

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成20年2月18日
【発行者名】	フロンティア不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 西方 俊平
【本店の所在の場所】	東京都港区赤坂二丁目17番22号
【事務連絡者氏名】	フロンティア・リート・マネジメント株式会社 財務部長 前田 泉
【電話番号】	03-3588-1440
【届出の対象とした募集 内国投資証券に係る投 資法人の名称】	フロンティア不動産投資法人
【届出の対象とした募集 内国投資証券の形態及 び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 9,650,600,000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)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

フロンティア不動産投資法人

(英文表示: Frontier Real Estate Investment Corporation)

(以下「本投資法人」といいます。)

(注) 本投資法人は、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。その後の改正を含みます。)(以下「投信法」といいます。))に基づき設立された投資法人です。

(2)【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集の対象である本投資法人の投資口を表示する投資証券(以下「本投資証券」といいます。))は、記名式かつ無額面で、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型の投資証券です。

本投資証券について、格付は取得していません。

(注) 投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その所有者を「投資主」といいます。「投資証券」は、投資法人の投資口を表示する有価証券であり、本投資証券を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

14,600口

(注1) 上記発行数は、三井不動産株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行(以下「本第三者割当」といいます。))の発行数です。

(注2) 本投資法人と割当先との関係等は、以下の通りです。

割当先の氏名又は名称	三井不動産株式会社		
割当口数	14,600口		
払込金額	9,650,600,000円		
割当先の内容	本店所在地	東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号	
	代表者の氏名	岩沙 弘道	
	資本の額(平成19年9月30日現在)	174,296百万円	
	事業の内容	①不動産の取得、所有、処分及び賃借 ②不動産の管理及び利用 ③不動産の売買、その仲介及び鑑定	
大株主(平成19年9月30日現在)	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)		
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当先の株式の数	—
		割当先が保有している本投資法人の投資口の数	—
	取引関係	—	
人的関係	—		
本投資証券の保有に関する事項	後記「2 その他の事項 (2) 売却等の制限」をご参照下さい。		

(注3) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているフロンティア・リート・マネジメント株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。))は、平成20年2月26日付で前記(注2)記載の割当先との間で新投資口引受契約を締結します。新投資口引受契約においては、日本たばこ産業株式会社による本資産運用会社のすべての発行済株式の三井不動産株式会社に対する譲渡の実行(後記「第2 参照書類の補完情報 1 本投資法人及び本資産運用会社の体制(1) 三井不動産株式会社による本資産運用会社の全株式取得」をご参照下さい。))その他の事由が本第三者割当の実行の前提条件とされています。

(4)【発行価額の総額】

9,650,600,000円

(5) 【発行価格】

661,000円

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成20年2月26日（火）

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都港区赤坂二丁目17番22号

(11) 【払込期日】

平成20年3月24日（月）

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 本店
東京都千代田区内幸町一丁目1番5号

(13) 【手取金の使途】

本第三者割当における手取金（9,650,600,000円）は、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報」に記載の第8期取得資産の取得に伴う借入金の一部返済に充当します。

(14) 【その他】

① 募集事務の委託の概要

本投資法人及び本資産運用会社は、平成20年2月25日付で、日興シティグループ証券株式会社との間で、本書により募集する本投資証券について、投資口を引き受ける者の募集に関する事務の委託に関して、新投資口募集事務委託契約を締結します。本投資法人は、当該新投資口募集事務受託者に対し、募集事務受託手数料として、金5,000,000円を支払います。

② 申込みの方法等

申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」記載の申込取扱場所へ申込みをし、前記「(11) 払込期日」記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。

2 【その他の事項】

（前記1の「(14) その他」に記載されていない事項で記載すべき事項）

(1) 本邦以外の地域における発行

該当事項はありません。

(2) 売却等の制限

(イ) 三井不動産株式会社は、平成20年3月24日から6か月後の応当日（平成20年9月24日）までの期間中、本投資法人及び本資産運用会社の事前の書面による同意がある場合を除き、三井不動産株式会社が本第三者割当により取得することを予定している本投資

証券14,600口につき、第三者に対して、売却、担保提供、貸付けその他の処分を行わないものとします。ただし、本投資法人又は本資産運用会社が不合理にかかる同意を留保し、又は拒絶する場合は、この限りではありません。

- (ロ) 日本たばこ産業株式会社は、本書の日付現在本投資証券を8,200口保有する投資主です。同社は、三井不動産株式会社との間で、平成20年3月24日から2年を経過した日又は日本たばこ産業株式会社旧上田工場敷地の一部において開発に着手している物件の竣工日のうちいずれか早い日までの期間、三井不動産株式会社との事前の書面による合意なしに、かかる本投資証券8,200口を譲渡してはならず、その他のいかなる処分も行わない旨を合意しています。

第2【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

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。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第27条において準用する金融商品取引法第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ご参照下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第6期（自平成19年1月1日 至平成19年6月30日） 平成19年9月21日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成19年9月21日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載の通りです。

以下の文中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、変更がないと判断しています。

なお、以下の文中における将来に関する事項は、別段の記載のない限り、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。

1 本投資法人及び本資産運用会社の体制

(1) 三井不動産株式会社による本資産運用会社の全株式取得

① 本資産運用会社の株主の異動

本投資法人は、本資産運用会社に運用を委託し、本資産運用会社の親会社である日本たばこ産業株式会社とのパイプライン契約（以下に定義されます。）を活用して運用資産の着実な成長を図り、中長期にわたり安定的な収益を確保することを目的として運用を行ってまいりました。

今般、日本たばこ産業株式会社は、本投資法人のより一層の発展を期して、保有する本資産運用会社の発行済株式のすべてを三井不動産株式会社に譲渡することとし、平成20年2月18日付で株式譲渡契約を締結しました。かかる譲渡の実行により本資産運用会社は、平成20年3月24日付で三井不動産株式会社の完全子会社となる予定です（以下、かかる本資産運用会社の株式譲渡その他三井不動産株式会社等との間の一連の取組みを「本取組み」といいます。）。

なお、上記の本資産運用会社の株式譲渡に伴い、日本たばこ産業株式会社は本資産運用会社の株主ではなくなりますが、本資産運用会社は利害関係人等取引規程を変更し、株主の地位を失ってから2年が経過していない者について、本資産運用会社の株主とみなすこととしました。それにより、本資産運用会社は、日本たばこ産業株式会社を、今後少なくとも2年間、利害関係人等取引規程上の利害関係人等として取り扱うこととなります（後記「6 利害関係人等取引規程の見直し」をご参照下さい。）。

また、本資産運用会社の株式譲渡に伴い、本投資法人、本資産運用会社及び日本たばこ産業株式会社の間で締結されていた平成16年5月31日付日本たばこ産業株式会社所有地の開発及び売買等に関する覚書（以下「パイプライン契約」といいます。）は、平成20年2月18日付で合意解約されました。かかる合意解約にかかわらず、本投資法人、本資産運用会社及び日本たばこ産業株式会社は、日本たばこ産業株式会社がパイプライン契約に基づき本投資法人に対して付与していた日本たばこ産業株式会社旧上田工場敷地の一部（所在地 長野県上田市天神三丁目5番8号、敷地面積約70,000㎡。）及び当該土地上に建築される建物（以下、併せて「旧上田工場物件」といいます。）の取得に関する優先交渉権の付与について、引き続き効力を有することを確認しています。

② 本資産運用会社の取締役及び監査役の構成等

参照有価証券報告書提出後、平成20年3月24日付で、以下の通り本資産運用会社の取締役が異動します。

退任 荒谷 文彦
 土田 英樹（非常勤）
 辻田 淑乃（非常勤）
 新任 田邊 義幸
 松岡 毅
 牧野 辰
 前田 兼生（非常勤）

新任取締役の略歴は、以下の通りです。

氏名	主要略歴	
田邊 義幸	昭和57年4月 昭和61年10月 平成4年4月 平成6年4月 平成7年10月 平成12年4月 平成17年4月	三井不動産株式会社入社 大阪支店住宅事業課 同 経理部 経理課 同 開発企画部 開発事業課 同 プロジェクト企画部 プロジェクト第二企画部 事業課 株式会社ユニリビング 出向 三井不動産株式会社 不動産証券化推進部 ストラク チャードプロダクト課長 同 商業施設本部業務推進室長 三井不動産商業プロ パティファンドマネジメント株式会社 取締役（非常 勤）（現在に至る）
松岡 毅	平成1年4月 平成5年4月 平成11年4月 平成16年4月 平成17年4月 平成17年10月	三井不動産株式会社入社 ビルディング事業本部 事 務管理課 同 千葉支店 事業課 同 経理部 財務課 同 商業施設本部 商業施設事業部 事業企画グループ 同 商業施設本部 商業施設ファンド推進室 事業推 進グループ 三井不動産商業プロパティファンドマネジメント株式 会社 出向 取締役投資本部長（現在に至る）
牧野 辰	平成1年4月 平成7年4月 平成11年4月 平成12年10月 平成17年10月	三井不動産株式会社入社 開発事業本部 事務管理課 同 名古屋支店 事業課 三井不動産住宅リース株式会社 出向 三井不動産株式会社 不動産証券化事業推進部 スト ラクチャードプロダクト課 三井不動産商業プロパティファンドマネジメント株式 会社 出向 取締役財務本部長（現在に至る）
前田 兼生	昭和55年4月 昭和58年4月 昭和60年4月 昭和62年4月 平成3年4月 平成7年10月 平成12年4月 平成16年4月 平成18年4月 平成19年3月 平成19年4月	三井不動産株式会社入社 人事部 人事二課 同 商業施設部 事業課 同 商業施設部 ホテル事業室 同 仙台支店 同 ビルディング事業本部 事業管理課 株式会社エム・エフ・ビルマネジメント 出向 三井不動産株式会社 企画調査部 企画課長 株式会社ららぽーと 出向 三井不動産株式会社 関連事業部 業務グループ長 （現在に至る） 日本ビルファンドマネジメント株式会社 監査役 （非常勤）（現在に至る） 三井不動産アコモデーションファンドマネジメント株 式会社 取締役（非常勤）（現在に至る）

参照有価証券報告書提出後、平成20年3月24日付で、以下の通り本資産運用会社の監査役が異動します。

退任 中村 秀記（非常勤）
 新任 中村 嘉伸（非常勤）

新任監査役の略歴は、以下の通りです。

昭和51年4月	三井不動産株式会社入社 ビルディング営業部
昭和54年4月	同 広報室
昭和59年4月	同 住宅第一事業部
昭和61年4月	同 宅地住宅事業部
昭和62年4月	三井不動産販売株式会社 出向
平成1年4月	三井不動産株式会社 関西支社 総務経理部
平成5年4月	三井デザインテック株式会社 出向
平成9年4月	第一園芸株式会社 出向
平成12年4月	三井不動産住宅サービス関西株式会社 出向 取締役
平成17年4月	三井不動産株式会社 企画調査部
平成17年10月	三井不動産商業プロパティファンドマネジメント株式会社 出向 チーフ・コンプライアンス・オフィサー
平成18年10月	三井不動産株式会社 関連事業部（現在に至る）
平成19年4月	三井不動産投資顧問株式会社 監査役（非常勤）（現在に至る）

