

信託受益権に係るリスクに関する事項

本件公募要項において記載のとおり、買受者は信託受益権の取得に当たり、信託契約の全面的な変更により、信託の受託者との間で不動産管理処分信託契約を締結していただくこととなります。

本書は、一般的な「不動産管理処分信託契約」に基づき通常想起されるリスク事項について記載しているものです。

買受者は、本件信託受益権に係る「土地信託」契約を「不動産管理処分信託」契約に全面変更する過程において生じるリスク、その他本受益権取引における固有のリスクに関しては、当該有無又はその内容等を信託の受託者において吟味・検討の上、別途、受託者から受益者に対して説明を受けることとなります。

1 元本欠損のリスク等

元本欠損のリスク等という「元本」とは、本受益権売買契約における売買代金を指します。

(1) 価格変動リスク

① 不動産市況の変動による元本欠損リスク

本受益権は信託不動産を裏付けとする権利であり、その価値は信託不動産の価値の変動に応じて変動することとなります。したがって、元本価額は、不動産価額の変動、賃料の変動等の不動産市況の変動により、信託不動産の価値が下落し減少する場合があります。なお、不動産は、地域性・個別性が強いため、広域的な地価・賃料変動率と当該不動産の変動率が連動しない場合もあります。また、不動産市況の変動によっては、信託勘定内債務が信託財産価額を上回る（債務超過）場合もあります。

② 信託不動産の処分時の処分価格に関するリスク

信託契約に定める一定の場合には信託不動産が処分され、当該処分価格から本受益権の元本が償還されることとなります。信託不動産の処分価格によっては、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

③ 稼動状況、賃料水準、金利、諸費用の変動に関するリスク

信託に係る諸経費等は賃料等の信託不動産から得られる利益から支払われ、残った信託収益から本受益権の配当がなされることとなりますが、信託不動産の稼動状況（空室率）、賃料水準（周辺相場によるもの及び本件信託不動産固有の原因によるものを含む）の変動、金利変動、必要諸経費の変動によっては、信託収益の減少により本受益権の配当が減額されるおそれがあり、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることが

あります。

④ 信託財産たる金銭の投資対象の価格変動に関するリスク

信託財産たる金銭は、信託契約で定められる方法で投資されることがありますが、投資対象の価格変動によっては、信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

(2) 信用状況の変化に関するリスク

① 賃借人の信用状況の変化（賃料不払等）に関するリスク

信託不動産の賃借人の信用状況の変化によっては賃料の不払などが生じ、それによって信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

② 信託財産たる金銭の運用先の信用状況の変化に関するリスク

信託財産である金銭の運用先金融機関等（受託者が銀行勘定への貸付により運用している場合等は、受託者を含む）の信用状況の変化により、信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

③ 当初委託者又は売主の信用状況の変化に関するリスク

当初委託者又は売主が約定により損害賠償責任を負っている場合、又は、当初委託者又は売主が法令若しくは約定により信託不動産の瑕疵担保責任を負っている場合には、当初委託者又は売主の信用状況の変化により当該責任を履行することができなくなり、信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

④ 信用補完者の信用状況の変化に関するリスク

信託財産の運用に関して、他者の信用を補完する機能を果たす者がある場合においても、その者の信用状況の変化により、その者による信用補完が機能せず、補完されるべきリスクにより信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

⑤ 建物管理業務受託者の信用状況の変化に関するリスク

信託不動産の建物管理業務委託先の信用状況の変化により、受託者に代わって回収した賃料等を受託者に引き渡すことができず、信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

⑥ 設計・施工会社等の信用状況の変化に関するリスク

信託建物に瑕疵が発見された場合の求償先としての建物設計・施工会社がある場合でも、これらの会社の信用状況の変化により、信託建物の損害を当該求償先に賠償してもらえなくなり、信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

(3) その他のリスク

① 不動産税制変更による収益変動リスク

信託不動産に適用される税制（固定資産税・都市計画税など）の変更により、信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

② 不動産の滅失・毀損・劣化に関するリスク

災害等による信託不動産の滅失・毀損・劣化に起因して、賃料収入の減少、補修費用の支出、処分価格の減少、不動産価格の下落等に伴う信託収益の減少、元本欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。なお、建物については、経年による劣化等が別途あります。

③ 不動産の瑕疵に関するリスク

信託不動産の瑕疵(有害物質等が存在する場合を含む)に起因して、賃料収入の減少、補修費用の支出、処分価格の減少、不動産価格の下落等に伴う信託収益の減少、元本の欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

