

詳細は目論見書をご確認ください。

## 【投資リスク】

### (1) リスク要因

以下には、本匿名組合出資持分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。但し、以下は本匿名組合出資持分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。発行者及び本資産運用会社は、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、本匿名組合出資持分の価値が下落し、本匿名組合員が損失を被る可能性があります。

各出資者は、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匿名組合出資持分に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における発行者及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

#### ① 匿名組合出資に関するリスク

本匿名組合出資持分に対する投資に関しては、以下の匿名組合出資に関するリスクが存在します。

##### (イ) 営業者の保有財産の価格変動リスク

- ・本匿名組合出資は、営業者が本信託受益権を取得し、運用する営業を対象としています。そのため、本匿名組合出資の価値は、本信託受益権の価格変動の影響を受けます。本信託受益権の価格変動のリスクについては、後記「② 投資対象不動産に関するリスク (イ) 投資対象不動産の価格変動リスク及び鑑定評価額との価格乖離リスク」をご参照ください。

##### (ロ) 本匿名組合出資の収益及び費用変動リスク

- ・本匿名組合出資は、営業者が本信託受益権を取得し、運用する営業を対象としています。そのため、本匿名組合の収益及び費用は、本信託受益権に関する営業の収益及び費用に依存することになります。本信託受益権に関する収益及び費用に関するリスクについては、後記「② 投資対象不動産に関するリスク (ロ) 投資対象不動産の収益及び費用変動リスク」をご参照ください。また、営業者は、営業に当たり借入れを行

うため、営業者の営業の費用は、かかる借入れに伴う金利その他の費用に大きく影響を受けます。当該借入れに関するリスクについては、後記「(ホ) 本借入れに関するリスク」をご参照ください。

(ハ) 本匿名組合出資持分の売却に関するリスク

・本匿名組合出資持分を売却する場合には、売却価格の保証はなく、本匿名組合の運営開始時点の評価額より相当に廉価で売却することとなる場合があります。

(ニ) 本匿名組合契約における本匿名組合員の権利に関するリスク

・本匿名組合契約において、本匿名組合員は、営業者の業務を執行し、営業者を代表することができず、営業者の営業についてのコントロール権を原則として有しません。したがって、本匿名組合員は営業者の営業、すなわち本信託受益権等の運用に原則として関与できず、営業者の営業が不適切な形態で実施された場合に、これを是正する効果的な手段を有しないリスクがあります。

(ホ) 本借入れに関するリスク

- ・本匿名組合契約上、本匿名組合出資に対する分配等は営業者による本借入れに劣後することとされているため、営業者について破産、民事再生その他の倒産手続が行われる場合や本信託受益権の価値が下落する等により営業者が営業において損失を被った場合には、本借入れの返済が優先される結果、本匿名組合出資に係る出資金の一部又は全部について、返還を受けられないリスクがあります。
- ・本借入れのような一定の資産を責任財産とする責任財産限定特約付きの借入れにおいては、一般に、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを内容とする財務制限条項や禁止行為、分配停止事由、強制売却事由等が設けられます。
- ・本借入れにおいては、一定の財務制限条項（DSCR (Debt Service Coverage Ratio) テスト及びLTV (Loan to Value) テスト）が分配停止事由として定められる予定であり、分配停止事由が生じた場合には、営業者から本匿名組合員に対する分配を行うことができない旨が定められる予定です。

(注) 「DSCR (Debt Service Coverage Ratio) テスト」とは、債務返済能力を算出するためのテストであり、一定の期間における、営業者の本信託受益権に係る収入を基礎として算出される金額が借入先への利払見込金額の一定の倍数（DSCR 基準値）以上であることを確認するためのテストをいいます。また、「LTV (Loan to Value) テスト」とは、レバレッジ効果の程度を計るためのテストであり、一定の時点における投資対象不動産の鑑定評価額に対する本借入れの未返済元本残高の総額の割合が一定割合（LTV 基準値）未満であることを確認するためのテストをいいます。以下同じです。