(2) 三井不動産株式会社との本取組みによる今後の方針と体制の構築

① 本取組みの意義

(イ) 本取組みの背景

本投資法人は、主として全国の商業施設の用途に供されている不動産に投資する「商業施設特化型REIT」として、平成16年8月の上場以来、パイプライン契約を最大限に活用して投資物件の取得を行い、中長期にわたり安定的な収益を確保することを目指してきました。

本投資法人は、日本たばこ産業株式会社から、パイプライン契約を活用すること等により、本書の日付現在、11物件（以下「取得済資産」といいます。）の不動産等を取引しており、更に、平成20年2月19日に1物件（ゆめタウン広島）（以下「第8期取得資産」といいます。）を取得します。しかしながら、本投資法人の設立当初14あった日本たばこ産業株式会社所有の閉鎖済工場又は閉鎖予定工場については、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）、大規模小売店舗立地法（平成10年法律第91号。その後の改正を含みます。）（以下「大規模小売店舗立地法」といいます。）及び中心市街地における市街地の整備改善及び商業等の活性化の一体的推進に関する法律（平成10年法律第92号。その後の改正を含みます。）（以下「中心市街地活性化法」といいます。）（以下、かかる三つの法律を併せて「まちづくり三法」といいます。）の改正の影響等により、商業施設の開発計画が中止されたものも含め、取得済資産、第8期取得資産、旧上田工場物件、及び日本たばこ産業株式会社旧高松工場以外については更地売却等による第三者への譲渡が完了しており、外部成長が喫緊の課題であると認識してきました。

また、本投資法人は、まちづくり三法の改正の影響により大規模商業物件の開発が難しくなることから、取得済の商業施設の魅力が相対的に増すことになると考えています。そのため、本投資法人は、取得済資産の魅力度・利便性等の向上による内部成長の達成に、今後より一層注力していく必要があると認識してきました。

(ロ) 本取組みの意義

上記のような本投資法人を取り巻く環境下において、日本たばこ産業株式会社が保有する商業施設開発適地が残り僅かとなる中、本投資法人は、新たに三井不動産株式

会社と本取組みを実行することにより、三井不動産株式会社が有する商業施設物件の開発力、運営力、リーシング力を、本投資法人の新規物件取得、既存物件の魅力度・利便性等の向上に活用でき、本投資法人の更なる外部成長、内部成長に資するものと考えています。

本投資法人は上場以来、安定収益型のポートフォリオと堅実な運用方針等により一定の評価を受けてきたと認識しています。しかし、持続的な成長及び更なる発展のためには、上記の課題に対し適時適切な対処を行うことが最善の手段と考え、本取組みの合意に至ったものであり、投資主には大きなメリットがあるものと考えます。

本取組みの詳細は以下に示す通りですが、本投資法人及び本資産運用会社は、三井不動産株式会社との優先取得交渉権付与契約締結、物件取得に関するアドバイザー契約締結、及び三井不動産株式会社による本資産運用会社への商業施設の運営管理に關してのノウハウ提供等を通じて、本投資法人の投資主価値の最大化に資する取組みを行っていきます。

② 今後の投資方針と成長戦略

(イ) 投資方針・ポートフォリオ構築

本投資法人は、引き続き、中長期にわたり安定的な収益を確保し、分配金を安定的に配当していくとともに、着実な運用資産の成長を目指します。そのために、これまで以上に商圈特性や地域、物件タイプ等の多様化・分散化による外部成長と商業施設運営力を活かした内部成長に着目して、ポートフォリオの構築を目指します。

具体的には、三井不動産株式会社等より物件取得優先交渉権の付与を受けた後記(ロ)記載の物件を取得対象とすることにより、売上歩合型賃料の物件やアウトレットモールなどの多様性のある物件を一部取り入れ、引き続き分配金を安定的に配当していくための収益基盤を構築します。

かかる収益基盤の構築の後、資産規模の更なる拡大にあたり、より多様化・分散化されたポートフォリオの構築を検討します。商業施設への投資で最も重要な要素であると考え「商圈」に着目し、都心立地から郊外立地、広域型ショッピングセンター(RSC)から近隣型ショッピングセンター(NSC)、アウトレットモールといった幅広い商圈特性・物件タイプへの投資を目指します。また、安定的な収益構造を有するテナントへの一括賃貸・固定賃料型の物件に加え、売上歩合型賃料やパススルー型賃料など運営管理による収益成長が期待できる収益構造の物件にも投資し、安定性と成長性のバランスに配慮したポートフォリオの構築を図ります。

上記の実現のため、本資産運用会社の有する従来の能力に加え、三井不動産株式会社が有する物件取得及び商業施設の運営管理に關してのノウハウやネットワークを積極的に活用していく考えです。

(ロ) 三井不動産株式会社等からの物件取得優先交渉権の付与

本投資法人、本資産運用会社及び三井不動産株式会社その他以下に記載する各社は、本書の日付現在、優先交渉権付与契約書及び物件売却に関する基本合意書を締結しており、本投資法人は、同契約書及び同合意書に基づき、下記物件について優先交渉権を付与されています。

物件名	所在地	締結先	優先交渉期間
三井アウトレットパーク入間	埼玉県入間市	三井不動産株式会社	平成20年 12月31日まで
ララガーデン春日部	埼玉県春日部市	三井不動産株式会社	平成20年 12月31日まで
WV SAKAE (ウーヴ サカエ)	愛知県名古屋市長区	サカエ デベロップメント 有限会社(注) 三井不動産投資 顧問株式会社	平成20年 12月31日まで
クイーンズ伊勢丹杉並桃井店	東京都杉並区	三井不動産株式会社	平成20年 12月31日まで
マックスバリュ田無芝久保店	東京都西東京市	三井不動産株式会社	平成20年 12月31日まで

(注) 三井不動産株式会社が出資する商業施設の取得、保有及び処分を目的とした特別目的会社です。

各物件の取得価格、取得時期等は未定です。物件の取得に当たっては、必要なデューデリジェンスを行った上で、本資産運用会社の利害関係人等取引規程に則り意思決定を行います。なお、本投資法人は、旧上田工場物件及び上記物件について優先交渉権を付与されていますが、必ずしもこれらの物件を取得できるとは限りません。

(ハ) 三井不動産株式会社との不動産等の取得に関するアドバイザリ契約締結

本資産運用会社及び三井不動産株式会社は、本書の日付現在、不動産等の取得に関するアドバイザリ契約書を締結しています。かかる契約は、本投資法人の不動産等の取得及び取得検討に関するアドバイザリ業務を三井不動産株式会社が本資産運用会社に対して行うものであり、その内容は、以下の事項についての情報提供及びアドバイス行為です。

- a. 不動産等の賃貸収支の状況
- b. 不動産等の所有権、抵当権等の権利関係の状況
- c. 不動産等の所有者等関係者の状況
- d. 不動産等の賃貸借契約状況及び動向
- e. 不動産等に含まれる建物管理の状況
- f. 権利関係、法令制限、利用制限等の状況
- g. 一般不動産マーケット・一般商業施設動向等
- h. その他

(ニ) 商業施設の運営管理に関しての三井不動産株式会社のノウハウ活用

本投資法人は、三井不動産株式会社との間でSCマネジメント基本契約書を締結し、商業施設の運営管理に関して三井不動産株式会社のノウハウを活用します。「SCマネジメント」とは、いわゆるプロパティマネジメント業務に加え、その他の多岐にわたる業務及びノウハウ等、商業施設における総合的なマネジメント業務を三井不動産株式会社が提供するものです。その内容は、商圈や競合店動向等商業施設を取りまく環境の把握分析、テナント動向把握、運営管理全般の企画・計画立案・マネジメント、テナントのリーシング・契約管理・窓口業務、管理会社等の監督・契約管理、資産保全、会計及び経理補助等を含む商業施設の運営管理についての業務及びノウハウで、

これにより中長期的な資産価値の維持及び成長を目指すものです。

今後物件毎に詳細な業務内容等を定めたSCマネジメント契約を締結し、今後取得する物件をはじめとして、本投資法人の既存物件にも順次導入する予定です。

(3) 本投資法人の主要な経営指標等の推移

期別		第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期 (注11)
決算年月		平成16年 12月	平成17年 6月	平成17年 12月	平成18年 6月	平成18年 12月	平成19年 6月	平成19年 12月
営業収益	百万円	1,985	2,511	2,610	3,067	3,470	3,587	3,667
うち不動産賃貸事業収益	百万円	1,985	2,511	2,610	3,067	3,470	3,587	3,667
営業費用	百万円	718	1,271	1,276	1,470	1,538	1,618	1,673
うち不動産賃貸事業費用	百万円	556	1,067	1,079	1,225	1,291	1,394	1,438
営業利益金額	百万円	1,267	1,240	1,333	1,597	1,932	1,968	1,993
経常利益金額	百万円	1,054	1,242	1,335	1,594	1,910	1,954	1,971
当期純利益金額	百万円	1,053	1,241	1,334	1,593	1,909	1,953	1,970
総資産額	百万円	81,547	81,761	82,347	94,301	95,914	97,648	99,694
純資産額	百万円	59,636	59,824	59,917	60,176	60,492	60,535	60,552
出資総額	百万円	58,582	58,582	58,582	58,582	58,582	58,582	58,582
発行済投資口総数	口	110,400	110,400	110,400	110,400	110,400	110,400	110,400
1口当たり当期純利益金額 (注1)	円	9,688	11,244	12,090	14,437	17,296	17,692	17,845
1口当たり純資産額	円	540,183	541,887	542,730	545,076	547,936	548,331	548,486
分配総額	百万円	1,053	1,241	1,334	1,593	1,909	1,953	1,970
1口当たり分配金	円	9,543	11,244	12,090	14,437	17,296	17,693	17,845
うち1口当たり利益分配金	円	9,543	11,244	12,090	14,437	17,296	17,693	17,845
うち1口当たり利益超過分配金	円	0	0	0	0	0	0	0
総資産経常利益率(注2,4)	%	1.3 (年換算値 3.4)	1.5 (年換算値 3.1)	1.6 (年換算値 3.2)	1.8 (年換算値 3.6)	2.0 (年換算値 4.0)	2.0 (年換算値 4.1)	2.0 (年換算値 4.0)
自己資本利益率(注3,4)	%	1.8 (年換算値 4.7)	2.1 (年換算値 4.2)	2.2 (年換算値 4.4)	2.7 (年換算値 5.4)	3.2 (年換算値 6.3)	3.2 (年換算値 6.5)	3.3 (年換算値 6.5)
期末自己資本比率(注5)	%	73.1	73.2	72.8	63.8	63.1	62.0	60.7
当期運用日数	日	145	181	184	181	184	181	184
配当性向(注6)	%	99.9	99.9	99.9	100.0	99.9	100.0	99.9
期末投資物件数	件	6	6	7	8	9	10	11
期末総賃貸可能面積	m ²	396,128.52	396,128.52	407,258.75	562,025.32	568,480.75	573,158.85	652,606.61
期末テナント数	件	8	8	9	10	11	12	13
期末稼働率	%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
当期減価償却費	百万円	516	622	632	763	836	847	852
当期資本的支出	百万円	—	1	11	3	11	8	24
賃貸NOI(注7) (Net Operating Income)	百万円	1,945	2,066	2,163	2,605	3,016	3,039	3,081
FFO(注8) (Funds from Operations)	百万円	1,569	1,864	1,967	2,357	2,746	2,800	2,822
1口当たりFFO(注9)	円	14,218	16,885	17,819	21,355	24,876	25,365	25,567

