



新投資口発行及び投資口売出届出目論見書 平成18年5月





金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項

不動産投資信託証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。



日本ホテルファンド投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(交付目論見書)



本届出目論見書により行う日本ホテルファンド投資法人投資口20,900,000,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口1,100,000,000円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は証券取引法(昭和23年法律第25号)第5条により有価証券届出書を平成18年5月11日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

本書は、証券取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書(交付目論見書)です。

証券取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書(請求目論見書)の交付を受けることができ、請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。但し、本書においては、投資家の便宜のために、すでに請求目論見書が合冊され、交付されております。

CITY [シティ] HOTEL

STAR HOTEL TOKYO

KAYABACHO PEARL HOTEL

DORMY INN SUIDOBASHI

KAMOGAWA INN NIHONBASHI

R&B HOTEL HIGASHI-NIHONBASHI

DORMY INN ASAKUSA



ViSTA HOTEL KAMATA

HOTEL URBAIN KAMATA ANNEX

DORMY INN NANBA

HOTEL SUNROUTE NIIGATA

TOYOKO INN HAKATAGUCHI EKIMAE

ARIMAX HOTEL 330 SAPPORO

THE BEACH TOWER OKINAWA

BUSINESS [ビジネス] HOTEL

OVERVIEW OF

RESORT [リゾート] HOTEL



ホテル利用が有効な利用形態である不動産へ投資します。
付加価値を高めて安定した収益計上と分配金の支払いを目指します。

NIPPON HOTEL FUND INVESTMENT CORPORATION

■ ビジネス

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」

■ リゾート

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」

■ シティ

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」



本投資法人の特徴

投資の基本方針

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、資産の運用を行うことを基本方針としています。

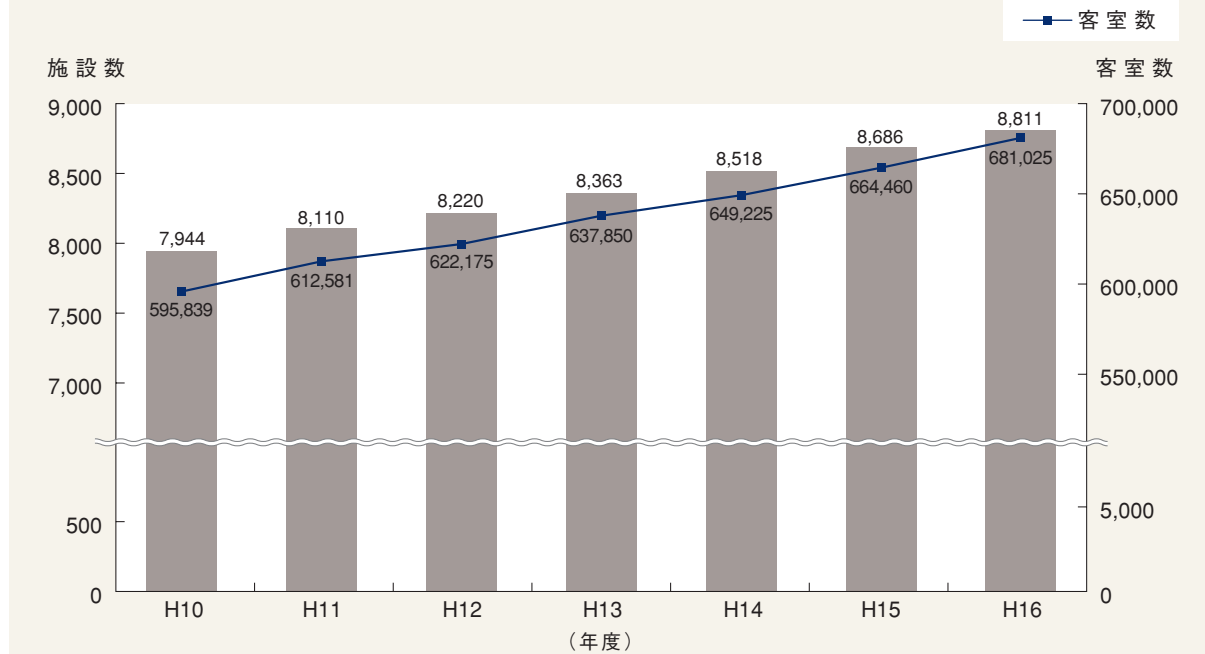
ホテル用不動産等に対して投資するホテル特化型の不動産投資信託（「リート」）です。

投資対象とするホテルは、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。

ホテル施設数・客室数の動向

平成10年度以降平成16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。

全国ホテル営業施設数・客室数の推移



出典：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16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」