- ・したがって、営業者はこれらの条項による制約を受けることが見込まれており、当該制約を遵守することを強いられる結果、本借入れに関して期限の利益喪失事由が発生している場合のほか、かかる財務制限条項や禁止行為、分配停止事由等により、当該借入れ時点の鑑定評価額が一定程度以上減少した状態が一定の期間継続した場合や、投資対象不動産の収益が一定程度以上低下した状態が一定の期間継続した場合等には、営業者から本匿名組合員に対する分配が制限され、又は停止される可能性があります。
- ・本借入れに伴い、営業者の財産である本信託受益権等に担保権を設定することが予定されています。また、本借入れにおいては、強制売却事由が生じた場合には、借入先は、本借入れに係る金銭消費貸借契約及びこれに関連する担保権の設定契約等の関連契約（以下総称して「本借入関連契約」といいます。）の定めに従い、本信託受益権又は投資対象不動産を売却する権限を取得する旨が合意される予定です。そのため、本借入れについて期限の利益を喪失した場合等で当該担保権が実行された場合や強制売却事由が生じた場合に借入先が売却する権限を行使した場合、営業者は、担保権が設定された資産（本信託受益権又は投資対象不動産）に関する権利を廉価で喪失する可能性があります。
- ・本借入れを行うことによりレバレッジ効果が生じるため、本信託受益権又は投資対象不動産の収益・資産価値変動が、本匿名組合契約の収益・資産価値変動に相対的に大きく反映され、また、金利変動の影響を相対的に強く受ける可能性があります。営業者においては、本匿名組合出資の実質的な裏付資産である本信託受益権の価格に対する本借入れの借入予定金額の割合は、約 79.8%（投資対象不動産の 2026 年 4 月 30 日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額に対する借入予定金額の割合は、約 73.6%）となっており、小口の不動産証券化投資商品の代表である J-REIT における一般的な比率よりも高くなるものと考えられます。そのため、かかるレバレッジ効果の程度が、J-REIT における一般的な水準よりも大きくなる可能性があります。また、レバレッジ効果の程度が高まる結果、上記の財務制限条項や禁止行為、分配停止事由等への抵触が生じやすくなる、又は生じた場合の影響が大きくなる可能性もあります。
- ・本借入れについては、借り換え（リファイナンス）を行う可能性がありますが、希望する時期及び条件でリファイナンスを行うことができない場合には、リファイナンスを行うことなく、必ずしも最善とはいえないタイミングであっても資産売却を行う可能性があります。また、リファイナンスの金利その他の条件やこれに関する費用は、市場動向及び本信託財産の資産価値等に左右されるとともに、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。このため、その条件によってはリファイナンスの金利が上昇すること又はリファイナンスに関する費用が増加する可能性があります。

## ② 投資対象不動産に関するリスク

本匿名組合は、運用財産として本信託受益権を保有することが見込まれており、本信託受益権の信託財産は単一の不動産である投資対象不動産となることを見込まれています。そのため、本匿名組合では、各本匿名組合員は経済的に投資対象不動産を直接所有している場合とほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、本匿名組合出資の実質的な裏付資産である本信託受益権に対する投資に関しては、以下の投資対象不動産に関するリスクが存在します。

### (イ) 投資対象不動産の価格変動リスク及び鑑定評価額との価格乖離リスク

- ・本匿名組合出資持分は投資対象不動産の価格変動の影響を受けます。
- ・本匿名組合においては、営業者の本借入れの借入期間が固定期間とされており、原則として、借入期間の終了時に本匿名組合出資持分が償還されることとなるため、投資対象不動産又は本信託受益権を売却すべき時期が事実上借入期間の終了前の一定の期間に限定されます（一定の場合、借入期間の延長ができるものとされていますが、延長期間には制限があるため、投資対象不動産又は本信託受益権を売却すべき時期が限定されることは避けられません。）。そのため、投資対象不動産の価格変動の影響を回避することが困難です。
- ・投資対象不動産の鑑定評価額は、不動産鑑定士の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見であり、実際の市場において成立し得る不動産価格と一致するとは限らず、乖離する可能性があります。また、当該鑑定評価額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。