(注1) 1口当たり当期純利益金額は、当期純利益金額を第1期については108,744口(※)で、第2期～第7期については110,400口で除することにより算出しています。

(※) 実質的な資産運用期間である平成16年8月9日から平成16年12月31日までの145日間の期中平均投資口数です。

(注2) 総資産経常利益率=経常利益金額/(期首総資産額+期末総資産額)÷2×100(小数第2位を四捨五入して記載しています。)

(注3) 自己資本利益率=当期純利益金額/(期首純資産額+期末純資産額)÷2×100(小数第2位を四捨五入して記載しています。)

- (注4) 第1期は平成16年8月9日より実質的に資産運用を開始しており、総資産経常利益率及び自己資本利益率は運用日数145日により年換算値を算出しています。また、第1期の期首総資産額については、実質運用開始日時点での出資総額と預り敷金・保証金の合計額を使用し、期首出資の部合計には実質運用開始日時点での出資総額の数値を使用しています。
- (注5) 期末自己資本比率＝期末純資産額／期末総資産額×100（小数第2位を四捨五入して記載しています。）
- (注6) 配当性向は小数第2位以下を切り捨てて記載しています。
- (注7) 貸貸NOI＝貸貸事業収益－貸貸事業費用＋当期減価償却費
- (注8) $FF0 = \text{当期純利益金額} + \text{当期減価償却費}$
- (注9) 1口当たり $FF0 = FF0 / \text{発行済投資口総数}$ （小数第1位を四捨五入して記載しています。）
- (注10) 百万円単位で表示している金額は、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注11) 第7期については、金融商品取引法第193条の2に基づく新日本監査法人の監査が終了しておらず、監査報告書を受領していない未監査の数値です。また、新日本監査法人による監査を予定しています。

2 投資対象

(1) 投資対象とする資産の種類

本投資法人の投資対象につきましては、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 2 投資方針 (2) 投資対象」をご参照下さい。

(2) 第7期（自平成19年7月1日至同年12月31日）取得資産及び第8期（自平成20年1月1日至同年6月30日）取得資産の概要

本投資法人の第7期取得資産及び第8期取得資産は、以下の通りです。本投資法人は、第8期取得資産につき、平成18年8月7日付で、日本たばこ産業株式会社との間で売買予約契約（以下「売買予約契約」といいます。）を締結しており、第8期取得資産の建物が計画どおり竣工すること、並びに日本たばこ産業株式会社及び株式会社イズミの間で締結された平成18年7月21日付定期建物賃貸借予約契約（以下「定期建物賃貸借予約契約」といいます。）の完結が可能となることが売買予約契約完結の主な停止条件となっています。本書の日付現在、かかる停止条件の成就が確実であるため、第8期取得資産については、最終的な物件名称及び取得価格等につき記載しています。なお、本投資法人及び日本たばこ産業株式会社は売買予約契約の完結について、不動産売買予約完結確認書（以下「予約完結確認書」といいます。）を締結することとしています。

① 第7期取得資産及び第8期取得資産の概要

不動産 (物件名称)	投資地域 又は所在地	取得価格 (注1)		鑑定 評価額 (百万円) (注2)	テナン ト数 (注3)	年間賃料 (百万円) (注4)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注5)
		価格 (百万円)	比率 (%)				
第7期取得資産							
ジョイフルタウン 鳥栖（底地）	佐賀県 鳥栖市	3,178	2.6	3,340	1	236	79,447.76
第8期取得資産							
ゆめタウン広島	広島県 広島市	23,200	18.8	23,200	1	1,490	122,107.16
合計		26,378	21.4	26,540	2	1,726	201,554.92

(注1) 「取得価格」は、第7期取得資産については実際の取得価格を、また、第8期取得資産については売買予約契約の定めに従い、平成20年1月19日付で取得した不動産鑑定評価額と同額とする取得価格で、当該不動産の取得に要する諸費用（仲介手数料、公租公課等）を含まない金額について、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、「比率」は、第7期取得資産及び第8期取得資産を含む本投資法人のポートフォリオ全体の取得価格の総額に占める割合を小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「鑑定評価額」は、財団法人日本不動産研究所作成の不動産鑑定評価書に基づいています。当該鑑定評価額は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

(注3) 「テナント数」は、平成19年12月末日現在、各不動産に係る賃借人（取得日において予定される賃借人を含みます。）の数を記載しています。

(注4) 「年間賃料」は、第7期取得資産については平成19年12月末日現在効力を有する事業用借地権設定契約書に表示された、また、第8期取得資産については定期建物賃貸借予約契約書に表示された、年間賃料又は月間賃料の合計額を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税等は含みません。）を百万円未満を切り捨てて記載しています。ただし、「年間賃料」の合計額は、各不動産の年間賃料（百万円未満を切り捨てる前の金額）を合計した額について百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注5) 「総賃貸可能面積」は、第7期取得資産については、底地のみの取得であるため、土地の賃貸可能面積を記載していますが、当該面積は、佐賀県に対し、一般県道用地として無償使用を認容している面積（326.81㎡）を公簿面積から除いた面積を記載しています。また、第8期取得資産については、不動産に係る建物の賃貸が可能な延床面積（予約完結確認書に表示される延床面積に基づいており、土地（平面駐車場）の賃貸可能面積を含みません。）を記載しています。

② 個別資産の概要

第7期取得資産及び第8期取得資産の個別の概要は、以下の通りです。

なお、以下に記載する各不動産に関する「資産の概要」、「テナント賃貸借の概要」、「鑑定評価書の概要」及び「商圏の概要」における記載事項に関する説明は以下の通りです。

a. 資産の概要

- ・ 「取得価格」は、第7期取得資産については実際の取得価格を、また、第8期取得資産については売買予約契約の定めに従い、平成20年1月19日付で取得した不動産鑑定評価額と同額とする取得価格で、当該不動産の取得に要する諸費用（仲介手数料、公租公課等）を含まない金額について、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- ・ 「鑑定評価額」は、以下の「c. 鑑定評価書の概要」記載の評価方法に基づき財団法人日本不動産研究所が作成した不動産鑑定評価書に基づいています。当該鑑定評価額は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。
- ・ 「所在地」は、登記簿表示を記載しています。
- ・ 建物の「構造／階数」、「延床面積」及び「用途」は、検査済証の、土地の「面積」は、登記簿上の記載に基づいています。ゆめタウン広島の「建築時期」は、工事請負契約上の工期末を記載しています。
- ・ 土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・ 土地の「容積率」は、建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）第52条に定められる、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限を記載しています。
- ・ 土地の「建ぺい率」は、建築基準法第53条に定められる、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限を記載しています。

b. テナント賃貸借の概要

- ・ 「テナント賃貸借の概要」は、第7期取得資産については平成19年12月末日現在効力を有する事業用借地権設定契約の内容を、第8期取得資産については定期建物賃貸借予約契約の内容を記載しています。
- ・ 「テナント数」は、平成19年12月末日現在、各不動産に係る賃借人（取得日において予定される賃借人を含みます。）の数を記載しています。
- ・ 「総賃貸面積」は、第7期取得資産については平成19年12月末日現在効力を有する事業用借地権設定契約書に表示された土地の面積を記載し、第8期取得資産については定期建物賃貸借予約契約書及び予約完結確認書に表示された建物に係る賃貸面積の合計を記載しており、土地（平面駐車場を含みます。）の賃貸面積を含みません。また「総賃貸可能面積」は、第7期取得資産については賃貸が可能な土地の面積をいい、第8期取得資産については当該不動産に係る建物の賃貸が可能な延床面積（予約完結確認書に基づいており、土地（平面駐車場を含みます。）の賃貸可能面積を含みません。）をいい、「総賃貸可能面積に占める割合」は、総賃貸可能面積に対する総賃貸面積の割合を記載しています。
- ・ 「年間賃料」は、第7期取得資産については平成19年12月末日現在効力を有する事業用借地権設定契約書に表示された、また、第8期取得資産については定期建物賃貸借予約契約書に表示された、年間賃料又は月間賃料の合計額を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税等は含みません。）を記載しています。
- ・ 「敷金・保証金」は、第7期取得資産については平成19年12月末日現在効力を有する事業用借地権設定契約に規定する敷金の残高の合計額を、第8期取得資産については予約完結確認書に規定する敷金及び保証金の合計額を記載しています。

c. 鑑定評価書の概要

- ・ 「鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）（以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、財団法人日本不動産研究所に投資対象不動産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。当該鑑定評価額は、一定時

点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

d. 商圏の概要

- 「商圏の概要」は、本投資法人が、株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクトに各資産の評価を委託し作成された各マーケットポテンシャル評価の主要項目を記載しています。当該各不動産評価は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

ジョイフルタウン鳥栖（底地）

■資産の概要■					
資産の種類	不動産		取得価格(注)	3,178百万円	
取得日	平成19年11月8日		鑑定評価額	3,340百万円	
所在地	佐賀県鳥栖市本鳥栖町字下鳥栖537番1、上鳥栖813番2				
建物	構造／階数	—	土地	面積	79,774.57㎡
	建築時期	—		用途地域	商業地域
	延床面積	—		容積率	400%
	用途	—		建ぺい率	80%
	所有形態	—		所有形態	所有権
■注記■					
(注) 取得価格は、鑑定評価額から土壌汚染対策費相当額及び地中埋設物撤去費相当額（161.2百万円）を減じた価格としています。					
■特記事項■					
<p>・「ジョイフルタウン」に係る商標権は、日本たばこ産業株式会社が保有しています。本投資法人は、日本たばこ産業株式会社から当該商標権の使用許諾を受けています。</p> <p>・本土地南側の一部（200.34㎡）及び東側の一部（126.47㎡）について、鳥栖市に対し県道敷等としての使用を承諾しており、店舗撤退までの当該地の維持・管理は佐賀県が行うこととされています。将来店舗が撤退する場合、佐賀県と協議し自費工事にて当初どおりの道路形態に復旧する必要があります。</p> <p>・本土地の一部と隣接地との境界が確定していません。</p> <p>・本土地には、鳥栖市との協議により、本土地近接の雨水排水等に対する水路確保のため、水路を設置しています。</p> <p>・本土地は、京町遺跡（弥生～中世（集落跡、墳墓））に該当しており、前所有者と鳥栖市の間では、調査が完了した約12,000㎡以外の約18,000㎡について、将来建造物構築などの現状変更を行う場合は、その計画段階においてあらかじめ鳥栖市に届出のうえ、必要な協議を行うことが合意されています。</p> <p>・本土地北側には、都市計画道路（3・4・104飯田蔵上線、計画幅員20m、計画決定済。）が存在しますが、道路になる部分の面積は未確定です。</p> <p>・本土地において、日本たばこ産業株式会社が本建物下を除く敷地で土壌環境調査を実施した結果、敷地の一部の旧表層面から土壌汚染対策法に基づく鉛及び砒素の溶出量の基準値の超過が確認された旨の報告を受けています。現状は本土地が全体的に建物、アスファルト舗装又は植栽土で覆われているため、当該利用状況が継続される限り、かかる鉛又は砒素の直接摂取による健康被害リスクはないと判断されますが、将来建物等を再建築する際に汚染土壌を構外に搬出する場合には、関係法令を遵守し適正に処理する必要がある旨の報告を受けています。なお、本投資法人は、デューデリジェンスの一環として土壌環境調査内容について応用地質株式会社へ再評価を委託しており、その評価においても問題がない旨の報告を受けています。更に、本投資法人は、前所有者が工場として使用していた当時の建物基礎が本土地の地中に一部存置している旨の報告を受けています。現状は概ね駐車場として利用されており、当該利用状況が継続される限りでは問題としないことを確認しています。なお、本投資法人は、取得に当たり、将来建物等を再建築する際に必要となる土壌汚染対策費及び地中障害物除去費の見積を平成19年8月21日付で株式会社竹中工務店から取得しており、取得価格は、取得時の鑑定評価額から当該見積額（161.2百万円）を減じた価格としています。</p> <p>・本土地の北東側隣接地から作業場屋根の一部が、南東側隣接地から建物の屋根が、それぞれ本土地に越境しています。本投資法人は、今後対象となる隣接地の所有者等と越境に関する覚書を締結する方針です。</p>					

