

【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本受益権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、以下は本受益権への投資に関するすべてのリスク要因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。これらのリスクが顕在化した場合、本受益権への投資者は、本受益権の価値の下落、本受益権より得られる収益の低下等の損失を被る可能性があります。

各投資者は、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受益権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、これらの事項は本書の日付現在における委託者及び受託者の判断によるものです。

① 投資対象不動産に関するリスク

本信託は、信託財産の多くを単一の不動産信託受益権の準共有持分である本件不動産受益権の準共有持分として保有することが見込まれており、本件不動産受益権の信託財産の多くは単一の不動産である投資対象不動産となることが見込まれています。そのため、本信託は、経済的には、投資対象不動産を直接共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、本信託の受益権である本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

- ・本信託は投資対象不動産の価格変動の影響を受けます。
- ・本信託においては、信託期間が固定期間とされており、原則として、信託期間の終了時には本受益権を償還することとなるため、投資対象不動産の共有持分又は本件不動産受益権準共有持分を処分すべき時期が事実上信託期間中に限定されます（一定の場合、運用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、投資対象不動産の共有持分又は本件不動産受益権準共有持分を処分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、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であり、実際の市場において成立しう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。
- ・投資対象不動産の鑑定評価額及び実際の市場において成立しうる不動産価格は、投資対象不動産の運営状況、投資対象不動産が所在する地域の状況、投資対象不動産の建物又は設備の状況、投資家等による投資対象不動産の購入需要の状況等により、将来に亘って大きく変化する可能性があります。

(ロ) 投資対象不動産の収益及び費用変動リスク

- ・本信託の収益は、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。
- ・本信託の費用は、投資対象不動産の費用に依存していますが、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、投資対象不動産に関して行われる賃貸借若しくは売買その他の取引等、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。特に、投資対象不動産はホテル用途の不動産であるところ、ホテル用途の不動産は、オフィス等の他の種類の不動産に比べ、立地及び構造等が特殊で、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、特に流動性が低くなる傾向があります。さらに、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、受託者は、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、流動性がさらに制限される可能性があります。

(二) 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、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。
- ・通常、ホテルや旅館の賃料はその原資が売上であることから、投資対象不動産の鑑定評価においては、投資対象不動産のロケーション及びホテル・旅館市場動向並びに投資対象不動産の実績の推移等を前提に、近時の経済環境や社会環境等の状況を踏まえた上で、営業収益実績、収支計画、今後の動向予測、新規供給の予定等を勘案し対象不動産の標準的な営業収益を査定しています。投資対象不動産においては、新型コロナウイルス感染拡大長期化の影響が残る状況であり、かかる影響により、鑑定評価における標準的な営業収益との乖離が継続する可能性があります。
- ・アセット・マネージャーは、原則として、賃借人からの要請による賃貸借契約の合意解約を行わない方針であり、また賃借人から賃料の減免要請があった場合にも応じない方針です。
- ・しかしながら、賃借人の信用力が著しく低下し投資対象不動産の運営に重大な支障を生じた場合や、本受益者の利益最大化のためにアセット・マネージャーが必要と判断した場合その他一定の場合には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。
- ・例えば、テナントによる賃料不払の継続等があった場合、アセット・マネージャーは、賃貸借契約の規定に基づく契約の解除を行い、テナントに対して違約金を請求することができますが、テナントに支払能力がない場合には、当該違約金を受領できないことや、訴訟等の争いが生じることにより、本信託の収益等に悪影響をもたらし、さらに、鑑定評価額及び市場において成立しうる不動産価格の下落に繋がる可能性があります。

(ホ) 投資対象不動産の処分に関するリスク

- ・投資対象不動産を処分する場合には、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、処分価格の保証はなく、信託設定日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。
- ・投資対象不動産を処分する場合には、不動産売買に係る仲介手数料、アセット・マネージャーに支払う売却時報酬等の費用が生じることがありますが、信託財産が負担する当該費用の分だけ、本受益権の配当及び元本償還の原資となる信託財産は減少することになります。なお、アセット・マネージャーに支払う売却時報酬については、前記「3 信託の仕組み (1) 信託の概要 (2) 信託財産の運用 (管理及び処分) に関する事項 (へ) 信託報酬等 売却時報酬」をご参照ください。
- ・強制売却事由が生じた場合には、レンダーは、本借入関連契約の定めに従い、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を売却する権限を取得する旨がレンダーとの間の本借入関連契約において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、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が売却される

場合があります。

- ・なお、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が売却された場合、売却代金はまず本借入れに対する弁済に充てられることから、その売却価格によっては、本受益権の元本償還の額が減少し、又は元本償還が全く行われない場合があります。

