

平成19年3月期

中間決算短信

平成18年11月24日

不動産投信発行者名 日本ホテルファンド投資法人 上場取引所 東証
 コード番号 8985 (URL <http://www.nhf-reit.co.jp>) 本社所在都道府県 東京都
 問合せ先 資産運用会社 ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社
 責任者役職名 財務部長
 氏名 有働 和幸 TEL(03)3433-2089
 決算役員会開催日 平成18年11月24日

1. 平成18年9月中間期の運用状況等 (平成18年4月1日～平成18年9月30日)

(1) 運用状況 (金額は百万円未満を切捨て)

	営業収益	営業利益	経常利益
	百万円 %	百万円 %	百万円 %
18年9月中間期	646	437	311

	中間純利益	1口当たり中間純利益
	百万円 %	円
18年9月中間期	310	12,151 (7,349)

(注) 本投資法人における平成18年9月中間期の計算期間は平成18年4月1日～平成18年9月30日の183日間ですが、実質的な資産運用開始日(平成18年6月14日)を期首とみなした場合の計算期間は109日間です。

1口当たり中間純利益は、中間純利益を次の日数加重平均投資口数で除することにより算出しています。

日数加重平均投資口数 平成18年9月中間期 25,525口

なお、実質資産運用期間における日数加重平均投資口数42,200口により算出した1口当たり中間純利益を括弧内に併記しています。

会計処理の方法の変更 無

営業収益、営業利益、経常利益及び中間純利益におけるパーセント表示は、対前年中間期増減率ですが、当中間期は実質的な資産運用開始の第1期目であるため、該当がありません。

平成18年9月中間期において分配金の支払いはありません。

(2) 財政状態 (金額は百万円未満を切捨て)

	総資産額	純資産額	純資産比率	1口当たり純資産額
	百万円	百万円	%	円
18年9月中間期	35,808	19,860	55.5	470,636

(注) 期末発行済投資口数 平成18年9月中間期 42,200口

2. 平成19年3月期の運用状況の予想 (平成18年4月1日～平成19年3月31日)

	営業収益	経常利益	当期純利益	1口当たり分配金 (利益超過分配金は含まない)	1口当たり 利益超過分配金
	百万円	百万円	百万円	円	円
19年3月期(通期)	1,737	890	887	20,779	

(参考) 1口当たり予想当期純利益(通期) 21,041円

(注) 本予想数値は添付資料記載の前提条件の下に算出した現時点のものであり、状況の変化により実際の営業収益、経常利益、当期純利益及び1口当たり分配金は変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。

1．投資法人の関係法人

後記50ページの「投資法人の関係法人（1．「投資法人の関係法人」の参照資料）」をご参照下さい。

2．運用方針及び運用状況

（1）運用方針

後記54ページの「投資方針（2．「運用方針及び運用状況」の参照資料）」をご参照下さい。

（2）運用状況

当中間期の概況

（イ）日本ホテルファンド投資法人の主な推移

日本ホテルファンド投資法人（以下「本投資法人」といいます。）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、平成17年11月10日に設立され、平成17年12月1日に投信法に基づく登録が完了しました（登録番号関東財務局長第48号）。その後、平成18年6月13日に公募による投資口を追加発行して、同月14日、東京証券取引所に上場（銘柄コード8985）しました。

本投資法人は、ホテルの持つ社会のインフラストラクチャーとしての重要性和収益性に着目し、全部又は一部がホテルの用に供される不動産又は当該不動産にかかる不動産同等物（注1）が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産（注2）（以下「ホテル用不動産等」といいます。）を主たる投資対象として投資を行い、中長期にわたり安定的な収益を確保する特化型ポートフォリオの構築を目指しています。

またホテル用不動産等にかかる物件の中においても、当該不動産の所在する地域の産業集積、人口集積、観光資源、交通インフラに着目し、安定稼働が見込める、ビジネスホテル、リゾートホテルおよびシティホテルに供されるホテル用不動産等を、地域や建物の品質、設備、オペレーター（テナント）などに関する厳格で透明性の高い投資基準を用いて選択していくことで、ポートフォリオの着実な成長と投資主利益の極大化を目指しています。

（注1）「不動産同等物」とは、本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第28条第1項（2）に定める資産をいいます。

（注2）「不動産関連資産」とは、不動産、不動産同等物及び規約第28条第1項（3）に定める不動産対応証券をいいます。

（ロ）当中間期の運用実績

本投資法人は、平成18年5月付け新投資口発行及び投資口売出届出目論見書に取得予定資産として記載された13物件（取得価格の合計：31,947百万円）を、平成18年6月14日、同15日、同16日、同30日の4回にわたり取得し、当該資産の運用を各取得日から開始いたしました。本投資法人が中間期末時点で保有する、かかる信託受益権及びその原資産たる不動産を、以下「中間期末保有資産」といいます。（中間期末保有資産の詳細については後記25ページ記載「5．参考情報（2）中間期末保有資産の概要」をご参照下さい。）

(八) 資金調達の状況

前記の物件取得にあたり、投資口追加発行による193億円の資金調達に加え、複数の適格機関投資家より、平成18年6月16日に短期借入73億円、中期借入48億円、平成18年6月30日に中期借入25億円、総額146億円（期末総資産有利子負債比率40.8%）の借入を行いました。

(二) 業績の概要

当中間計算期間においては、実質運用期間は平成18年6月14日から平成18年9月30日までの109日間でした。この期間においては、営業収益は646百万円、営業利益は437百万円、経常利益は311百万円を計上し、中間純利益は310百万円を計上しました。

通期の見通し

(イ) 運用全般に関する見通し

日本経済は、企業の設備投資、民需主導での経済成長を続けており、景気拡大が続いています。ホテル業界においては、ホテルブランド間での競争もあるものの、総じて景気拡大を背景としたビジネス需要と個人需要の拡大により安定した稼働が見込まれます。

本投資法人が保有する13物件は、それぞれ優良な立地にあるホテルとして競争力のある物件であることから、引続き安定した賃貸稼働と賃料収入計上が見込まれます。

(ロ) 今後の運用方針

本投資法人は、ホテル用不動産等に特化した運用を行う投資法人であり、今後も立地に優れた物件を優良なオペレーター（テナント）に賃貸することで、中長期的な安定運用を行っていく方針です。

本投資法人及び本投資法人が資産の運用を委託するジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）は、自ら新規案件の発掘に努める一方、株式会社共立メンテナンス、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーションとの間で締結した「不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書」及び中央三井信託銀行との間で締結した「収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書」を活用することで、新規物件の積極的な取得に努めていく方針です。また、取得に際しては、ホテルタイプ（ビジネス、リゾート、シティ）の配分、地域分散、オペレーター（テナント）分散を図りながら優良と判断される物件の取得を進めていく方針です。

(八) 財務戦略

新規物件の取得に際しては、借入期間、適用金利、担保の設定等の借入条件を勘案しながら、必要に応じて複数の金融機関から借入れを行うこととします。また将来の金利上昇リスクをヘッジするため、金利の固定化等を検討していきます。

(二) 中間決算後に生じた重要な事実

該当事項はありません。

(ホ) 運用状況の見通し

平成19年3月期(平成18年4月1日~平成19年3月31日)及び平成19年9月期(平成19年4月1日~平成19年9月30日)における本投資法人の運用状況の見通し(予想数値)は、下記のとおりです。この運用状況の見通しの前提条件につきましては、後記「平成19年3月期及び平成19年9月期 運用状況の予想の前提条件」をご参照下さい。なお、状況の変化により実際の数値は変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。

	営業収益	経常利益	当期純利益	1口当たり 分配金	1口当たり 利益超過分配金
平成19年3月期 (第2期)	百万円 1,737	百万円 890	百万円 887	円 20,779	円 -
平成19年9月期 (第3期)	百万円 1,096	百万円 509	百万円 508	円 12,060	円 -

平成19年3月期及び平成19年9月期 運用状況の予想の前提条件

項目	前提条件
計算期間	<ul style="list-style-type: none"> ・ 平成19年3月期 : 平成18年4月1日～平成19年3月31日 ・ 平成19年9月期 : 平成19年4月1日～平成19年9月30日 ・ 平成19年3月期の実質運用期間は、運用資産の取得を開始した平成18年6月14日から平成19年3月31日までの291日として算出しております。
運用資産	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運用状況の予想にあたっては、本投資法人が、中間期末保有資産を平成19年9月期末（平成19年9月30日）において引き続き保有し、この間に運用資産の異動（新規物件の取得、既存物件の売却等）がないことを前提としております。なお、実際には運用資産の異動により変動する可能性があります。
営業収益	<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃貸事業収益については、中間期末保有資産に関する賃貸借契約をもとに算出しており、物件の競争力等を勘案して本日現在で予想される異動も考慮の上算出しております。なお、本日現在で解約予告を受けているテナントはありません。 ・ 賃料水準については、近隣競合物件の存在、市場動向等を勘案して算出しております。 ・ 営業収益については、テナントによる賃料の滞納又は不払いがないことを前提としております。
営業費用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 主たる営業費用である賃貸事業費用のうち、減価償却費以外の費用については、過去の実績値をベースに、費用の変動要素を反映して算出しております。 ・ 一般に不動産等の売買にあたり固定資産税及び都市計画税等については前所有者と期間按分による計算を行い取得時に精算いたしますが、当該精算金相当分は取得原価に算入すること等により、固定資産税及び都市計画税は費用として計上されません。なお、運用資産（13物件）について、取得原価に算入した固定資産税及び都市計画税相当額は約108百万円です。 ・ 建物の修繕費は、各営業期間において必要とされる額を費用として計上しております。しかし、予期し難い修繕費が発生する可能性があること等の理由により、予想金額と大きく異なる可能性があります。 ・ 減価償却費については、付随費用、将来の追加の資本的支出を含めて定額法により算出しております。（平成19年3月期 約313百万円、平成19年9月期 約188百万円）
営業外費用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 平成19年3月期の一時的な費用として本投資証券上場・公募関連費用見込額約79百万円及び創業費償却見込額約6百万円（9月で均等額以上償却。）を見込んでおります。 ・ また、支払利息としては、平成19年3月期に約145百万円及び平成19年9月期に約92百万円を見込んでおります。
借入金	<ul style="list-style-type: none"> ・ 平成18年9月30日現在の借入金14,600百万円に変動がないことを前提としております。

項目	前提条件
投資口の発行	<ul style="list-style-type: none"> ・平成18年9月30日現在発行済投資口数は42,200口です。平成19年9月期末まで投資口の追加発行がないことを前提としております。 ・1口当たり当期純利益及び分配金は、予想期末発行投資口数42,200口により算出しております。
1口当たり分配金	<ul style="list-style-type: none"> ・1口当たり分配金は、本投資法人の規約に定める金銭の分配の方針を前提として算出しております。 ・運用資産の異動、テナントの異動等に伴う賃料収入の変動、金利の変動又は予期せぬ修繕の発生等を含む種々の要因により、1口当たり分配金は変動する可能性があります。 ・分配金については第1期の繰越損失金を除いた各期の利益全額を分配することを前提としています。
1口当たり利益超過分配金	<ul style="list-style-type: none"> ・利益超過の分配(1口当たり利益超過分配金)については、行わないことを前提としております。
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・法令、税制、会計基準、上場規則、投信協会規則等において、上記の予想数値に影響を与える改正が行われないことを前提としております。 ・一般的な経済動向及び不動産市況等に不測の重大な変化が生じないことを前提としております。

3. 財務諸表等

(1) 経理の状況

中間貸借対照表

(単位：千円)

区 分	注記 番号	当中間計算期間末 (平成18年9月30日現在)		前計算期間の要約貸借対照表 (平成18年3月31日現在)	
		金 額	構成比	金 額	構成比
(資産の部)			%		%
・流動資産					
現金及び預金			192,135		133,239
信託現金及び信託預金	1		1,638,861		
営業未収入金			9,348		
未収消費税等			732,585		
前払費用			55,935		
流動資産合計			2,628,866	7.4	133,239
・固定資産					
1. 有形固定資産					
信託建物	1	14,388,872			
減価償却累計額		121,704	14,267,168		
信託構築物	1	34,604			
減価償却累計額		279	34,325		
信託機械及び装置	1	81,219			
減価償却累計額		1,081	80,138		
信託工具器具及び備品	1	91,340			
減価償却累計額		1,942	89,398		
信託土地	1		18,465,117		
有形固定資産合計			32,936,147	92.0	
2. 無形固定資産					
ソフトウェア			1,306		
信託借地権	1		116,094		
無形固定資産合計			117,401	0.3	
3. 投資その他の資産					
差入敷金保証金			10,000		10,000
信託差入敷金保証金	1		8,100		
長期前払費用			30,118		
投資その他の資産合計			48,218	0.1	10,000
固定資産合計			33,101,766	92.4	10,000
・繰延資産					
創業費			49,433		52,729
投資口交付費			28,177		
繰延資産合計			77,611	0.2	52,729
資産合計			35,808,244	100.0	195,969

(単位：千円)

区 分	注記 番号	当中間計算期間末 (平成18年9月30日現在)		前計算期間の要約貸借対照表 (平成18年3月31日現在)	
		金 額	構成比	金 額	構成比
(負債の部)			%		%
・流動負債					
営業未払金		336,945			
短期借入金	1	7,300,000			
未払費用		52,697		6,271	
未払法人税等		1,210		96	
前受金		163,995			
その他の流動負債		2,074		645	
流動負債合計		7,856,922	21.9	7,013	3.6
・固定負債					
長期借入金	1	7,300,000			
信託預り敷金保証金		790,442			
固定負債合計		8,090,442	22.6		
負債合計		15,947,365	44.5	7,013	3.6
出資の部	3				
・出資総額					
出資総額	2			200,000	102.0
・剰余金					
当期末処理損失()				11,044	
剰余金合計				11,044	5.6
出資合計	4			188,955	96.4
負債・出資合計				195,969	100.0
(純資産の部)	3				
・投資主資本					
1.出資総額		19,561,760	54.6		
2.剰余金					
中間未処分利益		299,119			
剰余金合計		299,119	0.9		
投資主資本合計		19,860,879			
・評価・換算差額等					
評価・換算差額等合計					
純資産合計		19,860,879	55.5		
負債・純資産合計		35,808,244	100.0		

中間損益計算書

(単位：千円)

区 分	注記 番号	当中間計算期間			前計算期間の要約損益計算書		
		〔 自 平成18年 4月 1日 〕 〔 至 平成18年 9月30日 〕			〔 自 平成17年11月10日 〕 〔 至 平成18年 3月31日 〕		
		金 額		百分比	金 額		百分比
経常損益の部				%			%
・ 営業損益の部							
1. 営業収益							
賃貸事業収入	1	640,182					
その他の賃貸事業収入	1	5,940	646,123	100.0			
2. 営業費用							
賃貸事業費用	1	146,493					
資産運用報酬		35,448			150		
資産保管委託報酬		1,162			5		
一般事務委託報酬		11,989			64		
役員報酬		4,800			4,000		
その他営業費用		9,046	208,941	32.3	136	4,356	
営業利益又は営業損失 ()						4,356	
営業利益金額			437,182	67.7			
又は営業損失金額 ()							
・ 営業外損益の部							
1. 営業外収益							
受取利息		154			0		
その他営業外収益		15	169	0.0		0	
2. 営業外費用							
支払利息		52,697					
融資関連費用		18,499					
投資口交付費償却		18,784					
投資口公開関連費用		32,670					
創業費償却		3,295	125,947	19.5	6,591	6,591	
経常利益又は経常損失 ()						10,947	
経常利益金額			311,404	48.2			
又は経常損失金額 ()							
税引前中間純利益						10,947	
又は税引前当期純損失 ()							
税引前中間純利益金額			311,404	48.2			
又は税引前当期純損失金額 ()							
法人税、住民税及び事業税		1,240			96		
法人税等調整額			1,240	0.2		96	
中間純利益又は当期純損失 ()						11,044	
中間純利益金額			310,163	48.0			
又は当期純損失金額 ()							
前期繰越利益又は			11,044				
前期繰越損失 ()							
中間未処分利益			299,119			11,044	
又は当期未処理損失 ()							

中間投資主資本等変動計算書

当中間計算期間（自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日）

（単位：千円）

	投資主資本				評価・換算差額等	純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計		
		中間未処分利益又は当期未処理損失（ ）	その他剰余金		剰余金合計	
平成18年3月31日残高	200,000	11,044		11,044	188,955	188,955
中間計算期間中の変動額						
新投資口の発行	19,361,760				19,361,760	19,361,760
中間純利益金額		310,163		310,163	310,163	310,163
中間計算期間中の変動額合計	19,361,760	310,163		310,163	19,671,923	19,671,923
平成18年9月30日残高	19,561,760	299,119		299,119	19,860,879	19,860,879

（注）当期より「投資法人の計算に関する規則」（平成18年4月20日内閣府令第47号）に基づき「中間投資主資本等変動計算書」を作成しています。

中間注記表

前計算期間については、「重要な会計方針」及び「注記事項」を記載しています。

[中間財務諸表作成のための基本となる重要な事項]

期別 項目	当中間計算期間 〔自 平成18年4月1日〕 〔至 平成18年9月30日〕	前計算期間 〔自 平成17年11月10日〕 〔至 平成18年3月31日〕
1. 固定資産の減価償却の方法	有形固定資産（信託財産を含む。） 定額法を採用しています。なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 信託建物 2～59年 信託構築物 18～59年 信託機械及び装置 22～30年 信託工具器具及び備品 6～24年 無形固定資産 定額法を採用しています。 長期前払費用 定額法を採用しています。	有形固定資産 無形固定資産 長期前払費用
2. ヘッジ会計の方法	ヘッジ会計の方法 金利スワップの特例処理によっています。 ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段 金利スワップ取引 ヘッジ対象 借入金利	ヘッジ会計の方法 ヘッジ手段とヘッジ対象

期別 項目	当中間計算期間 (自 平成18年4月1日) (至 平成18年9月30日)	前計算期間 (自 平成17年11月10日) (至 平成18年3月31日)
	<p>ヘッジ方針</p> <p>本投資法人は、投資法人規約に規定するとおり、リスクをヘッジする目的でデリバティブ取引を行っています。</p> <p>ヘッジの有効性の評価の方法</p> <p>金利スワップの特例処理の要件を満たしているため、金利スワップ取引については、有効性の評価を省略しております。</p>	<p>ヘッジ方針</p> <p>ヘッジの有効性評価の方法</p>
<p>3. 中間キャッシュ・フロー計算書(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)の範囲</p>	<p>中間キャッシュ・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りリスクしか負わない取得日から3ヶ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。</p>	<p>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りリスクしか負わない取得日から3ヶ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。</p>

期 別 項 目	当中間計算期間 〔 自 平成18年 4 月 1 日 〕 〔 至 平成18年 9 月30日 〕	前計算期間 〔 自 平成17年11月10日 〕 〔 至 平成18年 3 月31日 〕
4.その他中間財務諸表（財務諸表）作成のための基本となる重要な事項	<p>(1) 繰延資産の処理方法</p> <p>創業費 5年間の各計算期間で均等額を償却しています。</p> <p>投資口交付費 繰延資産計上し、支出時から当該事業年度末までの期間で均等額を償却しています。</p> <p>なお、平成18年6月13日付一般募集による新投資口の発行は、引受証券会社が発行価額で引受を行い、これを発行価額と異なる発行価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「スプレッド方式」といいます。）によっています。</p> <p>「スプレッド方式」では、発行価格と発行価額との差額は、引受証券会社の手取金であり、引受証券会社に対する事実上の引受手数料となることから、本投資法人から引受証券会社への引受手数料の支払いはありません。平成18年6月13日付一般募集による新投資口発行に際し、発行価格と発行価額との差額の総額は、702,240千円であり、引受証券会社が発行価額で引受を行い、同一の発行価格で一般投資家に販売する買取引受（「従来方式」といいます。）による新投資口発行であれば、投資口交付費として処理されていたものです。</p> <p>このため、「スプレッド方式」では、「従来方式」に比べ、投資口交付費は、702,240千円少なく計上され、また経常利益金額及び税引前中間純利益金額は同額多く計上されています。</p> <p>(2) 固定資産税等の処理方法</p> <p>保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち、当期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。</p> <p>なお、不動産等の取得に伴い、譲渡人に支払った取得日を含む年度の固定資産税等の精算金は、賃貸事業費用として計上せず、当該不動産等の取得価額に算入しています。</p>	<p>(1) 繰延資産の処理方法</p> <p>創業費 同 左</p> <p>投資口交付費</p> <p>(2) 固定資産税等の処理方法</p>