### (ロ) 投資対象不動産の収益及び費用変動リスク

- ・本匿名組合の営業者の収益は、投資対象不動産の収入に依存しており、投資対象不動産の稼働率、賃料水準、賃料等の支払状況その他の運営実績、投資対象不動産の運営者の運営能力、景気動向等様々な理由により変動し、収益の保証はありません。
- ・本匿名組合の営業者の費用は、投資対象不動産の費用に依存していますが、信託受託者やその業務委託先に対する報酬等の投資対象不動産以外の費用もあります。これらの費用は、投資対象不動産の劣化状況、災害等による被災、資本的支出の計画、投資対象不動産における事故等、信託受託者やその業務委託先の報酬水準の変更、法令の制定又は改廃等様々な理由により変動し、増大する可能性があります。

### (ハ) 投資対象不動産の流動性・譲渡制限等に関するリスク

- ・不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく流動性が低いため、投資対象不動産についても流動性が低く、適切な時期及び価格その他の条件で

譲渡することが困難となる場合があります。とりわけ、本借入れに関しては、投資対象不動産に担保権が設定される場合があります、かかる担保権が設定された場合には、営業者は、その資産を担保の解除手続等を経ることなく譲渡できないことから、投資対象不動産については、かかる流動性のリスクは、特に高くなるといえます。

- ・不動産によっては、法令や行政機関との合意等によりその譲渡が制限されたり、買戻権が設定される場合があります、そのような制限が存在するときは、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。また、買戻権が行使された場合には、不動産の権利を喪失するとともに、原状回復義務等の負担が生じることで、多額の損害を被る可能性があります。

#### (ニ) 投資対象不動産の利用状況及び賃貸借に関するリスク

- ・投資対象不動産の収入及び費用並びにその価値は、利用状況、テナントの資力、テナントの属性、入居又は退去の状況等により大きく影響を受けるおそれがあります。
- ・投資対象不動産について締結される賃貸借契約は契約期間中であっても終了することがあり、また、賃貸借契約で定める賃料収入が常に得られる保証はありません。締結された賃貸借契約の内容が当事者間の合意や法律の規定等に従い後日変更されることもあります。

#### (ホ) 投資対象不動産の処分に関するリスク

- ・投資対象不動産を売却する場合には、売却した当該投資対象不動産に関する責任として、修補費用等の費用や損害賠償責任等の責任を負担することがあります。
- ・投資対象不動産を処分する場合には、売却価格の保証はなく、本匿名組合の運営開始時点の評価額より相当に廉価で処分する場合があります。
- ・強制売却事由が生じた場合には、借入先は、本借入関連契約の定めに従い、本信託受益権又は投資対象不動産を売却する権限を取得する旨が合意される予定です。そのため、強制売却事由が生じた場合には、本信託受益権又は投資対象不動産が売却される場合があります。

#### (ヘ) マスターリースに関するリスク

- ・投資対象不動産のマスターリース会社の資力が悪化する等により賃料の支払が滞る場合があります。
- ・マスターリース会社との間でパス・スルー型マスターリース契約が締結される場合、投資対象不動産の収入及び費用並びにその価値は、エンドテナントの利用状況、資力、入居又は退去の状況等に大きく影響を受けることとなりますが、マスターリース会社の利用状況又は資力等の影響を受ける可能性もあります。

- ・マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結される場合、投資対象不動産の収入及び費用並びにその価値は、マスターリース会社の利用状況、資力等により大きく影響を受けることになります。また、マスターリース会社との契約が期間満了その他の事由により終了し、その後に同等の契約が締結できない場合又は後継のテナントが見つからない場合、マスターリース会社との契約終了後の賃料水準が低下する場合があります。