■テナント賃貸借の概要■

テナント名	業種	テナント数	総賃貸面積 (総賃貸可能面積に 占める割合) (注1)	年間賃料	契約期間	敷金・保証金
大和リース 株式会社	建築リース 事業	1	79,447.76㎡ (100%)	236,400,000円 (注2)	20年間 (注3)	512,200,000円 (敷金)

本物件の取得日に本投資法人と大和リース株式会社との間で事業用借地権設定契約を締結しております。

■注記■

(注1) 総賃貸可能面積・総賃貸面積は、公簿面積から佐賀県が一般県道用地として無償使用している面積 (326.81㎡) を除いた面積です。

(注2) 契約期間内の賃料は原則確定です。

(注3) 賃貸借期間満了日は、平成39年11月7日です。賃貸借期間満了により契約は終了し、更新はされません。なお、賃借人は敷金放棄によりいつでも解約が可能です。ただし、賃貸人及び賃借人は協議のうえ賃貸借期間満了日の翌日を始期とする新たな事業用借地権設定契約を締結することができます。

■鑑定評価書の概要■

鑑定機関による鑑定評価額	3,340百万円
不動産鑑定機関	財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成19年10月1日
年間想定NOI利回り	5.8%

■商圏の概要■

ロケーション及び交通アクセス：

本物件は、佐賀県鳥栖市に所在し、JR鹿児島本線・長崎本線「鳥栖駅」西方約150mにある商業地域に立地し、公共機関や教育機関への至便性も高く道路環境に恵まれアクセスビリティは良好であり、商業施設に適した立地環境といえます。鳥栖市は、鳥栖市中心部の北側を東西に走る長崎自動車道、東端部を南北に走る九州自動車道のほか、大分自動車道が交差する鳥栖JCが市の東端部にあり九州の主要都市まで約2時間半でアクセスできるなど、非常に恵まれた道路環境にあり交通の要衝地として知られています。

商圏特性：

本物件の商圏人口は、3km圏で約4.8万人、5km圏で約9.9万人で、一定のポテンシャルがある商圏人口ボリュームを持っています。また、人口増加率は隣接する久留米市を上回り増加傾向にあり、スーパーマーケット及び専門店で構成された複合商業施設に適した立地です。

競合等：

本物件の周辺3km圏内には、ゆめタウン鳥栖（南西約1.5km）、10km圏内には、ゆめタウン久留米（南約7km）があります。

ゆめタウン広島

■資産の概要■						
資産の種類	不動産		取得価格(注1)	23,200百万円		
取得日	平成20年2月19日		鑑定評価額	23,200百万円		
所在地	広島県広島市南区皆実町二丁目224番7、11					
建物 (注2)	構造/階数	鉄骨造/地上5階地下1階		土地	面積	50,135.95㎡
	建築時期	平成20年2月			用途地域	工業地域
	延床面積	122,107.16㎡			容積率	200%
	用途	物販店舗			建ぺい率	60%
	所有形態	所有権			所有形態	所有権

■注記■	
(注1)	売買予約契約の定めに従い、平成20年1月19日付で取得した不動産鑑定評価額と同額とする取得価格で、当該不動産の取得に要する諸費用（仲介手数料、公租公課等）を含まない金額を記載しています。
(注2)	建物のうち建築時期及び所有形態以外は検査済証に記載された内容を記載しています。
■特記事項■	
<ul style="list-style-type: none"> ・本土地の一部について、本土地の売主である隣地所有者が通行できることが合意されています。 ・本土地の一部について境界が確定していません。 ・猫田記念体育館の雨水配管及び雨水桝並びに隣地所有者の所有に係る庇が本土地に、また、本土地上のブロック塀が隣接地に、それぞれ越境しています。 ・本土地西側の車路が河川区域たる隣接地を横断する部分については、賃借人である株式会社イズミが広島市より占有許可を受けております。 ・本建物は、大規模集客施設であり、都市計画法に定める特定大規模建築物に該当するところ、本土地の用途地域が工業地域であるため、平成19年11月に行われた都市計画法の改正に伴い、建築基準法上の既存不適格建築物となっています。 	

■テナント賃貸借の概要■						
テナント名	業種	テナント数	総賃貸面積 (総賃貸可能面積に占める割合)	年間賃料	契約期間	敷金・保証金
株式会社 イズミ	総合スーパー	1	122,107.16㎡ (100%)	1,490,000,000円	20年間 (注)	3,072,906,740円 (敷金) 4,609,360,110円 (保証金)
<p>契約期間内賃料固定の定期建物賃貸借予約契約が日本たばこ産業株式会社と株式会社イズミとの間で締結されています。日本たばこ産業株式会社、株式会社イズミ及び本投資法人は、本投資法人への対象不動産の譲渡に伴い、定期建物賃貸借予約契約上の日本たばこ産業株式会社の地位が本投資法人に移転することについて合意しています。なお、平成20年2月19日の建物竣工をもって売買予約契約で定めた停止条件が成就し、同日付で本投資法人と株式会社イズミは定期建物賃貸借予約完結確認書を締結します。</p>						
■注記■						
(注) 定期建物賃貸借予約契約において賃貸借開始日より20年間と定められています。						

■鑑定評価書の概要■	
鑑定機関による鑑定評価額	23,200百万円
不動産鑑定機関	財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成20年1月19日
年間想定NOI利回り	5.4%

■商圏の概要■

ロケーション及び交通アクセス：

本物件は、広島県広島市南区に所在し、JR「広島駅」南方約3km、広島電鉄で15分程度の距離に位置しています。対象地北側約500mには国道2号線、東側には国道487号線と利便性の高い道路が通っています。周辺は西側に京橋川、東側は区役所、広島大学附属の小・中・高等学校をはじめ教育機関が多く点在する他、比治山公園等の緑も多いエリアです。

商圏特性：

本物件は、3km圏で約23万人、5km圏で約46万人と大規模商業施設として恵まれた商圏人口を有しています。また、自動車運転時間距離圏別人口は、10分圏で約12万人、20分圏で約35万人と国道2号線及び国道487号線等の幹線道路による商圏の広がりが期待できます。

競合等：

本物件の周辺5km圏内には、イオン宇品ショッピングセンター（南東約1.5km）、広島サティ（北東約1.5km）、フジグラン広島（北方約1km）、イオンモール広島府中ソレイユ（北東約4km）があります。

③ ポートフォリオの概況

本投資法人が第8期取得資産を取得した後におけるポートフォリオの概況は、以下の通りです。

物件名称	取得日	所在地	取得価格 (注1)		第7期末 算定価額 (百万円) (注2)
			価格 (百万円)	比率 (%)	
イオン品川シーサイド ショッピングセンター	平成16年8月	東京都品川区	20,100	16.3	22,200
マイカル茨木	平成16年8月	大阪府茨木市	18,100	14.7	25,400
ジョイフルタウン岡山	平成16年8月	岡山県岡山市	11,000	8.9	12,700
ジョイフルタウン秦野	平成16年8月	神奈川県秦野市	9,300	7.6	11,900
パピヨンプラザ	平成16年8月	福岡県福岡市	4,810	3.9	6,250
上池台東急ストア	平成16年8月	東京都大田区	1,490	1.2	1,820
ベルタウン 丹波口駅前店	平成17年8月	京都府京都市	2,130	1.7	2,770
イオンナゴヤドーム前 ショッピングセンター	平成18年3月	愛知県名古屋市	24,800	20.1	27,900
サミットストア 滝野川紅葉橋店	平成18年9月	東京都北区	3,100	2.5	3,380
スポーツクラブ ルネサンス広島	平成19年4月	広島県広島市	1,940	1.6	2,050
ジョイフルタウン 鳥栖(底地)	平成19年11月	佐賀県鳥栖市	3,178	2.6	3,340
ゆめタウン広島	平成20年2月	広島県広島市	23,200	18.8	—
ポートフォリオ合計			123,148	100.0	—

物件名称	年間賃料 (百万円) (注3)	主要 テナント	テナント 数 (件) (注4)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)	建築 時期 (注7)	地震PML (%) (注8)
イオン品川シーサイド ショッピングセンター	1,468	イオン 株式会社	1	77,547.22	100	平成14年9月	14
マイカル茨木	1,429	株式会社 マイカル	1	148,666.78	100	平成12年11月	店舗棟13/ 立体駐車場棟11/ スポーツ棟10
ジョイフルタウン岡山	923	株式会社 イトー ヨーカ堂	2	66,574.67	100	(イトーヨーカ 堂棟) 平成10年10月 (セガ棟) 平成10年7月	イトーヨーカ堂棟2 /セガ棟2
ジョイフルタウン秦野	778	イオン 株式会社	1	79,504.88	100	(本館) 平成7年11月 (別館) 平成11年7月	本館23/別館21
パピヨンプラザ	466	大和情報 サービス 株式会社	2	17,148.26	100	平成5年11月	1
上池台東急ストア	106	株式会社 東急ストア	1	6,640.60	100	平成14年3月	11
ベルタウン 丹波口駅前店	169	株式会社 マツモト	1	11,176.34	100	平成17年8月	9
イオンナゴヤドーム前シ ョッピングセンター	1,547	イオン 株式会社	1	154,766.57	100	平成18年3月	13
サミットストア 滝野川紅葉橋店	198	サミット 株式会社	1	6,455.43	100	平成18年9月	12
スポーツクラブ ルネサンス広島	137	株式会社 ルネサンス	1	4,678.10	100	平成3年3月	12
ジョイフルタウン 鳥栖 (底地)	236	大和リース 株式会社	1	79,447.76	100	—	—
ゆめタウン広島	1,490	株式会社 イズミ	1	122,107.16	—	平成20年2月	10
ポートフォリオ合計	8,951		14	774,713.77	100	—	8.87