期 別 項 目	当中間計算期間 〔 自 平成18年 4 月 1 日 〕 〔 至 平成18年 9 月30日 〕	前計算期間 〔 自 平成17年11月10日 〕 〔 至 平成18年 3 月31日 〕
	<p>(3)不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法</p> <p>保有する不動産等を信託財産とする信託受益権につきましては、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しています。</p> <p>なお、当該勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の科目については、貸借対照表において区分掲記することとしています。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・信託現金及び信託預金 ・信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具器具及び備品、信託土地、信託借地権、信託差入敷金保証金 ・信託預り敷金保証金 <p>(4) 消費税等の処理方法</p> <p>消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜処理によっています。</p> <p>(5) 法人税、住民税及び事業税の処理方法</p> <p>中間計算期間に係る法人税、住民税の額は、当計算期間末において予定している金銭の分配金額が、租税特別措置法第67条の15に基づき損金算入できることを前提として、当中間計算期間に係る金額を計算しています。</p>	<p>(3) 不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法</p> <p>(4) 消費税等の処理方法 同 左</p>

[中間財務諸表作成のための基本となる重要な事項の変更]

<p style="text-align: center;">当中間計算期間 (自 平成18年4月1日) (至 平成18年9月30日)</p>	<p style="text-align: center;">前計算期間 (自 平成17年11月10日) (至 平成18年3月31日)</p>
<p>(貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準) 当中間計算期間より、「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」(企業会計基準第5号 平成17年12月9日)及び「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準等の適用指針」(企業会計基準適用指針第8号 平成17年12月9日)を適用しています。 従来の出資の部の合計に相当する金額は19,860,879千円です。 なお、中間財務諸表規則の改正により、当中間計算期間における中間貸借対照表の純資産の部については、改正後の中間財務諸表規則により作成しています。</p>	<p style="text-align: center;">—————</p>

[中間貸借対照表に関する注記]

当中間計算期間末 (平成18年9月30日現在)	前計算期間末 (平成18年3月31日現在)																								
<p>1. 担保に供している資産及び担保を付している債務 担保に供している資産は次のとおりです。 (単位：千円)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td>信託現金及び信託預金</td><td style="text-align: right;">1,638,861</td></tr> <tr><td>信託建物</td><td style="text-align: right;">14,267,168</td></tr> <tr><td>信託構築物</td><td style="text-align: right;">34,325</td></tr> <tr><td>信託機械及び装置</td><td style="text-align: right;">80,138</td></tr> <tr><td>信託工具器具及び備品</td><td style="text-align: right;">89,398</td></tr> <tr><td>信託土地</td><td style="text-align: right;">18,465,117</td></tr> <tr><td>信託借地権</td><td style="text-align: right;">116,094</td></tr> <tr><td>信託差入敷金保証金</td><td style="text-align: right;">8,100</td></tr> <tr><td>合計</td><td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">34,699,203</td></tr> </table> <p>担保を付している債務は次のとおりです。 (単位：千円)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td>短期借入金</td><td style="text-align: right;">7,300,000</td></tr> <tr><td>長期借入金</td><td style="text-align: right;">7,300,000</td></tr> <tr><td>合計</td><td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">14,600,000</td></tr> </table>	信託現金及び信託預金	1,638,861	信託建物	14,267,168	信託構築物	34,325	信託機械及び装置	80,138	信託工具器具及び備品	89,398	信託土地	18,465,117	信託借地権	116,094	信託差入敷金保証金	8,100	合計	34,699,203	短期借入金	7,300,000	長期借入金	7,300,000	合計	14,600,000	<p>1. 担保に供している資産及び担保を付している債務</p> <p style="text-align: center;">—————</p>
信託現金及び信託預金	1,638,861																								
信託建物	14,267,168																								
信託構築物	34,325																								
信託機械及び装置	80,138																								
信託工具器具及び備品	89,398																								
信託土地	18,465,117																								
信託借地権	116,094																								
信託差入敷金保証金	8,100																								
合計	34,699,203																								
短期借入金	7,300,000																								
長期借入金	7,300,000																								
合計	14,600,000																								
<p>当中間計算期間は、中間投資主資本等変動計算書に関する注記に記載しております。</p>	<p>2. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr><td>発行する投資口の総数</td><td style="text-align: right;">2,000,000口</td></tr> <tr><td>発行済投資口数</td><td style="text-align: right;">400口</td></tr> </table>	発行する投資口の総数	2,000,000口	発行済投資口数	400口																				
発行する投資口の総数	2,000,000口																								
発行済投資口数	400口																								
<p>3. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に規定する最低純資産額</p> <p style="text-align: right;">50,000千円</p>	<p>3. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第6項に規定する最低純資産額</p> <p style="text-align: right;">50,000千円</p>																								
<p>4. 投資主資本の欠損</p> <p style="text-align: center;">—————</p>	<p>4. 出資の欠損</p> <p>貸借対照表上の出資合計額が出資総額を下回っており、その差額は11,044千円です。</p>																								

[中間損益計算書に関する注記]

当中間計算期間 〔 自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日 〕	前計算期間 〔 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日 〕
1. 不動産賃貸事業損益の内訳 (単位：千円)	—————
A. 不動産賃貸事業収益	
賃貸事業収入	
賃料	640,182
計	640,182
その他賃貸事業収入	
駐車場使用料	2,853
その他付帯収益	3,066
その他雑収入	21
計	5,940
不動産賃貸事業収益合計	646,123
B. 不動産賃貸事業費用	
賃貸事業費用	
外注委託費	9,008
修繕費	1,737
水道光熱費	66
信託報酬	6,372
減価償却費	125,007
保険料	2,590
その他不動産賃貸費用	1,709
不動産賃貸事業費用合計	146,493
C. 不動産賃貸事業損益(A-B)	499,630

[中間投資主資本等変動計算書に関する注記]

当中間計算期間（自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日）

発行済投資口の種類及び総数並びに自己投資口の種類及び投資口数に関する事項

	前計算期間末 投資口数（口）	当中間計算期間 増加投資口数（口）	当中間計算期間 減少投資口数（口）	当中間計算期間末 投資口数（口）
発行済投資口				
普通投資口（注1）	400	41,800		42,200
合 計	400	41,800		42,200
自己投資口				
普通投資口				
合 計				

（注1）普通投資口の発行済投資口総数の増加41,800口は、公募による新投資口の増加です。

（注2）規約に定める発行する投資口の総数は、2,000,000口です。

[中間キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

当中間計算期間 〔自 平成18年4月1日〕 〔至 平成18年9月30日〕	前計算期間 〔自 平成17年11月10日〕 〔至 平成18年3月31日〕
1. 現金及び現金同等物の中間期末残高と中間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9月30日現在) (単位: 千円)	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3月31日現在) (単位: 千円)
現金及び預金 192,135	現金及び預金 133,239
信託現金及び信託預金 1,638,861	現金及び現金同等物 133,239
現金及び現金同等物 1,830,997	

[リース取引に関する注記]

当中間計算期間 〔自 平成18年4月1日〕 〔至 平成18年9月30日〕	前計算期間 〔自 平成17年11月10日〕 〔至 平成18年3月31日〕
オペレーティング・リース取引 (貸主側) (単位: 千円)	本投資法人は、リース取引を行っていないため、該当事項はありません。
未経過リース料	
1年以内 252,395	
1年超 2,702,424	
合計 2,954,820	

[有価証券関係に関する注記]

当中間計算期間 〔自 平成18年4月1日〕 〔至 平成18年9月30日〕	前計算期間 〔自 平成17年11月10日〕 〔至 平成18年3月31日〕
本投資法人は、有価証券取引を行っていないため、該当事項はありません。	同 左

[デリバティブ取引関係に関する注記]

当中間計算期間末 (平成18年9月30日現在)

デリバティブ取引の契約額等、時価及び評価損益の状況

対象物の種類	取引の種類	契約額等 (百万円)	時価 (百万円)	評価損益 (百万円)

(注)ヘッジ会計が適用されているデリバティブ取引は除いております。

前計算期間末 (平成18年3月31日現在)

デリバティブ取引の契約額等、時価及び評価損益の状況

本投資法人は、デリバティブ取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。

[持分法損益関係に関する注記]

当中間計算期間 〔 自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日 〕	前計算期間 〔 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日 〕
本投資法人には、関連会社は一切存在せず、該当事項はありません。	同 左

[1口当たり情報に関する注記]

当中間計算期間 〔 自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日 〕	前計算期間 〔 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日 〕
<p>1口当たり純資産額 470,636円 1口当たり中間純利益金額 12,151円(7,349円)</p> <p>なお、1口当たり中間純利益金額は、中間純利益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が、実質的な資産運用開始日(平成18年6月14日)を期首とみなして日数加重平均投資口数により算定した1口当たり中間純利益金額を括弧内に併記しております。</p> <p>また、潜在投資口調整後1口当たり中間純利益金額については、潜在投資口がないため記載しておりません。</p>	<p>1口当たり純資産額 472,389円 1口当たり当期純損失 27,610円</p> <p>なお、1口当たり当期純損失は、当期純損失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。</p> <p>また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、1口当たり当期純損失が計上されており、また、潜在投資口がないため記載しておりません。</p>

(注) 1口当たり中間純利益金額又は当期純損失の算定上の基礎は、以下のとおりであります。

	当中間計算期間 〔 自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日 〕	前計算期間 〔 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日 〕
中間純利益金額又は当期純損失() (千円)	310,163	11,044
普通投資主に帰属しない金額 (千円)		
普通投資口に係る中間純利益金額 又は当期純損失() (千円)	310,163	11,044
期中平均投資口数 (口)	25,525	400

[重要な後発事象に関する注記]

<p>当中間計算期間 〔自 平成18年4月1日〕 〔至 平成18年9月30日〕</p>	<p>前計算期間 〔自 平成17年11月10日〕 〔至 平成18年3月31日〕</p>
<p>該当事項はありません。</p>	<p>資産の取得について</p> <p>本投資法人は、蒲田第1NHビル及び蒲田第2NHビルにつきましては、平成18年4月18日（売買契約締結日）以降平成18年6月15日までの間、本投資法人が売主に対して書面で通知することにより契約解除できるとの条項を含む信託受益権売買契約を締結しております。また、それ以外の資産につきましては、東京証券取引所への上場等を停止条件とする信託受益権売買契約を締結しております。</p> <p>なお、下記の資産につきましては、すべて不動産を信託する信託の受益権で取得する予定です。</p> <p>[新宿NHビル（スターホテル東京）] 所在地(住居表示)：東京都新宿区西新宿七丁目10番5号 用途／業態：旅館／ビジネスホテル 敷地面積：937.67㎡ 建物延床面積：7,398.19㎡ 構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付11階建 建築時期：昭和55年9月 取得予定価格：7,243,000千円</p> <p>[茅場町NHビル（茅場町パールホテル）] 所在地(住居表示)：東京都中央区新川一丁目2番5号 用途／業態：ホテル／ビジネスホテル 敷地面積：979.61㎡ 建物延床面積：7,032.49㎡ 構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建 建築時期：昭和56年1月 取得予定価格：3,121,000千円</p> <p>[水道橋NHビル（ドーマーイン水道橋）] 所在地(住居表示)：東京都文京区本郷一丁目25番27号 用途／業態：ホテル／ビジネスホテル 敷地面積：723.86㎡ 建物延床面積：3,097.25㎡ 構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建 建築時期：昭和61年8月・平成元年9月増築 取得予定価格：1,120,000千円</p> <p>[日本橋本町NHビル（鴨川イン日本橋）] 所在地(住居表示)：東京都中央区日本橋本町一丁目4番14号 用途／業態：ホテル／ビジネスホテル 敷地面積：512.58㎡ 建物延床面積：3,097.85㎡ 構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建 建築時期：平成9年3月 取得予定価格：2,108,000千円</p>

[東日本橋NHビル(R & B ホテル東日本橋)]
所在地(住居表示) : 東京都中央区東日本橋二丁目15番6号
用途 / 業態 : ホテル / ビジネスホテル
敷地面積 : 507.83㎡ 建物延床面積 : 3,715.26㎡
構造 : 鉄骨造陸屋根 10階建
建築時期 : 平成10年3月 取得予定価格 : 1,534,000千円

[浅草NHビル(ドーマーイン浅草)]
所在地(住居表示) : 東京都台東区花川戸一丁目3番4号
用途 / 業態 : ホテル / ビジネスホテル
敷地面積 : 287.66㎡ 建物延床面積 : 2,006.51㎡
構造 : 鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
建築時期 : 平成9年3月 取得予定価格 : 999,000千円

[蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田)]
所在地(住居表示) : 東京都大田区西蒲田八丁目20番11号
用途 / 業態 : ホテル / ビジネスホテル
敷地面積 : 743.46㎡ 建物延床面積 : 3,831.80㎡
構造 : 鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根垂鉛メッキ鋼板葺地下1階付9階建
建築時期 : 平成4年1月
取得予定価格 : 1,512,500千円

[蒲田第2NHビル(ホテルアーバイン蒲田アネックス)]
所在地(住居表示) : 東京都大田区蒲田四丁目23番13号
用途 / 業態 : ホテル / ビジネスホテル
敷地面積 : 240.35㎡ 建物延床面積 : 1,499.87㎡
構造 : 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
建築時期 : 平成15年4月 取得予定価格 : 823,000千円

[なんばNHビル(ドーマーインなんば)]
所在地(住居表示) : 大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番15号
用途 / 業態 : ホテル / ビジネスホテル
敷地面積 : 572.95㎡ 建物延床面積 : 3,291.91㎡
構造 : 鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
建築時期 : 平成11年2月 取得予定価格 : 1,270,000千円

[新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)]
所在地(住居表示) : 新潟県新潟市東大通一丁目11番25号
用途 / 業態 : ホテル / ビジネスホテル
敷地面積 : 1,402.51㎡ 建物延床面積 : 8,255.81㎡
構造 : 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付14階建
建築時期 : 平成4年8月 取得予定価格 : 2,105,000千円

	<p>[シティエースビル博多口本館・別館 (東横イン博多口駅前本館・1号館)]</p> <p>所在地(住居表示):本館:福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目15番5号 別館:福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目1番15号</p> <p>用途/業態:ホテル/ビジネスホテル 敷地面積:本館:565.98m²、別館:152.37m² 建物延床面積:本館:3,556.46m² 別館:856.68m² 構造:本館:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建 別館:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建 建築時期:本館・別館ともに平成13年9月 取得予定価格:1,652,000千円</p> <p>[札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)]</p> <p>所在地(地番):北海道札幌市中央区南二条西五丁目26番1(他21筆)</p> <p>用途/業態:ホテル/ビジネスホテル 敷地面積:811.69m² 建物延床面積:5,634.88m² 構造:鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付15階建 建築時期:平成4年8月 取得予定価格:850,000千円</p> <p>[ザ・ビーチタワー沖縄(ザ・ビーチタワー沖縄)]</p> <p>所在地(地番):沖縄県中頭郡北谷町字美浜8番6</p> <p>用途/業態:ホテル/リゾートホテル 敷地面積:10,242.00m² 建物延床面積:20,092.37m² 構造:鉄骨鉄筋コンクリート造コンクリート屋根24階建・軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建 建築時期:平成16年3月・平成17年6月 取得予定価格:7,610,000千円</p>
--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

中間キャッシュ・フロー計算書

区分	注記 番号	当中間計算期間	前計算期間
		(自 平成18年4月1日 至 平成18年9月30日)	(自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日)
		金額(千円)	金額(千円)
営業活動によるキャッシュ・フロー			
税引前中間純利益		311,404	10,947
又は税引前当期純損失金額()			
減価償却費		125,101	
創業費償却		3,295	6,591
投資口交付費償却		18,784	
投資口公開関連費用		32,670	
受取利息		154	0
支払利息		52,697	
営業未収入金の増加・減少額		9,348	
未収消費税等の増加・減少額		732,585	
前払費用等の増加・減少額		55,935	
営業未払金の増加・減少額		330,120	
未払費用の増加・減少額		6,271	6,271
創業費の増加・減少額			59,320
前受金の増加・減少額		163,995	
長期前払費用の増加・減少額		30,118	
その他		1,429	645
小計		205,084	56,760
利息の受取額		154	0
法人税等の支払額		127	0
営業活動によるキャッシュ・フロー		205,111	56,760
投資活動によるキャッシュ・フロー			
信託有形固定資産の取得による支出		33,054,330	
無形固定資産の取得による支出		1,400	
信託無形固定資産の取得による支出		116,094	
差入敷金保証金の支出			10,000
信託差入敷金保証金支出		8,100	
信託預り敷金保証金の収入		790,442	
投資活動によるキャッシュ・フロー		32,389,482	10,000
財務活動によるキャッシュ・フロー			
短期借入金の借入による収入		7,300,000	
長期借入金の借入による収入		7,300,000	
投資口発行による収入		19,361,760	200,000
投資口発行による支出		46,962	
投資口公開関連費用の支出		32,670	
財務活動によるキャッシュ・フロー		33,882,127	200,000
現金及び現金同等物の増加・減少額		1,697,757	133,239
現金及び現金同等物の期首残高		133,239	
現金及び現金同等物の中間期末残高	1	1,830,997	133,239

(2) 発行済投資口数の増減

当中間期及び前期の発行済投資口数及び出資総額の増減の状況は、以下のとおりです。

年月日	摘要	発行済投資口数(口)		出資総額(百万円)		備考
		増加口数	残高	増加額	残高	
平成17年11月10日	私募設立	400	400	200	200	(注1)
平成18年6月13日	公募増資	41,800	42,200	19,361	19,561	(注2)

(注1) 本投資法人の設立に際して、1口当たりの発行価格500,000円にて投資口を発行しました。

(注2) 1口当たり発行価格480,000円(引受価額463,200円)にて、新規物件の取得資金の調達等を目的として公募により投資口を発行しました。

4. 役員の状況

平成18年9月30日現在、本投資法人の役員の状況は以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数
執行役員	實延道郎	昭和52年4月 平成10年5月 平成10年11月 平成12年4月 平成12年11月 平成13年5月 平成15年2月 平成16年6月 平成16年8月 平成17年3月 平成17年11月	株式会社北海道拓殖銀行 入社 同社 蒲田支店 支店長 中央信託銀行株式会社 西蒲田支店 支店長 (営業譲渡により社名変更) 中央三井信託銀行株式会社 西蒲田支店 支店長(合併により社名変更) 同社 融資企画部 担当部長 同社 虎ノ門支店兼東虎ノ門支店 支店長 プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社(出向) (業務企画部付部長、業務企画部長、業務部長) 中央三井信託銀行株式会社 不動産投資顧問部 ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 代表取締役社長 就任(現職) 中央三井信託銀行株式会社 退職 日本ホテルファンド投資法人執行役員就任(現職)	0
監督役員	藤原憲一	昭和38年4月 昭和42年7月 昭和45年10月 昭和48年6月 昭和51年4月 平成5年6月 平成11年6月 平成13年6月 平成16年6月 平成17年6月 平成17年7月 平成17年11月 平成17年12月 平成18年5月	東京証券取引所入所 アーサーアンダーセン会計事務所入所 公認会計士登録 監査法人サンワ事務所設立時、社員 (合併後 現監査法人トーマツ) 同監査法人 代表社員 同監査法人 東京事務所経営委員 同監査法人 本部経営会議メンバー(常務代表社員) 同監査法人、本部Executive Management Member (専務代表社員、東京事務所地区代表社員) 同監査法人 代表社員 同監査法人 退職 三井倉庫株式会社、日本コンベンションサービス株式会社 非常勤監査役就任 日本ホテルファンド投資法人監督役員就任(現職) 株式会社サティスファクトリーインターナショナル 非常勤監査役 就任(現職) 東京応化工業株式会社 特別委員会 委員(現職)	0
監督役員	御宿哲也	平成5年4月 平成5年4月 平成12年12月 平成14年9月 ~平成17年3月 平成14年10月 ~平成15年3月 平成15年11月 平成17年6月 平成17年11月 平成17年12月	弁護士登録(第一東京弁護士会) 飯沼総合法律事務所入所 同法律事務所パートナー 中央大学兼任講師 総務省「公共ITサービスガイドライン研究会」メンバー 静岡県弁護士会に登録変更・あおば事務所パートナー(現職) 株式会社ビック東海 非常勤監査役(現職) 日本ホテルファンド投資法人監督役員就任(現職) 株式会社エーツー 非常勤監査役 就任(現職)	0

(注)執行役員實延道郎は、資産運用会社の代表取締役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17年10月4日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

5. 参考情報

(1) 投資状況

本投資法人の中間計算期間末日における投資状況の概要は以下のとおりです。

資産の種類	業態分類(注1)	地域(注2)	第2期中間期末 (平成18年9月30日現在)	
			保有総額(注3) (百万円)	対総資産比率(注4) (%)
資産の種類	ビジネスホテル	三大都市圏	20,430	57.0
		その他政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市	4,727	13.2
		その他		
	リゾートホテル	7,902	22.1	
		信託不動産計	33,060	92.3
		預金・その他の資産	2,747	7.7
		資産総額計	35,808	100.0

