

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成18年11月 6 日提出
【計算期間】	第 1 期（自 平成18年 2 月22日 至 平成18年 8 月31日）
【発行者名】	日本コマーシャル投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 牧野 知弘
【本店の所在の場所】	東京都千代田区永田町二丁目11番 1 号
【事務連絡者氏名】	パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社 取締役管理部ゼネラルマネージャー 齋藤 徹也
【連絡場所】	東京都千代田区永田町二丁目11番 1 号
【電話番号】	03－5251－3810
【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【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【投資法人の概況】

(1)【主要な経営指標等の推移】

① 主要な経営指標等の推移

期		第1期
営業期間		自平成18年2月22日 至平成18年8月31日
営業収益	百万円	—
（うち不動産賃貸事業収入）	百万円	（－）
営業費用	百万円	9
（うち不動産賃貸事業費用）	百万円	（－）
営業損失金額（△）	百万円	△9
経常損失金額（△）	百万円	△16
当期純損失金額（△）	百万円	△9
総資産額	百万円	148
純資産額	百万円	90
出資総額	百万円	100
発行済投資口総数	口	200
1口当たり純資産額	円	450,438
分配金総額	百万円	—
1口当たり当期純損失金額（△）（注1）	円	△49,562
1口当たり分配金額	円	—
（うち1口当たり利益分配金）	円	（－）
（うち1口当たり利益超過分配金）	円	（－）
総資産経常損失率（△）（注2）	%	△13.0
（年換算）	%	（△24.9）
自己資本損失率（△）（注3）	%	△10.4
（年換算）	%	（△19.9）
期末自己資本比率（注4）	%	60.5
配当性向	%	—
当期減価償却費	百万円	—
当期資本的支出額	百万円	—
賃貸NOI（Net Operating Income）（注5）	百万円	—
1口当たりFFO（Funds from Operation）（注6）	円	△16,662
FFO（Funds from Operation）倍率（注7）	倍	—
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（注8）	倍	—
金利償却前当期純利益金額	百万円	—
支払利息（投資法人債利息を含む。）	百万円	—
有利子負債額	百万円	—
期末総資産有利子負債比率（注9）	%	—
当期運用日数（注10）	日	—

- (注1) 1口当たり当期純損失金額は、当期純損失金額を日数加重平均投資口数(200口)で除することにより算出しております。
- (注2) 総資産経常損失率＝経常損失金額／((期首総資産＋期末総資産)÷2)×100(小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。)
- なお、第1期は実質的に資産運用を行っておりません。
- (注3) 自己資本損失率＝当期純損失金額／((期首純資産＋期末純資産)÷2)×100(小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。)
- (注4) 期末自己資本比率＝期末純資産額／期末総資産額×100(小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。)
- (注5) 賃貸NOI＝不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用＋当期減価償却費
- (注6) 1口当たりFFO＝FFO(＝当期純損失金額＋当期減価償却費＋その他の償却費－不動産等売却損益)／期末発行済投資口数(小数点以下を切り捨てて記載しています。)
- (注7) FFO倍率 期末投資口価格／年換算後1口当たりFFO
(当期においては市場価格がありませんので記載を省いております。)
- (注8) デット・サービス・カバレッジ・レシオ＝金利償却前当期純利益金額／支払利息(投資法人債利息を含みます。)
- (注9) 期末総資産有利子負債比率＝期末有利子負債額／期末総資産額×100(小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。)
- (注10) 本投資法人における第1期の営業期間は平成18年2月22日～平成18年8月31日の191日間ですが、本投資法人は期末日現在で実質的な資産運用を開始しておりません。

② 事業の概要

(イ) 当期及び本書の日付現在までの概況

本投資法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」(以下「投信法」といいます。)
に基づき、パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社を設立企画人として、平成18年2月22日に出資金100百万円(投資口数200口)で設立され、平成18年3月22日に投信法に基づく関東財務局への登録を完了しました。その後、本投資法人は同年9月26日に公募による投資口の追加発行(245,000口)を実施し、東京証券取引所不動産投資信託証券市場(J-REIT市場)に上場(銘柄コード3229)しました。

本投資法人は、人口の集積地である都市に生活する住民にとり、ビジネスの場であるオフィスビル、そして日常生活における消費の場所である商業施設について、共に必要不可欠なものであることから、両者を合わせて都市型商業不動産と定義し、これらを投資対象として投資を行います。本投資法人は、都市型商業不動産への投資を通じて、中長期にわたり安定的な収益を確保するとともに運用資産残高を着実に増大させることにより、投資主価値の極大化を目指します。

(ロ) 今後の運用方針及び対処すべき課題

(1) 運用戦略

いわゆる東京ビジネス地区(千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。)におけるオフィスビルの空室率は、上場企業を中心とした企業業績の回復を背景に平成15年以降下降に転じています。平成18年6月末日現在東京ビジネス地区のオフィスビルの空室率は3%台前半という低水準で推移しています。オフィスビルの新規募集賃料も平成17年より上昇に転じています。また、大阪ビジネス地区(梅田地区、南森町地区、淀屋橋・本町地区、船場地区、心斎橋・難波地区及び新大阪地区)及び名古屋ビジネス地区(名駅地区、伏見地区、栄地区及び丸の内地区)においても、新規募集賃料は下げ止まり傾向から上向きの兆しも見え、空室率は改善傾向が続いています。本投資法人は、このよ

うなマーケット動向を的確に分析し、オフィスビルの稼働率の改善、適正賃料への条件改定、空室発生時点での迅速かつ的確な後継テナントの募集・選定を実施します。

(2) 投資戦略

本投資法人は、東京圏、大阪圏及び名古屋圏におけるオフィスビル投資については、資産運用会社が独自に考えるオフィスビル集積地の集合体をゾーンとしてそれぞれ設定し、ゾーン内のオフィスビルに積極的に投資を行います。

本投資法人は、それぞれの都市圏のもつ交通インフラの特性や都市の発展に伴う街としての成長性、テナントの傾向等を踏まえてゾーンを設定し、各ゾーンの中にあつて、規模、立地、建物グレード等の点において競争力のあるオフィスビルに投資を行います。

(注) 東京圏とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。

大阪圏とは、大阪府、京都市及び神戸市をいいます。

名古屋圏とは、名古屋市をいいます。

(3) 財務戦略

本投資法人は、資産規模の更なる拡大に対応するために、資金調達余力を確保する一方、信用力の向上による借入条件の一層の向上を企図して、早期の発行体格付けの取得を目指します。

また、格付けの取得による有利な借入条件を前提として、金利上昇及びにリファイナンスのリスクに備えて、長期固定借入の比率を高めていくとともに、早期の投資法人債の発行を目指します。

(ハ) 決算後に生じた重要な事実

本投資法人において、決算日後に生じた重要な事項は以下の通りです。

(1) 新投資口の発行

平成18年8月21日開催の役員会において、特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。）の取得資金等に充当する目的で、新投資口の発行を決議しました。一般募集による発行については平成18年9月25日に払込が完了し、第三者割当による発行については平成18年10月24日に払込が完了しました。

この結果、出資総額は116,753,060,000円、発行済投資口数は257,400口になりました。

(イ) 一般募集による新投資口の発行

発行新投資口数 : 245,000口 (国内171,500口、海外73,500口)

払込期日 : 平成18年9月25日

発行価格（募集価格） : 1口当たり470,000円 投資証券交付日 : 平成18年9月26日

発行価格の総額 : 115,150,000,000円 分配金起算日 : 平成18年9月1日

発行価額（引受価額） : 1口につき453,550円

発行価額の総額 : 111,119,750,000円

(ii) 第三者割当による新投資口の発行

(グリーンシュエーション行使に伴う第三者割当)

発行新投資口数 : 12,200口 払込期日 : 平成18年10月24日

発行価額 : 1口当たり453,550円 投資証券交付日 : 平成18年10月24日

発行価額の総額 : 5,533,310,000円 分配金起算日 : 平成18年9月1日

割当先 : 大和証券エスエムビーシー株式会社

(2) 資産の取得

本投資法人は、平成18年7月25日付で以下に掲げる34物件の取得を決定し、決算日（平成18年8月31日）以降にこれら特定資産の取得を完了しました。当該特定資産の概要は以下の通りです。

物件名称	取得価格 (百万円) (注1)	所在地 (注2)	資産の種類	用途	売買契約締結日	取得日
日立ハイテクビルディング	18,100	東京都港区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
後樂園新宿ビル	15,100	東京都新宿区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
第一築地ビル	11,100	東京都中央区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
パシフィックスクエア月島	8,080	東京都中央区	不動産	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
パシフィックシティ西新宿	7,680	東京都新宿区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
ヨコハマツインビル	7,110	神奈川県横浜市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
ビジネスコート新浦安	4,700	千葉県浦安市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
朝日生命大森ビル	3,920	東京都大田区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
秀和赤坂6丁目ビル	3,385	東京都港区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
神南フラッグタワー	3,050	東京都渋谷区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
日新日本橋ビル	2,550	東京都中央区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
日住金赤坂ビル	2,450	東京都港区	不動産	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
アーバンスクエア八重洲ビル	2,200	東京都中央区	不動産	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
パシフィックシティ浜松町	1,730	東京都港区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月28日
横浜相生町ビル	1,710	神奈川県横浜市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
新横浜ベネックスS-1	1,700	神奈川県横浜市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
パール飯田橋ビル	1,600	東京都千代田区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
五反田メタリオンビル	1,300	東京都品川区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
秀和第三岩本町ビル	1,130	東京都千代田区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
丸石新橋ビル	1,120	東京都港区	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
T S 保土ヶ谷ビル	1,100	神奈川県横浜市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
スノークリスタルビル	8,950	大阪府大阪市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
肥後橋T Sビル	5,573	大阪府大阪市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
名古屋錦第一生命ビル	5,180	愛知県名古屋市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月26日
札幌エクセレントビル	2,250	北海道札幌市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日

物件名称	取得価格 (百万円) (注1)	所在地 (注2)	資産の種類	用途	売買契約締結日	取得日
千代田生命新札幌ビル	1,225	北海道札幌市	不動産信託受益権	オフィスビル	平成18年8月3日	平成18年9月27日
心斎橋OPA本館	31,800	大阪府大阪市	不動産信託受益権	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月26日
心斎橋OPAきれい館	3,500	大阪府大阪市	不動産信託受益権	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月26日
パシフィック天神	3,700	福岡県福岡市	不動産信託受益権	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月28日
アルポーレ天神	1,440	福岡県福岡市	不動産	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月28日
天神吉田ビル	1,120	福岡県福岡市	不動産信託受益権	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月27日
モラージュ柏	15,100	千葉県柏市	不動産信託受益権	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月27日
ベルファ宇治	3,200	京都府宇治市	不動産	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月27日
イトーヨーカドー尾張旭店	7,850	愛知県尾張旭市	不動産	商業施設	平成18年8月3日	平成18年9月27日
合計	191,703					

(注1) 「取得価格」欄には、受益権売買契約又は不動産売買契約に記載された売買代金（消費税等相当額を除きます。）を百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、記載されている金額を足し合わせても合計値と必ずしも一致しません。

(注2) 「所在地」欄には、各物件が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。

(3) 資金の調達

平成18年9月27日付にて、不動産等の取得を目的に、以下の通り資金の借入を行いました。

① タームローンA（期間1年）

借入先 : 株式会社あおぞら銀行
株式会社みずほコーポレート銀行
株式会社新生銀行
株式会社三菱東京UFJ銀行
三菱UFJ信託銀行株式会社
住友信託銀行株式会社

借入金額 : 36,000百万円

利率 : 全銀協3ヶ月物TIBOR+0.4%
: 平成18年9月27日から平成18年12月26日までの期間の適用利率は0.84%

借入実行日 : 平成18年9月27日

返済期日 : 平成19年9月27日

担保の有無 : 無担保

② タームローンB（期間2年）

借入先 : 株式会社三井住友銀行
株式会社あおぞら銀行
住友信託銀行株式会社
株式会社七十七銀行

借入金額 : 17,000百万円

利率 : 全銀協3ヶ月物TIBOR+0.5%
: 平成18年9月27日から平成18年12月26日までの期間の適用利率は0.94%

借入実行日 : 平成18年9月27日

返済期日 : 平成20年9月27日

担保の有無 : 無担保

③ タームローンC（期間3年）

借入先 : 株式会社三井住友銀行
株式会社あおぞら銀行
株式会社みずほコーポレート銀行
株式会社新生銀行
住友信託銀行株式会社
株式会社りそな銀行
三井住友海上火災保険株式会社

借入金額 : 38,000百万円

利率 : 全銀協3ヶ月物TIBOR+0.55%
: 平成18年9月27日から平成18年12月26日までの期間の適用利率は0.99%

借入実行日 : 平成18年9月27日

返済期日 : 平成21年9月27日

担保の有無 : 無担保

また、平成18年9月25日付にて、不動産等の取得を目的に、以下の通り15,000百万円を上限とする基本極度貸付契約を締結しました。

なお、本書の日付現在、当該基本極度貸付契約に基づく借入れは行っていません。

① 極度ローン（アンコミットメントベース）

借入先 : 株式会社三井住友銀行
株式会社あおぞら銀行
株式会社みずほコーポレート銀行
株式会社新生銀行
株式会社三菱東京UFJ銀行
三菱UFJ信託銀行株式会社
住友信託銀行株式会社
株式会社りそな銀行

(2) 【投資法人の目的及び基本的性格】

① 投資法人の目的及び基本的性格

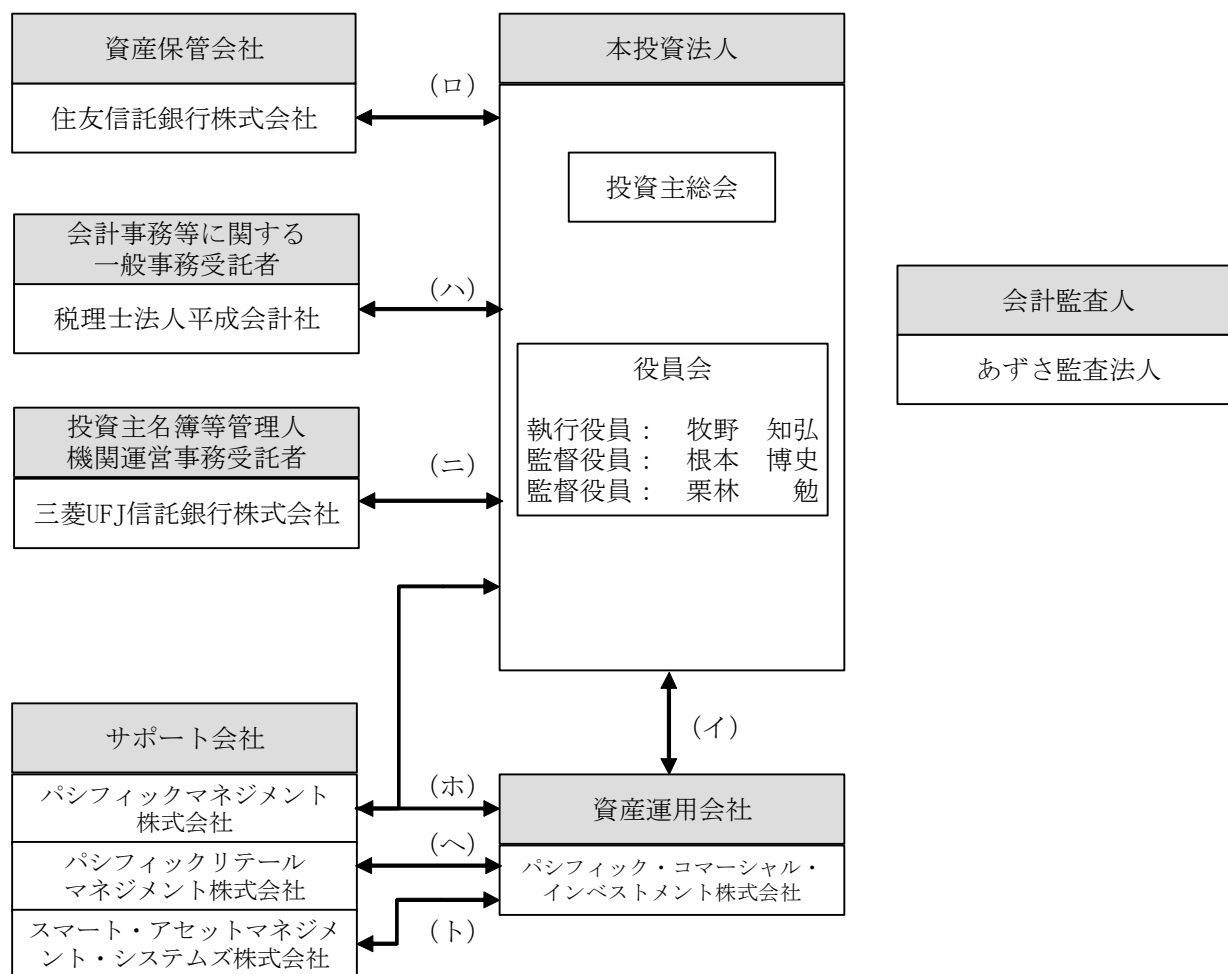
本投資法人は、中長期にわたり安定的な収益を確保するとともに運用資産残高を着実に増加させることにより、投資主価値の極大化を目指します。本投資法人は、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載する不動産等（後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) 不動産等」に列挙される資産をいいます。以下同じです。）及び不動産対応証券（後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ロ) 不動産対応証券」に列挙される資産をいいます。以下同じです。）を主要な投資対象とします。

② 投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。本投資法人の投資口を表示する投資証券は、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・エンド型です。本投資法人の資産運用は、投信法上の投資信託委託業者である資産運用会社にすべて委託してこれを行います。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



<契約の名称>

- (イ) 資産運用委託契約
- (ロ) 資産保管委託契約
- (ハ) 会計事務等に関する業務委託契約
- (ニ) 投資口事務代行委託契約／一般事務委託契約
- (ホ) サポートライン契約
- (ヘ) 商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約
- (ト) システム構築に係るアドバイザー契約

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	日本コマーシャル投資法人	規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として不動産等及び不動産対応証券に投資することにより運用を行います。
資産運用会社	パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社	平成18年2月22日付で本投資法人との間で資産運用委託契約を締結しました。 投信法上の投資信託委託業者として、同契約に基づき、本投資法人の規約に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第1項）。 資産運用会社に委託された業務の内容は、①本投資法人の資産運用に係る業務、②本投資法人が行う資金調達に係る業務、③本投資法人への報告業務及び④その他本投資法人が随時委託する前記①から③に関連し又は付随する業務です。
資産保管会社	住友信託銀行株式会社	平成18年2月22日付で本投資法人との間で資産保管委託契約を締結しました。 投信法上の資産保管会社として、資産保管委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務を行います（投信法第208条第1項）。
会計事務等に関する一般事務受託者	税理士法人平成会計社	平成18年2月22日付で本投資法人との間で会計事務等に関する業務委託契約を締結しました。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第5号及び第6号、同法施行規則第169条第2項第6号及び第7号）として、①計算に関する事務、②会計帳簿の作成に関する事務及び③納税に関する事務等を行います。
投資主名簿等管理人 機関運営事務受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成18年2月22日付で本投資法人との間で投資口事務代行委託契約及び一般事務委託契約をそれぞれ締結しました。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号、第3号及び第6号。ただし、投資法人債に関する事務を除きます。）として、投資口事務代行委託契約に基づき、①投資口の名義書換に関する事務、②本投資証券の発行に関する事務、③投資主に対して分配をする金銭の支払に関する事務、④投資主の権利行使に関する請求その他投資主からの申出の受付に関する事務等を行います。 また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号）として、一般事務委託契約に基づき、本投資法人の機関の運営に関する事務（ただし、投資主名簿等管理人として行う事務を除きます。）を行います。

③ 上記以外の本投資法人の主な関係者

役割	名称	業務の内容
サポート会社	パシフィックマネジメント株式会社（以下、「PMC」といいます。）	本投資法人及び資産運用会社は、パシフィックマネジメント株式会社との間で、平成18年8月9日付サポートライン契約を締結しています。業務の内容は、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 成長サポート機能 b. PMCグループ各社との契約 i. PMCとのサポートライン契約の概要」をご参照下さい。
	パシフィックリテールマネジメント株式会社（以下、「PRM」といいます。）	資産運用会社は、パシフィックリテールマネジメント株式会社との間で、平成18年8月9日付商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約を締結しています。業務の内容は、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 成長サポート機能 b. PMCグループ各社との契約 ii. PRMとの商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約の概要」をご参照下さい。
	スマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社（以下、「SAMS」といいます。）	資産運用会社は、スマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社との間で、平成18年8月9日付システム構築に係るアドバイザー契約を締結しています。業務の内容は、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 成長サポート機能 b. PMCグループ各社との契約 iii. SAMSとのシステム構築に係るアドバイザー契約の概要」をご参照下さい。

(4) 【投資法人の機構】

① 投資法人の機構

本投資法人の執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（ただし、執行役員の員数に1を加えた数以上とします。）とされています（規約第19条）。

本書の日付現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員1名、監督役員2名、役員会及び会計監査人により構成されています。

(イ) 投資主総会

投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合のほか、出席した投資主の議決権の過半数をもって決めます（規約第11条）が、規約の変更（投信法第140条）等投信法第93条の2第2項に定める決議は、発行済投資口の総数の過半数にあたる投資口を有する投資主が出席し、その議決権の3分の2以上による決議（特別決議）を経なければなりません。ただし、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（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第15条第1項）。

本投資法人の資産運用の対象及び方針は、本投資法人の規約に定められています（規約第6章「資産運用の対象及び方針」）。かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合には、上記の通り投資主総会の特別決議による規約の変更が必要となります。

本投資法人の投資主総会は、原則として、2年に1回以上開催されます（規約第9条第1項）。

また、本投資法人は、資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資

産の運用に係る業務を委託しています。資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員はかかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を得ることが必要となります（投信法第34条の9）。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です（投信法第206条第1項）。

（ロ）執行役員、監督役員及び役員会

執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の営業に関する一切の裁判上又は裁判外の行為を行う権限を有しています（投信法第109条第1項、第5項、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第349条）。ただし、資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管業務委託契約の締結その他投信法に定められた一定の職務執行については、役員会の承認を得なければなりません（投信法第109条第2項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第1項）。また、役員会は、一定の職務執行に関する上記の承認権限を有する（投信法第109条第2項）ほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第1項）。役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがない限り、議決に加わることができる構成員の過半数が出席し、その出席者の過半数をもって決議されます（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第24条）。

投信法の規定（投信法第115条第1項、会社法第369条第2項）において、決議について特別の利害関係を有する執行役員又は監督役員は議決に加わることができないことが定められています。

執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときは、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、役員会の決議により前記賠償責任を法令の限度において免除することができるとしています（規約第22条）。なお、免除は、賠償の責めに任ずべき額から次の各号に掲げる金額を控除した額を限度とします。

- i. 役員会の決議の日の属する営業期間又はその前の各営業期間において、当該執行役員又は監督役員が報酬その他の職務遂行の対価として本投資法人から受け、又は受けるべき財産上の利益（下記ii. に定めるものを除きます。）の額の営業期間毎の合計額のうち、最も高い額の4年分に相当する額
- ii. 当該執行役員又は監督役員が本投資法人から受けた退職慰労金の額及びその性質を有する財産上の利益の額の合計額と当該合計額をその職に就いていた年数で除した額に4を乗じた額とのいずれか低い額

（ハ）会計監査人

本投資法人は、あずさ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（投信法第115条の2第1項）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（投信法第115条の3第1項等）。

会計監査人は、その任務を怠ったときは、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第12項）に基づき、規約をもって、前記賠償責任について法令で定める額を限度とする旨の契約を会計監査人と締結することができるとしています（規約第30条）。なお、免除は、賠償

の責めに任ずべき額から次の各号に掲げる金額を控除した額を限度とします。

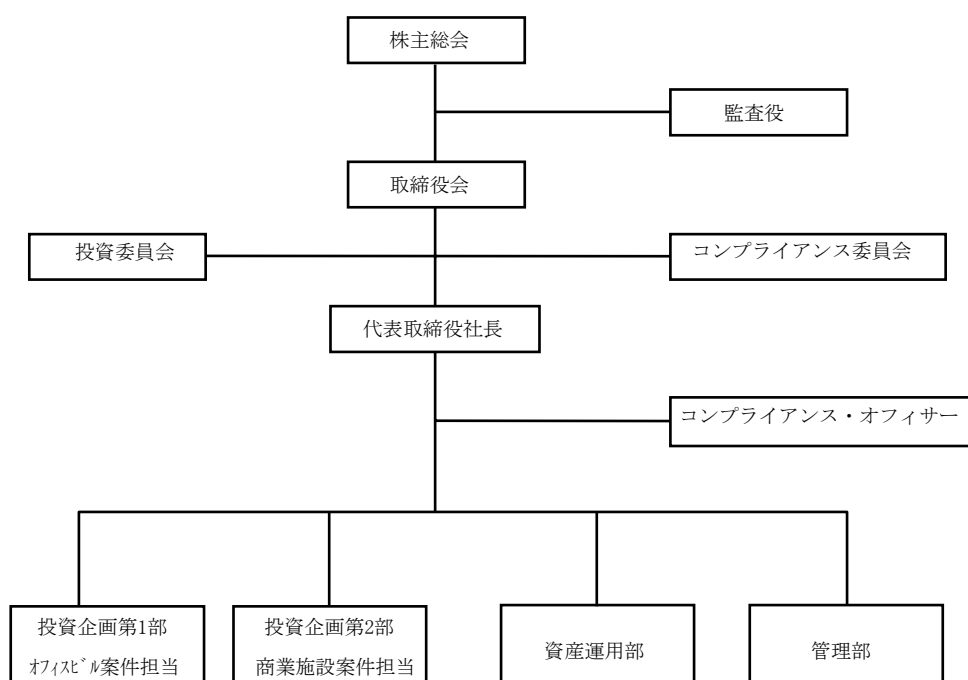
- i. 責任の原因となる事実が生じた日の属する営業期間又はその前の各営業期間において、当該会計監査人が報酬その他の職務遂行の対価として本投資法人から受け、又は受けるべき財産上の利益（下記 ii. に定めるものを除きます。）の額の営業期間毎の合計額のうち、最も高い額の2年分に相当する額
- ii. 当該会計監査人が本投資法人から受けた退職慰労金の額及びその性質を有する財産上の利益の額の合計額と当該合計額をその職に就いていた年数で除した額に2を乗じた額とのいずれか低い額

② 投資法人の運用体制

前記の通り、本投資法人の資産運用は、資産運用会社に委託して行います。

資産運用会社の組織及びそれぞれの業務の概略は、以下の通りです。

（イ）資産運用会社の各組織の業務の概要



資産運用会社は、上記組織の下、本投資法人より委託を受けた資産運用業務を行います。資産運用会社の各種業務は、投資企画第1部／第2部、資産運用部、管理部の各部署及びコンプライアンス・オフィサーに分掌され、それぞれ、担当の取締役又はゼネラルマネージャーが統括します。

また、資産の運用に関する審議及び決定並びに運用評価等を行う機関として投資委員会を設置し、更に、コンプライアンスの問題を担当する機関としてコンプライアンス委員会を設置しています。