- (注1) 「取得価格」は、第7期取得資産については実際の取得価格を、また、第8期取得資産については売買予約契約の定めに従い、平成20年1月19日付で取得した不動産鑑定評価額と同額とする取得価格で、当該不動産の取得に要した諸費用（仲介手数料、公租公課等）を含まない金額について、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注2) 「第7期末算定価額」は、本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準並びに社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、不動産鑑定士による鑑定評価額を記載しています。
- (注3) 「年間賃料」は、第7期取得資産については平成19年12月末日現在効力を有する事業用借地権設定契約書に表示された、第8期取得資産及びその他の資産については平成19年12月末日現在効力を有する賃貸借契約書又は定期建物賃貸借予約契約書に表示された、年間賃料又は月間賃料の合計額を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税等を含みません。）を百万円未満を切り捨てて記載しています。ただし、「年間賃料」の合計額は、各不動産の年間賃料（百万円未満を切り捨てる前の金額）を合計した額について百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注4) 「テナント数」は、平成19年12月末日現在、各不動産に係る賃借人（取得日において予定される賃借人を含みます。）の数を記載しています。
- (注5) 「総賃貸可能面積」は、第7期取得資産については賃貸が可能な土地の面積をいい、第8期取得資産及びその他の資産については各不動産に係る建物の賃貸が可能な延床面積（建物賃貸借契約書、定期建物賃貸借契約書又は定期建物賃貸借予約契約書及び予約完結確認書に表示されている延床面積に基づいており、各不動産又は信託不動産に関し複数の建物が存在する場合には、各建物の賃貸が可能な延床面積の合計とし、土地（平面駐車場）の賃貸可能面積を含みません。ただし、ジョイフルタウン岡山については、土地（平面駐車場）の賃貸可能面積を含みます。）を記載しています。
- (注6) ゆめタウン広島は、本書の日付現在、賃貸借を開始していないため、稼働率を算出していません。
- (注7) 「建築時期」は、ゆめタウン広島を除いて、登記簿上の記載に基づいています。なお、ジョイフルタウン鳥栖（底地）は土地のみの所有であるため記載していません。

(注8) 「地震PML」は、清水建設株式会社作成の建物状況評価報告書に基づいています。当該PMLは、清水建設株式会社の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性、正確性を保証するものではありません。なお、ジョイフルタウン鳥栖（底地）は土地のみの取得であるため、PMLを算出していません。

④ テナントへの賃貸条件

a. テナントの一覧

本投資法人が第8期取得資産を取得した後におけるテナント及びテナント毎の年間賃料と総賃貸可能面積は、以下の通りです。

なお、「年間賃料」及び「総賃貸可能面積」に関する記載は、前記「③ ポートフォリオの概況」における記載と同様ですが、「年間賃料」については百万円未満を切り捨てた金額を記載しています。

(平成19年12月末日現在)

物件名称	地域	総賃貸可能面積 (㎡)	テナント総数 (件)	主要テナント	稼働率 (%) (注1)	年間賃料 (百万円)	対年間総賃料収入比率 (%) (注2)
イオン品川シーサイドショッピングセンター	首都圏 (注3)	77,547.22	1	イオン株式会社	100	1,468	16.4
ジョイフルタウン秦野		79,504.88	1	イオン株式会社	100	778	8.7
上池台東急ストア		6,640.60	1	株式会社東急ストア	100	106	1.2
サミットストア滝野川紅葉橋店		6,455.43	1	サミット株式会社	100	198	2.2
マイカル茨木	その他 地方都市	148,666.78	1	株式会社マイカル	100	1,429	16.0
ジョイフルタウン岡山		66,574.67	2	株式会社 イトーヨーカ堂	100	923	10.3
パピヨンプラザ		17,148.26	2	大和情報サービス 株式会社	100	466	5.2
ベルタウン丹波口駅前店		11,176.34	1	株式会社マツモト	100	169	1.9
イオンナゴヤドーム前ショッピングセンター		154,766.57	1	イオン株式会社	100	1,547	17.3
スポーツクラブルネサンス広島		4,678.10	1	株式会社ルネサンス	100	137	1.5
ジョイフルタウン鳥栖(底地)		79,447.76	1	大和リース株式会社	100	236	2.6
ゆめタウン広島		122,107.16	1	株式会社イズミ	—	1,490	16.6
合計		774,713.77	14	—	100	8,951	100.0

(注1) 稼働率の合計は、ゆめタウン広島を除いて算出した数値です。

(注2) 対年間総賃料収入比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「首都圏」とは、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県を意味します。以下同じです。

b. ポートフォリオの状況

本投資法人が第8期取得資産を取得した後におけるポートフォリオの状況は、以下の通りです。なお、「取得価格」、「総賃貸可能面積」、「年間賃料」に関する記載は前記「③ポートフォリオの概況」における記載と同様ですが、「年間賃料」については百万円未満を切り捨てた金額を記載しています。

(i) 地域分散

地域	物件数	取得価格 (百万円)	比率 (%) (注)	総賃貸可能面積 の合計 (㎡)	比率 (%) (注)
首都圏	4	33,990	27.6	170,148.13	22.0
中部	1	24,800	20.1	154,766.57	20.0
関西	2	20,230	16.4	159,843.12	20.6
中国	3	36,140	29.3	193,359.93	25.0
九州	2	7,988	6.5	96,596.02	12.5
合計	12	123,148	100.0	774,713.77	100.0

(注) 比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(ii) 築年数の状態

築年数 (注1)	物件数	取得価格 (百万円) (注2)	比率 (%) (注3)	総賃貸可能面積 の合計 (㎡) (注2)	比率 (%) (注3)
10年超	3	16,050	13.4	101,331.24	14.6
5年超10年以内	4	50,690	42.3	299,429.27	43.1
5年以内	4	53,230	44.4	294,505.50	42.4
合計	11	119,970	100.0	695,266.01	100.0

(注1) 築年数は、ゆめタウン広島取得日現在のものを記載しています。また、ジョイフルタウン鳥栖(底地)は含まれていません。

(注2) ジョイフルタウン鳥栖(底地)は含まれていません。

(注3) 比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(iii) 賃貸借期間の分布

賃貸借期間(注1)	物件数	年間賃料 (百万円)	比率 (%) (注2)
(契約期間)			
10年超	12	8,391	93.7
10年以内	4	560	6.3
(残存期間)			
10年超	9	7,245	80.9
10年以内	7	1,706	19.1
合計	16	8,951	100.0

(注1) 賃貸借期間の欄の数字は、賃貸借契約の個数を記載しています。

ジョイフルタウン岡山及びパピヨンプラザについては、それぞれ1つのテナントが2つの賃貸借契約を締結しているため、合計欄の数字はテナントの数とは異なります。

(注2) 比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

⑤ 建物状況評価報告書及び地震リスク分析の概要

第7期取得資産及び第8期取得資産に係る建物の建物状況評価報告書及び地震リスク分析の概要は、以下の通りです。

なお、以下に記載する各建物状況評価報告書の概要は、本投資法人が、建物に関して、清水建設株式会社に対し、建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査、土壌環境調査等の建物状況評価を委託し作成された建物状況評価報告書に基づくものです。当該報告書の内容は、あくまで上記調査業者の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性、正確性を保証するものではありません。

物件名称	報告書日付	長期修繕の費用見積合計 (千円)	地震リスク分析における 予想最大損失率 (PML) (%)
ジョイフルタウン鳥栖 (底地) (注1)	—	—	—
ゆめタウン広島(注2)	平成19年 12月25日	362,788	10

(注1) 底地のみの取得であるため、建物の建物状況報告書及び地震リスク分析の概要を記載していません。

(注2) 緊急修繕費及び短期修繕費はありません。

⑥ 設計者、施工者、建築確認機関

第8期取得資産を含めた本投資法人の保有資産に係る各建物の設計者、施工者及び建築確認機関は、以下の通りです。

物件名称	設計者	施工者	建築確認機関
イオン品川シーサイド ショッピングセンター	アール・アイ・エー・ジェイティ不 動産設計監理共同企業体	清水・三井特定建設工事共同企業体	東京都品川区
マイカル茨木	株式会社竹中工務店大阪本店一級建 築士事務所	竹中工務店・日産建設共同企業体	茨木市
ジョイフルタウン岡山	(イトーヨーカ堂棟) 株式会社安井 建築設計事務所 (セガ棟) 大成建設株式会社一級建 築士事務所	大成建設・ジェイティ不動産共同企業体	岡山市
ジョイフルタウン秦野	株式会社銭高組一級建築士事務所	(本館) 銭高組・佐藤工業建設共同企業体 (別館) 株式会社銭高組	秦野市
パピヨンプラザ	ジェイティ不動産株式会社一級建 築士事務所	ジェイティ不動産株式会社	福岡市
上池台東急ストア	飛鳥建設株式会社関東支店一級建 築士事務所	飛鳥建設株式会社	東京都大田区
ベルタウン丹波口駅前店	鹿島建設株式会社関西支店一級建 築士事務所	鹿島建設株式会社関西支店	株式会社京都 確認検査機構
イオンナゴヤドーム前 ショッピングセンター	株式会社ジェイティ開発コンサル ティング一級建築士事務所	大成建設株式会社名古屋支店	日本ERI株 式会社
サミットストア滝野川 紅葉橋店	三井住友建設株式会社一級建 築士事務所	三井住友建設株式会社東京支店	イーホームズ 株式会社(当初 設計時) 株式会社東京 建築検査機構 (設計変更時)
スポーツクラブルネサンス 広島	ジェイティ不動産株式会社一級建 築士事務所	ジェイティ不動産株式会社	広島市南区
ジョイフルタウン鳥栖 (底地) (注1)	—	—	—
ゆめタウン広島	株式会社ジェイティ開発コンサル ティング一級建築士事務所	清水建設株式会社	日本ERI株 式会社

(注1) 底地のみの取得であるため、建物の設計者、施工者及び建築確認機関は該当ありません。

(注2) 上記物件には国や自治体が公表している構造計算書偽造物件は含まれていません。

⑦ 担保提供の状況

(単位：百万円)

物件名称	担保状況		担保種類	担保権者	直近鑑定評価額	
					担保非提供 不動産	担保提供 不動産
イオン品川シーサイド ショッピングセンター	—	有担保	抵当権	イオン株式会社	—	22,200
マイカル茨木	—	有担保	抵当権	株式会社マイカル	—	25,400
ジョイフルタウン岡山	—	有担保	抵当権	株式会社 イトーヨーカ堂 株式会社セガ	—	12,700
ジョイフルタウン秦野	—	有担保	抵当権	イオン株式会社	—	11,900
パピヨンプラザ	—	有担保	抵当権	大和情報サービス 株式会社	—	6,250
上池台東急ストア	—	有担保	抵当権	株式会社東急ストア	—	1,820
ベルタウン丹波口駅前店	無担保	—	—	—	2,770	—
イオンナゴヤドーム前 ショッピングセンター	—	有担保	抵当権	イオン株式会社	—	27,900
サミットストア滝野川 紅葉橋店	無担保	—	—	—	3,380	—
スポーツクラブルネサンス 広島	無担保	—	—	—	2,050	—
ジョイフルタウン鳥栖 (底地)	無担保	—	—	—	3,340	—
ゆめタウン広島	無担保	—	—	—	23,200	—

3 投資リスク

(1) リスク要因

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべ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。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格が下落又は分配金の額が減少し、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資証券に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下の通りです。

なお、参照有価証券報告書の日付以降に変更又は追加となった箇所は__罫で示しています。

① 投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 金銭の分配に関するリスク
- (ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ニ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことについて
- (ホ) 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
- (ヘ) 投資証券の市場での取引に関するリスク

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 投資対象を商業施設に特化していることによるリスク
- (ロ) 少数のテナントに依存していることによるリスク
- (ハ) シングル・テナント物件に関するリスク
- (ニ) 優先交渉権付与の対象となっている物件の取得が行えないリスク
- (ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ヘ) 借入れ及び投資法人債による資金調達に関するリスク