	金額(百万円)	資産総額に対する比率(注4) (%)
負債総額	15,947	44.5
純資産総額	19,860	55.5

(注1) 業態分類については、後記「投資方針(「2.運用方針及び運用状況」の参照資料)(1)投資方針 ポートフォリオ構築方針 (ロ)

ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 ()業態」をご参照下さい。

(注2) 「三大都市圏」とは、東京都23区、大阪市及び名古屋市をいい、「その他」とは、ホテルとしての安定した収益が見込める地域であつて、三大都市圏その他政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市に該当しない地域を示しています。

(注3) 保有総額は、取得価格(取得に伴う付帯費用を含みます。)から、減価償却累計額を控除した金額です。

(注4) 小数点以下第二位を四捨五入しています。

(2) 中間期末保有資産の概要

本投資法人が本中間期末時点で保有する信託受益権の概要は、次の表のとおりです。

なお、以下の各表に記載する各数値は、別段の記載がない限り、平成18年9月末日現在のものです。

a. 中間期末保有資産たる信託受益権の概要

物件番号 (注1)	名称	信託受託者	信託期間満了日	取得価格 (百万円) (注2)	投資比率 (%) (注3)
B-1	新宿NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成26年9月24日	7,243	22.7
B-2	茅場町NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成26年9月10日	3,121	9.8
B-3	水道橋NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成21年12月末日	1,120	3.5
B-4	日本橋本町NHビル	住友信託銀行株式会社	平成26年9月24日	2,108	6.6
B-5	東日本橋NHビル	住友信託銀行株式会社	平成26年9月24日	1,534	4.8
B-6	浅草NHビル	住友信託銀行株式会社	平成26年9月24日	999	3.1

物件番号 (注1)	名称	信託受託者	信託期間満了日	取得価格 (百万円) (注2)	投資比率 (%) (注3)
B-7	蒲田第1NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成25年10月30日	1,512	4.7
B-8	蒲田第2NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成25年6月17日	823	2.6
B-9	なんばNHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成23年2月末日	1,270	4.0
B-10	新潟NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成22年9月末日	2,105	6.6
B-11	シティエーステートビル博多口 本館・別館	中央三井信託銀行 株式会社	平成21年9月末日	1,652	5.2
B-12	札幌NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成23年2月末日	850	2.7
R-1	ザ・ビーチタワー 沖縄	中央三井信託銀行 株式会社	平成23年6月末日	7,610	23.8
	合計			31,947	100.0

(注1) ビジネスホテルには「B」、リゾートホテルには「R」の符号を、物件番号の冒頭に付しています。

(注2) 「取得価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各中間期末保有資産の売買代金(消費税及び地方消費税相当額並びに媒介手数料等の取得に要した費用を含みません。)を記載しており、百万円未満を切り捨てています。

(注3) 「投資比率」欄には、全ての中間期末保有資産の取得価格の総額に対する各中間期末保有資産の取得価格の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入しています。

b. 信託不動産の概要

中間期末保有資産たる不動産の概要は、以下のとおりです。なお、中間期末保有資産のうち、建物を「信託建物」、土地、地上権又は土地の賃借権を「信託土地」ということがあります。

物件番号	名称	所在地	所有形態(注1)		敷地面積 (㎡) (注2)	延床面積 (㎡) (注3)	構造・階数 (注4)	建築時期 (注5)
			土地	建物				
B-1	新宿NHビル	東京都新宿区 西新宿	所有権	所有権	937.67	7,398.19	SRC・RC・S B1/11F	昭和55年9月3日
B-2	茅場町 NHビル	東京都中央区 新川	所有権	所有権	979.61	7,032.49	SRC・RC B1/10F	昭和56年1月13日
B-3	水道橋 NHビル	東京都文京区 本郷	所有権	所有権	723.86	3,097.25	SRC・RC B1/8F	昭和61年8月25日 平成元年9月7日 増築
B-4	日本橋本町 NHビル	東京都中央区 日本橋本町	所有権	所有権	512.58	3,097.85	SRC・RC B1/10F	平成9年3月24日
B-5	東日本橋 NHビル	東京都中央区 東日本橋	所有権/ 賃借権	所有権	507.83 (注6)	3,715.26	S 10F	平成10年3月15日
B-6	浅草NHビル	東京都台東区 花川戸	所有権	所有権	287.66	2,006.51	SRC・RC 10F	平成9年3月26日
B-7	蒲田第1 NHビル	東京都大田区 西蒲田	所有権	所有権	743.46	3,831.80	SRC・S B1/9F	平成4年1月28日
B-8	蒲田第2 NHビル	東京都大田区 蒲田	所有権	所有権	240.35	1,499.87	SRC 12F	平成15年4月28日
B-9	なんば NHビル	大阪府大阪市 浪速区	所有権	所有権	572.95	3,291.91	RC 10F	平成11年2月26日
B-10	新潟NHビル	新潟県新潟市 東大通	所有権	所有権	1,402.51	8,255.81	S・SRC・RC B1/14F	平成4年8月20日
B-11	シティエス テートビル博多 口本館・別館	福岡県福岡市 博多区	所有権	所有権	本館：565.98 別館：152.37	本館：3,566.46 別館：856.68	本館：SRC 14F 別館：SRC 9F	本館・別館ともに 平成13年9月7日
B-12	札幌NHビル	北海道札幌市 中央区	所有権	所有権	811.69	5,634.88	SRC・S B1/15F	平成4年8月26日

物件 番号	名称	所在地	所有形態（注1）		敷地面積 （㎡） （注2）	延床面積 （㎡） （注3）	構造・階数 （注4）	建築時期 （注5）
			土地	建物				
R-1	ザ・ビーチ タワー沖縄	沖縄県中頭郡 北谷町	所有権	所有権	10,242.00	20,140.01 （注7）	SRC 24F （注7）	平成16年3月22日 平成17年6月30日 （注7） 平成18年5月22日 増築（注7）

（注1）「所有形態」欄には、各中間期末保有資産たる受益権についての信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

（注2）「敷地面積」欄には、敷地全体の面積を、登記簿又は登記記録上の記載に基づいて記載しています。なお、登記簿又は登記記録における記載は、当該信託土地の現況とは一致しない場合があります。

（注3）「延床面積」欄には、信託建物の面積を、登記簿又は登記記録上の記載に基づいて記載しています。付属建物がある場合には、当該付属建物の面積を算入していません。なお、登記簿又は登記記録における記載は、当該信託建物の現況とは一致しない場合があります。

（注4）「構造・階数」欄の記載について、「S」は鉄骨造、「SRC」は鉄骨鉄筋コンクリート造、「RC」は鉄筋コンクリート造を、それぞれ意味します。

（注5）「建築時期」欄は、登記簿又は登記記録上の記載に基づいて記載しています。

（注6）このうち賃借している土地の面積は77.38㎡です。

（注7）当該中間期末保有資産の敷地上には、軽量鉄骨造2階建の別棟の倉庫（平成17年6月30日新築）が所在します。上表における「延床面積」欄には、当該倉庫の床面積（91.20㎡）及びベルハウス（受付用施設、平成18年5月22日増築）の床面積（47.64㎡）が含まれていません。

c. 中間期末保有資産のホテル稼働率

以下の表には、中間期末保有資産の平成17年1月ないし12月の年間及び平成18年1月ないし9月の各月のホテル稼働率（注1）について、各物件のオペレーターから提供を受けた数値を記載しています。

（単位：％）

物件番号	名称	平成17年	平成18年								
		1月～12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
B-1	新宿NHビル （注2）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B-2	茅場町NHビル （注2）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B-3	水道橋NHビル （注3）	90.9 （注4）	86.4	97.3	97.9	94.6	83.0	89.1	89.7	94.5	81.2
B-4	日本橋本町NHビル （注2）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B-5	東日本橋NHビル （注2）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B-6	浅草NHビル （注3）	96.6	100.7	102.2	101.2	98.5	93.6	96.2	93.4	97.7	87.3
B-7	蒲田第1NHビル	75.6	60.2	82.6	81.2	67.7	70.4	66.0	69.3	81.7	86.0
B-8	蒲田第2NHビル	84.3	76.0	91.1	91.4	87.0	84.2	86.8	83.9	82.6	89.0
B-9	なんばNHビル （注3）	89.2	73.0	81.3	82.9	82.3	68.7	56.9	76.2	86.1	70.4
B-10	新潟NHビル （注2）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B-11	シティエーステートビル博多口本館・別館	92.2	85.4	94.6	90.8	86.7	84.6	86.5	90.5	91.0	90.8
B-12	札幌NHビル（注3）	89.5	77.3	93.7	97.7	85.9	87.1	87.0	94.5	92.2	96.0
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄（注3）	79.8	76.0	85.3	83.6	75.7	71.9	84.0	71.3	86.4	78.8

（注1）「ホテル稼働率」とは、対象期間の販売客室数を同期間の「販売可能客室数」で除した数値（小数点以下第二位を四捨五入）をいいます。販売客室数、販売可能客室数の把握の方法は各オペレーターによって若干の差異があります。また、当該稼働率はホテルの宿泊部門の営業状況を示す指標の一つではありますが、各販売客室の単価、収益率等が一律ではないこと等から、必ずしも各ホテルの営業収益、賃料負担力等そのものを示すものではなく、参考数値にすぎません。また、テナントとの賃貸借契約上、固定賃料による賃料収入が定められている場合、当該稼働率は本投資法人の賃貸事業収入に直接影響を与えるものではありません。

（注2）当該物件については、オペレーターから開示の承諾が得られていないため、やむを得ないものとして稼働率を記載しておりません。

（注3）当該物件のホテル稼働率を算定する際に用いる販売客室数には、実際に販売されていない客室数のうち、キャンセルフィーが発生した客室数を含みます。

（注4）現テナントが入居した平成17年7月から同年12月までのホテル稼働率です。

d. 信託建物の設計等に関する事項

昨今の構造計算書偽装問題に端を発した建物の耐震構造問題に鑑み、本投資法人は、中間期末保有資産である13物件のうちザ・ビーチタワー沖縄及び札幌NHビルを除く11物件の取得に当たり、独立の第三者専門機関である株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントより、各建物の構造計算書の入力データ・計算条件・計算結果に関し確認を行い、上記11物件の構造計算書及び構造図には、偽装等を示唆する特段の事項、並びに設計当時の建築基準法上の耐震性能を疑わせる特段の事項は見受けられないとの書面（構造計算書等確認報告書）での報告を受領し、この点について確認を得ております。

また、ザ・ビーチタワー沖縄については、高さ60メートルを超える超高層建築物に該当するため、建築基準法に基づき、通常の建築確認申請による構造設計等の確認手続とは別に、国土交通大臣が指定する性能評価機関による構造上の耐力性能評価書を取得のうえ、国土交通大臣の認定を受ける必要があります。ザ・ビーチタワー沖縄について、財団法人日本建築センターから、その超高層建築物構造審査委員会での審議の結果を踏まえて当該物件の構造方法が同財団で定めた評価基準に適合して

いる旨の性能評価書を取得したうえ、国土交通大臣より、当該物件の構造方法又は建築材料について、建築基準法及び同法施行令の規定に適合するものであることの認定書を取得しています。加えて、札幌NHビルは高さ60メートルを超えた建築物ではありませんが、札幌市の行政指導により、財団法人日本建築センターから、その鋼構造評定委員会での審議の結果を踏まえて当該物件の構造設計は建築基準法令の要件に合致し適正に行われている旨の評価書を取得しています。

なお、中間期末保有資産である13物件の各信託建物の設計者、構造設計者、施工者、建築確認年月日及び建築確認機関は、次のとおりです。

物件番号	名称	設計者(注1)	構造設計者(注1)	施工者	建築確認年月日	建築確認機関(注2)
B-1	新宿NHビル	株式会社久米建築事務所	株式会社久米建築事務所	佐藤工業株式会社	昭和52年3月25日	東京都
B-2	茅場町NHビル	株式会社大林組東京本社一級建築士事務所	株式会社大林組東京本社一級建築士事務所	株式会社大林組	昭和54年9月17日	東京都
B-3	水道橋NHビル	株式会社松田平田坂本設計事務所	株式会社松田平田坂本設計事務所	東鉄工業株式会社	昭和60年1月14日	文京区
B-4	日本橋本町NHビル	株式会社長岡設計	有限会社エムエーティー構造設計	鹿島建設株式会社	平成7年12月6日	中央区
B-5	東日本橋NHビル	株式会社類設計室	株式会社類設計室	株式会社熊谷組	平成8年11月11日	中央区
B-6	浅草NHビル	東西建築サービス株式会社東京支店一級建築士事務所	有限会社全建築設計事務所	株式会社鴻池組	平成7年11月21日	台東区
B-7	蒲田第1NHビル	株式会社栄建築設計事務所	有限会社フジ構造設計事務所	株式会社熊谷組	平成2年6月28日	大田区
B-8	蒲田第2NHビル	幸建設株式会社一級建築士事務所	伊藤建築設計事務所	幸建設株式会社	平成14年7月29日	大田区
B-9	なんばNHビル	今橋地所株式会社一級建築士事務所	株式会社藤木工務店大阪本店	株式会社藤木工務店	平成9年10月31日	大阪市
B-10	新潟NHビル	株式会社東京設計社	株式会社東京設計社	木山構造工業株式会社	平成2年12月14日	新潟市
B-11	シティエステートビル博多口本館・別館	株式会社東横イン開発	株式会社TAK建築事務所	佐藤工業株式会社	平成13年8月2日(本館) 平成13年8月1日(別館)	福岡市
B-12	札幌NHビル	株式会社アール・アイ・エー	株式会社アール・アイ・エー、有限会社織本匠構造設計研究所	不二建設株式会社	平成4年8月21日	札幌市
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社	平成16年3月18日	沖縄県

(注1) 札幌NHビル及びザ・ビーチタワー沖縄を除き、2006年3月付株式会社損保ジャパン・リスクマネジメント作成の「構造計算書等確認報告書」に基づいて記載しております。

(注2) 建築確認は、いずれの物件についても都道府県又は市区町村に置かれた建築主事によってなされています。

(3) 中間期末保有資産の個別資産毎の概要

中間期末保有資産の個別資産毎の概要は以下に記載の表にまとめたとおりです。かかる表中における記載については、特段の記載がない限り平成18年9月末日までに判明した事実につき、それぞれ下記の説明に従って概要を記載したものであり、これらの概要表については下記の用語をご参照下さい。

a. 物件名、種類及び所在地等の記載について

・「所在」(住居表示を除きます。)、「土地」、「建物」及び「建築時期」の各欄の記載については、登記簿又は登記記録上の記載に基づいています。

- ・「用途/業態」欄の用途については、登記簿又は登記記録上の建物の種類のうち、主要なものを記載しています。
- ・「用途地域」欄には、都市計画法（昭和43年法律第100号）第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・「容積率」欄及び「建ぺい率」欄については、建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。
- ・「取得価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各中間期末保有資産の売買代金（消費税及び地方消費税相当額並びに媒介手数料等取得に要した費用を含みません。）を記載しており、千円未満を切り捨てています。
- ・「鑑定評価額」欄には、基準時を平成17年12月末日（別段の記載がある物件を除きます。）とする不動産鑑定評価書における鑑定価格を記載しています。詳細については、後記「（4）鑑定評価の概要」をご参照下さい。
- ・「信託受託者」欄には、平成18年9月末日における信託の受託者を記載しています。
- ・「PM会社」欄については、平成18年9月末日現在において、不動産管理業務を委託しているPM（プロパティ・マネジメント）会社を記載しています。
- ・「地震PML」欄には、各物件について取得した地震リスク分析における予想最大損失率（PML）を小数点以下第二位を四捨五入のうえ、株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントによる算出数値を記載しています。「PML」とは、想定された予定使用期間（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年に一度起こる可能性のある大地震＝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（％）で示したものをいいます。なお、再調達価格とは、評価対象たる建物を調査時点において再建築することを想定した場合に必要なと見込まれる適正な原価総額をいいます。
- ・「所有形態」欄には、中間期末保有資産たる不動産の所有者（信託されている物件については信託受託者）が保有する権利の種類を記載しています。

b. 賃貸借契約の概要について

- ・「賃貸面積」欄には、原則として建物の賃貸借契約上に記載された賃貸面積を記載していますが、契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積を記載しています。
- ・「賃料収入等(月額)」欄には、建物本体の賃料のほか、看板や駐車場の使用料を含んだ金額を記載しています。なお、千円未満は切り捨てております。

c. 収支状況について

- （ ）金額は千円未満を切り捨てて記載しています。そのため、記載されている数値を足し合わせても合計値とは必ずしも一致しません。
- （ ）収支金額は、原則として発生主義にて計上しています。
- （ ）「その他収入」には、別段の記載がない限り、駐車場収入等が含まれています。
- （ ）「その他支出」には、別段の記載がない限り、信託報酬、水道光熱費等が含まれています。

d. 特記事項について

特記事項の記載については、以下の事項を含む、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項の他、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

- ・法令・諸規則上の制限又は規制の主なものを記載しています。
- ・権利関係等に係る負担又は制限の主なものを記載しています。
- ・共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定内容等の主なものを記載しています。
- ・本物件の境界を越えた構築物等がある場合の主なものを記載しています。
- ・構造上、設備上又は機能上の障害等のうち主なものを記載しています。

物件番号 B - 1 : 新宿 NHビル (スターホテル東京)

不動産の概要			
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模 鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート・ 鉄骨造陸屋根地下1階付11階建
所在	地番	東京都新宿区西新宿七丁目1番3	建築時期 昭和55年9月3日
	住居表示	東京都新宿区西新宿七丁目10番5号	取得価格 7,243,000千円
			鑑定評価額 7,320,000千円
用途 / 業態	旅館(注1) / ビジネスホテル		信託受託者 中央三井信託銀行株式会社
用途地域	商業地域		取得年月日 平成18年6月16日
容積率	800% / 600%(注2)		P M会社 楽天リアルティマネジメント株式会社
建ぺい率	80%(注3)		地震P M L 13.5%
土地	937.67㎡		オペレーター 株式会社スターホテル
建物	7,398.19㎡		所有形態 土地：所有権 建物：所有権
賃貸借契約の概要		収支状況 (単位：千円)	
賃貸形態	一棟貸し(注4)	運用期間	平成18年6月16日 ~平成18年9月30日
賃貸面積	7,398.19㎡	(A)賃貸事業収入 小計	123,700
敷金・保証金	千円	賃貸収入	123,700
テナント名称	株式会社スターホテル	その他収入	
賃料収入等(月額)	35,343千円	(B)賃貸事業費用 小計	16,542
契約期間	平成5年12月28日から平成23年6月30日まで (17年6ヶ月間)	公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、上記期間終了後更新することができます。更新料の有無は貸主及び借主が協議のうえ決定します。 中途解約は、相手方へ6ヶ月前までに文書により通知するものとし、貸主及び借主が協議して解約することができます。	外注管理費	2,456
		損害保険料	294
		修繕費	145
		減価償却費	13,186
		その他	459
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	107,157
特記事項			
本物件に付属する工作物の一部(袖看板)について、建築基準法に定める手続が完了していないものがありますが、本投資法人は、テナントに必要な対応を行うよう申し入れております。			
注記			
(注1)登記事項証明書に記載の用途は旅館となっておりますが、信託不動産の旅館業法における届出は、ホテル営業となっております。			
(注2)信託不動産にかかる容積率は南側道路境界から20mまでは800%、南側道路境界から20m超については600%であり、800%の部分と600%の部分の面積按分による概算として、本書の日付現在の適用容積率は約716.67%となっております。なお、建築確認申請時の適用容積率は800%でした。			
(注3)信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっております。			
(注4)オペレーターが一部店舗を転貸しています。			

物件番号 B - 2 : 茅場町 NHビル (茅場町パールホテル)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建
所在	地番	東京都中央区新川一丁目3番3 他5筆	建築時期	昭和56年1月13日
		住居表示	東京都中央区新川一丁目2番5号	取得価格
				鑑定評価額
				信託受託者
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月15日
用途地域	商業地域		PM会社	新日本管財株式会社
容積率	700%		地震PML	11.6%
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	ユアサ・フナシヨク株式会社
土地	979.61㎡		所有形態	土地：所有権
建物	7,032.49㎡			建物：所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位：千円)
賃貸形態	一棟貸し (注2)		運用期間	平成18年6月15日 ~平成18年9月30日
賃貸面積	7,134.03㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	71,597
敷金・保証金	35,521千円		賃貸収入	65,924
テナント名称	ユアサ・フナシヨク株式会社		その他収入	5,673
賃料収入等 (月額)	19,863千円 (注3)		(B) 賃貸事業費用 小計	16,320
契約期間 (注4)	平成16年6月8日から平成31年6月7日まで (15年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定 等の特記事項	本契約は、上記期間満後は10年の自動更新で す。 契約期間中は、原則中途解約することができない ものとされています。		外注管理費	2,594
			損害保険料	235
			修繕費	505
			減価償却費	12,456
			その他	528
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	55,277
特記事項				
<p>1. 空調設備等の改修工事が行われていましたが、平成18年6月に完了しました。</p> <p>2. 本物件屋上の看板掲示場に設置されている看板については、建築基準法に定める手続が完了しているか否か確認が困難です。本投資法人は、当該看板の広告主と協議を開始しており、手続の完了について確認のうえ必要な対応を行う所存です。</p>				
注記				
<p>(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。</p> <p>(注2) 屋上の看板掲示場を、使用料を400千円 (月額)、賃貸借期間を平成14年1月10日から7年間として賃借人に賃貸しております。</p> <p>(注3) 共益費(390千円)を含んでいます。</p> <p>(注4) 一部は、平成17年2月1日からの賃貸です。</p>				