#### (ト) ホテルへの投資に関するリスク

- ・投資対象不動産はホテルであり、本匿名組合の業績は、国内外の社会経済の状況、とりわけ観光業、ホテル・旅館業界や投資対象不動産の属する地域における競争・旅行宿泊需要の環境に関連する動向に大きく影響を受けます。これらの動向を受けて場合によっては、テナントの退去が生じ、又はテナントの維持若しくは新規テナントの確保のため賃料水準を引き下げることが必要となる可能性があります。ホテル・旅館業界における業績や収益は、一般に以下のものを含む様々な要素により悪影響を受ける可能性があります。
  - ・国内外の景気及び経済状況の悪化並びに災害、悪天候、新型コロナウイルス感染症などの伝染病の流行等による消費者行動の変化や制限などの影響を受けた宿泊施設利用者数の減少
  - ・政治及び外交上の出来事及び動向や為替要因等による、インバウンド旅行者数の減少
  - ・旅行代理店の倒産等による、旅行代理店との間の信用取引によって発生した債務の不履行
  - ・保有する設備や周辺環境の陳腐化又は交通環境の変化による集客力の低下
  - ・周辺の特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
  - ・当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下
  - ・類似するコンセプトのホテル・旅館との競合による集客力の低下
  - ・旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化
  - ・機械化が難しいサービスを提供する従業員の確保の失敗
  - ・提供する飲食物による食中毒等の事故の発生
  - ・従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
  - ・旅館業法（昭和23年法律第138号。その後の改正を含みます。）に基づく営業許可その他許認可の取消し

また、ホテル・旅館業界の業績や収益は、季節的要因により変動します。一般的には、年末年始や大型連休等には収益が大きくなりますが、当該事情は、地域及び物件によって異なる場合があります。

- ・ホテル・旅館施設は、その仕様の特殊性等から、既存テナントが退去した際に、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、また、代替テナントの要望に沿って多額の費用を要する仕様変更を行うことが必要となる可能性があります。
- ・ホテル・旅館業界は、装置産業としての性格が強く、内装や温泉権のように、施設運営に不可欠の資産、権利等をオペレーターが有している場合もあり、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、賃貸借契約が解除され又は更新されずに既存オペレーターが退去した場合、代替するオペレーターとなり得る者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するオペレーター確保のために賃料を下げざるを得なくなること、代替オペレーターへの移行期間において十分な収益が実現できないこと、又は賃貸借契約の条件が不利になることがあり、その結果、本匿名組合の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。
- ・投資対象不動産においては、施設及び設備の陳腐化による競争力低下を避けるために相当程度の CAPEX（キャペックス、Capital Expenditure の略称。物件の競争力を維持するための資本的支出をいいます。以下同じです。）の実施が必要となる場合があります。しかし、経済的・物理的な要因その他により、十分な CAPEX の実施ができない可能性があります。また、十分な CAPEX を実施したとしても、運用資産からの収入が CAPEX の実施に対応して増加するとの保証はなく、CAPEX の実施により、本匿名組合の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、CAPEX を実施する場合、施設の全部又は一部が相当期間閉鎖される場合もあり、この間オペレーターは収益をあげることができない可能性もあります。
- ・投資対象不動産は、競争力維持のためのいわゆる FF&E（エフエフイー、Furniture, Fixture and Equipment 略称。家具・什器・備品のことを意味します。）の定期的な更新投資及び単なる更新にとどまらない競争力強化のための大規模投資が必要となる場合があります。信託受託者が FF&E の多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本匿名組合の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。これらの理由で工事が行われる場合、施設が相当期間閉鎖される場合もあり、この間オペレーターは収益をあげることができません。

(チ) 投資対象不動産の物理的な又は法律的な欠陥、法的規制等に関するリスク

- ・投資対象不動産には、様々な原因により、土地又は建物について、物理的な又は法律的な欠陥等（権利の不明確、他者の権利の存在、土地の地盤や建物の構造の問題、有害物質の存在、境界の不明確等その内容は様々です。）が存在している可能性があります。