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 三井不動産株式会社への依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ホ) インサイダー取引規制等に係る法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク
- (ヘ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (ト) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (チ) 敷金及び保証金に関するリスク

④ 不動産及び信託の受益権に関する法的リスク

- (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ロ) 賃貸借契約に関するリスク
- (ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ニ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (チ) 転貸に関するリスク
- (リ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ヌ) 共有物件に関するリスク
- (ル) 区分所有建物に関するリスク
- (ヲ) 借地物件に関するリスク
- (ワ) 借家物件に関するリスク
- (カ) 開発物件に関するリスク
- (ヨ) 有害物質に関するリスク

(タ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

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、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

専門家の意見への依拠に関するリスク

① 投資証券の商品性に関するリスク

(イ) 投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人の投資口は、投資主からの請求による払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。

そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 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、分配の有無及びその金額は、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。

(ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、本投資法人が取得・保有する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「(1) リスク要因」の項において裏付け不動産を含めて「不動産」といいます。）の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下、売上歩合賃料が採用されている場合のテナントの売上減等により、大きく減少する可能性があるほか、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たり、契約通りの増額改定を行えない可能性もあります（なお、本書において開示されている保有不動産に関して、売上歩合賃料が採用されている賃貸借契約は締結されていません。これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関する法的リスク (ロ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り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し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

なお、本投資法人の保有に係る不動産の過去の収支状況は、将来の収支を保証するものではなく、大幅に異なることとなる可能性があります。

(ニ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことについて

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できる他、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。たとえば、金銭の分配に係る計

算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算毎に招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案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）。更に、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。

(ホ) 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、投資口を随時追加発行する予定ですが、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、本投資法人が計算期間中に投資口の追加発行を行った場合には、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。

更に、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。

(ヘ) 投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券の上場は、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の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、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証券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。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 投資対象を商業施設に特化していることによるリスク

本投資法人は、不動産の中でも、郊外型商業施設及び都心型商業店舗ビル等を主たる投資対象としています。

したがって、本投資法人の業績は、消費者の全体的な消費傾向、小売産業の全体的動向、本投資法人が保有する商業施設の商圈内の競争状況、人口動向等に大きく依存しているといえます。場合によっては、テナントが、賃料を約定通り支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退店したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益は悪影響を受ける可能性があります。

なお、将来、本投資法人が、テナントとの間で売上歩合賃料を採用した場合、賃料は変動賃料となりますので、テナントの売上減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。

(ロ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の保有する不動産のうち相当部分は、国内大手小売業であるイオン株式会社及び株式会社マイカルなどの少数のテナントへ賃貸されており、本投資法人の収入は、かかるテナントに大きく依存しています。これらのテナントの営業状況、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は、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) シングル・テナント物件に関するリスク

本投資法人の保有する不動産の多くは、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングル・テナント物件となっており、核となる大規模テナントが存在しています。

一般的に、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るので、退去する可能性は比較的低いものの、

万一退去した場合、物件の稼働率は大きく減少することになり、また、代替テナントとなりうる者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、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。

(二) 優先交渉権付与の対象となっている物件の取得が行えないリスク

本投資法人は、日本たばこ産業株式会社より旧上田工場物件について優先交渉権を付与されており、また、本資産運用会社及び三井不動産株式会社他との間で、三井不動産株式会社他が保有する商業施設を優先的に取得することを目的として、「優先交渉権付与契約書」及び「物件売却に関する基本合意書」を締結しています。しかし、旧上田工場物件に係る付与、同契約及び基本合意書は、本投資法人に優先交渉権を与えるものにすぎず、日本たばこ産業株式会社及び三井不動産株式会社他は、本投資法人に対して、商業施設を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。即ち、この付与契約及び基本合意書に則って、本投資法人が適切であると判断する物件を本投資法人が適切な価格で取得できることまでは確保されていません。

したがって、本投資法人は、必ずしも、日本たばこ産業株式会社又は三井不動産株式会社他から、本投資法人が適切であると判断する物件を希望通り取得できるとは限らず、その結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産投資信託その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資は活発化する傾向にあり、また本投資法人が投資対象とするような不動産の取得競争は激化しているため、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等及び不動産対応証券等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が不動産等及び不動産対応証券等を取得した後にこれらを処分する場合にも、テナントとの契約内容によっては、投資採算の視点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。その結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ヘ) 借入れ及び投資法人債による資金調達に関するリスク

金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、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金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかつたり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

次に、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、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、運用資産に担保を設定することとなつたり、規約の変更が制限される等の可能性があります、このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主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ます。

更に、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、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ます。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 三井不動産株式会社への依存、利益相反に関するリスク

三井不動産株式会社は、平成20年3月24日付で、本資産運用会社の発行済株式の全部を保有することとなり、本資産運用会社の役職員の出向元であり、本資産運用会社の取締役及び監査役の兼任先です。また、本資産運用会社は、三井不動産株式会社と不動産等の取得に関するアドバイザリ契約書を締結しています。

即ち、本投資法人及び本資産運用会社は、三井不動産株式会社と資本上、契約上、人的等多岐にわたる関係を有しています。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が三井不動産株式会社との間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、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、三井不動産株式会社又は三井不動産株式会社が運用するファンドとの間で取引を行う場合、三井不動産株式会社又は三井不動産株式会社が運用するファンドの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。また、三井不動産株式会社は、不動産投資及び運用業務を自ら行い、又は自ら組成する私募ファンド運用を受託する等、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井不動産株式会社とが特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性は否定できず、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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、それぞれ委託しています。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依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている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。）、投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）、利益相反状況にある場合に投資法人の利益を害してはならない義務その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損害を受ける可能性があります。

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、PM会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われ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。

(ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

本投資法人の運営は、本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に大きく依存しており、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

(ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ平成16年5月12日及び平成15年8月26日に設立されました。本投資法人又は本資産運用会社は、過去の実績の累積が十分とはいえず、過去の実績から今後の実績を予測することは困難です。

(ホ) **インサイダー取引規制等に係る法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク**

本書の日付現在、投資法人の発行する投資証券は、上場株式等と異なり、金融商品取引法に定めるいわゆるインサイダー取引規制の対象ではありません。したがって、本投資法人の関係者や取引先が本投資法人に関する重要な事実をその立場上知り、その重要な事実の公表前に本投資証券の取引を行った場合であっても金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行った場合には、本投資証券に対する投資家一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資証券の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。

(ヘ) **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、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。

(ト) **本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク**

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。

本投資法人は、投信法に基づいて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）。その場合には、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産による分配からしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

(チ) **敷金及び保証金に関するリスク**

商業施設においては、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、これらの資金を今後も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もたらす可能性があります。

④ **不動産及び信託の受益権に関する法的リスク**

本投資法人の主たる運用資産は、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 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載の通り、不動産等及び不動産対応証券等です。本投資法人は、本書の日付現在、不動産及び不動産を信託する信託の受益権を保有しています。不動産に関しては、以下に記載する法的リスクが存在します。また、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関する法的リスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託の受益権特有のリスクについては、後記「(タ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照下さい。

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。本資産運用会社が不動産の選定・取得の判断を行うに当たっては、当該不動産について定評のある専門業者から建物状況評価報告書を取得するなどの物件精査を行うことにしていますが、建物状況評価報告書で指摘されなかった事項について、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性もあります。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、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し、不動産に想定し得ない隠れた欠陥・瑕疵等が取得後に判明するおそれもあります。本投資法人は、状況に応じては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を取得し、瑕疵担保責任を負担させる場合がありますが、たとえかかる表明及び保証を取得し、瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、瑕疵担保責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり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。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下すること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えなくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が不動産を売却する場合、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「宅建業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。従って、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、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、不動産登記簿に記録された登記事項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があります。更に、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿に記載された不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、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ありません。

なお、保有するすべての信託受益権に関して、信託契約上、当初委託者である日本たばこ産業株式会社は、信託受託者に対して、信託財産である不動産についての瑕疵担保責任を負担していません。また、保有資産及び第8期取得資産の売主である日本たばこ産業株式会社は、信託受益権譲渡契約上又は不動産売買契約上、本投資法人に対して保有資産及び第8期取得資産についての瑕疵担保責任を負担していません。

(ロ) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約リスク、更新がなされないリスク

賃貸借契約において期間中の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を終了することが可能であるため、賃借人から賃料が得られることは将来にわたって確定されているものではありません。また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあります。このような理由により、稼働率が低下した場合、不動産に係る賃料収入が減少することになります。なお、解約禁止条項、解約ペナルティ条項などを置いて期間中の解約権を制限している場合でも、裁判所によって解約ペナルティが減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

以上のような事由により、賃料収入が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

賃借人が特に解約の意思を示さなくても、賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生手続若しくは会社更生手続その他の倒産手続（以下「倒産手続等」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。この延滞賃料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では投資主に損害を与える可能性があります。

c. 賃料改定に係るリスク

本投資法人の主たる投資対象である商業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は、多くの場合、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こととされています。

この契約の更新の際又は賃料等の見直しの際には、その時々における賃料相場も参考にして、賃料が賃借人との協議に基づき改定されることがありますので、本投資法人が保有する不動産について、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。

また、定期的な賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができ、これにより、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

(ハ) 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、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。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の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。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

(二) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うこととされています。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約でカバーされない事故が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、不動産の価格が下落す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

建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則として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。）又は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（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

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運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）（以下「文化財保護法」といいます。）に基づく試掘調査義務、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、当該不動産の処分及び建替え等に際して、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費用負担が生じる可能性があります。更に、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画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、当該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可能性があります。

(ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。なお、これに関して土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）が平成15年2月15日に施行されています。

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、本投資法人が主たる投資対象とする郊外型商業施設及び都心型商業店舗ビル等は、建築基準法、都市計画法、大規模小売店舗立地法及び中心市街地活性化法に基づく規制を受けますが、新たに立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等がなされることにより、不動産に関する権利が制限され、また、新規の物件取得が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が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。

(ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にあるなど財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得する場合には、管財人等により否認されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により否認されるリスクを回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

万一債務超過の状況にあるなど財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに本投資法人が不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消される（詐害行為取消）可能性があります。また、投資法人が不動産を取得した後、その売主について倒産等手続が開始された場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性があります。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本項において「買主」といいます。）から更に不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

更に、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性(いわゆる真正譲渡でないといふとみなされるリスク) もあります。

(チ) 転貸に関するリスク

賃借人に、不動産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、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るほか、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。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃借人に承継される旨規定されている場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃借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借人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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、その利用状況を管理していますが、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、テナントの利用状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。

例えば、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、その他利用状況等により、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必要が生じ、又は法令上不利益を被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承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である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。

(ヌ) 共有物件に関するリスク

運用資産である不動産が第三者との間で共有されている場合には、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、共有者の持分の価格に従い、そ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。

また、共有の場合、単独所有の場合と異なり、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性があります(民法第256条)。分割請求が権利濫用として排斥されない場合には、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性もあります(民法第258条第2項)。このように、共有不動産については、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、不動産共有物全体に対する不分割特約は、その旨の登記をしなければ、対象となる共有持分を新たに取得した譲受人に対抗することができません。仮に、特約があった場合でも、特約をした者について倒産手続等の対

象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができる
とされています。ただし、共有者は、倒産手続等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。）第60条、民事再生法第48条第1項）。

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、共
有されていた物件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。したがって、運用資産である
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、共有物が分割された場合には、分割後の運用資産についても、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こととなるリスクがあります。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動
産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者
がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を
与えるようにする義務を負う場合があります。