(ヘ) シングル・テナント物件に関するリスク

- ・投資対象不動産は、単一のテナントへ建物全体を賃貸するいわゆるシングル・テナント物件です。投資対象不動産の主要テナント1件の資力が悪化する等によりほぼ全ての賃料の支払いが滞る場合があります。また、シングル・テナント物件の場合、一般に、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、又は代替テナント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。賃料水準を引き下げた場合には、鑑定評価額及び市場において成立しうる不動産価格の下落に繋がる可能性があります。投資対象不動産の建物に関する賃貸借契約においては、賃貸借期間中にテナントからの中途解約は認められていませんが、そのことで当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

(ト) 旅館施設への投資に関するリスク

- ・投資対象不動産は旅館施設であり、本信託の業績は、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
 - ・周辺の特定の施設やイベントに集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖、イベントの中止・延期・終了等による集客力の低下（投資対象不動産においては、例えば、雪不足によるスキー客の減少、各種イベントの中止・延期・終了等）
 - ・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
 - ・自然災害等による温泉の枯渇や温泉の利用権の喪失
 - ・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。なお、前述の通り投資対象不動産が位置する湯沢町への観光客数、温泉地宿泊者数は新型コロナウイルス感染拡大前の2019年度以前と比較すると、2020年

度は減少、2021年度は回復傾向が見られる状況にあります。

- ・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ます、その結果、本信託の収益等に悪影響をもたらし、さらに、鑑定評価額及び市場において成立しうる不動産価格の下落に繋がる可能性があります。
- ・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（注）の実施が必要となることがあります。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、本信託の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。投資対象不動産では、CAPEXはすべてオペレーターであるテナントの負担に行う旨を賃貸借契約に規定することで、かかるリスクを限定すべく対応しています。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。

（注） CAPEXとは、物件の競争力を維持するための資本的支出をいいます。

- ・投資対象不動産は、競争力維持のためのいわゆるFF&E（注）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ことがあります。不動産信託受託者が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、本信託の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。投資対象不動産においては、FF&Eはそのすべてをオペレーターであるテナントが所有する旨賃貸借契約に規定することで、かかるリスクを限定すべく対応しています。また、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。

（注） FF&EとはFurniture（家具）、Fixture（什器）&Equipment（備品）の略称をいいます。

（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、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信託財産を構成する本件不動産受益権準共有持分等に損害等が生じた場合、法律上又は契約上、一定の範囲で受託者から委託者に対する損害賠償請求を行う余地はありますが、当該損害賠償請求が認められる保証はなく、また委託者が解散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。

② 本受益権に関するリスク

(イ) 本受益権の流動性・譲渡制限に関するリスク

- ・本受益権は、金融商品取引所等に上場されておらず、その予定もありません。取扱金融商品取引業者は、決算発表日後の一定の期間に限り、本受益者から本受益権の売却の申込みがあった場合において、取扱金融商品取引業者が定める買付条件による本受益権の購入を希望する投資家から買付の申込みがあったときは、双方の申込みのうち一致する口数に限り、売買取定を成立させる予定ですが、当該買付条件により本受益権の購入を希望する投資家が存在しない場合又は売却申込みに係る口数（又は当該売却申込みを含めた複数の売却申込みに係る口数の合計）を下回る口数の買付申込みしか存在しない場合には、売却申込みに係る取引の全部又は一部が成立しないものであり、本受益権の流動性は何ら保証されるものではありません。また、本受益者からの本受益権の売却の申込み及び本受益権の購入を希望する投資家からの買付の申込みは、それぞれ2023年9月末日（当該日が営業日でない場合は前営業日とします。）に終了する信託計算期間の終了後に最初に到来する決算発表日を初回とする各決算発表日後の取扱金融商品取引業者が定める一定の期間に限り、本受益権の譲渡の機会には時期的な制限もあります。したがって、本受益権を売却（又は購入）しようとする際に、希望する時期に希望する価格で売却（又は購入）することができない可能性があります。
- ・本受益権は、受託者の事前の承諾なくして譲渡することができません。受託者の事前承諾を得るためには、取扱金融商品取引業者に対する申請を通じ、「libet for Fin」において、受託者に対する本受益権の譲渡承諾依頼及び受益権原簿の名義書換請求を行う必要があります。これらの手続に沿った請求が行われない場合には、受託者による本受益権の譲渡の承諾は行われず、本受益権の譲渡は成立しません。また、各計算期日（信託終了日を含みません。）の9営業日前の日（同日を含みます。）から当該計算期日の2営業日前の日（同日を含みます。）までの期間又は信託終了日の9営業日前の日（同日を含みます。）以降は、本受益権の譲渡に係る約定をすることはできず、各計算期日（信託終了日を含みません。）の8営業日前の日（同日を含みます。）から当該計算期日（同日を含みます。）までの期間又は信託終了日の8営業日前の日（同日を含みます。）以降は、受益権原簿の名義書換請求（本受益権の譲渡及び相続による承継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、本受益者は、本受益権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。
- ・本受益権の譲渡手続の詳細については、後記「第3 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 <受益権の譲渡手続（運用期間中の換金について）>」をご参照ください。