物件番号 B - 3 : 水道橋 NHビル (ドーマーイン水道橋)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建
所在	地番	東京都文京区本郷一丁目120番1	建築時期	昭和61年8月25日・平成元年9月7日増築
	住居表示	東京都文京区本郷一丁目25番27号	取得価格	1,120,000千円
			鑑定評価額	1,123,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月15日
用途地域	商業地域、近隣商業地域		PM会社	株式会社共立メンテナンス
容積率	500% / 400% (注1)		地震PML	4.7%
建ぺい率	80% (注2)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	723.86㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,097.25㎡			建物：所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位：千円)
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	平成18年6月15日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	3,097.25㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	24,733
敷金・保証金	21,000千円		賃貸収入	24,733
テナント名称	株式会社共立メンテナンス		その他収入	
賃料収入等(月額)	7,000千円		(B) 賃貸事業費用 小計	5,112
契約期間	平成17年7月1日から平成27年6月末日まで (10年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。また、契約期間中には解除・解約はできないこととされています。		外注管理費	
			損害保険料	128
			修繕費	530
			減価償却費	3,994
			その他	460
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	19,620
特記事項				
本物件の南側及び南西側の2カ所につき隣接地との間の境界が確定していませんが、隣接地所有者等との間に紛争はありません。				
注記				
(注1) 容積率は、南西方の区道の道路境界より20m以内については500%、同境界より20m超については400%です。本物件の前面道路幅員は6.5mですが、幅員15m以上の特定道路に近接する場合として容積率が緩和され、適用容積率は443.59%となります。				
(注2) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内及び近隣商業地域内で建ぺい率80%の地域で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				

物件番号 B - 4 : 日本橋本町 NHビル (鴨川イン日本橋)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建
所在	地番	東京都中央区日本橋本町一丁目7番5 他11筆	建築時期	平成9年3月24日
		取得価格	2,108,000千円	
	住居表示	東京都中央区日本橋本町一丁目4番14号	鑑定評価額	2,130,000千円
		信託受託者	住友信託銀行株式会社	
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月16日
用途地域	商業地域		PM会社	楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	700% (注1)		地震PML	6.7%
建ぺい率	80% (注2)		オペレーター	株式会社鴨川グランドホテル
土地	512.58㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,097.85㎡			建物：所有権
賃貸借契約の概要			収支状況 (単位：千円)	
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	平成18年6月16日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	3,167.82㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	38,587
敷金・保証金	126,000千円		賃貸収入	38,587
テナント名称	株式会社鴨川グランドホテル		その他収入	
賃料収入等 (月額)	11,025千円		(B) 賃貸事業費用 小計	7,364
契約期間	平成9年3月25日から平成29年3月24日まで (20年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、上記期間満了後は3年の自動更新です。契約期間中は、中途解約することができないものとされています。 平成25年4月9日以降は別途協議によることとなっています。		外注管理費	578
			損害保険料	114
			修繕費	
			減価償却費	6,076
			その他	595
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	31,222
特記事項				
<p>1. 本物件の西側隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されていませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じておりません。</p> <p>2. 本物件に付属するテナント所有の工作物の一部(袖看板)について、建築基準法に定める手続きが完了されていないものがありますが、本投資法人はテナントに必要な対応を行うよう申し入れております。</p>				
注記				
<p>(注1) 信託不動産にかかる容積率は本来700%ですが、特定道路までの距離を考慮した前面道路幅員による容積率が適用され、適用容積率は614.04%となります。</p> <p>(注2) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。</p>				

物件番号 B - 5 : 東日本橋 NHビル (R & B ホテル東日本橋)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨造陸屋根10階建
所在	地番	東京都中央区東日本橋二丁目30番11 他5筆	建築時期	平成10年3月15日
	住居表示	東京都中央区東日本橋二丁目15番6号	取得価格	1,534,000千円
			鑑定評価額	1,550,000千円
			信託受託者	住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月16日
用途地域	商業地域		PM会社	楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	700%		地震PML	10.0%
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	ワシントンホテル株式会社
土地	507.83㎡ (注2)		所有形態	土地：所有権、賃借権
建物	3,715.26㎡			建物：所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位：千円)
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	平成18年6月16日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	3,800.77㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	32,330
敷金・保証金	千円		賃貸収入	32,330
テナント名称	ワシントンホテル株式会社		その他収入	
賃料収入等 (月額)	9,237千円		(B) 賃貸事業費用 小計	8,114
契約期間	平成10年4月1日から平成30年3月31日まで (20年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、上記期間満了後は3年の自動更新です。契約期間中は、中途解約することができないものとされています。		外注管理費	499
			損害保険料	119
			修繕費	68
			減価償却費	5,252
			その他	2,173
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	24,215
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるため緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				
(注2) 賃借している土地の面積 (77.38㎡) を含みます。				

物件番号 B - 6 : 浅草 NHビル (ドーマーイン浅草)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
所在	地番	東京都台東区花川戸一丁目4番2	建築時期	平成9年3月26日
	住居表示	東京都台東区花川戸一丁目3番4号	取得価格	999,000千円
			鑑定評価額	1,010,000千円
			信託受託者	住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月16日
用途地域	商業地域		PM会社	楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	700%		地震PML	12.6%
建ぺい率	80%(注1)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	287.66㎡		所有形態	土地：所有権
建物	2,006.51㎡			建物：所有権
賃貸借契約の概要			収支状況	
賃貸形態	一棟貸し		(単位：千円)	
賃貸面積	2,014.90㎡		運用期間	平成18年6月16日 ～平成18年9月30日
敷金・保証金	49,100千円(注2)		(A)賃貸事業収入 小計	18,665
テナント名称	株式会社共立メンテナンス		賃貸収入	18,490
賃料収入等(月額)	5,332千円(注3)		その他収入	175
契約期間	平成9年4月1日から平成29年3月末日まで (20年間)(注4)		(B)賃貸事業費用 小計	4,931
契約更改・賃料改定等の特記事項	3年ごとに賃料を改定することとなっています。		公租公課	
			外注管理費	445
			損害保険料	69
			修繕費	35
			減価償却費	3,785
		その他	595	
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	13,733	
特記事項				
本物件北東角及び南側の隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されておりませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じておりません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				
(注2) 当該敷金には、駐車場の敷金(100千円)も含まれます。				
(注3) 賃料には駐車場賃料(50千円)が含まれています。				
(注4) 駐車場使用契約は、毎年7月1日から翌年6月30日までの1年契約です。				

物件番号 B - 7 : 蒲田第 1 NHビル (ビスタホテル蒲田)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根亜鉛メッキ鋼板葺地下1階付9階建
所在	地番	東京都大田区西蒲田八丁目20番3	建築時期	平成4年1月28日
	住居表示	東京都大田区西蒲田八丁目20番11号	取得価格	1,512,500千円
			鑑定評価額	1,520,000千円 (価格時点:平成18年6月30日)
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月30日
用途地域	商業地域		PM会社	藤和不動産流通サービス株式会社
容積率	500%		地震PML	11.4%
建ぺい率	80%(注)		オペレーター	株式会社サン・ビスタ
土地	743.46㎡		所有形態	土地:所有権
建物	3,831.80㎡			建物:所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位:千円)
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	平成18年6月30日 ~平成18年9月30日
賃貸面積	3,831.80㎡		(A)賃貸事業収入 小計	27,815
敷金・保証金	55,571千円		賃貸収入	27,815
テナント名称	株式会社サン・ビスタ		その他収入	
賃料収入等(月額)	9,170千円		(B)賃貸事業費用 小計	8,958
契約期間	平成18年6月末日から平成21年6月末日まで (3年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	契約期間終了後は、3年間自動更新で賃料等の経済的条件につきましては、更新時に見直しするものとなっております。		外注管理費	417
			損害保険料	137
			修繕費	250
			減価償却費	7,770
			その他	383
			(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	18,857
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				

物件番号 B - 8 : 蒲田第 2 NHビル (ホテルアーバイン蒲田アネックス)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
所在	地番	東京都大田区蒲田四丁目23番10 他1筆	建築時期	平成15年4月28日
		住居表示	東京都大田区蒲田四丁目23番13号	取得価格
	鑑定評価額			830,000千円 (価格時点:平成18年6月30日)
	信託受託者	中央三井信託銀行株式会社		
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月30日
用途地域	商業地域		PM会社	藤和不動産流通サービス株式会社
容積率	700%		地震PML	12.1%
建ぺい率	80% (注)		オペレーター	株式会社サン・ピスタ
土地	240.35㎡		所有形態	土地:所有権
建物	1,499.87㎡			建物:所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位:千円)
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	平成18年6月30日 ~平成18年9月30日
賃貸面積	1,499.87㎡		(A)賃貸事業収入 小計	14,663
敷金・保証金	29,000千円		賃貸収入	14,663
テナント名称	株式会社サン・ピスタ		その他収入	
賃料収入等(月額)	4,834千円		(B)賃貸事業費用 小計	3,853
契約期間	平成18年6月末日から平成21年6月末日まで (3年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定 等の特記事項	契約期間終了後は、3年間自動更新で賃料等の経済的条件につきましては、更新時に見直しするものとなっております。		外注管理費	293
			損害保険料	55
			修繕費	
			減価償却費	3,121
			その他	383
			(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	10,809
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				

物件番号 B - 9 : なんばNHビル(ドーマーインなんば)

不動産の概要					
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建	
所在	地番	大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番12 他3筆	建築時期	平成11年2月26日	
	住居表示	大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番15号	取得価格	1,270,000千円	
			鑑定評価額	1,270,000千円	
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社	
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月15日	
用途地域	商業地域		PM会社	株式会社ビルネット	
容積率	600%		地震PML	8.2%	
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス	
土地	572.95㎡		所有形態	土地：所有権	
建物	3,291.91㎡			建物：所有権	
賃貸借契約の概要			収支状況		
賃貸形態	普通賃貸借契約(株式会社コスモへの賃貸部分を除く1階の一部及び2階から10階までの各階)	普通賃貸借契約(1階の一部)	運用期間	(単位：千円)	
					平成18年6月15日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	3,189.20㎡	212.88㎡	(A)賃貸事業収入 小計	26,570	
敷金・保証金	65,000千円	15,000千円	賃貸収入	26,500	
テナント名称	株式会社共立メンテナンス	株式会社コスモ	その他収入	70	
賃料収入等(月額)	6,520千円(注2)	1,000千円	(B)賃貸事業費用 小計	6,436	
契約期間	平成11年4月1日から平成26年3月31日まで(15年間)	平成17年3月1日から平成20年2月末日まで(3年間)	公租公課		
			外注管理費	296	
契約更改・賃料改定等の特記事項	賃料は3年ごとに双方協議のうえ改定することができます。	賃貸借期間は、3年ごとの自動更新です。	損害保険料	110	
			修繕費	139	
			減価償却費	5,437	
			その他	452	
			(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	20,134	
特記事項					
該当ありません。					
注記					
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。					
(注2) 賃料収入等には、看板設置料(20千円)が含まれています。					

物件番号 B - 10 : 新潟 NHビル (ホテルサンルート新潟)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート 造陸屋根地下1階付14階建
所在	地番	新潟県新潟市東大通一丁目212番	建築時期	平成4年8月20日
	住居表示	新潟県新潟市東大通一丁目11番25号	取得価格	2,105,000千円
			鑑定評価額	2,130,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月15日
用途地域	商業地域		PM会社	楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	600%		地震PML	2.1%
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	株式会社サンルート
土地	1,402.51㎡		所有形態	土地：所有権
建物	8,328.84㎡ (注2)			建物：所有権
賃貸借契約の概要			収支状況	
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	(単位：千円) 平成18年6月15日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	8,328.84㎡ (注2)		(A) 賃貸事業収入 小計	45,955
敷金・保証金	150,000千円		賃貸収入	45,933
テナント名称	株式会社サンルート		その他収入	22
賃料収入等 (月額)	13,000千円		(B) 賃貸事業費用 小計	14,367
契約期間	平成16年12月15日から平成29年6月14日まで (12年6ヶ月間)		公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。 また、契約期間中には解除・解約はできないこととされています。		外注管理費	749
			損害保険料	275
			修繕費	64
			減価償却費	12,821
			その他	456
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	31,588
特記事項				
本物件に北西側隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されておりませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じておりません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				
(注2) 上記面積には、附属建物(用途：駐車場、延床面積：73.03㎡)の面積が含まれています。				

物件番号 B - 11 : シティエーステートビル博多口本館・別館
(東横イン博多口駅前本館・1号館)

不動産の概要			
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模 本館：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建 別館：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建
所在	地番	本館：福岡県福岡市博多区博多駅前 一丁目538番 他3筆	建築時期 本館・別館ともに平成13年9月7日
		別館：福岡県福岡市博多区博多駅前 一丁目5番	取得価格 1,652,000千円
	住居表示	本館：福岡県福岡市博多区博多駅前 一丁目15番5号	鑑定評価額 1,780,000千円
		別館：福岡県福岡市博多区博多駅前 一丁目1番15号	信託受託者 中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日 平成18年6月15日
用途地域	商業地域		P M会社 株式会社ディックスクロキ
容積率	本館：600%（注1）、別館：800%		地震P M L 0.5%（本館・別館合算）
建ぺい率	本館：80%、別館：80%（注2）		オペレーター 株式会社東横イン
土地	本館：565.98㎡、別館：152.37㎡		所有形態 土地：所有権 建物：所有権
建物	本館：3,566.46㎡、別館：856.68㎡		
賃貸借契約の概要		収支状況	
賃貸形態	一棟貸し	運用期間	(単位：千円) 平成18年6月15日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	本館：3,581.66㎡、別館：868.36㎡	(A)賃貸事業収入 小計	37,948
敷金・保証金	100,500千円（注3）	賃貸収入	37,948
テナント名称	株式会社東横イン	その他収入	
賃料収入等（月額）	10,740千円（注4）	(B)賃貸事業費用 小計	8,120
契約期間	平成13年9月17日から平成43年9月16日まで （30年間）	公租公課	
契約更改・賃料改定 等の特記事項	賃料は、平成19年10月1日以降、消費者物価指数 の変動、経済情勢の変化、周辺建物の賃料相場等 を勘案して、3年毎に見直すこととされていま す。	外注管理費	379
		損害保険料	150
		修繕費	
		減価償却費	7,130
		その他	460
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	29,827
特記事項			
ロータンの仕様、中水利用システムは、現行の節水推進条例の基準に合致しておりませんが、施工業者から、変更を余儀なくされたときはすべて施工業者が対処するとの書面が差し入れられています。			
注記			
(注1) 信託不動産（本館）にかかる容積率は本来600%ですが、総合設計制度により緩和され、645.9%となっています。			
(注2) 信託不動産（本館及び別館）にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。			
(注3) 当該保証金のうち、信託不動産の取得前に償却が完了した金額を控除しています。			
(注4) 本館・別館につき併せて賃料を定めています。			

物件番号 B - 12 : 札幌 NHビル (アリマックスホテル 3 3 0 札幌)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付15階建
所在	地番	北海道札幌市中央区南二条西五丁目26番1 他21筆	建築時期	平成4年8月26日
	住居表示	なし	取得価格	850,000千円
			鑑定評価額	851,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年6月15日
用途地域	商業地域		PM会社	株式会社ビルネット
容積率	800% (注1)		地震PML	0.7%
建ぺい率	80% (注2)		オペレーター	リゾートソリューション株式会社
土地	811.69㎡		所有形態	土地：所有権
建物	5,638.78㎡ (注3)			建物：所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位：千円)
賃貸形態	一棟貸し (注4)		運用期間	平成18年6月15日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	5,638.78㎡ (注3)		(A) 賃貸事業収入 小計	31,673
敷金・保証金	16,000千円		賃貸収入	31,673
テナント名称	リゾートソリューション株式会社		その他収入	
賃料収入等 (月額)	5,850千円 (注5)		(B) 賃貸事業費用 小計	6,179
契約期間	平成15年12月9日から平成25年12月8日まで (10年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定等の特記事項	賃料は収益と連動しており(歩合賃料)、最低保証額として年額70,200千円が設定されています。契約期間満了後、5年間の自動更新。		外注管理費	296
			損害保険料	196
			修繕費	
			減価償却費	5,234
			その他	452
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	25,493
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる容積率は本来800%ですが、特定道路までの距離を考慮した前面道路幅員による容積率が適用され、適用容積率は685.92%となっています。				
(注2) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域で、かつ防火地域内にある耐火建造物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっております。				
(注3) 上記面積には、附属建物(用途：ボンベ室、面積：3.90㎡)の面積が含まれています。				
(注4) オペレーターが一部転貸しています。				
(注5) 1年間の最低保証賃料を12で割った金額をここに月額の賃料収入等として記載しています。テナントとの賃貸借契約の規定に従い、この金額の上に歩合賃料が加算されることがあります。				

物件番号 R - 1 : ザ・ビーチタワー沖縄 (ザ・ビーチタワー沖縄)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造コンクリート屋根 24階建・軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建
所在	地番	沖縄県中頭郡北谷町字美浜8番6	建築時期	平成16年3月22日・平成17年6月30日・平成18年 5月22日増築
	住居表示	なし	取得価格	7,610,000千円
			鑑定評価額	7,610,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / リゾートホテル		取得年月日	平成18年6月14日
用途地域	商業地域		PM会社	株式会社共立メンテナンス
容積率	400%		地震PML	0.4%
建ぺい率	80%(注1)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	10,242.00㎡		所有形態	土地：所有権
建物	20,140.01㎡(注2)(注3)			建物：所有権
賃貸借契約の概要		収支状況		(単位：千円)
賃貸形態	一棟貸し		運用期間	平成18年6月14日 ～平成18年9月30日
賃貸面積	20,140.01㎡(注3)		(A)賃貸事業収入 小計	151,882
敷金・保証金	127,750千円		賃貸収入	151,882
テナント名称	株式会社共立メンテナンス		その他収入	
賃料収入等(月額)	42,584千円		(B)賃貸事業費用 小計	40,190
契約期間	平成18年6月14日から平成38年6月末日まで (20年間)		公租公課	
契約更改・賃料改定 等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸 借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用 しないこととされています。 また、平成28年6月末日までは、中途解約はでき ないこととなっております。		外注管理費	
			損害保険料	702
			修繕費	
			減価償却費	38,740
			その他	747
			(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	111,692
特記事項				
本物件の売主である株式会社共立メンテナンスと沖縄県北谷町との間の土地売買契約書上、平成22年1月25日までに限り、北谷町は、本物件の うち土地について買戻権を有しております。本投資法人は同町から本物件の譲受けに必要な承諾を取得するに際し、かかる事実を承諾しており ます。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、角地であるために緩和され、適用建ぺい率は90%となっています。				
(注2) 平成18年5月に工事が完了した増築部分の面積を含みます。				
(注3) 本件建物の賃貸面積には、別棟の倉庫の面積(91.20㎡)が含まれています。				

(4) 鑑定評価の概要

本投資法人は、運用資産の取得にあたり、利害関係のない独立した鑑定機関から、当該運用資産の鑑定評価書を取得しています。以下の表は、中間期末保有資産につき、本投資法人が、別段の記載がない限り、平成17年12月末日を基準時として取得した不動産鑑定評価書の概要です。

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従い鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

(単位：百万円)

物件番号	名称	取得価格 (注2)	概要							積算価格	
			鑑定機関 (注3)	鑑定評価額	収益還元法(注4)						原価法
					直接還元価格	直接還元利回り(%)	DCF価格	割引率(%)	最終還元利回り(%)		
B-1	新宿NHビル	7,243	M	7,320	7,400	4.7	7,320	4.5	4.8	5,727	
B-2	茅場町NHビル	3,121	C	3,309	3,365	5.7	3,309	5.3	6.3	1,562	
B-3	水道橋NHビル	1,120	C	1,123	1,192	5.4	1,123	5.0	6.1	778	
B-4	日本橋本町NHビル	2,108	M	2,130	2,180	5.0	2,130	4.8	5.1	1,320	
B-5	東日本橋NHビル	1,534	M	1,550	1,550	5.6	1,550	5.4	5.7	1,320	
B-6	浅草NHビル	999	M	1,010	1,030	4.9	1,010	4.7	5.0	582	
B-7	蒲田第1NHビル(注5)	1,512	T	1,520	1,550	5.4	1,500	5.5	5.7	870	
B-8	蒲田第2NHビル(注5)	823	T	830	846	5.5	823	5.6	5.8	502	
B-9	なんばNHビル	1,270	T	1,270	1,300	5.8	1,250	6.0	6.1	930	
B-10	新潟NHビル	2,105	M	2,130	2,120	6.1	2,130	5.9	6.2	1,490	
B-11	シティエーステートビル 博多口本館・別館	1,652	T	1,780	1,810	6.1	1,760	6.3	6.4	1,237	
B-12	札幌NHビル	850	M	851	834	6.4	851	6.2	6.5	1,140	
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	7,610	M	7,610	7,550	6.0	7,610	5.7	6.1	6,080	

