

【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21年12月24日
【計算期間】	第7期（自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日）
【発行者名】	日本ホテルファンド投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 實 延 道 郎
【本店の所在の場所】	東京都港区浜松町二丁目6番2号
【事務連絡者氏名】	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 財務部長 有 働 和 幸
【連絡場所】	東京都港区浜松町二丁目6番2号
【電話番号】	03-3433-2089
【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	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
決算年月		平成18年3月	平成19年3月	平成19年9月	平成20年3月	平成20年9月	平成21年3月	平成21年9月
営業収益(注1)	百万円	—	1,745	1,177	1,240	1,284	1,273	1,283
(うち不動産賃貸事業収入)	百万円	(—)	(1,745)	(1,177)	(1,240)	(1,284)	(1,273)	(1,283)
営業費用	百万円	4	535	491	519	534	544	555
(うち不動産賃貸事業費用)	百万円	(—)	(373)	(355)	(380)	(401)	(410)	(414)
営業利益又は営業損失(△)	百万円	△4	1,209	685	720	750	728	727
経常利益又は経常損失(△)	百万円	△10	926	524	561	519	525	292
当期純利益又は当期純損失(△)	百万円	△11	924	523	560	518	524	291
総資産額	百万円	195	38,139	39,274	40,831	40,832	40,826	40,215
(対前期比)	%	(—)	(—)	(3.0)	(4.0)	(0.0)	(△0.0)	(△1.5)
純資産額	百万円	188	20,475	20,085	20,121	20,080	20,085	19,853
(対前期比)	%	(—)	(—)	(△1.9)	(0.2)	(△0.2)	(0.0)	(△1.2)
出資総額	百万円	200	19,561	19,561	19,561	19,561	19,561	19,561
発行済投資口総数	口	400	42,200	42,200	42,200	42,200	42,200	42,200
1口当たり純資産額	円	472,389	485,190	475,955	476,823	475,831	475,968	470,455
1口当たり当期純利益又は 当期純損失(△)	円	△27,610	27,314	12,406	13,274	12,282	12,419	6,906
分配金総額	百万円	—	913	523	560	518	524	291
1口当たり分配金額	円	—	21,641	12,406	13,275	12,282	12,420	6,906
(うち1口当たり利益分配金)	円	—	21,641	12,406	13,275	12,282	12,420	6,906
(うち1口当たり利益超過 分配金)	円	—	—	—	—	—	—	—
総資産経常利益率又は経常 損失率(△)(注2、注3)	%	△5.5 (△14.2)	4.8	1.4	1.4	1.3	1.3	0.7
自己資本利益率又は自己資本 損失率(△)(注2、注4)	%	△5.7 (△14.6)	8.9	2.6	2.8	2.6	2.6	1.5
自己資本比率(注5)	%	96.4	53.7	51.1	49.3	49.2	49.2	49.4
(対前期増減)	%	(—)	(△42.7)	(△2.6)	(△1.8)	(△0.1)	(0.0)	(0.2)
配当性向	%	—	98.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

期		第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
決算年月		平成18年3月	平成19年3月	平成19年9月	平成20年3月	平成20年9月	平成21年3月	平成21年9月
[その他参考情報]								
賃貸NOI (注6)	百万円	—	1,685	1,023	1,079	1,113	1,093	1,099
1口当たりFFO (注7)	円	—	29,337	17,178	18,476	17,748	17,888	12,374
FFO倍率 (注8)	倍	—	19.2	14.6	10.5	6.8	5.1	6.4
デット・サービス・カバレッジ・レシオ (注9)	倍	—	9.4	7.0	6.9	5.9	5.9	3.2
有利子負債額	百万円	—	16,500	18,000	19,500	19,500	19,500	19,169
総資産有利子負債比率 (注10)	%	—	43.3	45.8	47.8	47.8	47.8	47.7
投資物件数	件	—	14	16	17	17	17	17
総賃貸可能面積	m ²	—	76,964.67	82,478.26	87,562.03	87,562.03	87,562.03	87,562.03
当期減価償却費	百万円	—	313	201	219	230	230	230
当期資本的支出額	百万円	—	232	28	50	70	46	34
当期運用日数	日	142	365	183	183	183	182	183

(注1) 営業収益には、消費税等は含まれていません。

(注2) 第1期につきましては、年換算した数値を括弧内に併記しています。

(注3) 総資産経常利益率＝経常利益又は経常損失／（期首総資産額＋期末総資産額）÷2）×100

(注4) 自己資本利益率＝当期純利益又は当期純損失／（期首純資産額＋期末純資産額）÷2）×100

(注5) 自己資本比率＝期末純資産額／期末総資産額×100

(注6) 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7) 1口当たりFFO＝（当期純利益＋減価償却費）／発行済投資口数

(注8) FFO倍率＝期末投資口価格／年換算後1口当たりFFO（小数点以下第二位を切り捨てています。）

(注9) デット・サービス・カバレッジ・レシオ＝金利償却前税引前当期純利益／（前期末借入金残高－当期末借入金残高＋支払利息－内入れ弁済額）（小数点以下第二位を切り捨てています。）

(注10) 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

② 事業の概況

(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（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。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、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード8985）いたしました。

本投資法人は、ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）に資産運用業務を委託しており、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と収益性に着目し、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た資産運用を行ってきました。

(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) 当期の運用実績

本投資法人は、物件の新規取得によって外部成長を図ることで収益の拡大を目指すとともに、規模の拡大による管理コストの低減を図ることを目指しています。

しかしながら、世界的な金融市場の混乱や景気減速に伴い、国内経済における企業業績や雇用環境が急速に悪化し、また企業による出張需要が減少し、個人についても雇用情勢や所得環境を反映して節約志向が高まっています。これらに加えて、新型インフルエンザの流行が、出張や旅行の見合わせといった影響をホテル業界に対しても少なからず及ぼしています。本投資法人においても、ホテル稼働率の低下や客室単価下落によるホテル運営収支の悪化等を理由に、一部テナントから賃料減額の要請を受けるなどの事象が生じています。また、不動産に対する金融機関の貸出姿勢についても、やや緩和されてきているとはいえ、依然として厳しい状況が続いていると認識しています。このような状況下において、本投資法人は、過大な外部成長

を目指すことはかえって既存投資主の利益にはつながらないとの判断のもと、当期においても原則として物件取得及び譲渡等は行わず、運営管理コストの一層の削減に重点をおいた運用を行ってまいりました。その結果、当期の営業収益については、当初予想を若干下回ったものの、営業利益、経常利益、当期純利益及び1口当たり分配金については、当初予想を上回る結果を達成することができました。

(ハ) 資金調達の状況

当期においては、物件の新規取得を行わなかったため、新たな資金調達は行いませんでした。他方、支払利息等金融コスト削減を図るべく、手許余裕資金にて一部内入及び約定返済を行ったことにより、平成21年9月30日現在の借入金残高は前期末より330百万円減少しており、総額19,169百万円、うち短期借入金11,885百万円、長期借入金（1年内返済予定の長期借入金1,900百万円を含む。）7,283百万円であり、期末総資産有利子負債比率は47.7%となりました。

また、本投資法人の当期末日現在における発行体格付けの状況は以下のとおりです。

格付け機関	格付け内容
株式会社格付投資情報センター	発行体格付け: BBB+ 格付けの方向性: ネガティブ

(注) 株式会社格付投資情報センターは、平成21年5月29日に、本投資法人の発行体格付けを「A-」から「BBB+」に変更するとの発表を行っています。

(ニ) 投資主総会の開催

本投資法人は、平成21年9月8日に第3回投資主総会を開催いたしました。本総会においては、規約の一部変更並びに執行役員、補欠執行役員及び監督役員の選任が決議されました。

(ホ) 業績の概要

上記の運用の結果、当期の実績として、営業収益は1,283百万円、営業利益は727百万円、経常利益は292百万円を計上し、当期純利益は291百万円を計上しました。分配金については、規約に定める分配の方針に従い、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期末処分利益の全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たりの分配金を6,906円としました。

③ 次期の見通し

(イ) 運用全般に関する見通し

前記のとおり、世界的な金融市場の混乱や景気減速により、ホテル業界は少なからず影響を受けており、次期においても、前記「②(ロ) 当期の運用実績」に記載した経済情勢が大きく改善するとの見通しは困難と思われます。本投資法人の保有資産は、ビジネスホテルが主体であり、ラグジュアリーホテルを中心とした客室単価の高いホテルに比べ、景気の変動を相対的に受けにくく、業績に対する影響は大きくありません。しかし、本投資法人にあっても、次期においては、一部物件について賃料減額の要請を受けるなど、賃料収入面に実際の影響が発生します。かかる状況は、景気動向、企業業績等により今後改善されていく可能性はあるものの、その改善時期の見通しは不透明であり、本投資法人においては、当面は引続き厳しい運営を迫られるものと予想しています。

(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、引続き中長期的に安定した運用を行っていく方針です。

本投資法人及び本資産運用会社は、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株式会社との間で締結した「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、優良と判断される新規物件を取得していくことを基本方針としていますが、当面の運営としましては、現在の不安定な金融・不動産環境等を踏まえ、新規の物件取得については慎重に対応し、賃貸事業費用、運営管理費用等の低減に引続き注力することにより、安定的な分配金を実施していく方針です。

(ハ) 財務戦略

本投資法人としましては、資金調達リスクの軽減を最重要課題と位置づけ、まずは既存取引金融機関との良好な関係を維持し、厳しい金融環境においても円滑な資金調達を行うべく全力で取り組む方針です。

(二) 決算後に生じた重要な事実

該当事項はありません。

(ホ) 参考情報

本投資法人は、決算日以後、以下の資金の借入（借換え）を行いました。

a. 短期借入れA

- ① 借入先：中央三井信託銀行株式会社
- ② 借入金額：1,469,202,000円
- ③ 利率：1ヶ月円TIBOR+0.70%（年率）
- ④ 借入日：平成21年11月30日
- ⑤ 利払日：初回を平成21年12月31日とし、以後平成22年2月までの毎月末日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。）及び元本返済期日
- ⑥ 元本返済方法：初回を平成21年12月31日とし、以後平成22年2月までの毎月末日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。）毎に1,283,000円を返済し、元本返済期日に残額1,465,353,000円を一括返済。
- ⑦ 元本返済期日：平成22年3月31日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。）
- ⑧ 担保：有担保
- ⑨ 資金使途：既存借入金の返済資金の一部に充当

b. 短期借入れB

- ① 借入先：株式会社あおぞら銀行
- ② 借入金額：1,469,202,000円
- ③ 利率：1ヶ月円TIBOR+0.70%（年率）
- ④ 借入日：平成21年11月30日
- ⑤ 利払日：初回を平成21年12月31日とし、以後平成22年2月までの毎月末日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。）及び元本返済期日
- ⑥ 元本返済方法：初回を平成21年12月31日とし、以後平成22年2月までの毎月末日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。）毎に1,283,000円を返済し、元本返済期日に残額1,465,353,000円を一括返済。
- ⑦ 元本返済期日：平成22年3月31日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。）
- ⑧ 担保：有担保
- ⑨ 資金使途：既存借入金の返済資金の一部に充当

(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、本投資法人に属する資産（以下「運用資産」といいます。）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、その資産の運用を本資産運用会社に全て委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で平成17年11月10日に締結された資産運用委託契約（その後の変更契約を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。）の規定に従い、本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用及び管理にかかる方針につき、その社内規程として資産運用ガイドライン（以下「資産運用ガイドライン」といいます。）を制定しています。

また、本資産運用会社は、かかる資産運用ガイドラインにおける基本方針に基づき、本投資法人の営業期間毎に、資産の運用管理に関する資産運用計画書（以下「資産運用計画書」といいます。）を策定・更新します。

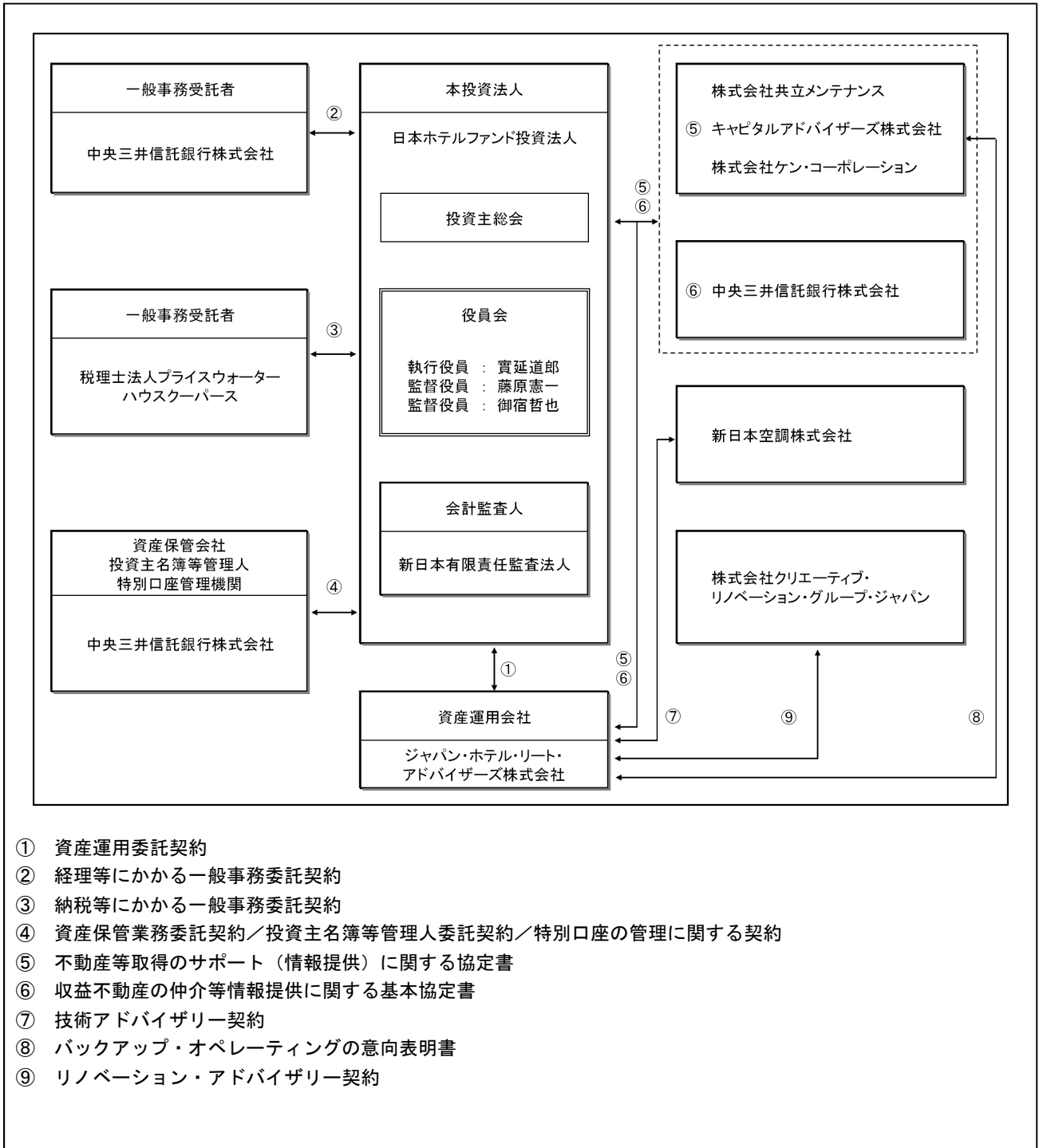
② 投資法人の特色

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（規約第2条）。

本投資法人は、投資主の請求による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、本資産運用会社に全て委託してこれを行います（規約第5条）。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



- ① 資産運用委託契約
- ② 経理等にかかる一般事務委託契約
- ③ 納税等にかかる一般事務委託契約
- ④ 資産保管業務委託契約／投資主名簿等管理人委託契約／特別口座の管理に関する契約
- ⑤ 不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書
- ⑥ 収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書
- ⑦ 技術アドバイザー契約
- ⑧ バックアップ・オペレーティングの意向表明書
- ⑨ リノベーション・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運営上の役割、名称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	ホテル用不動産等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、投信法上の資産運用会社（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本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。本資産運用会社に委託された業務は、本投資法人に関する、①運用資産の運用にかかる業務、②本投資法人が行う資金調達にかかる業務、③運用資産の状況等についての本投資法人への報告業務、④運用資産にかかる運用計画の策定業務及び⑤その他本投資法人が随時委託する上記①ないし④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、①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。）、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（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。）、④本投資法人の機関の運営に関する事務及び⑤上記①ないし④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、①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、②預金口座の入出金の管理及び振替管理事務、③法定帳簿等の作成事務、④上記に関して必要となる配送及び輸送事務、⑤本投資法人の印鑑の保管事務並びに⑥その他上記①ないし⑤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、①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、②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事務を行います。

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資主名簿等 管理人/ 特別口座管理機関	中央三井信託銀行 株式会社	<p>本投資法人との間で平成20年12月30日付にて締結した投資主名簿等管理人委託契約（その後の変更契約を含みます。）に基づき、投信法上の一般事務受託者として、①投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事項、②投資主名簿への記録、投資口の質権の登録又はその抹消に関する事項、③投資主等の氏名、住所の登録に関する事項、④投資主等の提出する届出の受理に関する事項、⑤投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付並びに議決権行使書（又は委任状）の作成等に関する事項、⑥金銭の分配（以下「分配金」といいます。）の計算及びその支払いのための手続きに関する事項、⑦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、⑧投資口に関する照会応答、諸証明書の発行に関する事項、⑨委託事務を処理するため使用した本投資法人に帰属する書類（以下「使用済書類」といいます。）及び未達郵便物の整理保管に関する事項、⑩募集投資口の発行に関する事項、⑪投資口の併合又は分割に関する事項、⑫投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事項（①乃至⑪の事項に関連するものに限り、）、⑬法令又は投資主名簿等管理人委託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、⑭その他振替機関との情報の授受に関する事項、⑮上記①乃至⑭に掲げる事項のほか、本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ定める事項を行います。</p> <p>また、本投資法人との間で平成20年12月30日付にて締結した特別口座の管理に関する契約（その後の変更契約を含みます。）に基づき、投信法上の一般事務受託者として、①振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事項、②総投資主報告に関する事項、③新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事項、④株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）からの本投資法人に対する個別投資主通知及び本投資法人の保管振替機構に対する情報提供請求に関する事項、⑤振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事項、⑥特別口座の開設及び廃止に関する事項、⑦加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の保管振替機構への届出に関する事項、⑧特別口座の加入者本人のために開設された他の口座または本投資法人の口座との間の振替手続に関する事項、⑨社債、株式等の振替に関する法律（以下「社債株式等振替法」といいます。）で定める取得者等による特別口座開設等請求に関する事項、⑩加入者からの個別投資主通知の申出に関する事項、⑪加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求に関する事項、⑫①乃至⑪に掲げるもののほか、加入者等（「加入者等」とは、投資主、投資口質権者及びこれらの法定代理人又は以上の者の常任代理人をいいます。以下同じとします。）による請求に関する事項、⑬①乃至⑫に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事項、⑭加入者等からの照会に対する応答に関する事項、⑮投資口の併合又は分割に関する事項、⑯上記①乃至⑮に掲げる事項のほか、振替制度の運営に関する事項並びに本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ定める事項を行います。</p>

③ 上記以外の本投資法人の主な関係者の役割、名称及び業務の概要

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、本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「2 投資方針 (1) 投資方針 ② 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 (ii) 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、本投資法人及び本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「2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 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、本投資法人及び本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「2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 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、本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、本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「2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 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。

(4) 【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

(イ) 投資法人の機関の内容

本書の日付現在、本投資法人の執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（但し、執行役員の数に1を加えた数以上とします。）とされています（規約第16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名を構成員とする役員会及び会計監査人により構成されています。なお、本投資法人の会計監査人は新日本有限責任監査法人です。

a. 投資主総会

(i) 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）。

(ii) 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おいて決定されます（投信法第89条第1項）。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主の権利」をご参照下さい。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、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過半数をもって決議されます（投信法第93条の2第1項、規約第11条第1項）が、規約の変更（投信法第140条、第93条の2第2項第3号）等一定の重要事項については、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3分の2以上に当たる多数による決議（特別決議）を経なければなりません。但し、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14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7章）ので、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、上記のとおり投資主総会の特別決議が必要となります。

(iii) また、本投資法人は、本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かかる業務を委託しています（投信法第198条、規約第40条第1項）。本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になります（投信法第205条第1項及び第2項）。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）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

(i) 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業務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、同条第5項、会社法（平成17年法律第86号。以下「会社法」といいます。）第349条第4項）。但し、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、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意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ものとされています（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）。

(ii) 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の上、出席者の過半数の議決によって行われます（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第21条第1項）。

(iii) 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及び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。

c. 会計監査人

(i) 会計監査人は、法令に別段の定めがない限り、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第23条）。また、会計監査人が欠けた場合又は規約で定めた会計監査人の員数が欠けた場合において、遅滞なく会計監査人が選任されないときは、役員会は一時会計監査人の職務を行うべき者を選任しなければならないとされます（投信法第108条第3項）。

(ii) 本投資法人は、新日本有限責任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とともに、執行役員の職務執行に関して不正な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業務を行います（投信法第115条の2第1項、第115条の3第1項等）。

(iii) 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（投信法第103条第1項、規約第24条第1項）。会計監査人は、当該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（投信法第103条第2項、規約第24条第2項）。

(ロ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

本投資法人は、投信法に基づき設立され、執行役員1名及び監督役員2名で構成される役員会により運営されています。執行役員は、3ヶ月に1回以上の頻度で役員会を開催し、法令で定められた承認事項に加え、本投資法人の運営及び本資産運用会社の業務遂行状況の報告を行います。この報告手続を通じ、本資産運用会社及びそのスポンサー関係者から独立した地位にある監督役員は、的確に情報を入手し、執行役員の業務執行状況を監視する体制を維持しています。同時に、かかる報告により、本投資法人は本資産運用会社のスポンサー関係者との取引について、利益相反取引のおそれがあるか否かについての確認を行い、利益相反等にかかるリスクの管理に努めています。

本投資法人は、資産運用委託契約上、本資産運用会社から各種報告を受ける権利及び本資産運用会社の帳簿及び記録その他の資料の閲覧・調査を行う権利を有しています。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

(ハ) 内部管理及び監督役員による監督及び会計監査人との相互提携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から業務の執行の状況、コンプライアンス及びリスク管理に関する事項について報告を受けます。また、本投資法人の会計監査人である新日本有限責任監査法人は、各決算期毎に本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員及び監督役員に対して監査に関する結果報告を行うことで、監督役員と会計監査人の連携を図っています。

なお、会計監査人は、本投資法人に対して監査報告書を提出することに加えて、監査の過程において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は、その事実を監督役員に報告することとされています。

(ニ) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

本投資法人は、3か月に1回以上役員会を開催し、本資産運用会社より運用資産の状況の報告を受ける他、執行役員は適宜本資産運用会社の運用資産に関する資料等の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。また、一般事務受託者及び資産保管会社から、業務の遂行状況等につき報告を受けるなどして、管理体制を維持しています。

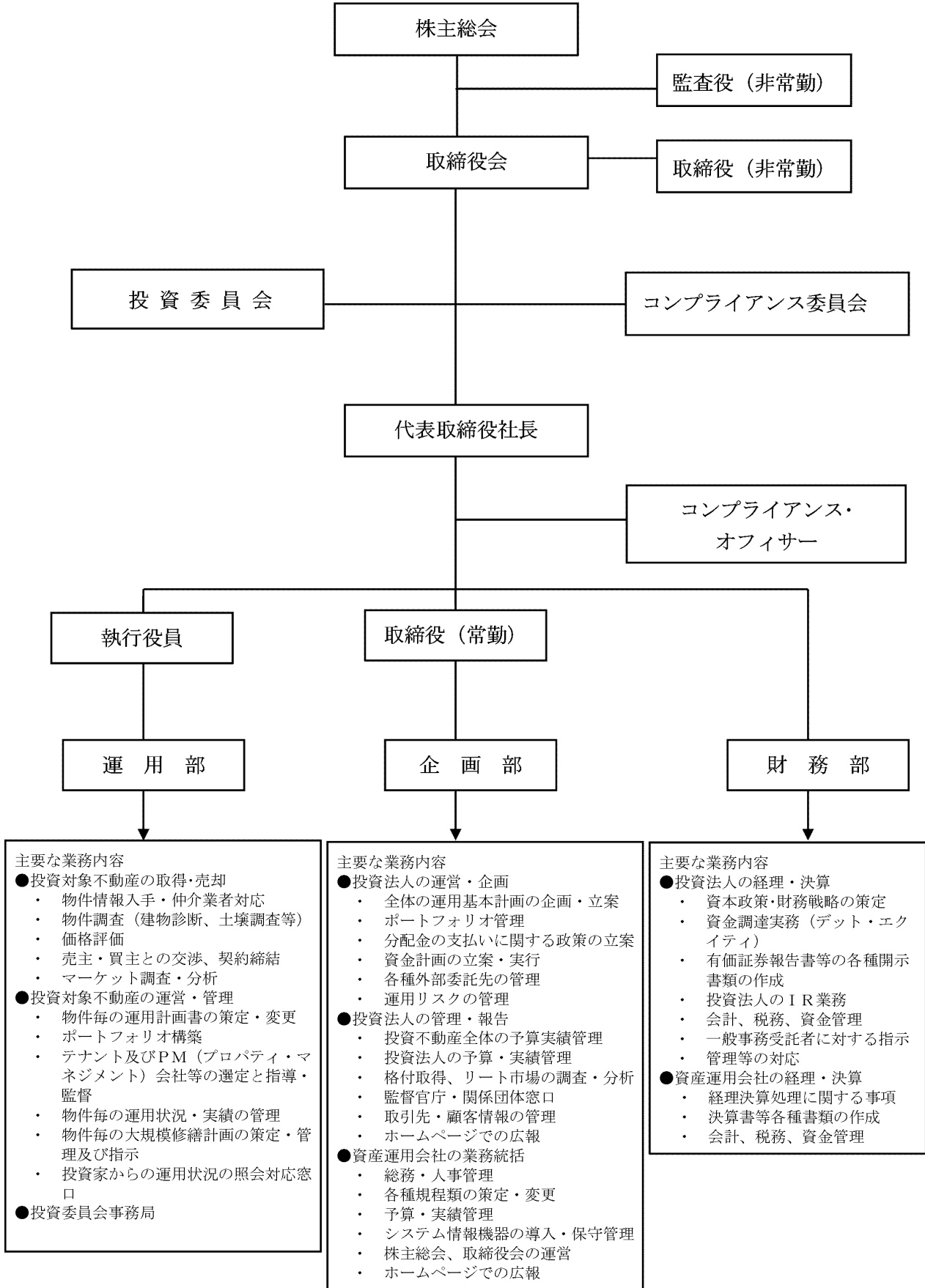
② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に委託されています。本資産運用会社は、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

(イ) 本資産運用会社の組織

本資産運用会社の組織は、以下に記載のとおりです。

本資産運用会社は、かかる組織体制において、本投資法人より委託を受けた資産運用業務を行います。本資産運用会社は、規約に定める投資方針の具体化、資金調達及び分配金の支払いに関する政策、運用資産の取得及び処分並びに運用資産の管理方針を審議するための合議体として投資委員会を設置しています。また、法令等遵守の統括責任者としてコンプライアンス・オフィサーを設置し、また、コンプライアンス・オフィサーを委員長として法令等遵守にかかる基本的事項及び重要事項につき審議及び承認するコンプライアンス委員会を設置しています。資産運用業務は、運用部、企画部及び財務部の分掌によって実施されています。なお、本資産運用会社において今後さらに新たな組織単位が必要となったときは、その都度、取締役会の決議によってこれを設置し又は改廃します。



(ロ) 本資産運用会社の各部の業務の概要

組織名称	各組織の業務の概略
投資委員会	<ul style="list-style-type: none"> (1) 投資法人の資産の運用・管理にかかる基本的な方針の策定及び変更 (2) 投資法人の資金調達及び分配政策にかかる基本的な方針の策定及び変更 (3) 投資法人の運用資産の取得又は処分及びその条件等の決定及び変更 (4) 投資法人の運用資産の管理にかかる条件等の決定及び変更で重要と判断されたもの (5) その他投資方針又は資産運用にかかる重要事項
コンプライアンス委員会	<ul style="list-style-type: none"> (1) コンプライアンスにかかる規程・規則の審議 (2) コンプライアンス・プログラム及びコンプライアンス・マニュアルの審議と進捗状況の取締役会への報告 (3) 投資運用及び運用管理にかかる規程等の審議 (4) スポンサー関係者取引にかかる規程・規則の審議(注) (5) スポンサー関係者の特定等必要事項の審議 (6) スポンサー関係者との取引にかかる案件等についての法令等遵守状況の観点からの審議 (7) スポンサー関係者以外との取引のうち、コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会での審議が特に必要と判断した案件等についての、法令等遵守状況の観点からの審議 (8) 内部監査の結果、事故等の報告についての承認及び指示 (9) その他規程の改廃等コンプライアンス委員会での審議が必要とされているものについての審議 (10) その他コンプライアンス上重要な事項で、取締役会に付議あるいは報告することが妥当と思われるものについての審議等
コンプライアンス・オフィサー	<ul style="list-style-type: none"> (1) 法令等遵守に関する基本方針の策定、実施 (2) コンプライアンス・プログラム及びコンプライアンス・マニュアルの策定及び見直し (3) 内部監査計画の策定又は変更についてコンプライアンス委員会への付議 (4) 監査結果等に基づく法令等遵守状況に関するコンプライアンス委員会及び取締役会への報告 (5) 投資方針及び個別案件審議への参加とコンプライアンス委員会の招集・審議 (6) 法令・市場ルール・社内規程等及び法令遵守体制について社内への周知徹底 (7) スポンサー関係者の特定に関する事項 (8) トラブル・クレーム発生、事故等処理の統括管理 (9) 法人関係重要情報にかかる管理
運用部	<ul style="list-style-type: none"> 1. 投資対象不動産の取得・売却 <ul style="list-style-type: none"> (1) 物件情報入手・仲介業者対応 (2) 物件調査（建物診断、土壌調査等） (3) 価格評価 (4) 売主・買主との交渉、契約締結 (5) マーケット調査・分析 2. 投資対象不動産の運営・管理 <ul style="list-style-type: none"> (1) 物件毎の運用計画書の策定・変更 (2) ポートフォリオ構築 (3) テナント及びPM会社等の選定と指導・監督 (4) 物件毎の運用状況・実績の管理 (5) 物件毎の大規模修繕計画の策定・管理及び指示 (6) 投資家からの運用状況の照会対応窓口 3. 投資委員会事務局

組織名称	各組織の業務の概略
企画部	1. 投資法人の運営・企画 (1) 全体の運用基本計画の企画・立案 (2) ポートフォリオ管理 (3) 分配金の支払いに関する政策の立案 (4) 資金計画の立案 (5) 各種外部委託先の管理 (6) 運用リスクの管理 2. 投資法人の管理・報告 (1) 投資不動産全体の予算実績管理 (2) 投資法人の予算・実績管理 (3) 格付取得、リート市場の調査・分析 (4) 監督官庁・関係団体窓口 (5) 取引先・顧客情報の管理 (6) ホームページでの広報 3. 資産運用会社の業務統括 (1) 経営全般に関する企画 (2) 株主総会、取締役会の運営 (3) 人事に関する事項 (4) 株主に関する事項 (5) 各種規程類の策定・変更 (6) 予算・実績管理 (7) システム情報機器等の導入・保守管理 (8) 監督官庁・関係団体窓口 (9) 印章の保管及び押印管理 (10) その他総務及び庶務に関する事項 (11) ホームページでの広報
財務部	1. 投資法人の経理・決算 (1) 資本政策・財務戦略の策定 (2) 資金調達実務（デット・エクイティ） (3) 有価証券報告書等の各種開示書類の作成 (4) 投資法人のIR業務 (5) 会計、税務、資金管理 (6) 一般事務受託者に対する指示管理等 2. 資産運用会社の経理・決算 (1) 経理決算処理に関する事項 (2) 決算書等各種書類の作成 (3) 会計、税務、資金管理

