規模テナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もあり、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何に加え、季節的要因、経済的要因等により、ホテルを用途とする不動産に係る賃料収入は影響を受けることがあります。また、ホテルは、装置産業としての性格が強く、運営にあたり高度な知識も要求されることから、既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

いわゆるハイグレード賃貸用住居は、相対的に需要（入居者）が限定されていて市場が小さく、このような住居が他から新規供給された場合、市場への影響が少なくないことがあります。加えて、既存テナントが退去した場合、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下する場合もあり、時として代替テナント確保のために賃料水準を下げることもあります。また、ハイグレード賃貸用住居は、欧米系企業・多国籍企業において海外から派遣される赴任者等を主な入居者として想定しているため、経済状況、国際状況の変化等により需要が大きく減少し、そのために不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準引下げを余儀なくされる可能性があり、そのような場合、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

(ウ) マスター・リース契約に関するリスク

本投資法人の投資対象不動産には、所有者たる信託受託者又は本投資法人がマスター・リース会社との間でマスター・リース契約を締結して賃貸したうえで、さらにマスター・リース会社が転貸人となってエンドテナントに対して転貸している場合があります。また、今後も同様の形態を用いる場合があります。

この場合、マスター・リース会社の財務状態の悪化により、エンドテナントからマスター・リース会社に対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスター・リース会社から賃貸人である信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。

また、信託受託者とマスター・リース会社との間のマスター・リース契約において、マスター・リース会社の倒産又は契約期間満了等により契約が終了した際には、本投資法人が信託受託者との間で新たなマスター・リース契約（以下「新マスター・リース契約」といいます。）を締結し、本投資法人がそれまでのマスター・リース会社（以下「旧マスター・リース会社」といいます。）とエンドテナントの間の転貸借契約及び旧マスター・リース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継する旨が規定される場合があります。このような場合、本投資法人は、賃貸人である信託受託者に対して、新マスター・リース契約に基づいて請求し得る敷金返還請求権等に比して過重な敷金返還債務等をエンドテナントに対して負担しなければならなくなる可能性があります。

また、本投資法人がエンドテナントに対して、旧マスター・リース会社の地位（転貸人たる地位）を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスター・リース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できないおそれがあります。

これらの場合、旧マスター・リース会社に対して求償権又は不当利得返還請求権を行使することは可能ですが、十分に損害を回復できない可能性があります。

また、旧マスター・リース会社が破綻し、かつ、エンドテナントからの賃料の支払が延滞している場合には、当該延滞部分の賃料相当額が旧マスター・リース会社に対する倒産債権と解釈される余地があり、かかる解釈が採用された場合、延滞部分の賃料相当額の回収が困難となり、本投資法人の財務状況等に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(カ) 変動賃料に関するリスク

商業施設、ホテル等において、テナントの売上げ又はホテルにおけるGOP（注）等の利益に応じた変動賃料の支払いを受ける場合には、テナント又はホテルの売上げ若しくは利益の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、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。

また、テナント、ホテルオペレーター等の賃借人が売上げを過小に計上し、又は営業費用を過大に見積もる等によりGOP等の利益を低位に計上することにより、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性は否定できません。

また、変動賃料の支払いを受ける際に、変動賃料計算の基礎となる売上高又は利益の数値について、賃貸人である本投資法人又は信託受託者とその正確性について十分な検証を行うことができない場合があります。その結果、本来支払われるべき変動賃料の支払いがなされず、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。

（注）「GOP（Gross Operating Profit）」とは、ホテル事業における部門別利益（宿泊・料飲及びその他）から非配賦部門の費用（部門毎の営業費用に含めることのできない管理部門、営業部門等の人件費や水道光熱費等）を控除したホテル運営に係る売上高営業粗利益を指します。

(コ) 賃料の減額に関するリスク

投資対象不動産のテナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。さらに、テナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条（又は借家法（大正10年法律第50号、その後の改正を含みます。）第7条）に基づく賃料減額請求権を行使する可能性もあります。また、投資対象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共に、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、一定の要件を満たすことにより、比較的長期の契約期間中、借地借家法第32条の賃料増減額請求権に服さない建物賃貸借（以下「定期建物賃貸借」といいます。）が存在します。もっと

