３【投資リスク】

（１）リスク要因

以下において、本投資口への投資に関する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。また、今後本投資法人が投資法人債（以下、本（１）において「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）又は新投資口予約権（以下「本新投資口予約権」といいます。）を発行する場合、これらの事項は、本投資法人債及び本新投資口予約権への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権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、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

以下に記載のいずれかのリスクが現実化した場合、本投資口、本投資法人債又は本新投資口予約権の市場価格が下落し、その結果、本投資口、本投資法人債又は本新投資口予約権の投資家は、投資した金額の全部又は一部を回収できないおそれがある他、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る分配金の減少が生じる可能性があります。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、回避できるとの保証や対応が十分であるとの保証はありません。

本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権に投資を行う際は、以下のリスク要因及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上、各投資家自らの責任と判断において行う必要があります。

本項に記載されている項目は、以下のとおりです。

①　投資法人が発行する投資口、投資法人債及び新投資口予約権に関するリスク
（ア）換金性・流動性に関するリスク
（イ）市場価格変動に関するリスク
（ウ）金銭の分配に関するリスク
（エ）投資主の権利が株主の権利と同一でないことに関するリスク
（オ）投資口の追加発行時の１口当たりの価値の希薄化に関するリスク
②　投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク
（ア）投資法人の組織運営に関するリスク
（イ）投資法人の制度に関するリスク
（ウ）三菱地所グループとの連携に関するリスク
（エ）資産運用会社におけるインサイダー取引規制に関するリスク
（オ）本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク
③　投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク
（ア）不動産の価格変動、流動性等に関するリスク
（イ）物流施設を重点投資の対象としていることによるリスク
（ウ）投資対象に「物流施設に関連し又は親和性のある不動産」（工場、研究開発施設及びデータセンター等の産業用不動産）が含まれていることによるリスク
（エ）不動産の偏在に関するリスク
（オ）不動産の瑕疵に関するリスク
（カ）土地の境界等に関するリスク
（キ）建物の事故又は天災地変に関するリスク
（ク）建築基準法等の規制に関するリスク
（ケ）有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
（コ）埋立地に関するリスク
（サ）不動産の所有者責任に関するリスク
（シ）共有物件に関するリスク
（ス）借地権に関するリスク
（セ）売主の倒産等の影響に関するリスク
（ソ）専門家報告書等に関するリスク
（タ）マーケットレポートへの依存に関するリスク
（チ）収入及び支出に関するリスク
（ツ）PM会社に関するリスク
（テ）少数のテナントやシングル・テナントに関するリスク
（ト）テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
（ナ）特定の物件への依存度が高いことに係るリスク

（ニ）敷金及び保証金に関するリスク
（ヌ）転貸に関するリスク
（ネ）マスターリースに関するリスク
（ノ）フォワード・コミットメント等に関するリスク
（ハ）地球温暖化対策に関するリスク
（ヒ）開発物件に関するリスク
（フ）太陽光発電設備が付帯した物件に関するリスク
④　投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
（ア）信託受益者として負うリスク
（イ）信託受益権の流動性に関するリスク
（ウ）信託受託者に関するリスク
（エ）信託受益権の準共有等に関するリスク
⑤　匿名組合出資持分への投資に関するリスク
⑥　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
⑦　税制等に関するリスク
（ア）導管性の維持に関する一般的なリスク
（イ）過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
（ウ）借入れに係る導管性要件に関するリスク
（エ）資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
（オ）同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク
（カ）投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク
（キ）税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
（ク）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
（ケ）一般的な税制の変更に関するリスク
（コ）減損会計の適用に関するリスク
⑧　海外不動産への投資に関するリスク
（ア）海外不動産等の取得及び管理運用に関するリスク
（イ）投資対象地域に関するリスク
（ウ）外国為替についての会計処理に関するリスク
（エ）海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク
（オ）外国法人税の発生により分配金が減少するリスク
（カ）外国法人税の影響により支払配当要件を満たせないリスク

①　投資法人が発行する投資口、投資法人債及び新投資口予約権に関するリスク
（ア）換金性・流動性に関するリスク

本投資口へ投資した後、換金・投資回収を行う際、本投資口につき、取得時の価格より低廉な価格で譲渡することを余儀なくされ、又は希望した時期と条件では譲渡できない場合があります（注）。また、本投資法人が本投資法人債又は本新投資口予約権を発行した場合、本投資法人債及び本新投資口予約権には確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

（注）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クローズドエンド型です。したがって、本投資口の換金・投資回収には、上場する金融商品取引所を通じて又は取引所外にて第三者へ売却する等の必要があります。本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場しています。しかし、投資家の希望する時期や条件で取引できる保証も、常に買主が存在するとの保証もなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。さらに、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口の上場が廃止され、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資口を本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損害を受ける可能性があります。なお、本投資法人は、投資主との合意により、本投資法人の投資口を有償で取得することができる場合があります（規約第５条第２項）。

（イ）市場価格変動に関するリスク

本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権は金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではなく、本投資口につき、当初の投資額の回収が保証されているものではありません。本投資口の市場価格は、様々な要因により変動し、例えば、金融情勢（注１）、不動産市況（注２）、本投資法人による新投資口の追加発行（注３）、その他市場を取り巻く様々な要因（注４）の影響を受けて変動することがあります。

本投資口の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資口を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

なお、本投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格が変動することがあり、また格付けの見直しや引下げによる影響を受けることがあります。

（注１）本投資口の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境の変化の他、投資口の売買高及び需給バランス、不動産投資信託証券以外の金融商品に対する投資との比較における優劣、不動産投資信託証券市場以外の金融商品市場の変動、市場環境や将来的な景気動向等の金融情勢による影響を受け、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。特に、金利上昇局面においては、本投資口の分配金利回りの魅力が相対的に低下し、本投資口の市場価格が下落する可能性があります。

（注２）本投資口の市場価格は、一般的な不動産の評価額の変動、不動産市場の趨勢、不動産の需給関係、不動産需要を左右することのある企業を取り巻く経済環境、法令・会計・税務の諸制度の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受け、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

（注３）本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行又は新投資口予約権の無償割当てにより行われ、本投資口１口当たりの分配金の減少・純資産額が希薄化する場合には、市場における本投資口の需給バランスに悪影響を与え、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

（注４）例えば、本投資法人又は本資産運用会社に対して監督官庁等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。さらに、他の投資法人又は他の資産運用会社に対して監督官庁等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、その悪影響が不動産投資信託証券市場に及ぶことを通じて、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

（ウ）金銭の分配に関するリスク

本投資法人による分配の有無、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（注）。

（注）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、特に、想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合の他、資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等が生じる場合があり、したがって、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、利益の範囲内で行う金銭の分配に加え、前記「２　投資方針／（３）分配方針／②利益を超える金銭の分配」に記載の方針に従い、原則として毎期継続的に利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）を行う方針ですが、利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）が行われるとの保証はありません（注）。

（注）本投資法人は、経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向、利益の金額が配当可能利益の額の100分の90に相当する金額に満たないこと、若しくは分配金額が投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさないことにより、又はその他投資主の利益を最大化するため、役員会において適切と判断した場合、投資主に対し、投信法に基づく承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、利益を超えて金銭の分配をすることができます。本投資法人は、利益を超えて金銭の分配を行う場合には、当該営業期間に係る利益の金額に、法令等（一般社団法人投資信託協会規則を含みます。）において定める金額を加算した額を上限とします。

（エ）投資主の権利が株主の権利と同一でないことに関するリスク

本投資法人の投資主は、法令上の一定の権利を有していますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは同一ではありません（注）。

（注）本投資法人の投資主は、投資主総会において議決権を行使し、規約の変更や役員の選任等の重要事項の意思決定に参画できる他、本投資法人に対して投信法で定められた権利の行使を行うことができます。しかし、株式会社における場合と異なり、投資法人においては、役員会の承認のみをもって金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等が確定し（投信法第131条第２項）、投資主総会の承認は必要とされていません。また、投資主総会は決算期毎に招集されることも想定されていません。また、投資主総会が開催された場合にも、ある投資主がその総会に出席せず、かつ議決権を行使しないときは、当該投資主は当該投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第14条第１項）。さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

（オ）投資口の追加発行時の１口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、規約において認められる投資口数の範囲において、新規投資口を随時追加発行することが許容されており、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に追加発行された投資口に対しては、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われることになるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受け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口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

② 投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づいて設立される社団（投信法第２条第12項）であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人制度固有のリスクが存在します。