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、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おり、共有者は他の賃貸人である共有者
の信用リスクの影響を受ける可能性があります。即ち、他の共有者の債権者により当
該共有者の持分を超えて賃料収入全部が差押えの対象となる場合や、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できない際に当該共有者が敷金
全部の返還債務を負う場合などです。ある共有者が他の共有者の債権者から自己の持
分に対する賃料を差押えられたり、他の共有者が負担すべき敷金返還債務を負担した
場合には、自己の持分に対する賃料相当額や他の共有者のために負担抛出した敷金返
還債務の償還を他の共有者に請求することができますが、他の共有者の資力がない場
合には償還を受けることができません。また、共有者間において、他の共有者に共有
物の賃貸権限を付与し、当該他の共有者からその対価を受領する旨の合意をする場
合があります。この場合、共有者の収入は賃貸人である他の共有者の信用リスクに晒さ
れます。これを回避するために、テナントからの賃料を、賃貸人ではない共有者の口
座に払い込むように取決めをすることがありますが、かかる取決めによっても、賃貸
人である他の共有者の債権者により当該他の共有者の各テナントに対する賃料債権
が差し押さえられるということ等もありえますので、他の共有者の信用リスクは完全
には排除されません。

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る
ため、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増
す可能性があります。

(ル) 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の
改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単
独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）
及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法
定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定めら
れます。建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に
別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多
数の建替え決議が必要とされるなど（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受け
ない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優
先的購入権の合意をすることがあることは、共有物件の場合と同様です。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利
を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持
するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原
則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされて

いない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります(区分所有法第23条)。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権などを敷地利用権(いわゆる分有形式の敷地利用権)として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

また、敷地利用権が使用借権及びそれに類似した権利である場合には、当該敷地が売却、競売等により第三者に移転された場合に、区分所有者が当該第三者に対して従前の敷地利用権を対抗できなくなる可能性があります。

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(ヲ) 借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自己が所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し(定期借地権の場合)又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します(普通借地権の場合)。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合(借地借家法第13条、借地法(大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。)第4条)を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人又は信託受託者が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人又は信託受益者は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります(なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。)

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた不動産の流動性、取引コスト等に関するリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(ウ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記の借地物件の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は当該信託受託者とテナントとの間の転貸借契約も終了するとされていますので、テナントから、転貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされるおそれがあります。

(カ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第1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 ② 投資態度」に記載の通り、竣工前の未稼働不動産の取得は原則として行わない予定ですが、規約に定める投資方針に従って、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、売買契約通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、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。

(コ) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該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可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。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る場合にはこれに係る予想外の費用や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は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う可能性があり、かかる義務を負う場合には本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、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じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。本投資法人がこれらの調査・報告又は措置を命ぜられた場合には、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該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ポリ塩化ビフェニル (PCB) が保管されている場合等には、当該建物の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合にはこれに係る予想外の費用や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は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が発生する可能性があり、かかる義務が生じた場合には本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

(ク) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、資産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

信託受託者が信託財産としての不動産、土地の賃借権又は地上権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、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。

信託契約上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要求されるのが通常です。更に、不動産、土地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、受益証券発行信託で受益証券が発行されている場合を除き、私法上の有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、私法上の有価証券のような流動性がありません。

信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、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）による改正前のもの。）及び信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）上、信託受託者が倒産手続等の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

また、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保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

更に、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託財産である不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

⑤ 税制に関するリスク

(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（以下「導管性要件」といいます。）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、投資法人による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。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、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、借入金等の定義に係る不明確性、会計処理と税務処理の取扱いの差異、税務当局と本投資法人との見解の相違、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った場合、利益の配当等を損金算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす、本投資証券の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。なお、導管性要件に関しては、後記「7 課税上の取扱い」をご参照下さい。

(ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により税務否認等の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ます。このような場合には、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、投資主への分配額等に悪影響をもたら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、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める、特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（規約第29条）

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い可能性があります。

(二) 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もたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、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、本投資証券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

専門家の意見への依拠に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び調査価格は、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に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査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、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、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の可能性を保証又は約束するものではありません。

土壌汚染リスク評価報告書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価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、土壌汚染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。

また、マーケットレポート等により提示されるマーケットに関する第三者機関による分析又は統計情報は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、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、市場の動向等と一致するとは限りません。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分析の内容が異なる可能性があります。

建物エンジニアリング・レポート及び構造計算書に関する調査機関による調査報告書についても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用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、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

① 本投資法人の体制

本投資法人は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう以下のリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

(イ) 利益相反への対応

本投資法人は、透明性の高い運営を行い、同時にリスク管理に努めています。また、利害関係人との間の利益相反に配慮しつつ、投資方針を実現させることができるように体制を整備しています。利益相反を回避するために以下の法令上の規定並びに本投資法人及び本資産運用会社による施策が存在します。

(法令上の規定)

- ・本投資法人の執行役員は投信法上本投資法人に対し、善管注意義務及び忠実義務を負っており、執行役員が故意又は過失によりその義務に違反して本投資法人に損害を与えた場合には、本投資法人に対して損害賠償責任を負うこととなります。
- ・投信法上、利害関係人等との取引については、一定の制限が存在します（参照有価証券報告書「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 (1) 法令に基づく制限」をご参照下さい。）。
- ・投信法上、役員会の決議において、投資法人の執行役員及び監督役員が特別の利害関係を有する場合、決議に参加できないものとされています。

(本投資法人及び本資産運用会社による施策)

- ・本資産運用会社内部規則として利害関係人等取引規程を定め、当該利害関係人等取引規程において利害関係人等との間で不動産等の取得及び譲渡を行う場合には、本投資法人の役員会の事前承認を必要としています(利害関係人等との間の取引制限については、参照有価証券報告書「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 (2) 本投資法人に関する利益相反対策ルール」及び後記「6 利害関係人等取引規程の見直し」をご参照下さい。)

(ロ) 牽制体制

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関としての役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。役員会においては、本投資法人が委託する本資産運用会社での資産運用に係る重要な事項は、本資産運用会社からの報告事項とし、更に、利害関係人等との間の一定の取引に関しては、本投資法人の役員会の承認事項とするなど、本資産運用会社への一定の牽制体制を構築しています。

② 本資産運用会社の体制

本投資法人の委託を受けた本資産運用会社は、すべてのリスクについて、原則として複数の階層における管理体制を通じて管理を行っています。

まず、取締役会は、諮問機関であるコンプライアンス・運用評価委員会による審議の結果の報告及び意見具申を十分考慮に入れ、意思決定を行います。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 ③ 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。

更に、上述したように利害関係人等との一定の取引については、本投資法人の役員会の承認を必要とし、金融商品取引法及び投信法に定める利害関係人等に関連した行為準則の水準を超える厳格な利益相反防止体制を整え、投資法人本位のリスク管理体制を徹底しています。

また、本資産運用会社は、各種リスクを管理するための部署としてコンプライアンス部を、また、リスク管理に関する検証を行う機関として、コンプライアンス・運用評価委員会を設置し、リスクを統合して管理できる体制を整備しています。コンプライアンス部は、収益、運用及び資産管理を担当する各部署から分離独立して設置され相互牽制機能を十分発揮するような体制が採用されています。

このように、リスクに対しては、本投資法人及び本投資法人から委託を受けた本資産運用会社との相互牽制効果がありかつ重層的な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、かかるリスクを極小化するよう努め、最大限の効果の発揮に努めます。

なお、個別のリスクに関する管理体制については、前記「(1) リスク要因」の各記載も適宜ご参照下さい。

③ **本投資証券の取引に関する規制**

金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引が行われることを未然に防止するため、本資産運用会社は、「内部者取引等管理規程」を通じて、役職員による本投資法人の投資口等の売買を禁止しています。また、本投資法人においても、役員会にて「内部者取引等管理規則」を採択し、執行役員及び監督役員による本投資法人の投資口等の売買を禁止しています。更に、一般事務受託者及び資産保管会社並びに本資産運用会社の株主となる三井不動産株式会社においても、本投資法人との各契約又は各社の社内規則を通じて、役職員による本投資法人に係る重要な未公開情報を利用した本投資法人の投資口の売買等を禁止しています。

4 本投資証券の取引価格の推移

直近7計算期間末日における本投資法人の総資産額、純資産総額及び投資口の1口当たり純資産額は、以下の通りです。なお、総資産額、純資産総額及び投資口の1口当たり純資産額について、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

年月日	総資産額 (百万円)	純資産総額 (百万円)	1口当たり純資産額 (円)
第1期計算期間末 (平成16年12月末日)	81,547	59,636	540,183
第2期計算期間末 (平成17年6月末日)	81,761	59,824	541,887
第3期計算期間末 (平成17年12月末日)	82,347	59,917	542,730
第4期計算期間末 (平成18年6月末日)	94,301	60,176	545,076
第5期計算期間末 (平成18年12月末日)	95,914	60,492	547,936
第6期計算期間末 (平成19年6月末日)	97,648	60,535	548,331
第7期計算期間末 (平成19年12月末日)	99,694	60,552	548,486

(注) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

(本投資証券の取引所価格の推移)

直近7計算期間の最高・最低投資口価格	期	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
	決算年月	平成16年12月	平成17年6月	平成17年12月	平成18年6月	平成18年12月	平成19年6月	平成19年12月
	最高	714,000円	755,000円	830,000円	935,000円	1,170,000円	1,340,000円	1,180,000円
最低	581,000円	613,000円	681,000円	762,000円	810,000円	1,070,000円	742,000円	

第7期開始日以降の月別最高・最低投資口価格及び売買高	月別	平成19年7月	8月	9月	10月	11月	12月	平成20年1月
	最高	1,180,000円	1,030,000円	921,000円	911,000円	906,000円	890,000円	840,000円
	最低	907,000円	820,000円	834,000円	820,000円	742,000円	805,000円	630,000円
	売買高	8,253口	11,158口	5,842口	4,977口	5,174口	7,068口	5,352口

(注) 最高・最低投資口価格は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の取引値によります

5 運用体制

(1) 本投資法人の体制の変更

① 執行役員及び監督役員の変更

本投資法人は、執行役員西方俊平、並びに監督役員谷村憲一及び同出口尚明が平成20年3月31日をもって任期満了となるため、平成20年3月25日に投資主総会を開催し、執行役員及び監督役員の改選を予定しています。

新しく選任予定の執行役員及び監督役員の略歴は、以下の通りです。

氏名	略歴	
高橋 惇	昭和42年4月 昭和46年4月 昭和54年4月 昭和58年4月 昭和62年6月 平成1年4月 平成3年6月 平成12年4月 平成13年6月 平成15年6月 平成16年5月	三井不動産株式会社 不動産部 鑑定課 むつ小川原開発株式会社 出向 業務課長 三井不動産株式会社 札幌支店長 同 人事部長 同 取締役 同 商業施設事業本部 副本部長 株式会社ららぽーと 代表取締役社長 同 代表取締役会長 同 取締役会長 三井不動産ビルマネジメント株式会社 取締役 株式会社ポイント 監査役（非常勤） （現在に至る）
片柳 昂二	昭和60年4月 平成14年4月 平成16年6月	弁護士登録（第二東京弁護士会所属） 東京簡易裁判所・民事調停委員（現在に至る） 協同乳業株式会社 監査役（非常勤）（現在に至る）
秦 一郎	昭和56年4月 平成1年10月 平成6年9月 平成9年4月 平成9年9月 平成13年4月	富士通エフ・アイ・ピー株式会社 勤務 朝日監査法人（現あずさ監査法人） 勤務 須貝信公認会計士税理士事務所 勤務 公認会計士登録 税理士登録 秦一郎公認会計士税理士事務所（現在に至る）