も、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かではありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあり得ます。また、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でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。

なお、本投資法人が賃貸している投資対象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直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

(タ) 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、投資対象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。

(レ) 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投資対象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。

(ソ) 不動産の毀損等に関するリスク

投資対象不動産につき滅失、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又は少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、将来的に投資対象不動産から得られる賃料収入等が減少するおそれがあります。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。

(ツ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、電氣的事故、機械的故障、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により、投資対象不動産が滅失、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。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物が不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与え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。

本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険や賠償責任保険等を付保する方針です。しかし、投資対象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等（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ものとは限りません。）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、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 運用方針 (二) 付保方針」をご参照ください。

(ネ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人の投資対象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、占有者に過失がない場合は無過失責任を負うこととされています。

本投資法人は、本書の日付現在保有する投資対象不動産に関し、施設賠償責任保険等の保険を付保しており、今後取得す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、投資対象不動産の個別事情

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が保険会社により行われず若しくは遅れる可能性は否定できません。

(ナ) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

投資対象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替えや洗浄が必要となつて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、投資対象不動産として取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されているか、若しくは使用されている可能性がある場合や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つ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、本投資法人の保有する投資対象不動産に含まれています。

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、投資対象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。

また、原子力発電所の事故等により、投資対象不動産又はその所在周辺地域において、放射能汚染又は風評被害が発生し、当該地域における社会的ないし経済的活動が阻害され、その結果、当該投資対象不動産の収益性やその価値が大幅に減少する可能性があります。その他、原子力発電所の事故処理に長期間を要することとなる場合、当該投資対象不動産の所在する地域だけでなく、不動産市場や金融市場、さらには日本経済全体も影響を受けることとなり、それがひいて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。

(ル) 投資対象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」に記載された投資方針に基づき運用を行います。投資対象不動産が、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投資対象不動産相互間で競合し、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、資産総額に占める個別の投資対象不動産の割合は、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投資対象不動産に関して、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。

(ロ) テナントの集中に関するリスク

投資対象不動産のテナント数が少なくなる場合、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受けやすくなります。すなわち、賃貸面積の大きなテナントが退去した場合には、空室率が高くなる上に、他のテナントを探しその入居率を回復させるのが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。

賃借人（テナント）が特に解約の意思を示さなくても、テナントの財務状況が悪化した場合又はテナントが破産手続、会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の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、投資主に損害を与える可能性があります。特に、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入が占める割合が高い場合においては、当該テナントが賃料の支払能力を失った場合には、当該不動産の賃料収入に与える影響が大きくなります。また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払を以ってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払を以っ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も影響を及ぼすこととなるため、投資主に損害を与える可能性があります。本投資法人では、かかるリスクを低減するために、テナント信用力を勘案したテナント選定及び賃料支払状況等の管理体制の整備を行い、また、投資対象の適切な分散を図りますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ウ) テナントの業態の偏りに関するリスク

商業施設の場合、その立地条件により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、投資対象不動産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失うことにより、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。

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

倉庫等の物流施設や通信施設及びコールセンター等「その他」の用途に属する不動産の場合、元々個別企業の実需を前提に施設が設置されることが多く、立地、規模、仕様等が物件ごとに異なっており、テナントや用途が相対的に限定される傾向があるという特徴があります。そのため、実需の個別企業の収益力が減退したり、事業内容が変化したとき、賃貸借条件に悪影響が及んだり、業務からの撤退を余儀なくされることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(中) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は信託受益権を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産又は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信託受益権を売却した場合、当該不動産又は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。この場合、否認等により当該不動産又は信託受益権を取り戻される一方で支払った代金等は倒産手続における平等弁済の対象となり、著しく低い金額しか回収できないことがあります。

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乃至財団）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。

(ノ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針及び本資産運用会社の資産運用ガイドラインに従って、一定の開発中の物件につき、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することがあります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の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、収益等が全く得られなかったり、又は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負担し若しくは被る可能性があります。その結果本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、建物竣工直後は、稼働率が通常低く、稼働率を上げるのに予想以上の時間がかかることもあります。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。

(オ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は信託受益権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。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、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、不動産又は信託受益権の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ため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、本投資法人の事情により、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