(注1) 各価格は、百万円未満を切り捨てています。

(注2) 「取得価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各中間期末保有資産の売買代金(消費税及び地方消費税相当額を含みません。)を記載しています。

(注3) 「鑑定機関」欄に記載されている「M」は森井総合鑑定株式会社、「C」は株式会社中央不動産鑑定所、「T」は株式会社谷澤総合鑑定所を表しています。

(注4) 「収益還元法」欄には、直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格を記載しています。直接還元法は、一期間の純収益を還元利回りによって還元して収益価格を試算する手法です。また、DCF法は、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格をその発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計して収益価格を試算する方法です。

(注5) 当該資産の鑑定評価の基準時は平成18年6月末日です。

(5) エンジニアリング・レポート等の概要

本投資法人では、運用資産の取得にあたり、本投資法人との間に利害関係のない独立した外部業者に建物調査を委託し、当該調査に係る報告書（以下「エンジニアリング・レポート」といいます。）を取得しています。また、地震リスク分析における予想最大損失率（PML）についても別途独立した外部業者である株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントより平成17年12月9日から同年同月15日までに作成された地震PML評価報告書による算出数値の小数点以下第二位を四捨五入して採用しております。

エンジニアリング・レポートの内容及び地震PML評価報告書における算出数値は、その作成者の意見に過ぎず、内容の正確性は保証されていません。また、エンジニアリング・レポートでは修繕費用を算出するうえで、物価の変動及び消費税は考慮されていません。

中間期末保有資産にかかるエンジニアリング・レポート等の概要は次のとおりです。

物件番号	名称	エンジニアリング・レポート作成日	修繕費（千円）			建物再調達価格（百万円） （注3）	地震リスク分析における予想最大損失率（PML） （注4）（%）
			緊急	短期 （注1）	長期 （注2）		
B-1	新宿NHビル	平成17年12月31日			279,200	1,921	13.5
B-2	茅場町NHビル	平成17年12月28日		500	203,148	1,577	11.6
B-3	水道橋NHビル	平成17年12月28日			84,201	884	4.7
B-4	日本橋本町NHビル	平成17年12月31日			67,290	754	6.7
B-5	東日本橋NHビル	平成17年12月31日			54,750	791	10.0
B-6	浅草NHビル	平成17年12月31日			59,000	468	12.6
B-7	蒲田第1NHビル	平成17年12月31日		150	102,900	902	11.4
B-8	蒲田第2NHビル	平成17年12月28日			55,150	364	12.1
B-9	なんばNHビル	平成17年12月31日			61,230	746	8.2
B-10	新潟NHビル	平成17年12月31日		150	106,360	1,890	2.1
B-11	シティエースタートビル 博多口本館・別館	平成17年12月28日		本館：250 別館：180	本館：87,860 別館：28,990	本館：813 別館：183	（合算）0.5
B-12	札幌NHビル	平成17年12月31日		150	112,990	1,362	0.7
R-1	ザ・ピーチタワー沖縄	平成17年12月28日		150	79,130	4,707	0.4
ポートフォリオ全体				1,530	1,382,199	17,362	4.7

（注1）短期修繕費には、1年以内に必要とする修繕費を記載しています。

（注2）長期修繕費には、12年以内に必要とする修繕費を記載しています。

（注3）建物再調達価格とは、評価対象たる建物を調査時点において再建築することを想定した場合に必要なと見込まれる適正な原価総額をいいます。なお、百万円未満を切り捨てています。

（注4）「PML」とは、想定された予定使用期間（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年に一度起こる可能性のある大地震＝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（%）で示したものをいいます。本投資法人は、PMLが15%以上である場合には、当該物件について地震保険の付保を検討します。なお、本書の日付現在、保有する信託不動産について地震保険を付保する予定はありません。

（注5）中間期末保有資産のうち、新宿NHビル、日本橋本町NHビル、東日本橋NHビル、浅草NHビル、蒲田第1NHビル、新潟NHビル、なんばNHビル及び札幌NHビルについては、株式会社東京建築検査機構から、茅場町NHビル及び水道橋NHビルについては、株式会

社イー・アール・エスから、蒲田第2 NHビル、シティエステートビル博多口本館・別館及びザ・ビーチタワー沖縄については株式会社竹中工務店から、それぞれ、エンジニアリング・レポートを取得しました。

(6) ポートフォリオの分散状況

中間期末保有資産の業態別、地域別及び築年数別の分散状況は以下のとおりです。

以下の各表における用語の意味は次のとおりです。

- ・「年間賃料総額」欄は、各中間期末保有資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等（月額）に12を乗じた金額について、各タイプの中間期末保有資産及び全ての中間期末保有資産について加算した金額を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てています。
- ・「取得価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各中間期末保有資産の売買代金（消費税及び地方消費税相当額を含みません。）を、各タイプの中間期末保有資産及び全ての中間期末保有資産について加算した金額を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てています。
- ・「投資比率」欄には、全ての中間期末保有資産の取得価格の総額に対する各タイプの中間期末保有資産の取得価格の合計額の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入しています。

(イ) 業態分散

中間期末保有資産である不動産の業態毎の年間賃料総額、取得価格及び投資比率は、以下のとおりです。

業態	年間賃料総額（百万円）	取得価格（百万円）	投資比率
ビジネスホテル	1,666	24,337	76.2%
リゾートホテル	511	7,610	23.8%
シティホテル			%
合計	2,177	31,947	100.0%

(ロ) 地域分散

中間期末保有資産である不動産の所在する地域毎の年間賃料総額、取得価格及び投資比率は、以下のとおりです。ここで、「三大都市圏」とは、東京都23区、大阪市、名古屋市、「その他」とは、ホテルとしての安定した収益が見込める地域であって、三大都市圏その他政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市に該当しない地域を示しています。

地域	年間賃料総額（百万円）	取得価格（百万円）	投資比率
三大都市圏	1,311	19,730	61.8%
その他政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市	355	4,607	14.4%
その他	511	7,610	23.8%
合計	2,177	31,947	100.0%

(八) 築年数分散

中間期末保有資産の築年数毎の年間賃料総額、取得価格及び投資比率は、以下のとおりです。築年数は、登記簿又は登記記録において新築年月として記載されている年月から平成18年9月末日までの期間によっています。

築年数	年間賃料総額(百万円)	取得価格(百万円)	投資比率
5年以内	569	8,433	26.4%
5年超10年以内	526	7,563	23.7%
10年超15年以内	336	4,467	14.0%
15年超20年以内			%
20年超	746	11,484	35.9%
合計	2,177	31,947	100.0%

(二) 契約残存期間分散

中間期末保有資産の契約残存期間毎の年間賃料総額及び中間期末保有資産全体の年間賃料総額に占める該当物件の年間賃料総額の比率は、以下のとおりです。なお、契約残存期間は、平成18年9月末日から賃貸借期間満了日までの期間を指します。

契約残存数	年間賃料総額(百万円)	比率
5年未満	604	27.7%
5年以上10年未満	232	10.7%
10年以上15年未満	701	32.2%
15年以上20年未満	511	23.5%
20年以上	128	5.9%
合計	2,177	100.0%

(7) 主要なテナントの概要及び賃貸借の状況の全体概要

(イ) 主要なテナントの概要

a. 主要なテナントの一覧

中間期末保有資産である不動産の主要なテナント及び主要なテナント毎の賃貸面積と月額賃料総額は、次のとおりです。なお、ここで「主要なテナント」とは、当該テナントへの賃貸面積が、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計の10%以上を占めるものをいいます。

< 主要なテナントの一覧 >

番号	テナント名	業務	物件名称(物件番号)	年間賃料総額 (百万円) (注1)	比率 (%) (注2)	賃貸面積 (㎡) (注3)	比率 (%) (注2)
1	株式会社 共立メンテナンス	学生寮・社員寮 の管理運営	水道橋NHビル(B-3) 浅草NHビル(B-6) なんばNHビル(B-9) ザ・ビーチタワー沖縄(R-1)	737	33.9	28,441.36	38.5
2	株式会社 サンルート	ホテルの運営	新潟NHビル(B-10)	156	7.2	8,328.84	11.2
3	株式会社 スターホテル	ホテルの運営	新宿NHビル(B-1)	424	19.5	7,398.19	10.0
4	ユアサ・フナシヨク 株式会社(注4)	総合食品卸、 ホテルの運営、 不動産 賃貸	茅場町NHビル(B-2)	238	10.9	7,134.03	9.7
主要なテナントの合計				1,555	71.4	51,302.42	69.4
全体ポートフォリオの合計				2,177	100.0	73,904.36	100.0

- (注1) 「年間賃料総額」欄には、各中間期末保有資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等(月額)に12を乗じた金額の合計額を記載しています。また百万円未満を切り捨てています。
- (注2) 小数点以下第二位を四捨五入しています。
- (注3) 「賃貸面積」欄には、原則として中間期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸借契約上に記載された賃貸面積を記載していますが、契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積を記載しています。
- (注4) ユアサ・フナシヨク株式会社の賃貸面積は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計の10%未満ですが、年間賃料総額は、ポートフォリオ全体の年間賃料総額の合計の10%以上を占めるため、記載しています。

b. 主要なテナントへの賃貸条件

主要なテナントへの賃貸条件については、前記「(3) 中間期末保有資産の個別資産毎の概要」のうち、新宿NHビル、水道橋NHビル、浅草NHビル、なんばNHビル、新潟NHビル及びザ・ビーチタワー沖縄の各物件についての「賃貸借契約の概要」をご参照下さい。

(ロ) 賃貸借の状況の全体概要

中間期末保有資産の全体に関する賃貸借の状況は以下のとおりです。

「月額総賃料」及び「敷金・保証金の合計」については、百万円未満を切り捨てています。また、「総賃貸可能面積」は、各中間期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸が可能な面積(土地(平面駐車場を含みます。))の賃貸可能面積を含みません。)の合計を、賃貸借契約書又は各信託不動産の図面に基づいて記載しています。「総賃貸面積」は、原則として中間期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。賃貸借契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積によっています。また、「稼働率」は、総賃貸面積の総賃貸可能面積に対する割合を記載しています。

なお、以下の表は、平成18年9月末日現在有効な賃貸借契約の内容によっています。

テナントの総数	10
月額総賃料	181百万円
敷金・保証金の合計	790百万円
総賃貸可能面積	73,904.36㎡
総賃貸面積	73,904.36㎡
稼働率	100%

(8) 主要な不動産の概要

中間期末保有資産のうち、主要な不動産の概要は以下のとおりです。ここで「主要な不動産」とは、当該不動産の賃料収入がポートフォリオ全体の総賃料収入の10%以上を占めるものをいいます。以下の表は、平成18年9月末日現在有効な賃貸借契約の内容によっています。

以下の表において、「年間賃料総額」とは、各中間期末保有資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等(月額)に12を乗じた金額を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てています。「総賃貸面積」は、原則として中間期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。賃貸借契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積によっています。「総賃貸可能面積」は、各中間期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸が可能な面積(土地(平面駐車場を含みます。))の賃貸可能面積を含みません。)の合計を、賃貸借契約書又は各中間期末保有資産の図面に基づいて記載しています。

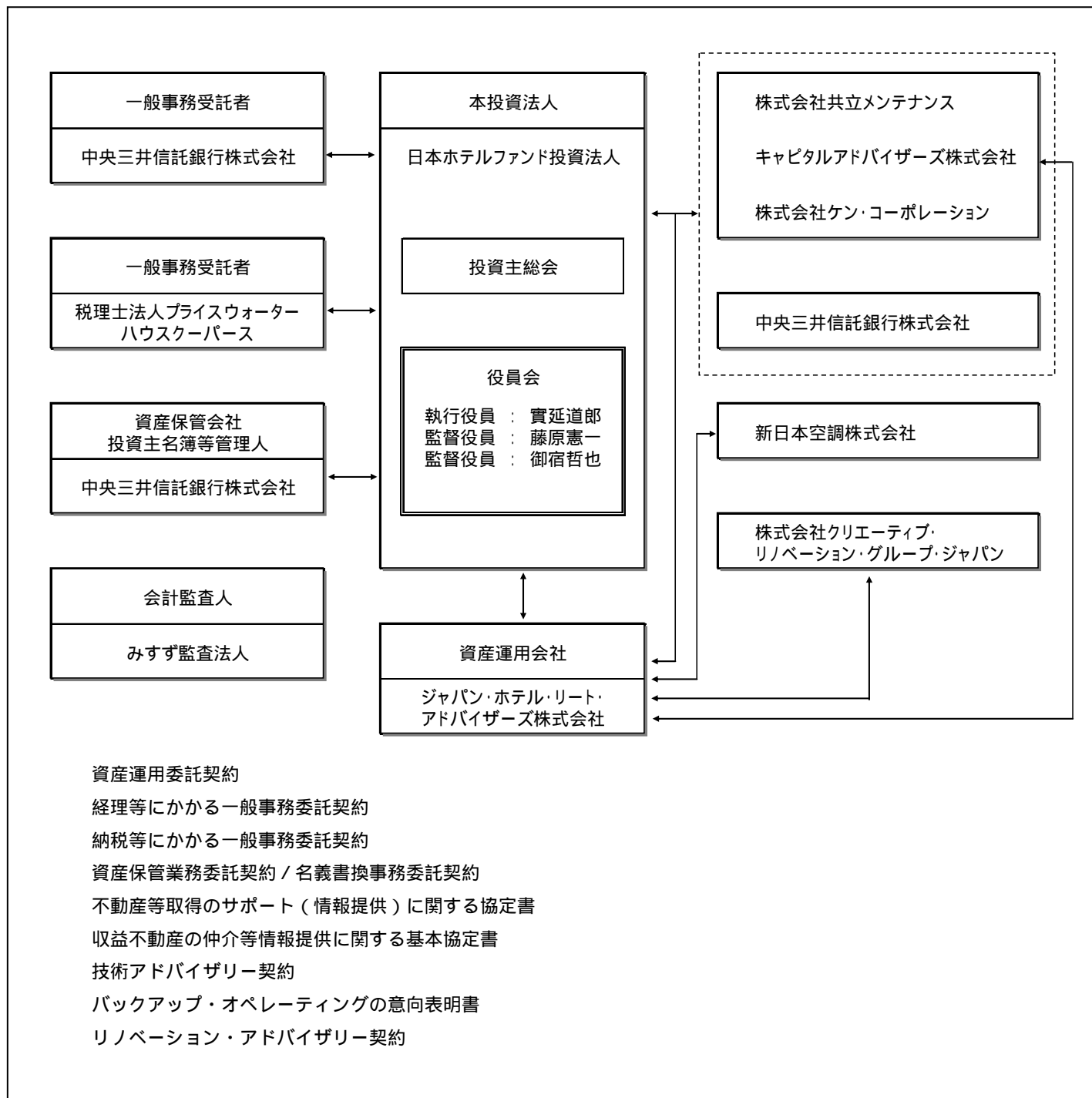
< 主要な不動産の概要 >

番号	物件名称	テナントの総数	年間賃料総額 (百万円)	総賃貸面積 (㎡)	総賃貸可能面積 (㎡)
1	ザ・ビーチタワー沖縄 (R - 1)	1 (株式会社共立メンテナンス)	511	20,140.01	20,140.01
2	新宿NHビル (B - 1)	1 (株式会社スターホテル)	424	7,398.19	7,398.19
3	茅場町NHビル (B - 2)	1 (ユアサ・フナシヨク株式会社)	238	7,134.03	7,134.03
	主要な不動産の合計	3	1,173	34,672.23	34,672.23
全体ポートフォリオの合計		10	2,177	73,904.36	73,904.36
(全体のポートフォリオに占める比率)		30.0%	53.9%	46.9%	46.9%

(注) 主要な不動産の平成18年9月末日現在の稼働率 (ここでは、各不動産毎に、総賃貸面積の総賃貸可能面積に対する割合をいうものとします。) は、いずれも100%です。

投資法人の関係法人（１．「投資法人の関係法人」の参照資料）

本投資法人の仕組図



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概要

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資法人	日本ホテルファンド投資法人	全部又は一部がホテルの用に供される不動産又は当該不動産にかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産(以下「ホテル用不動産等」といいます。)を主たる投資対象とし、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、運用資産の運用を行います。
資産運用会社	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社	平成17年11月10日付で本投資法人との間で資産運用委託契約を締結しており、投信法上の投資信託委託業者(投信法第198条第1項)として、同契約に基づき、本投資法人の定める規約及び資産運用会社の社内規程である資産運用ガイドライン等に従い、資産の運用にかかる業務を行います。資産運用会社に委託された業務は、本投資法人に関する、運用資産の運用にかかる業務、本投資法人が行う資金調達にかかる業務、運用資産の状況等についての本投資法人への報告業務、運用資産にかかる運用計画の策定業務、及びその他本投資法人が随時委託する上記 ないし に付随し又は関連する業務です。
一般事務受託者 / 資産保管会社	中央三井信託銀行株式会社	平成17年11月10日付で本投資法人との間で経理等にかかる一般事務委託契約及び資産保管業務委託契約をそれぞれ締結しています。 上記一般事務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者(投信法第117条。以下同じです。)として、本投資法人の計算に関する事務(本投資法人と投資主名簿等管理人の間で締結される事務委託契約(名義書換事務委託契約)に基づき投資主名簿等管理人に委託される業務を除きます。)、本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務、本投資法人の納税に関する事務(税理士法人プライスウォーターハウスクーパースへ委託された業務を除きます。)、本投資法人の機関の運営に関する事務、及び上記 ないし に掲げる事務のほか、本投資法人と一般事務受託者が協議のうえ定める事項を行います。 また、上記資産保管業務委託契約に基づき、投信法上の資産保管会社(投信法第208条第1項)として、本投資法人の保有する資産に関して、それぞれの資産にかかる権利行使をする際に必要とする当該資産にかかる権利を証する書類等その他の書類等の保管、預金口座の入出金の管理及び振替管理事務、法定帳簿等の作成事務、上記に関して必要となる配送及び輸送事務、本投資法人の印鑑の保管事務、並びに その他上記 ないし に準ずる業務又は付随する業務を行います。
一般事務受託者	税理士法人プライスウォーターハウスクーパース	平成17年11月10日付で本投資法人との間で納税等にかかる一般事務委託契約を締結しています。 上記一般事務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、本投資法人の税務申告書(法人税、地方税及び消費税)の作成業務、その他別途本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ合意する業務を行います。

投資主名簿等管理人	中央三井信託銀行 株式会社	平成17年11月10日付で本投資法人との間で名義書換事務委託契約を締結し、同契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、投資主名簿及び実質投資主名簿の作成、管理及び備置きに関する事項、投資口の名義書換等に関する事項、実質投資主通知等に関する事項、投資証券不所持の取扱いに関する事項、投資主等の氏名、住所及び印鑑の登録に関する事項、投資主等の提出する届出の受理に関する事項、投資証券の発行・保管・交付及び回収に関する事項、投資主及び実質投資主の名寄せに関する事項、投資主総会招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付、議決権行使書（又は委任状）の作成に関する事項、金銭の分配の計算及び支払い等に関する事項、分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事項、投資口に関する照会への応答、諸証明書の発行及び事故届出の受理に関する事項、委託事務を処理するために使用した本投資法人に帰属する書類及び未達郵便物の整理・保管に関する事項、新投資口の発行（投資口の併合又は分割を含む）に関する事項、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出の受理に関する事項（上記 ないし に関連する業務に限ります。）、法令又は同契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事項、並びに 上記 ないし に掲げる事務のほか、本投資法人と投資主名簿等管理人が協議のうえ定める事項を行います。
-----------	------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