各組織の主な業務は、以下の通りです。

組織・機関	主な業務の概略
投資企画第1部 投資企画第2部	a. 本投資法人の投資運用に係る企画業務 b. 本投資法人へ組み入れる運用資産の選定及び評価業務 c. 本投資法人へ組み入れる運用資産の取得に関する業務 d. 本投資法人が所有する運用資産の売却に関する業務 e. その他付随する業務
資産運用部	a. 本投資法人が所有する運用資産のアセットマネジメントに係る業務 ・本投資法人が所有する運用資産のビジネスプラン作成 ・本投資法人が所有する運用資産の賃貸管理会社の選定、指示及び監督 ・本投資法人が所有する運用資産の建物管理会社の選定、指示及び監督 ・本投資法人が所有する運用資産に係る管理状況の把握及び確認 b. 本投資法人のポートフォリオ戦略の立案・運営管理全般に関する業務 c. 本投資法人に対する営業活動報告及びレポート作成業務 d. 本投資法人が所有する運用資産の債権債務管理業務 e. その他付随する業務
管理部	a. 本投資法人の経理業務に関する業務 b. 本投資法人の予算の管理 c. 本投資法人のポートフォリオ戦略の立案及び管理に必要な情報提供業務 d. 本投資法人の決算、配当及び税務に関する業務 e. 本投資法人の関係官公署への届出、報告、許認可、承認、登録申請等に関する業務 f. 本投資法人の投資主等への情報開示に関する業務 g. 本投資法人の投資主への対応 h. 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営企画に関する業務 i. 本投資法人の資金調達全般に関する業務 ・投資口の発行に関する業務 ・本投資法人の借入れに関する業務 ・本投資法人債の発行及び償還に関する業務 j. 本投資法人の余資の運用方針、計画策定及び実行に必要な情報提供業務 k. 運用資産の資産保管会社及び証券代行業者の選定並びに契約の締結 l. 資産運用会社の総務、経理、人事等、経営管理全般に関する業務 m. 資産運用会社の中期経営計画（予算）の立案 n. 資産運用会社の事業計画の策定に関する立案 o. 資産運用会社の社内諸規定、規則等の新案及び改廃案策定 p. 資産運用会社の関係官公署への届出、報告、許認可、承認、登録申請等に関する業務 q. 資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する業務 r. 資産運用会社のシステムの開発及び保守に関する業務 s. 資産運用会社の内部監査の計画策定及び実施 t. コンプライアンス・オフィサーの業務のサポート u. 苦情等処理の受付 v. 法人関係情報の管理に関する業務 w. その他付随する業務

組織・機関	主な業務の概略
コンプライアンス・オフィサー	a. 社内諸規定、規則等の新案・改廃案審査及びその遵守状況のチェック b. 組織会議体の付議事項の事前審査 c. コンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアルの作成及び改定の立案 d. コンプライアンス・プログラム案の策定とプログラムの進捗管理 e. コンプライアンスに関する教育及び啓蒙に関する計画の策定及び実行 f. コンプライアンスに関する審査及び判断 g. コンプライアンス遵守状況に関する情報の収集と対応策の検討及び関係各部への報告 h. コンプライアンス違反等発生時の調査、事後対策の検討及び関係部への改善指示 i. コンプライアンスに関する関係当局及び外部専門家（弁護士、外部監査人等）への対応 j. 業務全般についての法令及び規則の遵守状況のチェック並びにリスク管理状況の検証 k. 苦情等処理の適正性の検証 l. 法人関係情報の管理状況の適正性の検証 m. 内部監査の統括 n. その他付随する業務

（ロ）委員会

資産運用会社に設置されている委員会及びその概要は、以下の通りです。

a. 投資委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、常勤取締役、投資企画第1部、投資企画第2部及び資産運用部の各ゼネラルマネージャー、コンプライアンス・オフィサー
審議内容	・投資法人資産運用業に係る運用方針に関する審議及び決議 ・投資法人資産運用業に係る資産の取得、処分及び運用管理に関する審議及び決議 ・その他付随する業務
審議方法等	投資委員会の審議は、委員の3分の2以上（兼務職位分は除きます。）の出席により成立しますが、コンプライアンス・オフィサーの出席は必須とします。委員長は、個別に当該欠席委員の意見を聴取の上、出席委員に説明し投資委員会の審議に反映させます。欠席委員の意見を委員長が聴取できない場合には、原則として投資委員会は開催されませんが、やむを得ない事情により必要があると委員長が判断した場合、委員長は、1名以上の社外専門家の出席がある場合に限り、投資委員会を開催することができます。 投資委員会の決議は、出席した投資委員会の委員の過半数の賛成により決します。

b. コンプライアンス委員会

委員	コンプライアンス・オフィサー（委員長）、議案を所管しない常勤取締役、社外委員（委員長の下承を得て代表取締役社長が委嘱します。）（注）
審議内容	・投資法人資産運用業のうち利害関係者（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利益相反取引規程」において記載する資産運用会社の利害関係人等取引規程に規定される利害関係者をいい、以下同様とします。）との取引に関する審議及び決議 ・上記以外の、コンプライアンス・オフィサーが同委員会での審議及び決議を求める投資委員会又は取締役会付議事項についてのコンプライアンスに関する審議及び決議 ・その他コンプライアンス・オフィサーが同委員会での審議及び決議を求める事項のコンプライアンスに関する審議及び決議 ・投資法人資産運用業に係る資産運用に関するリスク及びリスク管理状況の検証 ・その他付随する業務
審議方法等	コンプライアンス委員会は、原則として委員全員が出席して開催されます。 事情により出席できない委員がいる場合、委員会の審議は、各議案についての委員の3分の2以上の出席により成立しますが、委員長は、個別に当該欠席委員の意見を聴取の上、出席委員に説明しコンプライアンス委員会の審議に反映させます。欠席委員の意見を委員長が聴取できない場合には、原則としてコンプライアンス委員会は開催されませんが、やむを得ない事情により必要があると委員長が判断した場合、委員長は、1名以上の社外委員の出席がある場合に限り、コンプライアンス委員会を開催することができます。 また、委員長は必要に応じて、社外の専門家を含む委員以外の者の出席を求め、その意見を聞くことができ、また、外部の意見書等を取得して審議の一助とすることができます。 コンプライアンス委員会の決議は、出席したコンプライアンス委員会の委員の全会一致とします。

（注）コンプライアンス委員会の社外委員として1名（不動産鑑定士）が指名されています。

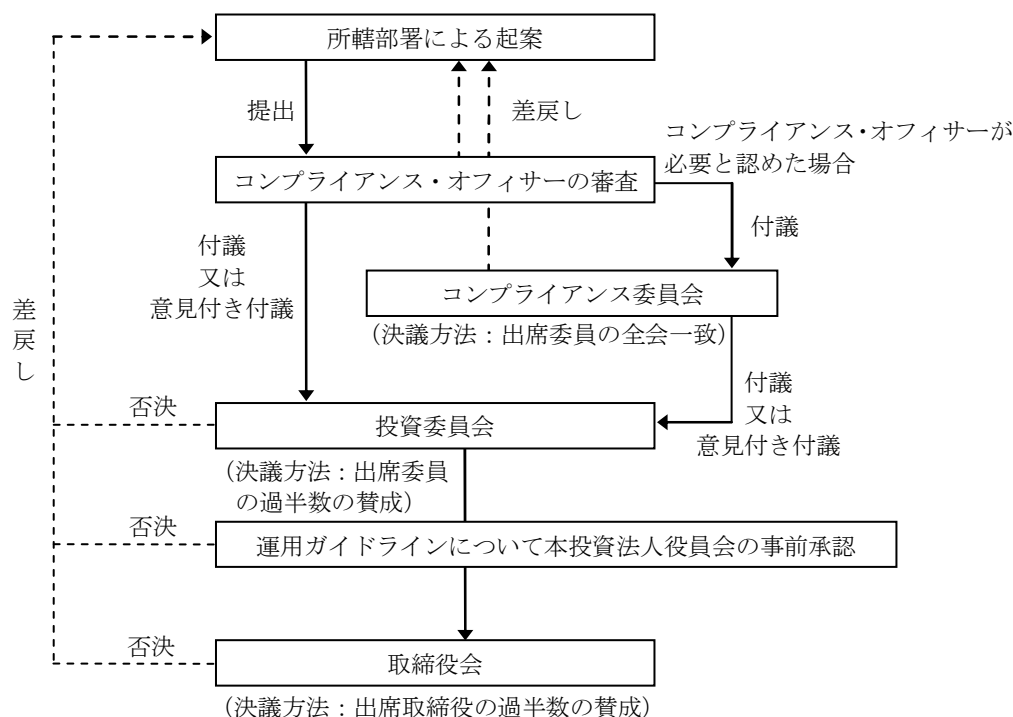
③ 投資運用の意思決定機構

資産運用会社は、運用ガイドラインを作成し、投資方針、利害関係人等との取引のルール、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めます。

また、資産運用会社は、運用ガイドラインに従い、資産管理計画書を作成し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係者との取引のルールに従い、運用資産の取得その他の資産運用に係る決定を行います。

運用ガイドライン及び資産管理計画書の策定及び変更に係る意思決定フロー並びに運用資産の取得及び処分に係る意思決定フローは、以下の通りです。

(イ) 本投資法人の運用ガイドライン及び資産運用計画の策定及び変更に係る意思決定フロー



a. 運用ガイドラインの策定及び変更に係る意思決定フロー

資産運用会社は、本投資法人から一任を受けた運用会社として、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを作成し、投資方針、利害関係人等との取引のルール等を定めます。運用ガイドラインの制定及び変更は、投資企画第1部、投資企画第2部及び資産運用部により共同で起案され、コンプライアンス・オフィサーに上程されます。コンプライアンス・オフィサーが法令、社団法人投資信託協会の定める規則（以下「投信協会規則」といいます。）、本投資法人の規約及び資産運用会社の社内規程（以下「法令等」といいます。）の遵守状況、その他コンプライアンス上の問題の有無に関して審査した上で問題点がないと判断した場合、投資委員会にコンプライアンス・オフィサーの意見がある場合にはその意見とともに付議され、審議後決議されます。なお、コンプライアンス・オフィサーが必要と認めた場合には、コンプライアンス委員会で審議され、出席委員の全会一致で決議され、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会の審議の内容及び経過についての報告書を投資委員会に提出します。投資委員会において審議され、決議された後、本投資法人の役員会における事前承認決議（全役員の過半数以上の賛成をもって決議されるものとします。）を得て、資産運用会社の取締役会へ上程され、審議及び決議により制定されます。なお、投資委員会の委員長は、決議結果を取締役に上程する際、

少数意見について取締役会に提出するものとします。

運用ガイドラインは、一年に一度見直しを行うことを原則としますが、見直しの結果によって変更を行わないこともあります。また、投資環境の大幅な変化が生じた場合には、その都度見直し及び変更を行うことがあります。

なお、各手続において承認を得られなかった場合又は問題点を指摘された場合、当該議案は起案担当部に差し戻されます。

b. 資産管理計画書の策定及び変更に係る意思決定フロー

投資企画第1部、投資企画第2部及び資産運用部は、管理部と共同して、運用ガイドライン及び投信協会規則に基づき資産管理計画書を起案し、コンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが法令等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関して審査した上で問題点がないと判断した場合、投資委員会にコンプライアンス・オフィサーの意見がある場合にはその意見とともに付議され、審議後決議されます。なお、コンプライアンス・オフィサーが必要と認めた場合には、コンプライアンス委員会で審議され、出席委員の全会一致で決議され、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会の審議の内容及び経過についての報告書を投資委員会に提出します。

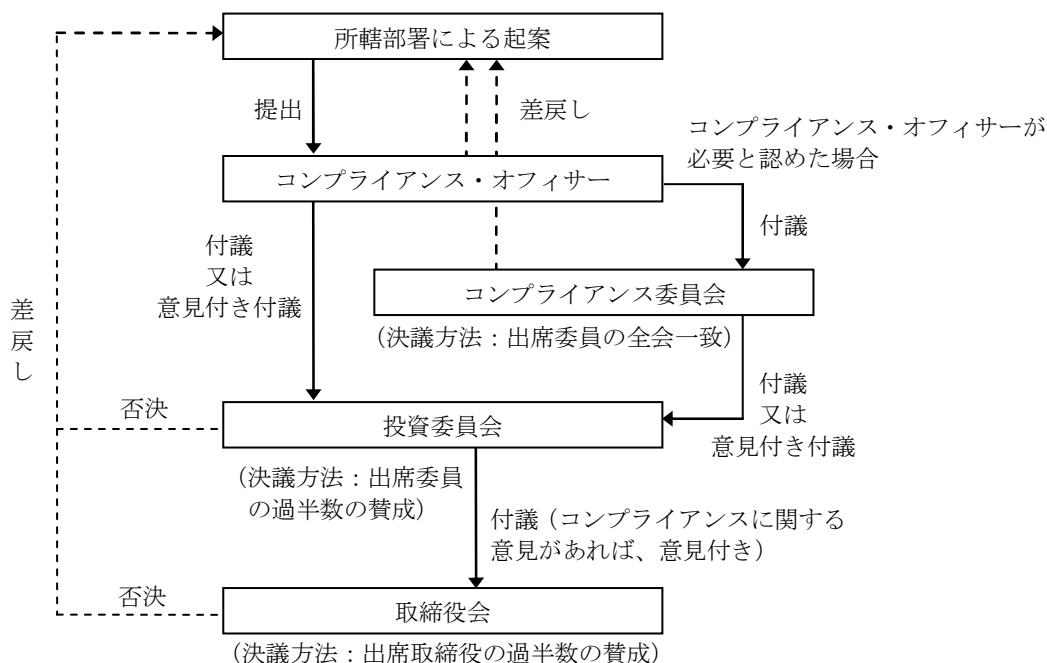
投資委員会において審議され、決議された後、取締役会へ上程され、審議及び決議により制定されます。なお、投資委員会の委員長は、決議結果を取締役に上程する際、少数意見について取締役会に提出するものとします。

資産管理計画書は、一年に一度見直しを行うこととしますが、資産管理計画書の期間中に変更が生じた場合には、投資企画第1部、投資企画第2部、資産運用部及び管理部は変更計画書を起案し、起案された変更計画書は資産管理計画書と同様の手続で制定されます。

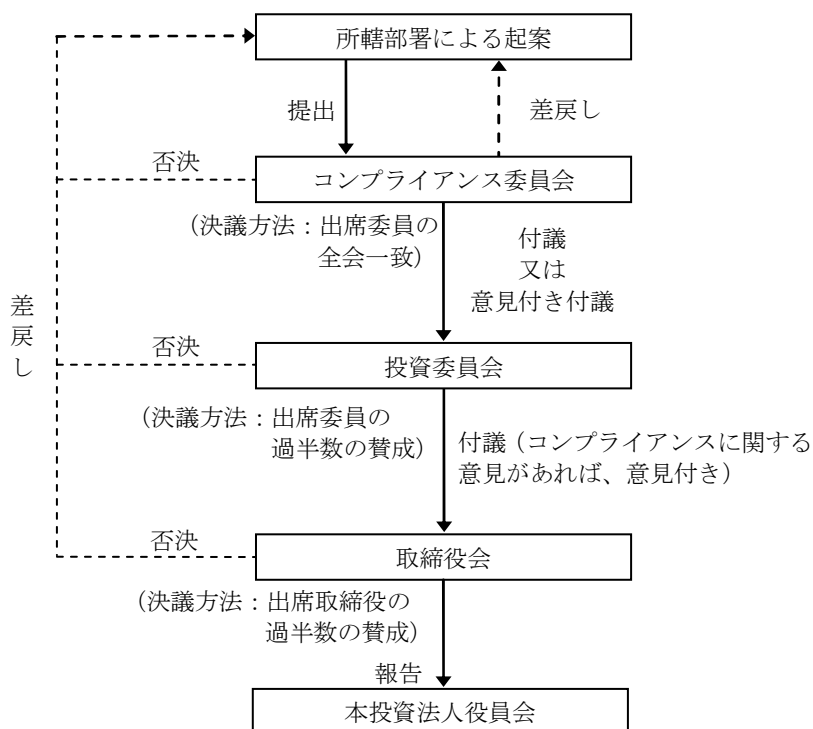
なお、各手続において承認を得られなかった場合又は問題点を指摘された場合、当該議案は起案担当部に差し戻されます。

(ロ) 運用資産の取得及び処分に関する意思決定フロー

投資企画第1部及び投資企画第2部は、運用資産の取得のために、運用ガイドラインに定められたデュー・デリジェンスを行い、投資適格物件を選定するものとします。投資適格として選定された物件は、コンプライアンス・オフィサーによる法令等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関して審査した上で問題点がないと判断した場合、投資委員会にコンプライアンス・オフィサーの意見がある場合にはその意見とともに付議され、審議後決議されます。なお、コンプライアンス・オフィサーが必要と認めた場合には、コンプライアンス委員会で審議され、出席委員の全会一致で決議され、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会の審議の内容及び経過についての報告書を投資委員会に提出します。投資委員会において、審議され、決議された後、取締役会へ上程され、審議及び決議により決定されます。なお、投資委員会の委員長は、決議結果を取締役に上程する際、少数意見について取締役会に提出するものとします。



利害関係者から運用資産を取得する場合においては、必ずコンプライアンス委員会を開催し、審議され、出席委員の全会一致で決議され、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会の審議の内容及び経過についての報告書を投資委員会に提出します。投資委員会において、審議され、決議された後、取締役会へ上程され、審議の上、決議され、決定されます。なお、投資委員会の委員長である代表取締役社長は、決議結果を取締役会に上程する際、投資委員会の審議及び決議の議案の報告を行うとともに、少数意見について取締役会に提出するものとします。また、代表取締役社長は、取締役会の決議の内容について速やかに本投資法人の役員会に報告します。



運用資産の処分及び利害関係者に対する運用資産の処分については、上記の運用資産の取

得及び利害関係者からの運用資産の取得と、それぞれ同様の手続を経るものとします。

なお、各手続において承認を得られなかった場合又は問題点を指摘された場合、当該議案は起案担当部に差し戻されます。

(5) 【投資法人の出資総額】

本書の日付現在の出資総額、発行可能投資口総口数及び発行済投資口総口数は、以下の通りです。

出資総額	116,753,060,000円
発行可能投資口総口数	2,000,000口
発行済投資口総口数	257,400口

最近5年間における出資総額及び発行済投資口数の増減は、以下の通りです。

年月日	出資総額（千円）		発行済投資口数（口）		備考
	増減	残高	増減	残高	
平成18年2月22日	100,000	100,000	200	200	(注1)
平成18年9月26日	111,119,750	111,219,750	245,000	245,200	(注2)
平成18年10月24日	5,533,310	116,753,060	12,200	257,400	(注3)

(注1) 1口当たり発行価格500,000円にて、本投資法人が設立されました。

(注2) 1口当たり発行価格470,000円（発行価額453,550円）にて、新規物件の取得資金の調達等を目的とする公募新投資口を発行し、資産の運用を開始しました。

(注3) 1口当たり発行価額453,550円にて、大和証券エスエムビーシー株式会社を割当先とする新投資口の発行を行いました。

(6) 【主要な投資主の状況】

平成18年8月31日現在の主要な投資主は、以下の通りです。

名称	住所	所有投資口数 (口)	比率 (%)
パシフィックマネジメント株式会社	東京都千代田区永田町二丁目11番1号	200	100.00
合計		200	100.00

(注) 比率とは、発行済投資口総数に対する所有投資口数の比率をいいます。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

① 基本戦略

(イ) 目標

本投資法人は、都市型商業不動産への投資を通じて、中長期にわたり安定的な収益を確保するとともに運用資産残高を着実に増大させることにより、投資主価値の極大化を目指します。

本投資法人は、人口の集積地である都市に生活する住民にとり、ビジネスの場であるオフィスビル、そして日常生活における消費の場所である商業施設について、共に必要不可欠なものであることから、両者を合わせて都市型商業不動産と定義し、これらを投資対象として投資を行います。

本投資法人は、その資産の運用を「日本経済及び国民の生活基盤の安定に貢献すること」を経営理念とするPMCが全額出資する資産運用会社に委託します。

(ロ) 投資対象とする都市型商業不動産

わが国においては、関東、関西及び中京の3大都市圏（注1）のほか、札幌、仙台、福岡といった都市圏に人口が特に集中しています。それらの都市圏は、オフィスビル及び商業施設が立地する中心市街地と、そこに集合する人々が主として住居を構えて日常の消費生活を営む都市周辺地域が、主要幹線道路・鉄道等の公共の高速交通手段により直結され、それぞれの都市としての機能を補完し合いながら有機的に結合しているといった特徴を有しています（以下、中心市街地及び都市周辺地域を個別に又は総称して「エリア」ということがあります。）。このような特徴は、不動産賃貸市場においては中心市街地におけるオフィスビルに対する需要と中心市街地及び都市周辺地域における商業施設に対する需要となってそれぞれ現れており、本投資法人は、都市圏を中心市街地及び都市周辺地域を含む複合体として捉えた上で、都市型商業不動産（オフィスビル及び商業施設）のうち、主として中心市街地に立地する物件を投資対象とします。

本投資法人は、3大都市圏の中でも、特に、東京圏、大阪圏及び名古屋圏（注2）において、オフィスビルの集積するゾーン（後記「② オフィスビルの投資基準（ロ）ゾーン戦略」で定義します。）に立地するオフィスビルに投資を行います。また、商業施設については3大都市圏のみならず、その他の都市圏も含め、主として各都市圏の中心市街地に立地する商業施設に投資を行うとともに、都市周辺地域に立地して安定的な商圈を有する商業施設にも投資を行います。

（注1）関東大都市圏とは、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、栃木県及び群馬県をいいます。

関西大都市圏とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県及び滋賀県をいいます。

中京大都市圏とは、愛知県、三重県及び岐阜県をいいます。

（注2）東京圏とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。

大阪圏とは、大阪府、京都市及び神戸市をいいます。

名古屋圏とは、名古屋市をいいます。

(ハ) 都市型商業不動産を投資対象とする背景

総務省「住民基本台帳人口移動報告年報平成17年統計表」によれば、3大都市圏及びその他の都市圏の中心市街地への人口流入、そして都市圏への人口集中が継続していると考えられることから、本投資法人は、今後もこれらの都市圏における都市型商業不動産に対する需要の増大が期待できると考えています。また、内閣府「月例経済報告平成18年7月」によれば、わが国の経済は、企業部門の好調さが家計部門へ波及し、国内民間需要に支えられた景気回復が続くと見込まれています。このような景気拡大局面において、本投資法人は、都市

型商業不動産が、他の不動産に比較して、景気感応度が高く需要増大の恩恵を比較的受けやすいと考えています。

本投資法人は、上記のような背景及び日本経済の回復、発展、景気の拡大といった状況を踏まえ、3大都市圏やその他の都市圏、特に中心市街地において、テナントニーズの増加、消費拡大を背景とした賃料の上昇、地価の上昇が期待できることから、かかる中心市街地に数多く立地するオフィスビル及び商業施設に投資の軸を置きます。また、主要な鉄道、幹線道路により、こうした中心市街地と直結した都市周辺地域に立地し、マルチテナントを有し、安定的収益とともに収益の拡大が見込めるショッピングセンター等（以下「都市周辺型複合商業施設」といいます。）や、長期にわたって安定した固定賃料を享受できる、大手スーパーを核テナントとするショッピングセンター等（以下「都市周辺型単一商業施設」といいます。）にも一定の割合で投資を行うことで、リスクの分散を図りつつ、安定的な収益を確保していきます。

（二）投資対象資産別投資比率

本投資法人は、都市型商業不動産の投資比率を原則として以下のように定め、かかる投資比率に基づき今後のポートフォリオの適切な外部成長及び内部成長を図っていきます。なお、本投資法人は、オフィスビルと中心市街地型商業施設に、合計で70%以上（取得価格ベース）投資を行います。

投資対象資産	内容／類型	投資比率
オフィスビル	主たる用途が事務所である賃貸用オフィスビル	50%－80%
商業施設	主たるテナントが商業テナント（物販・飲食・サービス業、アミューズメント施設等）からなる不動産 a. 中心市街地型商業施設（成長型） 商業ビル、ブティック型店舗ビル等 b. 都市周辺型複合商業施設（ハイブリッド型） マルチテナント型ショッピングセンター等 c. 都市周辺型単一商業施設（安定型） 大手スーパー等の単一テナント型ショッピングセンター等	20%－50%

（注1）投資比率とは、各投資対象資産の取得予定価格小計を全投資対象資産の取得予定価格総額で除したものです。

（注2）商業施設の各施設の具体的な特色については、後記「③ 商業施設の投資基準（二）取得基準 a. 規模基準」をご参照下さい。

（ホ）運用体制

オフィスビル及び商業施設は特性の異なる不動産であり、それぞれに高度な専門知識と豊富な経験が必要としますが、資産運用会社ではそれぞれの不動産についての的確かつ適切な運用管理を行い、収益性を向上させるべく体制を構築しています。

都市型商業不動産に投資するにあたっては、オフィスビル及び商業施設のいずれについても、すぐれた投資価値分析、経験、判断力を有する優秀な人材が不可欠であり、今後ともPMCを親会社とする企業グループ（以下「PMCグループ」といいます。）の人材及びノウハウを継承し、それらを全面的に活用した運用体制を維持し、発展させていきます。本投資法人が資産の運用を委託する資産運用会社は、主としてPMCグループの出身者で構成されていると同時に、不動産の取得、運用、管理又は金融実務の専門家で構成されています。PMCグループの概要については後記「④ 成長サポート機能 a. PMCグループの概要及び実績」をご参照下さい。また、本投資法人は、プロパティマネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）をはじめとした外部委託先の選定に際して、PMCグループがいかな

る企業グループにも属さない日本の独立系法人であるという強みとこれまでのPMCグループの不動産ファンド事業における実績を十分に活かしつつ、公平で透明性の高い選定方式を導入し、効率的で安全な運用管理体制を実現します。

また、本投資法人は、より強固なコンプライアンス体制及びリスク管理体制を構築し、透明性を有する情報開示を重視した運用を行っていきます。

更に、運用に当たっては、ポートフォリオマネジメントシステムを導入します。システム導入により、業務の正確性・効率性を向上させるとともに、戦略的なポートフォリオ運用体制を構築して外部成長・内部成長をサポートし、内部統制管理の徹底を図ります。システム構築及び安定的な稼動と維持向上については、PMCグループのシステムサポート関連会社であるスマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社（以下「SAMS」といいます。）の全面的なバックアップを受けます。システムの概要については後記「⑦ 運営管理方針（ハ）システム化による効率性の追求」を、SAMSの概要については後記「④ 成長サポート機能 a. PMCグループの概要及び実績 iii. スマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社（SAMS）」をそれぞれご参照下さい。

② オフィスビルの投資基準

（イ）投資対象地域

本投資法人は、3大都市圏の中でも、東京圏、大阪圏及び名古屋圏の中の、特にオフィスビルの集積するゾーンに立地するオフィスビルに集中投資を行います。オフィスビルに対する投資に係る各都市圏に対する投資比率は以下の通りです。これらの都市圏以外にも、政令指定都市のうち札幌市、福岡市及び仙台市に立地するオフィスビルも投資対象とします。これ以外の政令指定都市については原則として投資対象としませんが、十分に収益性が見込めると判断した場合においては投資対象として検討することがあります。

投資対象地域	投資比率
東京圏	50%－90%
大阪圏及び名古屋圏	10%－30%
その他都市圏	0%－30%

（ロ）ゾーン戦略

本投資法人は、上記（イ）に記載する投資対象地域に限定して投資を行いますが、東京圏、大阪圏及び名古屋圏におけるオフィスビル投資については、資産運用会社が独自に考えるオフィスビル集積地の集合体をゾーンとしてそれぞれ設定し、ゾーン内のオフィスビルに積極的に投資を行います。

本投資法人は、それぞれの都市圏のもつ交通インフラの特性や都市の発展に伴う街としての成長性、テナントの傾向等を踏まえてゾーンを設定し、各ゾーンの中であって、規模、立地、建物グレード等の点において競争力のあるオフィスビルに投資を行います。各投資対象地域において本投資法人が設定するゾーンは、以下の通りです。