また、本投資法人が売却する場合であっても、引渡しまでに本投資法人の過失により火災等で物件が滅失する等、本投資法人の責に帰すべき事由で物件の引渡しができなくなった場合においては、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況が悪影響を受ける可能性があります。

(ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が投資対象不動産を売却した場合に、投資対象不動産の物的又は法的な瑕疵により、法令の規定に従い、瑕疵担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上のみなし宅地建物取引業者（宅地建物取引業法第77条の2第2項）にあたるので、特に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可能性が高まります（宅地建物取引業法第40条、第78条第2項）。

さらに、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たり、買主が被った損害の賠償をしなければならない等、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。

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、旧所有者たる本投資法人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、本投資法人が新所有者となる買主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。そのような場合、本投資法人が予想外の債務又は義務等を負い、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

④ 運用資産－信託受益権特有のリスク

(イ) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは受益権を有する者をいい（信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）第2条第6項。なお、以下では、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、新信託法施行前の信託法（大正11年法律第62号。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）による改正を含みません。）を「旧信託法」といいます。2007年9月30日より前に効力を生じた信託については、原則として信託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（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第2条。）、信託契約等の信託行為に基づいて信託財産に属する財産の引渡しその他の信託財産に係る給付をすべきものに係る債権等を有します。また、不動産信託においては、信託の清算の際の残余財産受益者等として、残余財産の給付を内容とする債権の受益者や、残余財産の帰属すべき者として指定されることが通常です。

旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条及び第37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、不動産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・デリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れた保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、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、不動産の賃借権又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受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止されましたが、信託受益者と信託受託者間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあります（新信託法第48条第5項、第54条第4項）。この場合には同様に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。

(ロ) 信託の受益権の流動性に係るリスク

投資法人が信託の受益権を保有運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については金融商品取引法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては、原則として、債権譲渡と同様の譲渡方法によることとなるため（新信託法第94条）、株式や社債のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いというリスクが存在します。その他、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負って信託財産である不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(ハ) 信託受託者に係るリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

信託法上、受託者が破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては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、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと考えられていました。受託者において破産手続の開始が決定された場合、旧信託法第42条第1項に基づき受託者の任務は終了し、旧信託法第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向きもありました（破産法第34条第1項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は受託者の債権者との関係では受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は管財人等による取戻リスクにさらされないものと考えられていました。

新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。

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ことがありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は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により、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、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受益者に認めており（旧信託法第31条本文）、また、新信託法は、受託者の権限違反行為や利益相反行為の取消権を受益者に認めています（新信託法第27条第1項及び第2項、第31条第6項及び第7項）、一定の場合には取消権が認められない等、本投資法人は、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。

信託受益権を取得するに際しては、十分なデュー・デリジェンスを実施し、①信託契約上、当該信託の目的が受益者の利益のためにのみ行われていることが明確にされていること、②信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、厳しい制約を課されていることが満たされている信託の受益権のみ投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産が新たに債務を負担して、その結果として本投資法人が不利益を被る可能性は回避されると考えられますが、常にそのようなことを回避できるとの保証はありません。

⑤ 税制に関するリスク

本投資法人には、以下のような税制に関するリスクが存在します。本投資法人は、本投資法人の会計処理に関する助言を専門家に継続的に依頼し、税制についての情報や現行の税制についての税務当局の見解を収集して、できる限り事前に対応をする体制をとっています。

(イ) 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います。次の投資口所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
投資口所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、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の総口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（一定の海外子会社を除きます。）

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、投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

a. 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（以下「税会不一致」といいます。）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、平成27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。

b. 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には、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。

c. 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。

d. 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

本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、投資口所有先要件あるい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。

(ロ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担が発生するリスク及び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、各種税制に関する解釈・運用・取扱いに係る税務当局との見解の相違により、過年度における税務申告や償却資産申告について申告漏れ等を指摘された場合には、追加的な税負担が発生することがあります。また、導管性要件に関する取扱いに関して更正処分を受けた場合には、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、その場合には、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、投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 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、規約において、特定不動産の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第27条第1項）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おいて、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ニ) 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、本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