（ア）投資法人の組織運営に関するリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

ａ．役員の職務遂行に関するリスク及びインサイダー取引規制に関するリスク

本投資法人の執行役員及び監督役員は、法令上、善管注意義務及び忠実義務を負いますが、それらの義務が遵守されるとの保証はありません（注１）。本投資法人の執行役員及び監督役員が、法規制（注２）や内部管理体制（注３）にもかかわらず、本投資法人や投資口に関する未公表の内部情報を知りつつ本投資口の取引を行う可能性があります。また、これらの者が、本投資法人に係る未公表の重要事実を第三者に伝達し又はその売買等を推奨する可能性があります。これらの場合には、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があり、その結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

（注１）投信法上、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、投資法人に対して善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負います。しかし、これらの義務が遵守されるとの保証はありません。

（注２）本投資口は、金融商品取引法で定める、いわゆるインサイダー取引規制の適用を受けています。

（注３）本投資法人は内部規程を設け、執行役員及び監督役員がかかる取引を行うことを制限しています。

ｂ．投資法人の資金調達及び金利変動に関するリスク

本投資法人は、資金調達を目的として、新投資口を発行することがありますが、新投資口の発行価格はその時々の市場価格により左右されることから本投資法人が必要とする時期及び条件で新投資口を発行できるとの保証はありません。

また、新投資口の発行の方法による他、本投資法人は、資金調達を目的として、借入れの実施及び投資法人債の発行を行うことがありますが、本投資法人が必要とする時期及び条件で借入れ及び投資法人債を発行できるとの保証はありません（注１）。

なお、本投資法人が借入れ及び投資法人債を発行するに当たっては限度額や借入先等に関する制限があり（注２）、また、その資金調達に際し財務制限条項等の制約を受けることがあるため（注３）、その結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

さらには、資金調達に際して受ける制約のため、本投資法人が希望した価格や時期その他の条件で保有不動産の処分や建替等ができないおそれもあります（注４）。

加えて、本投資法人が、借入金につき期限前返済を行う場合、その時点における金利情勢により、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化によ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。本投資法人は、財務指標のうちLTVを40～50％を目途としていますが、新たな運用資産の取得等に伴い、一時的にLTVはその上限を超えることがあります。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やすくなり、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。

また、本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みによっても金利変動の影響を軽減できない場合があり、その場合には、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。

（注１）借入れ及び投資法人債の発行は、政府や日本銀行における資金・通貨の供給政策、経済環境、市場動向、金利実勢、本投資法人の収益及び財務状況の他、借入先や投資家の自己資本規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因に従って決定されるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で行うことができるとの保証はありません。ま

た、借入れについて返済期限が到来した場合に、同一の借入先からほぼ同一の条件で新規の借入れを行う借換えについても、かかる借換えができないことや、金利、担保提供、財務制限条項等の点でより不利な条件での借入れを余儀なくされることがあります。借入れ、投資法人債の発行又は新投資口の発行の方法による他、2014年12月１日施行の改正投信法により、新投資口予約権の無償割当てによる、いわゆるライツ・オファリングでの資金調達方法も導入されています。しかしながら、ライツ・オファリングでの資金調達はまだ制度導入がなされたばかりであり、投資法人制度における確立した資金調達方法となるかは明らかではありません。

（注２）本投資法人は資金調達を目的として、借入れ及び投資法人債を発行することがあり、規約上、借入金と投資法人債を合わせた限度額は１兆円と定められています。また、借入れに当たり、税法上の配当等の額の損金算入要件（以下「導管性要件」といいます。）（詳細については、後記「⑦税制等に関するリスク／（ア）導管性の維持に関する一般的なリスク」をご参照ください。）を満たすためには、本投資法人は、その借入先を機関投資家（但し、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。）に限定することが要請されるため、規約上、借入先は適格機関投資家（但し、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。）に限るものと定められており、借入先は事実上、制限されています。

（注３）借入れ又は投資法人債の発行を行う際には様々な条件、例えば財務制限、第三者に対する担保提供の制限、担保提供義務、現金等の留保義務その他本投資法人の業務に関する約束や制限等が要請されます。このような約束や制限等の結果、本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があり、それにより本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

（注４）本投資法人の保有不動産の全部又は一部が資金の借入先に対して担保に供された場合、担保対象となる保有不動産の処分及び建替等は、制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が希望した時期及び条件で保有不動産の処分や建替等ができないおそれがあります。

ｃ．投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク

本投資法人は倒産手続の対象となり（注１）、また投信法上の登録を取り消されることがあり（注２）、これらの場合、本投資口の上場が廃止されます。また、本投資法人が解散し、清算手続に入る場合、投資主は、全ての債権者への償還の後でなければ、その投資額を回収できません。したがって、清算手続において、投資主は投資額の全部又は一部につき償還を受けられないことがあります。また、本投資法人債の債権者は清算手続に従って投資額を回収することになるため、債権全額の償還を受けられる保証はありません。

（注１）投資法人は一般の法人と同様に、債務超過に至る可能性があり、本投資法人は、現行法上、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の適用を受けて倒産手続に入ることがあります。

（注２）本投資法人は、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、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。

（イ）投資法人の制度に関するリスク

投資法人の制度上の主なリスクは、以下のとおりです。

ａ．業務委託に関するリスク

本投資法人の業務を受託する者において、必要な業務が適正に遂行できない事態が生じた場合には、本投資法人の業務に支障が生じ、その結果、投資主、投資法人債権者又は投資法人新投資口予約権者に損害が発生する可能性があります（注）。

（注）投資法人は、資産の運用以外の営業行為を行うことができず、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務の第三者への委託が義務付けられており、また、使用人を雇用することはできません。そこで、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、それぞれ委託しています。したがって、本投資法人の業務執行全般は、これらの業務受託者（本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を併せて、以下「業務受託者」といいます。）の能力や信用性に依存することになります。金融商品取引法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録を行う必要があり、資産保管会社は信託業を兼営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者については、本投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないことの調査が執行役員及び監督役員により行われています。しかし、それぞれの業務受託者において、今後、業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が金融商品取引法及び投信法により本投資法人に対して負う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、本投資法人に対し、適時適切な業務の提供ができないこととなり、その結果、投資法人の業務に悪影響を及ぼす可能性があります。また、業務受託者が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合には、倒産に至った業務受託者に対して本投資法人が有する債権の回収に困難が生じるだけでなく、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ます。さらには、業務受託者との委託契約が解約又は解除された場合において、本投資法人の必要と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第三者を選定し業務を委託できないときには、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性がある他、本投資口が上場廃止になる可能性があります。

ｂ．資産の運用に関するリスク

投資法人は、投信法上、資産運用会社にその資産の運用に関する業務を委託しなければならないとされており、本投資法人は、その資産の運用成果につき、その資産の運用を委託する本資産運用会社の業務遂行能力に依存することになります。本資産運用会社についての主なリスクは、以下のとおりです。

（ａ）資産運用会社の運用能力に関するリスク

本資産運用会社は2001年７月16日に設立され、本投資法人と2016年７月21日付で、資産運用委託契約を締結しています。

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に当たり、投信法、金融商品取引法及び東京証券取引所が定める上場規則の適用を受ける他、法令上善管注意義務及び忠実義務を負った資産の運用を行いますが、これらをもって、運用成果に対して何らの保証を行うものではなく、またその運用能力を保証するものでもありません（注）。

（注）本資産運用会社が、資産の運用を行うためには投資運用業の登録を行う必要があり、金融商品取引法及び投信法に定める監督を受け、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、その運用能力が保証されているわけではありません。

（ｂ）資産運用会社の行為に関するリスク

本資産運用会社の親会社である三菱地所を含む利害関係人等と本投資法人との間で取引を行うに際して、本資産運用会社が、金融商品取引業者及び資産運用会社としての行為準則に違反したり、適正な法的措置を行わない場合には、本投資法人に損害が発生する可能性があります（注１、注２）。本資産運用会社は、利害関係人等との取引により投資主、投資法人債権者又は投資法人新投資口予約権者の利益を害されることがないよう適切と考えられる体制を整備しています。しかし、これらの体制が有効に機能しない場合には、投資主、投資法人債権者又は投資法人新投資口予約権者の利益に反する取引が行われ、投資主、投資法人債権者又は投資法人新投資口予約権者に損害が発生する可能性があります。なお、かかる利益相反リスクに対する方策については後記「（２）投資リスクに関する管理体制」をご参照ください。

また、本資産運用会社自身も自ら投資活動を行うことは法令上禁止されておらず、本資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行わないとの保証はありません。

（注１）本資産運用会社の主要な役職員の多くは、三菱地所からの出向者です。

（注２）資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負い、さらに資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、金融商品取引法及び投信法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。

（ｃ）資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に関するリスク

本資産運用会社は、本投資法人の規約に基づいて投資運用業を遂行しますが、本資産運用会社において定めた投資方針・社内体制等の変更により、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります（注）。