(ロ) 本受益権の価格に関するリスク

- ・本受益権の譲渡及び購入にあたっては、本受益権の売却を希望する本受益者又は本受益権の購入を希望する投資家は、直前の決算発表日に公表される投資対象不動産の鑑定評価額等に基づく1口当たりNAVを基準に取扱金融商品取引業者が決定する価格を譲渡価格又は購入価格として本受益権を売却又は購入することになります（詳細については、後記「第3 証券事務の概要 1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料<受益権の譲渡手続（運用期間中の換金について）>」をご参照ください。）が、投資対象不動産の期末鑑定評価額は下落又は上昇する可能性があることから、本受益権の譲渡価格又は購入価格も下落又は上昇する可能性があります。また、かかる鑑定評価額は、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ることから、本受益権を譲渡しようとする際、取扱金融商品取引業者が決定する譲渡価格が、本受益権の客観的な価値と一致する保証はありません。

(ハ) 本受益権の信託配当及び元本償還に関するリスク

- ・本受益権について、信託配当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。信託配当は、本信託の利益の金額が減少した場合には減少するほか、配当停止事由が生じた場合には、原則として信託配当は行われません。
- ・本受益権の元本償還は、最終信託配当支払日に行われますが、その資金は、原則として、本件不動産受益権準共有持分の売却代金が原資となるため、本件不動産受益権準共有持分の売却機会、売却価格及び売却に際して発生する費用の金額による影響を受けます。本件不動産受益権準共有持分の売却機会及び売却価格は保証されないため、本件不動産受益権準共有持分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。本件不動産受益権準共有持分の売却に際しては、不動産売買に係る仲介手数料、アセット・マネージャーに支払う売却時報酬等の費用が生じることがありますが、信託財産が負担する当該費用の分だけ、本受益権の配当及び元本償還の原資となる信託財産は減少することになります。なお、アセット・マネージャーに支払う売却時報酬については、前記「3 信託の仕組み (1) 信託の概要 (2) 信託財産の運用（管理及び処分）に関する事項 (ヘ) 信託報酬等 売却時報酬」をご参照ください。本受益権の元本償還の時期については最長約3年間の期間延長が可能とされていますが、かかる期間延長を行った場合であっても、本件不動産受益権準共有持分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、本件不動産受益権準共有持分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、レンダーは、本借入関連契約の定めに従い、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を売却する権限を取得する旨がレンダーとの間の本借入関連契約において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、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が売却される場合があり、売却代金はまず本借入れに対する弁済に充てられることから、その売却価格によっては、本受益権の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。

③ 仕組みに関するリスク

(イ) 受益証券発行信託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

- ・本受益権は、受益証券発行信託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、受益証券発行信託の委託者、受託者、精算受益者及び同受託者からの業務委託先（アセット・マネージャーを含みます。）、不動産管理処分信託の委託者、受託者（不動産信託受託者）及び本件不動産受益権の準共有者、同受託者からの業務委託先（プロパティ・マネージャーを含みます。）、本受益権の

募集事務を行う取扱会社、本受益権の譲渡を取り扱う取扱金融商品取引業者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、本受益権の収益及び価値並びに受益証券発行信託及び不動産管理処分信託の仕組みの存続は、これらのスキーム関係者に依存しています。そのため、本受益権の収益及び価値は、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、受益証券発行信託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。

- ・受託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、本受益権に投資をする場合、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。
- ・本件不動産受益権は、受託者とSMFLみらいパートナーズ株式会社との間で準共有（受託者の準共有持分割合95%）されます。受託者は、委託者がSMFLみらいパートナーズ株式会社の間で締結した準共有者間協定書を承継しますが、当該準共有者間協定書においては、本件不動産受益権の受益者として行う意思決定は、原則として、準共有者全員の合意により決するものと定められているため、投資対象不動産の管理及び運営について、他の準共有者の意向に左右され、受益証券発行信託の受託者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、当該準共有者間協定書においては、各準共有者が本件不動産受益権準共有持分を譲渡しようとする場合の優先交渉権等が合意されていることから、本件不動産受益権準共有持分の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。