東京圏

ゾーン	概要
東京中央ゾーン	丸の内、大手町を頂点として、日比谷、虎ノ門、霞ヶ関の日本を代表するオフィスビル集積地
日本橋周辺ゾーン	日本橋から茅場町、八丁堀、築地、銀座に至るオフィスビル集積地
神田・秋葉原・上野ゾーン	神田、秋葉原、上野周辺のオフィスビル集積地
新宿・池袋ゾーン	池袋から新宿に至るオフィスビル集積地
R246・六本木・恵比寿ゾーン	赤坂、六本木から青山、渋谷、恵比寿に至るオフィスビル集積地
中央線沿線ゾーン	四ツ谷、市ヶ谷、麹町、御茶ノ水、飯田橋周辺のオフィスビル集積地
東京臨海ゾーン	月島、勝どき、晴海、豊洲から台場、芝浦、天王洲に至るオフィスビル集積地
東海道線沿線ゾーン	目黒、大崎を含め、新橋、浜松町から田町、品川、大井町、大森、川崎に至るオフィスビル集積地
横浜ゾーン	横浜周辺のオフィスビル集積地（横浜駅、みなとみらい、新横浜駅）

大阪圏

ゾーン	概要
梅田周辺ゾーン	大阪駅、梅田駅周辺のオフィスビル集積地
大阪中央ゾーン	堂島川を北限、難波を南限とし、四ツ橋筋、堺筋沿線で囲まれたオフィスビル集積地
新大阪周辺ゾーン	新大阪駅周辺のオフィスビル集積地（新御堂筋沿いの江坂から西中島南方まで）

名古屋圏

ゾーン	概要
名古屋駅前ゾーン	名古屋駅周辺のオフィスビル集積地
名古屋中央ゾーン	地下鉄の丸の内、久屋大通、栄、伏見各駅をスクエアとするオフィスビル集積地

(ハ) 外部成長戦略

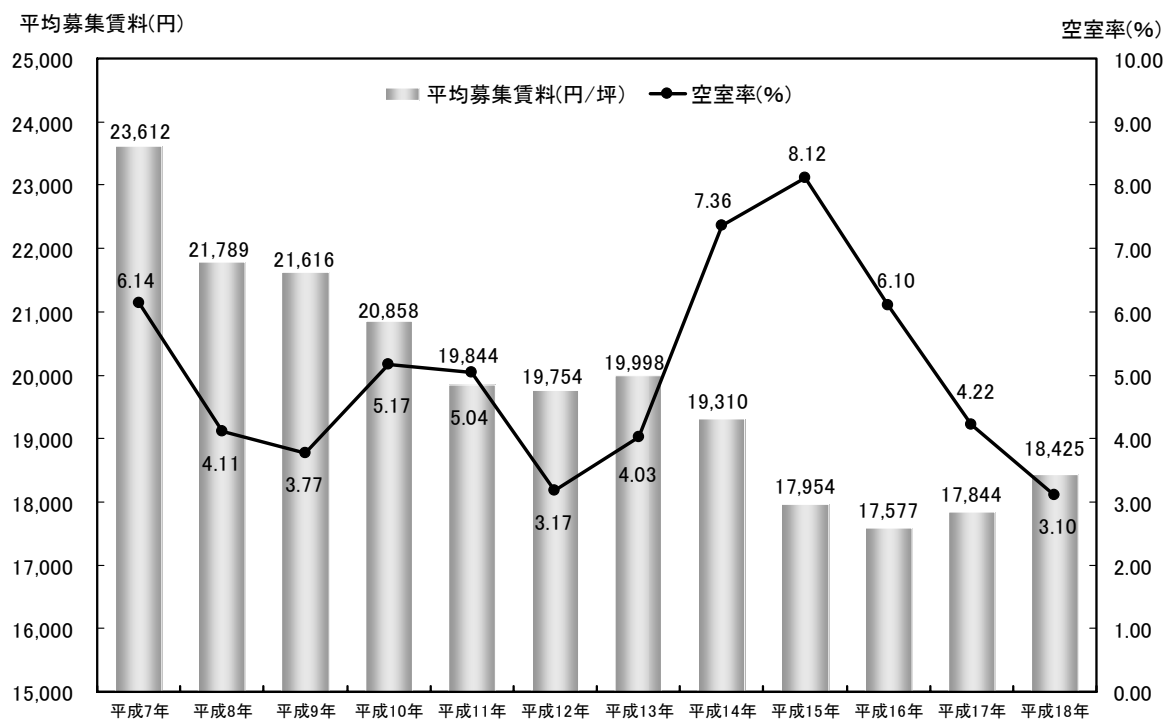
本投資法人は、投資に際して、PMCグループが培ってきた金融機関、不動産仲介業者、ゼネコン等の内外の幅広い情報網を利用することにより、物件情報に対する確実なアプローチと物件の取得を実現します。また、PMCグループによるオフィスビルの開発物件のうち、本投資法人の投資基準に適合する物件については、PMCグループとのサポートラインを活用して積極的に取得を図ることで、着実な外部成長を遂げていきます。PMCグループ各社との契約については、後記「④ 成長サポート機能 b. PMCグループ各社との契約」をご参照下さい。

(ニ) 内部成長戦略

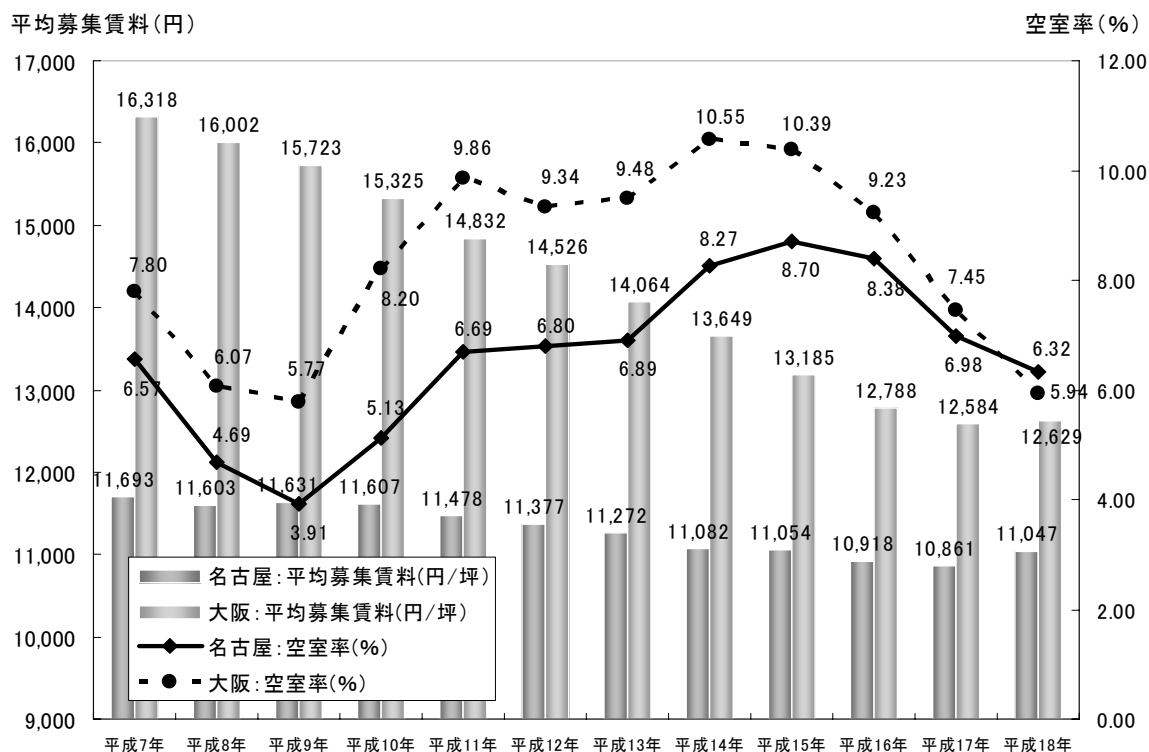
本投資法人は、ポートフォリオの収益の維持・拡大のために、取得した物件について運営管理を適切に行い、内部成長を図ります。

いわゆる東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。）におけるオフィスビルの空室率は、上場企業を中心とした企業業績の急速な回復を背景に平成15年以降急激に下降に転じています。平成18年6月末日現在東京ビジネス地区のオフィスビルの空室率は3%台前半という低水準で推移しています。オフィスビルの新規募集賃料も平成17年より上昇に転じています。また、大阪ビジネス地区（梅田地区、南森町地区、淀屋橋・本町地区、船場地区、心斎橋・難波地区及び新大阪地区）及び名古屋ビジネス地区（名駅地区、伏見地区、栄地区及び丸の内地区）においても、新規募集賃料は下げ止まり傾向から上向きの兆しも見え、更に、空室率は改善傾向が続いています。

<東京ビジネス地区の空室率と平均募集賃料の推移>



＜大阪ビジネス地区・名古屋ビジネス地区の空室率と平均募集賃料の推移＞



(出所) 三鬼商事株式会社「最新オフィスビル市況（平成18年7月）」

(注1) 三鬼商事株式会社は、昭和40年12月に設立された会社であり、全国主要都市のオフィスビル、倉庫、店舗等の仲介及び企画コンサルタントを行っています。

(注2) 上記の各表のうち、平成17年までのデータは、12月末日現在、平成18年のデータは、平成18年6月末日現在の数値を使用しています。

本投資法人は、このようなマーケット動向を的確に分析し、オフィスビルの稼働率の改善、適正賃料への条件改定、空室発生時点での迅速かつ的確な後継テナントの募集・選定を実施します。

(ホ) 取得基準

a. 規模基準

本投資法人が取得する各投資対象地域における投資対象物件の規模は、原則として、以下の通りとします。

投資対象地域	1物件当たりの投資金額	延床面積
東京圏	10億円以上	500坪以上
大阪圏及び名古屋圏	20億円以上	1,000坪以上
その他都市圏	20億円以上	1,000坪以上

東京圏においては、他の都市圏と比較し常に高額で安定した賃料収入が期待できるため、本投資法人は、東京圏の各ゾーンにおけるテナント属性や今後の成長性を踏まえて積極的に投資を行います。1物件当たりの投資金額としては上記基準の通り原則として10億円以上としつつ、基本的方針として、1物件当たり30億円以上の物件に東京圏におけるオフィスビルへの投資のうち70%以上の投資を行い、1物件当たり30億円未満の物件への投資は

安定した収益を実現できる物件や希少性の高い立地の物件等に限るものとします。

大阪圏及び名古屋圏においては、オフィスビル需要が東京圏に比べて小さく、安定的なテナント需要及び賃料水準が見込める物件は立地に優位性のある一部の大型物件に限られるため、かかる大型物件を中心に選別投資を行います。

その他都市圏のオフィスビル需要の多くは、いわゆる支社・支店ニーズであるため、それぞれの地域特性を踏まえ、原則として、確実にテナントが見込める駅前物件、営業拠点として交通の便の優れた立地に存する物件又は小規模テナントの需要を十分にくみ取ることができる個割り対応可能な物件等を投資対象とします。また、その地域内ではトップクラスのグレード感や本投資法人が上記のニーズに必要と考える設備仕様（駐車場設備等）を有する物件で、地域内での一定のプレゼンスを保持しうるものを投資対象とします。

b. 立地基準

原則として下記基準に合致する物件としますが、物件の競争力、収益性等を総合的に判断した上で、一部下記基準を満たさない物件を取得することがあります。

立地： 最寄り駅から徒歩10分以内

周辺環境： オフィスビル集積地内を原則とします。なお、周辺環境等を十分に調査し、歓楽街、風俗街に立地する物件は基本的に投資対象としないこととします。

c. 建物グレード

建物グレードは、マーケットにおいて十分な競争力を有するレベルであることを原則としますが、投資にあたってはその建物の立地における優位性及び改修に要するコスト等も含めて総合的に勘案した上で判断するものとします。建物の基本スペック、設備仕様、内装等が現在のテナントのニーズを充足していることを重視し、築年数については、特段の基準を設けません。

d. テナント履歴

テナントについては反社会的勢力に属していないことはもとより、テナントの業種、個別の成長性、収益性をも踏まえた上で過去のトラッキングレコードも考慮して運用に支障がないか十分に検討の上、取得を判断するものとします。

e. 開発物件

本投資法人は、第三者が建築中の物件のうち、以下の要件が充足され、かつ本投資法人として取得する場合のリスクが極めて小さいと判断した物件に関しては、当該建物が竣工前であっても投資対象物件として積極的に投資を検討します。

i. 建物が所定の図面通りに竣工し、建物診断上問題がなく、関係法令を遵守していることが確認され、これらが売買契約上の停止条件であることにより完工及び引渡しリスクを回避できること。

ii. ポートフォリオ全体に占める割合が30%以下であり、かつ竣工引渡し後において十分な稼働率が見込まれ、将来の成長性、収益性が得られると判断されること。

③ 商業施設の投資基準

(イ) 投資対象地域

商業施設の投資対象地域は、オフィスビルと異なり、中心市街地では繁华性の高さ、また、都市周辺地域ではその商業施設を取りまく商圈の大きさ等に依拠しますが、一方、同一のエリア内にあっても個別の商業施設が有するコンセプトや入居テナントのブランド、消費トレンド等に応じて優劣が異なります。したがって、本投資法人は、マーケットの分析のみならず、商業立地としての収益性、成長性を検討した上で商業施設への投資を行います。

なお、商業施設については、オフィスビルと異なり、投資対象地域毎の投資比率及びゾーンの概念は定めません。

投資対象地域	中心市街地型	都市周辺型
関東大都市圏	渋谷・原宿・表参道、新宿、銀座を代表とする商業集積地	千葉県、神奈川県、埼玉県等の東京中心市街地に直結する主要幹線道路及び主要鉄道路線沿線地域
関西大都市圏	梅田、心斎橋・難波、天王寺を中心とした商業集積地	京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県の大阪中心市街地に直結する主要幹線道路及び主要鉄道路線沿線地域
中京大都市圏	名古屋駅前、栄等の商業集積地	愛知県、三重県、岐阜県の名古屋中心市街地に直結する主要幹線道路及び主要鉄道路線沿線地域
その他都市圏	札幌、仙台、広島、福岡等大型の政令指定都市の中で繁華性の高い商業集積地 ただし、上記以外の政令指定都市及び政令指定都市に準ずる地域中核都市についても、観光・ビジネス等外部からの流入が多く商業集積が高い場合には、投資を検討する。	札幌、仙台、広島、福岡等大型の政令指定都市の中心市街地から主要幹線道路・鉄道路線等が整備され、一定の商圈が形成されている地域

(ロ) 外部成長戦略

商業施設については、近年の景気回復に伴う消費の拡大により、3大都市圏を中心に、テナントの新規出店や大型店のリニューアル・増床等が活発になっています。また、商業施設の種類も近年多様化し、大手スーパーを核テナントとするショッピングセンター等のほか、複数の核テナントを持つショッピングモール、家電、衣料、ホームセンター等の大型店や業種別に複数のカテゴリーキラーと呼ばれる大型ディスカウント専門店を集めたパワーセンター等、その種類は多岐にわたっています。

本投資法人は、商業施設に対する消費者のニーズが今後も更に拡大し、多様化していくものと考え、また、個別物件毎のマーケット分析や収益性、成長性等の点を踏まえ、PMCグループ内において商業施設に対する投資運用を専門とするパシフィックリテールマネジメント株式会社（以下「PRM」といいます。）の投資判断能力やマーケット分析能力を活用し、積極的な外部成長を目指します（後記「④ 成長サポート機能 a. PMCグループの概要及び実績 ii. パシフィックリテールマネジメント株式会社（PRM）」をご参照下さい。）。

(ハ) 内部成長戦略

本投資法人は、商業施設において着実な内部成長を実現するためには、テナントマネジメント（テナントリーシングに代表されるテナントとのパイプライン）、店舗企画（施設全体のテナントゾーニングや施設全体の競争力を高めるための運営施策等）といった専門的な運用力が必須と考えます。また、賃料水準についても各テナントの業種、業態、営業状況及び立地周辺の商圈の動向（競合店舗出店状況）を勘案しながら適切な賃料水準の設定が必要と考えます。

本投資法人では、こうした商業施設特有の内部成長戦略を実行するに当たって、PRMとの商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約のもと、専門的かつ高度なノウハウを活かし、内部成長を図ります。

(ニ) 取得基準

a. 規模基準

本投資法人が取得する、各投資対象地域における投資対象物件の規模は、以下の通りとします。

類型	特色	1物件当たりの投資金額	延床面積
中心市街地型商業施設 (成長型)	都市中心市街地の商業集積地に立地し、今後の消費拡大や地価上昇等により賃料上昇が予想され、比較的短期の賃貸借期間でテナントマネジメント・店舗企画により収益の拡大が十分に見込める商業ビル、ブティック型店舗ビル等	10億円以上	200坪以上
都市周辺型複合商業施設 (ハイブリッド型)	都市周辺地域の商圈に立地し、核テナントと複数のテナントで構成されたショッピングセンター等の複合商業施設。テナントマネジメントや店舗企画による施設運営、賃料形態については固定賃料に加えてテナントによっては一部売上歩合賃料を採用することにより、安定的な収益と収益拡大が見込める物件	20億円以上	1,000坪以上
都市周辺型単一商業施設 (安定型)	都市周辺地域の商圈に立地し、大手スーパー等の単一テナントの商業施設で長期固定賃料により、安定的な収益を確保できる物件	50億円以上	5,000坪以上

なお、上記の基準はあくまでも原則であり、物件の特性（立地、グレード、個別のテナント需要等）を踏まえて、投資対象として適格であるものについては上記基準と異なる観点から投資を検討することがあります。また、物件の用途に関しては、主たるテナントが商業テナントからなる不動産である場合には、ホテル等の他の用途が併設される場合であっても、投資対象として検討することがあります。ただし、風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。）第2条第5項に定める性風俗関連特殊営業を営む店舗を含む商業施設は投資対象外とします。

b. 立地基準

原則として以下の基準に合致する物件としますが、特に都市周辺型商業施設については、今後の競合店の出現、地域経済や消費の低迷等に伴う売上減少やテナントの撤退等のリスクに備え、原則として他用途（住宅、倉庫、医療施設、駐車場等）への転用が可能であると見込まれる立地であることを基準とします。なお、物件の競争力、収益性等を総合的に判断した上で、一部基準を充足しない物件を取得することがあります。

i. 中心市街地型商業施設

立地： 最寄り駅から徒歩10分以内

周辺環境：商業集積地内を原則とします。

ii. 都市周辺型商業施設

立地： 中心市街地に直結する主要幹線道路及び主要鉄道路線沿線地域

周辺環境：現状において優位性のある商圈が形成されている地域に立地する物件を原則とします。また、周辺の商業マーケット等を十分に調査し、将来商業地域として拡大する地域に立地する物件にも投資します。

c. 建物グレード

商業施設の建物グレードについては、使用形態等により大きく異なるため物件毎に判断します。

d. テナント履歴及び構成

基本的にオフィスビルと同様ですが、商圈を分析の上、テナント構成の偏り等について十分な検討を行い、取得を判断します。

e. 開発物件

オフィスビルの取得基準に準じます。

④ 成長サポート機能

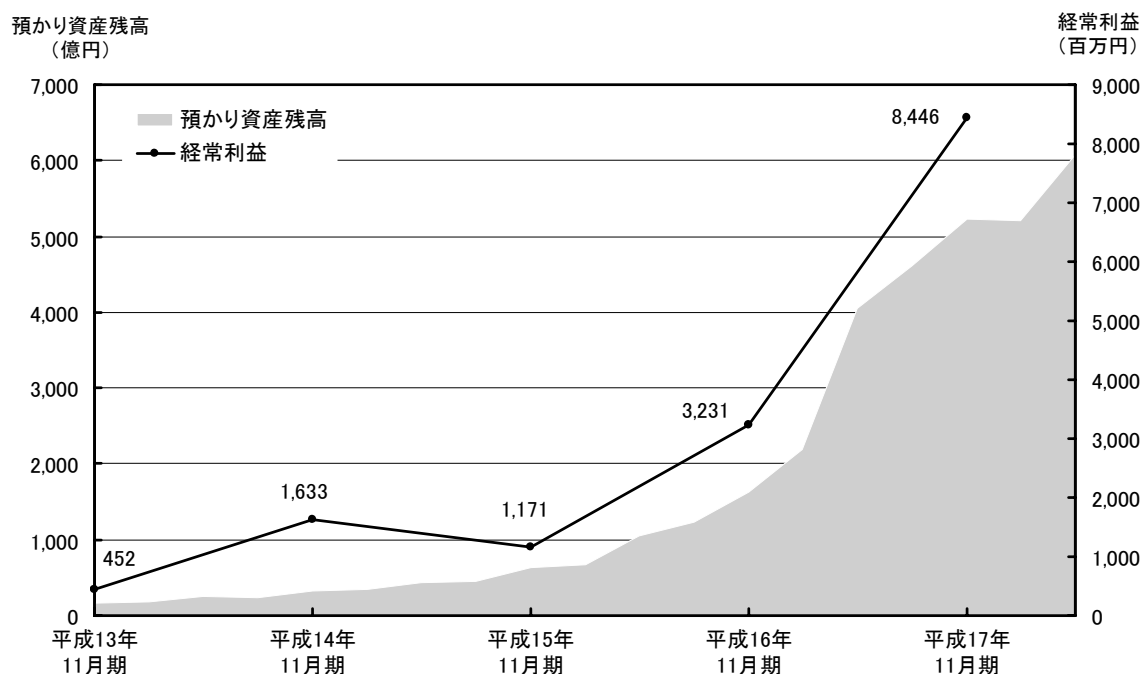
a. PMCグループの概要及び実績

本投資法人は、主としてPMCグループの出身者で構成されている資産運用会社に本投資法人の資産の運用を委託し、資産運用会社及びPMCとサポートライン契約を締結しています。また、資産運用会社は、PRMと商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約を、SAMSとシステム構築に係るアドバイザー契約をそれぞれ締結し、PMCグループの有する、数多くの情報源、物件取得能力、デュー・デリジェンス機能、管理運営ノウハウ、開発能力を全面的に活用していきます。

i. パシフィックマネジメント株式会社（PMC）

PMCは、平成7年にわずか3名にて業務を開始した不動産のデュー・デリジェンス会社でしたが、創業から10年後の平成16年11月に東京証券取引所市場第一部に上場を果たした日本を代表する独立系の不動産投資ファンド運用会社です。PMCは、日本経済及び国民の生活基盤の安定に貢献することを経営理念とし、不動産投資ファンドの企画、組成及び運用において豊富な実績を有しています。PMCは、オフィスビル、商業施設等、不動産投資ファンドの運用対象となる不動産のラインアップを多様化し、平成18年5月末日現在の預かり資産残高（注）は約6,085億円となっています。

＜預かり資産残高と経常利益の推移＞



（出所）パシフィックマネジメント株式会社

（注1）預かり資産残高は、主にPMCグループが運用する不動産投資ファンド、自己投資案件、開発案件の資産残高を合計したものであり、パシフィックマネジメント株式会社の連結子会社であるパシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社が運用する日本レジデンシャル投資法人の運用資産残高（平成18年5月末日現在約1,826億円）も含まれます。

(注2) 預かり資産残高については、平成18年5月末日までの数値を、経常利益に関しては、平成17年11月期までの数値をそれぞれ記載しています。

PMCは、不動産投資ファンド事業を中核に、不動産投資コンサルティングサービス事業及び不動産投資事業（以下「不動産ファンド事業等」といいます。）の3つの事業領域において主に事業を展開しています。PMCは、不動産投資コンサルティングサービス事業で培った不動産管理・投資価値評価における豊富な実績・高度なノウハウと、不動産投資事業を通じた機動的な不動産の投資・売却の実現により、不動産投資ファンド事業における資産運用機会の拡大を図っています。

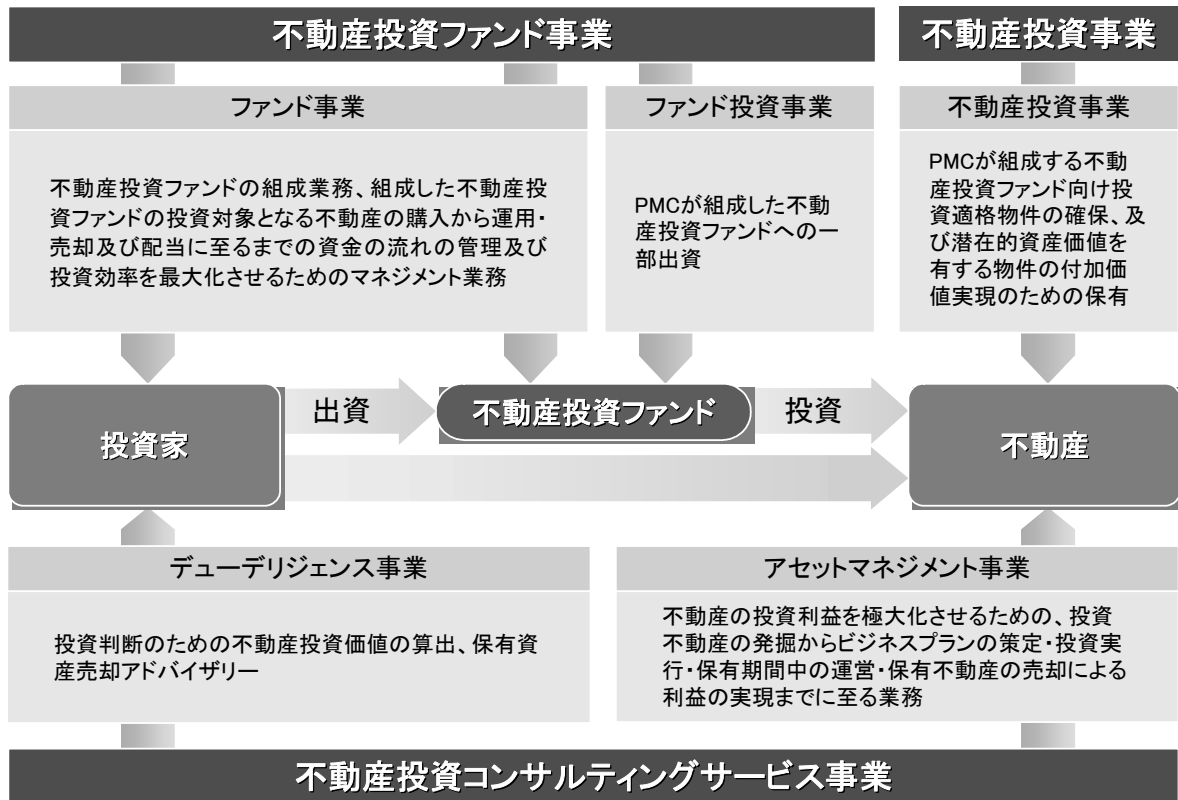
また、平成16年11月期より、不動産の開発の取組みを開始し、不動産市場に対し新規案件を供給する体制を整えています。平成18年5月末日現在の開発用不動産の預かり資産実績は約1,451億円にのぼり、うち約344億円がオフィスビル・商業施設の開発物件（注）です。