加えて、本投資口について支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合にも、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運用形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

（注）本資産運用会社は、本投資法人の規約に基づいて投資運用業を遂行するため、本資産運用会社の社内規程である資産運用ガイドラインにおいて、投資対象資産に関する取得・維持管理・売却の方針及び財務上の指針等の投資方針等を定めていますが、その内容は本投資法人の規約に反しない限度で投資主総会の承認を得ることなく、適宜、見直し、変更されることがあります。そのため、投資主の意思が反映されないまま資産運用ガイドラインが変更される可能性があります。また、本資産運用会社は、資産運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後も随時その見直しがなされる場合があります。

（ウ）三菱地所グループとの連携に関するリスク

三菱地所グループは、本投資法人との間で各種の密接な関係を有しています（注）。したがって、本投資法人が、三菱地所グループとの間で本書の日付現在と同一の関係を維持できなくなった場合又はサービス、助言等の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、三菱地所グループの業績が悪化した場合や、三菱地所グループの市場での信頼や評価（レピュテーション）が風評等により損なわれた場合等にも、本投資法人に重大な悪影響を及ぶ可能性があります。

優先交渉権付与予定物件について、三菱地所はスポンサーサポート契約に基づき、三菱地所が自ら所有する投資対象不動産を売却しようとする場合、本資産運用会社に対し、当該不動産に係る売却情報を提供し、優先交渉権を付与するものとされていますが、共有者、準共有者又は共同事業者（当該投資対象不動産を保有する特別目的会社への匿名組合出資、優先出資その他の手法により出資する者）が存在する場合であって、本投資法人への優先交渉権の付与又は売却につき、それらの者の同意が得られない場合等、一定の場合には、三菱地所は本投資法人に対して売却情報を提供し、優先交渉権を付与する義務を負っていません（スポンサーサポート契約の詳細については、後記「第二部　投資法人の詳細情報／第３　管理及び運営／２　利害関係人との取引制限／（３）利害関係人等との取引状況／④取引状況等／（ア）スポンサーサポート契約」をご参照ください。）。また、優先交渉権が付与される場合であっても、売買条件について合意に至らない可能性もあり、優先交渉権は売主に対して本投資法人への売却を義務付けるものではありません。さらに、優先交渉権付与予定物件のうち、ブリッジファンドと匿名組合員との間で、当該ファンド保有の投資対象物件を売却する場合に、当該ファンドが本投資法人と優先的に協議する旨の合意がされている物件は、将来的にかかる合意と異なる合意がなされる可能性もあります。このように、優先交渉権付与予定物件については、優先交渉権が付与されることや本投資法人に組み入れられることが保証されているものではありません。

三菱地所は、第三者が売却を予定する不動産等に係る情報を入手した場合、一定の場合を除き、本資産運用会社に対し、かかる情報を提供するものとされていますが、常に本資産運用会社がかかる情報の提供を受ける機会が保証されているものではありません。

また、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、三菱地所グループ又は三菱地所グループが運用するファンドとの間で取引を行う場合や物件を共同して運用・維持する場合、本投資法人の利益に反する行為が行われる可能性もあり、その場合には、本投資法人に損害が発生する可能性があります。

さらに、本投資法人及び本資産運用会社が三菱地所グループとの間で締結している契約は、三菱地所グループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。三菱地所グループは、不動産の開発、所有、運営、PM業務の提供、上場・非上場投資法人の資産運用等、様々な形で不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と三菱地所グループ及びそのグループ会社とが、特定の資産の取得、賃貸借、運営管理、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。これらの利益相反を原因として、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

なお、スポンサーサポート契約の有効期間は、2016年９月29日から2021年９月28日までとされ、更新拒絶の通知がない限り自動更新されることとされていますが、契約の更新がなされない等により契約が終了した場合、三菱地所からのスポンサーサポートが受けられなくなるおそれがあります。

（注）具体的には、三菱地所は本投資法人の投資主であり、本資産運用会社の株主であり、スポンサーサポート契約に基づくテナントリレーションサポート（TRS）業務の受託者であり、本資産運用会社の主要な役職員の出向元である他、本投資法人は、「三菱」商標（ブランド）の使用許諾を三菱地所から受ける等、本投資法人は、三菱地所グループと強く連携し、多くのサポートを受けています。本投資法人と三菱地所との間の契約の詳細については、後記「第二部　投資法人の詳細情報／第３　管理及び運営／２　利害関係人との取引制限／（３）利害関係人等との取引状況」をご参照ください。

（エ）資産運用会社におけるインサイダー取引規制に関するリスク

本資産運用会社の役職員その他の内部者が、法規制（注１）や内部管理体制（注２）にもかかわらず、本投資法人や投資口に関する未公表の内部情報を知りつつ本投資口の取引を行う可能性があります。また、これらの者が、本投資法人に係る未公表の重要事実を第三者に伝達し又はその売買等を推奨する可能性があります。これらの場合には、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があり、その結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。

（注１）本投資口は、金融商品取引法で定める、いわゆるインサイダー取引規制の適用を受けています。

（注２）本資産運用会社は内部規程を設け、その役職員その他の内部者がかかる取引を行うことを制限しています。

（オ）本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク

金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人等の資産運用を受託することを禁じられておらず、本資産運用会社は、本投資法人の他、日本オープンエンド不動産投資法人及び複数の不動産私募ファンドからも資産の運用を受託しています。

そのため、本資産運用会社は、競合する取得検討対象資産の情報の恣意的な配分を防止することを目的として、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／①本資産運用会社の意思決定手続／（エ）顧客間の競合についての対策」記載のルールを採用しており、かかるルールに則った運営・配分を行うこととしています。

本投資法人は、物流施設等を投資対象としており、かかるルールにおいては、主たる用途が物流施設等である資産に関し本資産運用会社が取得した売却情報について、他の投資法人や私募ファンドに優先して取得検討を行うことができます。しかしながら、実際にかかるルールに反する資産の取得検討が行われる可能性がないことまでは保証されておらず、また、かかるルールは変更される可能性もあり、これらにより、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人は、物流施設等以外の資産への投資を排除していないため、日本オープンエンド不動産投資法人及び複数の不動産私募ファンドと投資対象が重なることがあり得ます。本投資法人及び本資産運用会社は、日本オープンエンド不動産投資法人及び複数の不動産私募ファンドとの間では、上記のとおり主たる投資対象が異なっていることや、資金調達の性質や財務戦略、投資家の志向する投資リターンの違いにより、実際に取得希望の競合が生じる場合は限定的であると想定しています。しかし、かかる想定とは異なり、実際に取得希望の競合が生じる場合には、上記のルールにより、日本オープンエンド不動産投資法人及び複数の不動産私募ファンドが優先して資産の取得検討を行うことがあり、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

③　投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

本投資法人は、主として不動産等を投資対象とし、また物流施設に重点投資する投資法人であり、そのため、以下のリスクがあります。

（ア）不動産の価格変動、流動性等に関するリスク

本投資法人がその運用の対象とする不動産は、一般に、価格変動にさらされている他（注１）、相対的に他の資産に比較し流動性は低いため（注２）、本投資法人は、常にその投資方針に従った運用ができるとの保証や収益を上げられるとの保証はありません。

（注１）不動産も、それ以外の資産と同様、経済状況の変動等によりその市場価格は変動します。特に、需要の変動や競争激化等市場環境の動向や、投資採算の観点から、希望した価格や時期その他の条件での物件取得ができず、又は物件取得資金を調達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ポートフォリオの組成や、物件の取得による外部成長を達成できない可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の視点から希望した価格や時期その他の条件で売却できない可能性があります。これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

（注２）不動産は、流通市場の発達した有価証券と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有しています。また、売買時に相当の時間と費用をかけてその物理的状況や権利関係等を詳細に調査（デューディリジェンス）したにもかかわらず、本投資法人の取得後、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な欠陥や瑕疵等が発見された場合には、流動性がさらに低下したり、売買価格が下落したりする可能性があります。

（イ）物流施設を重点投資の対象としていることによるリスク

前記「２　投資方針／（１）投資方針」に記載のとおり、本投資法人は、物流施設について引き続き底堅い需要が継続するものと考えており、物流施設に対して重点的に投資を行っていく方針です。しかしながら、物流施設について、需要が供給を上回る状態が今後とも持続する保証はありません（注１）。その場合、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、本投資法人は、上記以外にも主たる投資対象を物流施設とすることに伴う特有のリスクを抱えています（注２）。