(イ) 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は、現在保有し又は今後取得する投資対象不動産の購入のための資金を、本投資口の発行により調達した資金の他、資金の借入れや本投資法人債の発行により調達しています。その際、本投資法人は、投資主価値の最大化を念頭において、様々な資金調達手法を検討しているほか、投資対象不動産の取得時期に応じて機動的に資金調達を行うことが必要とされます。そのため、複数の上記資金調達手法を、同時に又は近接した時点で検討することがあり、その結果、本投資口の発行、資金の借入れ又は本投資法人債の発行が結果として近接した時点で公表されることがあります。今後、資金調達に係る金利が著しく変更される場合、又は資金の追加借入れ若しくは借り換えに時間を要する等の場合、投資主に損害を与える可能性があります。

また、変動金利で借入れを行った場合においては、借入れを行った後も金利の上昇に伴って、本投資法人の収益が低下し、金銭の分配が減少するリスクがあります。

なお、資金調達に係る金利は、金融市場の変動や金融政策の動向等に影響を受けますが、その動向によっては、当該取引において従来行われてきた会計処理方法が不適用となり、その結果、本投資法人の収益に不測の影響を及ぼす可能性があります。

さらに、本投資法人が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）が発生する可能性がある等、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。

（ロ）取得予定資産の組入れ又は譲渡予定資産の譲渡等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めており、本書の日付現在も、潜在的な売主又は買主や関係者との間で資産取得又は資産譲渡に向けた検討（意向表明書等の提出を含みます。）や交渉等も行っています。したがって、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得、又は保有する資産の一部の譲渡を決定することがあり得ます。かかる決定がなされた場合には、引き続き適時開示に努めます。したがって、かかる資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で公表される場合があります。

また、本投資法人が資産の取得又は譲渡を決定し公表した後にも、受渡期日までの間に、経済環境の著しい変化等、若しくは、当該資産に係る譲渡契約等で定める条件等が成就しない場合や、売主側又は買主側で合意を遵守できない場合等には、かかる資産の取得又は譲渡が予定どおり行えないことがあり、さらには当該取得又は譲渡が遅延することがあります。これらの事態が本投資法人の責めに帰すべき事由により生じた場合、本投資法人が違約金の支払いを余儀なくされ、あるいは、予定した収益を得られず、又は回避しうる損失を回避できない等の事態となり、それらの結果、投資主に損害を与える可能性があります。

（ハ）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ることになったことに伴い、本投資法人においても第4期計算期間より「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。

今後の不動産市場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、本投資法人の財務状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ニ）投資法人の合併に関するリスク

本投資法人が他の投資法人と合併した場合には、本資産運用会社の資産運用ガイドラインに定めるポートフォリオ構築方針とは異なる資産構成となる可能性や、LTVが悪化し資金調達条件に変化が生じることがあります。また、投信法上、合併に反対する投資主又は新投資口予約権者から自己の有する投資口又は新投資口予約権を公正な価格で買い取ることを請求される可能性があり、かかる請求がなされた場合、本投資法人の財務状況に悪影響を及ぼす可能性があります。他方、本投資法人が投信法に定める簡易合併の手続により投資主総会の承認を受けずに合併を行う場合、本投資法人の投資主は当該合併に反対する場合においても買取請求権を行使することはできません。さらに、本投資法人が合併した後においても期待された効果が得られる保証はなく、想定外の費用や負担が生じる可能性の他、合併の条件によっては本投資法人の投資主の持分が希薄化される可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の投資主及び投資法人債権者に損害を及ぼす可能性があります。

（ホ）内部留保の活用に関するリスク

本投資法人は、内部留保を保有しており、法令等の定めにより分配金に加算する他、機動的な資本調達や物件取得又は物件売却による損失発生やテナント退去による一時的な賃料の減少による分配金への悪影響の緩和、さらには税務と会計の取扱いの不一致により生ずるおそれのある課税への対応のために活用し、中長期的観点に立ったポートフォリオの戦略的運営と成長を目指す方針です（以下「内部留保の活用方針」といいます。）。しかしながら、投資法人に関する内部留保にかかる会計処理又は取扱いに関する解釈、運用又は取扱いが変更された場合、内部留保の金額が変更される可能性及び内部留保の活用が困難になるなど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。