② 機構改革の変更

本資産運用会社において新たに代表取締役副社長のポストが新設され、代表取締役社長と共同して取締役会を統括し、共同最高経営責任者として会社業務を総括執行することとします。

③ 投資運用の意思決定機構（利害関係者等との取引の決定プロセスも含みます。）等の変更

投資運用の意思決定にかかるフローの枠組みに変更はありませんが、以下の通り、本資産運用会社における各会議体の構成メンバー、決議要件等が変更されています。

執行役員会議	構成	執行役員社長、執行役員副社長及び執行役員をもって構成する。
	決定	出席した構成員の過半数の賛成をもって決定する。
投資運用小委員会	構成	構成は以下の通りとする。 委員長：執行役員社長 副委員長：執行役員副社長 委員：執行役員投資運用責任者、執行役員財務責任者
	決定	出席した委員の過半数の賛成をもって決定する。
コンプライアンス・運用評価委員会	構成	構成は以下の通りとする。 委員長：代表取締役社長 ただし、代表取締役社長に事故あるときは、代表取締役副社長が代行する。

	<p>副委員長：代表取締役副社長 委員：監査役、コンプライアンス部長 ただし、投資運用業に係る運用評価、リスク管理に関する審議については執行役員投資運用責任者、執行役員財務責任者、執行役員企画管理責任者を含めるものとする。</p>
--	---

(2) 投資法人の統治に関する事項、投資法人による関係会社に対する管理体制の整備状況及び投資運用に関するリスク管理態勢の整備状況

① 投資法人の統治に関する事項及び投資法人による関係会社に対する管理体制の整備状況

(イ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

本投資法人は、執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。執行役員は、原則月に一回の頻度で役員会を開催し、法令及び役員会規則で定められた承認事項に加え、本投資法人の運営及び本資産運用会社の業務遂行状況の詳細な報告を行います。この報告手続を通じ、本資産運用会社及びその利害関係者から独立した地位にある監督役員は的確に情報を入手し、執行役員の業務遂行状況を監視できる体制を維持しています。

本投資法人は、資産運用委託契約上、本資産運用会社から各種報告を受ける権利及び本資産運用会社の帳簿その他の資料の調査を行う権利を有しています。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

また、本投資法人は、内部者取引等管理規則を定めて、役員によるインサイダー取引類似行為の防止に努めています。

(ロ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

各監督役員は、各々が執行役員の職務執行の監督を職責としていますが、原則月に一回開催される役員会の席上、執行役員及び本投資法人の関係法人から、本投資法人の業務や運用資産の状況について報告を求めるとともに、必要な調査を行うことにより、監督機能を果たします。

本投資法人は、新日本監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います。また、定期的に、会計監査人による監督役員に対する監査報告会を実施し、監査の経過及び内容についての報告を行い、会計監査人と監督役員との相互連携を図っています。

(ハ) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

本投資法人の執行役員は、本資産運用会社から資産運用に関する業務執行状況の報告を3か月に1回以上受けることとしており、執行役員はこれを役員会に報告することとしています。また、本投資法人は、毎月1回開催される役員会に、本資産運用会社の役員又は担当者を出席させています。これらにより、本投資法人は本資産運用会社の業務執行状況を管理する体制を整えています。

② 投資運用に関するリスク管理態勢の整備状況

本投資法人の委託を受けた本資産運用会社は、投資運用に関するリスク管理を本投資法人の事業計画の策定・実行・結果確認等の事業運営管理と一体のものとして実施することとしています。

具体的には、本投資法人の営業期毎に策定する事業計画の一環として、リスク管理項目とそれに対応するリスク管理対策を内容とするリスク管理計画(前営業期のリスク管理実施状況報告を含みます。)をコンプライアンス部が策定し、事業運営の実施に対応して各部門と連携を図り、リスク管理を実行することとしています。当該リスク管理計画を含む

事業計画は、コンプライアンス・運用評価委員会で審議され、その審議結果を踏まえて取締役会が意思決定します。

本投資法人は、役員会の報告事項として本資産運用会社から上記事業計画の説明を受けることとしており、役員会を通じて本資産運用会社のリスク管理状況を監督できる体制を整えています。

6 利害関係人等取引規程の見直し

本資産運用会社の全株式が譲渡され、新しく三井不動産株式会社が株主となることに伴い、利害関係人等取引規程の利害関係人等の定義を以下の通り変更しました。

- (1) 投信法及び投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令480号、その後の改正を含みます。以下「投信法施行令」といいます。）に定める本資産運用会社の利害関係人等
- (2) その他の利害関係人
 - ① 本資産運用会社の株主（ただし、本資産運用会社の株主の地位を失ってから2年が経過していない者は、本資産運用会社の株主とみなされます。以下同じです。）並びに連結会計基準における本資産運用会社の株主の子会社及び関連会社
 - ② 本資産運用会社の株主並びに連結会計基準における本資産運用会社の株主の子会社及び関連会社が合計で15%以上の出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号、その後の改正を含みます。）上の特定目的会社、特例有限会社及び株式会社等を含みます。）

7 課税上の取扱い

投資法人の税務

利益配当等の損金算入

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、利益の配当等を損金に算入することが認められています。利益の配当等を損金算入するために留意すべき主要な要件（導管性要件）は、以下の通りです。

- a. 配当等の額が配当可能所得の90%超（又は金銭の分配の額が配当可能額の90%超）であること
- b. 他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと
- c. 適格機関投資家（金融商品取引法第2条第3項第1号。ただし、租税特別措置法施行規則第22条の19第1項に規定するものに限ります。）以外の者から借入れを行っていないこと
- d. 事業年度の終了時において、同族会社に該当していない（3人以下の投資主及びその特殊関係者により発行済投資口総数の50%超を保有されていない）こと
- e. 発行する投資口の発行価額の総額のうち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%を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
- f. 事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者によって所有されていること

8 その他

(1) 参照有価証券報告書提出日後における個別不動産及び信託不動産の概要に関する記載の変更

以下は、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 ② 投資不動産物件 (ロ) 個別不動産及び信託不動産の概要」に記載された個別不動産又は信託不動産の概要に関する記述につき、参照有価証券報告書提出日後において発生した変更事項を記載したものです。なお、変更点に関しては、下線で示しています。

パピヨンプラザの特記事項

- ・本土地の一部 (1,400㎡) に関し、福岡市との間で土地使用貸借契約 (契約期間：平成5年12月3日から15年間) が締結されており、福岡市が公園として無償で使用しています。
- ・本土地のいずれかの一部 (1,400㎡) に関し、福岡市との間で、商業等再開発を行うに当たっては福岡市に対して無償で譲渡する旨の覚書を締結しています。
- ・本土地は、堅粕遺跡群に指定されており、本土地に関して、再開発を行う場合には、発掘作業が必要となる可能性があります。
- ・本建物は、大規模集客施設であり、都市計画法に定める特定大規模建築物に該当するところ、本土地の用途地域が商業地域と第2種住居地域で第2種住居地域が過半となっているため、平成19年11月に行われた都市計画法の改正に伴い、建築基準法上の既存不適格建築物となっています。

(2) 金融商品取引法及び証券取引法等の一部を改正する法律 (平成18年法律第65号) 第5条による改正後の投信法 (平成19年9月30日施行。以下、本「8 その他」において「改正投信法」といいます。) の施行により、参照有価証券報告書における法令に関する記載内容は適用ある改正後の法令の記載となります。主な変更点は以下の通りです。

- ① 投資信託委託業者は、文脈に応じて、改正投信法上の資産運用会社 (以下「資産運用会社」といいます。)、又は資産運用会社である金融商品取引業者と読み替えます。
- ② 内閣総理大臣の認可を受け投資法人資産運用業を営む投資信託委託業者は、資産運用会社 (内閣総理大臣の登録を受けた金融商品取引業者 (投資運用業を行う者に限ります。)) と読み替えます。
- ③ 法令に基づく取引の制限 (資産運用会社が一定の行為を禁止される結果、投資法人が服することとなる一定の投資制限) の主な内容については、以下の通りとなりました (金融商品取引法42条の2、改正投信法第223条の3第3項)。

資産運用会社は、その行う投資運用業 (投資運用業とみなされる行為を含みます。) に関して、原則として、次に掲げる行為をしてはなりません。

- ・自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと。
 - ・運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと。
 - ・特定の金融商品、金融指標、オプション又は対象資産に関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は権利者以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと。
 - ・通常の見積りの条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が権利者の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと。
 - ・運用として行う取引に関する情報を利用して、自己の計算において有価証券の売買その他の取引等又は対象資産の売買その他の取引を行うこと。
 - ・運用財産の運用として行った取引により生じた権利者の損失の全部若しくは一部を補てんし、又は運用財産の運用として行った取引により生じた権利者の利益に追加するため、当該権利者又は第三者に対し、財産上の利益を提供し、又は第三者に提供させること (事故による損失の全部又は一部を補てんする場合を除きます。))。
 - ・上記のほか、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるものとして内閣府令で定める行為
- ④ 法令に基づく利益相反取引の制限の主な内容については、以下の通りとなります (金融商品取引法第44条の3第1項、改正投信法第223条の3第3項)。
 - ・通常の見積りの条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当

- 該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと。
- ・当該金融商品取引業者との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること。
 - ・当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと。
 - ・上記に掲げるもののほか、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして内閣府令で定める行為
- ⑤ 登録投資法人の資産の運用が制限される、執行役員又は監督役員の親族の範囲は、配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族となりました。
- ⑥ 改正投信法及び金融商品取引法の施行までは、投資信託委託業者において取締役及び監査役の変更があった場合は遅滞なく監督官庁へ届け出ることとされていましたが、金融商品取引法の施行後は、資産運用会社の役員の変更は2週間以内に届け出ることとなりました。
- ⑦ 改正投信法及び金融商品取引法の施行までは、投資信託委託業者の常務に従事する取締役が他の会社の常務に従事し又は事業を営もうとする場合には、監督官庁の承認を必要としましたが、改正投信法及び金融商品取引法の施行後は、資産運用会社の取締役又は執行役は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合を含みます。）又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役を退任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出なければならないこととなりました。
- ⑧ その他、投信法の記載に関する引用条文が改正投信法における相当条文となる等の変更があります。
- ⑨ 本資産運用会社は、平成19年9月30日付で、金融商品取引業者の登録を受けたものとみなされ、平成19年12月13日付で証券取引法の一部を改正する法律附則第159条第2項の手続を完了しています（関東財務局長（金商）第395号）。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

フロンティア不動産投資法人 本店
(東京都港区赤坂二丁目17番22号)

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)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資証券の所持人は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社の定める手続に従って、本投資証券の名義書換を本投資法人に請求することができます。本投資証券の譲渡は、かかる名義書換によらなければ、本投資法人に対抗することができません。名義書換手続の取扱場所、取次所、代理人及び手数料は以下の通りです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社 本店
取次所	三菱UFJ信託銀行株式会社 全国各支店
代理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社 本店
手数料	なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。