（注１）Eコマース市場の拡大等を背景とした消費物流の潜在的需要等の物流施設に対する需要を高めていると考えられる要因に変動が生じ、又は物流施設の供給が想定以上に増加し競合状況に変化が生じること等により、物流施設について希少性が高く需要が供給を上回る状態が変動する可能性があります。

（注２）周辺環境や主要な輸送手段変化等の要因により、本投資法人が投資対象としている物流施設のテナント需要が後退した場合、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、当該物流施設の周辺の市街地化により、共同住宅・戸建住宅や学校・病院等の公益施設の建設が近隣で行われ、周辺環境が変動し、テナントの操業に支障が発生することがあります。その結果、テナント需要が後退し、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、現状の船舶、鉄道、航空機、自動車による物流輸送の役割が、技術革新や、インフラの利便性の変化、環境関連法規の制定による規制等により大きく変化し、それぞれを主要な輸送手段とする物流施設の役割が衰退することとなった場合、テナント需要が低下する可能性があります。

さらに、本投資法人が投資対象としている物流施設には海外への輸出又は海外からの輸入拠点として使用される物件も含まれることから、それらの物件のテナント需要は、為替相場や経済情勢にも左右される可能性があります。

その他、景気減速により物流業界全体における全般的な景気が悪化した場合や今後の物流市場の変化に伴い、テナントのニーズそのものが変化した場合には、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。物流施設スペースの供給過剰若しくは需要の低下又は賃料水準の低下等物流施設に関する市況悪化により物流施設が不採算となる可能性や、他の物流施設との競争の状況、物流施設への潜在的テナントの誘致力並びに既存物流施設の保守、改修及び再開発能力等によっても、本投資法人の収益は左右されます。

さらには、用途指定・用途制限、収用及び再開発等に関連する法令及び税法等の改正により、これらに関する規制が変更又は強化され、物流施設運営に影響を与える場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、港湾労働法（昭和63年法律第40号、その後の改正を含みます。）に規定する港湾に所在する物流施設については、港湾労働法その他関係法令の適用を受け、また一定の事業慣行の影響を受けるため、テナントの人件費及び営業費用が他の地域に比べ高くなる場合があり、テナントの事業への悪影響を通じ本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

上記の他にも、本投資法人が物流施設を投資対象としていることから、その建物の特性、適用規制、テナント特性等に起因して、特有のリスクが生じ、これらが本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ウ）投資対象に「物流施設に関連し又は親和性のある不動産」（工場、研究開発施設及びデータセンター等の産業用不動産）が含まれていることによるリスク

特定の又は特殊な用途に適合するように建設された「物流施設に関連し又は親和性のある不動産」（工場、研究開発施設及びデータセンター等の産業用不動産）（以下、本（ウ）において「産業用不動産」といいます。）は、用途の変更が困難である場合が多く、また、物件の特性から賃借人となり得る者が限定されることになります。したがって、既存の賃借人が退去した場合、代替賃借人が入居するまでの非稼働期間が長期化する可能性があります。また、ある産業用不動産の周辺地域の宅地化・市街地化、周辺のインフラの利便性の低下、将来の生産活動、物流及び交通・通信・エネルギーその他のインフラのあり方の変化による特定の産業用不動産の用途適合性の低下、喪失等を理由として当該不動産の産業用不動産としての価値が損なわれ、その結果、当該産業用不動産に対する賃貸需要が後退し、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、産業用不動産は、他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低く、本投資法人が希望した時期及び条件で売り手に売却できない可能性があります。上記の他にも、本投資法人が産業用不動産を投資対象としていることから、その建物の特性、適用規制、テナント特性等に起因して、特有のリスクが生じ、これらが本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（エ）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本投資法人のポートフォリオ構築方針」に記載の方針に基づき資産の運用を行いますが、その結果、本投資法人の運用資産は、首都圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県）に偏在する見込みです。したがって、首都圏の物流マーケットの変動や物流施設等における収益環境等の変化が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、本投資法人の不動産が近接して所在する場合には、物流施設等のマーケットにおいて相互に競合し、その結果、本投資法人の収益に悪影響を与えるおそれがあります。

（オ）不動産の瑕疵に関するリスク

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。）に一定の欠陥や瑕疵があった場合、本投資法人に損害が発生する可能性があります（注１、注２、注３、注４）。これらの欠陥や瑕疵は、取得前にその物理的状況や権利関係等を詳細に調査（デューディリジェンス）したにもかかわらず、取得後に判明する可能性もあります。加えて、我が国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。したがって、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことや予想に反して当該不動産に第三者の権利が設定されていることがあり得ます。このような場合、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はなく、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（注１）かかる瑕疵には、権利、地盤、地質、構造等に関する欠陥や瑕疵があります。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他、建築資材の強度・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。さらに、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。

（注２）本投資法人が特定の不動産の買主となる場合、不動産に係る物理的又は法的な瑕疵があり、それが隠れたものである場合には、本投資法人は売主に対して瑕疵担保責任を追及することができます。不動産の売買においては、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、民法第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負うとされるためです。しかし、売主が既に解散・清算されている場合、又は売主が倒産し、若しくはその主要な資産が本投資法人に売却した不動産のみであったためにその資力が十分でない場合には、買主である本投資法人は、実際には売主との関係において上記の瑕疵担保責任による保護を受けることができず、本投資法人に損害が発生することになります。また、個別の事情により、売買契約上売主が瑕疵担保責任を負担する期間若しくは補償金額を限定し、又はこれを全く負わない旨の特約をすることがあります。本投資法人は、状況によっては、売主に対して一定の事項について表明及び保証を要求する場合もありますが、売主が表明及び保証した事項が真実かつ正確であるとの保証はなく、表明及び保証は法律上の制度ではないため、売主が行う表明及び保証の対象、これに基づく補償責任の期間又は補償金額が一定範囲に限定される場合があり、また、売主が解散し、又は無資力になっているために実効性がない場合もあります。

（注３）不動産信託受益権においても、直接の売買対象である不動産信託受益権又はその原資産である不動産に隠れた瑕疵があった場合については、上記と同様のリスクがあります。不動産の信託契約及び受益権売買契約においても、売主に信託設定日等において既に存在していた原資産である不動産の瑕疵について瑕疵担保責任を負担させ、又は一定の事実に関する表明及び保証を取得することがあります。しかし、このような責任を負担させても、上記のように実効性がない場合があり、また、そもそも責任を負担させなかった場合には、当該不動産の実質的所有者である本投資法人がこれを負担することになり、予定しない補修費用等が発生し、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、当該瑕疵の程度によっては、補修その他の措置をとったとしても、不動産の評価額が下落するおそれがあります。

（注４）本投資法人又は不動産信託受託者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を負うことになる場合があります。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、宅地建物取引業者とみなされ（宅地建物取引業法第77条の２第２項）、投資法人が宅地建物取引業者でない者に対して不動産を売却する場合には、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を完全に排除することができません（宅地建物取引業法第40条）。

（カ）土地の境界等に関するリスク

我が国においては、土地の境界が曖昧であることが稀ではありませんが、土地の境界が曖昧なために予想外の費用又は損失が発生する可能性があります（注１）。同様に、越境物の存在により、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります（注２）。

（注１）土地の境界が曖昧な不動産において、隣地の所有者若しくは占有者から境界確認書その他境界を確定させる書面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には、後日、このような不動産を処分するときに事実上の障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等の本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（注２）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追加負担が本投資法人に発生し、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。

（キ）建物の事故又は天災地変に関するリスク

建物は、事故又は地震・津波・火山活動や風水害等の天災地変によって、毀損、滅失又は劣化する可能性があります。このような場合には、毀損、滅失した個所を修復するため予期せぬ費用が発生するばかりでなく、一定期間建物が稼働不能となることを余儀なくされ、賃料収入が減少して、費用が増加することで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、完全な修復が行われたか否かにかかわらず、不動産の評価額が下落するおそれもあります。

本投資法人は、建物に関する災害・事故等による損害を補償する火災保険（特約による利益補償としての財産保険、家賃保険を含むことがあります。）又は賠償責任保険等を付保する方針ですが、災害・事故等のリスクが顕在化した場合に、保険金によって、必ずしも原状回復を行うことできるとは限りません（注１）。

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・大津波が起こった場合も、全てのケースにおいて損害が保険等でカバーされるとは限りません（注２）。

また、天災地変が起こった場合、本投資法人の保有する物流施設等に大きな影響がなかったとしても、道路網の寸断や地盤の液状化等により、テナントの事業活動に大きな支障が生じる可能性や、電力供給不足等により物流施設等の稼働に大きな支障が生じる可能性もあり、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。