④ 元本補填契約・利益補足契約が無いこと

信託契約・受益権については、元本補填契約（元本を保証する契約）・利益補足契約（一定の配当をお約束する契約）はございません。

⑤ 投資元本の毀損のみならず、追加資金拠出が必要となるリスク

信託諸費用や借入金・敷金・保証金等返還債務を信託財産から弁済することができない場合には、受益者による追加資金の拠出が必要となります。信託終了時に信託勘定に残った債務についても、信託財産及び受益者の御負担となります。なお、信託に係る必要資金を、受託者が立替えた場合で、お支払いいただくよう相当の期間（別途信託契約の定めによる）を定めて催告したにもかかわらず、当該資金をお支払いいただけない場合には、信託契約に基づき一般に相当と認められる方法・価額をもって、信託財産の一部又は全部を売却し、その支払に充当されます。この場合、信託財産の価額を超えて残った債務についても、受益者の御負担となります。

⑥ 預金保険の適用が無いこと

信託受益権には、預金保険の適用はございません。

⑦ 信託不動産に係る所有者責任によるリスク

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、この所有者の義務は無過失責任とされています。従って、本件信託不動産の設置

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、直接又は受託者を通じて間接的に、受益者が損害賠償義務を負担するおそれがあります。また、受託者が損害賠償義務を履行した場合にも、信託収益の減少、元本の欠損又は追加資金拠出の必要が生じることがあります。

⑧ 法令の変更に伴うリスク

不動産のうち建物は、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（昭和 25 年法律第 201 号）の規制に服します。その建築時点（正確には建築確認取得時点）においては、建築基準法上及び関連法令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。例えば、建築基準法は、耐震基準について昭和 56 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。

建築基準法のほかにも、不動産は、様々な規制の下にあり、国の法令のほか、各地方公共団体の条例や行政規則等による規制があることもあります。そして、これらの規制は、随時改正・変更されています。

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ぺい率・容積率・高度・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。このような場合には、不動産の資産価値や譲渡価格が下がる可能性があります。

以上のほか、土地収用法（昭和 26 年法律第 219 号）や土地区画整理法（昭和 29 年法律第 119 号）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、又は不動産の価値が減殺される可能性があります。

⑨ 受託者の不当な行為(信託違反)によるリスク

受託者が、忠実義務もしくは信託契約上の義務に反して信託財産である不動産を処分すること、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等により、受益者が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、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、常にかかる権利の行使により損害を回復できるとは限りません。

⑩ 当初委託者又は売主倒産時のリスク

当初委託者又は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、裁判所又は更生管財人によって不動産の信託又は信託受益権の譲渡は真正なる譲渡ではなく譲渡担保その他の担保設定であるとして、信託不動産又は信託受益権が破産財産に取り込まれて、倒産手続の制約を受ける可能性があります。この

場合、受託者又は買受者は、信託不動産若しくは受益権について、直接権利を行使することができず当該倒産手続に従って更生担保権者等としてしか権利を行使できないこととなります。

また、買受者が不動産信託受益権を取得した後に、当初委託者又は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、信託不動産の信託若しくはその対抗要件具備行為又は当該信託受益権等の売買契約若しくはその対抗要件具備行為は、倒産した当初委託者又は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、信託不動産又は信託受益権等は、破産財団等に戻される一方で、受益者が売主に支払った信託受益権の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。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、信託不動産の信託又は当該信託受益権等に係る売買契約が当該当初委託者又は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。

以上のとおり、信託不動産の信託又は当該信託受益権等に係る売買契約が否認され、又は詐害行為取消権の行使を受けた場合には、受益者に損害が生じるおそれがあります。

⑩ 信託財産倒産時のリスク

不動産信託受益権は、不動産の運用に係る収益及び当該不動産の売却により得られる利益並びにその他の信託財産たる金銭を原資として収益の配当及び元本の償還がなされること、信託財産が支払不能（信託財産によって支払うべき債務のうち弁済期が到来しているものについて、信託財産から一般的かつ継続的に支払うことができなくなった状態）又は債務超過（受託者が信託財産によって支払うべき債務から支払うことができなくなった状態）の場合には、信託財産につき破産手続が開始されることがあります。信託財産につき破産手続が開始された場合、信託債権は原則として受益権に優先して支払がなされることになるため、信託収益の減少、元本欠損が生じることがあります。

また、信託財産の破産手続が開始された場合、受益者が信託財産から受けた支払について、管財人等により否認される可能性があります。倒産手続が開始されない場合であっても、信託財産の財務状況が劣悪である場合には、受益者が信託財産から受けた支払について、信託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。

以上のとおり、受益者が信託財産から受けた支払について否認され、又は詐害行為取消権の行使を受けた場合には、受益者に損害が生じるおそれがあります。

2 解除権行使の制限等

① 当該信託契約は、別途信託契約の定めによるほかは、信託期間中は、受益者からの解除はできません。

② 不動産信託受益権を譲渡しようとする場合には、通常、受託者の事前の承諾を要

求されます。不動産信託受益権は、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）上の有価証券として同法の規制に服するものの、指名債権と同様の譲渡方法によって譲渡することになります（第三者対抗要件の具備には、信託法（平成 18 年法律第 108 号）第 94 条に基づき、債務者としての受託者への確定日付けの記載がある通知又は承諾が必要です）。また、不動産信託受益権の流通市場が存在するわけでもありません。従って、不動産と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。

以上