（注）平成18年3月、PMCグループは、大規模なオフィスビル開発案件に着手しています。開発予定不動産の概要は、以下の通りです。

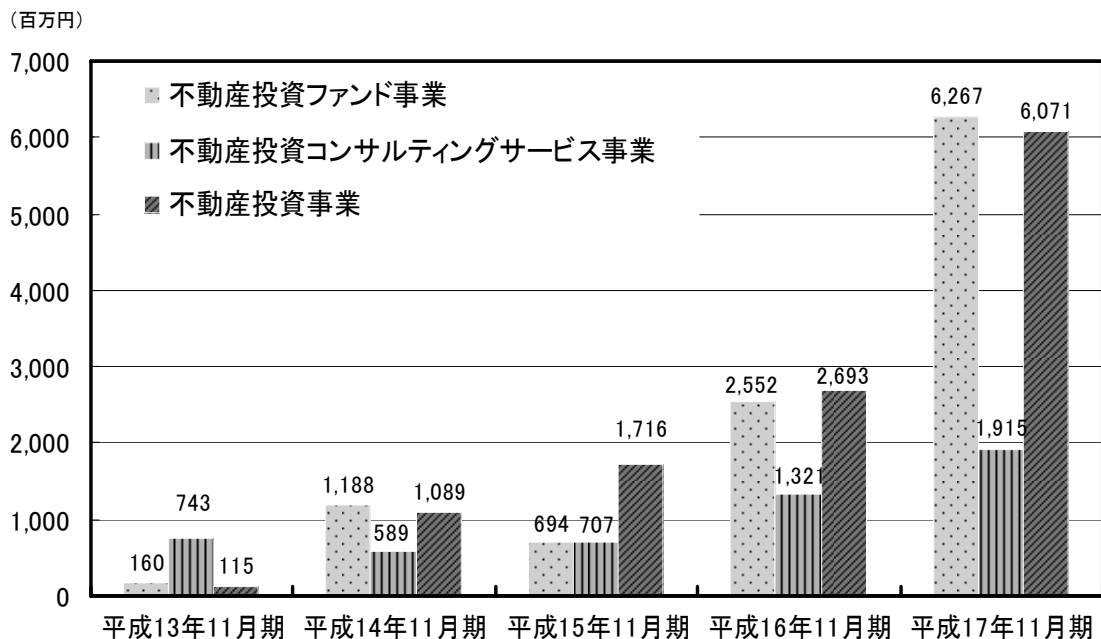
所在地	神奈川県横浜市西区みなとみらい21中央地区 土地区画整理事業区域内46街区3区画
地積	5,419.08㎡
用途	オフィスビル（一部商業施設）
構造	鉄骨造地下2階 地上16階
延床面積	50,496.04㎡

本書の日付現在、本投資法人による上記物件の取得は予定されていません。

＜PMCの事業展開＞



＜セグメント別利益（売上総利益）の推移＞



PMCは、平成13年にジャスダック（店頭）市場に店頭登録、平成15年に東京証券取引所市場第二部に上場し、平成16年11月1日、不動産投資ファンド運用会社として初めて東京証券取引所市場第一部銘柄の指定を受けています。

＜PMCの沿革＞

年月	事業内容
平成2年3月	PMC（旧：株式会社ランダムコーポレーション）設立
平成7年4月	PMC創業
平成12年7月	国内個人投資家向けに住居系不動産投資ファンド1号を組成
平成13年12月	ジャスダック（店頭）市場へ店頭登録
平成15年9月	東京証券取引所市場第二部に上場
平成16年3月	本邦初の住居系特化型REITである日本レジデンシャル投資法人（注）が東京証券取引所不動産投資信託市場に上場
平成16年11月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定

（注）日本レジデンシャル投資法人は、PMCの子会社であるパシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社に資産の運用を委託しています。

なお、PMCグループにおける不動産投資ファンド関連事業としては、資産運用会社が行う投資法人資産運用業以外に、既に東京証券取引所に上場している日本レジデンシャル投資法人を運用するパシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社の行う投資法人資産運用業及び私募型の不動産投資ファンド運用業があります。

日本レジデンシャル投資法人は、住居系不動産を投資対象としており、私募型の不動産投資ファンドにおいては、都市型商業不動産以外の用途の不動産、又は都市型商業不動産であっても本投資法人の投資基準から外れる不動産を主な投資対象としています。また、本投資法人と私募型の不動産投資ファンドとの間には、PMCのグループ戦略上、明確に異なる目標利回りが設定されており、リスクリターン観点からも自ずと投資対象は棲み分けられています。

また、本書の日付現在、本投資法人は、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して、PMCグループ各社と競合する可能性は低いと認識しています。

PMCが本投資法人の投資基準に合致すると判断する不動産等の売却に関する情報を第三者から取得した場合、当該情報は、PMCより本投資法人に優先的に提供されることになります。

ii. パシフィックリテールマネジメント株式会社（PRM）

PRMは、投資家の多様なニーズに応え、PMCグループが運用する不動産投資ファンドの投資対象の多様化を図るために、商業施設専門の運用会社として、平成15年2月に設立されました。

商業施設の運用形態は、百貨店や都市周辺の大型ショッピングセンター（GMS）に対する一棟貸しと多種多様な店舗の集合体を直接管理するマルチテナント型（複合モール型等）に大きく分けられますが、それぞれ異なる視点からのきめ細かい運用能力が求められます。PRMは上記各タイプの商業施設を幅広く投資対象とし、施設、商圈、マーケットの動向及びテナントの営業力といった商業施設の価値を構成する要素を的確に分析し、商業施設の運用ノウハウと不動産への投資ノウハウを提供しています。

PRMの平成18年5月末日現在における預かり資産残高は約460億円であり、平成17年7月には、都市型商業ビルファンド（トラス・リテール・ファンド）の運用を開始する等、着実に実績を上げています。また、平成17年6月にはPMCグループとして初めての本格的コンバージョン事業（専門学校ビルから商業施設への用途変更）を手がけ、投資機

会拡大の新しい手法に取り組み、今回の本投資法人への物件供給（パシフィック天神）を行うなど、投資・運用の新しいノウハウも蓄積しています。

パシフィック天神の概要は、以下の通りです。

物件番号及び名称	Retail A-3 パシフィック天神
所在地	福岡県福岡市中央区天神二丁目4番11号
建築時期（新築時）	昭和62年4月9日
改築時期（コンバージョン時）	平成18年5月
稼働開始時期	平成18年7月

- 専門学校の校舎を商業施設へ用途変更。
- 正面エントランス吹抜け（約10m）の新設により、商業施設としての顔となる新たな空間を創出するとともに利便性の高いレイアウトを実現。
- 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。）の認可を受けることにより、商業激戦区である福岡・天神地区の変化に対応。

iii. スマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社（SAMS）

SAMSは、従来はPMCの内部組織である情報システム部がその機能を担っていましたが、投資家の多様なニーズに応え、アセットマネジメント（以下「AM」といいます。）及びプロパティマネジメント（以下「PM」といいます。）のサービス水準の戦略的コントロール、業務の効率化とコスト削減を目的に平成17年12月に設立され、PMCグループが運用する各不動産投資ファンド向けに、システムの開発及び提供を行うことにより、ファンド収益の向上をサポートしています。

本投資法人に係るシステムの概要については、後記「⑦ 運営管理方針（ハ）システム化による効率性の追求」をご参照下さい。

b. PMCグループ各社との契約

i. PMCとのサポートライン契約の概要

サポートライン契約に基づき、PMCが本投資法人又は資産運用会社に対して行う主なサポートの内容等は、以下の通りです。

・ 不動産等の売買の優先交渉

PMCは、(a) PMC自ら保有する不動産等、(b) PMCが全額出資（匿名組合出資を含みます。以下、本項において同じです。）する法人が保有する不動産等、又は(c) PMC若しくはPMCが全額出資する法人が全額出資するファンドが保有する不動産等のうち、本投資法人の投資基準に適合するとPMCが判断する不動産等（以下「適格不動産」といいます。）の売却が予定される場合、本投資法人及び資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該不動産等について優先的に売買交渉を行う権利（以下「優先交渉権」といいます。）を付与します。

・ 開発不動産の売買の優先交渉

PMCは、(a) PMC自ら、(b) PMCが全額出資する法人が、又は(c) PMC若しくはPMCが全額出資する法人が全額出資するファンドが適格不動産に該当する不動産等を開発する場合、第三者に先立ち、本投資法人及び資産運用会社に対し、当該開発される不動産に関して優先交渉権を付与します。

・ 不動産等の情報提供

PMCは、適格不動産に該当するとPMCが判断する不動産等の売却に関する情報を本契約当事者以外の第三者から取得した場合、当該不動産等の所有者の承諾が必要な場合には承諾を得た上で、当該情報を、第三者に先立ち、資産運用会社及び本投資法人に

遅滞なく提供します。

- ・ 本投資法人が保有する不動産等の売却に関するサポート

PMCは、本投資法人及び資産運用会社に対し、PMCにおいて入手した第三者の不動産等の購入予定情報を、第三者に先立ち、優先的に提供します。

- ・ 取得予定不動産等のウェアハウジング機能の提供

PMCは、本投資法人及び資産運用会社から依頼された場合、その裁量により、将来における本投資法人による不動産等の取得を目的として、PMC又はPMCが保有又は運営する特定目的会社その他の投資ビークルにおいて第三者である売主により保有又は運用されている不動産等を取得し、一時的な保有を行います。PMCは、本投資法人及び資産運用会社が提示した取得予定時期を経過するまでの間、資産運用会社及び本投資法人以外の第三者に当該取得予定不動産等の売却その他の処分の申入れを行いません。

- ・ 人材確保に関する協力

PMCは、本投資法人及び資産運用会社の成長に伴い、本投資法人及び資産運用会社に対し、PMCからの人材の派遣を含めて、必要とされる人材の確保に最大限の協力をを行います。

- ・ その他の運用サポート業務

資産運用会社は、PMCに対し、本投資法人から受託する資産運用業務に関連して、以下の事務に関する補助又は助言を求めることができます。

- (i) 本投資法人保有資産の高稼働率と高NOIの維持のためのリーシング業務
- (ii) 本投資法人保有資産の資産価値維持のための建物管理業務
- (iii) 日常賃貸管理についてのPM会社とのリレーション強化に関する業務
- (iv) 賃貸市場分析のための恒常的リサーチ業務
- (v) 金融マーケットの最新情報把握とPMCとのシナジー効果を増大させるための財務情報の共有に関する業務
- (vi) 本投資法人保有資産の買主候補探索に係る業務

ii. PRMとの商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約の概要

商業施設の資産運用に係るアドバイザー契約に基づき、PRMが資産運用会社に対して行う主なサポートの内容等は、以下の通りです。

- ・ 商業施設不動産等の運用に係る補助・助言

PRMは、本投資法人が保有する商業施設不動産等（商業施設不動産を信託する信託の受益権を含みます。以下同じです。）に関して、資産運用委託契約に基づき資産運用会社が行う以下に掲げる業務の補助・助言を行います。

- (i) 入居者募集業務
- (ii) 契約更新業務
- (iii) 入居者管理業務
- (iv) 契約解除関連業務
- (v) 建物管理業務

- ・ 投資に係る補助・助言

PRMは、資産運用会社が資産運用委託契約に基づき商業施設不動産等の取得又は譲渡に関する業務を行うにあたって、候補物件の提案、投資機会の提供、エリアマーケティングに使用する客観的指標の策定とそのメンテナンス及び商業施設不動産等の投資価値の確認プロセスに関する補助・助言を行います。

iii. SAMSとのシステム構築に係るアドバイザー契約の概要

システム構築に係るアドバイザー契約に基づき、SAMSが資産運用会社に対して行

う主なサポートの内容等は、以下の通りです。

- ・ システム構築に関する補助・助言

SAMSは、資産運用会社に対し、本投資法人が保有する不動産の運用に必要とするコンピュータシステムの構築に関する補助・助言を行います。

- ・ システム運用に関する補助・助言

SAMSは、資産運用会社に対し、資産運用委託契約に基づき構築されたコンピュータシステムを使用するにあたって、運用方法に関する補助・助言、コンピュータシステムの更新・改訂に関する提案等の補助・助言を行います。

c. 利益相反

本投資法人とPMCグループ各社との取引は、利益相反取引規程に基づき行われます。後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利益相反取引規程」をご参照下さい。

⑤ リーシング方針

継続的に安定した収益確保を図るべく、運用資産毎に情報を収集し、各運用資産が所在する地域、不動産市場における需給状況、賃料相場、空室率、競合物件の動向等を分析した上で、常に最適なリーシング方針を策定し、テナント募集活動を行います。

(イ) マーケット分析

マーケットの変動をテナント募集活動に迅速に反映するため、オフィスビルにおいては原則として3か月毎に運用資産毎の新規募集賃料を見直し、適切かつ合理的な水準で募集活動を行います。また、商業施設については、每期（6か月毎）、テナント賃料、マーケットに対する調査を行い、適切かつ合理的な水準での募集活動を行います。

(ロ) マスターリース

原則として本投資法人がマスターレシー（マスターリース契約における賃借人）としてエンドテナントに対する賃貸人となり、迅速なリーシング判断を行うことによって、テナント誘致を円滑に進めるとともに、マーケットに対して本投資法人の認知度を高めていきます。ただし、商業施設では、物件特性に応じてPRMをマスターレシーとする場合があります。

(ハ) テナントの選定方針

入居予定テナントについては、必要に応じて外部の調査機関のデータベース等も活用し、経営状況等の与信審査のみならず、将来性、既存入居テナントの業種構成（テナントミックス）、賃料水準、賃貸借契約期間等の契約条件を総合的に検討し、賃貸借契約締結の可否を判断します。

(ニ) 賃貸借契約、賃料、敷金・保証金、期間

契約は原則2年以上の普通借家契約としますが、戦略的に定期借家契約・短期の一時使用賃貸借契約等も柔軟に採用し、運用資産の効率的な稼働率向上と収益確保に努めます。ただし、都市周辺型単一商業施設については原則5年以上の契約とします。

敷金・保証金は、運用資産の特性、賃貸市場での競合状況、テナントの信用力及び契約期間等の諸条件を総合的に判断し決定しますが、原則として月額賃料の10か月分以上を基本とします。なお、商業施設については、テナントの業種特性、営業形態を考慮の上、適正な金額を設定します。

⑥ デュー・デリジェンス

運用資産を取得するに際しては以下に掲げる調査項目に基づいて、経済的調査、物理的調査及び法律的調査を十分実施し、キャッシュ・フローの安定性、成長性を阻害する要因の存否等の把握を中心とした、当該運用資産の投資対象としての妥当性を検討します。

その際に、専門性、客観性及び透明性の確保のため、建物状況評価、耐震性調査、環境調査、

不動産鑑定評価及び市場調査について、原則として利害関係を有しない独立した外部業者に調査を委託し、その結果をもとに詳細に検討します。

調査項目	調査内容
経済的調査	(イ) 投資対象物件の不動産鑑定評価（注） (ロ) テナントの信用力、過去の賃料収入状況 (ハ) 過去稼働率の推移、賃料水準の動向 (ニ) 投資対象物件の立地するエリア特性（周辺不動産の利用状況、商圈分析等） (ホ) 投資対象物件の立地するエリアの空室率の推移及び予測 (ヘ) 投資対象物件の用途・規模の適合性 (ト) 鉄道等主要交通機関からの利便性 (チ) 投資対象物件の収益（賃料・共益費等）の適正性 (リ) 投資対象物件の敷金・保証金等の適正性 (ヌ) 投資対象物件の建物管理状況の適正性 (ル) 投資対象物件の費用（管理費・水光熱費・修繕費等）の適正性
物理的調査	(イ) 建築基準法・都市計画法等関連法令に対する遵守状況 (ロ) 建物主要構造、規模、築年数、設計者、確認検査機関、施工業者等 (ハ) 賃貸可能面積、貸室形状（分割対応か否か）、天井高、電気容量、空調方式、床荷重、OA床、防災設備、警備方法、共用部分（エレベーター・ホール、トイレ、給湯室、共用廊下等）、駐車場、昇降機設備等の状況 (ニ) 耐震性能 (ホ) 地震PML（予想最大損失率）の検証 (ヘ) 長期修繕計画の検証 (ト) アスベスト・PCB等の有害物質の使用・保管状況 (チ) 土壌汚染状況等環境調査
法律的調査	(イ) 不動産登記簿謄本・公図の調査 (ロ) 土地境界確定の状況、境界紛争の調査 (ハ) 賃貸借契約・転貸借契約・使用貸借契約等の調査 (ニ) 区分所有建物の場合 a. 管理規約・協定書等の調査 b. 敷地権登記設定の有無、専有部分とその敷地利用権の分離処分禁止の措置 (ホ) 共有持分の場合 a. 共有持分不分割特約及びその旨の登記の調査 b. 共有者間における特約・協定・債権債務等の有無 c. 賃貸借契約の内容・賃料債権・敷金返還債務の調査 (ヘ) 借地権の場合 a. 借地権に対する対抗要件の具備の状況 b. 借地権売却時の承諾料の有無及び金額 (ト) テナントとの紛争の可能性 (チ) 優先交渉権の有無 (リ) 前所有者の状況（否認権及び詐害行為取消権の確認）

（注）不動産鑑定評価により求める価格は、適正な投資採算価値を表す特定価格とします。なお、不動産鑑定業者につ

いては、特定価格の鑑定実績、又は不動産投資信託に組み込まれている不動産等の鑑定実績に乏しい鑑定業者は選定しないものとします。

開発物件で対象建物が未竣工のため不動産鑑定評価を得ることが困難な場合、竣工予定の建物が予定通り竣工したものと想定した価格を不動産鑑定士が鑑定評価手法を適用して求めた不動産価格調査報告書をもって不動産鑑定評価に代えることがあります。その場合は、建物竣工後速やかに不動産鑑定評価を取得します。

⑦ 運営管理方針

(イ) 基本方針

運用資産の資産価値の維持向上を図るとともに、効率的な管理体制の構築による運用資産の収益の最大化に努めます。PMCが独立系法人である強みを最大限に活かし、公正な業者選定を実施し、管理コスト・修繕コスト等の支出の低減を実現するよう努めます。同時に入居テナント及び利用者に対して安全かつ快適な利用環境を提供することにより、テナント満足度を高めていきます。

(ロ) PM会社の選定と統括

a. 選定

原則として、各運用資産の特性に合わせて、コストのみならず、受託体制・実績等の観点から最適と考えられるPM会社（マスターPMがある場合はサブPMであるPM会社）を公正な入札によって選定します。

b. 管理体制

資産規模のメリットを活用し、地域性も考慮の上、ポートフォリオ全体において効率的な管理体制を構築します。

c. BM会社の選定

PM会社と建物管理を行うビルメンテナンス会社（以下「BM会社」といいます。）は原則として別の業者とし、各々が最大限の実績をあげられる管理体制を目指します。BM会社は、コスト、仕様及びスケールメリットを十分に吟味した上で公正な入札によって選定されます。

d. マスターPM

商業施設については、物件特性を考慮の上、原則としてPRMに対しパススルー型のマスターPMとして一部オペレーション業務を委託することにより、売上歩合方式の賃料体系を採用した、より専門性が高く現場密着型のオペレーション能力が要求されるショッピングセンター等の商業施設の運用にも対応可能な体制とします。PRMは、PM会社（サブPM）に再委託した上でサブPMの監督、指導を行い、本投資法人から受領するマスターPMとしての報酬と同額の報酬をサブPMに支払います。

オフィスビルについては、商業施設と比較するとオペレーションの煩雑度合いが低いいため、原則としてマスターPMの採用は予定していません。

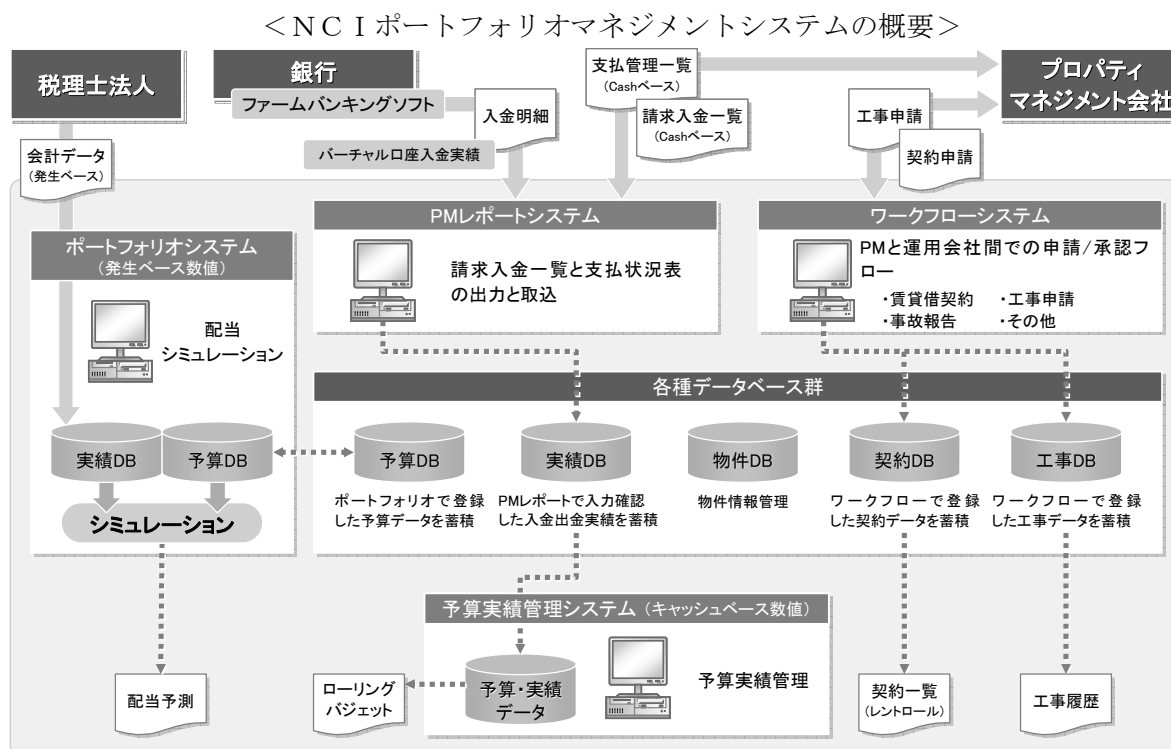
e. 評価

原則として四半期毎に委託先評価を実施し、業務の実績について適切に判定を行い、業務指導の徹底を図ります。判定結果に問題がある場合は、業務改善要求・指導を実施するとともに、改善状況によっては委託先の変更を検討します。そのため、委託先との契約期間は原則1年間としますが、3か月以内にいつでも解約できる契約条項を設けます。

(ハ) システム化による効率性の追求

本投資法人は、AM及びPMのサービス水準の戦略的コントロール、業務の効率化とコスト削減を目的に、SAMSとシステム構築に係るアドバイザリー契約を締結し、同社の開発するポートフォリオマネジメントシステム（以下「NCIポートフォリオマネジメントシス

テム」といいます。)を導入します。システム導入により、契約管理、入出金管理等の事務作業の大幅な効率化と、生産性及び正確性の向上を目指します。NC Iポートフォリオマネジメントシステムは、日本レジデンシャル投資法人が平成17年1月に導入した賃貸住宅専用の業務支援システムであるNR I CポートフォリオマネジメントシステムをもとにSAMSにより構築され、オフィスビル及び商業施設を対象とするポートフォリオマネジメントシステムとして平成18年9月より順次導入しています。



(二) 修繕及び資本的支出に関する基本方針

運用資産に関する修繕計画は、計画的に実施する資本的支出の他、中長期にわたり運用資産の市場競争力及びテナント満足度の維持・向上を考慮した営業戦略的な修繕計画を運用資産毎に策定し、必要な修繕、更新及び改修を行います。

修繕計画の策定は、今後12年間の修繕計画を基本としますが、原則として毎年現地実査を実施した上で、各事業年度毎に修繕計画の更新又は見直しをすることにより、適切かつ効率的な修繕の実施を図ります。

運用資産の市場競争力及びテナント満足度の維持・向上を図ることを目的として、原則として毎年運用資産毎にビル運用関係者によるアメニティ調査（環境、設備面等の管理状況調査）を行い、計画的な環境改善を図るとともに、随時テナント満足度調査を実施し、入居テナントの満足度向上に努めます。また、中長期的には物件特性に応じてビル名の変更を実施する等市場へのブランド浸透を図ります。商業施設については施設全体の競争力維持・向上のためにマーケット調査を実施し適切なりニューアル等を一定期間毎に実施します。

運用資産において、資本的支出となる修理、修繕及び改修を実施する場合、原則として公正な入札を実施し、工事コスト及び実績の面で優れた工事会社を総合的に勘案し、選定します。ただし、少額工事又は一部の専門メーカーへの発注が避けられない工事等の場合を除きます。

(ホ) 付保方針

a. 損害保険

火災等の災害や事故等による建物の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償請求による損害等に対応するため運用資産の特性に応じ適切な損害保険（火災保険・損害賠償保険・利益保険等）を付保します。

b. 地震保険

地震保険の付保に関しては、ポートフォリオ全体のPMLを基準に、災害による影響と地震保険料とを比較検討した上で付保の判断を行います。なお、PMLが20%を超える物件については、個別に超過部分に対する地震保険の付保を検討します。

（注）「PML（Probable Maximum Loss）」とは、地震による予想最大損失率を意味します。PMLは、個別建築物に関するものと、ポートフォリオに関するものに分けられます。PMLについての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（475年に一度起こる大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（%）で示したものを意味します。

c. 保険会社の選定基準

引受保険会社の選定にあたっては保険代理店を通じて複数の保険会社の引受条件及び信用状況等を総合的に勘案の上、運用上適切な選定を行います。

⑧ 売却方針

（イ）ポートフォリオの見直し

今後の国内外の経済情勢や不動産市場の動向等を踏まえ、ポートフォリオについては柔軟に見直しを行っていきます。特にオフィスビルについては今後の成長性に重点を置き、東京圏での投資を主体に収益性の高い、大型案件に注力しつつ、物件の入替えについても個別物件の収益性や将来性を十分に検討した上で実施していきます。また、中長期的な観点からのポートフォリオの検証を定期的の実施し、今後の投資戦略の策定に適合させ、ポートフォリオ全体の活性化を推進していきます。商業施設については、商業マーケットの成長性及び斬新性に着目し、時代のトレンドを汲んだ新形態の商業施設への組替えを検討していきます。

（ロ）売却判断

資産運用会社では上記の方針をもとに、各個別の運用資産の収益分析、マーケット分析、ポートフォリオ内でのアロケーション分析を通じた検討を行い、売却を行うことがポートフォリオの成長にとり望ましいとの結論に至った場合、当該運用資産の売却を検討します。

（ハ）売却方法

運用資産の売却にあたってはより高い価格での売却が可能となるように、競争入札方式の導入や有力不動産仲介業者の活用又は専任媒介業者の活用等の方策を採用するものとします。

⑨ 財務方針

（イ）基本方針

本投資法人の安定収益の確保及び運用資産の着実な成長を目的として、以下の基本方針に基づき計画的かつ機動的な財務戦略を立案し実行します。

調達面では、運用資産の取得、修繕、設備投資、分配金の支払、本投資法人の運営又は債務の返済（敷金・保証金の返還、借入金の返済、投資法人債の償還を含みます。）等に必要な資金の確保を目的として、バランスのとれた調達を行います。

運用面では、資金の安全性、流動性及び効率性を重視した運用を行います。

（ロ）資金調達：エクイティ

本投資法人は、運用資産の追加取得に際して、投資口の追加発行を行うことがあります。投資口の追加発行については、総資産額に対する借入金及び投資法人債の合計額の割合（以下「有利子負債比率」といいます。）や運用資産の取得計画等を勘案した上で、投資口の希

薄化にも配慮しつつ、決定します。

(ハ) 資金調達：デット

負債による資金調達については、下記の基本方針に従って実施します。

a. 有利子負債比率

原則として60%を上限とします。ただし、新たな運用資産等の取得に伴い、一時的に60%を超えることがあります。

b. 金融機関等からの借入方針

金融機関等からの資金の借入れについては、以下の方針によります。

i. 全体の金利コストの削減に努めつつ、金利変動リスクを軽減するため、長期・短期の借入期間、固定・変動の金利形態等のバランスを図り、また、資金の再調達リスクを軽減するため、返済期限や借入先の分散を図ります。

ii. 借入先の選定に当たっては、金融市場の状況を勘案しつつ、借入期間・金利・担保提供の要否・手数料等の諸条件につき複数の借入候補先と交渉し、その内容を総合的に比較して合理的に決定します。なお、借入先は、証券取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「証券取引法」といいます。）第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家に限るものとします。

iii. 必要資金の機動的な調達を目的として、極度借入枠設定契約やコミットメントライン契約等の締結を必要に応じ検討します。

c. 投資法人債の発行

長期かつ安定的な資金調達と調達先の分散を目的として投資法人債の発行も検討します。そのために速やかに格付の取得を目指します。

d. 担保提供

資金調達の際に、必要に応じて本投資法人の運用資産を担保として提供することがあります。

e. その他

金融先物取引等に係る権利及び金融デリバティブ取引に係る権利（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第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。）第3条第13号及び第14号）への投資を、本投資法人に係る負債から生じる金利変動リスク、その他のリスクをヘッジすることを目的としたものに限って行うことがあります。ただし、リスクヘッジの対象となった負債が返済等により消滅する場合にも、対応するヘッジ取引についてはその解約コストを勘案し、解約しないことがあります。