（注１）火災保険又は賠償責任保険等を付保することによって、災害・事故等のリスクが顕在化した場合にも、保険金を充てることで、原状回復を行うことが一定程度期待できます。しかしながら、個々の不動産に関する状況により保険契約が締結されない可能性、保険金の上限額を上回る損害が発生する可能性、保険でカバーされない災害や事故（戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるとは限りません。）が発生する可能性等があります。また、通常の火災保険では地震による火災はカバーされていません。さらに、保険会社が保険金を完全に支払わない、又は支払が遅れる可能性もあります。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、建物を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。

（注２）天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震・大津波が起こった場合、本投資法人の保有する複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性があります。本投資法人は、取得する資産について、専門家による地震リスク診断に基づき地震保険の付保の要否を検討・判断しますが、その結果、地震保険を付保しないこととした物流施設等について

は、天災地変によりこれらの資産に損害が生じた場合に、保険によりこれを回復することはできません。また、地震保険を付保することとした物流施設等であっても、全てのケースにおいて損害が保険でカバーされるとは限りません。

（ク）建築基準法等の規制に関するリスク

建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法の規制に服します。また、建物は、様々な規制の下にあり、国の法令の他、各地方公共団体の条例や行政規則等（建築基準法と併せて、以下「建築基準法等」と総称します。）による規制を受けることもあります（注１）。そして、建築基準法等は、随時改正・変更されています。

また、その建築時点（正確には建築確認取得時点）においては、建築基準法等の規制上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制のもとでは不適格になることがあります（注２）。このような場合には、不動産の評価額が下落するおそれがあります。その結果、投資主、投資法人債権者又は投資法人新投資口予約権者に損害を与える可能性があります。

以上の他、土地収用法（昭和26年法律第219号、その後の改正を含みます。）や土地区画整理法（昭和29年法律第119号、その後の改正を含みます。）のような私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し、又は不動産の評価額が下落するおそれがあります。

（注１）例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等の他、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することもあります。

（注２）例えば、建築基準法は、耐震基準について1981年にいわゆる新耐震基準を採用し、それ以降に建築されるべき建物にはそれ以前とは異なる耐震基準が適用されています。法規制の変化により、かつて法令に適合していながら後日適合しなくなった建物を「既存不適格」と呼ぶことがあります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建替えたりしようとする際に、従前の建物と同等の建蔽率・容積率・高さ・設備等を維持できなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替自体が事実上困難となる可能性があります。

（ケ）有害物質又は放射能汚染等に関するリスク

本投資法人が取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋蔵されている場合、当該土地やその上の建物の価格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や洗浄が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、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、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

特に、本投資法人が投資対象とする物流施設や産業用不動産の立地する地域は、工場跡地等の土壌汚染が懸念される地域であることが多く、上記リスクは他の用途の物件を取得する場合に比して相対的に高いものとなります（注１）。

また、本投資法人が取得した建物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場合若しくは使用されている可能性がある場合、又はPCBが保管されている場合等にも、同様の問題があります（注２）。

さらに、原子力発電所の事故等により、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、当該不動産の使用収益性やその評価額が大幅に下落するおそれがあります。

また、環境関連法令につき、将来不動産に関して規制が強化され、不動産の所有者に大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務が課され、又は過失がなくても責任を問われることとなる可能性があります。

（注１）土壌汚染等に関しては、土壌汚染対策法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は支出を余儀なくされた費用についてその原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

（注２）本投資法人が取得した建物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場合若しくは使用されている可能性がある場合、又はPCBが保管されている場合等には、当該不動産の評価額が大幅に下落するおそれがあります。また、かか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が必要となる場合には予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

（コ）埋立地に関するリスク

本投資法人は、埋立地に立地する不動産に投資することがありますが、埋立地に所在する不動産には、土地に有害物質が含まれているリスクや災害等により被害を受けるリスクがあります（注）。これらの理由により当該不動産が被害を受けた場合、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性がある他、当該不動産の評価額が下落するおそれがあります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（注）埋立地に所在する不動産には、埋立に使用した土壌に有害物質が含まれている等の理由により、土地に有害物質が含まれている可能性があります。当該土地に有害物質が含まれる場合のリスクの詳細については、前記「（ケ）有害物質又は放射能汚染等に関するリスク」をご参照ください。また、埋立地は沿岸部に所在することも多く、津波、高潮その他の災害、

海面上昇等による被害を受ける可能性があります。さらに、埋立地の地盤は、軟弱である可能性があることから、当該土地上の建物について、不等沈下その他の沈下を生じる可能性がある他、地震の際には液状化による沈下や毀損等の被害を生じる可能性もあります。かかる災害が生じた場合のリスクの詳細については、前記「（キ）建物の事故又は天災地変に関するリスク」をご参照ください。

（サ）不動産の所有者責任に関するリスク

本投資法人の不動産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります（注１）。

本投資法人は、その運用資産に関し、賠償責任保険その他の適切な保険等を付保する方針ですが、全てのケースにおいて損害が保険等でカバーされるとは限りません（注２）。

（注１）土地の工作物（建物を含みます。）の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するに必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うとされ、この所有者の賠償義務は無過失責任とされています（民法第717条）。

（注２）個々の不動産に関する状況により保険契約が締結されない可能性、保険契約に基づいて支払われる保険金の上限額を上回る損害が発生する可能性、保険でカバーされない損害が発生する可能性等があります。また、保険事故が発生した場合に保険会社が保険金を完全に支払わず、又は支払が遅れ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及ぼす可能性があります。

（シ）共有物件に関するリスク

本投資法人が保有する不動産が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産の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行義務等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服することがあります。

また、不動産を単独で所有している場合に比べ、共有不動産は、法的に様々な側面で制約を伴います。

まず、共有不動産において、特に本投資法人が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（注１）。また、他の共有者によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります（注２）。

共有不動産を賃貸する場合、他の共有者（賃貸人）の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部の差し押さえを行うおそれがある等、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります（注３）。

さらに、不動産を共有する場合、他の共有者から共有物の分割請求（民法第256条）を受けるおそれがありますが、その場合、本投資法人の意向にかかわらず、当該共有不動産を分割せざるを得なくなる等の可能性があります（注４）。

共有者は、自己の共有持分を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りなく他の共有者が変更される可能性があります。これに対し、共有者間の協定書等において、共有者が共有持分を処分する場合に他の共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課される場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、本投資法人の不動産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の本投資法人の不動産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶ可能性があります（注５）。

以上のとおり、共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあり、その結果、流動性が低くなるおそれや不動産の評価額が減殺されるおそれがあります。

（注１）共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更に当たらない管理は共有者の持分の過半数で決定する（民法第252条）ものとされています。

（注２）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）、他の共有者によるかかる権利行使によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

（注３）共有不動産を賃貸する場合、賃料債権は不可分債権と解されるおそれがあり、また、敷金返還債務は不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の共有者（賃貸人）の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部を差し押さえ、又は他の共有者がテナントからの敷金返還債務をその持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が敷金全額を返還せざるを得なくなる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、差し押さえられた賃料のうち自己の持分に応じた金額の支払や返還した敷金のうち他の共有者の持分に応じた金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、支払又は償還を受けることができない可能性があります。共有不動産に課税される固定資産税等の公租公課、共有不動産の修繕費、保険料等にも、他の共有者が債務を履行しない場合についても、同様の問題があります。

（注４）他の共有者から共有物の分割請求（民法第256条）を受け、他の共有者から共有物の分割請求が権利の濫用等として排斥されない場合で、現物による分割が不可能である場合又は著しくその価値を損なうおそれのある場合は、本投資法人の意向にかかわらず、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）。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）、合意の有効期間は５年以内とされています。さらに、不動産に関する不分割特約は、その旨の登記をしなければ当該不動産の共有持分の譲受人等第三者に対抗できないことがあります。また、共有者において、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、特約があっても、管財人等は分割の請求をすることができます。但し、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。）（以下「会社更生法」といいます。）第60条、民事再生法第48条）。

（注５）他の共有者の共有持分に抵当権又は根抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた不動産全体について、当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。

（ス）借地権に関するリスク

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（以下「借地物件」といいます。）に投資することがありますが、借地物件は、土地建物とも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、期限の到来等の事由により消滅します（注１）。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、建物を取り壊して敷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、本投資法人が希望した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場合において、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可能性があります（注２）。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、本投資法人が希望した価格や時期その他の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（注３）。

また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を預託することもあり得ますが、敷地を返還する際に、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。

上記に加えて、建築基準法に基づく制度により、敷地利用権として隣接地等の余剰容積が移転されている場合があり（以下「空中権」といいます。）、借地権と同様に期間満了又は建物の滅失等により空中権が消滅する場合があります。

（注１）敷地利用権は、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、普通借地権の場合は期限の到来時に借地権設定者側に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。