上記以外の本投資法人の主な関係者

役割	名称	業務の概要
バックアップオペレーター	株式会社 共立メンテナンス キャピタル アドバイザーズ 株式会社 株式会社ケン・ コーポレーション	バックアップオペレーターは、資産運用会社との間でバックアップ・オペレーティングの意向表明書を締結しており、同意向表明書に基づき、本投資法人が現在所有し、若しくは将来取得する建物、又は現在保有し、若しくは将来取得する信託の受益権にかかる当該信託の受託者が所有する建物を賃借するホテル運営会社（以下「オペレーター」といいます。）との間の賃貸借契約が終了し、又は終了が予想される場合には、各バックアップオペレーター又はその子会社がオペレーターとしてホテルを営業する目的で当該建物を借り受けることを検討する旨合意しています。その詳細については、後記「投資方針（「2．運用方針及び運用状況」の参照資料）（1）投資方針 ポートフォリオ構築方針（ロ）ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 c．ホテルオペレーターについて（ ）オペレーターの分散及びバックアップオペレーター」をご参照下さい。
物件情報提供会社	株式会社 共立メンテナンス キャピタル アドバイザーズ 株式会社 株式会社ケン・ コーポレーション	物件情報提供会社は、本投資法人及び資産運用会社との間で不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書を締結しており、同協定書に基づき、本投資法人に対し、売却が見込まれる一定の不動産又は不動産を主たる信託財産とする信託の受益権に関する情報を提供します。その詳細については、後記「投資方針（「2．運用方針及び運用状況」の参照資料）（1）投資方針 本投資法人の成長戦略（イ）外部成長 a.物件情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供」をご参照下さい。

仲介情報提供会社	中央三井信託銀行 株式会社	仲介情報提供会社は、本投資法人及び資産運用会社との間で、収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書を締結しており、同協定書に基づき、第三者が保有し又は開発及び保有を予定する収益用不動産の売却又は仲介に関する情報を提供します。その詳細については、後記「投資方針(「2.運用方針及び運用状況」の参照資料)(1)投資方針 本投資法人の成長戦略 (イ) 外部成長 b.仲介情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供」をご参照下さい。
技術的助言業務等 受託者	株式会社 クリエイティブ・ リノベーション・ グループ・ジャパン 新日本空調株式会社	技術的助言業務等受託者である株式会社クリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパンは、資産運用会社との間でリノベーション・アドバイザー契約を、また、新日本空調株式会社は、資産運用会社との間で技術アドバイザー契約をそれぞれ締結しており、各契約に基づき、本投資法人に対し物件取得に当たってのデュー・デリジェンス補助業務等を提供します。その詳細については、後記「投資方針(「2.運用方針及び運用状況」の参照資料)(1)投資方針 本投資法人の成長戦略 (ロ) 内部成長 a.ホテルの特殊性に応じた適切な物件の維持・管理」をご参照下さい。

投資方針（「２．運用方針及び運用状況」の参照資料）

（１）投資方針

基本方針

（イ）投資の基本方針

本投資法人は、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、運用資産の運用を行うことを基本方針としています（規約第26条）。

本投資法人は、ホテル用不動産等に対して投資するホテル特化型の不動産投資法人（以下「リート」ということがあります。）です。但し、本投資法人が投資対象とするホテルとは、後記「ポートフォリオ構築方針（ロ）ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a．投資対象（ ）業態」に記載のとおり、原則としてビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルに分類されるホテルに限ります。

本投資法人は、その資産運用を資産運用会社に委託しています。資産運用会社は、本投資法人がホテル特化型リートであることに鑑み、わが国の経済情勢、金融市場、不動産市場、証券市場その他不動産投資法人の資産運用に関連する市場全体の動向にも配慮しながら、特にホテルをとりまく市場環境、ホテルへの需要・供給動向（新規ホテル供給の状況と予測、宿泊客動向、ビジネス・観光も含めた各地域毎の宿泊施設の需要・供給の推移等）、また、各種ホテルの業態に即した収益状況、各種ホテルの区分けを念頭に置いたビジネスモデルの推移、各ホテル周辺の地域的要因と地域特性、交通機関等の各種社会インフラの整備状況、ホテル需要に影響を及ぼし得るライフスタイルの推移等の様々な要因を分析・検討のうえ、ホテルの用に供することが有効な利用形態であり、需要に基づいた安定的な収益の見込まれるホテルを中心とした不動産関連資産に投資し、もって本投資法人の着実な成長と安定した収益の確保を実現することを目指します。かかる目的のため、資産運用会社は、本投資法人の資産の運用及び管理にかかる方針として、資産運用ガイドラインを定めています。

なお、かかる資産運用ガイドライン策定の目的に鑑み、今後の上記諸要因の動向、変化等を勘案しこれに機動的に対応するため、資産運用会社はその判断により、規約に定める本投資法人の投資方針の最適な実現のために、規約及び資産運用委託契約の定める範囲内において、資産運用ガイドラインを適宜変更することがあります。

（ロ）本投資法人の特徴

a．ホテル特化型リート

本投資法人は、その規約において、ホテル用不動産等に対して投資を行う旨定めています。また、その全部又は一部が、家具等の備置その他一定の環境整備等がなされたうえで賃貸される住居若しくは提供される宿泊施設、又は賃借人若しくは利用者に対してフロントサービス等一定のサービスを提供することのある住居若しくは宿泊施設の用に供される不動産又は当該不動産にかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産に対しても投資することができます。但し、複数の不動産、不動産の賃借権又は地上権が社会経済上の観点において一体的に利用されうる場合において、そのいずれかの全部又は一部がホテルの用に供されるものであるときは、関連するホテル用不動産等の全部又は一部の取得又は保有を条件として、当該複数の不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又はこれらにかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産の全部又は一部を取得することができるものとしています。

b. ホテル特化型リートの社会におけるニーズ

本投資法人の主たる投資対象であるホテルは、ビジネス上の利便性を高めるとともに憩いを与える空間としての「ビジネスホテル」、家族、友人等との快適な余暇の時間と空間を提供する「リゾートホテル」、人との出会い、会合・会議、懇親、会食及びパーティの空間を提供する「シティホテル」等、ホテルのタイプによりその性格は異なりますが、社会生活に必要なインフラストラクチャー（以下「インフラ」ということがあります。）のひとつであると考えます。そのインフラは、産業集積、人口集積、観光資源、交通インフラに恵まれた地域・地帯においては、ますますその重要度を増してきており、またホテルの形態においても機能の分化と向上が見られます。

また、ホテルは、ビジネス地域、商業地域、居住地域、交通インフラを物理的に接続し、所在するエリアにおいてこれらの橋渡し役を担う必要不可欠な存在としての側面を有し、そのための需要を満たす不動産は、その空間（建ぺい率・容積率）を最大限活用することにより社会的なニーズに応えることのできる付加価値の高い資産であると考えております。このように、ホテルはその形態によって、ビジネスホテル、リゾートホテル、シティホテル等それぞれのビジネスモデルに応じ、社会のニーズに基づき安定した収益を上げることが可能であり、そのようなホテルの用に供される資産に対して積極的に投資運用することを通じて安定的な収益計上と投資家への分配金の支払いが可能であると考えております。

資産運用会社は、上記のとおり社会的インフラとして安定的な需要に基づいたホテル用不動産等を主たる投資対象とすることにより、投資家の皆様にほかの用途の不動産とは異なるホテルの用に供される資産としての収益性とリスク要因を反映した不動産投資証券に対する投資機会を提供するとともに、ホテルとしての利用が有効である高付加価値の不動産に投資することにより安定した収益計上と分配金の支払いを目指します。

なお、旅館業法（昭和23年法律第138号、その後の改正を含みます。以下「旅館業法」といいます。）では、ホテル営業（注）は同法で規定する「旅館業」の一つであると規定され、ホテル営業を含む旅館業を営もうとする場合には、原則として、都道府県知事（又は市長若しくは区長）の許可が必要であると規定しています。本投資法人は、後記のとおり、ホテル不動産等を保有し、その運営はテナントであるホテル運営会社（オペレーター）へ賃貸することによりこれを運用するものであり、本投資法人自身は、都道府県知事等の許可を必要とする旅館業、特にホテル営業を行うものではありません。

（注）旅館業法において、「ホテル営業」とは、「洋式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿泊営業及び下宿営業以外のものをいう。」とされ、「旅館営業」を含みません。なお、旅館業法に基づき、「旅館営業」も同じく「旅館業」の一つとされますが、ここに旅館営業とは「和式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿泊営業及び下宿営業以外のものをいう。」とされます。本投資法人が取得・保有するホテル不動産等は、そこでホテル営業が行われることが想定されており、旅館営業が営まれることは特に予定されておりません。

ポートフォリオ構築方針

(イ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の概要

本投資法人は、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、運用資産の運用を行うことを基本方針としています。かかる見地において、本投資法人は、ホテル用不動産等に対する投資を行いますが、ホテル用不動産等への投資については、一般的に以下の特性が見られるものと考えています。

- a. ビジネスホテルについては、安定した稼働率と需給状況にあります。
- b. ホテルは一般的に立地型産業という側面をもち、競合ホテル等に影響され易いとの傾向があります。
- c. 本投資法人の投資対象のホテルは、下記のとおりリース方式の運用形態をとりますが、かかるリース方式の場合、長期の賃貸借契約を利用することにより安定的なキャッシュフローが見込めます。リース方式については、後記「(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 () 経営形態」をご参照下さい。
- d. 立地や建物の状態等の良否に加え、経営形態によってはオペレーターの運営能力も収益率を変動させる大きな要因となり得ます。

本投資法人は、このような観点において、前記「基本方針」に記載の投資の基本方針及び本投資法人の特徴並びにホテル用不動産等への投資についての上記の特性を踏まえ、その投資対象たるホテル用不動産等の取得時における又は当該物件に適した業態及び運用形態、投資地域、オペレーターの分散等につき、以下の基本方針によるものとし、これにより中長期的に安定した収益を期待できるポートフォリオ構築を目指します。

- a. 投資対象となるホテルの業態は、ビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルとし、原則として、ポートフォリオの総資産額のうち50%以上の割合をビジネスホテルに投資することとします(後記「(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 () 業態」をご参照下さい。)。
- b. 投資対象となるホテルの運用形態は、建物のオーナーによりオペレーターに建物が賃貸されるリース方式(リース方式については、後記「(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 () 経営形態」をご参照下さい。)とします。
- c. 投資地域は、主として、三大都市圏(東京都23区、大阪市及び名古屋市)その他政令指定都市、県庁所在地並びにそれらに準ずる都市とします。但し、本投資法人は、資産運用ガイドラインにおいて定める基準に従い、ホテルとしての安定した収益が見込める場合には、上記に該当しない場合であっても投資することができます。
- d. 投資対象となるホテル用不動産等にかかるホテルのオペレーターについては、その業歴、財務内容、ブランド、これまでのホテル運営の実績、各地域への精通度、並びに当該オペレーターによる予想収支、賃料負担力、当該物件の周辺地域における当該オペレーターのノウハウ等の諸要素を勘案し、慎重に選定します。
- e. 投資対象とするホテル用不動産等にかかる物件につき、その築年数だけでなく、外観や過去における管理修繕・リノベーション等の状況も勘案し、資産としての質が維持されているか否かを含む総合的な判断に基づき投資します。

(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細

ポートフォリオ構築にかかる基本方針を構成する、投資対象となるホテルの業態、経営形態、投資地域、オペレーター、築年数等を含むホテルの用に供される資産の質に関する投資の基本方針の詳細は、以下のとおりです。

a . 投資対象

本投資法人は、後記「(2)投資対象 投資対象とする資産の種類 (イ)」の a . ないし c . 記載の特定資産(すなわち、「不動産関連資産」)のうち、ホテル用不動産等に対して投資します(規約第27条第1項及び第2項)。また、その全部又は一部が、家具等の備置その他一定の環境整備等がなされたうえで賃貸される住居若しくは提供される宿泊施設、又は賃借人若しくは利用者に対してフロントサービス等一定のサービスを提供することのある住居若しくは宿泊施設の用に供される不動産又は当該不動産にかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産に対しても投資することができます。但し、複数の不動産、不動産の賃借権又は地上権が社会経済上の観点において一体的に利用されうる場合において、そのいずれかの全部又は一部がホテルの用に供されるものであるときは、関連するホテル用不動産等の全部又は一部の取得又は保有を条件として、当該複数の不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又はこれらにかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産の全部又は一部を取得することができるものとしています(規約第27条第2項)。

ホテルの用に供される物件にかかる業態及び経営形態に関するポートフォリオ構築の基本方針は、以下のとおりです。

()業態

ホテルは、一般にその営業の態様に応じて、以下のとおりビジネスホテル、シティホテル、リゾートホテル等に分類されます。本投資法人は、有限会社 Majestic & Company (マジェスティック・アンド・カンパニー)による分類を基準とし、同社によると、それぞれの基本特色、セグメント分類並びに機能及び特徴は以下のとおりです。

	業態分類（基本特色）	セグメント分類	機能・特徴
宿泊特化 (主体型)	<p>1. ビジネスホテル</p> <p>平日はビジネスマンの出張宿泊、週末は都市観光の拠点等として主に利用される。</p> <p>宿泊売上構成比は、80%以上である。</p> <p>客室単価は地域内では、リーズナブル（合理的）なカテゴリー（区分）である。</p> <p>レストランは朝食用（複数レストラン装備もあり）が多い。</p> <p>シングル利用客が多く、シングルルームが多い。</p> <p>宴会施設装備ホテルは少なく、当該設備があるとしても会議室程度である。</p> <p>立地（ターミナル駅、ビジネスエリア、繁華街周辺）が優位な物件は安定稼働している。</p> <p>トラベルエージェントへの集客依存度は低い。</p> <p>国内チェーンホテルが多い。</p> <p>インターネットによる予約率が高い。</p> <p>シティ、リゾートホテルに比べ稼働率が高く、収益性（GOP比率）（注2）も高い。</p>	A) アッパービジネス・一般ビジネス	<p>A D R（注1）が7,000円以上、アッパーでは10,000円以上。</p> <p>部屋が広め（シングル15㎡以上）、18㎡クラスもある。</p> <p>レストラン施設を保有している。</p> <p>立地は便利な場所が多い。</p> <p>室内装備・機能はシティホテル並みに充実している。</p>
		B) バジェットタイプ	<p>A D R 6,000円以下が多い。</p> <p>部屋の広さはシングル15㎡未満</p> <p>スタッフが少なく、ローコスト経営を徹底している。</p> <p>朝食を無料提供しているホテルが多い。</p> <p>新興ホテルチェーンが店舗を急増させている。</p>
総合型	<p>2. リゾートホテル</p> <p>観光地、避暑地・避寒地、レジャー施設近郊に立地している。宿泊・レストラン施設を完備している。</p> <p>シーズン需要、曜日需要の差が大きく、客室単価も大きく変動する。宴会場施設は完備しているホテルが多い。</p> <p>ツイン以上（2名以上）の利用客が殆どで、家族連れ、団体客（グループ）も重要な客層である。</p> <p>食事込みの料金設定となっている。</p> <p>トラベルエージェントへの集客依存度が高い。</p>		<p>客室数100室以上である。</p> <p>レジャー施設（ゴルフ、温泉、プール等）を保有又は隣接している。</p> <p>宴会場施設（大宴会場）を完備している。</p> <p>レストラン施設多数のケースが多い。</p>
		A) ラグジュアリー（贅沢・高級・高単価）	<p>都市部ではA D Rは35,000円以上が多い。</p> <p>地方都市や政令都市では、地域評価が一番で、単価も高いが、単価水準は、地域物価水準に準じている（15,000～30,000円）。</p> <p>高級レストランをホテル内に有しているケースがある。</p> <p>スイートルームを保有している。</p> <p>客室数200室未満が多い。</p> <p>施設維持経費、改修経費がかさむ。</p>
		B) アップスケール（高級）	<p>A D Rは20,000円以上が多い。</p> <p>大型宴会やイベントを受注し、収入増を図る政策のため、施設が大型化している（300室以上の客室、1,000㎡以上の大宴会場保有）。</p> <p>婚礼受注に最も積極的なホテルカテゴリーである。</p> <p>レストランを多種保有している。</p> <p>不況時には、大型故、収入減の幅が大きい。</p>
	<p>3. シティホテル</p> <p>比較的市街地内、市街地近郊に立地している。</p> <p>宿泊・複数レストラン・宴会の3部門施設が概ね完備している。</p> <p>洋食・和食・中華はもとより、イタリアン、フレンチ等、専門性のある高級レストランを提供している場合が多い。</p> <p>料飲収入比率（注3）が高く、レストラン、宴会合計では、50%以上の構成比となっている。重要なイベント、宴会、婚礼等は、高い収入源である。</p> <p>客室は、多種多様になっており、ビジネス客・レジャー客の他、男女、年代等問わなくなっている。一般的にこれまで「ホテル」と言われるイメージがこのカテゴリーと考えられてきた。</p>	C) ミッドスケール（中級）	<p>A D Rは10,000～20,000円で、アップスケールホテルに比べ、客室はやや狭い。</p> <p>施設種類は、アップスケールホテルと同じコンセプトであるが、規模や内容は小ぶり、料金は若干廉価である。</p>

(出典) 有限会社Majestic & Companyによる平成18年4月8日付レポート「ビジネス、シティ、リゾートホテルの業態分類について」

(注1) ADR (Average Daily Rate) とは平均客室単価であり、「年間客室売上高 ÷ 365日 ÷ (総客室数 × 客室稼働率)」により算出されるもので、以下「ADR」といいます。また、上記ADR水準は、東京23区内における水準を念頭に置いています。

(注2) ここにGOP (Gross Operating Profit) とは、ホテル事業にかかる営業収入の合計(客室部門売上、料飲部門売上及びその他部門売上)から売上原価(料飲原価及びその他原価)、人件費(客室部門、料飲部門及びパート等)、営業費(営業手数料、清掃等業務委託費及びリネン費等客用消耗品費等)、その他経費(広告宣伝費、水道光熱費、乙負担の施設管理費・修繕費及びその他)を控除した利益をいいます。なお、ここでの「乙負担の施設管理費・修繕費」とは、経費支出の事項で日常点検、管理における消耗品(壁紙、カーテン、カーペット、什器、家具等)の取替え及び修理に関する費用で、基本的にホテル運営会社(オペレーター)である不動産の賃借人(テナント)(乙)が負担することとされているものをいいます。その詳細については、後記「d. 築年数等の資産の質」及び「本投資法人の成長戦略 (ロ) 内部成長 b. テナントとの負担区分」をご参照下さい。また、「料飲部門」とは、ここに料理及び飲食に関する部門をいい、「料飲原価」とは、ここに料理及び飲食の材料、労務費等の原価をいいます。

(注3) ここに「料飲収入比率」とは、ホテル事業にかかる営業収入のうち、料飲部門における営業収入の比率をいいます。

(a) ホテルの各業態の分析及び本投資法人の投資対象

上記のとおり、一概にホテルといっても、宿泊機能に重点を置くビジネスホテル、宿泊・複数レストラン・宴会の3部門施設を完備し、観光資源を活用し余暇の楽しみとくつろぎを提供するリゾートホテル、都市生活全般に対応できるシティホテルと、その業態はさまざまで、その収益構造にも上記のとおり大きな違いが見られ、また、その特色から景気変動や季節変動の影響の度合いもそれぞれ異なります。

本投資法人は、これらの業態につき、原則として以下の区分に応じて投資します。ホテル経営を業態別に見た場合、一般にビジネスホテルは他の業態のホテル(リゾートホテル及びシティホテル)に比べ宿泊料がリーズナブル(経済合理的)であることにその特徴があり、オフィス、工場、研究所、役所等(ビジネス関連)、大学、コンベンションセンター等(会議関連)、文化施設、テーマパーク等(レジャー観光関連)又は空港やターミナル駅等、ホテルの周辺施設に応じたホテルの宿泊需要を手堅く取り込むことが可能なことから、近年急速にその施設数を増やしております。とりわけビジネス上の必要性に基づく需要に支えられている業態といえ、かかる特徴からビジネスホテルは景気下降局面においても相対的に安定した営業成績が期待され、オペレーターがホテル経営により得られる収益は比較的安定するものと考えております。

これに対し、リゾートホテルやシティホテルはビジネスホテルと比較して、一般に宿泊料が高く設定され、またその利用目的として飲食、宴会やレジャーの占める割合が高いことから、概して景気変動の影響を受けやすいとの特性があり、ビジネスホテルのような収益の安定性を得ることは難しい面がある一方、景気上昇局面においてはホテルとしてビジネスホテルに比して大きな収益の向上が見込めます。

また、ビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルはその業態に応じ、利用客のニーズや、商圈の範囲、競合状況、必要なノウハウや参入の容易さ等において相違があることから、競争環境が異なるといえます。

上記のように、ホテル経営はその業態に応じ、それぞれ収益の安定性、高収益獲得機会の程度や競争環境において相違がありますが、本投資法人は、その投資の基本方針である安定した収益の確保を図るため、主としてビジネスホテル用の物件に投資しつつ、安定した収益の確保が見込めるようなリゾートホテルやシティホテル等のほかの業態のホテル用の物件に