(注) スポンサー関係者（以下「スポンサー関係者」といいます。）とは、スポンサー関係者取引管理規則において定められたものであり、投信法第201条第1項及び投信法施行令第123条にいう「利害関係人等」に該当する者のほか、本資産運用会社の株主及び本資産運用会社の株主が10%以上出資している会社（SPC（資産流動化法において規定する特定目的会社のほか、特定の資産を保有することのみを目的とする株式会社等を含み、以下「SPC」といいます。）を含みます。）を意味します。

(ハ) 委員会等

本資産運用会社には、本書の日付現在、投資委員会及びコンプライアンス委員会が設置されており、それらの概要は以下のとおりです。

a. 投資委員会

投資委員会は、社長、常勤取締役、執行役員、各部の部長、運用部職員及びコンプライアンス・オフィサーで構成されます。また、社長が投資委員会の委員長となります。コンプライアンス・オフィサーと運用部職員は、議決権を有さないものとします。また、コンプライアンス・オフィサーは、投資委員会で法令等を遵守した審議が行われているかを監視する目的で参加するものとします。

投資委員会は委員長の招集により原則として1ヶ月に1回開催されますが、その他委員長が必要と判断した場合は随時開催されます。投資委員会の決定事項は、前記「(ロ) 本資産運用会社の各部の業務の概要」に記載のとおりです。

投資委員会の承認決議は、議決権を有する委員の3分の2以上が出席し、対象となる議案について議決権を有する全ての委員の議決権の過半数の賛成をもって決せられます。

なお、投資委員会の運営の詳細については、別途投資委員会規程を制定しています。

b. コンプライアンス委員会

コンプライアンス委員会は、社長、常勤取締役、執行役員、コンプライアンス・オフィサー、各部の部長、及び取締役会の承認を得て選任された外部の専門家で構成されます。外部の専門家とは、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士等の公的資格を持った者をいいます。また、コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会の委員長となります。

コンプライアンス委員会は委員長の招集により原則として1ヶ月に1回以上開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。コンプライアンス委員会の決定事項は、前記「(ロ) 本資産運用会社の各部の業務の概要」に記載のとおりです。

コンプライアンス委員会は、コンプライアンス・オフィサーと外部の専門家は必ず出席のうえ、議決権を有する委員の3分の2以上の出席を開催要件とします。その承認決議は、コンプライアンス・オフィサーと外部の専門家が賛成し、かつ、対象となる議案について議決権を有する全ての委員の議決権の過半数の賛成により決せられます。なお、コンプライアンス委員は1人につき1個の議決権を有するものとします。

なお、コンプライアンス委員会の運営の詳細については、別途コンプライアンス委員会規程において規定しています。

(二) コンプライアンス・オフィサー

本資産運用会社は、本資産運用会社の遂行する投資法人の資産運用業務が投資法人の投資主の資金を運用する行為であるという重要性を理解し、適正な運用体制を構築するため、コンプライアンス責任者としてコンプライアンス・オフィサーを設置し、ほかの部署に対する社内牽制機能の実効性を確保します。コンプライアンス・オフィサーの選任及び解任については、取締役会決議によりなされるものとします。

コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社における法令等遵守の統括者として、社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令その他のルールを遵守する社内の規範意識を高めることに努めるものとします。このため、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムを策定するとともに、本資産運用会社による投資法人のための資産運用における業務執行が、法令、投資法人規約、その他の諸規程等に基づいていることを常に確認し、日常の業務執行においてもコンプライアンス遵守状況の監視監督を行います。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に対し、原則として1ヶ月に1回、必要があれば随時、法令等の遵守状況に関する報告を行うものとします。

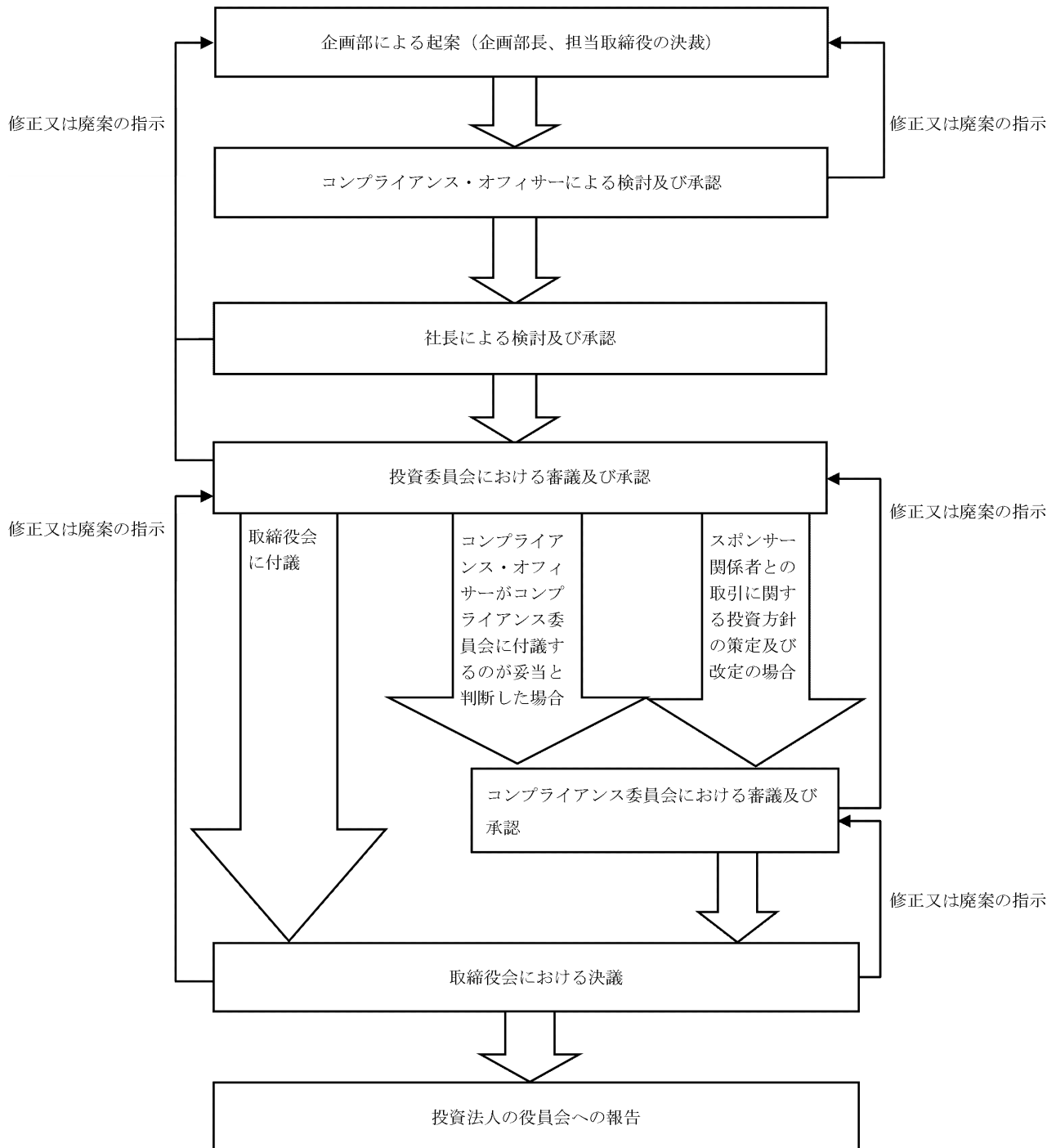
上記のようなコンプライアンス・オフィサーの職責の重大性に鑑み、本資産運用会社におけるコンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス業務を専任に取り扱うものとします。また、コンプライアンス・オフィサーには、法令・規範の遵守のための十分な審査・監督能力を有する人材を選任します。

(ホ) 本資産運用会社の意思決定手続

a. 投資方針（資産運用ガイドライン、資産運用計画書及び資産の運用にかかるその他の計画書）の決定プロセス

本資産運用会社は、本資産運用会社がその資産運用を受託する投資法人の規約に従って、当該投資法人のために行う資産の運用についての基本的な投資方針等を規定する資産運用ガイドライン、資産運用計画書及び資産の運用にかかるその他の計画書を作成しますが、かかる投資方針の決定については、本資産運用会社の企画部により原案が起案され、コンプライアンス・オフィサーの検討・承認後、社長の検討・承認を経て、投資委員会において内容を審議・承認します。その後、本資産運用会社の取締役会に付議し、最終的な決定を得るものとします。なお、決定された投資方針は、定期的開催される投資法人役員会に対して報告します。

投資法人の資産の運用にかかる投資方針の意思決定フローは、次のとおりです。



(i) 企画部による起案

先ず、企画部が、部内での詳細な検討を経た後に、資産運用ガイドライン等の投資方針案（その改定案を含みます。以下同じとします。）を起案し、企画部長が当該投資方針案とそれに付随関連する資料を担当取締役の決裁を経てコンプライアンス・オフィサーに提出します。

(ii) コンプライアンス・オフィサーによる検討及び承認

コンプライアンス・オフィサーは、当該投資方針案に関する法令・諸規則（本資産運用会社が業務を遂行するに際して遵守すべき法律、政省府令、地方公共団体の定める条例、その他の命令、投資信託協会の諸規則、本資産運用会社と資産運用委託契約を締結する投資法人が上場する金融商品取引所の諸規則、本資産運用会社と資産運用委託契約を締結する投資法人の規約、本資産運用会社の定款及び社内諸規程並びにこれらに基づき本資産運用会社が締結した諸契約（資産運用委託契約を含みます。）等をい

います。以下同じです。)の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を検討します。

コンプライアンス・オフィサーは、当該投資方針案に法令・諸規則への違反又は抵触が認められず、かつ、その他コンプライアンス上の問題がないと判断した場合には、当該投資方針案を承認します。

コンプライアンス・オフィサーは、当該投資方針案について、承認した旨を企画部長に伝達し、企画部長は、当該投資方針案を社長に提出します。

コンプライアンス・オフィサーが当該投資方針案について法令・諸規則への違反若しくは抵触が認められる又はその他コンプライアンス上の問題が存在すると判断した場合には、企画部長に対して当該投資方針案の修正又は廃案を指示します。

修正又は廃案の指示を受けた投資方針案については、企画部で内容を変更し、再度企画部長がコンプライアンス・オフィサーに提出し、コンプライアンス・オフィサーによる法令・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する検討・承認を得た後でなければ、企画部長は社長に議案を提出することができないものとします。

また、コンプライアンス・オフィサーが当該投資方針案について、コンプライアンス委員会に付議するのが妥当と判断した場合には、社長の検討及び承認並びに投資委員会での審議及び承認を経た後、コンプライアンス委員会を招集し審議するものとします。

(iii) 社長による検討及び承認

社長は、コンプライアンス・オフィサーの承認を経て企画部長から提出された当該投資方針案について内容を検討し、その採否につき検討します。社長は、当該投資方針案の修正及び再提出又は廃案を企画部長に指示することができます。再提出の場合、再度コンプライアンス・オフィサーの承認を経て社長により検討・承認されることが必要となります。

社長は、当該投資方針案について、承認した旨を企画部長に伝達し、企画部長は、当該投資方針案を投資委員会に議案として提出します。

(iv) 投資委員会での審議及び承認

投資委員会は、社長の承認を経て企画部長から提出された投資方針案について、投資法人の規約との整合性、当該時点での不動産市場の動向、金融市場の動向、その他一般的な経済動向等、投資法人の資産運用における投資戦略等の観点から内容を検討し、投資方針案の採否につき審議します。投資委員会の承認が得られない場合は、投資委員会は企画部長に投資方針案の修正及びコンプライアンス・オフィサーへの再提出又は廃案等を指示します。投資委員会の承認が得られた場合は、当該投資方針案を取締役に議案として提出します。

(v) コンプライアンス委員会での審議及び承認

スポンサー関係者との取引に関する投資方針の策定及び改定の場合には社長が、また、コンプライアンス・オフィサーが当該投資方針案についてコンプライアンス委員会に付議するのが妥当と判断した場合にはコンプライアンス・オフィサーが、それぞれ投資委員会での審議及び承認の後に当該投資方針案をコンプライアンス委員会に付議し、同委員会は、当該投資方針案を承認するか否かを審議します。コンプライアンス委員会での承認が得られない場合、投資委員会に当該投資方針案の修正及び再提出又は廃案等を指示します。再提出の場合、再度投資委員会での審議及び承認を経てコンプライアンス委員会に対して付議されることが必要となります。コンプライアンス委員会の承認が得られた場合は、当該投資方針案を取締役に議案として提出します。

(vi) 取締役会での審議及び決議

取締役会は、付議された投資方針案について承認するか否かを決議します。取締役会での承認が得られない場合、付議を行った投資委員会又はコンプライアンス委員会に当該投資方針案の修正及び再提出又は廃案等を指示することができます。

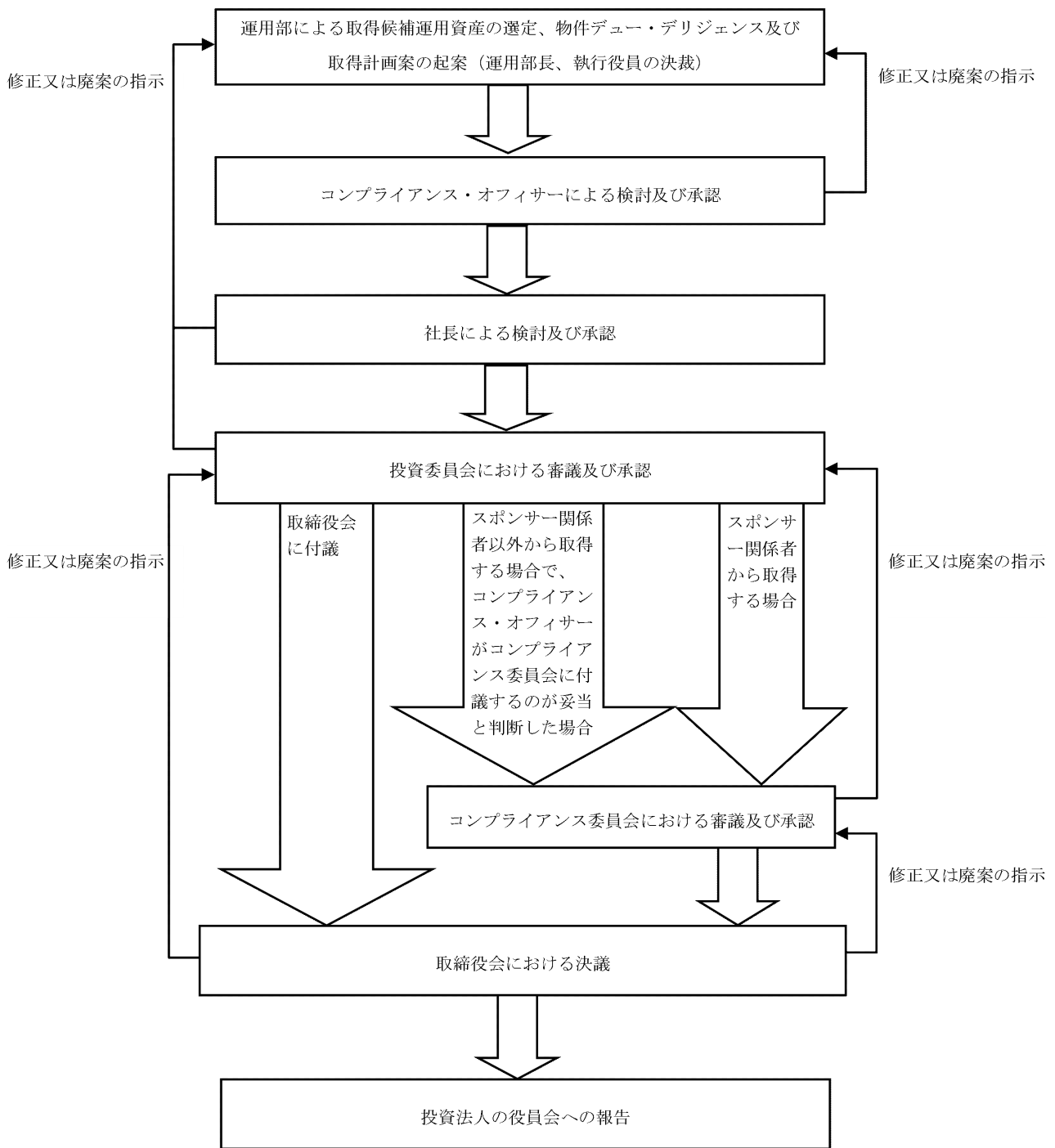
再提出の場合、指示を受けた各委員会では、意思決定フローに従って再度必要な審議及び承認を行ったうえ、取締役会に付議されることが必要であり、取締役会の決議が得られたことをもって、当該投資方針案が本資産運用会社で決定されたこととなります。

(vii) 投資法人役員会への報告

取締役会で最終決定がなされた投資方針案は、定期的開催される投資法人役員会に報告されます。

b. 運用資産の取得に関する運用体制

運用資産の取得に関する具体的な運用体制と意思決定フローは、以下のとおりです。



(i) 運用部による取得候補の選定、取得計画案の起案

運用部は、取得候補の運用資産を選定し、当該運用資産に関する物件デュー・デリジェンスを行い、その結果を踏まえた運用資産の取得計画案を策定し、運用部長が当該取得計画案とそれに付随関連する資料を運用部を所管する本資産運用会社執行役員が決裁を経て、コンプライアンス・オフィサーに提出します。

(ii) コンプライアンス・オフィサーによる検討及び承認

コンプライアンス・オフィサーは、当該取得計画案における法令・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を検討します。コンプライアンス・オフィサーは、当該取得計画案に法令・諸規則への違反又は抵触が認められず、かつ、その他コンプライアンス上の問題がないと判断した場合には、当該取得計画案を承認します。

コンプライアンス・オフィサーは、当該取得計画案について承認した旨を運用部長に伝達し、運用部長は、当該取得計画案を社長に提出します。

コンプライアンス・オフィサーが当該取得計画案について法令・諸規則への違反若しくは抵触が認められる場合又はその他コンプライアンス上の問題が存在すると判断した場合には、運用部長に対して当該取得計画案の修正又は廃案を指示します。修正又は廃案の指示を受けた取得計画案について、運用部長はこれを社長に提出することはできません。

修正又は廃案の指示を受けた取得計画案については、運用部で内容を変更し、再度運用部長が運用部を所管する本資産運用会社執行役員の決裁を経てコンプライアンス・オフィサーに提出し、コンプライアンス・オフィサーによる法令・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する検討・承認を得た後でなければ、運用部長は、社長に当該取得計画案を提出することができないものとします。

また、スポンサー関係者以外から取得する場合であっても、コンプライアンス・オフィサーが、当該取得計画案についてコンプライアンス委員会に付議するのが妥当と判断した場合には、当該取得計画案について、社長の検討及び承認及び投資委員会の審議及び承認を経た後、コンプライアンス委員会を招集し審議を行うものとします。

(iii) 社長による検討及び承認

社長は、コンプライアンス・オフィサーの承認を経て運用部長から提出された当該取得計画案の内容を検討し、その採否につき検討します。社長は、当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案を運用部長に指示することができます。再提出の場合、再度コンプライアンス・オフィサーの承認を経て社長により検討・承認されることが必要となります。

社長は、当該取得計画案について、承認した旨を運用部長に伝達し、運用部長は、当該取得計画案を投資委員会に提出します。

(iv) 投資委員会での審議及び検討

投資委員会では、社長の承認を経て、運用部長から提出された当該取得計画案が投資法人の投資方針に適合していることを確認するとともに、デュー・デリジェンスの結果を踏まえた適正な取得価額等の審議を行い、取得価額の承認を含めた当該取得計画案の採否について審議します。

投資委員会は、当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案を運用部長に指示することができます。再提出の場合、再度コンプライアンス・オフィサー及び社長の承認を経て投資委員会で審議されることが必要となります。投資委員会の承認が得られた場合、当該取得計画案を取締役に付議します。

取得価額の決定については、当該運用資産の売主がスポンサー関係者である場合には鑑定評価額を取得価額（建物にかかる消費税相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）の上限とします。但し、売主たるスポンサー関係者が当該不動産等の取得に要した諸費用（仲介手数料、信託報酬、SPC組成費用、デュー・デリジェンス費用等）が存する場合には、当該諸費用を鑑定評価額に加算した金額を取得価額の上限とします。なお、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) 本投資法人の資産運用にかかる自主ルール（利益相反対策ルール）」をご参照下さい。

(v) コンプライアンス委員会での審議及び承認

スポンサー関係者から物件を取得する場合には投資委員会の委員長が、また、スポンサー関係者以外から物件を取得する場合であってもコンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会に付議するのが妥当と判断した案件についてはコンプライアンス・オフィサーが、それぞれ当該取得計画案をコンプライアンス委員会に付議し、同委員会は当該取得計画案を承認するか否かを審議します。コンプライアンス委員会での承認が得られない場合、投資委員会に当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案等を指示します。再提出の場合、再度投資委員会での審議及び承認を経てコンプライアンス委員会に対して付議されることが必要となります。コンプライアンス委員会の承認が得られた場合は、当該取得計画案を取締役に付議します。

(vi) 取締役会での審議及び決議

取締役会は、付議された取得計画案を承認するか否かを決議します。取締役会での決議が得られない場合、付議を行った投資委員会又はコンプライアンス委員会に当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案を指示することができます。

再提出の場合、指示を受けた各委員会では、意思決定フローに従って再度必要な審議及び承認を行っただうえ、取締役会に付議されることが必要であり、取締役会の決議が得られたことをもって、当該取得計画案が本資産運用会社で決定されたこととなります。

(vii) 取得計画の実行

当該取得計画案が取締役会において決議された場合、当該運用資産の取得にかかる取締役会の決議内容に従って、運用部は、当該運用資産の取得業務を行います。

(viii) 投資法人役員会への報告

取締役会で最終決定がなされた取得計画案は、定期的開催される投資法人役員会に報告します。

c. 運用資産の譲渡及び管理に関する運用体制

運用資産の譲渡及び管理に関する業務についても、運用資産の取得と同様の運営体制で実行されます。

譲渡価額の決定については、当該運用資産の買主がスポンサー関係者である場合には、鑑定評価額を譲渡価額（建物にかかる消費税相当額及び譲渡に伴う費用等を除きます。）の下限とします。

d. 資金調達に関する運用体制

運用資産取得のための資金調達については、その計画案が財務部において起案され、本資産運用会社の助言に基づき本投資法人の役員会の決議を経て行われますが、それ以外の運用体制については、運用資産の取得と同様です。

(へ) コンプライアンス体制

a. コンプライアンスに関する事項

本資産運用会社は、前記「(二) コンプライアンス・オフィサー」に記載のとおり、投資法人の資産運用業務について適正な運用体制を構築するため、コンプライアンス業務を専任に取り扱う、本資産運用会社における法令遵守の統括者としてコンプライアンス・オフィサーを設置しています。コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社における法令等遵守の統括者として、社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令その他のルールを遵守する社内の規範意識を高めることに努めるものとします。このため、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムを策定するとともに、本資産運用会社による投資法人のための資産運用における業務執行が、法令、投資法人規約、その他の諸規程等に基づいていることを常に確認し、日常の業務執行においてもコンプライアンス遵守状況の監視監督を行います。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に対し、原則として1ヶ月に1回、必要があれば随時、法令等の遵守状況に関する報告を行うものとします。

b. 内部監査の組織体制及び内容

(i) 内部監査責任者

内部監査責任者はコンプライアンス・オフィサーとします。但し、コンプライアンス・オフィサーの所管する業務に関する内部監査については、社長が選任する者(コンプライアンス・オフィサーを除きます。)を内部監査責任者とします。

(ii) 内部監査担当者

内部監査担当者はコンプライアンス・オフィサーとします。但し、コンプライアンス・オフィサーの所管する業務に関する内部監査については、社長が選任する者(コンプライアンス・オフィサーを除きます。)を内部監査担当者としてします。なお、内部監査責任者は、社長の了承を得て、被監査部門以外の部の所属員に内部監査の補助を行わせることができます。内部監査責任者は、内部監査の実施にあたり必要があると認める場合には、社長の了承を得て、内部監査の実行行為の一部を、社外の第三者に委託することができます。

(iii) 内部監査の具体的内容は以下のとおりです。

(一) 各部門の業務活動が法令諸規則（投資信託協会の諸規則、本投資法人が上場する金融商品取引所の諸規定を含む。）、定款、社内規程、規約、本投資法人との間で締結した資産運用委託契約等に従い、適正かつ効率的に行われているかについての監査。

(二) 業務管理のための組織・制度・手続等が妥当であるかの監査。

(三) 会計上記録されている諸取引が事実に基づくものであるか否か、正当な証拠書類によって適正表示され、帳票が法令及び諸規程に従って記録されているかについての監査。

(iv) 内部監査の区分は以下のとおりです。

(一) 定期監査

定期監査とは、予め毎期において内部監査責任者が作成し、取締役会の承認を受けた内部監査計画に基づいて定期的に継続して行う監査をいいます。

(二) 特別監査

特別監査とは、社長の指示により又は内部監査責任者が必要と認めるときに社長の承認を得て、必要に応じて随時行う監査をいいます。

定期監査は、各事業年度（毎年4月1日から翌年3月31日を1事業年度とします。）に1回以上実施します。但し、ある事業年度について外部監査が実施されたときは、当該事業年度の定期の監査を省略することができるものとします。

c. 内部監査の実施

(i) 内部監査は、特別監査及び(ii)但書に該当する場合を除いて、内部監査計画書に従って実施します。

(ii) 内部監査責任者は、内部監査を実施するにあたって、予め被監査部門の責任者に通知するものとします。但し、緊急又は特に必要と認められる場合には、事前に通知することなく内部監査を実施することができます。

(iii) 内部監査担当者は、内部監査の実施過程の状況についてリスク評価表に基づいた監査調書を作成するものとします。

d. 内部監査結果の報告と措置

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査終了後速やかに「内部監査報告書」を取り纏め、社長、取締役会、コンプライアンス委員会及び被監査部門に報告します。

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査の結果を被監査部門の責任者に通知するとともに、併せて該当部門に対しては業務運営・内部管理等の有効性・適切性等に照らして改善勧告を行い、改善計画及び改善状況についての報告を求めます。

コンプライアンス・オフィサーは、該当部門より報告を取り纏めたうえで、社長、取締役会、コンプライアンス委員会に報告します。

その他、本資産運用会社の内部監査の実施の詳細については、内部監査規程に定めています。

③ 投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況

後記「3 投資リスク (2) 投資リスクに対する管理体制」をご参照下さい。

(5) 【投資法人の出資総額】

本書の日付現在の本投資法人の出資総額、本投資法人の発行可能投資口総口数及び発行済投資口総口数は次のとおりです。

出資総額	19,561,760,000円
本投資法人の発行可能投資口総口数	2,000,000口
発行済投資口総口数	42,200口

最近5年間における発行済投資口数及び出資総額の増減は、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
		増減	残高	増減	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。

(6) 【主要な投資主の状況】

平成21年9月30日時点における主要な投資主の状況は以下のとおりです。

(平成21年9月30日現在)

氏名又は名称	住所	所有投資口数 (口)	比率(注) (%)
ゴールドマンサックスインターナショナル 常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社	東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー	8,562	20.14
日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	東京都品川区東品川二丁目3-14	3,184	7.54
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	東京都中央区晴海一丁目8-11	2,512	5.95
ノーザン トラスト カンパニー エイブイエフシー リ ノーザン トラスト ガンジー ノン トリーティアー クライ アantz 常任代理人 香港上海銀行 東京支店	東京都中央区日本橋三丁目11-1	1,529	3.62
株式会社共立メンテナンス	東京都千代田区外神田二丁目18-8	1,525	3.61
ドイチェ バンク アーゲー ロンドン ピービー ノントリーティアー クライアantz 613 常任代理人 ドイツ証券株式会社	東京都千代田区永田町二丁目11-1号 山王パークタワー	1,132	2.68
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	東京都港区浜松町二丁目11番3号	1,012	2.39
東京信用金庫	東京都豊島区東池袋一丁目12-5	663	1.57
資産管理サービス信託銀行株式会社(金銭信託課税口)	東京都中央区晴海一丁目8-12 晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーZ棟	648	1.53
野村信託銀行株式会社(投信口)	東京都千代田区大手町二丁目2-2	595	1.40
合計		21,302	50.47

(注) 比率は、発行済投資口総数に対する所有投資口数の割合を記載しています。また、小数点第二位未満を切捨てて表示しています。

(参考) 所有者別状況

(平成21年9月30日現在)

区分	個人・その他	金融機関 (証券会社を含む)	その他の 国内法人	外国 法人・個人	計
所有者別投資主数(人)	5,051	36	96	39	5,222
比率(%)	96.7	0.7	1.8	0.8	100.0
所有者別投資口数(口)	13,629	11,573	4,305	12,693	42,200
比率(%)	32.3	27.4	10.2	30.1	100.0

2 【投資方針】

(1) 【投資方針】

① 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「② 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 (i) 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、その資産運用を本資産運用会社に委託しています。本資産運用会社は、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、本資産運用会社は、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、本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の皆様への分配金の支払いが可能であると考えています。

本資産運用会社は、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、投資家の皆様には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口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。

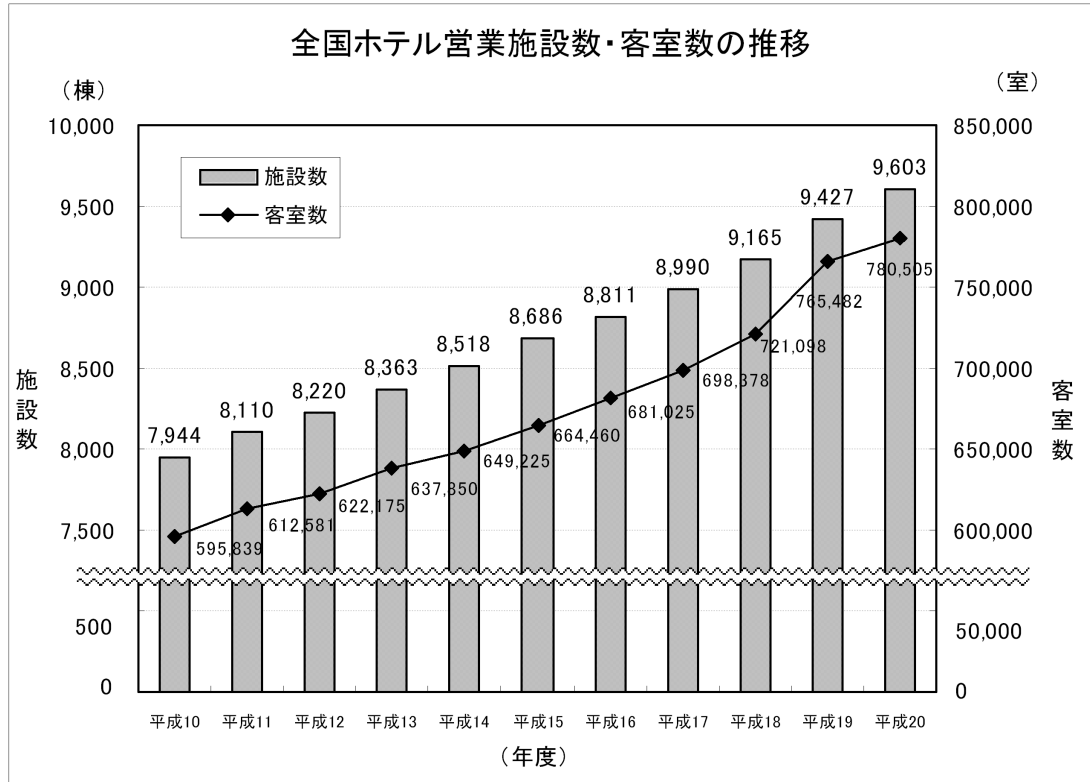
なお、旅館業法（昭和23年法律第138号、その後の改正を含みます。以下「旅館業法」といいます。）では、ホテル営業（注）は同法で規定する「旅館業」の一つであると規定され、ホテル営業を含む旅館業を営もうとする場合には、原則として、都道府県知事（又は市長若しくは区長）の許可が必要であると規定しています。本投資法人は、後記のとおり、ホテル不動産等を保有し、その運営はテナントであるホテル運営会社（オペレーター）へ賃貸することによりこれを運用するものであり、本投資法人自身は、都道府県知事等の許可を必要とする旅館業、特にホテル営業を行うものではありません。