欠陥の発見による投資対象不動産の価値の下落、損害賠償義務等の法的責任の負担、欠陥等の解消のための費用負担等が生じる可能性があります。専門業者の建物状況評価等の調査は、投資対象不動産に物理的な又は法律的な欠陥等が存在しないことを保証するものではありません。

- かかる欠陥等に起因して本匿名組合出資の実質的な裏付資産である本信託受益権又はその裏付けとなる投資対象不動産に損害等が生じた場合、法律上又は契約上、一定の範囲で営業者から売主に対する損害賠償請求が行われる余地はありますが、当該損害賠償請求が認められる保証はなく、また売主が倒産した場合又は無資力の場合には、当該損害賠償請求によって損害等を回復することができない可能性があります。
- また、投資対象不動産は、様々な法的規制及び条例等の規制に服します。これらの規制は、随時改正・変更されており、その内容によっては、不動産の管理費用等が増加する可能性、増改築や再建築の際に既存の建物と同規模の建築物を建築できない可能性、投資対象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る可能性等があります。さらに、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、又は投資対象不動産の価値が減殺される可能性があります。

#### (リ) 投資対象不動産の災害・毀損等に関するリスク

- 火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等により投資対象不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値、収益及び費用が影響を受ける可能性があります。

#### ① 本匿名組合出資持分の取引に関するリスク

本匿名組合出資持分は、本プラットフォーム上において取り扱われることを予定しており、販売会社による募集の取扱い及び売買の媒介によって取引を行うことができますが、本匿名組合の運用開始後、以下のとおり取引に関わるリスクが存在します。

#### (イ) 本匿名組合出資持分の売買基準価格に関するリスク

- 本プラットフォームにおける本匿名組合出資持分1口当たりの取引価格（以下「売買基準価格」といいます。）は、初回の計算期間の末日の3か月後の応当日以前の日を申込日とする本匿名組合出資持分の譲渡については、本匿名組合出資持分1口当たりの当初出資簿価と同額とされています。売買基準価格は、本匿名組合の運用開始後、各計算期間毎に一度、当該計算期間の末日の3か月後の応当日を基準日として洗い替えが行われ、新たに算出された売買基準価格は、当該末日から3か月後の応当日より適用されます。それ以降、売買基準価格は次の洗い替えまで変動することはありません。

ん（一本値）。このため、本匿名組合出資持分に対する需要が増加しても、短期的な売買基準価格の上昇を期待することはできません。

- ・本プラットフォームにおける売買基準価格は、上記の洗い替えにより変動しますが、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、それら要因の変化に対して一定の遅行性をもって変動します。
- ・本匿名組合出資持分の売買基準価格は、前述のとおり、各計算期間毎に一度行われる洗い替えにより決定しますが、その方法は、直近の売買基準価格（最初の洗い替え時は出資簿価）に対して鑑定NAV変動率（注）を乗じて算出されます。このため、投資対象不動産の直近の鑑定評価額の下落やそれに伴う鑑定NAV変動率の低下により、本匿名組合出資持分の売買基準価格も下落する可能性があります。

（注） 各計算期間の末日時点における匿名組合決算に係る貸借対照表の有形固定資産の帳簿価額を投資対象不動産の直近の鑑定評価額に置き換えた資産総額から負債総額を差し引き、さらにその金額から各計算期間に係る未分配損益を差し引いたものを売買基準価格の各洗い替え時点における「鑑定NAV」と定義し、その鑑定NAVの前回洗い替え時点からの変動率を「鑑定NAV変動率」といいます。

- ・このような価格決定の方法を採用していることから、本匿名組合出資持分を譲渡しようとする売買基準価格が、本匿名組合出資持分の客観的な価値と一致する保証はありません。また、投資対象不動産の直近の鑑定評価額が、当該不動産の実勢価格と乖離する可能性があります。