対しても分散投資をすることにより、これらの物件から得られる高収益機会の獲得及び競争環境にかかるリスクの分散を図ります。

上記の観点から、本投資法人は、その時々に応じて業態に応じた分散投資をバランス良く行うことを目指し、原則として以下の割合を目処として業態に応じた分散投資を図ります。但し、経済情勢、不動産市況及び各物件固有の諸要因等により、本投資法人が保有する不動産関連資産にかかる投資対象が短期的に以下に記載の比率と整合しない場合があります。

業態分散	ポートフォリオの割合
ビジネスホテル	50%以上
リゾートホテル	25%以下
シティホテル	25%以下

(注) 上記ポートフォリオの割合は取得価格に基づく金額割合です。

なお、本書での記載の目的において、あるホテルが上記業態のいずれに該当するか、特にシティホテルとビジネスホテルのいずれに該当するかについて、必ずしも明確でない場合があります。かかる場合には、当該ホテルの立地、宿泊施設以外の施設の有無とその内容、宿泊施設及びその他の施設それぞれの売上に占める割合、利用客の客層、客室単価、並びに客室数及び客室の室内装備等により当該ホテルの業態を決定するものとし、上表記載の割合はかかる決定に基づき判断されるものとしします。

(b) ホテルの各業態の区分

ホテルのうち、ビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルとの業態の区分が存在しますが、実際には、これらの3つは典型的な大括りであり、その各々の業態内においても、ホテルが提供するサービス、施設等のグレード及びそれに見合った形で設定される宿泊料等の価格帯の観点、ないし、サービス、施設等の多様性といった観点において更に相違が見られ、実際には個々のホテル間の差異があります。こういった、いわばホテルのコンセプトの違いは、施設規模の大きいリゾートホテルやシティホテルにおいて顕著です。本投資法人はホテル用不動産等に対して投資するホテル特化型のリートですが、上表のとおりその中でも50%以上は原則としてビジネスホテルへ投資します。このビジネスホテルにおいても、主に施設面での付帯機能の有無によりホテル間に差異が見られます。例えばレストランなどの料飲施設を設けて食事を提供し、会議室を用意し、又は癒しのための施設として大浴場等を設けることで宿泊機能に付加価値を提供するビジネスホテルがある一方で、宴会・料飲部門等を徹底的に削減し、食事についてもロビー周辺で、パンとコーヒーといった簡単な朝食を無料で提供するに止めているバジェットタイプと呼ばれるようなビジネスホテルもあります。本投資法人は、ホテルの各業態の中で、ビジネスホテルを中心としつつ、これら価格帯や機能性の点でコンセプトの異なるホテルにバランスよく分散投資を行うことで、より幅広いホテル需要を取り込むことを目指すとともに、その偏りをなくすことで安定的な収益の確保に資するものと考えております。

() 経営形態

(a) 経営形態の分類

ホテルの経営形態は、一般に所有、経営、運営及びブランド保有等の主体に応じて、以下のように分類されます。かかる1.ないし4.の分類は、資産運用会社の要請に基づき有限会社 Majestic & Companyが平成18年4月8日付で作成したレポート「ホテルの経営形態について」に

基づきます。

1．ホテル所有直営方式

	所有権	経営権 / 経営責任	運営権 / 運営責任	ブランド提供	広告宣伝・送客等
ホテルオーナー					
ホテル運営会社 (ホテルチェーン)					

(注) ホテル所有直営方式の場合には、ホテルオーナーが独立系ホテルを運営している場合とホテル運営会社が独自ブランドを展開しつつホテルも所有経営するケースがあります。ホテル所有直営方式の場合、ブランドイメージがホテルの収益力に大きな影響を及ぼしており、ホテルの経営成績(特に収益・費用)がホテル所有者に直接帰属します。

2．リース方式

	所有権	経営権 / 経営責任	運営権 / 運営責任	ブランド提供	広告宣伝・送客等
ホテルオーナー					
ホテル運営会社 (ホテルチェーン)					

(注1) 新興のホテルチェーン(特にパッケージ系と言われるもの)はこの形態での出店が殆どと言えます。賃貸期間はオフィス、レジデンス(住居)に比べ一般に長く、例えば、20年、30年といったケースもありえます。リース方式の場合、オーナーの所有権の及ぶ範囲(リース対象部分)は建物がスケルトン状態の場合もあり、あるいは内装までリース対象となる場合もあり、当事者の合意に従い、そこには相当程度の幅があります。但し、内装や什器備品はホテルを経営する会社が費用負担するケースが大半です。ホテルの経営責任がホテル運営会社(オペレーター)にあるため、ホテルの成績に左右されずに所有者は一定の賃料を収受することができることになります。また、全額を固定賃料とせず一部又は全部を歩合賃料とすることもあります。この場合、ホテルの経営成績が賃料収入に一部又は全部反映されます。

(注2) ここでいうホテル運営会社(オペレーター)は独立系ホテルの場合もありますが、独自のブランドでホテルを展開しているホテルチェーンであることが実際には多く見られます。

3．運営委託方式

	所有権	経営権 / 経営責任	運営権 / 運営責任	ブランド提供	広告宣伝・送客等
ホテルオーナー					
ホテル運営会社 (ホテルチェーン)					

(注) 運営委託方式の場合、経営責任がホテル運営会社に無いことが大きな特色といえます。ホテルの運営成績はホテル運営会社の能力(ノウハウ、ブランド、チェーン等)に左右されるところが大きく、経営成績はホテル所有者(賃貸人)に帰属します。そのため所有者側にとっては損益・収支の変動幅が最も大きく、一方ホテル運営会社にとっては経営成績への負担が軽く、かつアセットリスクもないため最も負担が軽いという特徴があります。但し、近年においてはホテル運営会社に一定の運営責任(予算を達成出来ない場合のペナルティの支払い等)を負担させる契約が締結される場合もあります。

4．運営委託 / フランチャイズ方式

	所有権	経営権 / 経営責任	運営権 / 運営責任	ブランド提供	広告宣伝・送客等
ホテルオーナー					
ホテル運営会社					
ホテルチェーン					

(注)運営委託/フランチャイズ方式とは、独自のホテルブランドを持たないホテル運営会社が、運営委託契約を締結すると同時にホテルチェーンとの間でフランチャイズ契約を締結する方式をいいます。なお、ここでいうホテル運営会社とは独自のブランドを持たないホテル運営の専門会社を意味します。

(b) 本投資法人が投資対象とする経営形態

本投資法人は、ホテルとしての利用が当該物件の有効な利用形態であると判断される物件を取得し、そのうえでホテルの運営会社に対しリース方式により物件を賃貸することにより運用します。かかる観点から、本投資法人は、取得後にリース方式によるホテル経営となる物件を取得することとします。それは、このように物件をリース方式により運用する場合、当該物件にかかるホテル用不動産等の保有者である本投資法人がホテル経営にかかる経営責任及び運営責任を負うこととはならないためです。すなわち、リース方式の場合、ホテル経営の状況にかかわらず、ホテル運営会社(オペレーター)は賃貸借契約に定める賃料を負担することとなるため、運営委託方式、フランチャイズ方式等に比較し、本投資法人にとり、相対的に安定した収益を確保することが可能となります。

また、リース方式の場合には、ホテル用不動産等の保有者たる本投資法人と当該物件を賃借してホテル経営を行うホテル運営会社(オペレーター)との間で、ホテル用不動産等にかかる物件の所有者(信託されている物件については信託受益者)とホテル経営者とが分離されることから、それぞれの立場に基づく相互の牽制が働くことが期待され、これにより適切な賃料水準の確保と当該物件の最適な設備管理が可能となり、ひいては本投資法人による安定した収益の確保及び資産価値の維持向上が図れます。

(c) 歩合賃料によるリース方式

なお、オフィスビルや住居用マンションの場合、通常一定の賃貸借期間中、賃料が固定されるとの賃貸借契約による運用が行われることが多いのに対し、ホテルでは、物価の上昇(インフレ)に機動的に対応し、また需要動向、特にシーズン等に応じた料金体系を加味した上で宿泊料を変更することが可能であるとの特性があります。本投資法人は、このようなホテルの特性を考慮し、本投資法人(信託されている物件については信託受託者たる信託銀行)がホテル運営会社(オペレーター)から支払いを受けるべき賃料につき、これをホテルの運営からホテル運営会社(オペレーター)が得る収益と連動させる(歩合賃料)リース方式を採用する場合があります。但し、本投資法人は、中長期的な観点から安定した収益を確保するとの基本方針をとっており、また、現時点で本投資法人がその主たる投資対象とするビジネスホテル用不動産市場においては固定賃料の物件が少なくないことから、固定賃料の物件を中心に取得を進めることとし、上記歩合賃料によるリース方式を採用する場合であっても、安定した収益が十分見込めるものと判断される水準の最低保証賃料を定めることとします。なお、中間期末保有資産につき、本中間期中における賃料総額に対して、歩合賃料総額が占める割合は2%未満でした。

b. 投資地域

本投資法人の規約により、その投資対象地域は、主として、三大都市圏(東京都23区、大阪市及び名古屋市)その他政令指定都市、県庁所在地並びにそれらに準ずる都市としています(規約第27条第3項)。

但し、本投資法人は、ホテルとしての安定した収益が見込める場合には、上記に該当しない場合であっても投資することができます。なお、ここに、「安定した収益が見込める場合」とは、当該ホテルの立地(地域における公共施設・文化施設等、遠隔地の顧客集客力

を含みます。)、地域における当該ホテルの知名度・優位性と地域密着度・浸透具合、当該物件の顧客集客力(設備投資を行った場合の潜在的集客力を含みます。)、当該物件の所在地における現在及び将来における賃料相場、オペレーターのホテル運営ノウハウと収益計画、顧客基盤の広さ、その他当該物件が持つあらゆる収益向上の機会を勘案し、当該物件への投資が、中長期的に見て、収益面において安定しているものと総合的に判断される場合をいいます。

() ホテル投資における地域的分散性

三大都市圏においては、ほかの地域と比較してビジネス需要が高く、また、富裕層やレジャー需要も旺盛であるため、安定したホテルの客室稼働やその他の利用が見込め、この傾向は、その他の政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市においても同様であるものと考えられます。他方、ホテルは社会のインフラであり地方においても一定の需要が見込まれること、駅前等交通に至便な場所に所在する物件や観光資源に近い物件等には安定的な稼働状況のあるものが散見されること、さらには一般に地価が高い大都市圏に比べ地方でも立地等に恵まれた物件には高い投資利回りが期待できるものもあること等から、三大都市圏等以外の地域においても安定した収益の確保に適した物件は少なくないものと考えております。また、地域的な分散投資は地震リスクの分散という見地でも好ましいと考えられます。

() 本投資法人における地域分散の方針

本投資法人は、かかる観点より、原則として、ポートフォリオの総資産額のうち50%以上の割合を三大都市圏に投資することとしつつ、その他の政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市にも投資し、かつ、ホテルとしての安定した収益が見込める場合にはそれ以外の地域にも投資することとして、地域的分散投資を行います。但し、経済情勢、不動産市況及び固有の物件にかかる諸要因等により、本投資法人が保有するホテル用不動産等にかかる投資対象地域が短期的に上記の比率と整合しない場合があります。

c. ホテルオペレーターについて

本投資法人は、その保有するホテル用不動産等にかかる物件につき、リース方式によりそれぞれ単一のオペレーターに対して賃貸し、当該オペレーターはホテルの経営・運営を行います。但し、かかるホテルの用に供される物件のうちホテル以外の用に供される部分として、例えば、店舗、レストラン、コンビニエンスストア、事務所等が所在することがあり、それらの部分については、オペレーター以外の者に直接賃貸され、又はオペレーターを通じて転貸されることがあります。

このように、本投資法人は原則として、ホテル用不動産等にかかる物件を単一のオペレーターに対して賃貸するため、以下に記載の方針に従い、物件取得時におけるオペレーターの選定及びオペレーターとの賃貸借契約の解約等に関するリスクの回避を図ることとしています。

() オペレーターの選定基準

本投資法人は、その保有するホテル用不動産等にかかる物件につき、その一部をレストランやコンビニエンスストア等に賃貸することはあるものの、そのホテルの用に供される部分については、それぞれ単一のオペレーターに対して賃貸してこれを運用

します。また、ホテルにおいては、一般にその開発当初はオペレーターの変更等は想定されておらず、また、実際にもオペレーターの変更がなされることは稀です。従って、物件の選定・取得を行う場合、原則として、ホテル市場における適切な賃料水準を前提として、将来にわたって同一のオペレーターによる入居及びこれによる賃料収入の確保を前提として投資判断を行うという特徴があります。

そのため、物件の選定に当たっては、そのオペレーターの業歴、財務内容、ブランド、これまでのホテル運営の実績、各地域への精通度等の諸要素を勘案し、慎重に選定を行います。なお、本投資法人が稼働中の物件を取得する場合、当該物件にかかるホテル経営は原則として物件取得時点のオペレーターが継続して行うこととなるため、物件取得時における物件取得の可否及び是非については、特にオペレーターも含めた物件全体の精査が重要となります。そのため、オペレーターの選定基準としては、当該物件にかかる当該オペレーターによる予想収支、賃料負担力、当該オペレーターのノウハウや業歴等も併せて考慮します。これに対し、新規オペレーターを選定することを条件として稼働中の物件を取得する場合もあります。

() オペレーターの分散及びバックアップオペレーター

オペレーターとの間の賃貸借契約が終了した場合には、当該オペレーターの退店に伴う費用、新規オペレーターの選定・入居（開業）までの空室期間の発生及び新規改装に伴う費用及び損失等の負担が、関連する物件につき発生することがあります。本投資法人は、このような場合に備えテナント集中に伴うリスクを回避すべく、オペレーターの分散を図ることとしています。

また、特定のオペレーターとの間の賃貸借契約が解除された場合、長期にわたり新規オペレーターを確保することができず空室期間の長期化による損失の拡大の回避を図ることを目的として、資産運用会社は株式会社共立メンテナンス、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーションとの間で、それぞれ平成17年12月22日付で「バックアップ・オペレーティングの意向表明書」を締結しています。かかる意向表明書において、本投資法人が保有し、若しくは将来取得する予定のホテル用不動産等にかかる物件について、当該物件のオペレーターとの間の賃貸借契約が終了し、又は終了が予想される場合、上記各社又はそれらの子会社がオペレーターとしてホテルを営業する目的で当該物件を借り受けることを検討する旨の意向を確認しています。本投資法人は、かかる意向表明書により、空室期間の長期化による損失の拡大の防止及び新規オペレーターによるホテル経営への円滑な移行が図られるものと考えます。

d . 築年数等の資産の質

ホテルにおいては、築年数が経過し外観が古くなった場合であっても、リノベーション(改装)が適切になされることにより、資産としての質は一定限度において維持されます(注)。かかる観点から、本投資法人は、その投資対象とするホテル用不動産等にかかる物件の築年数だけではなく、その外観や管理、修繕、リノベーションの状況も勘案し、資産としての質が維持されているか否かを含む総合的な判断に基づき投資します。

(注) ホテル用不動産等にかかる物件については、その所有者と賃借人であるオペレーターとの間で、当該不動産のうち、いずれの部分でもどちらが維持管理につき負担を負うかについて、賃貸借契約の中でいわゆる「甲乙負担区分」に関する合意を交わすことが通常です。ここに「甲乙負担区分」に関する合意とは、賃貸借契約の両当事者である賃貸人(通常契約書上では「甲」と表示します。)とオペレーターである賃借人(通常契約書上では「乙」と表示します。)の間で、一般的には、

資本的支的出の事項で建物構造体及びそれに付帯するものの取替え及び修理については賃貸人(甲)が負担し、経費支的出の事項で日常点検、管理における消耗品(壁紙、カーテン、カーペット、什器、家具等)の取替え及び修理については賃借人(乙)が負担することを基本としつつ、物件の更新、修繕、管理の負担区分を詳細に取り決めるものです。かかる甲乙負担区分に関する合意において、賃貸人たるオーナーと賃借人たるテナントとの明確かつ適切な負担区分を設定することにより、適切な管理、修繕、リノベーションが図られるものと考えております。その詳細については、後記「本投資法人の成長戦略 (ロ) 内部成長 b. テナントとの負担区分」をご参照下さい。

本投資法人の成長戦略

(イ) 外部成長

ここに「外部成長」とは、資産規模の拡大を通じた成長を指します。本投資法人は、以下の方針で不動産関連資産の取得機会を確保し、その運用資産の規模の拡大、すなわち外部成長を図ります。

a. 物件情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供

本投資法人及び資産運用会社は、株式会社共立メンテナンス、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーション(以下、本a.において、それぞれを「物件情報提供会社」といいます。)との間で、不動産及び不動産を主たる信託財産とする信託の受益権(以下、本a.及び下記b.において、「不動産及び受益権」といいます。)に関する情報の提供について、「不動産等取得のサポート(情報提供)に関する協定書」を締結しています。本投資法人は、同協定書に基づき、物件情報提供会社又はその子会社が仲介を行う目的で入手した不動産並びに受益権の売却に関する情報及び物件情報提供会社又はそのグループ会社が保有する不動産及び受益権の売却情報のうち、本投資法人の投資基準に合致するものについて、物件情報提供会社より速やかな情報提供を受けることができると期待されます。

b. 仲介情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供

本投資法人及び資産運用会社は、中央三井信託銀行株式会社(以下本b.において「仲介情報提供会社」といいます。)との間で、不動産及び受益権に関する仲介情報の提供について、「収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書」を締結しています。本投資法人は、同協定により、仲介情報提供会社が取得した第三者保有の不動産及び受益権の売却又は仲介に関する情報のうち、本投資法人の投資基準に合致するものについて、速やかな情報提供を受けることができると期待されます。

c. 開発物件の取得

ホテルについては、前記「ポートフォリオ構築方針 (ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 () 経営形態」に記載のとおり、ホテルの用に供される物件の所有とホテルの経営ないし運営の分離が進んでおり、開発物件においても、ホテルの用に供される物件の開発業者や建設の注文主となる土地所有者等は、そのオペレーター候補者の意向等を勘案しつつ、開発段階からオペレーター以外の者が物件の購入者となることを求めるという場合が少なくありません。また、オペレーター自らが土地及び建物の取得・開発を行い、当該開発物件の購入者を求めるという場合もあります。

本投資法人は、竣工・引渡リスクが回避できると判断され、竣工後のテナント(オペレーター)確保が十分に可能であると判断される場合には、開発中の不動産につき、建物竣

工後の引渡しを条件とする売買契約を締結することがあります（後記「投資基準（ロ）取得基準 f. 開発物件」をご参照下さい。）。これにより、本投資法人の投資方針に適した物件をより早期にかつより良い条件で取得することに努めます。

d. 物件取得に関するその他のサポート

不動産関連資産の取得に関する上記 a. 及び b. のサポート以外のサポートについては、後記「（ロ）内部成長 a. ホテルの特殊性に応じた適切な物件の維持・管理」をご参照下さい。

(ロ) 内部成長

ここに「内部成長」とは、保有する資産の質を高め、収益性を高めて成長することを指します。本投資法人は、上記の外部成長とともに、以下の方針でその保有する不動産関連資産の価値の維持・向上を図り、運用資産の着実な成長を図ります。

a. ホテルの特殊性に応じた適切な物件の維持・管理

本投資法人の投資対象であるホテル用不動産等にかかる物件については、一括してテナントであるオペレーターによるホテル事業の運営に供されることから、本投資法人は、当該シングルテナントであるオペレーターとの間で長期間の賃貸借契約（原則として期間5年以上の契約を長期契約とし、一般には10年から20年程度の期間が想定されます。）を締結することにより、これを運用する方針です。これを踏まえ、購入時の適切なデュー・デリジェンスの実施と、取得後の資産運用会社のスポンサーからのノウハウの提供を通じて、物件の躯体・設備の適切な維持・管理・向上に努め、かつ、適切な減価償却と修繕を実施しつつ、安定的な賃料収受につなげる方針です。

資産運用会社は、新日本空調株式会社との間で、建物及び設備等の運営管理にかかる技術的助言及び補助業務の提供について、技術アドバイザリー契約を締結しています。同契約により、本投資法人は、物件取得に当たってのデュー・デリジェンスの補助、建物及び設備等の運営管理一般についての助言、本投資法人が保有するホテル用不動産等にかかる各物件の建物及び設備の運営管理にかかる計画及び長期修繕計画並びにそれらの予算の作成又は検討に関する助言及び補助、並びにかかる物件に関するその他の技術的側面からの助言及び補助等を受けることができることとなります。