（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いません。

c. ホテルの施設数及び客室数の動向について

本投資法人は、前記のとおり、その資産運用の中心としてホテル不動産等へ投資を行い運用をします。以下は、全国のホテル営業施設数とホテル営業の行われている客室数の推移を示したものです。ここに「ホテル営業施設数」とは、ホテル営業が営まれている施設の数を行い、規模を問わず、一連のものとして認められるホテルは営業施設数において1と数えられます。また、「ホテル営業客室数」とは、ホテル営業の営まれている施設に設置された顧客の宿泊の用に供される部屋（すなわち客室）の合計数を記載しています。なお、下表の数値は、政府統計共同利用システム及び厚生労働省統計表データベースシステムにより公表された「衛生行政報告例」に記載の統計数値をグラフ化したものです。

下表に記載の統計によれば、ホテル営業施設数及び客室数は、平成20年度におけるホテル営業施設数は9,603施設、ホテル営業客室数は約78万505室でした。また、平成10年度以降平成20年度までの期間において、ホテル営業施設数及び客室数はいずれも継続して増加傾向にあります。

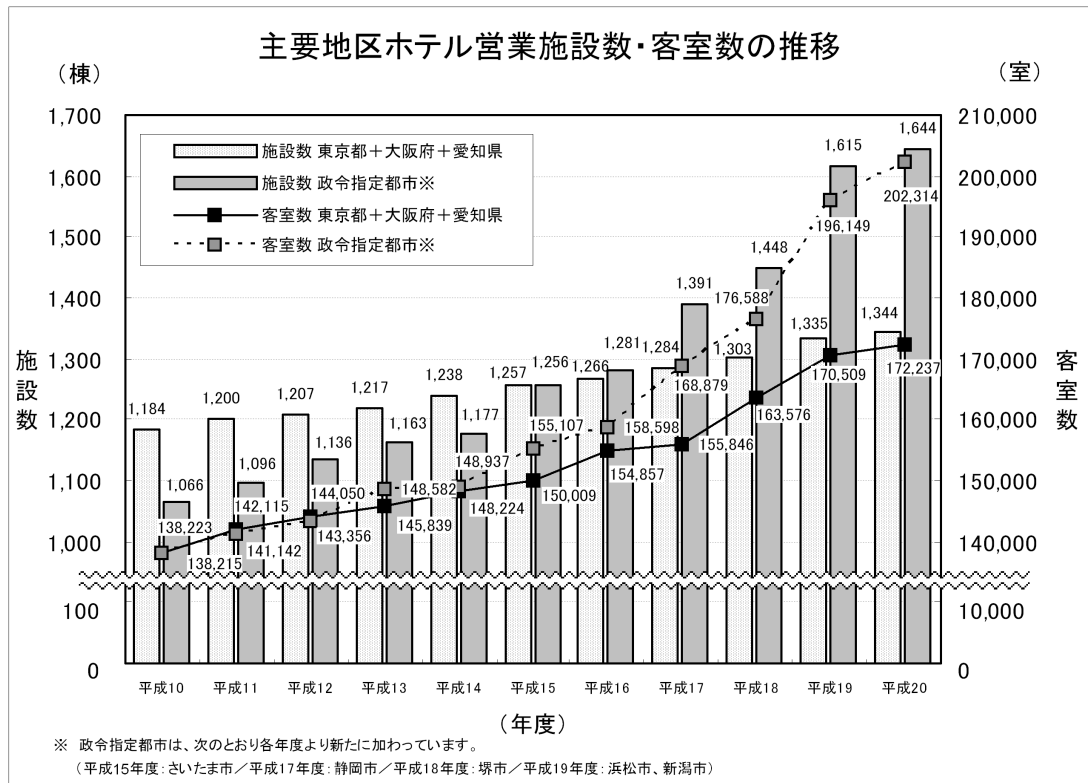


(出典) 政府統計共同利用システム及び厚生労働省統計表データベースシステム
衛生行政報告例 平成10年度ないし平成20年度「ホテル・旅館営業の施設数・客室数及び簡易宿所・下宿営業の施設数・許可・廃止・処分件数、都道府県—指定都市—中核市（再掲）別」

また、以下の表は、東京都、大阪府及び愛知県の、いわゆる三大都市圏を抱える3都府県におけるホテル営業施設数及び客室数と、政令指定都市（大阪市、名古屋市を含みます。以下本項において同じです。）におけるホテル営業施設数及び客室数につき、平成10年から平成20年度までの推移を示したものです。なお、平成15年度よりさいたま市、平成17年度より静岡市、平成18年度より堺市、平成19年度より新潟市及び浜松市が政令指定都市に加わっています。

下表に記載の統計によれば、平成10年度から平成20年度まで、東京都、大阪府及び愛知県におけるホテル営業施設数の合計は増加傾向にあり、また、政令指定都市におけるホテル営業施設数の合計も増加傾向にあります。

さらに、ホテル営業客室数についても、上記3都府県では平成10年度に合計約13万8千室であったものが、平成20年度には合計約17万2千室に増加しており、政令指定都市でも、平成10年度に合計約13万8千室であったものが、平成20年度には合計約20万2千室に増加しております。



(出典) 政府統計共同利用システム及び厚生労働省統計表データベースシステム

衛生行政報告例 平成10年度ないし平成20年度「ホテル・旅館営業の施設数・客室数及び簡易宿所・下宿営業の施設数・許可・廃止・処分件数、都道府県—指定都市—中核市（再掲）別」

② 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 (ii) 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「① 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 (i) 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 (ii) 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 ① 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。

(i) 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、リゾートホテル、シティ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ていますが、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>① 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>② 宿泊売上構成比は、80%以上である。</p> <p>③ 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>④ 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>⑤ シングル利用客が多く、シングルルームが多い。</p> <p>⑥ 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>⑦ 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>⑧ トラベルエージェントへの集客依存度は低い。</p> <p>⑨ 国内チェーンホテルが多い。</p> <p>⑩ インターネットによる予約率が高い。</p> <p>⑪ 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>① ADR（注1）が7,000円以上、アッパーでは10,000円以上。</p> <p>② 部屋が広め（シングル15㎡以上）、18㎡クラスもある。</p> <p>③ レストラン施設を保有している。</p> <p>④ 立地は便利な場所が多い。</p> <p>⑤ 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>① ADR6,000円以下が多い。</p> <p>② 部屋の広さはシングル15㎡未満</p> <p>③ スタッフが少なく、ローコスト経営を徹底している。</p> <p>④ 朝食を無料提供しているホテルが多い。</p> <p>⑤ 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>① 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>② 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>③ 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>④ 食事込みの料金設定となっている。</p> <p>⑤ トラベルエージェントへの集客依存度が高い。</p>		<p>① 客室数100室以上である。</p> <p>② 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>③ 宴会場施設（大宴会場）を完備している。</p> <p>④ レストラン施設多数のケースが多い。</p>
	<p>3. シティホテル</p> <p>① 比較的市街地内、市街地近郊に立地している。</p> <p>② 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>③ 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>④ 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>⑤ 客体は、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>	A) ラグジュアリー（贅沢・高級・高単価）	<p>① 都市部ではADRは35,000円以上が多い。</p> <p>② 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>③ 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>④ スイートルームを保有している。</p> <p>⑤ 客室数200室未満が多い。</p> <p>⑥ 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>① ADRは20,000円以上が多い。</p> <p>② 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>③ 婚礼受注に最も積極的なホテルカテゴリーである。</p> <p>④ レストランを多種保有している。</p> <p>⑤ 不況時には、大型故、収入減の幅が大きい。</p>
	C) ミッドスケール（中級）	<p>① ADR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>② 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で、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、経費支出的事項で日常点検、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「③ 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います。

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、商圏の範囲、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、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います。

(ii) 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、本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（特にバジェット系と言われるもの）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場合が大半です。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受取することができることとなります。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託者）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。

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。）、当該物件の所在地域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。

(i) 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、上記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。

(ii) 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50%相当額以上を三大都市圏、その他の政令指定都市、県庁所在地並びにそれらに準ずる都市に投資することとし、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。

(i) 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から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があります。

(ii) 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、本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、いずれの部分をご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、資金的支出の事項で建物構造体及びそれに付帯するもの取替え及び修理については賃貸人（甲）が負担し、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「③ 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。

③ 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

本投資法人及び本資産運用会社は、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

本投資法人及び本資産運用会社は、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、仲介情報提供会社を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「② 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（ii）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「⑤ 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、取得後の本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。

本資産運用会社は、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となります。

さらに、本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。

本資産運用会社は、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。

本資産運用会社は、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、オペレーターと本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。

④ 投資態度

本投資法人は特定不動産（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以上とするよう資産運用を行うものとします（規約第27条第5項）。

⑤ 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（具体的には予想最大損失率（以下「PML」といいます。）15%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、後記「5 運用状況 (2)投資資産 ③その他投資資産の主要なもの (ロ)当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（商圏・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本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「③ 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、本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ーティブ・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・アドバイザリ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、本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。

本資産運用会社は、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	①産業、観光資源、インフラ（交通ほか）の集積状況 ②最寄り駅からの利便性、最寄り駅の乗降客数 ③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 ④物件所在地周辺の現在のホテル市場賃料と中長期予想 ⑤物件所在地周辺の開発計画の動向 ⑥商圈人口、世帯数、年齢構成
	オペレーター調査	①オペレーターの信用度（業歴、財務内容、ブランド） ②オペレーターの賃料支払状況（市場水準との対比） ③ホテルの稼働状況、推定収支、賃料負担力 ④代替オペレーターの可能性
	収益関係	①当該物件の管理費用の現況及び改善余地 ②賃貸更新時の賃料変更の可能性 ③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 ④物件の修繕管理等による価値向上の可能性 ⑤公租公課 ⑥鑑定評価
調査項目		調査事項
物理的調査	立地	①隣地との境界・越境の現況 ②都市計画及び地域計画 ③日照、眺望、騒音、通風等の環境状況
	建築・設備・仕様概要	①主要構造、意匠、設計・施工業者、築年数等 ②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） ③甲乙負担区分の検証
	耐震性能診断	①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。） ②地震につき予想最大損失率の算出
	環境・地質	①アスベスト等の有害物質の使用状況 ②土地利用履歴、土壌汚染調査
	建物・管理	①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 ②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 ③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>①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>②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制限及びその登記の有無、持分割合の状況</p> <p>③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>④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>⑤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>⑥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>⑦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>⑧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>⑨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	①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「③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、本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。

⑥ 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。

⑦ 資産運用計画

本資産運用会社は、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

本資産運用会社は、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

本資産運用会社は、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。

⑧ 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。

⑨ 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（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）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、租税特別措置法に規定される機関投資家に限ります。

(ハ) 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。

⑩ 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、金融商品取引法、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】

① 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

(ii) 地上権

(iii) 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（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。）

(iv) 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

(v) 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 (iv) 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。）

(vi) 信託財産を主として不動産及び b. (iii) 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

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（権利を表示する証券が発行されていない場合を含み、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（資産の流動化に関する法律（以下「資産流動化法」といいます。）に定めるものをいいます。）

(ii) 受益証券（投信法に定めるものをいいます。）

(iii) 投資証券（投信法に定めるものをいいます。）

(iv) 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定めるもの（上記 b. (iii)、(iv) 又は (vi) に掲げる資産に該当するものを除きます。）

(ロ) 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（権利を表示する証券が発行されていない場合を含みます。）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. 有価証券（投信法に定めるものをいいます。但し、本（ロ）で明示的に記載されるものは除きます。）

d. 譲渡性預金

e. 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。）

f. 約束手形（投信法施行令に定めるものをいいます。）

g. 信託財産を主として上記 a. ないし e. 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

h. 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。）

(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。(規約第28条第3項)

- 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. 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。
- c. 動産等(民法(明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。)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件等をいいます。)
- d. 著作権法に基づく著作権等
- e. 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。

② 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 ⑤ 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 ② 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 (i)業態」及び「b. 投資地域 (ii)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のある投資主又は登録投資口質権者に対して、以下の方針に従って金銭の分配を行うものとします。

① 利益の分配

投資主に分配する金銭の総額のうち、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・換算差額等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)。

② 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行うことができます(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。

③ 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。

④ 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又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、対応する投資口の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)。

⑤ 分配金の時効等

投資主に対する金銭の分配が行われず、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）。

⑥ 本投資法人は、上記①から⑤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。

(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とおりです。

(イ) 前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（規約第28条）（ロ）」に定める有価証券及び金銭債権等は、積極的に投資を行うものでなく、安全性及び換金性又は不動産関連資産との関連性を勘案した運用を図るものとします（規約第29条第1項）。

(ロ) 前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（規約第28条）（ロ）」に掲げるデリバティブ取引にかかる権利は、本投資法人にかか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運用に限るものとします（規約第29条第2項）。

(ハ) 本投資法人は、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕費若しくは分配金の支払い、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済（敷金・保証金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを目的として、資金を借入れ（コール市場を通じる場合を含みます。）又は投資法人債（短期投資法人債を含み、以下本項において同じです。）を発行することができます。なお、資金を借入れる場合は、租税特別措置法に規定する機関投資家からの借入れに限ります（規約第35条第1項）。その場合には、本投資法人は運用資産を担保として提供することができます（規約第35条第2項）。借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ1兆円とし、その合計額が1兆円を超えないものとします（規約第35条第3項）。

② 金融商品取引法及び投信法による制限

本投資法人は金融商品取引法及び投信法による投資制限に従います。主なものは次のとおりです。

(イ) 資産運用会社による運用制限

登録を行った投資法人は、資産運用会社はその資産の運用にかかる業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、本投資法人の資産の運用にかか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 利害関係人等との取引制限」に記載される利害関係人等との取引制限を除く主なものは次のとおりです。

A. 自己取引等

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第1号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）（以下「業府令」といいます。）第128条で定めるものを除きます。

B. 運用財産相互間の取引

資産運用会社が運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第2号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第129条で定めるものを除きます。

C. 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、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登録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を内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第3号）。

D. 投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録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を内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第4号）。

E. 分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

資産運用会社が、以下の権利又は有価証券について、これに関して出資され又は拠出された金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含みます。）が、当該金銭を充てて行われる事業を行う者の固有財産その他当該者の行う他の事業に係る財産と分別して管理することが当該権利又は有価証券に係る契約その他の法律行為において確保されているものとして内閣府令で定めるものでない場合に、当該権利についての取引（金融商品取引法第2条第8項第1号、第2号又は第7号から第9号までに掲げる行為をいいます。）を行うこと（金融商品取引法第40条の3）。

- (i) 金融商品取引法第2条第2項第5号又は第6号に掲げる権利
- (ii) 金融商品取引法第2条第1項第21号に掲げる有価証券（政令で定めるものに限ります。）
- (iii) 金融商品取引法第2条第2項第7号に掲げる権利（政令で定めるものに限ります。）

F. その他業府令で定める取引

上記のほか、資産運用会社が行う行為のうち、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるものとして業府令で定める以下の行為（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条）。

- (i) 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第1項第1号）。
- (ii) 資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第2号）。
- (iii) 第三者（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財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を内容とした運用を行うこと（同項第3号）。
- (iv) 他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（同項第4号）。
- (v) 有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第5号）。
- (vi) 第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（但し、資産運用会社が予め個別の取引毎に全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（同項第6号）。
- (vii) その他業府令に定める内容の運用を行うこと。

(ロ) 同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式にかかる議決権につき、登録投資法人の保有する当該株式にかかる議決権の総数が、当該株式にかかる議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、当該株式を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、当該投資法人の投資口を取得し、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当該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当該投資口の買取りをする場合。
- c. その他投信法施行規則で定める場合。

(二) 子法人による親法人投資口の取得制限

他の投資法人（子法人）の発行済投資口数の過半数に当たる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口については、次に掲げる場合を除くほか、当該子法人は、取得することができません（投信法第81条第1項）。なお、他の投資法人の発行済投資口の過半数の投資口を、親法人及び子法人又は子法人が有するときは、当該他の投資法人はその親法人の子法人とみなされます（投信法第81条第4項）。

- a. 合併後消滅する投資法人から親法人の投資口を承継する場合。
- b. その他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

集中投資について法令上制限はありません。なお、不動産の種類・所在地域による分散投資に関する方針について、前記「(1) 投資方針 ② 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」をご参照下さい。

(ハ) 他のファンドへの投資

他のファンド（投資証券及び投資信託の受益証券）への投資について、規約上の制限はありません。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本投資口又は本投資法人が発行する投資法人債（以下「本投資法人債」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口又は本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が取得を予定している個別の信託の受益権の信託財産である不動産特有のリスクについては、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ③その他投資資産の主要なもの (ロ) 当期末保有資産の個別資産毎の概要」を併せてご参照下さい。

本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生の回避及びリスクが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との保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口又は本投資法人債の市場価格は下落すると考えられ、その結果、元本の欠損が生じる可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下その他財務状況の悪化により、分配率の低下が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本「3 投資リスク」を含む本書の記載事項を慎重に検討した上で本投資口又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

本「3 投資リスク」に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

- ① 投資口の商品性に関するリスク
 - (イ) 投資口の市場価格の変動に関するリスク
 - (ロ) 金銭の分配に関するリスク
 - (ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- ② 本投資法人の運用方針に関するリスク
 - (イ) 投資対象をホテルに特化していることによるリスク
 - (ロ) ポートフォリオ全体において少数のテナント（オペレーター）に依存することによるリスク
 - (ハ) 物件単位でのシングル/核テナント（オペレーター）物件に関するリスク
 - (ニ) テナント（オペレーター）の業態の偏りに関するリスク
 - (ホ) テナント（オペレーター）が行うホテル営業に関するリスク
- 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) 借入及び投資法人債による資金調達に関するリスク
 - (ハ) 投資口の追加発行時の価値の希薄化に関するリスク
- ④ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - (イ) スポンサー企業との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) インサイダー取引規制等にかかる法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク
 - (ニ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - (ホ) 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) 不動産にかかる所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - (ホ) 不動産の地域的な偏在に関するリスク
 - (ヘ) 不動産にかかる行政法規・条例等に関するリスク
 - (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) テナント（オペレーター）等による不動産の利用・管理状況に関するリスク
 - (ヌ) 共有物件に関するリスク
 - (ル) 区分所有建物に関するリスク
 - (ヲ) 借地物件に関するリスク
 - (ワ) 借家物件に関するリスク
 - (カ) 開発物件に関するリスク
 - (ヨ) 有害物質に関するリスク

- (タ) 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
- (レ) 不動産の売却における制限に関するリスク
- (ゾ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- ⑥ 税制等に関するリスク
 - (イ) 導管性の維持に関する一般的なリスク
 - (ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
 - (ハ) 減損会計の適用に関するリスク
 - (ニ) 借入にかかる導管性要件に関するリスク
 - (ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
 - (ヘ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
 - (ト) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - (チ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (リ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑦ その他
 - (イ) 専門家による報告書（不動産鑑定評価書等）に関するリスク
 - (ロ) マーケットレポートへの依存に関するリスク
 - (ハ) 取得予定資産を組入れることができないリスク

① 投資口の商品性に関するリスク

(イ) 投資口の市場価格の変動に関するリスク

本投資口は、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、投資主が本投資口を換金する手段は、原則として第三者に対する売却に限定されます。本投資口の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動するため、本投資口を投資主が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、また本投資口を取得した価格以上の価格で売却できない場合や本投資口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、そ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。不動産の売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が大きく変動し、投資主への分配金が増減することがあります。

(ハ) 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、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。）の賃料収入に主として依存しています。不動産にかかる賃料収入は、主としてテナントの退去に伴う不動産の稼働率の低下（建物の建替え及び大規模修繕等を要因とする場合も含まれます。）、歩合賃料が採用されている場合のテナントの売上減等により、大きく減少する可能性があるほか、固定賃料の場合においても、賃借人であるテナントとの協議やテナントからの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（これら不動産にかか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」をご参照下さい。）。また、当該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、個別の資産及び運用資産全体の過去の収支の状況が必ずしも将来の収支の状況と一致し又は同様の傾向を示すとは限りません。何らかの理由によりこれらの収支に変更が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資口の市場価格が下落することがあります。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 投資対象をホテルに特化していることによるリスク

本投資法人は、不動産の中でも、ビジネスホテル、リゾートホテル、シティホテル等のホテルを主たる投資対象としています。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、ま

た、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何によりホテルを用途とする不動産にかかる賃料収入は影響を受けることがあります。また、一般的な場合には、賃貸借契約ではなくオペレーターとの間で運営委託契約を締結する場合もあり、この場合、当該ホテルからの収入はホテル運営収益に連動することになるため、経済的要因、季節的要因等によりその収入が大きく変動するおそれがあります。このような契約形態の多様性に鑑みて、本投資法人は、ホテルを用途とする不動産又はこれを裏付けとする信託受益権に投資を行おうとする場合には、リース方式により、かつ、原則として残存賃貸借期間が5年以上で、賃料が概ね固定されている場合に限り投資を行うこととしており、上記のようなリスクの軽減を図ります。しかし、ホテルは、装置産業としての性格が強く、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。このため、本投資法人は、バックアップオペレーターとの間で「バックアップ・オペレーティングの意向表明書」を締結し、既存テナントの退去の場合に備えることとしておりますが、実際にテナントが退去した場合に、速やかにバックアップオペレーターとの間で既存のテナントとの契約条件と同等又はそれ以上の条件で賃貸借契約を締結できるとの保証はありません。また、本投資法人がテナント（オペレーター）との間で歩合賃料を採用している場合、賃料は変動賃料となりますので、当該テナントの売上減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。

(ロ) ポートフォリオ全体において少数のテナント（オペレーター）に依存することによるリスク

本投資法人はその保有するホテルの用に供される不動産を1棟全体として1つのテナントにリースすることで運用を行うことを原則としているため、そのポートフォリオ全体に占める個々のテナントの割合は相対的に大きい（すなわち、ポートフォリオ全体におけるテナント数が相対的に少ない）といえます。このように、本投資法人の収入は、少数のテナントに依存する傾向があり、これらのテナントの営業状況、財務状況が悪化した場合にはその賃料負担力の悪化を招き、結果として賃料支払が遅延したり、当該テナントからの請求等により賃料が減額されたり、さらには物件から当該テナントが退去することとなった場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります（なお、オペレーターであるテナントの賃料負担力については、後記「(ホ) テナント（オペレーター）が行うホテル営業に関するリスク」に記載のとおり、景気変動その他各種の要因に基づき大きな変動の可能性があります、将来の賃料負担力を予測することは容易ではありません。）。

本投資法人の当期末保有資産において、株式会社共立メンテナンスは、総賃貸可能面積の32.5%を占めるテナントであり、テナントとしての同社への依存度は少なくないといえます。但し、本資産運用会社が物件を取得しようとする際には、まず当該物件の周辺環境等の立地条件を検討した上で、周辺地域の賃料相場と当該物件の賃料水準を比較し、市場水準にあるか否かを検証し、その後、オペレーターの運営能力（業歴、ブランド力、信用力等）と賃料負担力を考慮し物件の取得を行うこととしております。一般に、ホテルの周辺環境等の立地条件が良好であれば、仮にテナントであるオペレーターが退去した場合にも、比較的短期間で新たなテナントを取得できることがあります。また、本投資法人はバックアップオペレーターとの間で「バックアップ・オペレーティングの意向表明書」を取得することにより、テナント退去の際のリスクに備えています。しかしながら、これらの配慮にもかかわらず、株式会社共立メンテナンスが総賃貸可能面積のうち上記の割合を占めることによるリスクを完全に排除できるとの保証はありません。

(ハ) 物件単位でのシングル／核テナント（オペレーター）物件に関するリスク

本投資法人はその保有するホテルの用に供される不動産を1棟全体として1つのテナントにリースすることで運用を行うことを原則としているため、ポートフォリオを構成する各物件は、単一のテナントへ当該物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件、又は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多数を占めることとなりがちです。このため、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情により大きな影響を受けるという傾向があります。

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や、代替テナントとなりうる者が限定されていることから、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。

(二) テナント（オペレーター）の業態の偏りに関するリスク

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ホ) テナント（オペレーター）が行うホテル営業に関するリスク

ホテル営業は、一般的に宿泊・宴会、レストラン等の複数の売上部門により構成されています。これらは基本的に不定期顧客との随意かつ一時的契約による営業であり、景気変動や季節変動の影響、観光地間や同地域内におけるホテル間、又は結婚式場、宴会・催事場や飲食・物販店との競争等の影響を受けることがあります。したがって、ホテル営業の収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあり、その場合には本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人は、かかるリスクを極力回避するために、主たる投資対象をビジネスホテルとし、また、賃貸借契約においては主として固定賃料の物件を中心に取得を進めることとしています。

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

本投資法人は、不動産投資信託その他のファンド及び国内外の投資家等との間で、本投資法人が投資対象とするような不動産の取得競争にさらされている一方で、ホテルの用に供される不動産の市場は、オフィスビルその他の用途向け不動産市場に比べ、市場規模が相対的には小さく、不動産についての賃料情報、空室率等の情報整備が確立しているとはいえ、また取引事例も少ないため、オフィスビルその他の用途向け不動産に比べて、ホテルの用に供される不動産の流動性は低い傾向にあります。従って、本投資法人が不動産及びこれを裏付けとする資産の取得を希望した場合にも、これらを取得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もあります。さらに、本投資法人が不動産及びこれを裏付けとする資産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があります。その結果、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。

(ロ) 借入及び投資法人債による資金調達に関するリスク

本投資法人は、新投資口の発行に加え、機関投資家からの金銭の借入及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。その限度額は、規約上金銭の借入及び投資法人債については1兆円（但し、合計して1兆円を超えないものとします。）とされています。

金銭の借入及び本投資法人債の発行の可能性及び条件は、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金銭の借入及び本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つたり、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、本投資法人が新たな金銭の借入、既存債務の借換又は投資法人債の発行を希望する場合にも、これらが可能であるとの保証はありません。またこれらが可能な場合にも、当該金銭の借入、借換又は本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もたらし、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。

さらに、借入及び投資法人債の金利は、借入時及び本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。借入及び本投資法人債の金利が上昇し、又はこれらの元本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) 投資口の追加発行時の価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、新規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、本投資法人の計算期間中に追加発行された投資口に対して、当該計算期間の期初から存する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、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。

さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産価格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。

④ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) スポンサー企業との利益相反に関するリスク

本書の日付現在、株式会社クリエティブ・リノベーション・グループ・ジャパン、株式会社共立メンテナンス、極東証券株式会社、新日本空調株式会社、オリックス不動産株式会社、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（以下併せて「スポンサー企業」といいます。）は本資産運用会社の発行済株式につき、それぞれ35.0%、25.0%、15.0%、10.0%、5.0%、5.0%、5.0%を保有しています。なお、株式会社共立メンテナンスは、本投資法人の当期末保有資産において総賃貸可能面積の32.5%

を占めるテナントであり、またキャピタルアドバイザーズ株式会社の連結子会社である株式会社サン・ビスタ及び株式会社ビスタホテルマネジメントは、それぞれ総賃貸可能面積の6.1%、2.9%を占めるテナントです。スポンサー企業の利益が本投資法人又は本投資法人の他の投資主の利益と異なる場合、利益相反の問題が生じる可能性があります。スポンサー企業は、本投資法人がスポンサー企業、その子会社若しくは関連会社から資産を取得する場合、物件の賃貸又はその他の業務を行う場合に、本投資法人に対して影響力を行使する可能性があり、また、本投資法人は、スポンサー企業、その子会社又は関連会社と資産の取得等に関し直接競合する場合があります。かかる場合、本投資法人の業務、財政状態又は経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、本投資法人の投資口価格や分配金が減少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、資産の運用を本資産運用会社に、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、一定の場合には、本投資法人と本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者に委託することが制度上要求されているため、委託契約が解約された場合には、本投資法人が新たな受託者に委託する必要があります。しかし、新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には運用が実質的に機能しない可能性があり、本投資法人の存続及び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、本投資法人の運営は、本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。

このほかに、本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、建物の管理会社等があります。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。

ホテルにおいては、不動産の保守管理、転借人の管理等の業務を不動産の賃借人である各テナント（例えばシングルテナント及び核テナント）に大きく依存することがあり、このような場合に、テナントが何らかの理由により適切な管理を行えなくなった又は行わなくなった場合、本投資法人の収益や運用資産である不動産の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) インサイダー取引規制等にかかる法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク

本書の日付現在、投資法人の発行する投資口は、上場株式等と異なり、金融商品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。よって、本投資法人の関係者が投資口価格に影響を与える重要な事実を立場上知り、その重要事実の公表前に本投資口の取引を行った場合であっても金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触せず、その他の詐欺的行為の禁止・罰則規定の適用がなされるか否かも明らかではありません。しかし、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行った場合には、本投資口に対する投資家一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資口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。

(二) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針等については、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。

(ホ) 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。）、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。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。

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、本投資口の上場が廃止され、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、全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から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、不動産及びこれを裏付けとする資産であり、本投資法人は、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 (3) その他投資資産の主要なもの (ロ) 当期末保有資産の個別資産毎の概要」に記載する資産を取得しています。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。従って、以下に記載する不動産に関する法的リスクは、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「(タ) 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、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に発生する可能性もあります。本投資法人は、不動産又は不動産信託受益権を取得するに当たっては、売主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場合もあります。しかし、本投資法人は、売主が特定目的会社であり他に見るべき資産が無い場合等のほか、物件の状況や他の条件により、売主からの表明及び保証又は瑕疵担保責任の全部又は一部を取得することなく、不動産又は不動産信託受益権を取得することを余儀なくされる可能性があります。また、たとえ表明及び保証した事実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売買契約上負担させたとしても、瑕疵担保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えます。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、瑕疵等の補修その他にかか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。

また、本投資法人では、不動産を取得しようとする場合、当該不動産について調査を行うほか、売主に対する資料の徴求を行い、また宅地建物取引業者が作成する重要事項説明書（信託受益権の場合は、第二種金融取引業者が作成する書面）等の関係書類の調査を行います。更に、建物の構造、耐震性、法令や条例の遵守状況、有害物質の有無、隣地との境界等につき、信頼のおける中立の建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者に調査を依頼し、エンジニアリングレポート（建物状況評価報告書）、市場レポートその他の報告書等を取得し、欠陥ないし瑕疵につき調査を行うことを検討します。その他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、建物の耐震性能の評価に当たり、本投資法人は、必要に応じ、独立の第三者専門機関に構造計算書を含む耐震構造に問題がないことについての確認の調査を依頼することがあります（前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤投資基準 (ハ) デュー・デリジェンスの基準」をご参照下さい。）。しかしながら、これらの調査には限界があり、提供される資料の内容や精度、売主・前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な書面等の範囲及び時間的・物理的な制約等から、不動産に関する欠陥・瑕疵について事前に全てを認識することができるの保証はありません。また、専門家であっても想定し難い過誤を犯さないとはいえません。したがって、本投資法人による取得の後に、取得した不動産に欠陥や瑕疵等が判明する可能性があります。

その他、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、不動産登記には公信力がないため、その記載を信じて取引したとしても買主が不動産にかかる権利を取得できないことがあります。さらに、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許容される限度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。

他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、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、不動産の売却の相手方が宅地建物取引業者でない場合、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を原則として排除できません。従って、本投資法人が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。

(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

わが国の賃貸借契約では、期間の定めがあっても、テナントが契約上解約権を留保している例が多く見られ、このような場合には契約期間中であっても賃貸借契約が終了することがあります。また、通常の賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされず、又は定期建物賃貸借契約の期間満了時に再契約がなされ

ない場合もあります。そのため、稼働率が低下し、不動産にかか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。

また、賃貸借契約が解約により終了し、テナントが不動産の原状回復義務を履行しなかった場合、本投資法人が原状回復費用を負担することになる可能性があります。このような場合には、本投資法人の資産が減少し、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

テナントの財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続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ます。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では投資主に損害を与える可能性があります。

また、厳密には賃料不払とは異なりますが、本投資法人が、テナントとの間で歩合賃料を採用している場合、賃料の金額は、テナントの売上や利益により変動しますので、テナントの売上減少により賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

c. 賃料改定にかかるリスク

本投資法人の主たる投資対象であるホテルに関するテナントとの賃貸借契約の期間は、比較的長期間であることが一般的ですが、このような契約においては、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。