ホテル特化型リートの社会におけるニーズ



主たる投資対象であるホテルは、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。

ポートフォリオ構築方針

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。

業 態

ビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルを投資対象とし、原則として、ポートフォリオの取得価格の合計のうち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。

運用形態

ホテルの運用形態は、建物のオーナーによりホテル運営会社（オペレーター）に建物が賃貸されるリース方式とします。

投資地域

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。

ホテル運営会社 （オペレーター）

業歴、財務内容、ブランド、ホテル運営の実績、各地域への精通度、取得予定物件にかかる当該オペレーターによる予想収支、賃料負担力等の諸要素を勘案し、慎重に選定します。

業 態

ホテルの業態分類及び業態分散について

■ ホテル業態分類について

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。

業態分類	基本特色
宿泊特化(主体)型 ビジネスホテル BUSINESS HOTEL	<ul style="list-style-type: none"> ① 宿泊売上構成比は、80%以上である。 ② 宴会施設装備ホテルは少ない(会議室程度)。 ③ 立地(ターミナル駅、ビジネスエリア、繁華街周辺)が優れた物件は安定稼働している。 ④ 国内チェーンホテルが多い。 ⑤ シティ、リゾートホテルに比べ稼働率が高く、収益性も高い。
リゾートホテル RESORT HOTEL	<ul style="list-style-type: none"> 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。 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。 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。 ④ トラベルエージェントへの集客依存度が高い。
総合型 シティホテル CITY HOTEL	<ul style="list-style-type: none"> ① 宿泊・複数レストラン・宴会の3部門施設を概ね完備している。 ② 料飲収入比率(注)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。 ③ 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。

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

(注)「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。

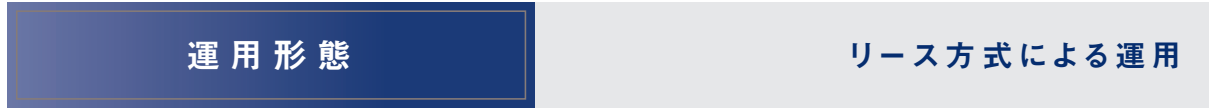
投資の基本方針である安定した収益の確保を図るため、下記の割合のとおり、主としてビジネスホテル用の物件に投資しつつ、安定した収益の確保が見込めるリゾートホテルやシティホテル等のほかの業態のホテル用の物件に対しても分散投資をすることにより、これらの物件から得られる高収益機会の獲得及び競争環境にかかるリスクの分散を図ります。