（注２）敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されると、本投資法人が借地権について民法又は借地借家法（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には、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ません。

（注３）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が、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、本投資法人が希望した価格や時期その他の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。

（セ）売主の倒産等の影響に関するリスク

本投資法人が不動産を取得した直後に、売主について破産手続、民事再生手続、会社更生手続等の倒産手続が開始された場合、当該不動産の売買契約等が否認される等により本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります（注１）。倒産手続が開始されない場合であっても、売主の財務状況が劣悪である場合には、当該不動産に係る売買契約が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

また、上記否認の問題は、売主の前所有者（本投資法人から見て前々所有者等）が倒産した場合にも生じ得ます（注２）。

本投資法人においては、売主等の財務状況等も十分に検討した上で投資を決定しますが、売主又はその前所有者に関する正確な財務情報が入手できる保証はなく、上記リスクが現実化することにより、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（注１）本投資法人が不動産を取得した直後に、売主について破産手続、民事再生手続、会社更生手続等の倒産手続が開始された場合、当該不動産の売買契約又はその対抗要件具備行為は、倒産した売主の管財人等により否認される可能性があります。この場合、不動産は、破産財団等に取り戻される一方で、本投資法人が売主に支払った売買代金等の返還請求権は、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、売主につき倒産手続が開始された場合、裁判所又は管財人等が、本投資法人を買主とする、ある売買取引を、担保付融資取引の性質を持つ取引であると法的に評価し、その結果、当該不動産がなおも売主（倒産手続であればその財団等）に属すると判断することがあります。この場合には、本投資法人は、あたかも当該不動産についての担保権者であるかのように取り扱われ、担保権（とみなされた権利）の行使に対する制約を受けることとなります。特に、会社更生手続では、担保権の実行は会社更生手続に従って行われ、弁済金額が切下げられることとなる等、担保権の実行を手続外で行える破産手続等に比較して、本投資法人により大きな損害が発生する可能性があります。

（注２）本投資法人が不動産を取得した際に、前所有者である売主が前々所有者から否認を主張される原因があることを認識していた場合には、かかる否認の効力が転得者である本投資法人にも及ぶことになります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。

（ソ）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不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価を示したものに留まり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません（注１）。また、かかる鑑定及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格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当該鑑定評価額又は当該調査価格をもって売却されるとは限りません。

建物の構造、耐震性、法令や条例の適合状況、有害物質等の有無、隣地との境界等に関するエンジニアリング・レポートや地震リスク評価報告書についても、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に土壌汚染等の環境上の問題又は欠陥、瑕疵等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（注２）。

また、不動産の地震リスク分析の結果算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値に過ぎません。PML値は、予想損失額の再調達価格に対する比率で示されますが、将来地震が発生した場合、予想以上に多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

その他、不動産に関しては、様々な専門家が国家又は民間団体の資格認定を受けて業務を遂行していますが、全ての専門家が常に過誤無くあらゆる業務を遂行できるとの保証はありません。本資産運用会社は、外部の資格を有する専門家の判断や報告に依拠して、本投資法人による資産取得を行いますが、その専門家の判断や報告が後に誤っていたとされるおそれがあり、その場合、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（注１）不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格における、その評価の目的・方法は、必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。したがって、同じ不動産について鑑定等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。

（注２）エンジニアリング・レポートや地震リスク調査評価報告書は、個々の専門家が行った分析に基づく意見の表明であり、評価方法、調査の方法等によってその内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に土壌汚染等の環境上の問題又は欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではなく、本投資法人による取得後に、取得した不動産に欠陥や瑕疵等が判明する可能性があります。

（タ）マーケットレポートへの依存に関するリスク

本投資法人は、物件の取得や売却に際し、第三者である専門家によるマーケットレポートでの分析を投資判断の材料とする場合があります。しかしながら、マーケットレポートは、個々の専門家の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見の表明であり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け等と一致するとは限りません（注）。

（注）同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査分析会社、分析方法又は調査方法若しくは時期によってマーケットレポートの内容が異なる可能性があります。特に物流施設に関する情報はオフィスビルや住宅に比べるとサンプル数が少ない等、投資判断に必要な全ての情報が網羅されている訳ではありません。

（チ）収入及び支出に関するリスク

本投資法人の収入は、本投資法人が保有する不動産の賃料収入に主として依存します。不動産に係る賃料収入は、様々な要因により減少する可能性があります（注）。

一方、本投資法人の主要な営業費用は減価償却費、固定資産税や都市計画税等の固定的な費用で構成されており、賃料収入が減少した場合、本投資法人の収益性や分配金の水準に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、退去するテナントへの敷金及び保証金の返還、多額の資本的支出、不動産の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大する可能性があります。

さらに、賃貸借契約上、賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了する場合があります。また、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。これらの場合、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。賃貸借契約において、賃貸借契約が更新される際の更新料、契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金に関して敷金・保証金の没収について規定することがありますが、かかる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、本投資法人に予想外の収入の減少や費用負担の発生をもたらす可能性があります。

不動産からの収入の減少及び不動産に関する支出の増大の、双方又は一方の事由が生じた場合、本投資法人の収支が悪影響を受ける可能性があります。

（注）不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により大きく減少する可能性がある他、市場環境の影響も受けやすく、また、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されること等により減少する可能性があります。さらに、賃借人の財務状況が悪化した場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性がある他、この延滞賃料、原状回復費用その他の損害金等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況となる可能性があります。本投資法人の主たる投資対象である物流施設に関するテナントとの賃貸借契約の期間は、比較的長期間であることが一般的ですが、このような契約においても、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うとされていることがあります。また、テナントは、定期賃貸借契約において明文で排除されている場合を除き、賃料が不相当に高い場合には借地借家法に基づく賃料減額請求権を行使することができます。したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はなく、賃料改定又は賃料減額請求により賃料が減額されることによって不動産に係る賃料収入が減少する可能性があります。

（ツ）PM会社に関するリスク

本投資法人は、建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理の委託先として、その候補業者の資質、経験、ノウハウ、テナントリレーション等を総合的に勘案し、PM会社を選定する方針としていますが、選定したPM会社における業務遂行能力が低下した場合等においては、当該不動産の管理状況が悪化し、収益の悪化等により本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります（注）。

（注）建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理は、本投資法人の収益性を確保する観点から重要ですが、その良否は、建物を管理するPM会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、その結果、PM会社の業務遂行能力に大きく依拠することになります。また、選定したPM会社における人的・財産的基盤が今後とも優良であるとの保証はありません。したがって、PM会社の業務遂行能力が低下した場合やPM会社が交替する場合には、当該不動産の管理状況が悪化し、収益の悪化等により本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（テ）少数のテナントやシングル・テナントに関するリスク

本投資法人は、その保有する不動産につき、一部の少数のテナント又は単一のテナントに物件全体を賃貸することがあります。このような物件においては、様々な要因により、賃料収入が大きく減少するリスクや一度に多額の支出を余儀なくされるリスクがあります（注１）。

さらに、このようなシングル・テナント又は少数の核となる大規模テナントに賃貸する物件においては、当該テナントとの合意に基づき、物件の自由な売却その他の処分が制限される場合があります（注２）。かかる合意がなされている場合、本投資法人が希望した時期及び条件で取得及び売却することができない可能性や不動産の評価額が減殺される可能性があります。

（注１）少数のテナントやシングル・テナント物件においては、既存テナントの営業状況又は財務状況が悪化し、賃料支払が遅延したり、物件から退去した場合に、当該物件の稼働率が大きく減少し、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなり、賃料収入に大きな影響を及ぼす可能性があり、さらに敷金等の返還のため一度に多額の資金の支出を余儀なくされる可能性もあります。また、新たなテナントの要望に合わせて本投資法人の負担で大規模な工事を行わざるを得なくなる可能性もあります。特に、特定のテナントのニーズに合わせて開発されるBTS型物流施設において、これらのリスクが顕著となる可能性があります。

（注２）シングル・テナント又は少数の核となる大規模テナントに賃貸する物件においては、当該テナントとの間で、優先購入権や処分禁止に関する合意（その内容は様々です。）がなされることがあり、物件の所有権又はこれらを信託財産とする信託の受益権を第三者に売却しようとする場合に、当該テナントに優先購入権が与えられている等により、物件の自由な売却その他の処分が制限される場合があります。かかる合意がなされている場合、取得及び売却により多くの時間や費用を要したり、価格の減価要因となる可能性があります。

（ト）テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力に留意しつつ賃貸借契約を締結し、PM会社を通じてその利用状況を管理しますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、また本投資法人の承諾なしに、テナントによる転貸借や賃借権の譲渡、物件の造作や改築等がなされるおそれがあります。また、本投資法人の承諾を得た場合においても、テナントによる想定外の利用等がなされるおそれもあります。さらに、一部のテナントの属性により当該物流施設等が悪影響を受けることがあり、例えば、一定の反社会的勢