従って、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、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、テナントとの交渉いかんによっては、必ずしも、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。賃料の増額についてテナントとの間で協議が調わず、テナントが相当と認める額の賃料しか支払わなかった場合は、本投資法人は増額を正当とする裁判が確定するまで、不足額につき支払いを受けられないこととなります。また、本投資法人がテナントが相当と認める額の賃料の受領を拒絶し、テナントが当該賃料額を供託した場合には、本投資法人は増額を正当とする裁判が確定するまで、賃料全額について支払いを受けられないこととなります。このような場合、賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

d. テナントによる賃料減額請求権行使のリスク

テナントは、定期建物賃貸借契約において借地借家法第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、当事者間で協議が調わない場合には、賃貸人は減額を相当とする裁判が確定するまでテナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払いを請求することができます。しかし、その間に賃貸人が実際に支払いを受けた賃料が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年1割の利息を付けてテナントに返還しなければなりませんので、テナントから賃料減額請求権の行使があった場合には、賃貸人としてはこの利息支払のリスクを避けるために、従前の賃料の減額を受け入れざるを得ない場合もあります。これにより、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、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、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下併せて「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、保険契約で補填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いがほか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、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

(二) 不動産にかかる所有者責任、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、身体又は財産等に損害を与えた場合には、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、その設置又は保存の瑕疵により生じた損害につき民法上無過失責任を負うこととされています。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合等には、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。

更に、経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理にかかる費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(ホ) 不動産の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人が保有する不動産が一定の地域に偏在した場合には、当該地域における地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の全体収益にも著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヘ) 不動産にかかる行政法規・条例等に関するリスク

不動産には様々な法令及び条例が適用され、これを遵守する必要があります。但し、建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定については、その改正の施行又は適用の際、原則として改正後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、当該改正後の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改装や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、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

また、その他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、文化財保護法（昭和25年法律第214号、その後の改正を含みます。）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。さらに、運用資産である不動産を含む地域が都市計画の対象であり、運用資産の土地の一部が道路等の都市施設用地とされている場合には、当該部分に建築制限が付されたり、建築基準法上建物の敷地に算入できる面積が減少し、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。

以上のほか、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。さらに、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、市街地再開発事業、土地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。

また、国有財産法（昭和23年法律第73号、その後の改正を含みます。）により、国有財産のうちの普通財産（国有財産法により定義されます。）が売払い・譲与の対象とされる場合、当該財産を所管する各省庁の長はその買受人又は譲受人に対して用途並びにその用途に供しななければならない期日及び期間を指定することが原則として要請され、また、大蔵省国有財産局長から各財務局長宛の「普通財産にかかる用途指定の処理要領について」（昭和41年2月22日蔵国有第339号、その後の改正を含みます。以下「普通財産通達」といいます。）により、普通財産の売払い又は譲与等の場合、原則として10年間の期間につき用途指定を行い、更に売払いの契約に買戻特約を付すること等が要請されます。この場合における買戻しの期間は10年間とされ、当該契約の相手方が倒産等し、解散し、営業停止し、又は合併等を行う場合（以下併せて本項において「倒産・合併等」といいます。）には当初の売却代金を支払うことにより当該財産を現状に回復した上これを買戻すことができる旨定めるものとされており、かつその旨の登記をなすべきものと規定されています。同様に、地方公共団体の保有する財産が売払い・譲与される場合にもこれに準じた制限が売払い・譲与の契約において定められることがあります。

本書の日付現在、本投資法人が保有している資産のうちザ・ビーチタワー沖縄（以下本（ヘ）において「沖縄物件」といいます。）の敷地については、売主である沖縄県北谷町と買主である株式会社共立メンテナンスとの間で締結された平成11年8月24日付土地売買契約書において、上記普通財産通達を基礎として、平成22年1月25日までに買主に倒産・合併等の事由が生じた場合には売主は土地を買戻すことができる旨規定されています。この点、本投資法人は、沖縄物件の信託譲渡及び信託受益権の譲渡について承認を得ると同時に、北谷町から、本投資法人が信託受益権を取得した後は、本投資法人について倒産・合併等の事由が生じた場合に買戻しの事由となることにつき承諾を得ています。このように、沖縄物件の土地については、株式会社共立メンテナンスの倒産・合併等により土地が買戻されるおそれを排除しています。但し、本投資法人について倒産・合併等の事由が発生した場合には、当初の売主である北谷町により当該土地が買戻されるおそれがあります。

(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時期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する場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取り消される（詐害行為取消）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、売主について破産手続、民事再生手続又は会社更生手続が開始した場合（以下併せて「倒産等手続」といいます。）には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は更生管財人により否認される可能性があります。

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。）からさら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、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取り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・買主間の売買が取り消され、又は否認された場合に、その効果を主張される可能性があります。

さらに、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ふとみなされるリスク）もあります。

(チ) 転貸に関するリスク

テナント又は賃借人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、不動産に入居するオペレーター又は転借人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、テナントから受領する賃料が、転借人がテナントに対して支払う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、転貸借契約が当然に終了するとは限りません。この場合に、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ときは、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) テナント（オペレーター）等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナント（オペレーター）による建物への変更工事、内装の変更、テナント（オペレーター）による設備（看板等）の設置、その他のテナント（オペレーター）による建物の使用方法により、建物の状況が建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となる可能性があります。この場合、マスコミ等により、当該建物がかかっている状態にあることが公表され、風評リスクにさらされる可能性もあります。本投資法人は、かかる事態が生じないようテナント（オペレーター）に要請、指示等をしていく所存ですが、テナント（オペレーター）が所有する資産が関連する場合、本投資法人は当該資産についての管理処分権限を持たないため、上記要請、指示等が必ず遵守されるとの保証はありません。また、本投資法人が建物の所有者であるが故に違反を是正するための費用や事故により発生した損害の負担を余儀なくされる可能性も否定できません。

さらに、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。

本投資法人は、かかるリスクを低減するため、各物件にかかるテナント（オペレーター）による予想収支、賃料負担力、当該テナント（オペレーター）のコンプライアンス体制、ノウハウや業歴等を基準としてテナント（オペレーター）を選定しております。また、本投資法人は、運用資産において、テナント（オペレーター）が原則として完全な裁量をもってホテル経営を行うことに鑑み、前記「2 投資方針（1）投資方針 ⑤ 投資基準（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」に記載のとおり、本資産運用会社によるテナント管理を通じて、運用資産の適切な維持・管理に努めることとしております。しかしながら、このような対応策をとったとしても、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ヌ) 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・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問題が生じる可能性があります。

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決するものとされているため（民法第252条）、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）、ほか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。

さらに、共有の場合、ほか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ほか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、この特約を第三者に対抗するためには

登記が必要で、かつ、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手続が開始された場合には、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。但し、共有者は、倒産手続の対象となったほか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（平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法第48条第1項）。

ほか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。従って、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、ほか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、ほか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ほか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。

共有されている不動産を賃貸する場合には、共有者たる賃貸人の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、各共有者は他の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。

(ル) 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）、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、区分所有法に管理方法に関する規定があるほか、同法の認める範囲で管理規約（管理規約中に管理方法の定めがある場合）によって管理方法が定められます。共用部分の管理に関する事項は、区分所有法又は規約に別段の定めがない限り、区分所有者及び議決権の各過半数で決するものとされています（区分所有法第39条）。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以上の多数の決議が必要とされます（区分所有法第62条）。このように、区分所有建物は、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。

区分所有建物とその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、専有部分とそれにかか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）。但し、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、その敷地のうちの一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かか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。

(ロ) 借地物件に関するリスク

借地権（ここでは、地上権と土地の貸借権をいうものとします。）とその借地上に存在する建物からなる物件については、自己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り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、借地人は、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、ほかに転売されたり、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。この場合において、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。

さらに、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（民法第612条第1項）。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地にかか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い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。

(フ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（区分所有建物の専有部分を含みます。）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、前記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本投資法人又は信託受託者の債務不履行により解除されて終了した場合、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ますので、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。

(カ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、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ことがあります。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、売買契約どお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。

(コ) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地、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存在する可能性があります。かかる有害物質が存在す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かか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。

土壌汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。以下「土壌汚染対策法」といいます。）に関しては、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、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康にかかる被害が生じ、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ときやポリ塩化ビフェニール（PCB）が保管されているとき等には、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又は部分的交換が必要となる場合にはこれにかか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、本投資法人がかかか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、地下水等の汚染にかかる調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

(タ) 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

本投資法人が、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又は金銭の信託の受益権（但し、主として当該金銭により不動産、地上権又は土地の賃借権を取得して信託財産とする信託に限りません。以下、これらを本項において「信託の受益権」と総称します。）を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。なお、以下、平成19年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、その施行前の信託法（大正11年法律第62号。信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正を含みません。）を「旧信託法」といいます。原則として、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第2条）。

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、最終的には全て受益者に帰属することになります。従って、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。さらに、信託の受益権は金融商品取引上、有価証券とみなされますが、譲渡に際しては、債権譲渡と同様の譲渡方法によるため、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。

信託受託者が倒産手続の対象となった場合における信託財産の取扱いについては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定や信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は、極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。但し、不動産の場合、当該不動産が信託財産に属することを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託の登記が必要とされます。

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。

さらに、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は、信託財産の受託者がか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。

(レ) 不動産の売却における制限に関するリスク

本投資法人が運用不動産を売却しようとする際、賃貸借契約においてテナントに対し賃貸借契約期間中は売却をしない旨や土地と建物を分離譲渡しない旨を約したり、第三者に売却する前にテナントに対して買取りについての優先交渉権を与えたりする場合があります。そのような場合、不動産市場の動向を見ながら最も有利な条件で売却することが難しくなり、本投資法人は、通常であれば得ることができる利益を得ることができなくなるおそれがあります。

(ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人は、法律の規定上の瑕疵担保責任以外に、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

これらの契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任を負う場合には、買主から売買契約を解除され、又は買主が被った損害の賠償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

⑥ 税制等に関するリスク

(イ) 導管性の維持に関する一般的なリスク

税法上、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、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。導管性要件のうち一定のものについては、営業期間毎に判定を行う必要があります。本投資法人は、導管性要件を継続して満たすよう努めていますが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不

足、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営業期間が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「(ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、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、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。本投資口の市場価格に影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照下さい。

(ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

平成21年4月1日以後終了した事業年度にかかる導管性要件のうち、租税特別措置法施行令に規定する配当可能額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされています。従って、会計処理と税務上の取扱いの差異により、又は90%の算定について税務当局の解釈・運用・取扱いが本投資法人の見解と異なること等により、過大な税負担が発生した場合には、この要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる場合があります。

(ハ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損にかかる会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（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期計算期間より「減損会計」が適用されています。「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きます。）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。

(ニ) 借入にかかる導管性要件に関するリスク

税法上、上記の各営業期間毎に判定を行う導管性要件のひとつに、借入を行う場合には租税特別措置法に規定する機関投資家（以下本「⑥ 税制等に関するリスク」において「機関投資家」といいます。）のみから行うべきという要件があります。従って、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入を行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

各営業期間毎に判定を行う導管性要件のうち、営業期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるもの（投資法人の投資主の一人及びこれと特殊の関係にある者等が、その投資法人の発行済投資口の総数若しくは議決権の総数の100分の50を超える数を有する場合における当該投資法人をいいます。）に該当していないこととする要件、即ち、同族会社要件については、本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる営業期間が生じるリスクがあります。

(ヘ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、導管性要件のひとつに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主により保有される（機関投資家のみにより保有される場合を除きます。）こととなる場合には、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ト) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び支払配当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、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、過年度における支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスクがあります。現行税法上このような場合の救済措置が設けられていないため、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、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(チ) 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、本書の日付現在において、一定の内容の投資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取得税及び登録免許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くなる可能性があります。

(リ) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは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、投資口にかかる利益の配当、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、本投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

⑦ その他

(イ) 専門家による報告書（不動産鑑定評価書等）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。

また、不動産に関して算出されるPMLも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。

(ロ) マーケットレポートへの依存に関するリスク

ホテルに関する市場評価その他の各種比較資料において入手可能な資料や情報は概して公表例が少ないといえます。また例え存在した場合にも、第三者によるホテル関連のマーケット分析は、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に留まり、客観的に適正と思われるエリア特性、供給・需要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、収集した情報・資料等の範囲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。

(ハ) 取得予定資産を組入れることができないリスク

本投資法人は、新たな資産取得に向けた情報収集に努めておりますが、取得を予定する物件の特性や売主その他の権利者との協議の結果に応じて、資産取得の決定の後、資産の引渡しまでに一定期間を要することがあります。その間に、経済環境が著しく変わり、価格・取得時期について売主との最終的な合意に至らず、あるいは必要な資金が調達できなかった場合においては、当該取得予定物件を購入することができず、場合によっては違約金の支払義務が発生し、投資主に損害を与える可能性があります。

なお、本投資法人は、その保有する運用資産のみを取得することを目的として組成されたものではありません。今後、本資産運用会社を通じて行う資産の運用において、かかる運用資産の売却又はかかる資産以外の特定資産の取得若しくは売却が行われることがあります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規則を遵守するとともに、本資産運用会社においては適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役員に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。

具体的な取り組みは、以下のとおりです。

① 本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に基づき設立され、執行役員1名及び監督役員2名で構成される役員会により運営されています。執行役員は、3ヶ月に1回以上の頻度で役員会を開催し、法令で定められた承認事項に加え、本投資法人の運営及び本資産運用会社の業務遂行状況の報告を行います。この報告手続きを通じ、本資産運用会社及びそのスポンサー関係者から独立した地位にある監督役員は、的確に情報を入手し、執行役員の業務執行状況を監視する体制を維持しています。同時に、かかる報告により、本投資法人は本資産運用会社のスポンサー関係者との取引について、利益相反取引のおそれがあるか否かについての確認を行い、利益相反等にかかるリスクの管理

に努めています。

本投資法人は、資産運用委託契約上、本資産運用会社から各種報告を受ける権利及び本資産運用会社の帳簿及び記録その他の資料の閲覧・調査を行う権利を有しています。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

また、本投資法人は、内部者取引管理規程を定めて、その執行役員及び監督役員が、その業務に関して取得した法人関係重要情報の公表前に本投資法人の投資口等及び上場会社等の特定有価証券等（金融商品取引法第163条第1項に定義されるものをいいます。）の売買を行うことを禁止し、インサイダー類似取引防止に努めています。

なお、執行役員は本資産運用会社の代表取締役社長が兼務しています。

② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、社内規程としてリスク管理規程を制定し、リスクの種類毎に管理部門を定めてリスク管理を行います。

(イ) 本資産運用会社は、資産運用ガイドラインにおいて、分散投資によるポートフォリオの構築方針、投資対象の選定方針、安定した収益の確保等を目指した運用方針、投資を行う場合の取得基準、物件のデュー・デリジェンスの基準、物件の管理運営方針（PM会社の選定基準及びその業務のモニタリングを含みます。）、付保基準及び年度投資計画等を定めています。かかる資産運用ガイドラインを遵守することにより、不動産や不動産信託受益権にかかるリスクの管理に努めています。

(ロ) 本資産運用会社は、本投資法人の資産運用にかかる重要な事項の決定プロセスの明確化を図るとともに、不動産等の調査、取得、管理運営その他の業務それぞれについて、客観的な業務手順を確立して、リスクの管理に努めます。また、投資委員会が承認した資産の運用等に関する全ての事項について、本資産運用会社の取締役会に付議され、取締役の過半数が出席の上、出席取締役の過半数をもって取引にかかる議案を決するものとします。

(ハ) 本資産運用会社は、スポンサー関係者との本投資法人の間の取引については、自主ルールとしてスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者取引管理規則を定めており、これを遵守することにより利益相反にかかるリスク管理を行います。

(ニ) 本資産運用会社は、内部者取引管理規程を定め、役職員によるインサイダー類似取引防止に努めています。

(ホ) 本資産運用会社は、コンプライアンスを所管するコンプライアンス・オフィサーが委員長となるコンプライアンス委員会を設け、コンプライアンス委員会規程に定める重要な法令等遵守状況を監視します。また、コンプライアンス委員会にて審議・承認された議案は、全て本資産運用会社の取締役会に付され決議されることが必要となります。

(ヘ) 本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生について、対応を講じています。また、法令等遵守を実現させるための具体的な手引書として、コンプライアンス・マニュアルを定め、役職員による法令等遵守の徹底を図るとともに、法令等遵守を実現させるための具体的な実践計画であるコンプライアンス・プログラムを策定し、これに従って法令等遵守の実践に努めます。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資主に損失が生ずる恐れがあります。

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5条）、該当事項はありません。

(3) 【管理報酬等】

以下は、本書の日付現在の状況です。

① 役員報酬

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払時期は、次のとおりとします（規約第18条）。

(イ) 執行役員の報酬は、1人当たり月額80万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該月の末日までに執行役員が指定する口座へ振込む方法により支払います。

(ロ) 監督役員の報酬は、1人当たり月額50万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該月の末日までに監督役員が指定する口座へ振込む方法により支払います。

(注) 本投資法人は、投信法の規定に従い、役員会の決議によって、執行役員又は監督役員の責任を法令の限度において免除することができるものとしています（規約第19条）。

② 本資産運用会社への支払報酬

本投資法人は、本資産運用会社と締結した資産運用委託契約に従い、本資産運用会社に対して資産運用報酬を支払います。当該報酬は、下記(イ)ないし(ニ)からなり、その計算方法及び支払いの時期は以下のとおりです（規約第36条）。その支払いに際しては、当該報酬にかかる消費税及び地方消費税相当額を別途本投資法人が負担するものとし、本投資法人は、当該支払いにかかる資産運用報酬、それにかかる消費税及び地方消費税相当額を加えた金額を、本資産運用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かかる消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）により支払います（規約第39条）。

(イ) 運用報酬1

本投資法人が保有する総資産（注1）の前期平均残高（注2）に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限1.0%）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とし、本投資法人の当該決算期後3ヶ月以内に遅滞なく支払うものとし、

(注1) 総資産とは、現預金残高・有価証券残高・有形固定資産・無形固定資産の合計をいいます。

(注2) 前期平均残高とは、各営業期間の直前の営業期間の各月末時点の総資産を合計した金額を当該直前の営業期間の月数で除することにより算出します。

(ロ) 運用報酬2

本投資法人の各営業期間におけるNOI（Net Operating Income）（注）に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限5.0%）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とし、本投資法人の当該営業期間にかかる決算書類の承認後1ヶ月以内に支払うものとし、

(注) NOIとは当該物件にかかる賃貸事業収入の合計から賃貸事業費用（減価償却費を除きます。）の合計を控除した金額をいいます。

(ハ) 取得報酬

不動産等を取得した場合、当該不動産等の取得価額（建物にかかる消費税及び地方消費税相当額並びに取得に伴う費用等を除きます。）に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限1.0%）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とし、当該不動産等の取得日の属する月の翌月末日までに支払うものとし、

(ニ) 譲渡報酬

不動産等を譲渡した場合、当該不動産等の譲渡価額（建物にかかる消費税及び地方消費税相当額並びに譲渡に伴う費用等を除きます。）に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限1.0%）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とし、当該不動産等の譲渡日の属する月の翌月末日までに支払うものとし、

ます。

③ 経理等にかかる一般事務受託者への支払報酬

本投資法人は、一般事務受託者である中央三井信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

- (イ) 経理に関する事務
 - a. 計算に関する事務
 - b. 会計帳簿の作成に関する事務
 - c. 納税に関する事務
- (ロ) 機関の運営に関する事務
- (ハ) 前各号に掲げる事務のほか、本投資法人及び本資産運用会社が協議のうえ定める事項

上記の業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

- (イ) 本投資法人は、上記委託事務遂行の対価として、別途定める資産総額に年率0.085%を乗じた額を上限として委託報酬を支払うものとします。
- (ロ) 上記一般事務受託者は、上記(イ)の委託報酬を、本投資法人の各決算期の末日の属する月の翌月末日までに本投資法人に対して請求し、本投資法人は請求を受けた日の属する月の翌月末日までに、一般事務受託者が別途指定する一般事務受託者の口座に振込むことにより支払います。

④ 納税等にかかる一般事務受託者への支払報酬

本投資法人は、納税等にかかる一般事務受託者である税理士法人プライスウォーターハウスクーパースに対して以下の業務を委託しています。

- (イ) 税務申告書(法人税、地方税及び消費税)の作成業務
- (ロ) その他本投資法人及び上記一般事務受託者が別途協議のうえ合意する事項

上記業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

- (イ) 本投資法人は、上記税務申告書の作成業務の対価として、1決算当たり金300万円の委託報酬を支払うものとし、その他の事務の対価として別途合意する委託報酬を支払います。
- (ロ) 本投資法人は、上記(イ)の委託報酬を、上記一般事務受託者の委託業務終了後に上記一般事務受託者が作成する請求書受領日の属する月の翌月末に一般事務委託者の指定口座に振込むことにより支払います。

⑤ 投資主名簿等管理人への支払報酬

本投資法人は、投資主名簿等管理人である中央三井信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

- (イ) 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事項
- (ロ) 投資主名簿への記録、投資口の質権の登録又はその抹消に関する事項
- (ハ) 投資主等の氏名、住所の登録に関する事項
- (ニ) 投資主等の提出する届出の受理に関する事項
- (ホ) 投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付並びに議決権行使書(又は委任状)の作成等に関する事項
- (ヘ) 分配金の計算及びその支払いのための手続きに関する事項
- (ト) 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
- (チ) 投資口に関する照会応答、諸証明書の発行に関する事項
- (リ) 使用済書類及び未達郵便物の整理保管に関する事項
- (ヌ) 募集投資口の発行に関する事項
- (ル) 投資口の併合又は分割に関する事項
- (ヲ) 投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事項
(前各号の事項に関連するものに限り、)
- (ワ) 法令又は投資主名簿等管理人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
- (カ) その他振替機関との情報の授受に関する事項
- (ヨ) 前各号に掲げる事項のほか、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議のうえ定める事項

上記の業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

本投資法人は、委託事務手数料として下記の委託事務手数料表により計算した金額を投資主名簿等管理人に支払うものとします。

また、委託事務手数料については、投資主名簿等管理人は毎月末に締切り翌月15日までに本投資法人に請求し、本投資法人はその月中にこれを支払うものとします。

I. 通常事務手数料

手数料項目	手数料計算単位及び計算方法	事務範囲
1. 基本手数料	<p>(1) 直近の総投資主通知投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額の6分の1。 ただし、月額最低料金は200,000円とする。</p> <p>5,000名まで 480円 10,000名まで 420円 30,000名まで 360円 50,000名まで 300円 100,000名まで 260円 100,001名以上 225円</p> <p>(2) 除籍投資主 1名につき 70円</p>	<p>投資主名簿等の管理 平常業務に伴なう月報等諸報告 期末、中間一定日及び四半期一定日現在(臨時確定除く)における投資主の確定と諸統計表の作成</p> <p>除籍投資主データの整理</p>
2. 分配金事務手数料	<p>(1) 基準日現在における総投資主通知投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。 ただし、最低料金は350,000円とする。</p> <p>5,000名まで 120円 10,000名まで 110円 30,000名まで 100円 50,000名まで 80円 100,000名まで 60円 100,001名以上 50円</p> <p>(2) 指定振込払いの取扱 1件につき 150円 (3) ゆうちょ分配金領収証の分割 1枚につき 100円 (4) 特別税率の適用 1件につき 150円 (5) 分配金計算書作成 1件につき 15円</p>	<p>分配金の計算及び分配金明細表の作成 分配金領収証の作成 印紙税の納付手続 分配金支払調書の作成 分配金の未払確定及び未払 分配金明細表の作成 分配金振込通知及び分配金 振込テープ又は分配金振込票の作成 一般税率以外の源泉徴収税率の適用 分配金計算書の作成</p>
3. 分配金支払手数料	<p>(1) 分配金領収証及び郵便振替支払通知書 1枚につき 450円 (2) 毎月末現在における未払の分配金領収証及び郵便振替支払通知書 1枚につき 3円</p>	<p>取扱期間経過後の分配金の支払 未払分配金の管理</p>
4. 諸届・調査・証明手数料	<p>(1) 諸届 1件につき 300円 (2) 調査 1件につき 1,200円 (3) 証明 1件につき 600円 (4) 投資口異動証明 1件につき 1,200円 (5) 個別投資主通知 1件につき 300円 (6) 情報提供請求 1件につき 300円</p>	<p>投資主情報変更通知データの受理及び 投資主名簿の更新 口座管理機関経由の分配金 振込指定の受理 税務調査等についての調査、回答 諸証明書の発行 投資口異動証明書の発行 個別投資主通知の受理及び報告 情報提供請求及び振替口座簿記載事項通知の受領、報告</p>

手数料項目	手数料計算単位及び計算方法	事務範囲
5. 諸通知発送 手数料	(1)封入送料 封入物2種まで (機械封入) 1通につき 25円 1種増すごとに5円加算 (2)封入送料 封入物2種まで (手封入) 1通につき 40円 1種増すごとに10円加算 (3)葉書送料 1通につき 8円 (4)宛名印書料 1通につき 15円 (5)照合料 1照合につき 10円 (6)資料交換等送付料 1通につき 60円	封入…招集通知、決議通知等の封 送料 入、発送、選別及び書留受領 証の作成 葉書送料…葉書の発送 宛名…諸通知等発送のため印書料 の宛名印書 照合料…2種以上の封入物について の照合 資料交換…資料交換及び投信資料等 送付料 投信資料等の宛名印書、 封入、発送
6. 還付郵便物 整理手数料	1通につき 200円	投資主総会関係書類、分配金、その他 還付郵便物の 整理、保管、再送
7. 投資主総会 関係手数料	(1) 議決権行使書作成料 議決権行使書1枚につき 15円 (2) 議決権行使集計料 a. 投資主名簿等管理人が集計登録を行う場合 議決権行使書1枚につき 70円 議決権不統一行使集計料 1件につき 70円加算 投資主提案等の競合議案集計料 1件につき 70円加算 ただし、最低料金は70,000円とする。 b. 本投資法人が集計登録を行う場合 議決権行使書1枚につき 35円 ただし、最低料金は30,000円とする。 (3) 投資主総会受付補助等 1名につき1日 10,000円 (4) データ保存料 1回につき 70,000円	議決権行使書用紙の作成 議決権行使書の集計 議決権不統一行使の集計 投資主提案等の競合議案の集計 投資主総会受付事務補助 書面行使した議決権行使書の表裏イ メージデータ及び投資主情報に関す るCD-ROMの作成
8. 投資主一覧表作成 手数料	(1) 全投資主を記載する場合 1名につき 20円 (2) 一部の投資主を記載する場合 該当投資主1名につき 20円	大口投資主一覧表等各種 投資主一覧表の作成
9. CD-ROM 作成手数料	(1) 全投資主対象の場合 1名につき 15円 (2) 一部の投資主対象の場合 該当投資主1名につき 20円 ただし、(1)(2)ともに最低料金は50,000円とする。 (3) 投資主情報分析CD-ROM作成料 30,000円加算 (4) CD-ROM複写料 1枚につき 27,500円	CD-ROMの作成
10. 複写手数料	複写用紙1枚につき 30円	投資主一覧表及び分配金明細表等の複 写
11. 分配金振込 投資主勧誘料	投資主1名につき 50円	分配金振込勧誘状の宛名印書及び封入 並びに発送

Ⅱ. 振替制度関係手数料

手数料項目	手数料計算単位及び計算方法	事務範囲
1. 新規住所 氏名データ 処理手数料	新規住所氏名データ 1 件につき 100円	新規住所氏名データの作成
2. 総投資主 通知データ処理 手数料	総投資主通知データ 1 件につき 150円	総投資主通知データの受領 及び投資主名簿への更新

(注) なお、本投資法人は投資主名簿等管理人との間で、平成21年1月5日から特別口座にて管理する加入者がなくなる日の属する月の末日までの間、本投資法人が支払う委託事務手数料のうち、上記「Ⅰ. 通常事務手数料」「Ⅱ. 振替制度関係手数料」につき、5%を減免する旨を合意しております。

⑥ 特別口座管理機関への支払報酬

本投資法人は、特別口座管理機関である中央三井信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

- (イ) 振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事項
- (ロ) 総投資主報告に関する事項
- (ハ) 新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事項
- (ニ) 保管振替機構からの本投資法人に対する個別投資主通知及び本投資法人の保管振替機構に対する情報提供請求に関する事項
- (ホ) 振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事項
- (ヘ) 特別口座の開設及び廃止に関する事項
- (ト) 加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の保管振替機構への届出に関する事項
- (チ) 特別口座の加入者本人のために開設された他の口座または本投資法人の口座との間の振替手続に関する事項
- (リ) 社債株式等振替法で定める取得者等による特別口座開設等請求に関する事項
- (ヌ) 加入者からの個別投資主通知の申出に関する事項
- (ル) 加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求に関する事項
- (ヲ) 前各号に掲げるもののほか、加入者等による請求に関する事項
- (ワ) 前各号に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事項
- (カ) 加入者等からの照会に対する応答に関する事項
- (ヨ) 投資口の併合又は分割に関する事項
- (タ) 前各号に掲げる事項のほか、振替制度の運営に関する事項並びに本投資法人及び特別口座管理機関が協議のうえ定める事項

上記の業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

本投資法人は、委託事務手数料として下記の委託事務手数料表により計算した金額を特別口座管理機関に支払うものとします。

また、委託事務手数料については、特別口座管理機関は毎月末に締め切り、翌月15日までに本投資法人に請求し、本投資法人はその月の末日までにこれを支払うものとします。

⑨ 会計監査人報酬

会計監査人の報酬額は、1 営業期間1,500万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該営業期間の決算期から3ヵ月以内に会計監査人が指定する口座へ振込む方法により支払います（規約第25条）。

(4) 【その他の手数料等】

本投資法人は、運用資産に関する公租公課及び本資産運用会社が本投資法人から委託を受けた業務を処理するに際し要する諸費用を負担するほか、当該費用が立て替えられた場合の立替金の遅延利息又は発生した損害金を負担します。これに加え、本投資法人は、以下に掲げる費用を負担します（規約第38条）。

(イ) 投資口の発行及び上場に関する費用

(ロ) 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出にかかる費用

(ハ) 目論見書の作成及び交付にかかる費用

(ニ) 法令に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付にかかる費用（監督官庁等に提出する場合の提出費用を含みます。）

(ホ) 本投資法人の公告にかかる費用及び広告宣伝等に関する費用

(ヘ) 専門家等に対する報酬又は費用（法律顧問及び司法書士等の報酬並びに鑑定評価及び資産精査等の費用を含みます。）

(ト) 執行役員、監督役員にかかる実費、保険料、立替金等並びに投資主総会及び役員会等の開催に伴う費用

(チ) 運用資産の取得・処分又は管理・運営に関する費用（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。）

(リ) 借入金及び投資法人債にかかる利息

(ヌ) 本投資法人の運営に要する費用

(ル) その他上記（イ）ないし（ヌ）に類する本投資法人が負担すべき費用

(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、下記のとおりです。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. 利益の分配にかかる税務

個人投資主が投資法人から受取る利益の分配は、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。但し、上場投資法人である本投資法人の投資口（以下「本上場投資口」といいます。）の利益の分配（以下、本項において「上場株式等の配当等」といいます。）については以下のような取扱いがなされず。なお、大口個人投資主（発行済投資口総数の5%以上を保有）は下記にかかわらず、原則どおりの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。

(i) 個人投資主が受取るべき上場株式等の配当等の源泉徴収税率は、原則として20%（所得税15%、住民税5%）となります。ただし特例措置として、平成23年12月31日までに受取るべき上場株式等の配当等の源泉徴収税率については10%（所得税7%、住民税3%）の軽減税率となります。また、個人投資主は、上場株式等の配当等の金額にかかわらず、源泉徴収だけで納税手続きを終了させる確定申告不要の特例を選択できます。