⑩ 情報開示方針

本投資法人は、投信法、証券取引法、東京証券取引所及び社団法人投資信託協会等が要請する内容及び様式に従って投資主及び投資家の理解が得られるように迅速かつ正確な情報開示に努めます。

(2) 【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

本投資法人の主要な投資対象は、不動産等及び不動産対応証券とします（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲」）。

(イ) 不動産等

a. 不動産

b. 不動産の賃借権

- c. 地上権
 - d. 不動産、土地の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合せて信託する包括信託を含みますが、有価証券（投信法施行令第3条第1号に定めるものをいいます。以下同じです。）に該当するものを除きます。）
 - e. 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
 - f. 当事者の一方が相手方の行う前各号に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産のみに対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「匿名組合出資持分」といいます。）
 - g. 信託財産を主として匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
- (ロ) 不動産対応証券（裏付けとなる資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする、次に掲げる各資産をいいます。以下同じです。）
- 優先出資証券（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。以下「資産流動化法」といいます。）第2条第9項に定める優先出資証券をいいます。）
- 受益証券（投信法第2条第12項に定める受益証券をいいます。）
- 投資証券（投信法第2条第22項に定める投資証券をいいます。）
- 特定目的信託の受益証券（資産流動化法第2条第15項に定める特定目的信託の受益証券（上記(イ) d.、e. 及び g. に掲げる資産に該当するものを除きます。）をいいます。）
- (ハ) 本投資法人は、上記(イ)及び(ロ)に掲げる不動産等及び不動産対応証券のほか、次に掲げる特定資産に投資することができます。
- a. 預金
 - b. コールローン
 - c. 国債証券（証券取引法第2条第1項第1号で定めるものをいいます。）
 - d. 地方債証券（証券取引法第2条第1項第2号で定めるものをいいます。）
 - e. 特別の法律により法人の発行する債券（証券取引法第2条第1項第3号で定めるものをいいます。）
 - f. 社債券（証券取引法第2条第1項第4号で定めるものをいいます。ただし、新株予約権付社債券を除きます。）
 - g. 譲渡性預金
 - h. 貸付信託の受益証券（証券取引法第2条第1項第7号の3で定めるものをいいます。）
 - i. コマーシャル・ペーパー（証券取引法第2条第1項第8号に定めるものをいいます。）
 - j. 資産流動化法に規定する特定社債券（証券取引法第2条第1項第3号の2に定めるものをいいます。）
 - k. 金銭債権（投信法施行令第3条第11号に定めるものをいいます。）
 - l. 不動産の管理会社等の株式（実質的に不動産関連資産に投資することを目的とする場合又は不動産関連資産への投資に付随し若しくは関連する場合に限ります。）
 - m. 信託財産を主として上記 a. 乃至 k. に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
 - n. 金融先物取引等に係る権利（投信法施行令第3条第13号に定めるものをいいます。）
 - o. 金融デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第14号に定めるものをいいます。）

す。)

p. 有価証券（上記(イ)、(ロ)及び本(ハ) a.乃至 o. に該当するものを除きます。)

(二) 本投資法人は、上記(イ)乃至(ハ)に定める特定資産のほか、不動産等への投資にあたり必要がある場合には、以下に掲げる資産に投資することができます。

- a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）
- b. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく著作権等
- c. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等
- d. 動産（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。）で規定されるもののうち、設備、備品その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいいます。）
- e. 上記(二) a.乃至 d. に掲げるものに対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
- f. 資産流動化法第2条第6項に規定する特定出資
- g. 民法第667条に規定される組合の出資持分（不動産、不動産の賃借権及び地上権を出資することにより設立され、その賃貸・運営・管理等を目的としたものに限りします。）
- h. 各種保険契約に係る権利（不動産関連資産の投資に係るリスクを軽減することを目的とする場合に限りします。）
- i. 不動産等及び不動産対応証券への投資に付随して取得するその他の権利

② 投資基準

投資基準については、前記「(1) 投資方針 ② オフィスビルの投資基準 及び ③ 商業施設の投資基準」をご参照下さい。

(3) 【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします（規約第35条）。

① 利益の分配

(イ) 投資主に分配する金銭の総額のうち、投信法第136条に定める利益の金額（以下「分配可能金額」といいます。）は、わが国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算される利益（決算期の貸借対照表上の資産合計額から負債合計額を控除した金額（純資産額）から出資総額、出資剰余金及び評価差額金の合計額（出資総額等）を控除した金額をいいます。）とします。

(ロ) 分配金額は、原則として租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）第67条の15に規定される本投資法人の配当可能所得の金額（以下「配当可能所得の金額」といいます。）の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとして本投資法人が決定する金額とします。

なお、本投資法人は、運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を分配可能金額から積み立てることができます。

② 利益を超えた金銭の分配

本投資法人は、分配可能金額が配当可能所得の金額の100分の90に相当する金額以下である場合、又は本投資法人が適切と判断した場合、投信協会規則に定められる金額を限度として、本投資法人が決定した金額を、利益を超えた金銭として分配することができるものとします。ただし、金銭の分配金額が投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさない場合には、

当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決定した金額をもって金銭の分配をすることができるとします。

本投資法人は、安定的な分配金の支払を重視しますが、利益を超えた金銭の分配に関して、かかる分配を受けた個人投資主がその分配の都度税務上の譲渡損益の算定を自己において行うことが必要とされる限りにおいては、投資主に対して利益を超えた金銭の分配は行わないものとします。ただし、本投資法人が課税の特例規定における要件を満たすことを目的とする場合等で、利益を超えた金銭の分配を行うことが必要であると本投資法人の役員会において判断される場合には、上記の分配方針に従い利益を超えた金銭の分配を行うことがあります。

③ 分配金の分配方法

分配は、金銭により行うものとし、原則として決算期から3か月以内に、決算期現在の最終の投資主名簿（実質投資主名簿を含みます。以下同じです。）に記載のある投資主又は登録投資口質権者を対象に投資口の所有口数に応じて分配します。

④ 分配金請求権の除斥期間

本投資法人は、上記に基づく金銭の分配が受領されずにその支払開始の日から満3年を経過したときは、その分配金の支払義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

⑤ 投信協会規則

本投資法人は、上記の他、金銭の分配にあたっては、投信協会規則等に従うものとします。

(4) 【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は、以下の通りです。

(イ) 有価証券及び金銭債権に係る制限

本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ)」に定める有価証券及び金銭債権への投資を、安全性及び換金性を重視して行うものとし、積極的な運用益の取得のみを目指した投資を行わないものとします（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 投資制限 第1項」）。

(ロ) 金融先物取引等及び金融デリバティブ取引に係る制限

前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) n.」に掲げる金融先物取引等に係る権利及び前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) o.」に掲げる金融デリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人に係る負債から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としてのみ行うものとします（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 投資制限 第2項」）。

(ハ) 国外不動産に係る制限

投資対象となる不動産（不動産を除く不動産等及び不動産対応証券の裏付けとなる不動産を含みます。）は国内に所在する不動産に限定するものとします（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 投資制限 第3項」）。

(ニ) 本投資法人は、外貨建資産への投資は行わないものとします（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 投資制限 第4項」）。

(ホ) 組入資産の貸付け・運用及び第三者のための担保提供に係る制限

- a. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、運用資産に属する不動産（本投資法人が取得する不動産等以外の不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。）を賃貸（駐車場、看板等の設定等を含みます。）することができます（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 組入資産の貸付の目的及び範囲 第1項」）。

- b. 本投資法人は、不動産の賃貸に際し、敷金又は保証金等これらに類する金銭を収受することがあり、かかる収受した金銭を規約別紙1「資産運用の対象及び方針」の定めに基づき運用することができるものとします（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 組入資産の貸付の目的及び範囲 第2項」）。
- c. 本投資法人は、運用資産に属する不動産（本投資法人が取得する不動産以外の不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。）以外の運用資産の貸付けを行うことがあります（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 組入資産の貸付の目的及び範囲 第3項」）。

② 法令に基づく投資制限

本投資法人は、投信法による投資制限に従います。主たるものは以下の通りです。

（イ）取引の制限

投資法人は資産運用会社にその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、当該投資法人の資産の運用に係る業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為のうち、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限」に記載される利害関係人との取引制限を除き、主なものは以下の通りです。

a. 投資法人相互間の取引

資産の運用を行う投資法人相互間において取引を行うこと（投信法第34条の3第1項第5号）。但し、双方の投資法人の投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる以下の場合を除きます（投信法施行令第33条）。

ア 次に掲げる要件のすべてを満たす取引

I 次に掲げるいずれかの場合に該当するものであること。

- i 資産運用委託契約の終了に伴うものである場合
- ii 投資口の払戻しに伴う払戻金の支払に応ずるために行うものである場合
- iii その資産について、法令の規定又は規約に定められている投資の割合を超えるおそれがある場合において、その割合を超えることを避けるために行うものである場合
- iv 投資法人相互間で取引を成立させる意図をもって行うものでない場合

II 有価証券の売買その他の投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号、その後の改正を含みます。以下「投信法施行規則」といいます。）で定める取引であって、同規則で定めるところにより公正な価額により行うものであること。

イ 個別の取引ごとに双方の投資法人のすべての投資主の同意を得て行う取引

ウ その他投資主の保護に欠けるおそれのないものとして金融庁長官の承認を受けて行う取引

b. 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の有価証券等（投信法第15条第1項第4号に規定する有価証券等といいます。）に関し、当該投資法人の資産の運用としての取引に基づく価格、指数、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は当該投資法人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（投信法第34条の3第1項第6号）。

c. 投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の実行の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が当該投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うこと（投信法第34条の3第1項第7号）。

d. その他投信法施行規則で定める取引

上記のほか、資産運用会社が行う行為のうち、投資主の保護に欠け、若しくは投資法人の資産の運用の適正を害し、又は投資法人の信用を失墜させるおそれのあるものとして投信法施行規則で定める以下の行為（投信法第34条の3第1項第8号、投信法施行規則第52条）。

- ア 資産の運用の範囲及びその実行に関する事項、報酬の額又は支払の時期その他の資産運用委託契約の内容の重要な部分の変更を、投信法第34条の7において準用する有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律（昭和61年法律第74号、その後の改正を含みます。以下「投資顧問業法」といいます。）第15条第1項に規定する書面に準ずる書面を交付しないで行うこと（当該書面の交付に代えて、電磁的方法により当該書面に記載すべき事項を提供する場合にあっては、当該事項を提供しないで行うこと。）。
- イ 資産運用会社が資産運用委託契約を締結した投資法人以外の者の利益を図るため、当該投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第1項第6号及び第7号並びに第2項第1号から第3号までに掲げる取引に該当する場合を除く。）。
- ウ 他人から不当な制限又は拘束を受けて投資法人の資産の売買その他の取引を行い、又は行わないこと。
- エ 特定の銘柄の有価証券等について、不当に売買高若しくは取引高を増加させ、又は作爲的に値付けを行うことを目的とした取引を行うこと。
- オ 投資法人のために証券取引行為（投資顧問業法第2条第13項に規定する証券取引行為をいう。以下この号において同じ。）を行う場合において、当該証券取引行為の相手方の代理人になること。但し、資産運用会社が証券業を営んでいる場合は、この限りではありません。

(ロ) 同一株式の取得制限

投資法人は同一の法人の発行する株式に係る議決権の総数が100分の50を超える場合においては、取得することができません（投信法第194条、投信法施行規則第221条）。

(ハ) 自己投資口の取得及び質受けの制限

投資法人は、自らが発行した投資口を取得し、又は質権の目的として受けることができません。但し、次に掲げる場合において自らが発行した投資口を取得するときは、この限りではありません（投信法第80条第1項）。

- a. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合
- b. 投信法の規定により投資口の買取りをするとき
- c. 前2号に掲げるもののほか、投信法施行規則で定める場合

③ その他の投資制限

(イ) 有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

(ロ) 集中投資

集中投資について制限はありません。なお、投資対象による分散投資に関する方針については、前記「(1) 投資方針 ① 基本戦略 (二) 投資対象資産別投資比率」をご参照下さい。

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。

① 投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 都市型商業不動産に重点をおいた投資を行うことによるリスク
- (ロ) 投資対象用途を限定していることによるリスク
- (ハ) サポートライン契約に基づき想定通り物件取得が行えないリスク
- (ニ) シングル／核テナント物件に関するリスク
- (ホ) テナントの業態の偏りに関するリスク

③ 本投資法人の運用に関する一般的なリスク

- (イ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ロ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- (ハ) 敷金及び保証金に関するリスク
- (ニ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

④ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) PMCグループへの依存、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) 本投資法人及び資産運用会社の実績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及び大量保有報告書制度に関する規制が存在しないことによるリスク
- (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

⑤ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

- (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) マスターリース契約に関するリスク
- (ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ル) 共有物件に関するリスク
- (ヲ) 区分所有建物に関するリスク
- (ワ) 借地物件に関するリスク
- (カ) 借家物件に関するリスク
- (ヨ) 開発物件に関するリスク
- (タ) 有害物質に関するリスク
- (レ) 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
- ⑥ 税制に関するリスク
 - (イ) 導管性要件に関するリスク
 - (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
 - (ハ) 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
 - (ニ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (ホ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑦ その他
 - (イ) 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) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、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、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況、構造計算書問題等、不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会事象等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、投資主は、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) 投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、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上場規程の特例に定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。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ます、損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、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。本投資法人が取得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「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。

(二) 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、主として不動産の賃料収入に依存しています。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があります（なお、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「⑤ 不動産及び信託の受益権に関するリスク（ロ）賃貸借契約に関するリスク」も併せてご参照下さい。）。また、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かり敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、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ます。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。

(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、本投資法人の営業期間中に投資口が追加発行される場合には、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われることとなるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

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。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 都市型商業不動産に重点をおいた投資を行うことによるリスク

本投資法人は中心市街地に所在する都市型商業不動産への投資比率がポートフォリオ全体の70%以上となるよう投資を行います。このため、中心市街地における人口、人口動態、世帯数、平均所得等の変化、地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、これらの地域におけるテナント獲得に際し賃貸市場における競争が激化した場合、結果として、空室率の上昇や賃料水準の低下により、賃料収入が減少し、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 投資対象用途を限定していることによるリスク

本投資法人は投資対象資産を都市型商業不動産、すなわちオフィスビル及び商業施設に限定しています。このため、経済動向が悪化したときは、オフィスビルのテナントとなる企業業績の悪化及び商業施設のテナントとなる小売業等の業績の悪化により、賃貸需要が減少して稼働率が低下し、又は賃料水準が下落して収益性が悪化し、安定した収益を確保することができない可能性があります。

(ハ) サポートライン契約に基づき想定通り物件取得が行えないリスク

本投資法人及び資産運用会社は、パシフィックマネジメント株式会社との間で、サポートライン契約を締結しています。しかし、パシフィックマネジメント株式会社は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人に売却する義務又はかかる不動産について本投資法人への売却を仲介する義務を負っているわけではありません。即ち、本投資法人は、サポートライン契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで

常に確保されているわけではありません。

したがって、本投資法人は、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。

(二) シングル／核テナント物件に関するリスク

本投資法人の運用資産には、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が少数の核となる大規模テナントが存在する核テナント物件が含まれています。

一般的に、シングルテナント及び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りますので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、賃貸スペースの広さと個別テナント向けの特別仕様の物件が多いことから、代替テナントとなりうる者が限定され、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、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、賃料収入に大きな影響を受ける可能性があります。

(ホ) テナントの業態の偏りに関するリスク

商業施設の場合、その立地条件により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、運用資産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失うことにより、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

③ 本投資法人の運用に関する一般的なリスク

(イ) 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を取得した後にこれらを処分する場合にも、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。

(ロ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行並びにそれらの条件は、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投資口の追加発行、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ったり、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。

また、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ったり、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きたし、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。

(ハ) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。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ます。また、敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があります。当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、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。

(二) 本投資法人の投資方針の変更にに関するリスク

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資産運用会社の取締役会が定めた、より詳細な投資方針、ポートフォリオ構築方針、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。

④ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) PMCグループへの依存、利益相反に関するリスク

パシフィックマネジメント株式会社は、本書の日付現在、本投資法人の資産運用会社の発行済株式の全部を保有しており、資産運用会社の主要な役職員の出向元であり、資産運用会社の取締役及び監査役の兼任先です。また、本投資法人及び資産運用会社は、パシフィックマネジメント株式会社とサポートライン契約を、パシフィックリテールマネジメント株式会社及びスマート・アセット・マネジメント・システムズ株式会社とそれぞれアドバイザー契約を締結しています（サポートライン契約及びアドバイザー契約については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 成長サポート機能 b. PMCグループ各社との契約」をご参照下さい。）。

即ち、本投資法人及び資産運用会社は、PMCグループと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する影響は相当程度高いということが出来ます。

したがって、本投資法人及び資産運用会社がPMCグループとの間で、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、本投資法人や資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、PMCグループ又は同グループが運用するファンドとの間で取引を行う場合、PMCグループ又は同グループ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、PMCグループは、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、本投資法人又は資産運用会社とPMCグループ各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、執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を資産運用会社に、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、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主に損害が発生する可能性があります。

また、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（善管注意義務）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）、利益相反状況にある場合に本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、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、BM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) 本投資法人及び資産運用会社の実績が浅いことによるリスク

本投資法人及び資産運用会社は、それぞれ平成18年2月22日及び平成17年2月9日に設立されました。資産運用会社にとって、本投資法人が、投資法人資産運用業務を行う初めての投資法人であるために、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及び大量保有報告書制度に関する規制が存在しないことによるリスク

本書の日付現在、投資証券については、上場株券等と異なり、証券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。

本投資法人及び資産運用会社は、その内部規則において、役職員が証券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わないよう規制し、役職員の行う本投資法人の発行する投資証券の取得及び譲渡に関する手続も定めていますが、本投資法人及び資産運用会社の役職員等がかかる規則を遵守せずに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。

また、投資証券については、上場株券等と異なり、大量保有報告書制度に関する規制は設けられていませんので、本投資証券につき支配権獲得その他を意図した取得が情報開示なしに行われる可能性があります。かかる支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運営形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

(ヘ) 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。）上の破産手続、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。）上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

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。）後の残余財産の分配を受けることによって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。

⑤ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「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です。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「(レ) 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、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる予定ですが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させた場合においてかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの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、瑕疵等の修補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「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、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。したがって、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、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。更に、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の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可能な範囲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。

建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経過した不動産についても、当該行政法規が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。

(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

賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、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るため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。なお、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等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

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生法上の再生手続若しくは会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続その他の倒産手続（以下、併せて「倒産等手続」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、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になった場合には、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

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、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。

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、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。

また、定期的に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（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）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ます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、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。

(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、津波、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。

(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、民法上無過失責任を負うことがあります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、上記(ハ)と同様、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

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為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す。また、現状と同規模の建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、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法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収益が減少する可能性があります。また、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

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。以下「土壤汚染対策法」といいます。）のほか、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。

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、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利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

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態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（詐害行為取消）される可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、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生じます。

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、売主と買主との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、売主と買主との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。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取消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売買が否認又は取消されるリスク等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。

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（転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸す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、転借人の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貸人に承継される旨規定されている場合等には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（リ）マスターリース契約に関するリスク

本投資法人の取得予定資産には、マスターレシーが本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。

マスターレシーの財務状況が悪化した場合、エンドテナントがマスターレシーに賃料を支払ったとしても、マスターレシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

（ヌ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

テナントによる不動産の利用・管理状況により、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。また、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。

（ル）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・管理・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リスクがあります。

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、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条本文）、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。

更に、共有の場合、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（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、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、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産等手続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、倒産等手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

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、共有物が分割されると、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。

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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

(ヲ) 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以上の多数の建替決議が必要とされる等（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、賃借権等を敷地利用権（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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

(フ) 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、自ら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る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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

(カ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物(共有持分、区分所有権等を含みます。)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、上記(フ)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受託者とテナントの間の転貸借契約も終了するとされているため、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。

(ヨ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、将来、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可能性があります。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ます、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。

(タ) 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ます。また、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が下落す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す。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。

この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

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又は使用されている可能性がある場合やP C Bが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落す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若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管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、本投資法人に係る損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

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。

(レ) 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、不動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、不動産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、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権は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、有価証券のような流動性がありません。

信託法上、信託受託者が倒産手続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、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。

本投資法人が信託受益権を準共有する場合、共有物件とほぼ同様のリスクが存在します。まず、準共有する信託受益権の行使については、それが信託財産の管理に関する事項である場合、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の過半数で行うものと解されるため（民法第264条、民法第252条本文）、持分の過半数を有していない場合には、当該信託受益権の行使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、準共有持分の処分は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、単独所有する場合と同様に自由に行えると解されていますが、準共有する信託受益権については、準共有者間で準共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、準共有者がその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準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。準共有する信託受益権については、単独保有する場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑥ 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「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い ② 投資法人の税務 (イ) 利益配当等の損金算入要件」をご参照下さい。

(ロ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設置に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日））が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても第1期営業期間より減損会計が適用がされています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用不動産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の業績は悪影響を受ける可能性があります。また、税務上は当該不動産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除く。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。

(ハ) 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。

(ニ) 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、規約における投資態度において、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（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 投資方針」第5項）としています。本投資法人は、上記内容の運用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。

(ホ) 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。

⑦ その他

(イ) 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不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価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第三者によるマーケット分析は、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

本投資法人及び資産運用会社は、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) 本投資法人の体制

a. 役員会

本投資法人は、職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。本投資法人の定時役員会は、原則として3か月に1回以上開催され、執行役員は、役員会において、資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況、法令違反行為がある場合におけるその事実と状況等を報告するものとされています。

b. 資産運用会社への牽制等

本投資法人と資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約においては、資産運用会社は、規約の基準に従って運用ガイドラインを作成し当該運用ガイドラインに従って委託業務を遂行することとされています。また、同契約上、資産運用会社は、投信法に従い、委託業務に関して3か月に1回以上報告書を作成し本投資法人に対し交付することとされているほか、資産運用会社は、本投資法人からの委託業務に関しての報告の要求に従い報告を行うものとされています。利害関係人等との取引については、資産運用会社は、同契約上、利益相反取引に関して規制する内部規則を定める義務を負っているほか、利益相反取引を行う場合には事前に本投資法人の承認を得るものとされています。また、資産運用会社は、同契約上、その役員等が本投資法人の投資口に関しインサイダー類似取引を行わないよう必要な措置を講じる義務も負っています。更に、本投資法人は、同契約上、資産運用会社が本投資法人のために保管する帳簿及び記録類について必要な調査及び謄写を行う権利を有するほか、本投資法人の費用負担により資産運用会社に対するあらゆる調査を行う権利を有しています。このように、本投資法人は資産運用会社に上記のような一定の措置を講じる義務を負わせており、かつ、その業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

c. 内部者取引管理規程

本投資法人は、内部者取引管理規程を制定し、役員によるインサイダー類似取引の防止に努めています。

(ロ) 資産運用会社の体制

a. 運用資産管理規程及び運用ガイドライン

資産運用会社は、法令等の遵守、忠実義務等の資産運用会社の基本的義務、資産管理計画書の策定並びに運用資産の取得、管理及び処分に関する事項等を定める運用資産管理規程を制定しています。また、資産運用会社は、本投資法人の規約の基準に従って運用ガイドラインを作成し、投資方針、分配方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。資産運用会社は、運用資産管理規程及び運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めています。

b. 組織体制

資産運用会社では、投信法及び会社法に規定される意思決定機関に加えて、独自の機関として、投資委員会を設置し、運用方針並びに資産の取得、処分及び運用管理に関する事項を審議及び決議することとしています。更に、外部専門家を含むコンプライアンス委員会を設置し、利害関係人等との取引に該当する取引等の事項については投資委員会のほか、コンプライアンス委員会の審議及び決議を経ることが要求される等、複数の会議体による様々な観点からリスクが検討される体制を備えています。前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ② 投資法人の運用体制 及び ③ 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。

c. 内部者取引管理規程

資産運用会社では、内部者取引の管理等に関する規程を制定しており、資産運用会社の役員等によるインサイダー類似取引の防止に努めています。

d. コンプライアンス規程

資産運用会社は、法令等を遵守して運用資産の運用を行うことを確保するため、コンプライアンス規程を制定しており、コンプライアンスに関する役職員の意識の向上を通じて、リスクの軽減に努めています。

e. 内部監査規程

資産運用会社は、資産運用会社における内部監査についての基本的事項を定め、これを適切に運用することにより、経営の合理化・効率化と業務の適正な遂行を図るとともに、併せて監査役の行う監査の円滑な遂行に寄与することにより、資産運用会社の健全な発展に資することを目的として、内部監査規程を制定しており、当該規程に基づき内部監査を実施することにより、リスクを把握、管理し、その軽減に努めます。

f. リスク管理規程

資産運用会社は、リスク管理の基本方針、リスクの種類・管理方法及び管理運用体制について定めるリスク管理規程を制定しており、当該規程に基づき、リスクの管理に努めます。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

該当事項はありません。

(2)【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第8条）、該当事項はありません。

(3)【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第21条）

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払に関する基準は、以下の通りとなります。

(イ) 各執行役員の報酬は、一人当たり月額80万円を上限とし、一般物価動向、賃金動向等に照らして合理的と判断される金額として役員会で決定する金額を、毎月、当月分を当月末日までに支払うものとします。

(ロ) 各監督役員の報酬は、一人当たり月額30万円を上限とし、一般物価動向、賃金動向等に照らして合理的と判断される金額として役員会で決定する金額を、毎月、当月分を当月末日までに支払うものとします。

② 資産運用会社への資産運用報酬（規約第37条及び別紙3）

資産運用会社に対する資産運用報酬は、運用報酬、取得報酬及び譲渡報酬から構成され、それぞれの具体的な額又は計算方法及び支払の時期は、以下の通りとし、当該報酬に係る消費税及び地方消費税を加えた金額を資産運用会社の指定する口座へ振り込むものとします。

(イ) 運用報酬1

11月末日、2月末日、5月末日及び8月末日を最終日とする各四半期（ただし、平成18年8月末日を最終日とする期間の始期は、同年2月1日とします。以下同じです。）毎に、本投資法人による特定資産の累積取得額（ただし、消費税及び地方消費税並びに取得に伴う費用は除きます。）の毎月末残高を平均した金額の0.4%を上限とする料率を乗じた金額に、当該四半期の日数を365で除した割合を乗じた金額（円単位未満切捨て）を、毎四半期末日経過後支払うものとします。

(ロ) 運用報酬2

本投資法人の各営業期間毎に算定される運用報酬2控除前の分配可能金額の3.0%を上限とする料率を乗じた金額（円単位未満切捨て）を確定後支払うものとします。「分配可能金額」とは、日本国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算される運用報酬2控除前の税引前当期純利益に繰越欠損金があるときはその金額を填補した後の金額とします。

(ハ) 取得報酬

本投資法人が特定資産を取得した場合において、その売買代金（建物に係る消費税及び地方消費税相当分を除きます。）に1.0%を上限とする料率を乗じた額を上限として、取得した日の属する月の翌月末までに支払うものとします。なお、利害関係人等から取得した場合、上記の料率を0.8%とします。

(ニ) 譲渡報酬

本投資法人が特定資産を譲渡した場合において、その売買代金（建物に係る消費税及び地方消費税相当分を除きます。）に0.5%を上限とする料率を乗じた額を上限として、譲渡した日の属する月の翌月末までに支払うものとします。なお、利害関係人等へ譲渡した場合、上記の料率を0.4%とします。