力が賃貸人の承諾なくして建物の一部を占拠する等といった場合には、本投資法人は直ちにこれに対応しますが、当該物流施設等の価値が減損し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ナ）特定の物件への依存度が高いことに係るリスク

本投資法人のポートフォリオは本書の日付現在10物件により構成されており、各取得価格が取得価格の総額に占める割合をみると、10物件中３物件（「ロジポート相模原」、「ロジポート橋本」及び「ロジクロス厚木」）がそれぞれ10％超となっています。したがって、そのうちのいずれかの物件が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、又はオペレーションが困難となる事由が生じた場合、さらにはその主要なテナントの営業状況又は財務状況が悪化したり、物件から退去した場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ニ）敷金及び保証金に関するリスク

不動産賃貸においては、賃借人が多額の敷金及び保証金を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することが多く、本投資法人は、今後、これらの資金を資産の取得資金や資産の運用に係る支出の一部として活用することを想定しています。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ヌ）転貸に関するリスク

ａ．転借人に関するリスク

本投資法人は、その保有する不動産につき、転貸を目的として賃借人に賃貸することがあります（注）。このように、賃借人に不動産の全部又は一部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、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ったり、退去させられなくなる可能性があります。また、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場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、転貸を目的として賃借人に賃貸する場合、賃借人の財務状態の悪化により、賃借人の債権者が賃借人の転借人に対する賃料債権を差し押さえる等により、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（注）投資対象となる不動産において、PM会社等が当該不動産等の所有者である本投資法人又は信託受託者との間でマスターリース契約を締結してマスターリース会社となり、その上でエンドテナントに対して転貸する場合があります。

ｂ．敷金等の返還義務に関するリスク

転貸借関係における賃貸借契約が合意解約された場合その他一定の場合には本投資法人が転貸人の地位を承継し、転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が本投資法人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ネ）マスターリースに関するリスク

投資対象となる不動産等において、PM会社等が当該不動産等の所有者である本投資法人又は信託受託者との間でマスターリース契約を締結してマスターリース会社となり、その上でエンドテナントに対して転貸する場合があります。

本投資法人又は信託受託者がマスターリース契約を締結する場合、マスターリース会社の財務状態の悪化により、マスターリース会社の債権者がマスターリース会社のエンドテナントに対する賃料債権を差し押さえる等により、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が滞る可能性があります。

（ノ）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、不動産を取得するに当たり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。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等の理由により、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、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります（注）。

（注）フォワード・コミットメント等において、買主の事情により不動産売買契約が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。

（ハ）地球温暖化対策に関するリスク

法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の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。これらの制度の創設又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修工事を実施したり、排出権等を取得する等の負担を余儀なくされる可能性があります。

また、物流施設のテナントの事業はトラック輸送に大きく依存しているため、地方公共団体の自動車排出窒素酸化物及び粒子状物質の総量規制等の規制が強化された場合、テナントの費用が増加する結果、物流施設に対する需要が縮小する可能性があります。

（ヒ）開発物件に関するリスク

本投資法人は、資産運用ガイドラインにおいて、未稼働の不動産等は、原則としてその投資対象としていませんが、例外的に未稼働の不動産等への投資を検討する場合があります。未稼働の段階で売買契約を締結する場合には、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る他、入居率において不確実性が存在する可能性があります。この結果、未稼働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他、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、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、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、新規開発物件の場合は、運用実績がないため、実際の収益等が予想と大きく異なる可能性があります。

（フ）太陽光発電設備が付帯した物件に関するリスク

保有資産には太陽光発電設備が付帯している物件が含まれています。

売電事業については、天候、売電事業者間の競争環境、売電事業に関する国の施策及び規制その他様々な要因によるリスクを伴い、これらの要因により、当該売電事業者による売電事業の売電収入が減少した場合、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

④　投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク

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、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります（注）。

（注）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「新信託法」といい、同日施行の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。）による改正前の信託法（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、信託契約に別段の定めがない限り、2007年９月30日より前に効力を生じた信託契約については、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（信託法整備法第２条）。

（ア）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ものですが、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、不動産の賃借権又は地上権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、本投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼす可能性があります（注）。

（注）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条第２項）。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、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、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、不動産の賃借権又は地上権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ます。他方、新信託法の下では、旧信託法第36条第２項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の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（新信託法第48条第５項、第54条第４項）、その場合には同様に本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（イ）信託受益権の流動性に関するリスク

本投資法人が信託受益権を保有し、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、信託受益権を譲渡しようとする場合には、契約上、信託受託者の承諾が必要と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場合

の信託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、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券と同等の流動性があるわけではありません。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負っての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。

（ウ）信託受託者に関するリスク

ａ．信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、信託受託者が倒産手続の対象となった場合に、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リスクは極めて低いと判断されます（注）。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります。したがって、本投資法人は、不動産を信託する信託の信託受益権については、信託設定登記がなされるものに限り投資を行う予定です。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。

（注）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、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、上記のとおりと解されています。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）。

ｂ．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となった場合には、信託受益者である本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります（注）。

（注）かかるリスクに備え、旧信託法及び新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いますが、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。

（エ）信託受益権の準共有等に関するリスク

信託受益権が準共有されている場合、単独で保有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

準共有持分とされている信託受益権の信託財産である不動産の管理及び運営については、準共有者全員の承諾がない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります（注１）。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められている保証はなく、同様に信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

準共有持分の処分については、本投資法人の意向にかかわりなく他の準共有者が変更される可能性があります（注２）。一方で、準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履行義務等が課されることがあります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差し押さえ、又は他の準共有者が信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります（注３）。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払や支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。

（注１）旧信託法の下では所有権以外の財産権の準共有については、所有権の共有に関する規定が可能な限り準用されます（民法第264条）。新信託法の下では信託受益者が複数の場合の意思決定の方法に関する明文規定があり（新信託法第105条以下）、信託受益権が準共有されている場合にもかかる規定の適用があるものと解されるため、所有権の共有に関する民法の規定に優先してかかる規定がまず適用されます。旧信託法の下では、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている信託受益権の変更に当たる行為には準共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更に当たらない管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第252条）ものと考えられます。したがって、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。一方、新信託法の下では、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、一定の行為を除き、準共有者の全員一致によることになるものと解されます（新信託法第105条第１項本文）。

（注２）旧信託法及び新信託法いずれの下でも、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。

（注３）別段の合意のない限り、信託受益権の準共有者が信託受託者に対して有する信託交付金の請求権は不可分債権と解されるおそれがあり、また、信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、不可分債務であると一般的には解されています。

⑤　匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産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。本投資法人が出資する匿名組合では、本投資法人の出資を営業者が不動産に投資しますが、当該不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合や匿名組合に係る不動産が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等、本投資法人に損害が発生す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禁止若しくは制限されている場合があり、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、希望した価格や時期その他の条件で譲渡できる保証はありません。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件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が、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

⑥　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

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の優先出資証券への投資を行うことがありますが、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、本投資法人が投資した当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により、本投資法人に損害が発生する可能性があります。また、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、希望した価格や時期その他の条件で譲渡できる保証はありません（注）。優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「③投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク／（ヒ）開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

（注）本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の２分の１を超える額を不動産に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合には、本投資法人は、税法上の配当等の額の損金算入要件（導管性要件の詳細については、後記「⑦　税制等に関するリスク／（ア）導管性の維持に関する一般的なリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図していません。但し、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

⑦　税制等に関するリスク

（ア）導管性の維持に関する一般的なリスク

税法上、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、後記「４　手数料等及び税金／（５）課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、計算期間毎に判定を行う必要があります（以下「継続的導管性要件」といいます。）が、本投資法人において継続的導管性要件が今後とも全ての計算期間において必ず満たされるとの保証はありません。本投資法人の投資主の異動・減少、多額の法人税額等の発生、海外投資主比率の増加、資金の調達先、機関投資家以外の者からの借入れの発生、税務当局と本投資法人との見解の相違、借入金等の定義の不明確性、会計処理と税務処理の取扱いの差異に起因する法人税額の発生、借入金の借入先、分配金支払原資の制限・不足、法律の改正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計算期間が生じた場合、本投資法人の税負担が増大するため、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があり、その結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります（注）。

なお、課税上の取扱いについては、後記「４　手数料等及び税金／（５）課税上の取扱い」をご参照ください。

（注）現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「（オ）同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金算入できなくなります。