- (ii) 個人投資主が平成21年1月1日以後に受取るべき上場株式等の配当等に係る配当所得については、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税を選択することができます。ただし特例措置として、平成23年12月31日までに受取るべき上場株式等の配当等に係る配当所得に関しては、申告分離課税を選択した場合は10%（所得税7%、住民税3%）の軽減税率となります。
- (iii) 平成22年1月1日以後に個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等については、金融商品取引業者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）内に受け入れることを選択できます。

b. 利益を超えた金銭の分配にかかる税務

個人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配は、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、資本の払戻し額のうちみなし配当を控除した金額は、投資口の譲渡にかかる収入金額（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. における投資口の譲渡における金融商品取引業者等を通じた譲渡等の場合と原則同様になります。

c. 投資口の譲渡にかかる税務

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。但し、本上場投資口を金融商品取引業者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) 上記の税率は、平成23年12月31日までは10%（所得税7%、住民税3%）となります。
- (ii) その年分の上場株式等に係る譲渡損失の金額があるとき、又はその年の前年以前3年内の各年に生じた上場株式等に係る譲渡損失の金額（前年以前に既に控除したものを除きます。）があるときは、これらの損失の金額を上場株式等の配当等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限り、）から控除することができます。なお、この規定は、平成21年分以後の所得税及び平成22年分以後の住民税に対して適用されます。
- (iii) 上場株式等の譲渡等により生じた譲渡損失のうちその譲渡日の属する年分の株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額（上記(ii)の適用を受けている場合には適用後の金額）は、一定の要件の下で、その年の翌年以後3年内の各年分の株式等に係る譲渡所得等の金額からの繰越控除が認められます。この規定の適用を受ける場合は、譲渡損失が生じた年以降、連続して確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書等の提出が必要です。
- (iv) 金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において譲渡等をした場合の所得に関しては源泉徴収だけで納税手続きを終了させる確定申告不要の選択が認められます。源泉税率は、平成23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24年1月1日以後の譲渡等に対しては税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。
- (v) 平成22年1月1日以後に金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内に上場株式等の配当等を受け入れることを選択した場合において、その年中にその源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その年中に受け入れた源泉徴収選択口座内における配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配にかかる税務

法人投資主が投資法人から受取る利益の分配は、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。但し、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23年12月31日までに受取るものに関しては7%、平成24年1月1日以後に受取るものに関しては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かかる税務

法人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配は、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、資本の払戻しのうち、みなし配当を控除した金額は、投資口の譲渡にかかる収入金額（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。

c. 投資口の譲渡にかかる税務

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。

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

（注2）投資口の譲渡にかかる収入金額は、以下のとおり算定されます。

$$\text{投資口の譲渡にかかる収入金額} = \text{資本の払戻し額} - \text{みなし配当金額（注1）}$$

（注3）投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。

$$\text{資本の払戻し直前の取得価額} \times \frac{\text{投資法人の資本の払戻し総額}}{\text{投資法人の税務上の前期末簿価純資産価額}} ※$$

※ 前期末から当該払戻しの直前の時までの間に資本金等の額が増加し又は減少した場合には、その増加した金額を加算し、又は減少した金額を控除した金額となります。

この割合は、小数点第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

税法上、投資法人にかか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）は以下のとおりです。

- a. 金銭の分配の額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能額の90%超であること
- b. 他の法人の発行済株式又は出資の総数又は総額の50%以上を有していないこと
- c. 租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入を行っていないこと
- d. 事業年度の終了時において同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当していないこと
- e. 発行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50%を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
- f. 事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者又は租税特別措置法に規定する機関投資家のみによって所有されていること

(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2%の税率により課されます。なお、売買により取得した土地については税率が平成23年3月31日までは1%、平成23年4月1日から平成24年3月31日までは1.3%、平成24年4月1日から平成25年3月31日までは1.5%となります。但し、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額の合計額に占める割合である「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、借入は金融商品取引法に規定する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、取得する不動産に対する登録免許税の税率が特例により

平成22年3月31日までは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不動産の価格に対して4%の税率により課税されます。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24年3月31日までは3%となります。但し、上記a.の要件を満たす投資法人(借入要件に関し、適格機関投資家の範囲については、地方税法施行規則の規定に従います。)が平成23年3月31日までに取得する不動産に対しては、特例により不動産取得税の課税標準価格が3分の1に軽減されます。

5 【運用状況】

(1) 【投資状況】

本投資法人の平成21年9月30日現在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6期 （平成21年3月31日現在）		第7期 （平成21年9月30日現在）	
			保有総額 （百万円） （注3）	対総資産比率 （%） （注4）	保有総額 （百万円） （注3）	対総資産比率 （%） （注4）
信託不動産	ビジネスホテル	三大都市圏	21,849	53.5	21,771	54.1
		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	8,460	20.7	8,400	20.9
		その他	—	—	—	—
	リゾートホテル	その他	7,610	18.7	7,552	18.8
	信託不動産計		37,921	92.9	37,724	93.8
預金・その他の資産			2,905	7.1	2,490	6.2
資産総額			40,826	100.0	40,215	100.0

	金額 （百万円）	資産総額に対する比率 （%） （注4）	金額 （百万円）	資産総額に対する比率 （%） （注4）
負債総額	20,740	50.8	20,362	50.6
純資産総額	20,085	49.2	19,853	49.4

（注1）業態分類について、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ています。

（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って、三大都市圏、その他の政令指定都市、県庁所在地並びに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）信託不動産につき、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) 【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】

(イ) 当期末保有資産の概要

本投資法人が当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21年9月末日現在のものです。

a. 当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)	担保設定 の有無 (注4)
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	19.4	有
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	8.4	有
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	3.0	有
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	5.6	有
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	4.1	有
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	2.7	有
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	4.0	有
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	2.2	有
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	3.4	有
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	5.6	有
B-11	シティエスレートビル 博多口本館・別館	中央三井信託銀行 株式会社	平成22年12月25日 (注5)	1,652	4.4	有
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	2.3	有
B-13	上野広小路NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成29年3月2日	1,720	4.6	有
B-14	橋本NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成26年12月17日	1,510	4.0	有
B-15	新山口NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成29年9月末日	866	2.3	無
B-16	松山NHビル	中央三井信託銀行 株式会社	平成30年2月28日	1,352	3.6	有
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	20.4	有
	合計			37,395	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又は不動産売買契約に記載された各当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、全ての当期末保有資産の取得価格の総額に対する各当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。

(注4) 「担保設定の有無」欄には、信託受益権に対する質権設定の有無を記載しています。

(注5) 平成21年9月30日付で、信託期間満了日を平成21年9月末日から平成22年12月25日へ延長いたしました。

(注6) 本投資法人は、呉NHビルにかかる停止条件付信託受益権売買契約を平成20年2月29日付にて締結していましたが、当該売買契約は条件不成就により平成21年5月11日の経過をもって失効いたしました。

b. 信託不動産の概要

当期末保有資産たる信託不動産の概要は、以下のとおりです。なお、当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 中央区	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
B-13	上野広小路 NHビル	東京都台東区 上野	所有権	所有権	446.29	3,060.21	S 13F	平成14年4月4日
B-14	橋本NHビル	神奈川県相模原市 橋本	所有権	所有権	623.79	2,514.59	SRC B2/10F	昭和61年12月2日
B-15	新山口NHビル	山口県山口市 小郡	所有権	所有権	754.06	2,999.01	S 8F	平成19年8月20日
B-16	松山NHビル	愛媛県松山市 本町	所有権	所有権	1,279.67	5,038.96	SRC B1/11F	平成3年3月27日
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、各当期末保有資産たる信託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。附属建物がある場合には、当該附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㎡)が含まれています。

c. 当期末保有資産のホテル稼働率

以下の表には、当期末保有資産の平成20年10月ないし平成21年3月の6ヶ月間及び平成21年4月ないし平成21年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。

物件番号	名称	20年10月 ～21年3月 (%)	21年4月 (%)	21年5月 (%)	21年6月 (%)	21年7月 (%)	21年8月 (%)	21年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	91.4	99.4	87.2	77.9	88.6	88.1	92.3
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	90.6	90.7	74.5	77.6	72.8	80.2	85.8
B-7	蒲田第1NHビル	85.9	83.4	77.9	73.8	70.9	86.1	85.7
B-8	蒲田第2NHビル	78.5	71.3	66.9	72.2	67.7	67.3	76.0
B-9	なんばNHビル	85.4	81.0	79.1	86.0	88.4	87.3	72.9
B-10	新潟NHビル (注2)	—	—	—	—	—	—	—
B-11	シティエステートビル 博多口本館・別館	79.4	71.4	75.1	71.2	83.2	80.3	83.7
B-12	札幌NHビル	88.2	82.1	95.1	89.8	93.1	89.4	94.2
B-13	上野広小路NHビル (注2)	—	—	—	—	—	—	—
B-14	橋本NHビル	80.0	78.5	73.8	71.0	70.7	75.0	71.4
B-15	新山口NHビル (注2)	—	—	—	—	—	—	—
B-16	松山NHビル	64.8	60.5	64.8	64.8	65.5	76.8	74.7
R-1	ザ・ビーチタワー 沖縄	86.5	86.1	79.6	86.6	90.5	91.8	91.8

(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ホテル稼働率を記載していません。

d. 信託建物の設計等に関する事項

本投資法人では、当期末保有資産である17物件のうちザ・ビーチタワー沖縄及び札幌NHビルを除く15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15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います。

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、当期末保有資産である17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）	構造設計者（注）	施工者	建築確認年月日	建築確認機関
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	シティエスレート 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

物件番号	名称	設計者（注）	構造設計者（注）	施工者	建築確認年月日	建築確認機関
B-13	上野広小路NHビル	安藤建設株式会社 一級建築士事務所	安藤建設株式会社 一級建築士事務所	安藤建設株式会社	平成13年 8月31日	財団法人 東京都防 災・建築 まちづく りセンタ ー
B-14	橋本NHビル	株式会社和建設計	株式会社和建設計	石川建築株式会社	昭和60年 8月31日	相模原市
B-15	新山口NHビル	矢作建設工業株式会社 一級建築士事務所	株式会社塩見	矢作建設工業株式会社	平成19年 8月18日	株式会社 ジェイ・ イー・ サポート
B-16	松山NHビル	株式会社山下設計	株式会社山下設計	株式会社大林組	平成元年 12月11日	松山市
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)札幌NHビル及びザ・ビーチタワー沖縄を除き、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います。

(ロ) 当期末保有資産の個別資産毎の概要

当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21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」、「構造・規模」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又は不動産売買契約に記載された各当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21年9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「(ハ) 鑑定評価の概要」をご参照下さい。
- ・「信託受託者」欄には、平成21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21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、株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントにより作成された地震PML評価報告書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見込まれる適正な原価総額をいいます。
- ・「所有形態」欄には、当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います。

c. 収支状況について

- (i) 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。
- (ii) 収支金額は、原則として発生主義にて計上しています。
- (iii) 「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。
- (iv) 「その他支出」には、別段の記載がない限り、信託報酬、支払手数料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。なお、特記事項の作成にあたっては、平成21年9月末日を調査時点とする調査を行っており、原則として、同時点までに調査が可能であった範囲で記載しています。

- ・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。
- ・権利関係等にかか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	6,240,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	旅館（注1） / 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	サンリアルティ株式会社
容積率	800% / 600%（注2）		地震PML	8.84%
建ぺい率	80%（注3）		オペレーター	株式会社スターホテル
土地	937.67㎡		所有形態	土地：所有権
建物	7,398.19㎡			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21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	7,398.19㎡	(A) 賃貸事業収入 小計	212,058
敷金・保証金	— 千円	賃貸収入	212,058
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	43,897
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	17,576
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せん。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	3,823
		損害保険料	530
		修繕費	460
		減価償却費	20,234
		その他支出	1,271
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	168,160

特記事項

- 本物件に附属するテナント所有の袖看板は、建築基準法に基づいて建築確認を取得したものの、同法に定める検査済証の取得が未了となっています。本投資法人は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社作成の平成18年9月付屋外広告物構造検討報告書を取得し、当該工作物（テナント所有の袖看板）は鉄骨骨組み全般について建築基準法の基準を満たしていると判断される旨の確認を得ています。
- 本物件に附属するテナント所有の壁面看板に関し、平成21年3月13日付で取得したエンジニアリング・レポートにおいて、建築基準法に基づく手続き完了の確認ができないとの指摘がありましたが、平成21年4月11日をもって同壁面看板の撤去は完了しております。

注記

- （注1）登記事項証明書に記載の用途は旅館となっていますが、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います。
- （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%となっています。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%となっています。
- （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	3,121,000千円
			鑑定評価額	3,366,000千円
			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	新日本管財株式会社
容積率	700%		地震PML	9.39%
建ぺい率	80%（注1）		オペレーター	ユアサ・フナショク株式会社
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	運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	7,134.03㎡	(A) 賃貸事業収入 小計	119,260
敷金・保証金	35,521千円	賃貸収入	111,946
テナント名称	ユアサ・フナショク株式会社	その他収入	7,313
賃料収入等（月額）	19,863千円（注2）	(B) 賃貸事業費用 小計	35,918
契約期間（注3）	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	8,927
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	5,131
		損害保険料	380
		修繕費	493
		減価償却費	19,069
		その他支出	1,917
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	83,341

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）平成21年10月1日より平成22年9月30日の期間、賃料収入等（月額）は、19,863千円（共益費390千円を含みます。）から18,840千円（共益費540千円を含みます。）に変更されました。

（注3）一部は、平成17年2月1日からの賃貸です。

■ 物件番号B-3：水道橋NHビル（ドーミーイン水道橋）

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	1,001,000千円
			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	5.43%
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21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	3,097.25㎡	(A) 賃貸事業収入 小計	42,000
敷金・保証金	21,000千円	賃貸収入	42,000
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	12,334
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	4,701
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	224
		修繕費	—
		減価償却費	6,093
		その他支出	1,315
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	29,665

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、①南西方の区道の道路境界より20m以内については500%、②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
	住居表示	東京都中央区日本橋本町一丁目4番 14号	取得価格	2,108,000千円
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		鑑定評価額	2,330,000千円
用途地域	商業地域		信託受託者	住友信託銀行株式会社
容積率	700%（注1）		取得年月日	平成18年6月16日
建ぺい率	80%（注2）		PM会社	サンリアルティ株式会社
土地	512.58㎡		地震PML	7.54%
建物	3,097.85㎡		オペレーター	株式会社鴨川グランドホテル
			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		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	3,167.82㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	72,930
敷金・保証金	63,000千円		賃貸収入	72,930
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）	12,155千円（注3）		(B) 賃貸事業費用 小計	19,287
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	6,421
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	1,153
			損害保険料	207
			修繕費	613
			減価償却費	9,285
			その他支出	1,605
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	53,642
特記事項				
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いません。				
注記				
(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。				
(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。				
(注3) 平成21年11月12日付で、テナントより賃料減額に関する調停申立がなされています。				

■ 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
		取得価格	1,534,000千円	
	住居表示	東京都中央区東日本橋二丁目15番6号	鑑定評価額	1,500,000千円
			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	サンリアルティ株式会社
容積率	700%		地震PML	5.89%
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	
賃貸形態	一棟貸し		(単位：千円)	
賃貸面積	3,800.77㎡		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
敷金・保証金	— 千円		(A) 賃貸事業収入 小計	58,194
テナント名称	ワシントンホテル株式会社		賃貸収入	58,194
賃料収入等 (月額)	9,699千円		その他収入	—
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)		(B) 賃貸事業費用 小計	18,809
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。		公租公課	4,911
			外注管理費	932
			損害保険料	214
			修繕費	445
			減価償却費	7,995
			その他支出	4,310
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	39,384	
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（ドーミーイン浅草）

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	897,000千円
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受託者	住友信託銀行株式会社
用途地域	商業地域		取得年月日	平成18年6月16日
容積率	700%		PM会社	サンリアルティ株式会社
建ぺい率	80% (注1)		地震PML	4.94%
土地	287.66㎡		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
建物	2,006.51㎡		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	運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	2,014.90㎡	(A) 賃貸事業収入 小計	31,997
敷金・保証金	49,100千円 (注2)	賃貸収入	31,697
テナント名称	株式会社共立メンテナンス	その他収入	300
賃料収入等 (月額)	5,332千円 (注3)	(B) 賃貸事業費用 小計	11,337
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)	公租公課	3,331
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。	外注管理費	600
		損害保険料	125
		修繕費	—
		減価償却費	5,676
		その他支出	1,603
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	20,660

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いません。

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) 賃料収入等には駐車場賃料(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1NH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・鉄骨造陸屋根重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	1,220,000千円
用途 / 業態	ホテル / 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30日
容積率	500%		PM会社	藤和不動産流通サービス株式会社
建ぺい率	80% (注1)		地震PML	8.97%
土地	743.46㎡		オペレーター	株式会社サン・ビスタ
建物	3,831.80㎡		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	
賃貸形態	一棟貸し		(単位：千円)	
賃貸面積	3,831.80㎡		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
敷金・保証金	55,000千円		(A) 賃貸事業収入 小計	55,055
テナント名称	株式会社サン・ビスタ		賃貸収入	55,020
賃料収入等 (月額)	9,170千円		その他収入	35
契約期間	平成21年7月1日から平成24年6月末日まで (3年間) (注2)		(B) 賃貸事業費用 小計	21,709
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 るものとなっています。		公租公課	6,854
			外注管理費	825
			損害保険料	245
			修繕費	106
			減価償却費	12,208
			その他支出	1,469
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	33,345
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) 平成21年6月30日付で契約期間を更新いたしました。				

■ 物件番号B-8：蒲田第2NH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	823,000千円
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		鑑定評価額	800,000千円
用途地域	商業地域		信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
容積率	700%		取得年月日	平成18年6月30日
建ぺい率	80%（注1）		PM会社	藤和不動産流通サービス株式会社
土地	240.35㎡		地震PML	4.21%
建物	1,499.87㎡		オペレーター	株式会社サン・ビスタ
賃貸借契約の概要			所有形態	土地：所有権 建物：所有権
賃貸形態			収支状況 (単位：千円)	
一棟貸し			運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	1,499.87㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	29,004
敷金・保証金	29,000千円		賃貸収入	29,004
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）	4,834千円		(B) 賃貸事業費用 小計	9,475
契約期間	平成21年7月1日から平成24年6月末日まで （3年間）（注2）		公租公課	2,489
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	579
			損害保険料	98
			修繕費	152
			減価償却費	4,687
			その他支出	1,469
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	19,528
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) 平成21年6月30日付で契約期間を更新いたしました。				

■ 物件番号B-9：なんばNHビル（ドーミーインなんば）

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	1,120,000千円
				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	10.66%	
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		（単位：千円）
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	平成21年4月1日～平成21年9月30日	
賃貸面積	3,189.20㎡	212.88㎡	(A) 賃貸事業収入 小計	45,120	
敷金・保証金	65,000千円	15,000千円	賃貸収入	45,000	
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	120	
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	14,819	
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20年3月1日から平成23年2月末日まで（3年間）（注3）	公租公課	4,301	
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。（注3）	外注管理費	504	
			損害保険料	197	
			修繕費	—	
			減価償却費	8,347	
			その他支出	1,469	
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	30,300	
特記事項					
該当ありません。					
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）賃料収入等には、看板設置料（20千円）が含まれています。</p> <p>（注3）株式会社コスモより、平成22年1月31日をもって解約する旨の通知を平成21年6月8日付で受領しています。なお、平成21年12月3日付にて株式会社ファミリーマートを後継テナントとする建物賃貸借（予約）契約を締結しています。</p>					

■ 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	新潟県新潟市中央区東大通一丁目212番	建築時期	平成4年8月20日
	住居表示	新潟県新潟市中央区東大通一丁目11番25号	取得価格	2,105,000千円
			鑑定評価額	1,820,000千円
			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	サンリアルティーズ株式会社
容積率	600%		地震PML	1.93%
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		（単位：千円）	
賃貸面積	8,328.84㎡（注2）		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
敷金・保証金	150,000千円		(A) 賃貸事業収入 小計	78,000
テナント名称	株式会社サンルート		賃貸収入	78,000
賃料収入等（月額）	13,000千円		その他収入	0
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）		(B) 賃貸事業費用 小計	29,787
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。		公租公課	6,366
			外注管理費	1,308
			損害保険料	492
			修繕費	573
			減価償却費	19,675
			その他支出	1,373
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	48,212
特記事項				
本物件の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いません。				
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、面積：73.03㎡）の面積が含まれています。				

■ 物件番号B-11：シティエーストビル博多口本館・別館

(東横イン博多口駅前本館・シングル館) (注1)

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 別館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目5番	建築時期 本館・別館ともに平成13年9月7日
		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
			取得価格 1,652,000千円
			鑑定評価額 1,790,000千円
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DIX (注5)
容積率	本館：600% (注2)、別館：800%		地震PML 3.79% (本館・別館合算)
建ぺい率	本館：80%、別館：80% (注3)		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 (単位：千円)	
賃貸形態	一棟貸し		運用期間 平成21年4月1日 ～平成21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 70,519
敷金・保証金	100,500千円		賃貸収入 70,519
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)	11,753千円 (注4)		(B) 賃貸事業費用 小計 22,065
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 5,670
契約更改・賃料改定等の特記事項	期間満了後に契約を更新するか否かについては、貸主は期間満了の3ヶ月前までに書面により借主に通知するものとされています。		外注管理費 705
			損害保険料 271
			修繕費 —
			減価償却費 10,705
			その他支出 4,712
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B) 48,454	
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いませんが、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) 平成21年8月1日付で、ホテルの名称は、「東横イン博多口駅前本館・1号館」から「東横イン博多口駅前本館・シングル館」に変更されました。			
(注2) 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3) 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4) 本館・別館につき併せて賃料を定めています。			
(注5) 平成21年5月1日付で、PM会社を「株式会社ディックスクロキ」から「株式会社DIX」へ変更いたしました。			

■ 物件番号B-12：札幌NHビル（ホテルリソル札幌 南二条）（注1）

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
			鑑定評価額	705,000千円
			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2）		地震PML	0.14%
建ぺい率	80%（注3）		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4）			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（注5）		（単位：千円）	
賃貸面積	5,638.78㎡（注4）		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
敷金・保証金	16,000千円		(A) 賃貸事業収入 小計	38,140
テナント名称	リゾートソリューション株式会社		賃貸収入	38,140
賃料収入等（月額）	5,850千円（注6）		その他収入	—
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）		(B) 賃貸事業費用 小計	20,232
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。		公租公課	9,763
			外注管理費	504
			損害保険料	357
			修繕費	—
			減価償却費	8,239
			その他支出	1,368
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	17,907
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注1) 平成21年10月1日付で、ホテルの名称は「アリマックスホテル330札幌」から「ホテルリソル札幌 南二条」に変更されました。				
(注2) 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%となっています。				
(注4) 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5) オペレーターが一部転貸しています。				
(注6) 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B-13：上野広小路NHビル（R&Bホテル上野広小路）

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13階建
所在	地番	東京都台東区上野一丁目55番2 他5筆	建築時期	平成14年4月4日
		住居表示	東京都台東区上野一丁目18番8号	取得価格
	鑑定評価額			1,570,000千円
	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19年3月2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%		地震PML	3.60%
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	446.29㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,060.21㎡			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21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	3,060.31㎡		(A) 賃貸事業収入 小計	47,230
敷金・保証金	44,157千円		賃貸収入	46,847
テナント名称	ワシントンホテル株式会社		その他収入	383
賃料収入等（月額）	7,871千円（注2）		(B) 賃貸事業費用 小計	14,593
契約期間	平成14年4月15日から平成34年4月30日まで （20年間）		公租公課	6,388
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	600
			損害保険料	155
			修繕費	—
			減価償却費	6,261
			その他支出	1,188
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	32,637
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) 賃料収入等には駐車場賃料（63千円）が含まれています。				

■ 物件番号B-14：橋本NHビル（ホテルビスタ橋本）

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地下2階付10階建
所在	地番	神奈川県相模原市橋本六丁目221番1他2筆	建築時期	昭和61年12月2日
	住居表示	神奈川県相模原市橋本六丁目4番12号	取得価格	1,510,000千円
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		鑑定評価額	1,470,000千円
用途地域	商業地域		信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
容積率	400%		取得年月日	平成19年8月1日
建ぺい率	80%（注1）		PM会社	株式会社ビルネット
土地	623.79㎡		地震PML	6.62%
建物	2,514.59㎡		オペレーター	株式会社ビスタホテルマネジメント
			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2）	運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	2,514.59㎡	(A) 賃貸事業収入 小計	52,249
敷金・保証金	35,000千円	賃貸収入	52,249
テナント名称	株式会社ビスタホテルマネジメント	その他収入	—
賃料収入等（月額）	8,708千円	(B) 賃貸事業費用 小計	14,209
契約期間	平成19年8月1日から平成25年7月末日まで （6年間）	公租公課	3,173
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います。	外注管理費	600
		損害保険料	153
		修繕費	291
		減価償却費	8,713
		その他支出	1,277
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	38,040

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）オペレーターが一部転貸しています。

■ 物件番号B-15：新山口NHビル（コンフォートホテル新山口）

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8階建
所在	地番	山口県山口市小郡下郷字渡り上巻 1255番1	建築時期	平成19年8月20日
		住居表示	なし	取得価格
			鑑定評価額	798,000千円
用途 / 業態	ホテル / 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19年9月27日
容積率	400%		PM会社	株式会社DIX（注6）
建ぺい率	80%		地震PML	4.16%
土地	754.06㎡		オペレーター	株式会社グリーンズ
建物	3,002.15㎡（注1）		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		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	907.20坪（2,999.00㎡）（注2）		(A) 賃貸事業収入 小計	30,263
敷金・保証金	30,263千円（注3）		賃貸収入	29,963
テナント名称	株式会社グリーンズ		その他収入	300
賃料収入等（月額）	5,043千円（注4）		(B) 賃貸事業費用 小計	13,109
契約期間	平成19年9月1日から平成39年8月31日まで （20年間）（注5）		公租公課	3,644
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。但し、双方協議の上、契約期間 満了日の翌日を始期とする新たな賃貸借契約を 締結することができます。		外注管理費	450
			損害保険料	167
			修繕費	—
			減価償却費	7,306
			その他支出	1,541
			(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	17,153
特記事項				
該当ありません。				
注記				
<p>（注1）上記面積には附属建物（用途：ポンプ室、面積3.14㎡）の面積が含まれています。</p> <p>（注2）賃貸借契約上に記載された面積は坪表示です。メートル法による面積は1坪当り3.30578㎡として換算し、小数点第二位未満を切り捨てています。</p> <p>（注3）敷金・保証金には駐車場の敷金（300千円）が含まれています。</p> <p>（注4）賃料収入等には駐車場賃料（50千円）が含まれています。</p> <p>（注5）駐車場賃貸借契約は、毎年9月1日より翌年8月31日までの1年契約です。</p> <p>（注6）平成21年5月1日付で、PM会社を「株式会社ディックスクロキ」から「株式会社DIX」へ変更いたしました。</p>				

■ 物件番号B-16：松山NHビル（ミレニアホテル松山）

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地下1階付11階建
所在	地番	愛媛県松山市本町二丁目5番5	建築時期	平成3年3月27日
	住居表示	愛媛県松山市本町二丁目5番地5	取得価格	1,352,000千円
			鑑定評価額	942,000千円
			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20年2月20日
用途地域	商業地域		PM会社	株式会社ビルネット
容積率	400%		地震PML	15.56%
建ぺい率	80%（注1）		オペレーター	株式会社ノイ
土地	1,279.67㎡		所有形態	土地：所有権
建物	5,083.77㎡（注2）			建物：所有権

賃貸借契約の概要（注3）

収支状況

（単位：千円）

賃貸形態	一棟貸し	運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
賃貸面積	5,083.77㎡（注2）	(A) 賃貸事業収入 小計	45,638
敷金・保証金	31,733千円	賃貸収入	45,000
テナント名称	株式会社ノイ	その他収入	638
賃料収入等（月額）	7,500千円	(B) 賃貸事業費用 小計	28,203
契約期間	平成20年2月20日から平成25年1月末日まで （5年間）	公租公課	7,741
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	600
		損害保険料	367
		修繕費	1,108
		減価償却費	16,062
		その他支出	2,323
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	17,435

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、角地であるために緩和され、適用される建ぺい率は90%となっています。

（注2）上記面積には、附属建物（用途：駐車場、面積：44.81㎡）の面積が含まれています。

（注3）平成21年10月26日付をもって本賃貸借契約は合意により解約され、同日付をもって新たに賃貸借契約が締結されました。

<新たに締結された賃貸借契約の概要>

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	5,083.77㎡
敷金・保証金	3,000千円
テナント名称	ファインリゾート株式会社
賃料収入等（月額）	5,500千円～8,500千円（当初5ヶ月強の間は、入居に伴う内装・家具・備品等のリニューアル実施による準備期間であることを考慮し、月額3,000千円～5,000千円としますが、それ以降は月額5,500千円から8,500千円まで毎年ステップアップする内容となっております。）
契約期間	平成21年10月26日から平成28年3月末日まで（約6年5ヶ月間）
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、上記契約期間満了後は3年毎の自動更新です。

■ 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	7,040,000千円
			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	2.74%（注3）
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）			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	20,140.01㎡（注2）		運用期間	平成21年4月1日 ～平成21年9月30日
敷金・保証金	127,750千円		(A) 賃貸事業収入 小計	255,504
テナント名称	株式会社共立メンテナンス		賃貸収入	255,504
賃料収入等（月額）	42,584千円		その他収入	—
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）		(B) 賃貸事業費用 小計	84,630
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います。		公租公課	21,151
			外注管理費	—
			損害保険料	1,296
			修繕費	98
			減価償却費	60,198
			その他支出	1,886
		(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	170,873	
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います。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います。				
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）上記面積には、別棟の倉庫の面積（91.20㎡）が含まれています。				
（注3）従前は2.76%と評価されていましたが、平成21年4月の再評価では2.74%と評価されました。				

(ハ) 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、当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21年9月末日を価格時点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。

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 (%)	D C F 価格	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)		
B-1	新宿NHビル	7,243	M	6,240	6,330	5.2	6,140	4.9	5.5	7,710	
B-2	茅場町NHビル	3,121	C	3,366	3,395	5.8	3,366	5.3	6.4	2,475	
B-3	水道橋NHビル	1,120	C	1,001	1,055	5.6	1,001	5.2	6.3	914	
B-4	日本橋本町NHビル	2,108	M	2,330	2,360	5.2	2,290	4.9	5.5	2,040	
B-5	東日本橋NHビル	1,534	M	1,500	1,520	5.7	1,480	5.4	6.0	1,620	
B-6	浅草NHビル	999	M	897	908	5.3	886	5.0	5.6	721	
B-7	蒲田第1NHビル	1,512	T	1,220	1,220	5.8	1,220	5.9	6.2	1,060	
B-8	蒲田第2NHビル	823	T	800	811	5.8	795	5.9	6.1	599	
B-9	なんばNHビル	1,270	T	1,120	1,150	6.4	1,110	6.6	6.7	954	
B-10	新潟NHビル	2,105	M	1,820	1,840	6.5	1,800	6.2	6.8	1,500	
B-11	シティエーストビル 博多口本館・別館	1,652	T	1,790	1,750	6.3	1,800	6.5	6.6	1,420	
B-12	札幌NHビル	850	M	705	717	6.3	693	6.0	6.6	1,380	
B-13	上野広小路NHビル	1,720	M	1,570	1,590	5.2	1,540	4.9	5.5	1,610	
B-14	橋本NHビル	1,510	M	1,470	1,480	5.9	1,450	5.6	6.2	524	
B-15	新山口NHビル	866	M	798	804	6.7	791	6.2	7.1	688	
B-16	松山NHビル	1,352	M	942	974	6.4	909	6.1	6.7	1,150	
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	7,610	M	7,040	7,120	6.0	6,950	5.7	6.3	6,410	

(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又は不動産売買契約に記載された各当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き、それぞれを合計して収益価格を試算する方法です。

(二) 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、当該調査にかかる報告書（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。さらに、その後の事情を織り込んだ建物の状況を確認すべく、あらためてエンジニアリング・レポートを取得しています。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により作成された地震PML評価報告書による算出数値を採用しています。なお、以下の見積金額等は作成日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。