（ロ）本プラットフォームにおける売買取引に関するリスク

- ・本プラットフォームにおける本匿名組合出資持分の売買取引の成立は保証されているものではありません。すなわち、本プラットフォームにおける本匿名組合出資持分の売買取引は、投資家の希望金額での売却（又は購入）を確約するものではなく、投資家が想定した価格・数量での売却（又は購入）ができない可能性があります。
- ・本プラットフォームにおける本匿名組合出資持分の売買取引は、販売会社の判断によって停止されることがあります。

#### ④ 本匿名組合出資持分に関するリスク

（イ）本匿名組合出資持分の流動性・譲渡制限に関するリスク

- ・本匿名組合出資持分は、営業者の事前の承諾（営業者より委託を受けた販売会社の承認。以下同じです。）なくして譲渡することができず、その承諾は本プラットフォームを介した譲渡の記録のみによって行われるため、本プラットフォームを介さずに譲渡することができません。営業者の事前承諾を得るためには、販売会社に対する申請を通じ、本プラットフォームにおいて、営業者に対する本匿名組合出資持分の譲渡承諾依頼及び電子帳簿の名義書換請求を行う必要があります。これらの手続に則った請

求が行われない場合には、営業者による本匿名組合出資持分の譲渡の承諾は行われず、本匿名組合出資持分の譲渡は成立しません。なお、営業者による本匿名組合出資持分の譲渡の承諾は販売会社が定める営業日毎に一度のみ(16時頃を予定)行われるため、非営業日に譲渡が行われることはありません。また、各計算期間の末日の前営業日から当該計算期間の末日まで、及び当該計算期間の末日の3か月後の応当日からその2営業日前までの各期間のうち一部の時間帯では、本匿名組合出資持分の譲渡に係る申請及び電子帳簿の名義書換請求(本匿名組合出資持分の譲渡及び相続による承継並び取引口座移管に基づくものを含みますが、これらに限られません。)を行うことはできません。したがって、本匿名組合員は、本匿名組合出資持分を希望する時期に希望する方法で売却(又は購入)できない可能性があります。

(ロ) 本匿名組合出資持分の分配及び元本償還に関するリスク

- ・本匿名組合出資持分について、分配及び元本償還の有無、金額及びその支払いは保証されません。分配は、本匿名組合の利益の金額が減少した場合には減少するほか、分配停止事由が生じた場合には、原則として分配は行われません。
- ・本匿名組合出資持分の分配を受け取る権利は、分配の対象となる計算期間の末日0時00分時点において本匿名組合出資持分を保有する匿名組合員が有することになります。また、計算期間の末日は終日取引が行われません。そのため、対象計算期間の末日時点の直近の保有者が分配を受け取る権利を有することになり、それ以外の時点に本匿名組合出資持分を保有していても、その保有期間の長短にかかわらず分配を受け取ることはできません。
- ・本匿名組合出資持分の元本償還は、最終分配金支払日に行われますが、その資金は、原則として、本信託受益権の売却代金が原資となるため、本信託受益権の売却機会及び売却価格による影響を受けます。本信託受益権の売却機会及び売却価格は保証されないため、本信託受益権の全部若しくは一部の売却ができない場合又は売却価格が低下した場合には、元本償還の額が減少し、又は全く行われなかった場合があります。本信託受益権又は本不動産の全部の売却が完了しない場合には、営業者は、本匿名組合契約の契約期間の満了日の3か月前までに本匿名組合員に書面又は電磁的方法により通知をすることにより、1年を超えない範囲で本匿名組合契約の契約期間を延長することができるものとされており、その場合、本匿名組合出資持分の元本償還の時期についても延長されることとなります。本借入れに係る金銭消費貸借契約に基づく債務が完済されていない場合には、当該債務が完済される日まで期間が延長されるため、本匿名組合出資持分の元本償還の時期についても延長されることとなります。かかる期間延長を行った場合であっても、本信託受益権の売却機会やより高値での売却が保証されるわけではなく、本信託受益権の売却ができない可能性や、元本償還を実施するため、廉価での売却が行われる可能性があります。また、強制売却事由が生じた場