（ロ） 本借入れに関するリスク

- ・本借入関連契約においては、有利子負債比率及び元利金支払能力を判定する指標（DSCR）等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、配当停止事由、強制売却事由等が設けられる予定です。そのため、かかる財務制限条項や禁止行為、配当停止事由等により、本書の日付現在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の一定の場合には、本受益者に対する配当が制限され、又は停止される可能性があるほか、本信託の変更その他の事項が制限される可能性があります。また、かかる財務制限条項や禁止行為等に抵触した場合、本借入れの返済期日の延長が行われた場合等の一定の場合には、本件不動産受益権準共有持分又はその裏付けとなる投資対象不動産の共有持分の売却が強制され、又は本借入れに係る借入金の元利金について期限前返済を求められる可能性があります。
- ・本借入れに伴い、本信託財産である本件不動産受益権準共有持分等に担保権を設定することが予定されています。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、担保権が設定された資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、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の収益・資産価値変動が、本受益権の収益・価格変動により相対的に大きく反映される可能性があります。

（ハ） 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

- ・本受益権は、受益証券が発行されず、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。本受益権の売買その他の取引にあたっては、金融コンソーシアムが運営、管理するブロックチェーンネットワークの存在を前提とする情報システムが用いられており、かつ、本受

益権はブロックチェーンネットワーク及びコンセンサス・アルゴリズム（ブロックチェーンネットワークにおける合意形成の方法）を用いて、権利の移転や権利の帰属に係る対抗要件である受益権原簿の記録の管理が行われています。

- そのため、本受益権の受益権原簿記録の管理に用いるブロックチェーンネットワーク若しくは受益権原簿を管理する受託者が管理するシステムや使用する通信回線に重大な障害が生じた場合又は取扱金融商品取引業者のシステム障害等により、取引情報を金融コンソーシアムが運営、管理するブロックチェーンネットワーク又は受託者が管理するシステムに通常どおり連携できなくなった場合（主に想定される事態として、①「ibet for Fin」において本受益権を表示する財産的価値（トークン）の記録及び移転に係るトランザクションを承認するノードを唯一保有するBOOSTRYのシステム障害等により、発行、移転、償還、原簿書換等が通常通り行えなくなった場合、②取扱金融商品取引業者のシステム障害等により、取引情報を受託者に通常通り連携できなくなった場合）には、本受益権の信託配当及び元本償還、譲渡及び譲渡に係る受益権原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。

（二）本受益権の償還タイミングに関するリスク

- 本受益権の償還タイミングについては、アセット・マネージャーの判断により最短約2年9か月での早期売却、又は最長3年間の期間延長が可能とされていますが、本件不動産受益権準共有持分を処分する場合には、処分価格水準の保証はなく、信託設定日の評価額より相当に廉価で処分する場合があります。売却方針の詳細については、前記「3 信託の仕組み（1）信託の概要（2）信託財産の運用（管理及び処分）に関する事項（イ）管理及び処分の方法について a 本件不動産受益権準共有持分」をご参照ください。

（ホ）その他の仕組みに関するリスク

- 不動産信託受託者からの賃貸先、業務委託先（プロパティ・マネージャーであるケネディクス・プロパティ・デザイン株式会社を含みます。）、本件不動産受益権の準共有者であるSMFLみらいパートナーズ株式会社その他の不動産信託受託者の契約相手方の一部は、アセット・マネージャーの親会社等であるため、利益相反関係が存在することから、アセット・マネージャーが、不動産信託受託者又は本受益者の利益以上にその親会社等の利益を図り、不動産信託受託者又は本受益者に損害を生じさせる可能性があります。

④ 税制関連リスク

- 本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、本信託の税負担が増大し、又は本信託の維持が困難になる可能性があります。
- 本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。仮に、日本の税法上、本信託が他の特定受益証券発行信託と同様に取り扱われないこととなる場合には、本信託に対して投資した者に対する課税上の取扱いが異なる可能性があります。

本受益権に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本受益権に投資することによるリスクや本受益権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。

⑤ その他

- 本信託及び本受益権の募集は、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。本信託又は本受益権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。

- 本受益権の募集にあたっては、優待の付与が予定されていますが、当該優待の利用上の条件、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、取扱金融商品取引業者である野村證券株式会社より対象者に案内される予定です。したがって、前提条件に変更がある場合や優待の付与のための体制が整わない場合等には、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。