（イ）過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

継続的導管性要件の一つに、租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号、その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）に規定する配当可能利益の額の90％超の金銭の分配を行うことという要件（以下「支払配当要件」といいます。）があります。支払配当要件においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として判定を行うこととされているため、会計処理と税務上の取扱いの差異又は90％の算定について税務当局の解釈・運用・取扱いが本投資法人の見解と異なること等により、過大な税負担が発生した場合又は多額の外国税額の支払い等が発生した場合には、この要件を満たすことが困難となる計算期間が生じる可能性があります（注）。この結果、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。

（注）2015年４月１日以後に開始する計算期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額（後記「４　手数料等及び税金／（５）課税上の取扱い」をご参照ください。）を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

（ウ）借入れに係る導管性要件に関するリスク

継続的導管性要件の一つに、投資法人が租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入れを行っていないことという要件があります。本投資法人が何らかの理由により上記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、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合には、この要件を満たすことが困難となる計算期間が生じる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（エ）資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入れ又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保する場合があります。しかしながら、導管性要件に基づく借入先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、配当の金額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90％超とならない可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（オ）同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク

継続的導管性要件の一つに、租税特別措置法施行令で定める同族会社に該当しないことという要件があります（注）。本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、公開買付等により、この要件を満たすことが困難となる計算期間が生じる可能性があります。本投資法人が同族会社要件を満たさなくなった場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（注）継続的導管性要件のうち、計算期間末において同族会社のうち租税特別措置法施行令で定めるものに該当していないこと（発行済投資口の総数又は一定の議決権総数の50％超が１人の投資主グループによって保有されていないこと等）とする要件があります。

（カ）投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク

継続的導管性要件の一つに、計算期間末において投資法人の投資口が租税特別措置法に規定する機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。したがって、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主により保有され（上記の機関投資家のみに保有される場合を除きます。）、この要件を満たすことが困難となる計算期間が生じる可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（キ）税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、過年度における支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスクがあります。現行税法上このような場合の救済措置が設けられていないため、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ク）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、本書の日付現在において、一定の内容の投資方針を規約に定めることその他の税制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取得税及び登録免許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若しくは軽減措置が廃止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くなる可能性があります。

（ケ）一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・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手取金の額が減少する可能性があります。

（コ）減損会計の適用に関するリスク

本投資法人においても、企業会計の基準・慣行に従い「減損会計」が適用されることから、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、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります（注）。

（注）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2002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−2003年10月31日）が、2005年４月１日以降に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１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。なお、2015年４月１日以後に開始する計算期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額（詳細については、後記「４　手数料等及び税金／（５）課税上の取扱い」をご参照ください。）を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

⑧　海外不動産への投資に関するリスク

（ア）海外不動産等の取得及び管理運用に関するリスク

本投資法人の規約上、海外不動産等を取得することが許容されており、本投資法人は、将来、海外不動産等を取得することがあります。本資産運用会社は、海外不動産等の取得・管理運用の経験を有しておらず、実際に海外不動産等の取得・管理運用を行う際には、日本国内における一般的な取扱いとの相違等のため、不測の事態が発生し、想定する海外不動産等の取得を実行できず、又は取得した海外不動産等につき管理運用上の問題が発生する可能性があり、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。

（イ）投資対象地域に関するリスク

本投資法人は、海外不動産等への投資を行うに際し、また投資の後において、海外不動産等の所在する国又は地域（所在国）の政府による統制、複数の管轄権での課税、外国為替規制、海外不動産等への投資から生じる収益を日本国内に送金することができないリスク、投資対象不動産等の所在国の政治・経済・文化・宗教その他の社会情勢の変化や悪化、税法を含む各種法令等の改正、為替レートの変動、金融市場や経済環境が世界的に悪化することに伴うリスク等にさらされるおそれがあります。かかる国際的要因に伴うリスクが現実化する場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、日本と海外不動産等の所在国との関係が悪化した場合には、本投資法人の当該所在国での事業が制限又は禁止される可能性があり、本投資法人は、これらのリスクを適切に管理できない場合、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、日本と諸外国との間の関係の悪化により、海外不動産の価値に悪影響が生じるおそれがあります。また、所在国において、紛争等が生じ、現地の不動産の価値が減損するおそれがあります。

（ウ）外国為替についての会計処理に関するリスク

本投資法人は、海外不動産等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。そのような取引では為替レートの変動に係るリスクを有しており、為替レートの変動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。外国通貨に対して円高が進んだ場合、海外不動産等への投資に関して発生する外貨建て取引の円換算額が目減りし、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、海外不動産等への投資に関して外貨建て資産及び負債が発生する場合には、それらの一部の項目は、財務諸表作成のために決算時の為替レートにより円換算されます。これらの項目は、為替変動によ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。

（エ）海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク

海外不動産等への投資についても、国内不動産と同様、減損会計の適用を受けます。減損会計の適用に関するリスクについては前記「⑦税制等に関するリスク／（コ）減損会計の適用に関するリスク」に記載のとおりです。

（オ）外国法人税の発生により分配金が減少するリスク

本投資法人は海外不動産等の所有権を直接又は信託等を通じて取得する場合、投資先である現地において法人税等を負担する可能性があります。また、本投資法人が海外不動産保有法人を通して海外不動産等へ投資する場合、現地の法令に基づき、海外不動産保有法人において不動産の賃貸収益や売却益に対して法人税等が課税される可能性があります。この場合、本投資法人は海外不動産保有法人から課税後の配当（又は利子）を受け取ることになりますが、海外不動産保有法人所在国の税制等により、当該配当（又は利子）に源泉税が課される可能性があります。本投資法人が現地で負担した法人税等及び配当（又は利子）に課された源泉税（以下「外国法人税」といいます。）は、投資主へ支払う利益の範囲内で行う金銭の分配に係る源泉所得税の額から控除する取扱い（以下「控除外国法人税の額の控除」といいます。）になっていますが、控除外国法人税の額の控除はその源泉所得税の額を限度とするため、多額の外国法人税が発生した場合には源泉所得税の額から控除しきれない可能性があります。また個人投資主が、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。）で利益の範囲内で行う金銭の分配を受け取る場合には控除外国法人税の額の控除は認められておらず、NISA（ニーサ）口座で利益の範囲内で行う金銭の分配を受け取る場合にはそもそも源泉徴収されないので、控除外国法人税の額の控除の適用もありません。外国法人税が利益の範囲内で行う金銭の分配に係る源泉所得税の額から控除できない又は控除しきれない場合には、分配金の手取額がその分減少する可能性があります。

（カ）外国法人税の影響により支払配当要件を満たせないリスク

投資法人が配当等の額を損金算入するための要件（導管性要件）の一つである支払配当要件は、配当可能利益の額の90％超の配当を求めていますが、この配当可能利益の額は通常、投資法人の損益計算書の「税引前当期純利益金額」を用います。一方、外国法人税は、損益計算書において税引前当期純利益の下に位置する「法人税、住民税及び事業税」として計上されるため、配当可能利益の額の計算上は控除されません。その結果、海外不動産等への投資により多額の外国法人税が発生した場合には、配当等の額が配当可能利益の額の90％超とならず、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。導管性要件を満たせない場合のリスクについては、前記「⑦税制等に関するリスク／（ア）導管性の維持に関する一般的なリスク」をご参照ください。

（２）投資リスクに関する管理体制

上記の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下の検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。本投資法人及び本資産運用会社は可能な限り、本投資口又は本投資法人債への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収めるとの保証はありません。

①　本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも３か月に１回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受け、定期的に法令等遵守に関する事項について議論する他、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。

また、監督役員は、原則として、法令等遵守に関する事項について議論を行う役員会に出席しなければならず、執行役員及び監督役員は、必要に応じて、本資産運用会社、本会計監査人、又は法律事務所の役職員その他適当と認める者を役員会に同席させ、説明、意見の申述等を行わせることができます。

②　本資産運用会社の体制

（ア）本資産運用会社は、本資産運用会社の取締役会において審議、決議され、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とともに、本資産運用会社のコンプライアンス規程及びリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。

（イ）本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社のコンプライアンス部、コンプライアンス・リスク管理委員会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係人取引に関する自主ルールを利害関係人等取引規程において定めており、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。

（ウ）本資産運用会社は、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おき、内部者取引の未然防止についての内部情報等管理規程を定め、役職員等のインサイダー取引（インサイダー類似取引も含まれます。）の防止に努めています。

（エ）本資産運用会社は、コンプライアンス部が、法令遵守の状況を監視します。また、本資産運用会社は、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。さらに、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等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。

（オ）本資産運用会社は、コンプライアンス部をリスク管理部門とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。

（カ）本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会及び取締役社長の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担当部門である内部監査部は、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

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じるおそれがあります。