また、内部留保のうち負ののれん発生益に由来する一時差異等調整積立金はキャッシュの裏付けのない会計上の利益であるため、内部留保の活用方針は、分配可能なキャッシュの額による制約を受けます。本投資法人は、内部留保の取崩予定額を公表することがあり（以下、公表した内部留保の取崩予定額を「公表済内部留保取崩予定額」といいます。）、公表済内部留保取崩予定額を分配すべく、本投資法人のキャッシュ・マネジメントに最大限留意しますが、本投資法人が金銭の分配を行う時点において公表済内部留保取崩予定額分のキャッシュが存在するという保証はなく、公表済内部留保取崩予定額よりも低い金額が実際の内部留保からの取崩額となる可能性があります。また、公

表済内部留保取崩予定額の分配が可能であっても、公表済内部留保取崩予定額までの分配を行わない可能性もあります。

さらに、本投資法人は、内部留保の活用方針に基づく運用上の施策や、想定外の損失の発生等により、公表済内部留保取崩予定額以上の取崩を行う可能性があります。その場合、本投資法人の想定以上に内部留保が減少することとなり、将来的に、内部留保の活用方針が重大な影響を受ける可能性や、公表済内部留保取崩予定額の分配を行うことができなくなる可能性があります。

(へ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は規約に基づき、不動産等に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が投資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に投資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が制限されていることがあり、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

また、匿名組合出資持分への投資は、当該匿名組合が所有又は投資する不動産等に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがあります。かかる優先交渉権により当該不動産等を取得できる保証はありません。

(ト) 特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク

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又は特別目的会社（合同会社を含みます。）その他これらに類する形態の法人等（以下「特定目的会社等」と総称します。）が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、当該特定目的会社等の発行する優先出資証券若しくは特定社債等への投資を行い、又は当該特定目的会社等向け貸付債権等の金銭債権を譲り受けることがあります。これら特定目的会社等への投融資（以下「優先出資証券等」と総称します。）は、通例、当該特定目的会社等が所有又は投資する不動産等に係る優先交渉権の取得を目的とすることが想定されますが、優先交渉権を獲得できるとの保証も、かかる優先交渉権により当該不動産等を取得できるとの保証もありません。また、これら特定目的会社等への投融資については、契約上、その譲渡が禁止又は制限されることや、法令上の制限に従って譲渡先が限定される等の制限を受けることがあり、その他、転売しようとしても、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、特定目的会社等が投資する不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、特定目的会社等の開発する不動産等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等において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社等の発行する優先出資証券等を保有する本投資法人が、当該優先出資証券等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。

さらに、本投資法人が優先出資証券等を保有する特定目的会社等に関して、本投資法人以外に優先出資社員等の関係者が存在する場合には、本投資法人の保有割合によっては、当該特定目的会社等の意思決定機関において、関係者が議決権を有する事項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、また関係者間の契約等において、優先出資証券等の譲渡に際し、他の関係者の承諾の取得、先買権又は優先交渉権の付与といった譲渡処分に関する一定の制約が課される場合があります。

(チ) 重要事象等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、本投資法人が将来にわたって営業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況その他本投資法人の経営に重要な影響を及ぼす事象は存在しないと判断しています。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規制を遵守すると共に、本資産運用会社においては適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。

具体的な取組は以下のとおりです。

① 本資産運用会社の体制

(イ) 本資産運用会社は、本資産運用会社が策定し、本投資法人の役員会に報告される資産運用ガイドラインを遵守することによりリスク管理を行います。

(ロ) 本資産運用会社は、本投資法人とスポンサー関係者との取引にあたり、スポンサー関係者との取引に関するインベストメント委員会内規を定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。

- (ハ) 本資産運用会社は、金融商品取引法の改正による、投資法人に係るインサイダー取引規制導入に十分な対応を図るための内部体制の構築を念頭に置き、内部者取引未然防止管理規程を定め、役職員のインサイダー取引規制違反の防止に努めています。
- (ニ) 本資産運用会社は、インベストメント委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、異なる視点からリスク管理を行います。また、スポンサー関係者との取引を審議するインベストメント委員会には、チーフ・コンプライアンス・オフィサーが出席し、法令、ガイドライン、社内規程等の遵守の徹底を図ります。
- (ホ) 本資産運用会社は、コンプライアンス・リスク管理を所管するチーフ・コンプライアンス・オフィサーが統括するコンプライアンス委員会を設け、インベストメント委員会による審議の経過及び投資判断について審議し、法令遵守の状況を監視します。また、その結果については、内容により取締役会の決議事項とされ又は代表取締役社長に諮ることとされています。
- (ヘ) 本資産運用会社は、チーフ・コンプライアンス・オフィサーの指揮・管理の下、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対応を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員の行動規範を定めるのみならず定期的にコンプライアンス研修を実施します。