合には、借入先は、本借入関連契約の定めに従い、本信託受益権又は投資対象不動産を売却する権限を取得する旨が合意される予定です。

#### ⑤ 仕組みに関するリスク

(イ) 匿名組合及び不動産管理処分信託のスキーム関係者への依存リスク

- ・本匿名組合出資持分は、匿名組合及び不動産管理処分信託の仕組み（スキーム）を用いて不動産に実質的に投資することを意図した金融商品であり、本匿名組合出資の出資先である営業者、不動産管理処分信託の委託者、アセット・マネージャー及び信託受託者、信託受託者からの業務委託先（マスターリース会社を含みます。）、並びに本匿名組合出資持分の募集の取扱い及び売買の媒介等を行う販売会社等多数のスキームの関係者（以下「スキーム関係者」といいます。）が様々な役割で複雑に関与し、本匿名組合出資持分の収益及び価値、不動産管理処分信託の仕組みの存続及び本プラットフォームにおける取扱いの継続は、これらのスキーム関係者に依存しています。そのため、本匿名組合出資持分の収益及び価値は、スキーム関係者の信用状況や業務提供状況、スキーム関係者との関係性等スキーム関係者に起因する事由による影響を受け、下落する可能性があり、また、スキーム関係者の状況によっては、本匿名組合及び不動産管理処分信託の仕組みを維持できない可能性もあります。
- ・営業者のスキーム関係者に対する権利は、スキーム関係者の信用状況による影響を受けるため、本匿名組合出資持分に投資をする場合、間接的にスキーム関係者の信用リスクを負担することになります。

(ロ) セキュリティトークン及びそのプラットフォームに関するリスク

- ・本匿名組合出資持分は、券面による有価証券が発行されず、また、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。）に定める振替機関において取り扱われません。加えて、本匿名組合出資持分は、システム開発・運用会社が開発し、本プラットフォーム提供者が保有する分散型台帳技術（DLT）を用いたコンピュータシステムである本プラットフォームにてその財産的価値の記録及び移転が行われます。本プラットフォームを構成するノード上で、本匿名組合出資持分の移転に必要な秘密鍵による署名がなされたトランザクションが実行された場合、当該価値データを移転する他のトランザクションが存在しなければ当該トランザクションは正常取引として処理されます。したがって、サイバー攻撃による本プラットフォーム上のノードへの不正アクセス等により、本匿名組合出資持分の移転に必要な秘密鍵を不正に利用されることにより、不正なトランザクションが行われ電子帳簿に誤った記録がなされた場合又はその記録が改ざん若しくは消去された場合や、本プラットフォームのコンピュータシステムの想定外の作動により電子帳簿の記録が変更又は消去された場合には、意図しない財産的価値の移転が生じ、実体法上の権利関係と

電子帳簿の記録に乖離が生じる可能性があり、また、これを適時に訂正又は修正できないことにより、不正アクセス者による譲渡若しくは換金を防ぐことができない可能性、本匿名組合員が本匿名組合出資持分の分配を受けられない可能性及び希望する時期に本匿名組合出資持分を売却（又は購入）できない可能性等があります。