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。

当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21年3月13日	—	—	572,800	2,126	8.84
B-2	茅場町NHビル	平成19年1月17日	—	110	89,424	1,420	9.39
B-3	水道橋NHビル	平成20年9月17日	—	—	184,474	907	5.43
B-4	日本橋本町NHビル	平成21年1月20日	—	—	103,720	830	7.54
B-5	東日本橋NHビル	平成21年1月20日	—	—	151,440	866	5.89
B-6	浅草NHビル	平成21年1月20日	—	—	83,870	516	4.94
B-7	蒲田第1NHビル	平成21年1月20日	—	—	152,380	994	8.97
B-8	蒲田第2NHビル	平成20年12月26日	—	—	63,760	395	4.21
B-9	なんばNHビル	平成21年1月20日	—	—	92,020	818	10.66
B-10	新潟NHビル	平成21年1月20日	—	—	293,360	2,068	1.93
B-11	シティエスレートビル 博多口本館・別館	平成20年12月26日	—	本館：100 別館：—	本館：72,340 別館：27,000	本館：887 別館：194	（合算）3.79
B-12	札幌NHビル	平成21年1月20日	—	—	179,130	1,537	0.14
B-13	上野広小路NHビル	平成19年2月9日	—	—	12,350	584	3.60
B-14	橋本NHビル	平成19年4月27日	—	150	126,290	572	6.62
B-15	新山口NHビル	平成19年9月11日	—	—	2,100	651	4.16
B-16	松山NHビル	平成20年2月5日	—	—	208,290	1,382	15.56
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	平成20年12月26日	—	150	544,160	5,476	（注5）2.74
ポートフォリオ全体			—	510	2,958,908	22,225	（注5）3.91

（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することとされており、本書の日付現在、松山NHビルについては地震保険を付保しています。なお、評価会社における評価手法の更新に伴い、平成20年1月にPMLの算出数値が更新されています。

（注5）従前はザ・ビーチタワー沖縄については2.76%、ポートフォリオ全体については3.98%と評価されていましたが、平成21年4月の再評価では、ザ・ビーチタワー沖縄については2.74%、ポートフォリオ全体については3.91%と評価されました。

（注6）当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、なんばNHビル、新潟NHビル、札幌NHビル、上野広小路NHビル、橋本NHビル、新山口NHビル及び松山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2NHビル及びザ・ビーチタワー沖縄については株式会社竹中工務店から、シティエスレートビル博多口本館・別館については、株式会社東京建築検査機構及び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。

(ホ) ポートフォリオの分散状況

当期末保有資産の業態別、地域別、築年数別及び契約残存期間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、各当期末保有資産の月額賃料収入等（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）に12を乗じた金額について、各タイプの当期末保有資産及び全ての当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又は不動産売買契約に記載された各当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、各タイプの当期末保有資産及び全ての当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、全ての当期末保有資産の取得価格の総額に対する各タイプの当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。

a. 業態分散

当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	2,047	29,785	79.6
リゾートホテル	511	7,610	20.4
シティホテル	—	—	—
合 計	2,558	37,395	100.0

b. 地域分散

当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、その他の政令指定都市、県庁所在地並びに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	1,425	21,450	57.4
その他の政令指定都市、 県庁所在地並びにそれら に準ずる都市	622	8,335	22.3
その他	511	7,610	20.3
合 計	2,558	37,395	100.0

c. 築年数分散

当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21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	60	866	2.3
5年超10年以内	804	11,805	31.6
10年超15年以内	416	5,911	15.8
15年超20年以内	426	5,819	15.6
20年超	850	12,994	34.7
合 計	2,558	37,395	100.0

d. 契約残存期間分散

当期末保有資産の契約残存期間毎の年間賃料総額及び当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21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。

契約残存期間	年間賃料総額（百万円）	比率（%）
5年未満	947	37.0
5年以上10年未満	804	31.5
10年以上15年未満	94	3.7
15年以上20年未満	571	22.3
20年以上	141	5.5
合計	2,558	100.0

(へ) 主要なテナントの概要及び賃貸借の状況の全体概要

a. 主要なテナントの概要

(i) 主要なテナントの一覧

当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年間賃料総額は、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・ ホテルの管理 及び運営	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	28.8	28,441.36	32.5
2	株式会社 スターホテル（注4）	ホテルの運営	新宿NHビル（B-1）	424	16.6	7,398.19	8.4
主要なテナントの合計				1,161	45.4	35,839.55	40.9
全体ポートフォリオの合計				2,558	100.0	87,562.03	100.0

（注1）「年間賃料総額」欄には、各当期末保有資産の月額賃料収入等（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）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、原則として当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、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を記載しています。

（注4）株式会社スターホテルの賃貸面積は、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。

(ii) 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「(ロ) 当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。

b. 賃貸借の状況の全体概要

当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。

「年間賃料総額」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、各当期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸が可能なる面積（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、原則として当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21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	13	
年間賃料総額	2,558百万円	
総賃貸可能面積	87,562.03㎡	
総賃貸面積	87,562.03㎡	
最近5年間の稼働率の推移	時点	稼働率
	平成21年9月30日	100.0%
	平成21年3月31日	100.0%
	平成20年9月30日	100.0%
	平成20年3月31日	100.0%
	平成19年9月30日	100.0%
	平成19年3月31日	100.0%
	平成18年9月30日	100.0%
	平成18年3月31日	-
	平成17年9月30日	-
	平成17年3月31日	-
	平成16年9月30日	-

(ト) 主要な不動産の概要

当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21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、各当期末保有資産の月額賃料収入等（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）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、原則として当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、各当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当期末保有資産の図面に基づいて記載しています。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。

<主要な不動産の概要>

物件名称	ザ・ビーチタワー沖縄（R-1）	
テナントの総数	1（株式会社共立メンテナンス）	
年間賃料総額	511百万円	
総賃貸可能面積	20,140.01㎡	
総賃貸面積	20,140.01㎡	
最近5年間の稼働率の推移	時点	稼働率
	平成21年9月30日	100.0%
	平成21年3月31日	100.0%
	平成20年9月30日	100.0%
	平成20年3月31日	100.0%
	平成19年9月30日	100.0%
	平成19年3月31日	100.0%
	平成18年9月30日	100.0%
	平成18年3月31日	-
	平成17年9月30日	-
	平成17年3月31日	-

物件名称	新宿NHビル（B-1）	
テナントの総数	1（株式会社スターホテル）	
年間賃料総額	424百万円	
総賃貸可能面積	7,398.19㎡	
総賃貸面積	7,398.19㎡	
最近5年間の稼働率の推移	時点	稼働率
	平成21年9月30日	100.0%
	平成21年3月31日	100.0%
	平成20年9月30日	100.0%
	平成20年3月31日	100.0%
	平成19年9月30日	100.0%
	平成19年3月31日	100.0%
	平成18年9月30日	100.0%
	平成18年3月31日	-
	平成17年9月30日	-
	平成17年3月31日	-

(チ) 運用資産の資本的支出

a. 資本的支出の予定

当期末保有資産に関し、平成21年9月30日現在計画している改修工事等に伴う資本的支出のうち主なものは以下のとおりです。なお、工事予定金額には、会計上の費用に区分経理される部分が含まれています。

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間	工事予定金額（百万円）		
				総額	当期支払額	既支払総額
蒲田第1 NHビル	東京都大田区	冷温水発生機更新工事	自 平成21年11月 至 平成21年11月	20	—	—
		立体駐車場主要部品更新工事	自 平成22年1月 至 平成22年1月	5	—	—
橋本NHビル	神奈川県相模原市	冷却塔更新工事	自 平成22年3月 至 平成22年3月	6	—	—
		電話交換機更新工事	自 平成21年12月 至 平成21年12月	6	—	—
松山NHビル	愛媛県松山市	空調機設備機器更新工事（第1期）	自 平成21年10月 至 平成21年12月	48	—	—

b. 期中の資本的支出

当期末保有資産に関し、当期に行った資本的支出に該当する主な工事の概要は以下のとおりです。当期の資本的支出は34百万円であり、当期費用に区分された修繕費4百万円と合わせ、38百万円の工事を実施しております。

不動産等の名称	所在地	目的	期間	支払金額（百万円）
蒲田第1 NHビル	東京都大田区	給湯用温水機交換工事	自 平成21年8月 至 平成21年8月	7
その他			自 平成21年4月 至 平成21年9月	27
合計				34

c. 長期修繕計画のために積み立てた金銭（修繕積立金）

本投資法人は、物件毎に策定した長期修繕計画に基づき、期中のキャッシュ・フローの中から、中長期的な将来の大規模修繕等の資金支払に充当することを目的とした修繕積立金を、以下のとおり積み立てています。

営業期間	第2期 自 平成18年4月1日 至 平成19年3月31日	第3期 自 平成19年4月1日 至 平成19年9月30日	第4期 自 平成19年10月1日 至 平成20年3月31日	第5期 自 平成20年4月1日 至 平成20年9月30日	第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
前期末積立金残高（百万円）	—	80	125	142	151	193
当期積立額（百万円）	323	60	67	87	72	72
当期積立金取崩額（百万円）	242	15	50	79	29	46
次期繰越額（百万円）	80	125	142	151	193	220

(3) 【運用実績】

① 【純資産等の推移】

平成21年9月期の直近6計算期間末における本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額は、以下のとおりです。なお、総資産額、純資産総額、1口当たりの純資産額について、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

年月日	総資産額 (百万円) (注1)	純資産総額 (百万円) (注1)	1口当たりの純資産額 (円) (注2)
第2期計算期間末 (平成19年3月31日)	38,139 (37,225)	20,475 (19,561)	485,190 (463,549)
第3期計算期間末 (平成19年9月30日)	39,274 (38,750)	20,085 (19,561)	475,955 (463,549)
第4期計算期間末 (平成20年3月31日)	40,831 (40,271)	20,121 (19,561)	476,823 (463,548)
第5期計算期間末 (平成20年9月30日)	40,832 (40,313)	20,080 (19,561)	475,831 (463,549)
第6期計算期間末 (平成21年3月31日)	40,826 (40,302)	20,085 (19,561)	475,968 (463,548)
第7期計算期間末 (平成21年9月30日)	40,215 (39,924)	19,853 (19,561)	470,455 (463,549)

(注1) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を記載しています。

(注2) 1口当たりの純資産額は、円未満を切り捨てて表示しています。

(注3) 括弧内の数値は、分配落ち後の金額です。

また、本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に平成18年6月14日付にて上場されており、同所における市場相場は以下のとおりです。

計算期間別最高・ 最低投資口価格	回次	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
	決算年月	平成19年3月	平成19年9月	平成20年3月	平成20年9月	平成21年3月	平成21年9月
	最高 (円)	620,000	601,000	511,000	396,000	240,000	200,600
	最低 (円)	444,000	441,000	355,000	237,000	82,100	136,300

月別最高・最低 投資口価格及び 本投資口売買高	月別	平成21年4月	平成21年5月	平成21年6月	平成21年7月	平成21年8月	平成21年9月
	最高 (円)	200,600	186,000	176,000	174,000	168,100	172,500
	最低 (円)	174,500	141,900	136,300	147,500	157,200	154,900
	売買高 (口)	1,651	4,183	3,878	2,581	1,322	1,746

(注) 最高・最低投資口価格は、東京証券取引所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】

計算期間	分配総額 (千円)	1口当たり分配金 (円)	
第2期	平成18年4月1日～平成19年3月31日	913,250	21,641
第3期	平成19年4月1日～平成19年9月30日	523,533	12,406
第4期	平成19年10月1日～平成20年3月31日	560,205	13,275
第5期	平成20年4月1日～平成20年9月30日	518,300	12,282
第6期	平成20年10月1日～平成21年3月31日	524,124	12,420
第7期	平成21年4月1日～平成21年9月30日	291,433	6,906

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 (%) (注1)	年換算 (%) (注2)
第2期	平成18年4月1日～平成19年3月31日	8.9	8.9
第3期	平成19年4月1日～平成19年9月30日	2.6	5.1
第4期	平成19年10月1日～平成20年3月31日	2.8	5.6
第5期	平成20年4月1日～平成20年9月30日	2.6	5.1
第6期	平成20年10月1日～平成21年3月31日	2.6	5.2
第7期	平成21年4月1日～平成21年9月30日	1.5	2.9

(注1) 自己資本利益率＝当期純利益又は当期純損失／（期首純資産額＋期末純資産額）÷2×100

(注2) 年換算の数値は、第2期においては当該計算期間の日数365日の年間の日数（365日）に対する割合、第3期から第5期及び第7期は当該計算期間の日数183日の年間の日数（365日）に対する割合、第6期は当該計算期間の日数182日の年間の日数（365日）に対する割合により年換算したものを小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

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17年11月4日	設立企画人（ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社）による投信法第69条に基づく設立にかかる届出
平成17年11月10日	投信法第166条に基づく設立の登記、本投資法人の成立
平成17年11月11日	投信法第188条に基づく登録の申請
平成17年12月1日	投信法第187条に基づく内閣総理大臣による登録の実施 （登録番号 関東財務局長 第48号）
平成18年3月28日	規約の変更
平成18年6月14日	東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場（銘柄コード8985）
平成19年9月11日	規約の変更
平成20年8月27日	投資口を保管振替機構において取り扱うことへの社債等の振替に関する法律（注1）第13条第1項に基づく同意（注2）
平成21年9月8日	規約の変更

（注1）株式等の取引に係る決済の合理化を図るための社債等の振替に関する法律等の一部を改正する法律（以下「決済合理化法」といいます。）の施行により「社債等の振替に関する法律」は、その題名が「社債、株式等の振替に関する法律」に改められました。

（注2）上記同意に基づき、本投資法人の投資口は、社債株式等振替法のもとで、いわゆる「電子化」された投資口（振替投資口）となり、既に発行されている投資証券は決済合理化法の施行日（平成21年1月5日）において無効となりました。また、新規の発行の際にも投資証券は発行されないこととなります。この「電子化」の後には、振替機関としての保管振替機構を頂点とする振替制度の下、口座管理機関（証券会社や銀行等）が加入者（顧客）のために開設した口座にかかる振替口座簿に投資口が電子的に記録・記載され、かかる記録・記載によって投資口の権利の帰属が決められます。「電子化」に伴って、投資法人の備える投資主に関する名簿は投資主名簿に一元化され、実質投資主名簿は廃止されました。

2【役員 の 状 況】

本投資法人の本書の日付現在における役員 の 状 況 は 以 下 の と お り で す。

（本書の日付現在）

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 株式会社北海道拓殖銀行 入社 平成10年5月 同社 蒲田支店 支店長 平成10年11月 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） 平成12年4月 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） 平成12年11月 同社 融資企画部 担当部長 平成13年5月 同社 虎ノ門支店兼東虎ノ門支店 支店長 平成15年2月 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） 平成16年6月 中央三井信託銀行株式会社 不動産投資顧問部 平成16年8月 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） 平成17年3月 中央三井信託銀行株式会社 退職 平成17年11月 日本ホテルファンド投資法人執行役員 就任（現職）	0

役職名	氏名	主要略歴	所有投資口数
監督役員	藤原憲一	<p>昭和38年4月 株式会社東京証券取引所入所</p> <p>昭和42年7月 アーサーアンダーセン会計事務所入所</p> <p>昭和45年10月 公認会計士登録</p> <p>昭和48年6月 監査法人サンワ事務所設立 社員</p> <p>昭和51年4月 同監査法人 代表社員</p> <p>昭和61年4月 サンワ・等松青木監査法人 代表社員（合併により名称変更）</p> <p>平成2年2月 監査法人トーマツ 代表社員（合併により名称変更）</p> <p>平成13年6月 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）</p> <p>平成17年6月 同監査法人 退職</p> <p>公認会計士藤原憲一事務所 所長（現職）</p> <p>平成17年7月 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</p> <p>三井倉庫株式会社 非常勤監査役 就任</p> <p>平成17年11月 日本ホテルファンド投資法人 監督役員 就任（現職）</p> <p>平成17年12月 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）</p> <p>平成18年5月 東京応化工業株式会社 特別委員会委員（現職）</p> <p>平成18年6月 同社 補欠監査役 就任（現職）</p> <p>平成19年5月 財団法人川村理化学研究所 非常勤監事 就任（現職）</p> <p>平成21年6月 株式会社新銀行東京 非常勤監査役 就任（現職）</p>	0
監督役員	御宿哲也	<p>平成5年4月 弁護士登録(第一東京弁護士会)</p> <p>飯沼総合法律事務所入所</p> <p>平成12年12月 同法律事務所パートナー</p> <p>平成14年9月 中央大学兼任講師</p> <p>平成14年10月 総務省「公共ITサービスガイドライン研究会」メンバー</p> <p>平成15年11月 静岡県弁護士会に登録変更・あおば法律事務所パートナー（現職）</p> <p>平成17年6月 株式会社ビック東海 非常勤監査役 就任（現職）</p> <p>平成17年11月 日本ホテルファンド投資法人 監督役員 就任（現職）</p> <p>平成17年12月 株式会社エーツー 非常勤監査役 就任（現職）</p> <p>平成19年3月 株式会社ヒーリングエンターテイメント 非常勤監査役 就任（現職）</p> <p>平成20年4月 財団法人マルチメディア振興センター「ASP・SaaS安全・信頼性に係る情報開示認定制度」認定審査委員会 審査委員委嘱候補委員 就任（現職）</p> <p>平成20年10月 総務省「地方公共団体ASP・SaaS活用推進会議」委員 就任（現職）</p>	0

(注)執行役員實延道郎は、本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ます。

3【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めのない限り、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第17条第1項）。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年です（規約第17条第2項）。但し、補欠又は増員のために選任された執行役員及び監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第17条第2項但書）。

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これを行う必要があります（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ったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主（6ヶ月前より引続き当該投資口を有する者に限ります。）は、30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を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条第1項第2号）。

(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

a. 規約の変更

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、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、規約の変更に関する議案が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）。

投資主は、投資主総会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です（投信法第90条の2第2項、第92条第1項）。また、投資主は、投資法人の承諾を得て、電磁的方法により議決権を行使することができます（投信法第92条の2）。さらに、投資主は、代理人により議決権を行使することができます。但し、投資主が代理人をもって議決権を行使しようとするときは、その代理人は本投資法人の議決権を有する投資主1名に限られます（規約第11条第2項）。また、投資主又はその代理人は、投資主総会に代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項）。これらの方法にかかわらず、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14条第1項）。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所規則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、投資制限又は金銭の分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品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、変更後の規約は金融商品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。

b. 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

c. 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した事実及び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している事実又は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】

本投資法人は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第5条）。

本投資口は、東京証券取引所に上場されており、同取引所を通じて売買することができます。また、同取引所外で本投資口を譲渡することもできます。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

① 1口当たりの純資産額の算出

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、後記「(4) 計算期間」記載の決算期毎に、以下の算式にて算出します。

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

② 資産評価の方法

本投資法人の資産評価の方法は、下記のとおり運用資産の種類毎に定めます(規約第32条第1項)。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権(規約第28条第1項第1号、第2号①又は②に定めるもの)

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定します。但し、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、ほか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、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権(規約第28条第1項第2号③に定めるもの)

原則として、信託財産が(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とします。

(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(規約第28条第1項第2号④に定めるもの)

原則として、信託財産の構成資産が(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とします。

(ニ) 不動産に関する匿名組合出資持分(規約第28条第1項第2号⑤に定めるもの)

匿名組合出資持分の構成資産が(イ)ないし(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、これらの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とします。

(ホ) 信託財産を主として不動産及び規約第28条第1項第2号③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(規約第28条第1項第2号⑥に定めるもの)

原則として、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受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ヘ) 有価証券(規約第28条第1項第3号、第2項第3号に定めるもの)

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(金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じ。)とします。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定された価額とします。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、每期同様な方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

(ト) 金銭債権(規約第28条第2項第5号に定めるもの)

取得価額から、貸倒引当金を控除した金額とします。但し、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、取得金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価格とします。

(チ) 金銭の信託の受益権(規約第28条第2項第7号に定めるもの)

原則として、信託財産の構成資産が(ヘ)又は(ト)の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、それらの合計額をもって評価します。

(リ) デリバティブ取引にかかる権利（規約第28条第2項第8号に定めるもの）

a. 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（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。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額により評価します。

b. 金融商品取引所の相場がない非上場の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により評価します。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り額を使用するものとしますが、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. 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、ヘッジ会計が適用できるものとします。

(ヌ) その他

上記に定めがない場合は、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会計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、下記のように評価するものとします（規約第32条第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又は調査報告に基づく評価額

(ロ) 不動産、地上権又は不動産の賃借権を信託する信託の受益権及び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の構成資産が（イ）に掲げる資産の場合は（イ）に従った評価を、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した上で、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受益権の持分相当額を算定した価額

④ 資産評価の基準日は、本投資法人の各営業期間の末日としますが、規約第28条第1項第3号及び第2項に定める資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については、毎月末日とします（規約第32条第3項）。

⑤ 公表方法及び投資者による照会方法

1口当たりの純資産額については、貸借対照表に注記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）。貸借対照表を含む計算書類等は、各営業期間毎に作成され（投信法第129条第2項及び第3項）、役員会により承認された場合には遅滞なく投資主に対してその旨が通知され、承認済みの計算書類等が会計監査報告とともに投資主に提供されます（投信法第131条）。

(2) 【保管】

決済合理化法の施行日後は、本投資法人の投資口については振替投資口（社債株式等振替法第226条に定義されます。）となり、投資証券を発行することができません。既に発行された投資証券は施行日において無効となっています（社債株式等振替法第227条第3項）。かかる施行日後は、投資口の新規発行及び権利の移転は全て社債株式等振替法に従い、振替口座簿への記録・記載によって行われることとなりましたので、投資主は、加入者として口座管理機関に投資口を記録・記載するための口座を開設し、維持する必要があります。投資主は、保管振替機構が社債株式等振替法第3条第1項の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって当該振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は投資口が振替機構によって取り扱われなくなったときは、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます。

(3) 【存続期間】

本投資法人の規約に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4月1日から9月末日まで及び10月1日から翌年3月末日までとし、各営業期間の末日をそれぞれ決算期とします。（規約第33条）。

(5) 【その他】

① 増減資に関する制限

(イ) 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、2,000,000口とします（規約第6条第1項）。本投資法人は、かかる投資口の総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、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るものとします。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口と引換えに払い込む金銭の額は、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定め、役員会で承認した価額とします（規約第6条第3項）。

(ロ) 国内における募集

本投資法人が発行する投資口の発行価額の総額のうち、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は、100分の50を超えることとします（規約第6条第2項）。

② 解散事由

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

- (イ) 規約で定めた存続期間の満了又は解散の事由の発生（なお、本投資法人の規約において存続期間又は解散事由の定めはありません。）。
- (ロ) 投資主総会の決議
- (ハ) 合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）
- (ニ) 破産手続開始の決定
- (ホ) 解散を命ずる裁判
- (ヘ) 投信法第187条の登録の取消し
- (ト) 投信法第190条第1項の規定による第187条の登録の拒否

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主席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、規約の変更に関する議案が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）。但し、書面による議決権行使及び議決権の代理行使が認められていること、並びに投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときに議案に賛成するものとみなされる場合があることにつき、後記「3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主の権利」をご参照下さい。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所規則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、投資制限又は金銭の分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品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、変更後の規約は金融商品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。

本投資法人の登録申請書記載事項が変更された場合には、関東財務局に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

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、変更等に関する規定の概要は、以下のとおりです。

(イ) 本資産運用会社との間の資産運用委託契約

a. 契約期間

資産運用委託契約は、本投資法人が投資法人として投信法第189条に基づき登録がなされた日に効力を生ずるものとし、その有効期間は効力発生の日から1年間とします。但し、期間満了の3ヶ月前までに双方いずれからも書面による別段の申出がないときは、さらに従前と同一条件にて自動的に1年間延長されるものとし、以後も同様とします。

b. 契約期間中の解約に関する事項

- (i) 本投資法人又は本資産運用会社は、相手方に対し、3ヶ月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人は投資主総会の承認を得た上で、本資産運用会社は本投資法人の同意を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。

- (ii) 上記 (i) の記載にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合には、役員会の決議により資産運用委託契約を解約することができます。
 - (a) 本資産運用会社が職務上の義務に反し、又は職務を怠った場合。
 - (b) 上記 (a) に掲げる場合のほか、資産の運用にかかる業務を引続き委託することに堪えない重大な事由がある場合。

- (iii) 本投資法人は、本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合、資産運用委託契約を解約しなければなりません。この場合、本資産運用会社は資産運用委託契約の解約に同意するものとします。
 - (a) 金融商品取引業者（投信法第199条各号に掲げる場合にあつては、当該各号に定める金融商品取引業者）でなくなった場合。
 - (b) 投信法第200条各号のいずれかに該当することとなった場合。
 - (c) 解散した場合。

c. 契約の内容の変更に関する事項

資産運用委託契約は、両当事者の書面による合意により変更することができます。

d. 解約又は契約の変更の開示方法

資産運用委託契約が解約され、資産運用会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、資産運用委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局に変更内容が届け出られます（投信法第191条）。

(ロ) 経理等にかかる一般事務受託者（中央三井信託銀行株式会社）との間の一般事務委託契約

a. 契約期間

委託契約の期間は、委託契約締結日から2年間とします。但し、この期間満了の3ヶ月前までに本投資法人又は一般事務受託者のいずれか一方から文書による申出がなされなかったときは、期間満了の日の翌日より1年間延長するものとし、その後も同様とします。但し、契約期間中に本投資法人が解散となった場合は、その解散日までとします。

b. 契約期間中の解約に関する事項

- (i) 委託契約を解約する場合は、いずれかの一方から相手方に対し、その3ヶ月前までに文書により通知します。但し、一般事務受託者が委託契約を解約する場合は、本投資法人が法令に基づき一般事務の委託を義務付けられていることを鑑み、本投資法人が一般事務受託者以外の者（以下「後任一般事務受託者」といいます。）との間で委託事務の委託に関する契約を締結できるまで、解約通知で指定の解約日（解約の効力が発生する日を言います。以下同じとします。）よりさらに90日間解約の効力発生を延期できるものとします。具体的には以下のとおり取り扱います。
 - (a) 解約日時点で本投資法人と後任一般事務受託者との間で一般事務委託契約が締結されている場合は、当該解約日で委託契約は終了します。
 - (b) 解約日時点で本投資法人と後任一般事務受託者との間で一般事務委託契約が締結されていない場合は、当初の解約日より90日経過時に委託契約が終了するものとします。但し、本投資法人が当該90日の期間内に後任の一般事務受託者との一般事務委託契約締結に向けて真摯な努力をしていないと一般事務受託者が合理的に判断する事由がない場合には、一般事務受託者は、解約の効力発生時をさらに延長することにつき、本投資法人と誠実に協議するものとします。
- (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、直ちに委託契約を解約することができます。
 - (a) 委託契約の各条項に違背し、かつ引続き委託契約の履行に重大なる支障を及ぼすと認められた場合
 - (b) 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) 上記 (i) 及び (ii) の通知は、相手方の商業登記簿上の本店所在地若しくは相手方が他方当事者に届け出た住所に宛てて発信したときは、これが到達しない場合も通常到達すべき日に到達したものとみなします。

(iv) 一般事務受託者は、委託契約の終了に当たり、委託事務の引継ぎに必要な事務を行う等、本契約終了後の事務の移行に関して協力する義務を負うものとします。

c. 契約の内容の変更に関する事項

委託契約は、本投資法人及び一般事務受託者の書面による合意並びに法令に従って変更することができません。

d. 契約の変更の開示方法

一般事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局に変更内容が届け出られます（投信法第191条）。

(ハ) 納税等にかかる一般事務受託者（税理士法人プライスウォーターハウスクーパース）との間の業務委託契約

a. 契約期間

委託契約の期間は、委託契約締結日から1年間とします。但し、契約期間満了日の60日前までに本投資法人及び一般事務受託者の双方より意思表示のない限り、1年毎に自動更新とします。

b. 契約期間中の解約に関する事項

委託契約はいずれか一方の当事者に業務条件に重大な契約不履行がありそれを矯正することを怠った場合には、その他方の当事者による書面による通知をもって解除されるものとします。

委託契約はいずれかの当事者による書面による60日前の通知により解除できるものとします。

c. 契約の内容の変更に関する事項

委託契約の内容につき変更を生じることとなった場合は、本投資法人及び一般事務受託者は協議の上、誠意をもってこれを解決します。

d. 契約の変更の開示方法

委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局に変更内容が届け出られます（投信法第191条）。

(ニ) 投資主名簿等管理人（中央三井信託銀行株式会社）との間の投資主名簿等管理人委託契約

a. 契約期間

投資主名簿等管理人委託契約の期間は、平成21年1月5日からとなっており、終期の定めはありません。

b. 解約に関する事項

(i) (a) 当事者間の文書による解約の合意。この場合には投資主名簿等管理人委託契約は当事者間の合意によって定めるときに終了します。

(b) 当事者のいずれか一方より他方に対する文書による解約の通知。この場合には投資主名簿等管理人委託契約はその通知到達の日から3ヶ月以上経過後の当事者間の合意によって定める日に終了します。

(c) 当事者のいずれか一方において破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、会社整理開始若しくは特別清算開始の申立があったとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたとき、他方が行う文書による解約の通知。この場合には投資主名簿等管理人委託契約はその通知において指定する日に終了します。

(d) 当事者のいずれか一方が投資主名簿等管理人委託契約に違反し、かつ引続き投資主名簿等管理人委託契約の履行に重大なる支障をおよぼすと認められた場合、他方が行う文書による解約の通知。この場合には投資主名簿等管理人委託契約はその通知到達の日から2週間経過後に終了します。

(e) 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自ら並びに自らの取締役、執行役及び監査役又は執行役員及び監督役員（以下本項及び次項において「役員」といいます。）が次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。

- ①暴力団
- ②暴力団員
- ③暴力団準構成員

- ④暴力団関係企業
- ⑤総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等
- ⑥その他前各号に準ずる者

本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が、上記①乃至⑥のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、又は本(e)の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に投資主名簿等管理人委託契約は終了するものとします。

- (ii) (i)の通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地若しくは相手方が他方当事者に届け出た住所に宛てて発信したときは、これが到達しない場合も通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。
- (iii) 本投資法人及び投資主名簿等管理人は、委託契約終了後においても委託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。また契約終了後は残存債権をいつでも請求できるものとし、請求を受けた場合は、直ちに支払うものとします。

c. 契約の内容の変更に関する事項

投資主名簿等管理人委託契約は、当事者間で協議の上、変更することができます。

d. 契約の変更の開示方法

投資主名簿等管理人委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局に変更内容が届け出られます（投信法第191条）。

(ホ) 特別口座管理機関（中央三井信託銀行株式会社）との間の特別口座の管理に関する契約

a. 契約期間

特別口座の管理に関する契約の期間は、平成21年1月5日からとなっており、終期の定めはありません。

b. 解約に関する事項

- (i) (a) 特別口座の加入者が存在しなくなった場合、特別口座の管理に関する契約を解約することができます。この場合には特別口座管理機関は速やかにすべての特別口座の廃止手続を行い、その手続が完了した時に特別口座の管理に関する契約は終了します。
- (b) 社債株式等振替法の定めるところにより、本投資法人の発行するすべての振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合、特別口座の管理に関する契約を解約することができます。この場合には特別口座管理機関は速やかにすべての特別口座の廃止手続を行い、その手続が完了した時に特別口座の管理に関する契約は終了します。
- (c) 本投資法人又は特別口座管理機関のいずれか一方が特別口座の管理に関する契約に違反し、かつ引続き特別口座の管理に関する契約の履行に重大なる支障を及ぼすと認められた場合、他方が行う文書による解約の通知により特別口座の管理に関する契約を解約することができます。この場合には特別口座の管理に関する契約はその通知到達の日から2週間経過後又は当該通知において指定された日に終了します。
- (d) 本投資法人及び特別口座管理機関の間に投資主名簿等管理人委託契約が締結されており、当該契約について契約の終了事由又は特別口座管理機関が解約権を行使しうる事由が発生したときに、特別口座管理機関が特別口座の管理に関する契約の解約を本投資法人に文書で通知した場合、特別口座の管理に関する契約は解約されます。この場合には特別口座の管理に関する委託契約はその通知到達の日から2週間経過後又は当該通知において指定された日に終了します。
- (e) 経済情勢の変動、口座管理事務の内容の変化等により、口座管理事務手数料表の定めにより難い事情が生じたにもかかわらず、本投資法人及び特別口座管理機関の間で口座管理事務手数料の変更の協議が整わなかったとき、特別口座管理機関が特別口座の管理に関する契約の解約を本投資法人に文書で通知した場合、特別口座の管理に関する契約は解約されます。この場合には特別口座の管理に関する委託契約はその通知到達の日から2週間経過後又は当該通知において指定された日に終了します。
- (f) 本投資法人及び特別口座管理機関はそれぞれ、現在、自ら並びに自らの取締役、執行役及び監査役又は執行役員及び監督役員（以下本項及び次項において「役員」といいます。）が次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。