② 本投資法人の体制

本投資法人は、3か月に1回以上役員会を開催し、本資産運用会社の運用状況の報告を受ける他、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資主に損失が生ずるおそれがあります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ユナイテッド・アーバン投資法人 本店
(東京都港区虎ノ門四丁目3番1号 城山トラストタワー18階)
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)

「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面

投資法人名 ユナイテッド・アーバン投資法人

代表者の役職氏名 執行役員 吉田 郁夫

- 1 当法人は1年間継続して有価証券報告書を提出しております。
- 2 当法人の発行する投資証券は、東京証券取引所に上場されております。
- 3 当法人の発行済投資証券は、3年平均上場時価総額が250億円以上であります。
491,213百万円

(参考)

(2015年8月31日の上場時価総額)

東京証券取引所に おける最終価格	発行済投資口の総口数		
159,800円	×	2,644,311口	= 422,560百万円

(2016年8月31日の上場時価総額)

東京証券取引所に おける最終価格	発行済投資口の総口数		
184,300円	×	2,953,022口	= 544,241百万円

(2017年8月31日の上場時価総額)

東京証券取引所に おける最終価格	発行済投資口の総口数		
165,900円	×	3,055,087口	= 506,838百万円

投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移

1. 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、中長期にわたり安定収益の確保を図ることを目標とし、資産を主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号）第105条第1号へにおいて定義される意味を有します。）のうち不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権に対する投資として運用することを目的とします（本投資法人の規約第26条）。

本投資法人は、商業施設、オフィスビル、ホテル、住居、その他の用途の不動産（不動産を除く不動産等、不動産対応証券、特定社債券及び不動産関連ローン等資産（いずれも本投資法人の規約第28条に定める資産をいいます。）の各裏付けとなる不動産を含みます。）に対して投資します（本投資法人の規約第27条第2項）。

また、本投資法人は、主として、首都圏並びに政令指定都市をはじめとする日本全国の主要都市及びそれぞれの周辺部の不動産（不動産を除く不動産等、不動産対応証券、特定社債券及び不動産関連ローン等資産の各裏付けとなる不動産を含みます。）に対して投資を行います（本投資法人の規約第27条第2項）。

そのほか、市況動向、政治経済情勢、インフラ市場動向等に鑑み、場合によっては、日本国内に限りインフラ等関連資産（本投資法人の規約第28条第4項に定める資産をいいます。）への投資を行うこともできるものとします（本投資法人の規約第27条第2項及び第4項）。