■ ホテル業態分散について

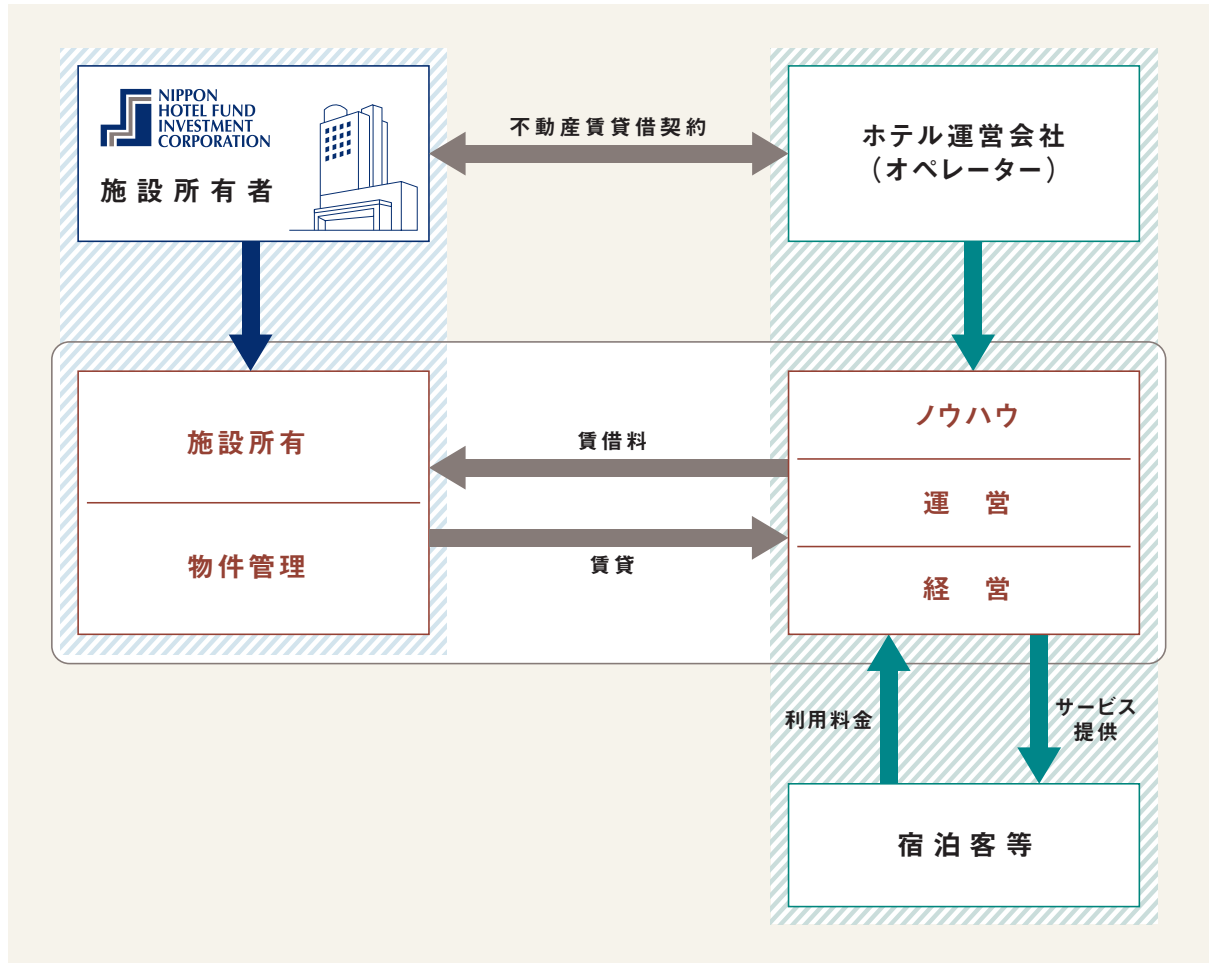
業態分散	ポートフォリオの割合(注)
ビジネスホテル	50%以上
リゾートホテル	25%以下
シティホテル	25%以下

(注) ポートフォリオの割合とは取得価格に基づく金額割合です。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、短期的に上記に記載の比率と整合しない場合があります。

ポートフォリオ構築方針



■ リース方式のストラクチャー図



08

■ リース方式の特徴

相対的に安定した
収益の確保

リース方式の場合、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ず、ホテル運営会社（オペレーター）が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に比較し、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。

ホテル保有者と
ホテル経営者の分離による
相互牽制

リース方式の場合には、ホテル運営会社（オペレーター）との間で、保有と経営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。

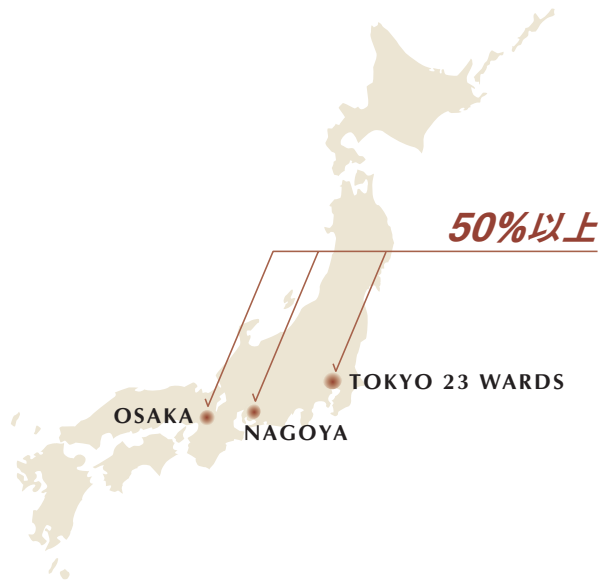
投資地域

三大都市圏に50%以上投資

■ 本投資法人における地域分散の方針

原則として、ポートフォリオの取得価格のうち50%以上の割合を三大都市圏（東京都23区、大阪市及び名古屋市）に投資します。また、その他の政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市にも投資し、かつ、ホテルとしての安定した収益が見込める場合にはそれ以外の地域にも投資し、地域的分散投資を行います。

（注）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。



ホテル運営会社（オペレーター）

ホテル運営会社（オペレーター）について

■ ホテル運営会社（オペレーター）の選定基準

オペレーターの業歴、財務内容、ブランド、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。稼働中の物件を取得する場合、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、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検討します。