③ 一般事務受託者及び資産保管会社への支払手数料

(イ) 資産保管会社の報酬

- a. 本投資法人は委託業務の対価として資産保管会社に対し、総資産額に年率0.03%を乗じた額を上限として、その資産構成等に応じて算出した業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、同契約に定めのない業務に対する手数料は、本投資法人と資産保管会社が協議の上決定するものとします。
- b. 資産保管会社は、本投資法人の営業期間毎に、業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算の上本投資法人に請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

(ロ) 会計事務等を行う一般事務受託者の報酬

- a. 本業務の委託料の月額、固定報酬額金11,000,000円と下記に定める変動報酬額の合計額に12分の1を乗じた額（1円未満切捨。消費税等別途。以下「本業務委託料月額」といいます。）とし、本投資法人は一般事務受託者の請求に基づき当月分を当月末までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。

変動報酬額は、本投資法人が所有し一般事務受託者が委託事務を行う不動産の物件数（信託財産の裏付けとなる不動産を含みます。以下「物件数」といいます。）に応じ、以下の合計額とします。

1 物件当たり金50,000円×物件数

- b. 上記 a. において1か月に満たない月に係る委託料は、日割計算による算出は行わないものとします。
- c. 新規に物件を取得した場合（区分所有権などの部分的な取得等を含みます。）には、初期の固定資産台帳作成・登録報酬として、本投資法人は一般事務受託者に対して1物件あたり200,000円（消費税及び地方消費税相当額別途）を作成完了時の翌月末日までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。
- d. 前各号にかかわらず、委託契約締結日から平成18年8月31日までの期間の業務委託料は、別途覚書に定めるところによるものとします。ただし、平成18年8月31日までに本投資法人が上場していなかった場合における平成18年8月における決算報酬額については、金3,300,000円とし、当該金額を本投資法人は一般事務受託者の請求に基づき、10月末までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料に係る消費税及び地方消費税は甲の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。
- e. 税務調査の立会等、委託すべき業務の内容に定める業務を超える事項が発生した場合の委託料については、別途協議の上決定するものとします。
- f. 上記 a. の業務委託料が経済情勢の変動又は当事者の一方的若しくは双方の事情の変化により不適当となったときは、両者協議の上これを変更することができるものとします。

(ハ) 投資主名簿の管理等に関する事務を行う一般事務受託者の報酬

- a. 本投資法人は委託事務代行の対価として一般事務受託者に対し、以下の名義書換等手数料

料明細表に掲げる手数料を支払うものとします。ただし、同表に定めのない事務に対する手数料は、本投資法と一般事務受託者が協議のうえ別途支払の要否及び別途支払を行う場合にその金額を決定するものとします。

- b. 一般事務受託者は上記 a. の手数料を毎月計算して翌月中に請求し、本投資法人は請求を受けた月の末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座振替による方法により一般事務受託者に対し支払うものとします。
- c. 上記 a. の規定にかかわらず、本投資法人がその投資口を上場する日の前日までは、以下の名義書換等手数料明細表に掲げる手数料によらず、一般事務受託者の手数料は月額金50,000円とします。

名義書換等手数料明細表

項目	手数料	対象事務
投資主名簿管理料 (基本料)	1. 月末現在の投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額の6分の1(月額) 5,000名まで 390円 10,000名まで 330円 30,000名まで 280円 50,000名まで 230円 100,000名まで 180円 100,001名以上 150円 ただし、月額の最低額を220,000円とする 2. 月中に失格となった投資主1名につき55円	投資主名簿及び投資証券不所持投資主名簿の保管、管理に関する事務 投資証券未引換投資主の管理、名義書換未引取投資証券の保管事務 決算期日における投資主確定並びに投資主リスト、統計諸資料の作成に関する事務 分配金振込指定投資主の管理に関する事務
名義書換料	1. 名義書換 (1) 書換投資証券枚数1枚につき115円 (2) 書換投資口数1口につき、①から③の場合を除き120円 ① 保管振替機構名義への書換の場合100円 ② 商号変更の提出の際に投資証券上への投資主名表示の変更を行った場合60円 ③ 合併による名義書換の場合60円 2. 投資証券不所持 (1) 不所持申出又は交付返還1枚につき115円の2分の1 (2) 不所持申出又は交付返還1口につき、証券保管振替機構名義の場合を除き、120円の2分の1(保管振替機構の場合50円)	投資主の名義書換、質権登録(抹消)及び信託財産表示(抹消)に関し投資証券並びに投資主名簿への記載に関する事項 なお諸届のうち同時に投資証券上への投資主名表示の変更を行った分を含む 投資証券不所持申出・投資証券交付返還による投資主名簿への表示又は抹消に関する事項
分配金計算料	1. 投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額 5,000名まで 120円 10,000名まで 105円 30,000名まで 90円 50,000名まで 75円 100,000名まで 60円 100,001名以上 50円 ただし、1回の最低額を350,000円とする 2. 振込指定分 1件につき130円加算	分配金の計算、分配金支払原簿の作成、領収証又は振込通知の作成、振込票又は振込磁気テープの作成、支払済領収証の整理集計、支払調書の作成、特別税率(分離課税を含む)及び分配金振込適用等の事務
分配金支払料	1. 分配金領収証又は郵便振替支払通知書 1枚につき500円 2. 月末現在未払投資主 1名につき5円	取扱期間経過後の分配金の支払事務 未払投資主の管理に関する事務
投資証券交換分合料	1. 交付投資証券1枚につき75円 2. 回収投資証券1枚につき70円	分割、併合、除権決定、毀損、汚損、満欄、引換、投資証券不所持の申出及び交付・返還等による投資証券の回収、交付に関する事務
諸届受理料	諸届受理1件につき550円	住所変更、商号変更、代表者変更、改姓名、常任代理人等の投資主名簿の記載の変更を要する届出及び事故届、改印届、分配金振込指定書の受理並びに特別税率(分離課税を含む)及び告知の届出の受理に関する事務 ただし、名義書換料を適用するものを除く
諸通知封入発送料	1. 封入発送料 (1) 封書 ① 機械封入の場合 封入物2種まで1通につき25円 1種増すごとに5円加算 ② 手作業封入の場合 封入物2種まで1通につき35円 1種増すごとに10円加算 (2) はがき 1通につき15円 ただし、1回の発送につき最低額を30,000円とする 2. 書留適用分 1通につき30円加算 3. 発送差止・送付先指定 1通につき200円 4. 振込通知を分配金計算書と分配金振込先確認書に分割した場合1件につき25円加算 5. ラベル貼付料 1通につき5円	投資主総会招集通知状、同決議通知状、議決権行使書、事業報告書、分配金領収証等投資主総会関係書類の封入発送事務
返戻郵便物整理料	返戻郵便物1通につき250円	投資主総会招集通知状、同決議通知状、事業報告書等の返戻郵便物の整理、再発送に関する事務

項目		手数料	対象事務
議決権行使書作成集計料		1. 議決権行使書作成料 作成1枚につき18円 2. 議決権行使書集計料 集計1枚につき25円 ただし、1回の集計につき最低額を25,000円とする	議決権行使書の作成、提出議決権行使書の整理及び集計の事務
証明・調査料		発行証明書1枚、又は調査1件1名義につき600円	分配金支払、投資主名簿記載等に関する証明書の作成及び投資口の取得、移動（譲渡、相続、贈与等）に関する調査資料の作成事務
保管 振替 制度 関係	実質投資主管理料	1. 月末現在の実質投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額の6分の1（月額） 5,000名まで 210円 10,000名まで 180円 30,000名まで 150円 50,000名まで 120円 50,001名以上 100円 ただし、月額の最低を60,000円とする 2. 月中に失格となった実質投資主1名につき40円	実質投資主名簿の作成、保管及び管理に関する事務 実質投資主間及び実質投資主と投資主を名寄せする事務 照合用実質投資主データの受理、点検及び実質投資主票との照合並びに実質投資主名簿の仮更新に関する事務 失格した実質投資主の実質投資主名簿及び実質投資主票を管理する事務
	実質投資主に関するデータ受理料	1. 実質投資主票登録料 受理1件につき 200円 2. 実質投資主通知受理料 受理1件につき 100円	実質投資主票・同送付明細表に基づき、実質投資主を仮登録する事務 実質投資主通知の受理、点検及び実質投資主票との照合並びに実質投資主名簿の更新に関する事務

本表に定めのない臨時事務（新投資口の発行事務、臨時に行う投資主確定事務及び投資口分布統計表作成事務、商号変更等による投資証券一斉引換事務又は解約に関する事務等）については両当事者協議の上その都度手数料を定めるものとします。

（二）機関の運営に関する事務を行う一般事務受託者の報酬

- a. 機関運営事務に係る報酬（以下「機関運営事務報酬」といいます。）は、2月及び8月の末日を最終日とする6か月毎の各計算期間（ただし、初回については、委託契約締結日から平成18年8月の末日を最終日とする期間とします。）（以下「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第131条第2項に定める承認を受けた、投信法第129条第1項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。以下同じです。）に基づき、以下の基準報酬額表により計算した額を上限として、その資産構成に応じて算出した金額とします。なお、計算期間が6か月に満たない場合又は6か月を超える場合の機関運営事務報酬は、当該期間に含まれる実日数をもとに日割計算した金額とします。
- b. 本投資法人は、各計算期間の機関運営事務報酬を、各計算期間の終了日の翌月末日までに一般事務受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払うものとします。
- c. 経済情勢の変動等により機関運営事務報酬の金額が不適當となったときは、本投資法人及び一般事務受託者は、互いに協議のうえ、機関運営事務報酬の金額を変更することができるものとします。
- d. 上記c. に定める協議にあたり、本投資法人が役員会による承認手続を経る旨の書面による通知を一般事務受託者に行ったときは、当該変更の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。

基準報酬額表

総資産額		算定方法（年間）
	100億円以下	11,000,000円
100億円超	500億円以下	11,000,000円＋（資産総額－100億円）×0.080%
500億円超	1,000億円以下	43,000,000円＋（資産総額－500億円）×0.060%
1,000億円超	2,000億円以下	73,000,000円＋（資産総額－1,000億円）×0.055%
2,000億円超	3,000億円以下	128,000,000円＋（資産総額－2,000億円）×0.040%
3,000億円超	5,000億円以下	168,000,000円＋（資産総額－3,000億円）×0.035%
5,000億円超		238,000,000円＋（資産総額－5,000億円）×0.030%

④ 会計監査人報酬（規約第29条）

会計監査人の報酬は、監査の対象となる決算期毎に1,500万円を上限とし、役員会で決定する金額を、当該決算期後3か月以内に支払うものとします。

(4) 【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします。

- ① 運用資産に関する租税、一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた業務及び事務を処理するために要した諸費用又は一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社が立て替えた立替金の遅延利息若しくは損害金の請求があった場合にかかる遅延利息若しくは損害金
- ② 投資証券の発行に関する費用（券面の作成、印刷及び交付に係る費用を含みます。）
- ③ 投資主・実質投資主の氏名・住所データ作成費用、投資主・実質投資主あて書類送付に係る郵送料及び使用済書類等返還（廃棄）に要する運搬費
- ④ 分配金支払に関する費用（振替支払通知書用紙、銀行取扱手数料等を含みます。）
- ⑤ 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用
- ⑥ 目論見書及び仮目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
- ⑦ 財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを監督官庁に提出する場合の提出費用を含みます。）
- ⑧ 本投資法人の公告に要する費用及び広告宣伝等に要する費用
- ⑨ 本投資法人の法律顧問及び税務顧問等に対する報酬及び費用
- ⑩ 投資主総会及び役員会開催に係る費用、公告に係る費用並びに投資主に対して送付する書面の作成、印刷及び交付に係る費用
- ⑪ 執行役員、監督役員に係る実費及び立替金等
- ⑫ 運用資産の取得、管理、売却等に係る費用（媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）
- ⑬ 借入金及び投資法人債に係る利息
- ⑭ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑮ その他前各号に類する費用で役員会が認めるもの

(5) 【課税上の取扱い】

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記の通りです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。

① 投資主の税務

(イ) 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

個人投資主が投資法人から受け取る利益の分配は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収された後、総合課税の対象となります。配当控除の適用はありません。ただし、本上場投資口の利益の分配は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能となります。また、利益の分配に係る特例による源泉徴収税率は、平成20年3月31日までに支払を受けるべきものに関しては10%（所得税7%、住民税3%）、平成20年4月1日以後に支払を受けるべきものに関しては20%（所得税15%、住民税5%）となります。なお、大口個人投資主（発行済投資口総数の5%以上を保有）はこの特例の対象とはならず、原則通り20%の税率により所得税が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。また、大口個人投資主が1回に受け取る分配金額が5万円以下（分配金の計算期間が1年以上であるときは10万円以下）の場合に限り、源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能となります（地方税については別途申告が必要となります。）。

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、出資の払戻し（資本の払戻し）として扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人に対する出資等（本投資法人の資本金等の額）に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（注1）として上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当以外の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額（注2）として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注3）を算定し、投資口の譲渡損益の額（注4）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記c.の投資口の譲渡における証券会社等を通じた譲渡等の場合と原則同様になります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡益の取扱いについては、株式を譲渡した場合と同様に、株式等の譲渡所得等として申告分離課税の対象となり、原則20%（所得税15%、住民税5%）の税率により課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の株式等の譲渡所得等との相殺は認められますが、株式等の譲渡所得等の合計額が損失となった場合には、その損失は他の所得と相殺することはできません。ただし、本上場投資口を証券会社等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。

(i) 申告分離課税の上記20%の税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に関しては10%（所得税7%、住民税3%）となります。

(ii) 本上場投資口の譲渡等により損失が生じた場合において、その損失をその譲渡日の属する年度における他の株式等の譲渡所得等の金額から控除しきれないため株式等の譲渡所得等の合計が損失となった場合は、申告を要件に、翌年以降3年間にわたりこの損失を株式等に係る譲渡所得等の金額から繰越控除することが認められます。

(iii) 証券会社等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては源泉徴収による申告不要の選択が認められ

ます。源泉税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に対しては10%（所得税7%、住民税3%）、平成20年1月1日以後の譲渡等に対しては20%（所得税15%、住民税5%）となります。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から利益の分配を受け取る際には、株式の配当と同様に取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収されます。ただし、本上場投資口の利益の分配は特例の対象となり、この所得税の源泉税率は平成20年3月31日までに支払を受けるべきものに関しては7%、平成20年4月1日以後に支払を受けるべきものに関しては15%となります。この源泉税は、利子配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。なお、受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、出資の払戻し（資本の払戻し）として扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人に対する出資等（本投資法人の資本金等の額）に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（注1）として上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当以外の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額（注2）として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注3）を算定し、投資口の譲渡損益の額（注4）を計算します。この譲渡損益の取扱い、下記c.の投資口の譲渡の場合と同様となります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の取扱いについては、有価証券の譲渡として、原則約定日の属する事業年度に譲渡損益を計上します。

（注1）みなし配当の金額は、次のように計算されます。なお、この金額は、本投資法人からお知らせします。

$\text{みなし配当の金額} = \text{出資の払戻し（資本の払戻し）額} - \text{投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）}$

（注2）投資口の譲渡に係る収入金額は、以下の通り算定されます。

$\text{投資口の譲渡に係る収入金額} = \text{出資の払戻し（資本の払戻し）額} - \text{みなし配当金額（注1）}$
--

（注3）投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。

$\text{出資払戻し（資本の払戻し）直前の取得価額} \times \frac{\text{投資法人の出資払戻し（資本の払戻し）により減少した投資法人の資本剰余金の額}}{\text{投資法人の前期末の簿価純資産価額}} \quad ※$

※この割合は、小数以下第3位未満の端数がある時は切り上げとなります。この割合に関しては、本投資法人からお知らせします。

（注4）投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

$\text{投資口の譲渡損益の額} = \text{譲渡収入金額（注2）} - \text{譲渡原価の額（注3）}$

② 投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入要件

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. 投信法187条の登録を受けたものであること

- b. 次のいずれかに該当するものであること
 - (i) その設立時における投資口の発行が公募でかつその発行価額の総額が1億円以上であること
 - (ii) 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又は証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家のみにによって所有されているものであること
 - c. 投資法人の規約においてその発行をする投資口の発行価額の総額のうちに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100分の50を超える旨の記載があること
 - d. 事業年度の終了時において法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。）第2条第10号に規定する同族会社に該当していないこと
 - e. 事業年度に係る配当等の額の支払額が当該事業年度の配当可能所得の90%超（又は金額の分配の額が配当可能額の90%超）であること
 - f. 他の法人発行済株式又は出資の総数又は総額の50%以上に相当する数又は金額の株式又は出資を有していないこと（注）
 - g. 借入れは証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家からのものであること
 - h. その会計期間が1年を超えないものであること
 - i. 資産の運用に係る業務を投資信託委託業者に委託していること
 - j. 資産の保管に係る業務を資産保管会社に委託していること
 - k. 次の事実がないこと
 - (i) 資産運用以外の業務を行うこと
 - (ii) 本店以外の営業所の設置
 - (iii) 使用人の雇い入れ
- （注）一定の要件を満たした投資法人が、平成16年4月1日から平成19年3月31日までの期間に特定目的会社の優先出資証券の全部を取得した際は、この優先出資証券の取得・保有に係る要件を満たすことにより、特定の事業年度においてb.の要件の除外事項となります。なお、本投資法人に関しては、第1期においては投資法人の要件の一つである事業年度が6か月以下のものであることに該当しないため、この規定の適用対象となる投資法人に該当しませんが、第2期以降においては適用対象となる投資法人の要件を満たします。なお、本投資法人が第1期において特定目的会社の優先出資証券を取得する予定はありません。

（ロ）不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税標準額の2%の税率により課されますが、平成18年4月1日から平成20年3月31日までに登記される土地に関しては税率が1%となります。ただし、規約において、資産運用の方針として、本投資法人が取得する特定資産のうち特定不動産（不動産、不動産の賃借権、地上権又は不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価格の合計額が本投資法人の有する特定資産の価格の合計額に占める割合（以下「特定不動産の割合」といいます。）を100分の75以上とする旨の記載があること、借入れは適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人は、平成18年4月1日から平成20年3月31日までに規約に従い取得する特定資産のうち一定の不動産に対しては、当該不動産の所有権を取得し当該取得後1年以内に登記を行う場合には、登録免許税の税率が特例により0.8%に軽減されます。

b. 不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税標準額の4%の税率により課されます。なお、この税率は住宅の取得及び土地の取得については平成18年4月1日から平成21年3月31日までは3%、住宅以外の家屋の取得については平成18年4月1日から平成20年3月31日までは3.5%となります。更に、平成21年3月31日までに取得される宅地及び宅地比準土地については、その課税標準額が当該土地の価格の2分の1に軽減されます。ただし、規約において、資産運用の方針として、「特定不動産の割合」を100分の75以上とする旨の記載があること、借入れは適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人が平成19年3月31日までに規約に従い取得する特定資産のうち一定の不動産に対しては、特例により不動産取得税の課税標準額が3分の1に軽減されます。

c. 特別土地保有税

平成15年度以降、当分の間、不動産の取得（及び保有）に係る特別土地保有税の課税は停止されています。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

該当事項はありません。

(2)【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

③【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

(3)【運用実績】

①【純資産等の推移】

平成18年8月期の本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たりの純資産額の推移は以下の通りです。

年月日	総資産額 (百万円)	純資産総額 (百万円)	1口当たりの 純資産額 (円)
平成18年2月22日 (設立時)	100	100	500,000
平成18年8月31日	148	90	450,438

本投資証券は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に平成18年9月26日付で上場されており、同取引所における本投資証券の取引価格及び売買高の推移は以下の通りです。

月別最高・最低投資口価格 及び本投資証券売買高	月別	平成18年9月
	最高 (円)	482,000
	最低 (円)	472,000
	売買高	49,193口

(注) 最高・最低投資口価格は東京証券取引所の不動産投資信託証券市場の終値によります。

②【分配の推移】

租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含む。）第67条の15に規定される本投資法人の配当可能所得がないため、第1期は金銭の分配を行っておりません。

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間		自己資本利益率	年換算値
第 1 期	平成18年 2 月22日～平成18年 8 月31日	△10.4%	△19.9%

（注 1）自己資本利益率＝当期純利益／（（期首純資産＋期末純資産）÷ 2）×100（小数点第 2 位以下を四捨五入して記載しています。）

（注 2）平成18年 8 月期の年換算値：当該計算期間の数値／期首から期末までの日数（191日）×365（日）

第二部【投資法人の詳細情報】

第1【投資法人の追加情報】

1【投資法人の沿革】

平成18年2月20日	設立企画人（パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
平成18年2月22日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立、規約の変更
平成18年2月24日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
平成18年3月22日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号 関東財務局長 第53号）
平成18年7月20日	規約の変更
平成18年9月26日	東京証券取引所に上場

2【役員の状況】

本書の日付現在の本投資法人の役員は以下の通りです。

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数
執行役員	牧野 知弘	昭和58年4月	株式会社第一勧業銀行（現：株式会社みずほ銀行） 入行 四谷支店 昭和60年10月 同行 池袋西口支店 昭和61年8月 株式会社ボストンコンサルティンググループ 入社 平成元年3月 三井不動産株式会社 入社 レッツ事業企画部 平成6年10月 同社 ビルディング営業本部ビルディング営業部 平成10年7月 同社 ビルディング本部ビルディング事業企画部 平成14年4月 同社 人事部付 株式会社ガーデンホテルズ（現：株式会社三井不動産ホテルマネジメント） 出向 平成16年10月 同社 ビルディング営業部 平成17年4月 パシフィックマネジメント株式会社 入社 執行役員就任（投資企画本部 ファンド統括部所管） パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社 出向 代表取締役社長 就任 平成17年10月 パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社 代表取締役社長 平成18年2月 日本コマーシャル投資法人 執行役員就任	0

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数
監督役員	根本 博史	昭和54年4月 昭和57年3月 平成4年10月 平成15年1月 平成17年7月 平成18年2月	監査法人中央会計事務所（現：みすず監査法人） 入社 公認会計士登録 中央新光監査法人（現：みすず監査法人） 社員 クリフィックス税理士法人 入社 クリフィックス税理士法人 代表社員（現任） 日本コマーシャル投資法人 監督役員就任	0
監督役員	栗林 勉	平成5年4月 平成5年4月 平成9年8月 平成10年8月 平成11年11月 平成15年4月 平成18年2月	東京弁護士会登録 あさひ（現：あさひ・狛）法律事務所 入所 Haynes&Boone法律事務所勤務 日本イスラエル商工会議所理事就任（現任） 米国ニューヨーク州弁護士登録 栗林総合法律事務所開設 所長就任（現任） 日本コマーシャル投資法人 監督役員就任	0

（注）牧野知弘は、資産運用会社であるパンフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社の代表取締役社長と本投資法人の執行役員を兼務しており、投信法第13条に基づき、平成18年2月17日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

3 【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議をもって選任されます（投信法第96条、規約第20条第1項本文）。ただし、法令の規定により、設立の際選任されたものとみなされる執行役員及び監督役員はこの限りではありません（投信法第72条、規約第20条第1項ただし書）。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年です（規約第20条第2項本文）。ただし、補欠又は増員のため選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第20条第2項ただし書）。

執行役員及び監督役員の解任は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（投信法第106条）。執行役員又は監督役員の職務の執行に関し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ったにもかかわらず、投資主総会において執行役員又は監督役員の解任が否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上に当たる投資口を有する投資主（6か月前より引き続き当該投資口を有するものに限ります。）は、当該投資主総会の日から30日以内に当該執行役員又は監督役員の解任を裁判所に請求することができます（投信法第104条第3項、会社法第854条）。

(2) 規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

① 規約等の重要事項の変更

規約の変更の手続等については、後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ③ 規約の変更に関する手続」をご参照下さい。

本投資法人は、以下の通り規約を変更しました。

平成18年7月20日開催の投資主総会における規約の変更

- ・ 会社法の施行に伴う投信法等の法令の改正による表現の修正
- ・ 投資法人の設立に関する規定の削除
- ・ 投信法第115条の6第12項の規定に基づく会計監査人の責任限定
- ・ 「別紙1 資産運用の対象及び方針」の改定

② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③ 出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

(3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第 2 【手続等】

1 【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

2 【買戻し手続等】

本投資法人の発行する投資口は、クローズド・エンド型であり、投資主（実質投資主を含みます。）の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第 8 条）。

本投資証券は東京証券取引所に上場されており、同証券取引所を通じて売買することが可能です。また、証券取引所外で本投資証券を譲渡することも可能です。なお、投資口の価格については証券会社に問い合わせること等により確認できます。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

- ① 本投資法人が発行する投資口の1口当たりの純資産額は、各決算期（毎年2月末日及び8月末日）に、以下の算式にて算出します。

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口総数}$$

- ② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、以下の通り運用資産の種類毎に定めます（規約第32条、別紙2第1項）。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

取得価額から減価償却累計額を控除した価額により評価します。なお、建物及び設備等についての減価償却額の算定方法は定額法によります。ただし、本投資法人が採用する算定方法が正当な事由により適当ではないと判断する場合でかつ投資者保護上、問題ないと合理的に判断することができる場合には、他の算定方法に変更することができるものとします。

(ロ) 不動産、土地の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権

信託財産が上記(イ)に掲げる資産の場合は、(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額により評価します。

(ハ) 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

信託財産の構成資産が上記(イ)に掲げる資産の場合は、(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該金銭の信託の受益権の持分相当額を算定した価額により評価します。

(ニ) 不動産に関する匿名組合出資持分

匿名組合出資持分の構成資産が上記(イ)乃至(ハ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価を行った上で、これら合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額により評価します。

(ホ) 信託財産を主として不動産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

信託財産である匿名組合出資持分について(ニ)に従った評価を行い、金融資産については一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該金銭の信託の受益権の持分相当額を算定した価額により評価します。

(ヘ) 有価証券

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額を用います。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額により評価します。

(ト) 金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した金額により評価します。ただし、当該金銭債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得価額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した金額により評価します。

(チ) 金融先物取引等に係る権利及び金融デリバティブ取引に係る権利

- a. 取引所に上場している金融先物取引及びデリバティブ取引により生じる債権及び債務
当該取引所の最終価格（終値、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値））に基づき算出した価額により評価します。
- b. 取引所の相場がない非上場金融先物取引及びデリバティブ取引により生じる債権及び債務
市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額。なお、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価します。
- c. 上記にかかわらず、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計を適用することができるものとします。

(リ) 金銭の信託の受益権

投資運用する資産に応じて、上記(イ)乃至(チ)及び下記(ヌ)に定める当該投資資産の評価方法に従い評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該金銭の信託の受益権の持分相当額を算定した価額により評価します。

(ヌ) その他

上記に定めがない場合は、投信法、社団法人投資信託協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準により付されるべき評価額をもって評価します。

- ③ 資産運用報告書等に価格を記載する目的で、上記②と異なる方法で評価する場合には、以下のように評価するものとします（規約第32条、別紙2第2項）。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価等により求めた評価額。

(ロ) 不動産、土地の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権並びに不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合出資持分の構成資産が上記(イ)に掲げる資産については(イ)に従った評価を、金融資産については一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資持分相当額又は信託の受益権の持分相当額を算定した価額により評価します。

- ④ 資産評価の基準日は、各決算期（毎年8月末日及び2月末日）とします。ただし、不動産対応証券等、市場価格に基づく価額で評価できる資産については毎月末とします（規約第32条、別紙2第3項）。
- ⑤ 1口当たりの純資産額については、投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第58条、第68条）。投資法人は、各営業期間（毎年3月1日から8月末日まで、及び9月1日から翌年2月末日まで）に係る計算書類（貸借対照表、損益計算書を含みます。）、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの付属明細書を作成し（投信法第129条）、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を、会計監査報告とともに投資主に提供します（投信法第131条第3項、第5項、投資法人計算規則第81条）。