2. 主要な経営指標等の推移

期別		第21期	第22期	第23期	第24期	第25期
決算年月		2014年5月	2014年11月	2015年5月	2015年11月	2016年5月
営業収益	(注1) 百万円	17,548	18,683	19,466	20,070	21,444
(うち不動産賃貸事業収益)	百万円	(17,548)	(18,683)	(19,389)	(20,070)	(20,597)
営業費用	百万円	9,530	10,033	10,352	10,642	10,853
(うち不動産賃貸事業費用)	百万円	(7,757)	(8,199)	(8,313)	(8,705)	(8,873)
営業利益	百万円	8,017	8,650	9,113	9,427	10,591
経常利益	百万円	6,694	7,276	7,790	8,163	9,224
当期純利益	(a) 百万円	6,674	7,275	7,790	7,916	9,089
総資産額	(b) 百万円	527,807	561,415	573,318	598,077	629,262
純資産額	(c) 百万円	237,208	258,335	282,906	297,340	298,009
出資総額	百万円	199,230	219,768	243,869	258,160	258,160
発行済投資口の総口数	(d) 口	2,380,181	2,512,246	2,644,311	2,751,376	2,751,376
1口当たり純資産額	(c)/(d) 円	99,659	102,830	106,987	108,069	108,313
分配金総額	(e) 百万円	6,674	7,275	7,668	8,124	8,254
1口当たり当期純利益	(注2) 円	2,804	2,905	2,954	2,946	3,303
1口当たり分配金額	(e)/(d) 円	2,804	2,896	2,900	2,953	3,000
(うち1口当たり利益分配金額)	円	(2,804)	(2,896)	(2,900)	(2,953)	(3,000)
(うち1口当たり利益超過分配金額)	円	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
総資産経常利益率	(注3) %	1.3(2.5)	1.3(2.7)	1.4(2.8)	1.4(2.8)	1.5(3.0)
自己資本当期純利益率	(注3) %	2.8(5.6)	2.9(5.9)	2.9(5.8)	2.7(5.4)	3.1(6.1)
期末自己資本比率	(c)/(b) %	44.9	46.0	49.3	49.7	47.4
配当性向	(注3) %	100.0	99.6	98.1	100.2	90.8
[その他参考情報]						
期末投資物件数	件	103	108	108	117	118
期末総賃貸可能面積	m ²	1,087,135.55	1,177,315.20	1,177,654.28	1,229,197.15	1,296,365.99
期末テナント数	件	1,682	1,882	1,861	1,930	2,037
期末稼働率	%	98.0	98.7	98.8	98.5	98.8
減価償却費	百万円	3,358	3,409	3,464	3,482	3,697
資本的支出額	百万円	2,049	1,084	1,429	2,049	2,970
賃貸NOI (Net Operating Income) (注3)	百万円	13,149	13,894	14,540	14,847	15,420
1口当たりFFO (Funds from Operations) (注3)	円	4,215	4,253	4,293	4,142	4,339

FFO倍率 (注3)	倍	19.3	22.5	21.6	19.8	20.2
デット・サービス・カバレッジ・レシオ (注3)	倍	8.7	9.3	9.8	10.3	11.1
金利償却前当期純利益 (注3)	百万円	11,335	11,970	12,529	12,624	14,048
支払利息及び投資法人債利息	百万円	1,302	1,284	1,275	1,225	1,262
有利子負債額 (注3)	百万円	257,707	269,157	255,357	264,707	293,157
期末総資産有利子負債比率 (注3)	%	48.8	47.9	44.5	44.2	46.5
運用日数	日	182	183	182	183	183