- ①暴力団
- ②暴力団員
- ③暴力団準構成員
- ④暴力団関係企業
- ⑤総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等
- ⑥その他前各号に準ずる者

本投資法人及び特別口座管理機関のいずれか一方の当事者が、上記①乃至⑥のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、又は本(f)の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に特別口座の管理に関する契約は終了するものとします。

c. 契約の内容の変更に関する事項

本投資法人及び特別口座管理機関は、互いに協議の上、特別口座の管理に関する契約の各条項の定めを変更することができます。

d. 契約の変更の開示方法

特別口座の管理に関する契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に変更内容が届け出られます（投信法第191条）。

(へ) 資産保管会社（中央三井信託銀行株式会社）との間の資産保管業務委託契約

a. 契約期間

委託契約の有効期間は、委託契約締結日から2年間とします。但し、この期間満了の3ヶ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申出がなされなかったときは、期間満了の日の翌日より1年間延長するものとし、その後も同様とします。但し、契約期間中に本投資法人が解散となった場合は、その解散日までとします。

b. 解約に関する事項

(i) 委託契約を解約する場合は、双方いずれかの一方から相手方に対し、その3ヶ月前までに文書により通知します。但し、資産保管会社が委託契約を解約する場合は、本投資法人が法令に基づき資産保管業務の委託を義務付けられていることを鑑み、本投資法人が資産保管会社以外の者（以下「後任保管会社」といいます。）との間で資産保管業務の委託に関する契約を締結できるまで、解約通知で指定の解約日（解約の効力が発生する日をいいます。以下同じとします。）よりさらに90日間解約の効力発生を延期できるものとします。具体的には以下のとおり取り扱います。

(a) 解約日時点で本投資法人と後任保管会社との間で資産保管業務委託契約が締結されている場合は当該解約日で委託契約は終了します。

(b) 解約日時点で本投資法人と後任保管会社との間で資産保管業務委託契約が締結されていない場合は、当初の解約日より90日間経過後に本契約が終了するものとします。但し、本投資法人が当該90日の期間内に後任保管会社との資産保管業務委託契約締結に向けて真摯な努力をしていないと資産保管会社が合理的に判断する事由がない場合には、資産保管会社は、解約の効力発生時をさらに延長することにつき、本投資法人と誠実に協議するものとします。

(ii) 本投資法人及び資産保管会社は、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、直ちに委託契約を解約することができます。

(a) 委託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た場合

(b) 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出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) 上記(i)又は(ii)により委託契約が解約された場合、本投資法人又は代理人は、資産保管会社所定の解約依頼書に届出の印章により記名押印のうえ、保管品を引取ることとします。なお、届出の印章を喪失した場合に解約するときは、このほか印章の喪失時の取扱いに関する委託契約の規定に準じて取扱うこととします。

(iv) 上記(iii)による資産保管品の引取りが遅延したときには、遅延損害金として解約日又は契約期間の満了日の属する月の翌月から引取りの日の属する月までの委託報酬相当額を月割計算により、本投資法人は資産保管会社に支払います。なお、資産保管会社はこの委託報酬相当額を引取日に、本投資法人が指定した預金口座等から普通預金通帳、同払戻請求書又は小切手によらずに自動引落しすることができます。

(v) 上記 (iii) による資産保管品の引取手続が3ヶ月以上遅延したときは、内容証明郵便により本投資法人に通知した上で、資産保管会社は資産保管品を別途管理若しくは一般に適当と認められる方法、時期、価格等により処分し、又は処分が困難な場合には廃棄することができます。これらに要する費用は本投資法人の負担とします。

(vi) 委託報酬、遅延損害金その他本投資法人が負担すべき費用が支払われないときは、上記 (v) の処分代金をこれに充当することができます。この場合、不足額が生じたときは、資産保管会社からの請求があり次第、当該不足分を本投資法人は支払わなければなりません。

c. 契約の内容の変更に関する事項

委託契約の内容が法令その他当事者の一方若しくは双方の事情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、本投資法人及び資産保管会社協議のうえ、これを改定することができます。改定に当たっては関係法令及び本投資法人の規約との整合性及び準則性を遵守するものとし、書面（本投資法人については役員会での承認があったことを示す書類を含みます。）をもって行うものとします。

d. 契約の変更の開示方法

資産保管業務委託契約が解約され、資産保管会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、関東財務局に資産保管会社の変更が届け出られます（投信法第191条）。

(ト) 会計監査人（新日本有限責任監査法人）

本投資法人は、新日本有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めのない限り、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条、規約第23条）。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（投信法第103条第1項、規約第24条第1項）。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します（投信法第103条第2項、規約第24条第2項）。

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 利害関係人等との取引制限

資産運用会社の行う取引については金融商品取引法の定めにより一定の制限が課せられています。かかる制限の中でも資産運用会社の利害関係人との取引に関する制限として以下のものが含まれます。

- (イ) 資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第1号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条で定めるものを除きます。
- (ロ) 資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録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を内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第3号）。
- (ハ) 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（金融商品取引法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第1号）。
- (ニ) 自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第2号）。
- (ホ) 第三者（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財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を内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第3号並びに金融商品取引法第44条の3第1項第3号）。
- (ヘ) 他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第4号）。
- (ト) 有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第5号）。
- (チ) 以下に掲げる者が有価証券の引受け等を行っている場合において、当該者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、当該者の要請を受けて、当該有価証券を取得し、又は買い付けることを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第9号）。
 - A. 資産運用会社の関係外国法人等
 - B. 直近2事業年度において業府令に定める行為を行った運用財産に係る有価証券の合計額が当該2事業年度において発行された運用財産に係る有価証券の額の100分の50を超える者

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、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において同じ意味で用います。）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、当該取引にかか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対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。但し、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令で定めるところにより、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に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

③ 資産の運用の制限

投資法人は、①当該投資法人の執行役員又は監督役員、②資産運用会社、③当該投資法人の執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、④資産運用会社の取締役、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以下に掲げる行為（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条ないし第118条、投信法施行規則第220条の2）。

(イ) 有価証券の取得又は譲渡

(ロ) 有価証券の貸借

(ハ) 不動産の取得又は譲渡

(ニ) 不動産の貸借

(ホ) 以下に掲げる取引以外の特定資産にかかる取引

a. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引

b. 商品の生産、製造、加工及び採鉱、採取、製錬、精製その他これらに類する行為を自ら行うことに係る取引

なお、投信法施行令第117条において、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 i) 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、ii) 資産運用会社に不動産の管理を委託すること等が認められています。

(2) 本投資法人の資産運用にかかる自主ルール（利益相反対策ルール）

① 一般原則

本資産運用会社は、スポンサー関係者との取引（スポンサー関係者を直接の相手方としない取引であっても、スポンサー関係者が当該取引に重要な影響を与える場合（注）を含みます。）に関しては、法令上の問題点がないのみならず、本資産運用会社が本投資法人の資産の運用にかかる業務の受託者として当該取引においてその責務を果たすよう、本資産運用会社の内規であるスポンサー関係者取引管理規則に②以下のような定めをおいています。

（注）例えば、物件の取得に関する取引で、当該物件を運営しているオペレーターがスポンサー関係者に該当する場合などを想定しています。

② 手続

本資産運用会社は、スポンサー関係者との間で下記③記載の取引を行う場合には、投資委員会、コンプライアンス委員会における審議及び承認に加えて、取締役会の決議を得るものとします。

③ 基準

(イ) スポンサー関係者からの物件の取得

- a. 取得価額（建物にかかる消費税相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を上限とします。但し、売主たるスポンサー関係者が当該物件取得に伴い負担した諸費用（仲介手数料、信託報酬、SPC組成費用、デュー・デリジェンス費用等）が存する場合には、当該諸費用を鑑定評価額に加算した金額を取得価額の上限とします。
- b. 合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して取引先として選定していないこととします。また、仲介業者にもかかる指示をしていないこととします。
- c. 投資適格物件であり、投資不適格物件との抱き合わせがないこととします。
- d. スポンサー関係者の役員を兼務している取締役、及びスポンサー関係者出身の取締役は取締役会での議決権を有しないこととします。

(ロ) スポンサー関係者への物件の譲渡

- a. 譲渡価額（建物にかかる消費税相当額及び譲渡に伴う費用等を除きます。）は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を下限とします。
- b. 複数の業者を入れた入札等適切な選定基準によることなく、スポンサー関係者を優先して譲渡先として選定していないこととします。また、仲介業者にもかかる指示をしていないこととします。
- c. スポンサー関係者の役員を兼務している取締役、及びスポンサー関係者出身の取締役は取締役会での議決権を有しないこととします。

(ハ) スポンサー関係者への投資法人所有物件の賃貸

類似ケースの賃料相場に照らし当該賃料は妥当な水準とし、合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して賃貸先として選定していないこととします。また、仲介業者にもかかる指示をしていないこととします。

スポンサー関係者の役員を兼務している取締役、及びスポンサー関係者出身の取締役は取締役会での議決権を有しないこととします。

(ニ) スポンサー関係者による物件の仲介

a. 売買

仲介手数料は宅地建物取引業法に定める体系以内かつ妥当な水準であり、仲介手数料収入を得る目的で不必要な売買を行い、又は、繰り返していないこととします。

b. 賃貸

仲介手数料は宅地建物取引業法に定める体系以内かつ妥当な水準であり、仲介手数料収入を得る目的で不必要な賃貸を行い、又は繰り返していないこととします。

(ホ) スポンサー関係者による物件の管理

手数料は、能力、実績、類似ケース等に照らし妥当な水準であることとします。

また、業者選定の際、相見積りを取得する等合理的且つ適切な選定判断をすることなく、スポンサー関係者を優先して選定していないこととします。

(ヘ) スポンサー関係者による一般事務受託、資産保管業務受託並びに投資主名簿及び投資法人債原簿に関する事務受託手数料は、能力、実績、類似ケース等に照らし妥当な水準であることとします。

また、受託者選定の際、合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して選定していないこととします。

(3) 利害関係人等及び主要株主との取引状況等

①取引状況

第7期において利害関係人等又は主要株主との特定資産の売買取引等はありません。

(注) 利害関係人等及び主要株主とは、投信法第201条第1項に定める本資産運用会社の利害関係人等（以下「利害関係人等」といいます。）並びに金融商品取引法第29条の4第2項に定義される本資産運用会社の主要株主を意味しますが、上記①取引状況及び下表の②支払手数料等の金額には、これらに本資産運用会社のスポンサー関係者取引管理規則に定めるスポンサー関係者（利害関係人等に加え、利害関係人等以外の本資産運用会社の株主及び本資産運用会社の株主が10%以上出資している会社（SPCを含み、ここでいう「SPC」には、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。）において規定する特定目的会社のほか、特定の資産を保有することのみを目的とする有限会社、株式会社等を含みます。）を含みます。）との取引を含めて記載しています。

②支払手数料等の金額

区 分	支払手数料等総額 (A)	利害関係人等及び主要株主との取引内訳		総額に対する割合 B/A (%)
		支払先	支払金額 (B)	
外注委託費 (注)	18,317千円	株式会社ビルネット	2,808千円	15.3

(注) プロパティ・マネジメント委託契約に基づく基本報酬のほか、建物及び設備の日常的な維持管理にかかる業務委託費等が含まれます。

3 【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主の権利

投資主が投信法及び本投資法人の規約により有する主な権利の内容及び行使手続の概要は次のとおりです。

(イ) 投資口の処分

投資主は投資口を自由に譲渡することができます（投信法第78条第1項）。なお、投資口を譲渡するには、振替の申請により、譲受人がその口座における保有欄に当該譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受けなければなりません（社債株式等振替法第228条、第140条）（注）。

（注）後記(ロ)により投資証券が交付される場合は、投資口の譲渡に際して投資証券を交付する必要があります（投信法第78条第3項）。

(ロ) 投資証券交付請求権及び不所持請求権

投資主は、保管振替機構が社債株式等振替法第3条第1項の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって、当該振替機関の振替業を承継する者が存しないとき、又は投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときに、当該投資口に係る投資証券の交付を受けることができます（投信法第85条第1項、社債株式等振替法第227条第2項）。また、投資主は、投資証券が交付された場合、投資証券の不所持を申出することもできます（投信法第85条第3項、会社法第217条）。

(ハ) 金銭分配請求権

投資主は、投信法及び本投資法人の規約に定められた金銭の分配方針に従って作成され、役員会の承認を得た金銭の分配に係る計算書に従い、保有投資口数に応じて、金銭の分配を受ける権利を有しています（投信法第137条第1項）。決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者をもって、その決算期に関する金銭の分配を受ける権利を行使することのできる者とし（規約第34条第1項）。

(ニ) 残余財産分配請求権

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、各投資主の有する保有投資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（投信法第158条）。但し、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しは行いません（規約第5条）。

(ホ) 議決権

投信法又は本投資法人の規約により定められる一定の事項は、投資主より構成される投資主総会で決議されます。投資主は、その有する投資口1口につき1個の議決権を有します（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は、法令又は規約に別段の定めがある場合のほか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決議されますが（投信法第93条の2第1項、規約第11条第1項）、規約の変更その他一定の重要事項に関しては、発行済投資口の過半数の投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、決議されなければなりません（投信法第93条の2第2項）。

投資主総会において権利を行使すべき投資主は、本投資法人が役員会の決議を経て法令に従い、予め公告して定める基準日現在の最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主とします（投信法77条の3第2項、規約第15条第1項）。

投資主は、投資主総会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です（投信法第90条の2第2項、第92条第1項）。また、投資主は、投資法人の承諾を得て、電磁的方法により議決権を行使することができます（投信法第92条の2）。さらに、投資主は、代理人により議決権を行使することができます。但し、投資主が代理人をもって議決権を行使しようとするときは、その代理人は本投資法人の議決権を有するほかの投資主1名に限られます（規約第11条第2項）。また、投資主又はその代理人は、投資主総会毎に代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項、規約第11条第3項）。これらの方法にかかわらず、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14条第1項）。

(ヘ) 代表訴訟提起権、違法行為差止請求権及び役員解任請求権

6ヶ月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面にて資産運用会社、一般事務受託者、執行役員又は監督役員の実行責任を追及する訴えを提起することを請求できるほか（投信法第204条第3項、第116条、第119条、会社法第847条）、執行役員が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回復す

ることができない損害を生ずるおそれがあるときは、6ヶ月前から引続き投資口を有する投資主は、執行役員に対してその行為をやめることを請求することができます（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）。

執行役員及び監督役員は投資主総会の決議により解任することができますが、執行役員又は監督役員の職務の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ったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決された場合には、発行済投資口の100分の3以上に当たる投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって、当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます（投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号）。

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ヶ月以内に本投資法人に対して投資口の追加発行の無効の訴えを提起することができます（投信法第84条第2項、会社法第828条第1項第2号、第2項第2号）。

投資主は、本投資法人の合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、合併の効力が生じた日から6ヶ月以内に本投資法人に対して合併無効の訴えを提起することができます（投信法第150条、会社法第828条第1項第7号、第8号、第2項第7号、第8号）。

(ト) 帳簿等閲覧請求権

投資主は、本投資法人の営業時間内はいつでも、請求の理由を明らかにして、会計帳簿又はこれに関連する資料の閲覧又は謄写を請求することができます（投信法第128条の3）。

(チ) その他投資主総会に関する権利

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6ヶ月前より引き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、請求の後遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合には、監督官庁の許可を得て自ら招集することができます（投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項）。

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日から8週間前までに一定の事項を総会の目的とすることを請求することができます。但し、その事項が総会の決議すべきものでない場合はこの限りではありません（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項）。

発行済投資口総数の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引き続き有する投資主は、投資主総会にかかる招集の手続及び決議の方法を調査させるため、投資主総会に先立って検査役の選任を監督官庁に請求することができます。また、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため検査役の選任を監督官庁に申し立てることができます（投信法第110条、第94条第1項、会社法第306条第1項）。

投資主は、①招集の手続若しくは決議の方法が法令若しくは規約に違反し又は著しく不公正なとき、②決議の内容が規約に違反するとき、又は③決議につき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なされたときは、当該決議の日から3ヶ月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます（投信法第94条第2項、会社法第831条）。また、投資主総会の決議が存在しない場合又は無効である場合には、それぞれ投資主総会の決議の不存在又は無効を確認する訴えを提起することができます（投信法第94条第2項、会社法第830条）。

(2) 投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、次のとおりです。

(イ) 元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払いを受けることができます。

(ロ) 投資法人債の譲渡

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の移転は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます（投信法第139条の7、会社法第687条）。このうち、取得者が、記名式の投資法人債の譲渡を第三者に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要であり、投資法人に対抗するためには、取得者の氏名及び住所を投資法人債原簿に記載又は記録することが必要です（投信法第139条の7、会社法第688条第2項）。これに対し、取得者が、無記名式の投資法人債の譲渡を第三者及び投資法人に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要です（投信法第139条の7、会社法第688条第3項）。

本投資法人は、投資法人債につき、社債株式等振替法に基づく一般債振替制度において、保管振替機構が取り扱うことに同意しており、社債株式等振替法の適用を受けることを決定した振替投資法人債については、新規発行及び権利の移転は全て社債株式等振替法に従い、振替口座簿への記録・記載によって行われることとな

ります。

(ハ) 投資法人債権者集会における議決権

a. 投資法人債権者集会は、投信法に規定のある場合のほか、投資法人債権者の利害に関する事項について、決議を行うことができます（投信法第139条の10第2項、会社法第716条）。

投資法人債権者集会において、投資法人債権者は、その有する投資法人債の合計金額（償還済みの額を除きます。）に応じて議決権を行使することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第723条第1項）。投資法人債権者は、投資法人債権者集会に出席する代わりに書面や電磁的方法によって議決権を行使することも可能です（投信法第139条の10第2項、会社法第726条、第727条）。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます（投信法第139条の10第2項、会社法第734条）。

b. 投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです（投信法第139条の10第2項、会社法724条第1項、第2項）。

(i) 法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合のほか、原則として、出席した議決権者の議決権の総額の2分の1を超える議決権を有する者の同意をもって行われます（普通決議）。

(ii) 投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の5分の1以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意をもって行われます（特別決議）。

c. 投資法人債総額（償還済みの額を除きます。）の10分の1以上に当たる投資法人債を有する投資法人債権者は、投資法人債権者集会の目的である事項及び招集の理由を本投資法人又は投資法人債管理者に対して示して、投資法人債権者集会の招集を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第1項）。

かかる請求がなされた後、遅滞なく投資法人債権者集会の招集手続がなされない場合には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会を招集することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項）。

d. 投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、投資法人債権者集会の議事録の閲覧又は謄写を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第731条第3項）。

(ニ) 投資法人債管理者

本投資法人は、投資法人債を発行する場合には、投資法人債管理者を定め、投資法人債権者のために、弁済の受領、債権の保全その他の投資法人債の管理を行うことを委託しなければなりません。但し、各投資法人債の金額が1億円以上である場合その他投資法人債権者の保護に欠けるおそれがないものとして投信法施行規則で定める場合は、この限りではありません（投信法第139条の8）。

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
ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社
(英文ではJapan Hotel REIT Advisors Co., Ltd. と表示します。)
- ② 資本金の額
3億円(本書の日付現在)
- ③ 事業の内容
金融商品取引法第28条第4項に規定する投資運用業を行います。

(イ) 会社の沿革

年月日	事項
平成16年8月10日	会社設立
平成16年9月24日	宅地建物取引業者免許取得 (免許番号 東京都知事(1)第83613号)
平成17年6月29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38号)
平成17年10月4日	証券取引法等の一部を改正する法律(平成18年法律第65号)による改正前の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54号) (注)
平成19年9月30日	投資運用業としてみなし登録 (登録番号 関東財務局長(金商)第334号)

(注) 本資産運用会社は、証券取引法等の一部を改正する法律(平成18年法律第65号)附則第159条第1項の適用を受け、平成19年9月30日付で投資運用業を行う金融商品取引業者としての登録を受けたものとみなされています。なお、本資産運用会社は、平成19年11月15日付で、同附則第159条第2項に定める書類を内閣総理大臣に提出いたしました。

(ロ) 株式の総数及び資本金の額の増減

- a. 発行可能株式の総数(本書の日付現在)
12,000株
- b. 発行済株式の総数(本書の日付現在)
6,000株
- c. 最近5年間における資本金の額の増減

年月日	資本金の増減
平成17年5月19日	資本金の額を1億円から3億円に増額

(ハ) 経理の概況

本資産運用会社の経理の概況は以下のとおりです。

a. 最近の事業年度における主な資産と負債の概況

	平成21年3月31日
総資産	172,975千円
総負債	19,162千円
純資産	153,812千円

b. 最近の事業年度における損益の概況

	第5期 自 平成20年4月1日 至 平成21年3月31日
営業収益	142,515千円
経常利益	△103,913千円
当期純利益	△104,203千円

(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過半数を超える株主が出席し、その株主の議決権の過半数の賛成により選任されます。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。但し、補欠又は増員として就任した取締役の任期は、前任者又は現任者の残任期間と同一とし、補欠として就任した監査役の任期は、前任者の残任期間とします。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、その日から2週間以内に、その旨を関東財務局長に届け出ます（金融商品取引法第31条第1項、第29条の2第1項第3号）。また、資産運用会社の取締役又は執行役が他の会社の取締役、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）、監査役若しくは執行役に就任し又はこれらを退任した場合には、遅滞なく、その旨を関東財務局長に届け出ます（金融商品取引法第31条の4第1項。他の会社の取締役、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）、監査役又は執行役が資産運用会社の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合も同様です。）。

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) 関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する業務の内容は以下のとおりです。

- 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
- 本投資法人の運用資産の状況等についての本投資法人への報告業務
- 本投資法人の運用資産にかかる運用計画の策定業務
- その他本投資法人が随時委託する上記a乃至dに付随し又は関連する業務

(2) 【運用体制】

本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 ② 投資法人の運用体制」を、また、投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク (2) 投資リスクに対する管理体制」をそれぞれご参照下さい。

(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)
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	東京都中央区銀座一丁目8番2号	2,100	35.0
株式会社共立メンテナンス	東京都千代田区外神田二丁目18番8号	1,500	25.0
極東証券株式会社	東京都中央区日本橋茅場町一丁目4番7号	900	15.0
新日本空調株式会社	東京都中央区日本橋浜町二丁目31番1号	600	10.0
オリックス不動産株式会社	東京都港区浜松町二丁目4番1号	300	5.0
キャピタルアドバイザーズ株式会社	東京都中央区銀座七丁目13番10号	300	5.0
株式会社ケン・コーポレーション	東京都港区西麻布一丁目2番7号	300	5.0
合計		6,000	100.0

(注) 発行済株式総数に対する所有株式数の割合を表しています。

(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	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
取締役	平山 順一	昭和54年4月 昭和56年11月 昭和60年7月 昭和63年3月 平成5年4月 平成8年8月 平成15年11月 平成21年1月 平成21年4月 平成21年5月	黒川建築設計事務所 入所 メディカル建築設計事務所 入所 エイ・アール・シー・ヤマギワ株式会社 (現株式会社インフォマティクス) 入社 三菱信託銀行株式会社 (現三菱UFJ信託銀行株式会社) 入社 同社 不動産部 法人企画課 課長 同社 渋谷支店 不動産課 課長 同社 不動産カストディ部 統括マネージャー 株式会社共立メンテナンス 入社 ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 企画部長 就任 (株式会社共立メンテナンスより出向) ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 取締役 就任 (現職)	0

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
取締役	Daniel William Seymour (ダニエル・ウィリアム・シーモア)	昭和58年7月 平成3年2月 平成10年2月 平成12年10月 平成13年3月 平成15年4月 平成16年8月 平成18年6月 平成19年12月	レベンソール&フォーワース入社 (バンクーバー・カナダ) ハーシュ・ベドナー&アソシエイツ入社 (サンタモニカ・米国) 営業開発担当部長 シーアールジー クリエーティブ・リノベーション・グループ・リミテッド (バンクーバー・カナダ) 取締役就任 (非常勤) (現職) アドバンス・テクノロジー株式会社 取締役就任 (非常勤) (現職) 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 設立 代表取締役就任 (現職) ディスカバリーハウス・トレーディング・リミテッド (バンクーバー・カナダ) 取締役就任 (非常勤) (現職) ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 取締役就任 (非常勤) (現職) CRG WELLNESS 合同会社設立 職務執行者就任 (常勤) (現職) パシフィックスタージャパン株式会社 代表取締役就任 (常勤) (現職)	0
監査役	長谷 ランダル 慶治	平成1年6月 平成8年1月 平成11年10月 平成12年1月 平成13年3月 平成15年11月 平成16年8月 平成16年8月 平成21年3月 平成21年10月	マッコリストン・ミホ・ミラー・ムカイ法律事務所 (米国ハワイ州) チャン・チップチェース・タカヤマ・ナガタニ法律事務所 (米国ハワイ州) チャン・チップチェース・タカヤマ・ナガタニ外国法事務弁護士事務所開業 (日本・東京) チャン・ナガタニ外国法事務弁護士事務所に名称変更 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 監査役就任 (非常勤) 長谷外国法事務弁護士事務所に名称変更 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 取締役就任 (非常勤) (現職) ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 監査役就任 (非常勤) (現職) パシフィックスタージャパン株式会社 監査役就任 (非常勤) (現職) マリタックス長谷外国法事務弁護士事務所に名称変更	0

(注) 代表取締役社長實延道郎は、本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ます。

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

①事業の内容

本資産運用会社は、金融商品取引法に定める金融商品取引業者として投資運用業を行っています。

②営業の概況

本書の日付現在、本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。

2 【その他の関係法人の概況】

A 経理等にかかる一般事務受託者兼資産保管会社

(1) 【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

中央三井信託銀行株式会社

② 資本金の額

399,697百万円（平成21年3月31日現在）

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、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（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】

一般事務受託者兼資産保管会社である中央三井信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。

① 計算に関する事務

② 会計帳簿の作成に関する事務

③ 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。）

④ 本投資法人の機関の運営に関する事務

⑤ 上記①ないし④に掲げる事務のほか、本投資法人と協議のうえ定める事項

(3) 【資本関係】

該当事項はありません。

B 納税等にかかる一般事務受託者

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称

税理士法人プライスウォーターハウスクーパース

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（昭和26年法律第237号、その後の改正を含みます。）に基づき税務に関する業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

納税等にかかる一般事務受託者である税理士法人プライスウォーターハウスクーパースは、以下の業務を行います。

① 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

② 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事務

(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

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称

中央三井信託銀行株式会社

② 資本金の額

399,697百万円（平成21年3月31日現在）

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

投資主名簿等管理人である中央三井信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。

- ① 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事項
- ② 投資主名簿への記録、投資口の質権の登録又はその抹消に関する事項
- ③ 投資主等の氏名、住所の登録に関する事項
- ④ 投資主等の提出する届出の受理に関する事項
- ⑤ 投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付並びに議決権行使書（又は委任状）の作成等に関する事項
- ⑥ 分配金の計算及びその支払いのための手続きに関する事項
- ⑦ 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
- ⑧ 投資口に関する照会応答、諸証明書の発行に関する事項
- ⑨ 使用済書類及び未達郵便物の整理保管に関する事項
- ⑩ 募集投資口の発行に関する事項
- ⑪ 投資口の併合又は分割に関する事項
- ⑫ 投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事項
（前各号の事項に関連するものに限りません。）
- ⑬ 法令又は投資主名簿等管理人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
- ⑭ その他振替機関との情報の授受に関する事項
- ⑮ 前各号に掲げる事項のほか、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議のうえ定める事項

(3) 資本関係

該当事項はありません。

D 特別口座管理機関

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

①名称

中央三井信託銀行株式会社

②資本金の額

399,697百万円（平成21年3月31日現在）

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

特別口座管理機関である中央三井信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。

- ① 振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事項
- ② 総投資主報告に関する事項
- ③ 新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事項
- ④ 保管振替機構からの本投資法人に対する個別投資主通知及び本投資法人の保管振替機構に対する情報提供請求に関する事項
- ⑤ 振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事項
- ⑥ 特別口座の開設及び廃止に関する事項

- ⑦ 加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の保管振替機構への届出に関する事項
- ⑧ 特別口座の加入者本人のために開設された他の口座または本投資法人の口座との間の振替手続に関する事項
- ⑨ 振替法で定める取得者等による特別口座開設等請求に関する事項
- ⑩ 加入者からの個別投資主通知の申出に関する事項
- ⑪ 加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求に関する事項
- ⑫ 前各号に掲げるもののほか、加入者等による請求に関する事項
- ⑬ 前各号に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事項
- ⑭ 加入者等からの照会に対する応答に関する事項
- ⑮ 投資口の併合又は分割に関する事項
- ⑯ 前各号に掲げる事項のほか、振替制度の運営に関する事項並びに本投資法人及び特別口座管理機関が協議のうえ定める事項

(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。その後の改正を含みます。以下「財務諸表等規則」といいます。）並びに同規則第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47号。その後の改正を含みます。）に基づいて作成しています。

財務諸表に記載している金額は、千円単位で表示し、単位未満は切り捨てています。

2. 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、第6期計算期間（平成20年10月1日から平成21年3月31日まで）及び第7期計算期間（平成21年4月1日から平成21年9月30日まで）の財務諸表について、新日本有限責任監査法人による監査を受けています。

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いません。

1 【財務諸表】
 (1) 【貸借対照表】

(単位：千円)

	第6期 (平成21年3月31日)	第7期 (平成21年9月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	1,084,082	476,703
信託現金及び信託預金	※1 1,753,565	※1 1,773,664
営業未収入金	5,194	9,498
前払費用	19,644	156,516
未収消費税等	—	3,004
繰延税金資産	18	19
その他	27	—
流動資産合計	2,862,533	2,419,406
固定資産		
有形固定資産		
信託建物	17,321,141	17,348,670
減価償却累計額	△1,163,757	△1,387,809
信託建物（純額）	※1 16,157,383	※1 15,960,860
信託構築物	64,587	64,847
減価償却累計額	△3,653	△4,565
信託構築物（純額）	※1 60,933	※1 60,282
信託機械及び装置	113,303	116,959
減価償却累計額	△10,759	△12,968
信託機械及び装置（純額）	※1 102,544	※1 103,991
信託工具、器具及び備品	101,109	104,279
減価償却累計額	△17,890	△21,479
信託工具、器具及び備品（純額）	※1 83,219	※1 82,800
信託土地	※1 21,400,873	※1 21,400,873
有形固定資産合計	37,804,954	37,608,808
無形固定資産		
ソフトウェア	606	466
信託借地権	※1 116,094	※1 116,094
無形固定資産合計	116,701	116,561
投資その他の資産		
差入保証金	10,000	10,000
信託差入敷金及び保証金	※1 8,100	※1 8,100
長期前払費用	4,318	39,763
投資その他の資産合計	22,418	57,863
固定資産合計	37,944,074	37,783,233
繰延資産		
創立費	19,773	13,182
繰延資産合計	19,773	13,182
資産合計	40,826,381	40,215,822

(単位：千円)

	第6期 (平成21年3月31日)		第7期 (平成21年9月30日)	
負債の部				
流動負債				
営業未払金		134,699		123,429
短期借入金	※1	10,300,000	※1	11,885,784
1年内返済予定の長期借入金	※1	9,200,000	※1	1,900,000
未払費用		14,135		3,778
未払法人税等		674		899
未払消費税等		20,369		—
前受金		197,591		190,504
未払分配金		4,996		6,933
流動負債合計		19,872,466		14,111,330
固定負債				
長期借入金		—	※1	5,383,252
信託預り敷金及び保証金		868,025		868,025
固定負債合計		868,025		6,251,277
負債合計		20,740,492		20,362,607
純資産の部				
投資主資本				
出資総額		19,561,760		19,561,760
剰余金				
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)		524,128		291,454
剰余金合計		524,128		291,454
投資主資本合計		20,085,888		19,853,214
純資産合計	※2	20,085,888	※2	19,853,214
負債純資産合計		40,826,381		40,215,822