(2) 【保管】

投資主は、証券会社等との間で保護預かり契約を締結し、本投資証券の保管を委託できます。保護預かりの場合、本投資証券は、混蔵保管され、投資主に対しては取引残高報告書が交付さ

れます。

投資主から本投資証券の保管の委託を受けた証券会社等は、当該投資主の承諾を得て、また当該投資主の請求に基づいて、当該投資主から保管の委託を受けた本投資証券を保管振替機構に預託することができます。保管振替機構に預託する場合、保管振替機構は、預託を受けた本投資証券について預託者毎に分別保管せず、他の預託者から預託を受けた本投資証券と混蔵保管することによって集中保管します。保管振替機構は、その預託を受けた本投資証券について預託後相当の時期に保管振替機構名義への書換の請求を本投資法人に対して行います。保管振替機構に預託され保管振替機構名義に書き換えられた本投資証券について売買が行われた場合には、その決済のために本投資証券の券面を実際に授受するのではなく、保管振替機構に設けられた口座間の振替によって決済が行われます。ただし、保管振替機構に本投資証券を預託した投資主は本投資証券の保管の委託をした証券会社等に申し出ることによって、保管振替機構に預託した投資証券の交付及び返還を受けることができます。

投資主は、記名式の本投資証券の券面を直接保有することもできます。保護預かりを行わない場合、本投資証券の券面は、投資主が自らの責任において保管することになります。

(3) 【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

(4) 【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年3月1日から8月末日まで、及び9月1日から翌年2月末日までの各6か月間とし、各営業期間の末日を決算期とします。ただし、第1期営業期間は、本投資法人設立の日（平成18年2月22日）から平成18年8月末日までとします（規約第34条）。

(5) 【その他】

① 増減資に関する制限

(イ) 最低純資産額

本投資法人の最低純資産額は、5,000万円です（規約第7条）。

(ロ) 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、200万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得て、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができます。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）1口当たりの発行金額は、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が決定し、役員会が承認する金額とします（規約第5条第1項及び第3項）。

(ハ) 国内における募集

本投資法人が発行する投資口の発行金額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行金額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第5条第2項）。

② 解散条件

本投資法人における解散事由は、以下の通りです（投信法第143条）。

(イ) 投資主総会の決議

(ロ) 合併（合併により本投資法人が、消滅する場合に限ります。）

(ハ) 破産手続開始の決定

(ニ) 解散を命ずる裁判

(ホ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、可決される必要があります（投信法第140条、第93条の2第2項）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主総会における議決権」をご参照下さい。

本投資証券の上場日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の上場規程の特例に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合には、証券取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、証券取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約及び変更に関する規定は、以下の通りです。

(イ) 資産運用会社：パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社

資産運用委託契約

期間	同契約は、本投資法人が投信法に基づく登録を完了した日に効力を生じるものとし、契約期間は定めないものとします。
更新	該当する規定はありません。
解約	i. 本投資法人は、資産運用会社が投信法第50条に規定される社団法人投資信託協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに同契約を解約することができます。 ii. 本投資法人は、資産運用会社に対し、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、同契約を解約することができます。 iii. 資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、同契約の解除を提案することができるものとし、本投資法人は、当該解約の提案を受けた場合、直ちに投資主総会を開催して同契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとします。同契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約に同意するものとし、同契約は、通知に定められた解約日において終了するものとします。 iv. 上記 i.乃至 iii.の規定にかかわらず、本投資法人は、次に掲げるいずれかの事由が生じた場合、役員会の決議により、直ちに同契約を解約することができます。 (i) 資産運用会社が同契約の規定に違反した場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。） (ii) 資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始、会社整理開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押命令の送達等の事由が発生した場合 (iii) 上記に掲げる場合のほか、業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合 v. 本投資法人は、資産運用会社が次に掲げるいずれかの事由に該当する場合、同契約を解約します。 (i) 投資信託委託業者（投信法に定義されます。）でなくなった場合 (ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合 (iii) 解散した場合 vi. 同契約の解約が行われる場合においても、資産運用会社は、委託業務を遂行する後任者が選任され、当該業務を開始するまでは、本投資法人の指示に従い、引き続き委託業務を遂行するものとします。
変更等	同契約は、両当事者の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができます。

(ロ) 会計事務等に関する一般事務受託者：税理士法人平成会計社

会計事務等に関する業務委託契約

期間	同契約の期間は同契約締結日から2年間とします。
更新	期間満了3か月前までに双方いずれからも文書による別段の申出がないときは、同契約は従前と同一の条件にて更に1年間延長されるものとし、以後も同様とします。
解約	i. 同契約を解約する場合、双方いずれかの一方から相手方に対し、その3か月前までに文書により通知します。ただし、一般事務受託者より同契約を解除する場合は、本投資法人が法令に基づき本業務の委託を義務付けられていることに鑑み、一般事務受託者以外の者との間で本業務の委託に関する契約を締結し本業務が引き継がれるまで、同契約は引き継がれるものとしします。 ii. 本投資法人及び一般事務受託者は、相手方が次に定める事由の一つにでも該当する場合、当該相手方に対する文書による通知により、直ちに同契約を解除することができます。 (i) 同契約の各条項に違背し、かつ引続き契約の履行に重大なる支障を及ぼすと認められる場合 (ii) 破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、会社整理手続開始若しくは特別清算開始の申立てがなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたとき iii. 一般事務受託者は、本投資法人に対し、同契約の終了に当たり、本業務の引継ぎに必要な事務を行うなど同契約終了後の業務の移行に関して協力する義務を負うものとしします。
変更等	契約当事者で互いに協議し合意の上、同契約の各条項の定めを変更することができます。変更にあたっては関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとしします。

(ハ) 投資主名簿等管理人：三菱UFJ信託銀行株式会社

投資口事務代行委託契約

期間	同契約は、同契約締結日からその効力を生ずるものとしします。 同契約の有効期間は、同契約の効力発生日から2年間とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに当事者のいずれか一方から文書による別段の申し出がなされなかったときは、従前と同一の条件にて自動的に1年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	同契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 i. 当事者間の文書による解約の合意。ただし、この場合には、同契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 ii. 当事者のいずれか一方に次に掲げる事由が生じたときは、他の当事者は同契約の解除を文書で通知することができます。同契約は、解除を通知する文書において指定する日に失効するものとしします。 (i) 会社更生、民事再生、破産、その他いわゆる倒産手続開始の申立て (ii) 同契約につき、重大な違反をした場合
変更等	名義書換事務に係る同契約の内容が法令の変更その他当事者の一方若しくは双方の事情の変更によりその履行に支障をきたすに至ったとき、又はそのおそれのあるときは、当事者間で協議の上、契約内容の変更ができます。

(二) 機関運営事務受託者：三菱UFJ信託銀行株式会社

一般事務委託契約

期間	同契約は、締結と同時にその効力が生じるものとします。同契約の期間満了日は、平成20年2月末日とします。
更新	期間満了3か月前までに契約当事者の一方からその相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、以後も同様とします。
解約	i. 契約当事者はいずれも、iii. に定める場合を除き、その相手方の承諾を得ることなく、同契約を一方的に解除することはできません。 ii. i. の定めにもかかわらず、契約当事者の一方が、その相手方に対し同契約の終了を申し出た場合にあつて、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、同契約は終了します。 iii. 契約当事者は、その相手方が同契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期限を定めてその履行を催告したうえ、当該期間内に履行がないときは同契約を解除することができる。 iv. 契約当事者は、その相手方が次の各号に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず即時同契約を解除することができます。 (i) 解散決議、又は破産手続開始、特別清算、会社整理手続開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始その他これらに準じる申立があつたとき (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき
変更等	契約当事者は、互いに協議の上、投信法その他の関係法令上許容される限り、かつ、これらを遵守して、同契約の各条項の定めを変更することができます。

(ホ) 資産保管会社：住友信託銀行株式会社

資産保管委託契約

期間	同契約の有効期間は、同契約の効力発生日から向う3年間とします。
更新	上記の有効期間満了の6か月前までに本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方から文書による別段の申し出がなされなかったときは、同契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	同契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 i. 当事者間の文書による合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を得るものとします。この場合には同契約は両当事者間の合意によって指定したときから失効します。 ii. 当事者のいずれか一方が同契約に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う書面による解除の通知があった場合、当該通知が到達してから30日の経過をもって同契約は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を得るものとします。なお、本投資法人及び資産保管会社は同契約失効後においても同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 iii. 当事者のいずれか一方に以下の事由が生じた場合で、他方当事者が書面により解除の通知を行った場合、同契約は直ちに失効します。 (i) 解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算開始、会社整理開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立てその他これらに類似する倒産手続開始の申立てがあったとき (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分を受けたとき (iii) 差押、仮差押、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けてから30日以内に当該事由が治癒しないとき iv. 当事者のいずれか一方について、同契約に定める業務の遂行に著しく支障があると合理的に判断される場合、他方当事者は、相手方に対して書面にてその判断を通知することにより、同契約を直ちに解除することができます。
変更等	i. 同契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。 ii. 上記 i. の変更にあたっては、本投資法人の規約及び本法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(ヘ) 会計監査人：あずさ監査法人

本投資法人は、あずさ監査法人を会計監査人に選任しています。

会計監査人は、投資主総会において選任します（規約第27条）。ただし、法令の規定により、設立の際に選任されたものとみなされる会計監査人は、この限りではありません。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなされます（規約第28条）。

⑤ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

① 利益相反取引の制限

資産運用会社は、法令の定めるところにより、利害関係人等との取引について次の行為を行うことが禁じられています（投信法第34条の3第2項、投信法施行令第21条及び投信法施行規則第53条）。ここで「利害関係人等」とは、資産運用会社の総株主の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する者として投信法施行令で定める者をいいます（投信法第15条第2項第1号、投信法施行令第20条）。

(イ) 資産運用会社の利害関係人等である次のa. からg. までの掲げる者の当該a. からg. までのそれぞれに定める顧客等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第1号）。

- a. 投資信託委託業者 投資信託委託業に係る受益者又は投資法人資産運用業に係る投資法人
- b. 信託会社 信託の引受けを行う業務に係る受益者
- c. 信託業務を営む金融機関 信託の引受けを行う業務に係る受益者
- d. 投資顧問業者 投資顧問業に係る顧客又は当該投資顧問業者が締結した投資一任契約に係る顧客
- e. 宅地建物取引業者 宅地建物取引業に係る顧客
- f. 不動産特定共同事業者 不動産特定共同事業の事業参加者
- g. 上記a. からf. までの掲げる者のほか、特定資産に係る業務を営む者として投信法施行令で定めるもの 投信法施行令で定める顧客等

(ロ) 資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第2号）。

(ハ) 資産運用会社の利害関係人等である次に掲げる者の利益を図るため、投資法人の資産の運用の方針、投資法人の純資産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第3号）。

- a. 証券会社等
- b. 登録金融機関（証券取引法第65条の2第3項に定める登録金融機関をいいます。以下同様とします。）
- c. 宅地建物取引業者
- d. 上記a. からc. までの掲げる者のほか、投信法施行令で定めるもの

(ニ) 資産運用会社の利害関係人等である証券会社が有価証券の引受けに係る主幹事会社（投信法第15条第2項第4号に規定する主幹事会社をいいます。）である場合において、当該有価証券の募集又は売出しの条件に影響を及ぼすために実勢を反映しない作為的な相場を形成することを目的とした取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第4号）。

(ホ) 資産運用会社の利害関係人等である発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関が有価証券の募集、私募若しくは売出し又は募集、私募若しくは売出しの取扱いを行っている場合において、当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関に対する当該有価証券の取得又は買付けの申込みの額が当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関の要請を受けて、当該有価証券を投資法人の資産をもって取得し、又は買い付けること（投信法施行規則第53条第1号）。

(ヘ) 資産運用会社の利害関係人等である不動産特定共同事業者が不動産特定共同事業契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該不動産特定共同事業契約の締結額が当該不動産特

定共同事業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該不動産特定共同事業者の要請を受けて、当該不動産特定共同事業契約に係る匿名組合出資持分を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第2号）。

- (ト) 資産運用会社の利害関係人等である匿名組合の営業者が匿名組合契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該匿名組合契約の出資額が当該匿名組合の営業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該匿名組合の営業者の要請を受けて、当該匿名組合契約に係る匿名組合出資持分を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第3号）。
- (チ) 資産運用会社の利害関係人等である信託業者等が信託契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該信託契約に係る信託財産の額が当該信託業者等が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該信託業者等の要請を受けて、当該信託契約に係る受益権を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第4号）。
- (リ) 資産運用会社の利害関係人等である信託受益権販売業者が信託受益権の販売又はその代理若しくは媒介を行っている場合において、当該信託受益権販売業者に対する当該信託受益権の買付けの申込みの額が当該信託受益権販売業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該信託受益権販売業者の要請を受けて、当該信託受益権を投資法人の資産をもって買い付けること（投信法施行規則第53条第5号）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本②において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に交付しなければなりません（投信法第34条の6第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則で定めるものにより提供することができます（投信法第34条の6第4項、第26条第3項）。

③ 資産の運用の制限

登録投資法人は、(イ) 当該投資法人の執行役員又は監督役員、(ロ) 当該投資法人の資産の運用を行う投資信託委託業者、(ハ) 当該投資法人の執行役員又は監督役員の親族、(ニ) 当該投資法人の資産の運用を行う投資信託委託業者の取締役、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を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条乃至第118条）。

- a. 有価証券の取得又は譲渡
- b. 有価証券の貸借
- c. 不動産の取得又は譲渡
- d. 不動産の貸借
- e. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引以外の特定資産に係る取引

(ただし、資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等は認められています。)

④ 特定資産の価格等の調査

投信法第34条の4及びこれに関する法令並びに金融庁事務ガイドラインにより定められた特定資産(指定資産を除きます。)について取得及び譲渡等の取引が行われたときは、本投資法人、資産運用会社(その利害関係人等を含みます。)及びその資産保管会社以外の外部の所定の第三者により価格等の調査を受けるものとします。

ここで、外部の所定の第三者とは、以下の者(投信法施行令に定める者を除きます。)をいいます。

(イ) 弁護士又は弁護士法人

(ロ) 公認会計士又は監査法人

(ハ) 不動産鑑定士

なお、調査する資産が不動産(土地若しくは建物又はこれらに関する所有権以外の権利をいいます。)であるときは、当該調査は、不動産鑑定士による鑑定評価を踏まえて調査します。

また、ここで規定する価格等の調査は、利害関係人等以外の第三者との間で取引が行われた場合にも、実施しなければならないことに留意します。

(2) 利益相反取引規程

資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、自己又は利害関係者との取引に係る規程を大要以下の通り定めています。

① 利害関係者の範囲

利益相反取引規程の対象となる利益相反取引の相手方となる利害関係者とは以下の者をいいます。

- a. 投信法第15条第2項第1号及び投信法施行令第20条に定義される資産運用会社の「利害関係人等」に該当する者。
- b. 資産運用会社の総株主の議決権の10%以上を保有する株主及びその役員
- c. 前各号に該当する者が重要な影響を及ぼし得るSPC(特別目的会社)

② 取引内容の審議

a. 運用資産の取得及び処分に関する取引の場合

- i. コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会を招集し、当該取引内容について法令・諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関して審議・決議します。
- ii. コンプライアンス委員会の審議・決議の結果、出席委員の全員が当該取引内容についてコンプライアンス上の問題がないとの意見で一致した場合、投資委員会において、当該取引内容を審議・決議します。
- iii. 投資委員会の決議の結果、出席委員の過半数が当該取引を行うことが本投資法人にとって利益であるとの意見で一致した場合、代表取締役社長は、取締役会に対し、投資委員会の審議・決議結果の報告を行うとともに、当該議案の決議を仰ぐものとします。
- iv. 取締役会は、当該取引に関する議案の決議を、出席取締役の過半数をもって行います。
- v. 取締役会において当該取引の指図を決定した場合には、代表取締役社長は、本投資法人役員会に対し、速やかに当該決議の内容を報告します。

なお、コンプライアンス・オフィサーは、当該取引がコンプライアンス上問題あると判断する場合、当該取引に係る議案をいつでも、投資企画第1部又は投資企画第2部に差し戻すことができるものとします。

b. 上記a. に該当しない取引の場合

- i. コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会を招集し、当該取引内容について法令・諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関して審議・決議します。
- ii. コンプライアンス委員会の決議の結果、出席委員の全員が当該取引内容についてコンプライアンス上の問題がないとの意見で一致した場合、コンプライアンス・オフィサーは、取締役会に対し、コンプライアンス委員会の審議・決議結果の報告をするとともに、当該議案の決議を仰ぐものとします。
- iii. 取締役会は、当該取引に関する議案の決議を、出席取締役の過半数をもって行います。
- iv. 取締役会において当該取引の指図を決定した場合には、代表取締役社長は、本投資法人役員会に対し、速やかに当該決議の内容を報告します。

なお、コンプライアンス・オフィサーは、当該取引がコンプライアンス上問題あると判断する場合、当該取引に係る議案をいつでも、起案部署に差し戻すことができるものとします。

- c. コンプライアンス委員会は、利害関係者との間の取引の是非につき、必要に応じて外部の専門家から意見書を受領することができるものとし、当該意見書に基づき当該取引の是非を審議します。
 - d. 上記 a. 及び b. に関わらず、本投資法人と利害関係者との間の取引が単発の取引に関しては 1 件当たり 1,000 万円未満、継続取引に関しては 1 年間の支出額が 1,000 万円未満である場合は、取締役会の決定を要しないものとします。ただし、取締役会規程によりその決議又は報告が必要とされているものは、取締役会規程の定めによります。
- ③ 利害関係者からの物件の取得
- a. 本投資法人に利害関係者から不動産、不動産の賃借権、地上権及び不動産信託受益権を取得させる場合、その取得価格は利害関係者でない不動産鑑定士（法人を含みます。以下同様とします。）が鑑定した鑑定評価額を超えてはならないものとします。ただし、消費税及び地方消費税、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等は別途考慮するものとします。
 - b. 上記 a. に関わらず、本投資法人への処分を前提に、利害関係者において事前に S P C 等を組成するなどして負担した費用が存する場合には、本投資法人をして、S P C 等の組成費用として相当である金額を鑑定評価額に加えて取得させることができるものとします。
 - c. 本投資法人に利害関係者から上記 a. に規定する資産以外の資産を取得させる場合は、時価が把握できるものは時価で取得させるものとし、それ以外は上記 a. 及び b. に準ずるものとします。
 - d. 利害関係者からの上記 a. 乃至 c. に基づく特定資産の取得につき指図を行うことを決定した場合は、速やかに本投資法人等を開示するものとします。

④ 利害関係者への物件の売却

- a. 本投資法人から利害関係者に対し不動産、不動産の賃借権、地上権及び不動産信託受益権を譲渡させる場合、その譲渡価格は利害関係者でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額を下回ってはならないものとします。ただし、鑑定評価額は、物件そのものの価格であり、税金、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含まないものとします。
- b. 本投資法人から利害関係者に対し上記 a. に規定する資産以外の資産を譲渡させる場合は、時価が把握できるものは時価で譲渡させるものとし、それ以外は前項に準ずるものとします。
- c. 利害関係者に対する上記 a. 及び b. に基づく特定資産の譲渡につき指図を行うことを決定した場合は、速やかに本投資法人等を開示するものとします。

⑤ 利害関係者への物件の賃貸

- a. 本投資法人から利害関係者に対し運用資産を賃貸させる場合は（本投資法人が保有する不動産信託受益権の信託受託者をして信託財産を賃貸させる場合を含みます。）、市場価格、周辺相場等を調査し、適正と判断される条件で賃貸させなければならないものとします。
- b. 本投資法人が取得する特定資産に関して、既に利害関係者との間に賃貸借契約が存在する場合は、取得後も当該賃貸借契約は継続することとしますが、賃料の決定については前項に準ずるものとします。
- c. 利害関係者に対する上記 a. 及び b. に基づく賃貸につき指図を行うことを決定した場合は、速やかに本投資法人等を開示するものとします。

⑥ 利害関係者への物件に関する業務委託等

- a. 本投資法人から利害関係者に対し不動産管理業務等を委託させる場合は（本投資法人が保有する不動産信託受益権の信託受託者をして信託財産の管理業務を委託させる場合を含みます。）、利害関係人等の実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定します。
- b. 本投資法人が取得する特定資産に関して、利害関係者が既に不動産管理業務等を行っている場合は、取得後も不動産管理業務等を当該利害関係者に委託することとしますが、委託料の決定については前項に準ずるものとします。
- c. 利害関係者に対する上記 a. 及び b. に基づく不動産管理業務等の委託を決定した場合は、速やかに本投資法人等を開示するものとします。

⑦ 利害関係者への物件の売買又は賃貸の媒介委託

- a. 本投資法人から利害関係者に対し特定資産の取得又は売買の媒介を委託させる場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定します。
- b. 本投資法人から利害関係者に対し賃貸の媒介を委託させる場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬以下とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定します。
- c. 利害関係者に対する上記 a. 及び b. に基づく媒介の委託を決定した場合は、速やかに本投資法人等を開示するものとします。

⑧ 利害関係者への工事等の発注

- a. 本投資法人から利害関係者に対し工事等を発注させる場合は（本投資法人が保有する不動産信託受益権の信託受託者をして発注させる場合を含みます。）、工事内容、市場水準等を勘案した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。
- b. 利害関係者に対して上記 a. に基づく工事の発注を行う場合、かかる発注の内容を、工事別に営業期間毎に本投資法人等を開示するものとします。

(3) 利害関係人等との取引状況等

① 取引状況

本投資法人は、第1期以降本書の日付現在までに、資産運用会社の利害関係者から、以下の各不動産を信託財産とする不動産信託受益権又は不動産を取得しました。

売主（利害関係者）	物件番号	物件名称	利害関係
有限会社パシフィック・グ ロース・リアルティ	OfficeA-4	パシフィックスクエア月島	パシフィックマネジメント株式会 社がその総議決権の100%を保有する 連結子会社
	OfficeA-12	日住金赤坂ビル	
	OfficeA-13	アーバンスクエア八重洲ビル	
有限会社ファイン・ビュー・ コーポレーション	OfficeA-5	パシフィックシティ西新宿	パシフィックマネジメント株式会 社が不動産投資顧問業務を受託
	OfficeA-8	朝日生命大森ビル	
	OfficeA-14	パシフィックシティ浜松町	
有限会社モーニング・グロー リー・アセット	OfficeA-6	ヨコハマツインビル	パシフィックマネジメント株式会 社が不動産投資顧問業務を受託
	OfficeA-7	ビジネスコート新浦安	
	OfficeA-15	横浜相生町ビル	
	OfficeA-16	新横浜ベネックスS-1	
	OfficeA-17	パール飯田橋ビル	
	OfficeA-18	五反田メタリオンビル	
	OfficeA-21	T S 保土ヶ谷ビル	
	RetailA-5	天神吉田ビル	
有限会社ファイン・ビルディ ング・コーポレーション	OfficeA-10	神南フラッグタワー	パシフィックマネジメント株式会 社が不動産投資顧問業務を受託
	OfficeA-20	丸石新橋ビル	
	OfficeB-1	スノークリスタルビル	
	OfficeC-1	札幌エクセレントビル	
有限会社サファイア・ライン	OfficeC-2	千代田生命新札幌ビル	パシフィックマネジメント株式会 社が不動産投資顧問業務を受託
有限会社アンドロメダ・エン ティティ	RetailA-3	パシフィック天神	パシフィックマネジメント株式会 社の連結子会社であるパシフィックリ テールマネジメント株式会社が投資 顧問業を受託
有限会社パシフィック・プロ パティーズ・インベストメン ト	RetailA-4	アルポーレ天神	パシフィックマネジメント株式会 社がその総議決権の100%を保有する 連結子会社
有限会社モラージュ 柏インベ ストメント	RetailB-1	モラージュ 柏	パシフィックマネジメント株式会 社の連結子会社であるパシフィックリ テールマネジメント株式会社が投資 顧問業を受託
有限会社パシフィック・コ マーシャル・リアルティ	RetailB-2	ベルファ宇治	パシフィックマネジメント株式会 社がその総議決権の100%を保有する 連結子会社

また、本投資法人は、これらの取得のうち17物件の売買の媒介を、投信法で定める利害関係人等であるところのパシフィックマネジメント株式会社に委託しております。

なお、第1期に係る利害関係人等及び主要株主との取引状況はありません。

② 利害関係人等の支払手数料等の金額

該当事項はありません。

3【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主総会における議決権（投信法第77条第2項第3号）

① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下の通りです。

(イ) 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第105条、第106条）

(ロ) 投資信託委託業者との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第206条第1項、第34条の9第2項）

(ハ) 投資口の併合（投信法第81条の2第2項、会社法第180条第2項）

(ニ) 投資法人の解散（投信法第143条第3号）

(ホ) 規約の変更（投信法第140条）

(ヘ) その他投信法又は本投資法人の規約で定める事項（投信法第89条）

② 投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下の通りです。

(イ) 投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合の他、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（規約第11条）。

(ロ) 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主を代理人として、議決権を行使することができます（規約第12条第1項）。ただし、投資主総会ごとに代理権を証する書面を予め本投資法人に提出することを要します（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項、規約第12条第2項）。

(ハ) 書面による議決権の行使は、議決権行使書面に必要な事項を記載し、法令で定める時までに当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（投信法第90条第2項、第92条第1項、規約第14条第1項）。

(ニ) 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第2項、規約第14条第2項）。

(ホ) 電磁的方法による議決権の行使は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定める時までに議決権行使書面に記載すべき事項を電磁的方法により本投資法人に提出して行います（投信法第92条の2第1項、規約第13条第1項）。

(ヘ) 電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の2第3項、規約第13条第2項）。

(ト) 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（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第15条第1項）。

(チ) 上記(ト)の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第15条第2項）。

(リ) 決算期から3か月以内の日を会日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第16条第1項）。

上記のほか、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従い予め公告して、一定の日における最終の投資主名簿に記載されている投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき投資主又は登録投資口質権者として行うことができます（投信法第77条の3第2項、規約第16条第2項）。

(2) 共益権

① 代表訴訟提起権（投信法第34条の8第3項、第116条、第119条、会社法第847条）

6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対し、書面をもって、資産運用会社、一般事務受託者、執行役員、監督役員又は会計監査人の責任を追及する訴訟の提起を請求することができ、本投資法人が請求の日から60日以内に訴訟を提起しないときは、当該請求をした投資主は、本投資法人のために訴訟を提起することができます。

② 投資主総会決議取消訴権（投信法第94条第2項、会社法第831条）

投資主は、投資主総会の招集の手續又は決議の方法が法令若しくは規約に違反している又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反しているとき、又は決議について特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がされたときには、決議の日から3か月以内に、訴えをもって当該投資主総会の決議の取消しを請求することができます。

③ 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項）

執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に著しい損害が生ずるおそれがあるときは、6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員に対し、その行為をやめることを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

④ 新投資口発行無効訴権（投信法第84条第2項、会社法828条第1項）

投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口の発行の効力が生じた日から6か月以内に、本投資法人に対して新投資口発行無効の訴えを提起することができます。

⑤ 合併無効訴権（投信法第150条、会社法828条第1項）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から6か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。

⑥ 設立無効訴権（投信法第75条第6項、会社法828条第1項）

投資主は、本投資法人の設立につき重大な瑕疵があった場合には、本投資法人に対して本投資法人の成立の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

⑦ 投資主提案権（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条）

発行済投資口の総口数の100分の1以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、執行役員に対して会日より8週間前に書面をもって、一定の事項を投資主総会の会議の目的とするべきことを請求することができ、また、会議の目的である事項についてその投資主の提出する議案の要領を投資主に通知することを請求することができます。

⑧ 投資主総会招集権（投信法第90条第3項、会社法第297条）

発行済投資口の総口数の100分の3以上にあたる投資口を6か月前から引続き有する投資主は、執行役員に対し、会議の目的である事項及び招集の理由を示して投資主総会の招集を請求することができ、遅滞なく投資主総会招集の手續がなされない場合又は請求の日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。