期別		第26期	第27期	第28期	第29期	第30期
決算年月		2016年11月	2017年5月	2017年11月	2018年5月	2018年11月
営業収益 (注1)	百万円	22,864	22,982	25,926	29,166	25,733
(うち不動産賃貸事業収益)	百万円	(21,501)	(22,919)	(23,764)	(24,219)	(23,867)
営業費用	百万円	11,807	11,484	13,443	16,077	12,838
(うち不動産賃貸事業費用)	百万円	(9,706)	(9,382)	(10,360)	(10,328)	(10,663)
営業利益	百万円	11,057	11,497	12,482	13,089	12,894
経常利益	百万円	9,349	10,286	11,320	11,974	11,789
当期純利益 (a)	百万円	9,348	10,285	11,319	11,973	11,788
総資産額 (b)	百万円	648,105	675,885	663,531	648,503	651,242
純資産額 (c)	百万円	333,592	351,801	353,258	355,017	356,029
出資総額	百万円	292,411	309,205	309,205	309,205	309,205
発行済投資口の総口数 (d)	口	2,953,022	3,055,087	3,055,087	3,055,087	3,055,087
1口当たり純資産額 (c)/(d)	円	112,966	115,152	115,629	116,205	116,536
分配金総額 (e)	百万円	8,888	9,929	10,258	10,784	10,610
1口当たり当期純利益 (注2)	円	3,183	3,376	3,705	3,919	3,858
1口当たり分配金額 (e)/(d)	円	3,010	3,250	3,358	3,530	3,473
(うち1口当たり利益分配金額)	円	(3,010)	(3,250)	(3,358)	(3,530)	(3,473)
(うち1口当たり利益超過分配金額)	円	(-)	(-)	(-)	(-)	(-)
総資産経常利益率 (注3)	%	1.5(2.9)	1.6(3.1)	1.7(3.4)	1.8(3.7)	1.8(3.6)
自己資本当期純利益率 (注3)	%	3.0(5.9)	3.0(6.0)	3.2(6.4)	3.4(6.8)	3.3(6.6)
期末自己資本比率 (c)/(b)	%	51.5	52.1	53.2	54.7	54.7
配当性向 (注3)	%	94.5	96.2	90.6	90.0	90.0
[その他参考情報]						
期末投資物件数	件	119	123	116	116	119
期末総賃貸可能面積	m ²	1,342,847.93	1,443,510.75	1,422,041.46	1,431,245.06	1,456,193.69
期末テナント数	件	2,066	2,319	2,259	2,278	2,442
期末稼働率	%	98.9	99.2	98.4	99.3	99.1
減価償却費	百万円	3,884	3,991	4,109	4,160	4,050
資本的支出額	百万円	5,762	1,584	1,575	1,903	1,406
賃貸NOI (Net Operating Income) (注3)	百万円	15,679	17,528	17,514	18,051	17,253
1口当たりFFO (Funds from Operations) (注3)	円	4,019	4,652	4,629	4,835	4,574
FFO倍率 (注3)	倍	21.8	17.5	17.3	17.2	19.8
デット・サービス・カバレッジ・レシオ (注3)	倍	11.6	13.2	14.5	15.8	15.9
金利償却前当期純利益 (注3)	百万円	14,477	15,447	16,573	17,222	16,901
支払利息及び投資法人債利息	百万円	1,243	1,170	1,144	1,088	1,061
有利子負債額 (注3)	百万円	277,407	285,857	271,607	255,884	257,384
期末総資産有利子負債比率 (注3)	%	42.8	42.2	40.9	39.4	39.5
運用日数	日	183	182	183	182	183

(注1) 営業収益には、消費税等は含まれていません。

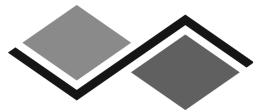
(注2) 1口当たり当期純利益は、次の期中平均投資口数により算出しています。

	第21期	第22期	第23期	第24期	第25期
期中平均投資口数	2,380,181口	2,503,839口	2,636,583口	2,686,863口	2,751,376口
	第26期	第27期	第28期	第29期	第30期
期中平均投資口数	2,936,915口	3,045,874口	3,055,087口	3,055,087口	3,055,087口

(注3) 記載した指標は以下の方法により算出しています。なお、括弧内は各期の運用日数により年換算した数値をそれぞれ記載しています。

総資産経常利益率	$\text{経常利益} \div ((\text{期首総資産額} + \text{期末総資産額}) \div 2) \times 100$
自己資本当期純利益率	$\text{当期純利益} \div ((\text{期首純資産額} + \text{期末純資産額}) \div 2) \times 100$
配当性向	$1\text{口当たり分配金額} \div 1\text{口当たり当期純利益} \times 100$ (小数点以下第2位切捨て)
賃貸NOI	不動産賃貸事業損益 (不動産賃貸事業収益 - 不動産賃貸事業費用) + 減価償却費
1口当たりFFO	$\text{FFO} (\text{当期純利益} + \text{減価償却費} + \text{繰延資産償却費} - \text{不動産等売却損益}) \div \text{発行済投資口の総口数}$
FFO倍率	$\text{期末投資口価格} \div \text{年換算後1口当たりFFO}$
デット・サービス・カバレッジ・レシオ	$\text{金利償却前当期純利益} \div \text{支払利息及び投資法人債利息}$
金利償却前当期純利益	$\text{当期純利益} + \text{減価償却費} + \text{繰延資産償却費} + \text{支払利息及び投資法人債利息}$
有利子負債額	短期借入金 + 1年内償還予定の投資法人債 + 1年内返済予定の長期借入金 + 投資法人債 + 長期借入金
期末総資産有利子負債比率	$\text{期末有利子負債額} \div \text{期末総資産額} \times 100$ (小数点以下第2位切捨て)

(注4) 本書において特に記載のない限り、単位未満の数値について、金額は切捨て、比率及び倍率は四捨五入により記載しています。



United Urban
Investment Corporation