(2) 【損益計算書】

(単位：千円)

	第6期		第7期	
	自	平成20年10月1日	自	平成21年4月1日
	至	平成21年3月31日	至	平成21年9月30日
営業収益				
貸貸事業収入		※1 1,264,233		※1 1,274,075
その他貸貸事業収入		※1 8,796		※1 9,091
営業収益合計		1,273,030		1,283,166
営業費用				
貸貸事業費用		※1 410,110		※1 414,421
資産運用報酬		71,914		72,018
資産保管手数料		4,068		4,006
一般事務委託手数料		23,736		24,240
役員報酬		4,800		4,800
その他営業費用		29,843		35,941
営業費用合計		544,472		555,428
営業利益		728,557		727,737
営業外収益				
受取利息		1,673		544
その他		0		0
営業外収益合計		1,673		544
営業外費用				
支払利息		154,427		150,221
融資関連費用		44,123		279,012
創立費償却		6,591		6,591
営業外費用合計		205,143		435,825
経常利益		525,088		292,456
税引前当期純利益		525,088		292,456
法人税、住民税及び事業税		981		1,008
法人税等調整額		1		△1
法人税等合計		983		1,006
当期純利益		524,104		291,450
前期繰越利益		24		4
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)		524,128		291,454

(3) 【投資主資本等変動計算書】

(単位：千円)

	第6期		第7期	
	自	平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	自	平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
投資主資本				
出資総額				
前期末残高		19,561,760		19,561,760
当期変動額				
当期変動額合計		—		—
当期末残高		19,561,760		19,561,760
剰余金				
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)				
前期末残高		518,324		524,128
当期変動額				
剰余金の配当		△518,300		△524,124
当期純利益		524,104		291,450
当期変動額合計		5,803		△232,674
当期末残高		524,128		291,454
剰余金合計				
前期末残高		518,324		524,128
当期変動額				
剰余金の配当		△518,300		△524,124
当期純利益		524,104		291,450
当期変動額合計		5,803		△232,674
当期末残高		524,128		291,454
投資主資本合計				
前期末残高		20,080,084		20,085,888
当期変動額				
剰余金の配当		△518,300		△524,124
当期純利益		524,104		291,450
当期変動額合計		5,803		△232,674
当期末残高		20,085,888		19,853,214
純資産合計				
前期末残高		20,080,084		20,085,888
当期変動額				
剰余金の配当		△518,300		△524,124
当期純利益		524,104		291,450
当期変動額合計		5,803		△232,674
当期末残高		20,085,888		19,853,214

(4) 【金銭の分配に係る計算書】

項 目	第6期	第7期
	自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
I 当期末処分利益	524,128,671円	291,454,671円
II 分配金の額 (投資口1口当たりの分配金の額)	524,124,000円 (12,420円)	291,433,200円 (6,906円)
III 次期繰越利益	4,671円	21,471円
分配金の額の算出方法	<p>本投資法人の規約第34条第1項に定める金銭の分配方針に基づき、分配額は利益の金額を限度とし、かつ租税特別措置法第67条の15に規定されている本投資法人の配当可能所得の金額の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期末処分利益を超えない額で発行済投資口数42,200口の整数倍の最大値となる524,124,000円を利益分配金として分配することといたしました。なお、本投資法人規約第34条第1項(4)に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。</p>	<p>本投資法人の規約第34条第1項に定める金銭の分配方針に基づき、分配額は利益の金額を限度とし、かつ租税特別措置法第67条の15に規定されている本投資法人の配当可能利益の金額の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期末処分利益を超えない額で発行済投資口数42,200口の整数倍の最大値となる291,433,200円を利益分配金として分配することといたしました。なお、本投資法人規約第34条第1項(4)に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。</p>

(5) 【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	第6期		第7期	
	自	平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	自	平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
営業活動によるキャッシュ・フロー				
税引前当期純利益		525,088		292,456
減価償却費		230,950		230,901
創立費償却		6,591		6,591
受取利息		△1,673		△544
支払利息		154,427		150,221
営業未収入金の増減額 (△は増加)		3,389		△4,303
未収消費税等の増減額 (△は増加)		—		△3,004
前払費用の増減額 (△は増加)		54,897		△136,872
営業未払金の増減額 (△は減少)		△8,280		△2,026
未払消費税等の増減額 (△は減少)		△26,751		△20,369
前受金の増減額 (△は減少)		1,544		△7,086
長期前払費用の増減額 (△は増加)		922		△35,445
その他		70		27
小計		941,176		470,544
利息の受取額		1,673		544
利息の支払額		△154,493		△160,577
法人税等の支払額		△964		△783
営業活動によるキャッシュ・フロー		787,391		309,728
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		△30,408		△43,858
信託預り敷金及び保証金の受入による収入		5,733		—
投資活動によるキャッシュ・フロー		△24,675		△43,858
財務活動によるキャッシュ・フロー				
短期借入れによる収入		—		11,927,200
短期借入金の返済による支出		—		△10,341,416
長期借入れによる収入		—		5,402,000
長期借入金の返済による支出		—		△7,318,748
分配金の支払額		△518,453		△522,186
財務活動によるキャッシュ・フロー		△518,453		△853,150
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)		244,263		△587,280
現金及び現金同等物の期首残高		2,593,384		2,837,648
現金及び現金同等物の期末残高	※1	2,837,648	※1	2,250,367

(6) 【注記表】

[重要な会計方針に係る事項に関する注記]

項目	第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
1. 固定資産の減価償却の方法	<p>(1) 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。</p> <p>信託建物 2～65年 信託構築物 18～65年 信託機械及び装置 13～35年 信託工具、器具及び備品 6～29年</p> <p>(2) 無形固定資産 定額法を採用しています。</p> <p>(3) 長期前払費用 定額法を採用しています。</p>	<p>(1) 有形固定資産（信託財産を含む。） 同 左</p> <p>(2) 無形固定資産 同 左</p> <p>(3) 長期前払費用 同 左</p>
2. 繰延資産の処理方法	<p>創立費 5年間の各計算期間で均等額を償却しています。</p>	<p>創立費 同 左</p>
3. 収益及び費用の計上基準	<p>固定資産税等の処理方法 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>固定資産税等の処理方法 同 左</p>
4. ヘッジ会計の方法	<p>(1) 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。</p> <p>(2) 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</p> <p>(3) ヘッジ方針 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>(4) ヘッジの有効性の評価の方法 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います。</p>	<p>(1) ヘッジ会計の方法 同 左</p> <p>(2) ヘッジ手段とヘッジ対象 同 左</p> <p>(3) ヘッジ方針 同 左</p> <p>(4) ヘッジの有効性の評価の方法 同 左</p>

項目	第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
5. 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	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。	同 左
6. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	<p>(1) 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> <p>①信託現金及び信託預金</p> <p>②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</p> <p>③信託借地権 信託差入敷金及び保証金</p> <p>④信託預り敷金及び保証金</p> <p>(2) 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>(1) 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>同 左</p> <p>(2) 消費税等の処理方法</p> <p>同 左</p>

[貸借対照表に関する注記]

第6期 (平成21年3月31日)	第7期 (平成21年9月30日)																																																		
<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 style="width: 80%;">信託現金及び信託預金</td> <td style="text-align: right;">1,707,490</td> </tr> <tr> <td>信託建物</td> <td style="text-align: right;">15,504,930</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td style="text-align: right;">58,638</td> </tr> <tr> <td>信託機械及び装置</td> <td style="text-align: right;">86,948</td> </tr> <tr> <td>信託工具、器具及び備品</td> <td style="text-align: right;">81,792</td> </tr> <tr> <td>信託土地</td> <td style="text-align: right;">21,189,503</td> </tr> <tr> <td>信託借地権</td> <td style="text-align: right;">116,094</td> </tr> <tr> <td>信託差入敷金及び保証金</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;">38,753,499</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 style="width: 80%;">短期借入金</td> <td style="text-align: right;">10,300,000</td> </tr> <tr> <td>1年内返済予定の長期借入金</td> <td style="text-align: right;">9,200,000</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">19,500,000</td> </tr> </table>	信託現金及び信託預金	1,707,490	信託建物	15,504,930	信託構築物	58,638	信託機械及び装置	86,948	信託工具、器具及び備品	81,792	信託土地	21,189,503	信託借地権	116,094	信託差入敷金及び保証金	8,100	合計	38,753,499	短期借入金	10,300,000	1年内返済予定の長期借入金	9,200,000	合計	19,500,000	<p>※1. 担保に供している資産及び担保を付している債務 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 style="width: 80%;">信託現金及び信託預金</td> <td style="text-align: right;">1,727,471</td> </tr> <tr> <td>信託建物</td> <td style="text-align: right;">15,315,453</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td style="text-align: right;">58,003</td> </tr> <tr> <td>信託機械及び装置</td> <td style="text-align: right;">88,616</td> </tr> <tr> <td>信託工具、器具及び備品</td> <td style="text-align: right;">81,397</td> </tr> <tr> <td>信託土地</td> <td style="text-align: right;">21,189,503</td> </tr> <tr> <td>信託借地権</td> <td style="text-align: right;">116,094</td> </tr> <tr> <td>信託差入敷金及び保証金</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;">38,584,640</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 style="width: 80%;">短期借入金</td> <td style="text-align: right;">11,885,784</td> </tr> <tr> <td>1年内返済予定の長期借入金</td> <td style="text-align: right;">1,900,000</td> </tr> <tr> <td>長期借入金</td> <td style="text-align: right;">5,383,252</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">19,169,036</td> </tr> </table>	信託現金及び信託預金	1,727,471	信託建物	15,315,453	信託構築物	58,003	信託機械及び装置	88,616	信託工具、器具及び備品	81,397	信託土地	21,189,503	信託借地権	116,094	信託差入敷金及び保証金	8,100	合計	38,584,640	短期借入金	11,885,784	1年内返済予定の長期借入金	1,900,000	長期借入金	5,383,252	合計	19,169,036
信託現金及び信託預金	1,707,490																																																		
信託建物	15,504,930																																																		
信託構築物	58,638																																																		
信託機械及び装置	86,948																																																		
信託工具、器具及び備品	81,792																																																		
信託土地	21,189,503																																																		
信託借地権	116,094																																																		
信託差入敷金及び保証金	8,100																																																		
合計	38,753,499																																																		
短期借入金	10,300,000																																																		
1年内返済予定の長期借入金	9,200,000																																																		
合計	19,500,000																																																		
信託現金及び信託預金	1,727,471																																																		
信託建物	15,315,453																																																		
信託構築物	58,003																																																		
信託機械及び装置	88,616																																																		
信託工具、器具及び備品	81,397																																																		
信託土地	21,189,503																																																		
信託借地権	116,094																																																		
信託差入敷金及び保証金	8,100																																																		
合計	38,584,640																																																		
短期借入金	11,885,784																																																		
1年内返済予定の長期借入金	1,900,000																																																		
長期借入金	5,383,252																																																		
合計	19,169,036																																																		
<p>※2. 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>※2. 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>																																																		

[損益計算書に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
※1. 貸貸事業損益の内訳 (単位：千円)	※1. 貸貸事業損益の内訳 (単位：千円)
A. 貸貸事業収益 貸貸事業収入 賃料 計 その他貸貸事業収入 駐車場使用料 その他付帯収益 計 貸貸事業収益合計	A. 貸貸事業収益 貸貸事業収入 賃料 計 その他貸貸事業収入 駐車場使用料 その他付帯収益 計 貸貸事業収益合計
1, 264, 233 1, 264, 233 5, 530 3, 265 8, 796 1, 273, 030	1, 274, 075 1, 274, 075 5, 530 3, 560 9, 091 1, 283, 166
B. 貸貸事業費用 貸貸事業費用 外注委託費 修繕費 信託報酬 固定資産税等 減価償却費 保険料 その他貸貸費用 貸貸事業費用合計	B. 貸貸事業費用 貸貸事業費用 外注委託費 修繕費 信託報酬 固定資産税等 減価償却費 保険料 その他貸貸費用 貸貸事業費用合計
18, 664 4, 311 14, 272 115, 182 230, 810 5, 364 21, 503 410, 110	18, 317 4, 339 18, 282 123, 412 230, 761 5, 485 13, 821 414, 421
C. 貸貸事業損益(A-B)	C. 貸貸事業損益(A-B)
862, 919	868, 744

[投資主資本等変動計算書に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日		第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日	
1. 発行可能投資口総口数	2,000,000口	1. 発行可能投資口総口数	2,000,000口
2. 発行済投資口数	42,200口	2. 発行済投資口数	42,200口

[キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日		第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30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21年3月31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21年9月30日現在) (単位：千円)	
現金及び預金	1,084,082	現金及び預金	476,703
信託現金及び信託預金	1,753,565	信託現金及び信託預金	1,773,664
現金及び現金同等物	<u>2,837,648</u>	現金及び現金同等物	<u>2,250,367</u>

[リース取引に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日		第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日	
オペレーティング・リース取引 (貸主側) (単位：千円)		オペレーティング・リース取引 (貸主側) (単位：千円)	
未経過リース料		未経過リース料	
1年以内	356,706	1年以内	362,796
1年超	3,216,106	1年超	3,034,600
合計	<u>3,572,813</u>	合計	<u>3,397,396</u>

[有価証券関係に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日		第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30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]

<p style="text-align: center;">第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日</p>	<p style="text-align: center;">第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日</p>
<p>1. 取引の状況に関する事項</p> <p>(1) 取引の内容 本投資法人の利用しているデリバティブ取引は、金利スワップ取引です。</p> <p>(2) 取引に対する取組み方針 本投資法人のデリバティブ取引は、将来の金利の変動によるリスク回避を目的としており、投機的な取引は行わない方針です。</p> <p>(3) 取引の利用目的 本投資法人のデリバティブ取引は、借入金利等の将来の金利市場における金利上昇による変動リスクを回避する目的で利用しています。 なお、デリバティブ取引を利用しているヘッジ会計を行っています。</p> <p>①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。</p> <p>②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</p> <p>③ヘッジ方針 本投資法人は、財務におけるヘッジ会計適用等のためのリスク管理方針に基づき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>④ヘッジの有効性の評価の方法 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います。</p> <p>(4) 取引に係るリスクの内容 金利スワップ取引は、市場金利の変動によるリスクを有しています。なお、取引相手方は高格付を有する金融機関に限定しているため、信用リスクはほとんどないと認識しています。</p> <p>(5) 取引に係るリスク管理体制 資産運用会社の「リスク管理規程」及び「財務におけるヘッジ会計適用等のためのリスク管理方針」に基づき、リスク管理を行っています。</p> <p>2. 取引の時価に関する事項 全てヘッジ会計が適用されているため、注記を省略しています。</p>	<p>1. 取引の状況に関する事項</p> <p>(1) 取引の内容 同 左</p> <p>(2) 取引に対する取組み方針 同 左</p> <p>(3) 取引の利用目的 同 左</p> <p>(4) 取引に係るリスクの内容 同 左</p> <p>(5) 取引に係るリスク管理体制 同 左</p> <p>2. 取引の時価に関する事項 同 左</p>

[退職給付に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
該当事項はありません。	同 左

[税効果会計に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日																				
<p>1. 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</p> <p style="text-align: right;">(単位：千円)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td colspan="2">(繰延税金資産)</td> </tr> <tr> <td>未払事業税損金不算入額</td> <td style="text-align: right;">18</td> </tr> <tr> <td>繰延税金資産合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">18</td> </tr> <tr> <td>(繰延税金資産(流動)の純額)</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">18</td> </tr> </table>	(繰延税金資産)		未払事業税損金不算入額	18	繰延税金資産合計	18	(繰延税金資産(流動)の純額)	18	<p>1. 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</p> <p style="text-align: right;">(単位：千円)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td colspan="2">(繰延税金資産)</td> </tr> <tr> <td>未払事業税損金不算入額</td> <td style="text-align: right;">19</td> </tr> <tr> <td>繰延税金資産合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">19</td> </tr> <tr> <td>(繰延税金資産(流動)の純額)</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">19</td> </tr> </table>	(繰延税金資産)		未払事業税損金不算入額	19	繰延税金資産合計	19	(繰延税金資産(流動)の純額)	19				
(繰延税金資産)																					
未払事業税損金不算入額	18																				
繰延税金資産合計	18																				
(繰延税金資産(流動)の純額)	18																				
(繰延税金資産)																					
未払事業税損金不算入額	19																				
繰延税金資産合計	19																				
(繰延税金資産(流動)の純額)	19																				
<p>2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳</p> <p style="text-align: right;">(単位：%)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td>法定実効税率</td> <td style="text-align: right;">39.33</td> </tr> <tr> <td>(調整)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>支払分配金の損金算入額</td> <td style="text-align: right;">△39.26</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td style="text-align: right;">0.12</td> </tr> <tr> <td>税効果会計適用後の法人税等の負担率</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">0.19</td> </tr> </table>	法定実効税率	39.33	(調整)		支払分配金の損金算入額	△39.26	その他	0.12	税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.19	<p>2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳</p> <p style="text-align: right;">(単位：%)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td>法定実効税率</td> <td style="text-align: right;">39.33</td> </tr> <tr> <td>(調整)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>支払分配金の損金算入額</td> <td style="text-align: right;">△39.19</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td style="text-align: right;">0.20</td> </tr> <tr> <td>税効果会計適用後の法人税等の負担率</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">0.34</td> </tr> </table>	法定実効税率	39.33	(調整)		支払分配金の損金算入額	△39.19	その他	0.20	税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.34
法定実効税率	39.33																				
(調整)																					
支払分配金の損金算入額	△39.26																				
その他	0.12																				
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.19																				
法定実効税率	39.33																				
(調整)																					
支払分配金の損金算入額	△39.19																				
その他	0.20																				
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.34																				

[持分法損益関係に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30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

[関連当事者情報に関する注記]

第6期

自 平成20年10月1日
至 平成21年3月31日

1. 親会社及び法人主要投資主等
該当事項はありません。
2. 関連会社等
該当事項はありません。
3. 兄弟会社等
該当事項はありません。
4. 役員及び個人主要投資主等

種類	氏名	職業	議決権等の所有 (被所有)割合	関連当事者との関係	取引の内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
役員及びその近親者	實延道郎	本投資法人執行役員兼ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社代表取締役	(被所有)間接 0.0%	資産運用業務の委託	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への資産運用報酬の支払 (注1)	71,914 (注2)	営業未払金	75,510 (注2)

(注1) 實延道郎が第三者(ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社)の代表者として行った取引であり、報酬額は、本投資法人の規約で定められた条件によっています。

(注2) 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います。

第7期

自 平成21年4月1日
至 平成21年9月30日

1. 親会社及び法人主要投資主等
該当事項はありません。
2. 関連会社等
該当事項はありません。
3. 兄弟会社等
該当事項はありません。
4. 役員及び個人主要投資主等

種類	氏名	職業	議決権等の所有 (被所有)割合	関連当事者との関係	取引の内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
役員及びその近親者	實延道郎	本投資法人執行役員兼ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社代表取締役	(被所有)間接 0.0%	資産運用業務の委託	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への資産運用報酬の支払 (注1)	72,018 (注2)	営業未払金	75,619 (注2)

(注1) 實延道郎が第三者(ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社)の代表者として行った取引であり、報酬額は、本投資法人の規約で定められた条件によっています。

(注2) 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います。

[1口当たり情報に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日		第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日	
1口当たり純資産額	475,968円	1口当たり純資産額	470,455円
1口当たり当期純利益	12,419円	1口当たり当期純利益	6,906円
潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、 潜在投資口がないため記載していません。		潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、 潜在投資口がないため記載していません。	

(注) 1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
当期純利益 (千円)	524,104	291,450
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利益 (千円)	524,104	291,450
期中平均投資口数 (口)	42,200	42,200

[重要な後発事象に関する注記]

第6期 自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日	第7期 自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日
<p>本投資法人は、決算日以後、以下の資金の借入（借換え）を行いました。第7期においては、本借入（借換え）に伴い支払利息が当期比11百万円、融資関連費用が当期比238百万円各々増加する見込みです。</p> <p>a. 短期借入れA</p> <p>① 借入先：株式会社あおぞら銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社りそな銀行、株式会社新生銀行、中央三井信託銀行株式会社、株式会社損害保険ジャパン及び株式会社千葉銀行</p> <p>② 借入金額：8,973,400,000円</p> <p>③ 利率：1ヶ月円TIBOR+1.20%（年率）</p> <p>④ 借入日：平成21年5月29日</p> <p>⑤ 利払日：初回を平成21年6月30日とし、以後平成22年2月までの毎月末日（ただし、当日が営業日でない場合には直前の営業日。以下同じ。）及び元本返済期日。</p> <p>⑥ 元本返済方法：初回を平成21年6月30日とし、以後平成22年2月までの毎月末日毎に7,788,000円を返済し、元本返済期日に残額8,903,308,000円を一括返済。</p> <p>⑦ 元本返済期日：平成22年3月31日</p> <p>⑧ 担保：有担保</p> <p>⑨ 資金使途：既存借入金の返済資金の一部に充当</p> <p>b. 短期借入れB</p> <p>① 借入先：中央三井信託銀行株式会社</p> <p>② 借入金額：1,476,900,000円</p> <p>③ 利率：1ヶ月円TIBOR+0.70%（年率）</p> <p>④ 借入日：平成21年5月29日</p> <p>⑤ 利払日：初回を平成21年6月30日とし、以後同年10月までの毎月末日及び元本返済期日。</p> <p>⑥ 元本返済方法：初回を平成21年6月30日とし、以後同年10月までの毎月末日毎に1,283,000円を返済し、元本返済期日に残額1,470,485,000円を一括返済。</p> <p>⑦ 元本返済期日：平成21年11月30日</p> <p>⑧ 担保：有担保</p> <p>⑨ 資金使途：既存借入金の返済資金の一部に充当</p>	<p>該当事項はありません。</p>

<p style="text-align: center;">第6期</p> <p style="text-align: center;">自 平成20年10月1日 至 平成21年3月31日</p>	<p style="text-align: center;">第7期</p> <p style="text-align: center;">自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日</p>
<p>c. 短期借入れC</p> <p>① 借入先 : 株式会社あおぞら銀行</p> <p>② 借入金額 : 1,476,900,000円</p> <p>③ 利率 : 1ヶ月円TIBOR+0.70%(年率)</p> <p>④ 借入日 : 平成21年5月29日</p> <p>⑤ 利払日 : 初回を平成21年6月30日とし、以後同年10月までの毎月末日及び元本返済期日。</p> <p>⑥ 元本返済方法 : 初回を平成21年6月30日とし、以後同年10月までの毎月末日毎に1,283,000円を返済し、元本返済期日に残額1,470,485,000円を一括返済。</p> <p>⑦ 元本返済期日 : 平成21年11月30日</p> <p>⑧ 担保 : 有担保</p> <p>⑨ 資金使途 : 既存借入金の返済資金の一部に充当</p> <p>d. 長期借入れD</p> <p>① 借入先 : 株式会社あおぞら銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社りそな銀行及び中央三井信託銀行株式会社</p> <p>② 借入金額 : 5,402,000,000円</p> <p>③ 利率 : 1ヶ月円TIBOR+1.50%(年率)</p> <p>④ 借入日 : 平成21年5月29日</p> <p>⑤ 利払日 : 初回を平成21年6月30日とし、以後平成23年4月までの毎月末日及び元本返済期日。</p> <p>⑥ 元本返済方法 : 初回を平成21年6月30日とし、以後平成23年4月までの毎月末日毎に4,687,000円を返済し、元本返済期日に残額5,294,199,000円を一括返済。</p> <p>⑦ 元本返済期日 : 平成23年5月31日</p> <p>⑧ 担保 : 有担保</p> <p>⑨ 資金使途 : 既存借入金の返済資金の一部に充当</p>	

(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デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

区分	種類	契約額等 (千円) (注1)		時価 (注2) (千円)
			うち1年超	
市場取引以外の取引	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	1,900,000	—	—
合 計		1,900,000	—	—

(注1) 金利スワップ取引の契約額は、想定元本に基づいて表示しています。

(注2) 当該取引は、金融商品会計基準上の特例処理の要件を満たしていますので時価は記載していません。

③不動産等明細表のうち総括表

(単位：千円)

資産の種類	前期末残高	当期増加額 (注)	当期減少額	当期末残高	減価償却累計額 又は償却累計額		差引当期末 残高	摘要	
						当期償却額			
有形固 定資産	信託建物	17,321,141	27,529	—	17,348,670	1,387,809	224,052	15,960,860	—
	信託構築物	64,587	260	—	64,847	4,565	911	60,282	—
	信託機械及 び装置	113,303	3,656	—	116,959	12,968	2,208	103,991	—
	信託工具、 器具及び備 品	101,109	3,169	—	104,279	21,479	3,588	82,800	—
	信託土地	21,400,873	—	—	21,400,873	—	—	21,400,873	—
	小計	39,001,015	34,615	—	39,035,631	1,426,822	230,761	37,608,808	—
無形固 定資産	信託借地権	116,094	—	—	116,094	—	—	116,094	—
	小計	116,094	—	—	116,094	—	—	116,094	—
合計	39,117,110	34,615	—	39,151,725	1,426,822	230,761	37,724,903	—	

(注) 各資産の増加は、主に既存物件に係る資本的支出によるものです。

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

区分	借入先	前期末 残高 (千円)	当期 増加額 (千円)	当期 減少額 (千円)	当期末 残高 (千円)	平均 利率 (%)	返済 期限	用途	摘要
株式会社 三井住友銀行	1,441,000	—	1,441,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 りそな銀行	1,441,000	—	1,441,000	—	平成21年 5月29日				
中央三井信託銀行 株式会社	933,000	—	933,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社損害保険 ジャパン	538,000	—	538,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 千葉銀行	438,000	—	438,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 あおぞら銀行	—	2,437,900	8,456	2,429,444	1.53187 (注1)	平成22年 3月31日	(注5) (注7)	有担保 無保証	
株式会社 三井住友銀行	—	1,399,700	4,860	1,394,840		平成22年 3月31日			
株式会社 りそな銀行	—	1,399,700	4,860	1,394,840		平成22年 3月31日			
株式会社 新生銀行	—	1,006,300	3,500	1,002,800		平成22年 3月31日			
株式会社損害保険 ジャパン	—	961,000	3,332	957,668		平成22年 3月31日			
中央三井信託銀行 株式会社	—	906,300	3,144	903,156		平成22年 3月31日			
株式会社 千葉銀行	—	862,500	3,000	859,500		平成22年 3月31日			
中央三井信託銀行 株式会社	1,500,000	—	1,500,000	—	1.16383 (注1)	平成21年 5月29日	(注5)	有担保 無保証	
中央三井信託銀行 株式会社	—	1,476,900	5,132	1,471,768	1.03178 (注1)	平成21年 11月30日	(注5) (注8)	有担保 無保証	
株式会社 あおぞら銀行	1,500,000	—	1,500,000	—	1.16383 (注1)	平成21年 5月29日	(注5)	有担保 無保証	
株式会社 あおぞら銀行	—	1,476,900	5,132	1,471,768	1.03178 (注1)	平成21年 11月30日	(注5) (注8)	有担保 無保証	
小計	10,300,000	11,927,200	10,341,416	11,885,784	—	—	—	—	

区分	借入先	前期末 残高 (千円)	当期 増加額 (千円)	当期 減少額 (千円)	当期末 残高 (千円)	平均 利率 (%)	返済 期限	用途	摘要
株式会社 三井住友銀行	1,241,000	—	1,241,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 りそな銀行	1,241,000	—	1,241,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 新生銀行	1,022,000	—	1,022,000	—	平成21年 5月29日				
中央三井信託銀行 株式会社	803,000	—	803,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社損害保険 ジャパン	438,000	—	438,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 千葉銀行	438,000	—	438,000	—	平成21年 5月29日				
株式会社 三井住友銀行 (注4)	1,400,000	—	—	1,400,000	1.890 (注3)	平成22年 2月26日	(注6)	有担保 無保証	
株式会社損害保険 ジャパン(注4)	500,000	—	—	500,000		平成22年 2月26日			
小計	9,200,000	—	7,300,000	1,900,000	—	—	—	—	
長期借入金	株式会社 あおぞら銀行	—	2,117,000	7,344	2,109,656	1.83178 (注1)	平成23年 5月31日	(注5) (注9)	有担保 無保証
	株式会社 三井住友銀行	—	1,241,000	4,308	1,236,692		平成23年 5月31日		
	株式会社 りそな銀行	—	1,241,000	4,308	1,236,692		平成23年 5月31日		
	中央三井信託銀行 株式会社	—	803,000	2,788	800,212		平成23年 5月31日		
	小計	—	5,402,000	18,748	5,383,252	—	—	—	—
合計	19,500,000	17,329,200	17,660,164	19,169,036	—	—	—	—	

(注1) 平均利率は、借入先金融機関ごとの借入利率(期中の加重平均)を小数点以下第六位で四捨五入して記載しています。

(注2) 株式会社あおぞら銀行と受取変動・支払固定の金利スワップ契約(想定元本:7,300百万円、期日:平成21年5月29日)を締結しており、実質的に負担する利率を記載しています。

(注3) 株式会社三井住友銀行と受取変動・支払固定の金利スワップ契約(想定元本:1,900百万円、期日:平成22年2月26日)を締結しており、実質的に負担する利率を記載しています。

(注4) 平成19年5月31日付で株式会社三井住友銀行からの長期借入金1,900百万円のうち500百万円が株式会社損害保険ジャパンに債権譲渡されています。

(注5) 用途は、借入金の借換資金です。

(注6) 用途は、不動産信託受益権の取得資金です。

(注7) 平成21年6月末日を初回とし、1ヶ月毎に7,788千円を9回返済し、残額を期限に一括返済します。

(注8) 平成21年6月末日を初回とし、1ヶ月毎に1,283千円を5回返済し、残額を期限に一括返済します。

(注9) 平成21年6月末日を初回とし、1ヶ月毎に4,687千円を23回返済し、残額を期限に一括返済します。

(注10) 長期借入金(1年内返済のものを除く。)の貸借対照表日以後5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

(単位:千円)

	1年超2年以内	2年超3年以内	3年超4年以内	4年超5年以内
長期借入金	5,327,008	—	—	—

2 【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(平成21年9月30日現在)

I 資産総額	40,215,822千円
II 負債総額	20,362,607千円
III 純資産総額 (I - II)	19,853,214千円
IV 発行済数量	42,200口
V 1 単位当たり純資産額 (III / IV)	470,455円

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	販売日	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第2期	平成18年6月13日	41,800口	0口	42,200口
第3期	該当事項はありません			42,200口
第4期	該当事項はありません			42,200口
第5期	該当事項はありません			42,200口
第6期	該当事項はありません			42,200口
第7期	該当事項はありません			42,200口

(注) 本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

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。

有価証券報告書

第6期有価証券報告書を平成21年6月22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21年6月15日

日本ホテルファンド投資法人

役員会 御中

新日本有限責任監査法人

指定有限責任社員 公認会計士 田中俊之
業務執行社員

指定有限責任社員 公認会計士 小澤裕治
業務執行社員

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項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ホテルファンド投資法人の平成20年10月1日から平成21年3月31日までの第6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、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表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、日本ホテルファンド投資法人の平成21年3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

注記表の「重要な後発事象に関する注記」に記載されているとおり、投資法人は資金の借入（借換え）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

-
- (※) 1. 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（有価証券報告書提出会社）が別途保管しています。
2. 財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。

独立監査人の監査報告書

平成21年12月16日

日本ホテルファンド投資法人

役員会 御中

新日本有限責任監査法人

指定有限責任社員 公認会計士 小澤 裕 治
業務執行社員

指定有限責任社員 公認会計士 伊藤 志 保
業務執行社員

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項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ホテルファンド投資法人の平成21年4月1日から平成21年9月30日までの第7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、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表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、日本ホテルファンド投資法人の平成21年9月30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。

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

-
- (※) 1. 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（有価証券報告書提出会社）が別途保管しています。
2. 財務諸表の範囲にはXBR Lデータ自体は含まれていません。