さらに、資産運用会社は株式会社クリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパンとの間で、ホテルの内装・家具備品等にかかる技術的助言及び補助業務の提供について、リノベーション・アドバイザリー契約を締結しています。同契約により、本投資法人は、物件取得に当たってのデュー・デリジェンスの補助、本投資法人が投資するホテル用不動産等にかかる各物件のうち、その内装・家具備品等が本投資法人の資産であるもの及び当該物件にかかるオペレーターとの賃貸借契約に定める賃料の全部又は一部が歩合賃料であるものにつき、当該内装・家具備品等の管理、リノベーション等にかかる計画の作成、検討又は実施を行う際の助言及び補助、並びに当該物件について内装・家具備品等の資産区分の変更を行おうとする場合における、内装・家具備品等の評価及び新たな資産区分を前提とした当該物件のオペレーターとの契約条件についての助言を受けることができます。

b. テナントとの負担区分

本投資法人の保有するホテル用不動産等にかかる各物件のテナントである各オペレーターとは、賃貸借契約又はこれに付随して締結される甲乙負担区分に関する合意において、貸主である本投資法人(信託されている物件については受託者たる信託銀行)と借主であるテナント(オペレーター)との間での、躯体・設備の維持・管理・更新に関する支出・費用負担を定めます。かかる支出・費用負担につき、原則として、本投資法人は、躯体・設備の大規模修繕・更新のみを貸主の負担とし、それ以外の壁紙や天井床仕上げ等の内装や客室家具等のいわゆる造作についてはオペレーターの資産としてその費用をオペレーターが負担すること、日常の小修繕、躯体・設備の運営維持管理費用についてはオペレーターの負担とすることを基本方針とし、これに従った運用を行います。

資産運用会社は、ホテルという物件の利用形態において、いわゆる造作部分については各ホテルオペレーターのブランド・イメージに直結するものであることから、これをオペレーター資産とすることが、ホテル事業の維持向上及び施設の適切かつ最適な維持・管理・更新に資するものと考えております。また、日常の小修繕、躯体・設備の運営維持管理費用をオペレーターの負担とするのも、ホテルが24時間稼働し利用者にホテル施設を通じたサービスを提供するものであることを考慮した場合、オペレーターに一定の裁量を与えることによる適切な運営管理が必要であるとともに、本投資法人の物件管理上のコスト削減にも繋がると判断されるためです。

資産運用会社は、かかるテナントとの間のホテル用不動産等にかかる物件の躯体・施設・設備の維持・管理・向上にかかる適切な負担配分を通じ、本投資法人の保有するホテル用不動産等の質の向上を図ります。

c. 物件の管理方針

本投資法人の投資対象である不動産にかかるホテル経営については、オペレーターの裁量によるホテル経営が本投資法人の保有するホテル用不動産等からの安定した賃料収入及び資産価値の増大に資するものと考えており、従って、オペレーターは、原則として完全な裁量をもってホテル経営を行い、かつその経営について責任を負います。これに対し、本投資法人は、オペレーターによるかかるホテル経営のために、予め賃貸借契約、特に甲乙負担区分に関する合意に基づいて、各物件の維持管理に務め、これを通じてオペレーターによる最適なホテル経営の環境整備を整えるものとします。

また、本投資法人(信託されている物件については信託受託者たる信託銀行)は、オペレーターと資産運用会社との間の連絡・事務等の処理(設備の更新負担等の通知、費用負担の計算及びその授受等)、遠隔地物件の集中管理並びにこれらに関する月次のレポートの提出を含む一定の事務を委託するため、PM会社を選任します。なお、PM会社はオペレーターがこれを兼ねることがあります。

投資態度

本投資法人が取得する資産の組入比率は、以下の方針によります(規約第27条第5項)。

(イ) 特定不動産(本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、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。)の価額の合計額が、本投資法人が有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とします。

(ロ) 資産の総額のうち占める租税特別措置法(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第9項に規定する不動産等の価額の割合として財務省令で定める割合を100

分の75以上とします。

投資基準

(イ) 保有期間

原則として5年超の長期保有を目的とします。

(ロ) 取得基準

個別の不動産関連資産の取得基準は、以下のとおりとします。

a. 取得金額

本投資法人は、資産の取得に当たり、テナントによる効率的なホテル経営が可能であり、かつ、当該物件の運用管理の効率性に鑑み、1物件当たりの取得価額を原則として10億円以上とします。

b. 規模

個別の立地特性による地域性や機能又は業態毎の標準的な規模をベースとし、地域の将来性を考慮のうえで、適正規模を判断します。但し、原則として客室数100以上のものに対して投資を行います。

c. 区分所有建物

本投資法人は、区分所有建物を取得する場合には、原則として、その全体(全ての専有部分)を取得しますが、例外的に、一棟のうち幾つかの専有部分を取得できない場合でも、他の区分所有者の属性、建物の特徴、資産の価値や希少性、区分所有者としての本投資法人が保有する議決権の割合等を勘案して、一棟全体ではない区分所有建物を取得することがあります。

d. 権利形態

本投資法人は、原則として、建物をその敷地の完全な所有権とともに取得できる場合に投資をします。但し、土地所有者や共有者の属性と権利内容を勘案し、敷地が借地である物件又は敷地を共有する物件の取得を行うことがあります。

e. 耐震構造

本投資法人は、原則として、建築基準法(昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。)上のいわゆる新耐震基準(昭和56年改正後の建築基準法に基づく建物等の耐震基準を指します。)を満たす物件又は耐震性能がそれと同等と判断した物件(具体的にはPML15%以下とされる物件)に投資します。なお、本投資法人がPML15%を超える物件を取得する場合には15%を超える部分について地震保険の付保を検討します。「PML」の詳細については、前記「5.参考情報(3)中間期末保有資産の個別資産毎の概要」をご参照下さい。

f. 開発物件

本投資法人は、建設中の建物につきその竣工・引渡リスクが回避できると判断され、竣工後のテナント確保が十分に可能であると判断される場合には、開発中の不動産につき、建物竣工後の引渡しを条件とする売買契約を締結する場合があります。近時において優良

物件の取得の競争が激しくなりつつあり、かかる不動産市況に鑑み、本投資法人は、適時に優良な資産を取得することを目的としてかかる取得方針を採用しています。

g. その他

立地特性及びマーケット動向（商圈・競合状況、宿泊目的・種別・人数・料金・稼働率等）、オペレーターの業績、決算内容等信用状況、業歴、賃料水準、賃貸借期間、敷金金額、中途解約条件内容、代替テナントの可能性等の検証を総合的に行ったうえで投資します。

(ハ) デュー・デリジェンスの基準

本投資法人は、投資対象とする個々の不動産関連資産を選定するに当たり、当該不動産関連資産の予想収益、物件の立地エリアの将来性、建築仕様、耐震性能、権利関係、建築管理状況、環境・地質、遵法性等を総合的に検討し、以下の基準に従って十分な経済的調査、物理的調査及び法的調査を実施するものとします。また、不動産関連資産の取得に当たり、建物調査、環境調査、鑑定評価については専門性・客観性・透明性の観点から本投資法人又は資産運用会社と利害関係を有しない独立した外部業者へ調査の委託を行ったうえで、投資適格性の判断を行います。

そのほか、前記「本投資法人の成長戦略（ロ）内部成長 a. ホテルの特殊性に応じた適切な物件の維持・管理」に記載のとおり、資産運用会社はそのスポンサー（株主）である株式会社クリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパンとの間でリノベーション・アドバイザー契約を締結しており、これに基づき、デュー・デリジェンス・レポート（リノベーション・プランを含むことがあります。）の提供を受けることができます。また、資産運用会社は同じくそのスポンサーである新日本空調株式会社との間で技術アドバイザー契約を締結しており、これに基づき、設備デュー・デリジェンス・レポート（メンテナンス計画を含みます。）の提供を受けることができます。

資産運用会社は、以上を踏まえ、更に以下のデュー・デリジェンス基準への適合性の有無を判断しつつ、適切な投資対象の選定を行う方針です。但し、物件の特性に鑑み、以下のいずれかのデュー・デリジェンス基準につき適合性を満たさない場合でも本投資法人がその資産を取得することがあります。

調査項目		調査事項
経済的調査	市場調査	産業、観光資源、インフラ（交通ほか）の集積状況 最寄り駅からの利便性、最寄り駅の乗降客数 当該物件周辺のオフィス、娯楽施設、教育施設、スポーツ関連施設、会議場等の利便施設等の配置及びこれらとの近接性 物件所在地周辺の現在のホテル市場賃料と中長期予想 物件所在地周辺の開発計画の動向 商圈人口、世帯数、年齢構成
	オペレーター調査	オペレーターの信用度（業歴、財務内容、ブランド） オペレーターの賃料支払状況（市場水準との対比） ホテルの稼働状況、推定収支、賃料負担力 代替オペレーターの可能性
	収益関係	当該物件の管理費用の現況及び改善余地 賃貸更新時の賃料変更の可能性 中長期修繕計画の策定及び予想される将来の費用負担の可能性 物件の修繕管理等による価値向上の可能性 公租公課 鑑定評価
調査項目		調査事項
物理的調査	立地	隣地との境界・越境の現況 都市計画及び地域計画 日照、眺望、騒音、通風等の環境状況
	建築・設備・仕様概要	主要構造、意匠、設計・施工業者、築年数等 内外装の部材の状況（部屋面積、使用資材、天井高、空調設備、衛生設備、防犯設備、防災設備、放送受信設備、インターネット設備、給排水設備、昇降機設備、駐車場、飲食店舗、店舗、宴会場、会議室、プールほかレジャー施設、エントランス等その他共用設備の状況等） 甲乙負担区分の検証
	耐震性能診断	新耐震基準又はそれと同水準以上の性能の確保（必要に応じ、外部の専門家に依頼し、構造計算書及び構造図等にかかる偽装等の可能性の調査を含め、建築基準法上の耐震性能等につき確認を行うことを検討します。） 地震につき予想最大損失率の算出
	環境・地質	アスベスト等の有害物質の使用状況 土地利用履歴、土壌汚染調査
	建物・管理	関係法規（建築基準法、都市計画法（昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。）、国土利用計画法（昭和49年法律第92号、その後の改正を含みます。以下「国土法」といいます。）、消防法（昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。以下「消防法」といいます。）、その他建築法規及び自治体による指導要綱等）の遵守状況等 建物管理状況の良否、管理規約の内容、管理会社へのヒアリング 施工業者からの保証内容及びアフターサービス内容

調査項目		調査事項
法的調査	権利関係への対応	<p>前所有者等の権利の確実性を検討します。特に共有物件・区分所有物件・借地物件等、本投資法人が物件の一部につき所有権を有しないか又は単独では所有権を有しない等権利関係が複雑な物件について、以下の点を含めその権利関係について慎重に検討します。</p> <p>借地物件につき、借地権に関する対抗要件具備の有無及び借地権に優先するほかの権利の有無</p> <p>区分所有物件につき、敷地権登記の有無、建物と敷地権の分離処分の制限及びその登記の有無、持分割合の状況</p> <p>敷金保全措置、長期修繕計画に基づく積立金の方針・措置</p> <p>共有物件につき、共有物不分割特約及びその登記の有無、共有物分割請求及び共有持分売却等に関する適切な措置の有無並びに共有者間における債権債務関係</p> <p>区分所有物件につき、本投資法人が区分所有者として保有することとなる議決権の全ての区分所有者の議決権に対する割合等</p> <p>本投資法人による取得前に設定された担保の設定状況や契約の内容とその承継の有無</p> <p>借地権設定者、区分所有者及び共有者等と締結された規約・特約等の内容（特に優先譲渡条項の有無とその内容）</p> <p>借地権設定者、区分所有者及び共有者等の法人・個人の別等の属性</p> <p>不動産を信託財産とする信託受益権については信託契約の内容</p>
	境界調査	境界確定の状況、越境物の有無とその状況

(二) 取得後における運用資産の投資適格性の維持に関する管理体制

本投資法人の投資対象であるホテル用不動産等にかかる物件は一括してテナントであるオペレーターに賃貸され、またホテルの賃貸借契約ではいわゆる「甲乙負担区分」に関する合意に従い、造作等についてはテナントによるホテル事業の裁量的な運営に委ねられる特性があります（甲乙負担区分については、前記「本投資法人の成長戦略（ロ）内部成長 b. テナントとの負担区分」をご参照下さい。）。かかるホテル用不動産等にかかる物件の特性に鑑み、資産運用会社は資産取得後のテナント管理（特にテナントによる造作等の修繕、改築における建築基準法や条例等の遵守の状況）にも十分に配慮し、運用資産の適切な維持・管理に努めるものとします。

付保方針

(イ) 損害保険の付保に関しては、各物件の特性に応じて適正と判断される内容の火災保険及び賠償責任保険を付保します。

(ロ) 地震保険の付保に関しては、物件のPMLが15%以上である場合には、当該物件について地震保険を付保することを検討し、地震保険が付された物件を除外したポートフォリオ全体のPMLが15%を超えないようにします。

資産運用計画

資産運用会社は、本投資法人の営業期間毎に不動産関連資産全体について「資産運用計画」を、各不動産関連資産毎に「個別資産運用計画」を策定し、計画的な資産の運用を行います。

(イ) 資産運用計画

本投資法人の保有するポートフォリオの運営管理について各営業年度毎に「資産運用計画書」を策定し、計画的な運用管理を実施します。資産運用計画は、各営業期間開始時点のポートフォリオ全体の月次及び営業期間の収支予算及び個別資産運用計画により構成するものとし、各営業期間の開始時までには投資委員会の審議・承認を得て取締役会の決議により決定されます。

(ロ) 個別資産運用計画

営業期間毎に策定される個別資産運用計画は、物件毎に、当営業期間の収支予算、運用計画、修繕計画、PM会社の選定等の項目から構成されます。

(ハ) 資産運用計画の検証

a. 月次での検証

資産運用会社は、各物件及びポートフォリオ全体での月次収支実績を検証します。月次収支予算と実績に乖離がある場合等、資産運用計画の見直しが必要と判断される場合には、速やかに資産運用変更計画を策定します。

なお、期中に不動産関連資産の取得・売却を行った場合も同様とします。

b. 各営業期間毎の検証

資産運用会社は、各物件及びポートフォリオ全体の運用状況を分析し、これらを踏まえ翌営業期間の資産運用計画を策定します。

売却方針

(イ) 本投資法人は、不動産関連資産を、中長期的観点から保有するものとし、短期的にこれらを売却しないものとします。

(ロ) 個々の不動産関連資産につき、中長期的な不動産市況、将来における収益予想、資産価値の増減及びその予測、立地エリアの将来性・安定性、不動産の劣化又は陳腐化に対する資本的支出の見込み並びにポートフォリオの構成を考慮の上総合的に判断し、売却益・資金回収がポートフォリオ全体を大きく向上させるものと判断する場合には、売却する場合があります。

財務方針

(イ) 基本方針

本投資法人のために、財務活動の機動性と資金繰りの安定及び金利収支の改善の諸点に注意しながら最適な資金調達構造を維持し、それにより物件取得による本投資法人の外部成長を図ります。

(ロ) 借入及び投資法人債発行

a. 基本方針

短期又は長期、変動金利又は固定金利及び有担保又は無担保等のバランスをとりながら、本投資法人の借入又は投資法人債の発行を行います。

b. 資産の総額に対する負債比率

本投資法人の保有する資産の総額に対する借入金（投資法人債を含みます。）残高の割合（以下「LTV」といいます。）の上限は、60%を目途とします。但し、資産の取得状況や投資口の追加発行のタイミング等により短期的に上記数値を超えることがあります。

c. 借入先の選定

借入先の選定に当たっては、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金融機関と交渉し、市場条件とも比べながら、その内容を総合的に考慮してこれを選定します。なお、借入先は、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に限ります。

(八) 投資口の追加発行

本投資法人の資産の長期的かつ安定的な成長を目指し、金融環境を的確に把握したうえで、投資口の希薄化（新規投資口の追加発行による投資口の持分割合の低下及び投資口1口当たりの純資産額又は分配金の減少）に配慮しつつ、投資口の追加発行を行います。

開示方針

(イ) 本投資法人は、常に投資家の視点に立った迅速、正確かつ公平な情報開示を行うことを開示の方針とします。

(ロ) 資産運用に関する情報その他投資家に対して開示すべき情報につき、上記の開示方針を実現するために必要な情報の集約体制を整え、これを維持することに努めます。

(ハ) 集約された情報については、適宜外部の専門家等の意見を求め、これを十分斟酌しつつ、開示の要否、内容及び時期について速やかに検討し、開示について決定します。

(ニ) 開示に当たっては、投信法、証券取引法、東京証券取引所、投資信託協会等がそれぞれ要請する内容及び様式に従って開示を行います。

(ホ) 投資判断上重要と考える情報を自主的かつ積極的に開示することに努めるとともに、投資家にとって分かり易い情報の提供に努めます。

(2) 投資対象

投資対象とする資産の種類（規約第28条）

以下、本投資法人による投資対象を示します。

(イ) 本投資法人はその規約で、主として以下に掲げる特定資産に投資するものとしています（規約第28条第1項）。

a. 不動産

b. 次に掲げる各資産（以下併せて「不動産同等物」と総称し、不動産及び不動産同等物を併せて「不動産等」と総称します。）

- (i) 不動産の賃借権
 - () 地上権
 - () 不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と併せて信託する包括契約を含みますが、有価証券に該当するものを除きます。）
 - () 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。）
 - () 当事者の一方が相手方の行う上記 a . 不動産又は b . (i) ないし () 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かかる出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」といいます。）
 - () 信託財産を主として不動産及び b . () に掲げる財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（有価証券に該当するものを除きます。）
- c . 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もの（以下併せて「不動産対応証券」と総称します。）
- (i) 優先出資証券（資産流動化法に定めるものをいいます。）
 - () 受益証券（投信法に定めるものをいいます。）
 - () 投資証券（投信法に定めるものをいいます。）
 - () 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定める特定目的信託の受益証券（上記 b . ()、() 又は () に掲げる資産に該当するものを除きます。）
- (口) 本投資法人は、前項に掲げる特定資産のほか、以下の特定資産により運用します（規約第 28 条第 2 項）。
- a . 預金
 - b . コールローン
 - c . 国債証券（証券取引法で定めるものをいいます。）
 - d . 地方債証券（証券取引法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（証券取引法で定めるものをいいます。）
 - f . 株券
 - g . 譲渡性預金
 - h . コマーシャル・ペーパー（証券取引法に定めるものをいいます。）
 - i . 資産流動化法に規定する特定社債券
 - j . 金銭債権（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（以下「投信法施行令」といいます。）に定めるものをいいます。）
 - k . 約束手形（投信法施行令に定めるものをいいます。）
 - l . 信託財産を主として上記 a . ないし j . 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。）
 - m . 金融デリバティブ取引（ヘッジ目的に限ります。）にかかる権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）

n. 金融先物取引等（ヘッジ目的に限ります。）にかかる権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）

(ハ) 本投資法人は、上記（イ）及び（ロ）に定める特定資産のほか、以下の資産に投資します。

a. 商標法に基づく商標権等（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. 温泉法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。

c. 動産等（民法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件等をいいます。）。

d. 不動産等の投資に付随して取得が必要又は有用となる地役権その他の権利。

投資基準及び種類別、地域別等による投資割合

(イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 投資基準」をご参照下さい。

(ロ) 種類別、地域別等による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ポートフォリオ構築方針 (ロ)ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 ()業態」及び「b. 投資地域 ()本投資法人における地域分散の方針」をご参照下さい。

(3) 分配方針

本投資法人は、毎決算期最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録質権者に対して、以下の方針に従って金銭の分配を行うものとします。

利益の分配

本投資法人は、利益（本投資法人の貸借対照表上の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を控除して算出した金額をいい、以下同じとします。）の金額は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って計算されるものとします（規約第34条第1項第1号）。

利益を超えた金銭の分配

本投資法人が適切と判断する場合、当該決算期に計上する減価償却額に相当する金額を限度として本投資法人が決定した額を加算した額を、利益の金額を超えて、投資主に金銭で分配することができます。また、この場合において金銭の分配金額が租税特別措置法第67条の15に規定される投資法人にかか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で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ます（規約第34条第1項第4号）。利益を超えて投資主に分配される金額は、まず出資剰余金から控除し、控除しきれない額は出資総額から控除します。

本投資法人は、安定的な分配金の支払いを重視しますが、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。但し、本投資法人が投資法人にかかる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。

金銭の分配の制限

本投資法人が借入を行う場合、その財務状況により、金銭の分配を制限又は停止するとの契約上の制約に服することがあります。

分配金の分配方法

決算期における最終の投資主名簿に記載のある投資主又は登録質権者に対して、その所有口数に相当する金銭の分配を行います。分配金の支払いは、原則として決算期から3ヶ月以内に、必要な税金を控除した後の金額をもって行います（規約第34条第1項第5号）。

分配金の時効等

投資主に対する金銭の分配が行われずに、分配金の支払開始の日から満3年を経過したときは、本投資法人はその支払いの義務を免れるものとします。なお、金銭の分配の未払金には利息を付しません（規約第34条第2項）。

本投資法人は、上記 から のほか、金銭の分配に当たっては、投資信託協会の定める規則等に従うものとします。