⑨ 検査役選任請求権（投信法第94条第1項、会社法第306条、投信法第110条）

発行済投資口の総口数の100分の1以上にあたる投資口を有する投資主は、投資主総会に係る招集の手續及び決議方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立をすることができます。また、発行済投資口の総口数の100分の

3以上にあたる投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し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疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立をすることができます。

⑩ 執行役員等解任請求権（投信法第104条第3項、会社法第854条第1項）

発行済投資口の総口数の100分の3以上にあたる投資口を6か月前から引続き有する投資主は、執行役員又は監督役員の職務の執行に関し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にもかかわらず当該役員を解任する旨の議案が投資主総会で否決されたとき又は当該役員を解任する旨の投資主総会の決議が会社法第323条の規定によりその効力を生じないときには、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

⑪ 解散請求権（投信法第143条の3）

発行済投資口の総口数の10分の1以上にあたる投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人において回復することができない損害が生じ、又は生ずるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で、本投資法人の存立を危うくする場合において、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求をすることができます。

(3) 分配金請求権（投信法第77条第2項第1号、第137条）

本投資法人の投資主は、本投資法人の規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、保有する投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

(4) 残余財産分配請求権（投信法第77条第2項第2号、第158条）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、各投資主の有する投資口の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有しています。

(5) 払戻請求権（規約第8条）

投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

(6) 投資口の処分権（投信法第78条第1項乃至第3項）

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡することができます。

(7) 投資証券交付請求権及び不所持請求権（投信法第85条第1項、第3項、会社法第217条）

投資主は、本投資法人が投資口を発行した日以後、遅滞なく投資証券の交付を受けることができます。また、投資主は、投資証券の不所持を申し出ることもできます。

(8) 帳簿閲覧請求権（投信法第128条の3）

投資主は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この請求は、理由を明らかにしなければなりません。

第4【関係法人の状況】

1【資産運用会社の概況】

(1)【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社

② 資本金の額

本書の日付現在 2億5,750万円

③ 事業の内容

a. 投資信託委託業務

b. 投資法人資産運用業務

c. 投資法人の機関の運営に関する業務の受託

d. 宅地建物取引業

e. 資産の売買、管理及び運営に関するコンサルティング業

f. 不動産、信託受益権及び不動産証券化商品、有価証券等の金融資産の売買、媒介、管理並びに運営に関する委託代行業務

g. 不動産、不動産証券化商品及び有価証券等の金融資産に関する投資顧問業務

h. 前各号に付帯する一切の業務

(イ) 会社の沿革

年月日	事項
平成17年2月9日	会社設立
平成17年4月1日	宅地建物取引業の免許取得 (免許証番号 東京都知事(1)第84288号)
平成17年11月25日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 (認可番号 国土交通大臣認可第47号)
平成18年2月17日	投信法上の投資法人資産運用業の認可取得 (認可番号 内閣総理大臣第62号)

(ロ) 株式の総数及び資本金の額の増減

a. 発行する株式の総数（本書の日付現在）

2万株

b. 発行済株式の総数（本書の日付現在）

1万株

c. 最近5年間における資本金の額の増減

該当事項はありません。

(ハ) 経理の概況

資産運用会社の経理の概況は以下の通りです。

a. 最近の事業年度における主な資産と負債の概況

	第3期 (平成18年3月31日現在)
総資産（千円）	329,100
総負債（千円）	32,912
純資産（千円）	296,187

b. 最近の事業年度における損益の概況

	第3期 自 平成17年7月1日 至 平成18年3月31日
営業収益（千円）	—
経常利益（千円）	△201,791
当期純利益（千円）	△202,009

(ニ) その他

a. 役員の変更

資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において議決権のある発行済株式の総数の3分の1以上にあたる株式を有する株主が出席し、その株主の議決権の過半数の賛成によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、就任後2年内の最終の決算期に関する定時株主総会の終結の時までで、監査役の任期は、就任後4年内の最終の決算期に関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、補欠又は増員として就任した取締役の任期は、他の在任取締役の任期が満了すべき時までとし、補欠として就任した監査役の任期は前任者の任期が満了すべき時までとします。資産運用会社において取締役及び監査役の変更があった場合には、監督官庁へ遅滞なく届け出ます（投信法第10条の3第2項第1号、第8条第1項第3号）。また、資産運用会社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す（投信法第13条）。

b. 訴訟事件その他資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

(ホ) 関係業務の概況

本投資法人が、資産運用会社に委託する業務の内容は、以下の通りです。

- a. 本投資法人の資産の運用に係る業務
- b. 本投資法人が行う資金調達に係る業務
- c. 本投資法人への報告業務
- d. その他本投資法人が随時委託する前記 a. 乃至 c. に関連し又は付随する業務

(2) 【運用体制】

資産運用会社の運用体制については、前記「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」をご参照下さい。

(3) 【大株主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有株式数 (株)	比率 (%) (注)
パシフィックマネジメント株式会社	東京都千代田区永田町二丁目11番1号	10,000	100.0

(注) 比率とは、発行済株式総数に対する所有株式数の比率をいいます。

(4) 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴		所有株式 数
代表取締役社長	牧野 知弘	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照下さい。		
取締役 管理部ゼネラルマ ネージャー	齋藤 徹也	平成4年4月 平成9年10月 平成10年1月 平成11年1月 平成12年4月 平成13年7月 平成14年3月 平成17年2月 平成17年7月	三井信託銀行株式会社（現：中央三井信託銀行株式会 社）入社 同社 業務企画部 同社 不動産部 法人営業グループ 同社 不動産部 企画グループ 同社 不動産企画部 企画グループ 同社 不動産業務部 企画グループ シティバンク、エヌ・エイ入社 インベストメント ファイナンス部 パシフィックマネジメント株式会社入社 ファンド運 用部 ゼネラルマネージャー パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式 会社出向 取締役就任（現任）	0
取締役（非常勤）	香本 育良	昭和57年4月 昭和60年4月 平成8年5月 平成13年5月 平成13年6月 平成14年7月 平成15年1月 平成15年6月 平成17年7月 平成17年8月 平成18年2月	株式会社アシックス入社 株式会社ピープル（現：コナミスポーツ株式会社）入 社 同社取締役就任 同社執行役員常務就任 パシフィックマネジメント株式会社 監査役就任 同社取締役就任（現任） 有限会社パシフィック・コマーシャル・リアルティ取 締役就任（現任） パシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株 式会社取締役（非常勤）就任（現任） パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式 会社取締役（非常勤）就任（現任） パシフィックスポーツアンドリゾート東軽井沢株式会 社（現：ピーエスアール松井田妙義株式会社）代表取 締役就任（現任） パシフィックスポーツアンドリゾート株式会社代表取 締役就任（現任）	0

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
取締役（非常勤）	織井 渉	平成2年4月 平成10年11月 平成11年9月 平成13年6月 平成13年6月 平成17年7月 平成17年10月	東急不動産株式会社入社 パシフィックマネジメント株式会社入社 同社 投資企画運用部シニアマネージャー 同社 取締役就任（現任） パシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社取締役（非常勤）就任（現任） パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社取締役（非常勤）就任（現任） パシフィック・インベストメント・パートナーズ株式会社代表取締役就任（現任）	0
監査役	村松 成一	昭和46年9月 平成5年3月 平成14年2月 平成14年7月 平成17年7月	ファーストナショナルバンク（現：シティバンク）入行 スイス・ユニオン銀行（現：UBS銀行）入行 日本ドレーク・ビーム・モリン株式会社入社 パシフィックマネジメント株式会社 常勤監査役就任（現任） パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社監査役就任（現任）	0

（注1）本書の日付現在、資産運用会社の役職員は、28名です。このうち20名がPMCからの出向者です。

（注2）牧野知弘は、資産運用会社の代表取締役社長と本投資法人の執行役員を兼務しており、投信法第13条に基づき、平成18年2月17日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

（5）【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

資産運用会社は、投信法上の投資信託委託業者として投資法人資産運用業を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、資産運用会社が資産の運用を行う投資法人又は運用の指図を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

資産運用会社としての業務

（イ）資産運用業務

資産運用会社は、投信法及び規約の規定に従い、本投資法人の資産の運用業務を行います。また、資産の運用業務に関し第三者より苦情を申し立てられた場合における当該苦情の処理その他必要な行為、及びその他本投資法人の資産の運用に関連し又は付随する業務を行います。

（ロ）資金調達業務

資産運用会社は、本投資法人が行う、投資口の追加発行、投資法人債の発行、借入れ若しくは借換え、又はこれらに類似する資金調達行為に関し、本投資法人のために必要な業務を行います。また、資産運用会社は、本投資法人に代わり、本投資法人に関する情報の適時開示を行うものとし、その他、IR活動を行います。

（ハ）報告業務

資産運用会社は、投信法に従った報告書の作成及び交付、その他本投資法人の要求に基づき委託業務に関する報告を行います。

（ニ）その他

その他本投資法人が随時委託する前記(イ)乃至(ハ)に関連し又は付随する業務を行います。

2【その他の関係法人の概況】

A. 資産保管会社（投信法第208条関係）

(1) 【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

住友信託銀行株式会社

② 資本金の額

平成18年3月31日現在 287,283百万円

③ 事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。以下「銀行法」といいます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関ノ信託業務ノ兼営等ニ関スル法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。以下「兼営法」といいます。）に基づき信託業務を営んでいます。

(2) 【関係業務の概要】

資産保管会社としての業務

① 資産保管業務

② 金銭出納管理業務

(3) 【資本関係】

該当事項はありません。

B. 会計事務等に関する一般事務受託者（投信法第117条第5号及び第6号関係）

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称

税理士法人平成会計社

② 資本金の額

該当事項はありません。

③ 事業の内容

税理士法に基づき税務に関する業務を営むとともに、会計事務等に関する業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

会計に関する事務等を行う一般事務受託者としての業務

① 本投資法人の計算に関する事務

② 本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務

③ 本投資法人の納税に関する事務

④ その他これらの事務に関連し、又は付随する業務

(3) 資本関係

該当事項はありません。

C. 投資主名簿等管理人及び機関運営事務受託者（投信法第117条第2号乃至第4号及び第6号関係）

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称

三菱UFJ信託銀行株式会社

② 資本金の額

平成18年3月31日現在 324,279百万円

③ 事業の内容

銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

① 投資主名簿等管理人としての業務

(イ) 投資主名簿及び株券保管振替制度による実質投資主名簿（以下「実質投資主名簿」といいます。）、その他これに付属する帳簿の作成、管理及び備置に関する事務

(ロ) 投資口の名義書換、質権の登録又は抹消、信託財産の表示又はその抹消及び株券保管振替制度による実質投資主（以下「実質投資主」といいます。）の通知の受理に関する事務

(ハ) 投資主名簿の投資口の数と実質投資主名簿の投資口の数との合算に関する事務

(ニ) 投資証券の発行に関する事務

(ホ) 投資主の投資証券不所持申し出並びに投資証券の発行又は返還請求の受理等に関する事務

(ヘ) 投資主、実質投資主並びに登録質権者、これらの法定代理人又は以上の者の常任代理人（以下「投資主」といいます。）の氏名、住所及び印鑑の登録又はその変更の登録に関する事務

(ト) 上記(イ)乃至(ヘ)に掲げるもののほか、投資口に関し投資主、実質投資主の提出する届出の受理に関する事務

(チ) 投資主総会招集通知の発送、議決権行使書に関する事務

(リ) 投資主及び実質投資主に対して分配する金銭の支払に関する事務

(ヌ) 投資主及び実質投資主からの照会に対する応答に関する事務

(ル) 投資口に関する統計及び法令又は契約に基づく官庁、証券取引所、保管振替機関等への届出又は報告のための資料の作成に関する事務

(ヲ) 新投資口の発行、投資口の併合・分割その他本投資法人が臨時に指定する事務

(ワ) 投資主及び実質投資主に対する通知、催告、報告等の発送に関する事務投資主及び実質投資主に対する通知、催告及び報告等の発送に関する事務

(カ) 投資主及び実質投資主の権利行使に関する請求その他の投資主及び実質投資主からの申し出の受付に関する事務（上記(イ)乃至(ワ)の事務に関連するものに限ります。）

(ヨ) 上記(イ)乃至(カ)に掲げる事務に付帯する印紙税等の納付に関する事務

(タ) 上記(イ)乃至(ヨ)に掲げる事項に付随する事務

② 機関運営事務受託者としての業務

(イ) 機関の運営に関する事務（ただし、投資主名簿等管理人として行う事務を除きます。）

(3) 資本関係

該当事項はありません。

第5【投資法人の経理状況】

1. 財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。以下「財務諸表等規則」といいます。）及び同規則第2条の規定により、「投資法人の計算に関する規則」（平成18年内閣府令第47号）に基づいて作成しております。

2. 監査証明について

本投資法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づき、第1期計算期間（平成18年2月22日から平成18年8月31日まで）の財務諸表について、あずさ監査法人の監査を受けております。

3. 連結財務諸表について

本投資法人は子会社がありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。

1 【財務諸表】

(1) 【貸借対照表】

区分	注記 番号	第 1 期 (平成18年 8 月31日現在)		
		金額（千円）		構成比（％）
資産の部				
Ⅰ．流動資産				
現金及び預金			76,227	
繰延税金資産			6,383	
その他の流動資産			3,781	
流動資産合計			86,392	58.0
Ⅱ．固定資産				
1．投資その他の資産				
差入敷金保証金			10,000	
長期前払消費税等			2,655	
投資その他の資産合計			12,655	8.5
固定資産合計			12,655	8.5
Ⅲ．繰延資産				
創業費			49,820	
繰延資産合計			49,820	33.5
資産合計			148,868	100.0

区分	注記 番号	第 1 期 (平成18年 8 月31日現在)		
		金額（千円）		構成比（％）
負債の部				
Ⅰ．流動負債				
未払費用			57,673	
未払法人税等			90	
預り金			1,018	
流動負債合計			58,781	39.5
負債合計			58,781	39.5
純資産の部				
Ⅰ．投資主資本				
1．出資総額			100,000	
2．剰余金				
当期未処理損失			9,912	
投資主資本合計			90,087	60.5
純資産合計			90,087	60.5
負債・純資産合計			148,868	100.0

(2) 【損益計算書】

区分	注記 番号	第 1 期 自 平成18年 2 月22 日 至 平成18年 8 月31 日		
		金額 (千円)		百分比 (%)
1. 営業収益			—	
2. 営業費用				
資産保管委託報酬		1,064		
一般事務委託報酬		3,325		
役員報酬		2,500		
支払報酬		2,173		
その他費用		568	9,632	—
営業損失金額			9,632	—
3. 営業外収益				
受取利息		6	6	—
4. 営業外費用				
創業費償却		6,580	6,580	—
経常損失金額			16,205	—
税引前当期純損失金額			16,205	—
法人税、住民税及び事業税		90		
法人税等調整額		△6,383	△6,293	—
当期純損失金額			9,912	—
当期未処理損失			9,912	

(3) 【投資主資本等変動計算書】

第1期（自 平成18年2月22日 至 平成18年8月31日）

	投資主資本			純資産合計 (千円)
	出資総額 (千円)	剰余金 (千円)	投資主資本合計 (千円)	
		当期末処理損失		
前期末残高	—	—	—	—
当期変動額				
新投資口の発行	100,000	—	100,000	100,000
当期純損失金額 (△)	—	△9,912	△9,912	△9,912
当期変動額合計	100,000	△9,912	90,087	90,087
当期末残高 ※ 1	100,000	△9,912	90,087	90,087

(4) 【注記表】

重要な会計方針に係る事項に関する注記

項目	第1期 自 平成18年2月22日 至 平成18年8月31日
1. 繰延資産の処理方法	創業費 5年間で定額法により償却しております。
2. 消費税等の処理方法	消費税等の会計処理は、税抜処理によっております。 固定資産等に係る控除対象外消費税等は長期前払消費税等に計上し、5年間で償却をしております。
3. キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び信託現金、随時引き出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3か月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。

貸借対照表に関する注記

第1期 (平成18年8月31日現在)
投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額 50,000千円

損益計算書に関する注記

第1期（自平成18年2月22日 至平成18年8月31日）

該当事項はありません。

投資主資本等変動計算書に関する注記

第 1 期 自 平成18年 2 月22日 至 平成18年 8 月31日	
※ 1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口総数	
(1) 発行可能投資口総口数	2,000,000口
(2) 発行済投資口総数	200口

キャッシュ・フロー計算書に関する注記

第 1 期 自 平成18年 2 月22日 至 平成18年 8 月31日	
※ 1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 (平成18年 8 月31日現在)	
現金及び預金勘定	76,227 千円
現金及び現金同等物	76,227 千円

リース取引に関する注記

第 1 期（自平成18年 2 月22日 至平成18年 8 月31日）

リース取引を行っておりませんので、該当事項はありません。

有価証券に関する注記

第 1 期（平成18年 8 月31日現在）

有価証券取引を行っておりませんので、該当事項はありません。

デリバティブ取引に関する注記

第 1 期（自平成18年 2 月22日 至平成18年 8 月31日）

デリバティブ取引を行っておりませんので、該当事項はありません。

退職給付に関する注記

第 1 期（自平成18年 2 月22日 至平成18年 8 月31日）

退職給付制度がありませんので、該当事項はありません。

税効果会計に関する注記

第 1 期 (平成18年 8 月31日現在)	
繰延税金資産及び繰延税金負債の発生 の 主な原因別内訳	
(単位：千円)	
(繰延税金資産)	
税務上の繰越欠損金	6,383
繰延税金資産合計	6,383
繰延税金資産の純額	6,383

持分法損益等に関する注記

第1期（自平成18年2月22日 至平成18年8月31日）

本投資法人には関連会社が存在しないため、該当事項はありません。

関連当事者との取引に関する注記

第1期（自平成18年2月22日 至平成18年8月31日）

1. 支配投資主及び法人主要投資主等

該当事項はありません。

2. 役員及び個人主要投資主等

該当事項はありません。

3. 子会社等

該当事項はありません。

4. 兄弟会社等

属性	会社等の名称	住所	資本金又は出資金 (千円)	事業の内容又は職業	投資口等の所有（被所有）割合	関係内容		取引の内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
						役員の兼任等	事業上の関係				
支配投資主の子会社	パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社	東京都千代田区永田町二丁目11番1号	257,500	投資信託委託業	なし	兼任1人	設立企画人報酬の支払	パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社への設立企画人報酬の支払	50,000	未払費用	52,500

（注1）報酬額は、本投資法人の規約で定められた条件によっております。

（注2）設立企画人報酬は、創業費に計上しております。

（注3）上記金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれております。

1口当たり情報に関する注記

第1期 自 平成18年2月22日 至 平成18年8月31日	
1口当たり純資産額	450,438円
1口当たり当期純損失金額	49,562円
1口当たり当期純損失金額は、当期純損失金額を日数加重平均投資口数で除することにより算定しております。	
また、潜在投資口調整後1口当たり当期純損失金額については、潜在投資口がないため記載していません。	

（注）一口当たり当期純損失金額の算定上の基礎は、以下の通りであります。

第1期 自 平成18年2月22日 至 平成18年8月31日	
当期純損失金額（千円）	9,912
普通投資主に帰属しない金額（千円）	—
普通投資口に係る当期純損失金額（千円）	9,912
期中平均投資口数（口）	200

重要な後発事象に関する注記

第 1 期
自 平成18年 2 月22日
至 平成18年 8 月31日

1. 新投資口の発行及び資産の取得

平成18年8月21日開催の役員会において、新投資口の発行を決議いたしました。一般募集による発行については平成18年9月25日に払込が完了し、第三者割当による発行については平成18年10月24日に払込が完了しました。

この結果、出資総額は116,753,060,000円、発行済投資口数は257,400口となっております。

〔一般募集による新投資口の発行〕

- | | |
|--------------|--------------------|
| ① 発行新投資口数 | : 245,000口 |
| ② 発行価格（募集価格） | : 1口当たり470,000円 |
| ③ 発行価格の総額 | : 115,150,000,000円 |
| ④ 発行価額（引受価額） | : 1口当たり453,550円 |
| ⑤ 発行価額の総額 | : 111,119,750,000円 |
| ⑥ 払込期日 | : 平成18年9月25日 |
| ⑦ 投資証券交付日 | : 平成18年9月26日 |
| ⑧ 分配金起算日 | : 平成18年9月1日 |

〔第三者割当による新投資口の発行〕

（グリーンシュエーション行使に伴う第三者割当）

- | | |
|-----------|--------------------|
| ① 発行新投資口数 | : 12,200口 |
| ② 発行価額 | : 1口当たり453,550円 |
| ③ 発行価額の総額 | : 5,533,310,000円 |
| ④ 払込期日 | : 平成18年10月24日 |
| ⑤ 投資証券交付日 | : 平成18年10月24日 |
| ⑥ 分配金起算日 | : 平成18年9月1日 |
| ⑦ 割当先 | : 大和証券エスエムビーシー株式会社 |

〔資産の取得〕

平成18年9月26日から平成18年9月28日までに、主に上記新投資口の発行及び「2. 資金の借入」に記載の借入により、34物件・191,703,000千円の不動産及び不動産を信託財産とする信託の受益権を取得しました。

（注）取得価格は、取得諸経費、固定資産税、都市計画税、消費税及び地方消費税を除きます。

2. 資金の借入

平成18年9月27日付にて、不動産等の購入資金に充てるため、下記の通り資金の借入を行いました。

第1期
自 平成18年 2月22日
至 平成18年 8月31日

[タームローンA (期間1年)]

- ① 借入先 : 株式会社あおぞら銀行
株式会社みずほコーポレート銀行
株式会社新生銀行
株式会社三菱東京UFJ銀行
三菱UFJ信託銀行株式会社
住友信託銀行株式会社
- ② 借入金額 : 36,000,000千円
- ③ 利率 : 全銀協3ヶ月物TIBOR+0.4%
: 平成18年9月27日から平成18年12月26日までの期間の適用利率
は0.84%
- ④ 借入実行日 : 平成18年9月27日
- ⑤ 返済期日 : 平成19年9月27日
- ⑥ 担保の有無 : 無担保

[タームローンB (期間2年)]

- ① 借入先 : 株式会社三井住友銀行
株式会社あおぞら銀行
住友信託銀行株式会社
株式会社七十七銀行
- ② 借入金額 : 17,000,000千円
- ③ 利率 : 全銀協3ヶ月物TIBOR+0.5%
: 平成18年9月27日から平成18年12月26日までの期間の適用利率
は0.94%
- ④ 借入実行日 : 平成18年9月27日
- ⑤ 返済期日 : 平成20年9月27日
- ⑥ 担保の有無 : 無担保

第1期
自 平成18年2月22日
至 平成18年8月31日

[タームローンC (期間3年)]

- ① 借入先 : 株式会社三井住友銀行
株式会社あおぞら銀行
株式会社みずほコーポレート銀行
株式会社新生銀行
住友信託銀行株式会
社株式会社りそな銀行
三井住友海上火災保険株式会社
- ② 借入金額 : 38,000,000千円
- ③ 利率 : 全銀協3ヶ月物TIBOR+0.55%
: 平成18年9月27日から平成18年12月26日までの期間の適用利率
は0.99%
- ④ 借入実行日 : 平成18年9月27日
- ⑤ 返済期日 : 平成21年9月27日
- ⑥ 担保の有無 : 無担保

また、平成18年9月25日付にて、不動産等の取得を目的に、以下の通り15,000,000千円を上限とする基本極度貸付契約を締結致しております。

なお、本書の日付現在、当該基本極度貸付契約に基づく借入れはなされておられません。

[極度ローン (アンコミットメントベース)]

- ① 借入先 : 株式会社三井住友銀行
株式会社あおぞら銀行
株式会社みずほコーポレート銀行
株式会社新生銀行
株式会社三菱東京UFJ銀行
三菱UFJ信託銀行株式会社
住友信託銀行株式会社
株式会社りそな銀行

(5) 【金銭の分配に係る計算書】

項目	第 1 期 自 平成18年 2 月22日 至 平成18年 8 月31日
Ⅰ 当期末処理損失	9,912,436円
Ⅱ 分配金の額 (投資口 1 口当たりの分配金の額)	－円 (－円)
Ⅲ 次期繰越損失	9,912,436円
分配金の額の算出方法	租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含む。）第67条の15に規定される本投資法人の配当可能所得がないため、第 1 期は金銭の分配を行わず、当期末処理損失を次期に繰り越します。

(6) 【キャッシュ・フロー計算書】

項目	注記 番号	第 1 期 自 平成18年 2 月22 日 至 平成18年 8 月31 日
		金額 (千円)
I. 営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純損失金額 (△)		△16,205
創業費償却		6,580
受取利息		△6
未払費用の増加・減少額		57,673
預り金の増加・減少額		1,018
長期前払消費税等の増加・減少額		△2,655
創業費の支払額		△56,400
その他		△3,781
小計		△13,778
利息の受取額		6
営業活動によるキャッシュ・フロー		△13,772
II. 投資活動によるキャッシュ・フロー		
差入敷金保証金の支払額		△10,000
投資活動によるキャッシュ・フロー		△10,000
III. 財務活動によるキャッシュ・フロー		
投資口の発行による収入		100,000
財務活動によるキャッシュ・フロー		100,000
IV. 現金及び現金同等物の増加・減少額		76,227
V. 現金及び現金同等物の期首残高		—
VI. 現金及び現金同等物の期末残高	※ 1	76,227

(注) キャッシュ・フロー計算書に関する注記は、注記表に記載しております。

(7) 【附属明細表】

- ① 有価証券明細表
該当事項はありません。
- ② 有価証券先物取引等及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表
該当事項はありません。
- ③ 不動産等明細表のうち総括表
該当事項はありません。
- ④ その他特定資産の明細表
該当事項はありません。
- ⑤ 投資法人債明細表
該当事項はありません。
- ⑥ 借入金明細表
該当事項はありません。

2 【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(平成18年8月31日現在)

	金額
I 資産総額	148,868千円
II 負債総額	58,781千円
III 純資産総額 (I - II)	90,087千円
IV 発行済数量	200口
V 1単位当たり純資産額 (III / IV)	450,438円

第6【販売及び買戻しの実績】

	販売日（注1）	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1期計算期間	平成18年2月22日	200口 (－口)	－口 (－口)	200口

（注1）販売日は、投資口の発行に係る効力発生日を記載しております。

（注2）本邦外における販売口数及び買戻し口数を括弧により内書きしております。

第7【参考情報】

当計算期間の開始日から、本有価証券報告書の提出日までの間に、以下の書類を提出しました。

1. 臨時報告書の訂正報告書

平成18年8月21日提出の臨時報告書の訂正報告書を平成18年9月1日及び平成18年9月19日に関東財務局長に提出しました。

2. 臨時報告書

証券取引法第24条の5第4項並びに特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第29条第1項及び同条第2項第2号の規定に基づき臨時報告書を平成18年8月21日に関東財務局長に提出しました。

3. 有価証券届出書の訂正届出書

平成18年8月21日提出の有価証券届出書の訂正届出書（添付書類を含みます。）を平成18年8月28日、平成18年9月1日及び平成18年9月19日に関東財務局長に提出しました。

4. 有価証券届出書

有価証券届出書（添付書類を含みます。）を平成18年8月21日に関東財務局長に提出しました。

独立監査人の監査報告書

平成18年11月 6 日

日本コマーシャル投資法人

役員会 御中

あずさ監査法人

指定社員
業務執行社員 公認会計士 井上 寅喜 印

指定社員
業務執行社員 公認会計士 貞廣 篤典 印

当監査法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている日本コマーシャル投資法人の平成18年2月22日から平成18年8月31日までの第1期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、注記表、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書及び附属明細表について監査を行った。この財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、日本コマーシャル投資法人の平成18年8月31日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

追記情報

「重要な後発事象に関する注記」に記載されているとおり、投資法人は新投資口の発行及び資産の取得並びに資金の借入を行っている。

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

(注) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しております。