- ・販売会社が管理するシステムや当該システムの利用に当たり使用する通信回線に重大な障害等が発生し、電子帳簿の記録に遅延が生じた場合等には、当事者が当初想定した時点で本匿名組合出資持分の譲渡の効力が発生しない可能性があります。
- ・本プラットフォーム提供者及びシステム開発・運用会社との間の本プラットフォームに係る保守・運用契約が終了して販売会社及び資産保管会社が本プラットフォームを利用することができなくなった場合には、本匿名組合出資持分の分配及び元本償還、譲渡及び譲受に係る電子帳簿の記録等に大幅な遅延が生じ、又はこれらができなくなり、損害を被る可能性があります。
- ・本プラットフォームの分散台帳（ブロックチェーン）は「Amazon Web Services」(AWS) が提供する「Amazon Managed Blockchain」というフルマネージド型サービス（基本的なインフラ部分はAWSが設定・管理するサービス）を活用して構築されており、本書の日付現在においては、販売会社及び資産保管会社のセキュア領域内でデジタル証券株式会社のみが使用可能となっています。そのため、今後、本書の日付現在想定していない脆弱性が見つかり、復旧・修復を直ちに行えなかった場合、取引が一定期間できなくなる又は遅延するリスクがあります。
- ・本プラットフォームにおいてシステム障害が生じた場合には、これに伴って本匿名組合員の確定が困難になること等により本匿名組合出資持分の分配及び元本償還、譲渡及び譲渡に係る電子帳簿の記録等に大幅な遅延が生じ、又はこれらができなくなり、損害を被る可能性があります。

#### ⑥ 税制関連リスク

- ・本匿名組合出資及び本信託受益権に係る不動産管理処分信託に適用される法令・税・会計基準等は、今後変更される可能性があります。会計の取扱いや税の取扱いが変更となることで、本匿名組合出資若しくは本信託受益権に係る不動産管理処分信託の税負担が増大し、又は本匿名組合出資若しくは本信託受益権に係る不動産管理処分信託の維持が困難になる可能性があります。
- ・本匿名組合出資又は本信託受益権に係る不動産管理処分信託の日本の課税上の取扱いについては、法令上明確に規定されているわけではありません。本匿名組合出資持分に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本匿名組合出資持分に投資することによるリスクや本匿名組合出資持分に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談する必要があります。

## ⑦ その他

- ・本匿名組合出資又は本信託受益権に係る不動産管理処分信託及び本匿名組合出資持分の募集は、信託法、金融商品取引法はもとより、関連する各種法令・規制・制度等（金融商品取引業協会の規則を含みます。）の規制を受けています。本匿名組合出資又は本信託受益権に係る不動産管理処分信託又は本匿名組合出資持分の募集がこれらの法令・規制・制度等に違反するとされた場合、本匿名組合出資又は本信託受益権に係る不動産管理処分信託の商品性や取引に影響が生じる可能性があります。
- ・本書の日付現在、本匿名組合出資持分は、上場株式等と異なり、金融商品取引法に定める相場操縦規制及びインサイダー取引規制の対象ではありません。このため、本匿名組合の営業者及び同営業者からの業務委託先（資産運用会社を含みます。）等の本匿名組合出資持分に関する重要な事実をその立場上知り得る者が、その重要な事実の公表前に本匿名組合出資持分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、かかる取引は、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であることから、かかる取引が行われた場合には、本匿名組合出資持分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。
- ・本書の日付現在、本匿名組合員となる者との間で保護預り契約を締結する当事者は販売会社のみですが、今後、他の販売会社が追加される可能性があります。その場合、かかる他の販売会社については、本匿名組合出資持分の移転等に係るトランザクションの作成及び送信等の手法、本匿名組合出資持分の保有又は取引に関して負担する費用、本匿名組合出資持分の最終分配及び償還の手続その他本匿名組合出資持分に投資をする投資家の権利又は負担等に関する事項が異なる可能性があります。
- ・本書の日付現在、発行者は出資者に対する特典として、本優待（後記「第5【内国価値証券投資事業権利等事務の概要】、(2) 出資者等に対する特典」に定義します。）を付与する予定ですが、本優待の内容、利用上の条件、具体的な付与方法、利用手続き等の詳細については、本書の日付現在確定しておらず、確定した後、販売会社から対象者に案内される予定です。本優待の付与は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を前提に付与するものであり、したがって、前提条件に変更がある場合や本優待の付与のための体制が整わない場合等には、本優待の内容、利用上の条件、付与方法、利用手続き等が変更され、実施が停止され、又は優待の付与自体が行われない場合があります。