■ ホテル運営会社（オペレーター）の分散及びバックアップ・オペレーター

特定のオペレーターとの賃貸借契約解除の場合、長期にわたり新規オペレーターを確保することができず空室期間の長期化による損失の拡大の回避を図ることを目的として、資産運用会社は株式会社共立メンテナンス（注1）、キャピタルアドバイザーズ株式会社（注2）及び株式会社ケン・コーポレーション（注3）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基づき、本投資法人の保有し、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運営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。

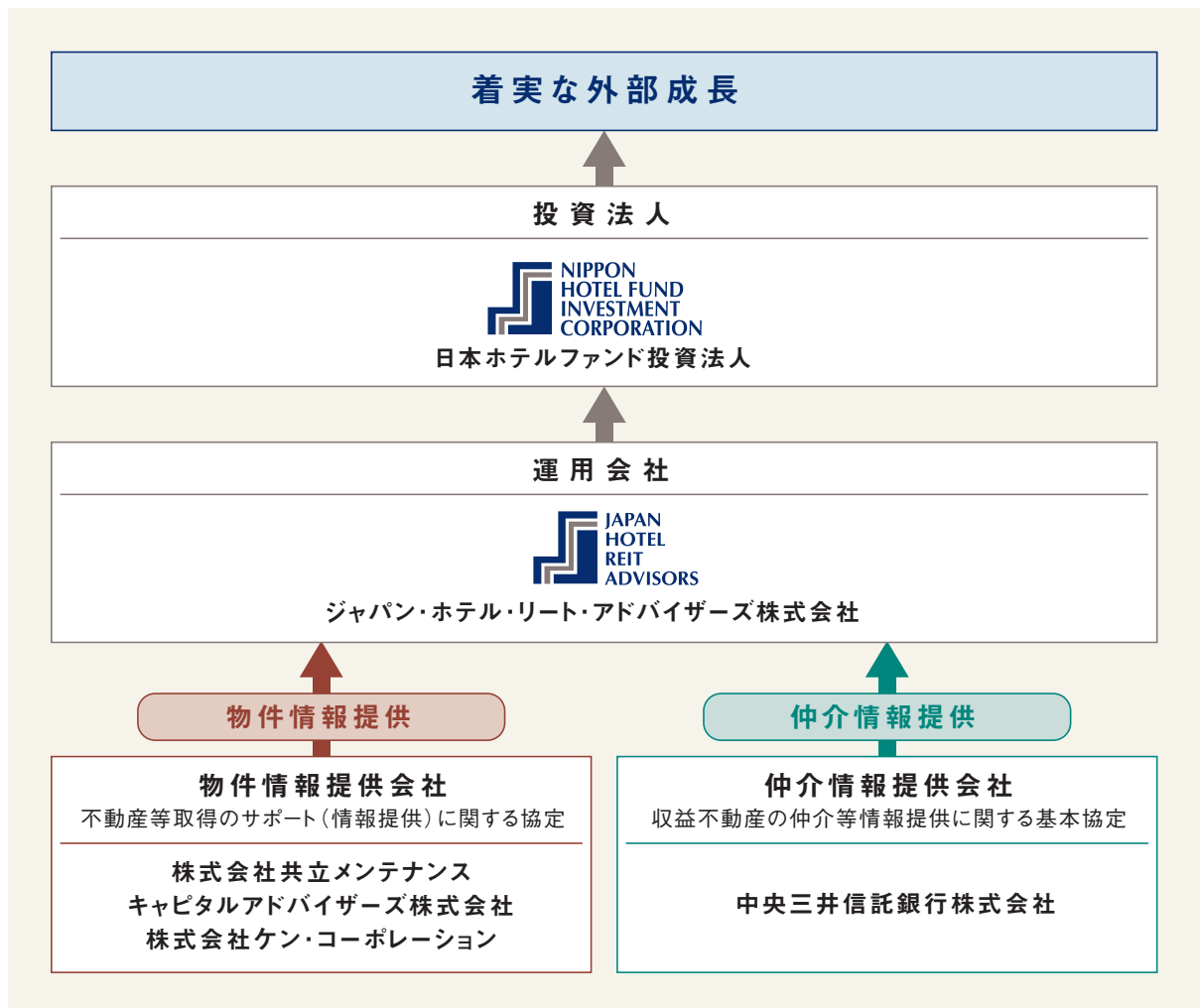
（注1）（注2）（注3）詳細は、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照下さい。

成長戦略

外部成長

不動産関連資産の取得機会を確保し、運用資産の規模の拡大、すなわち外部成長を図ります。

物件情報提供会社及び仲介情報提供会社からの情報提供



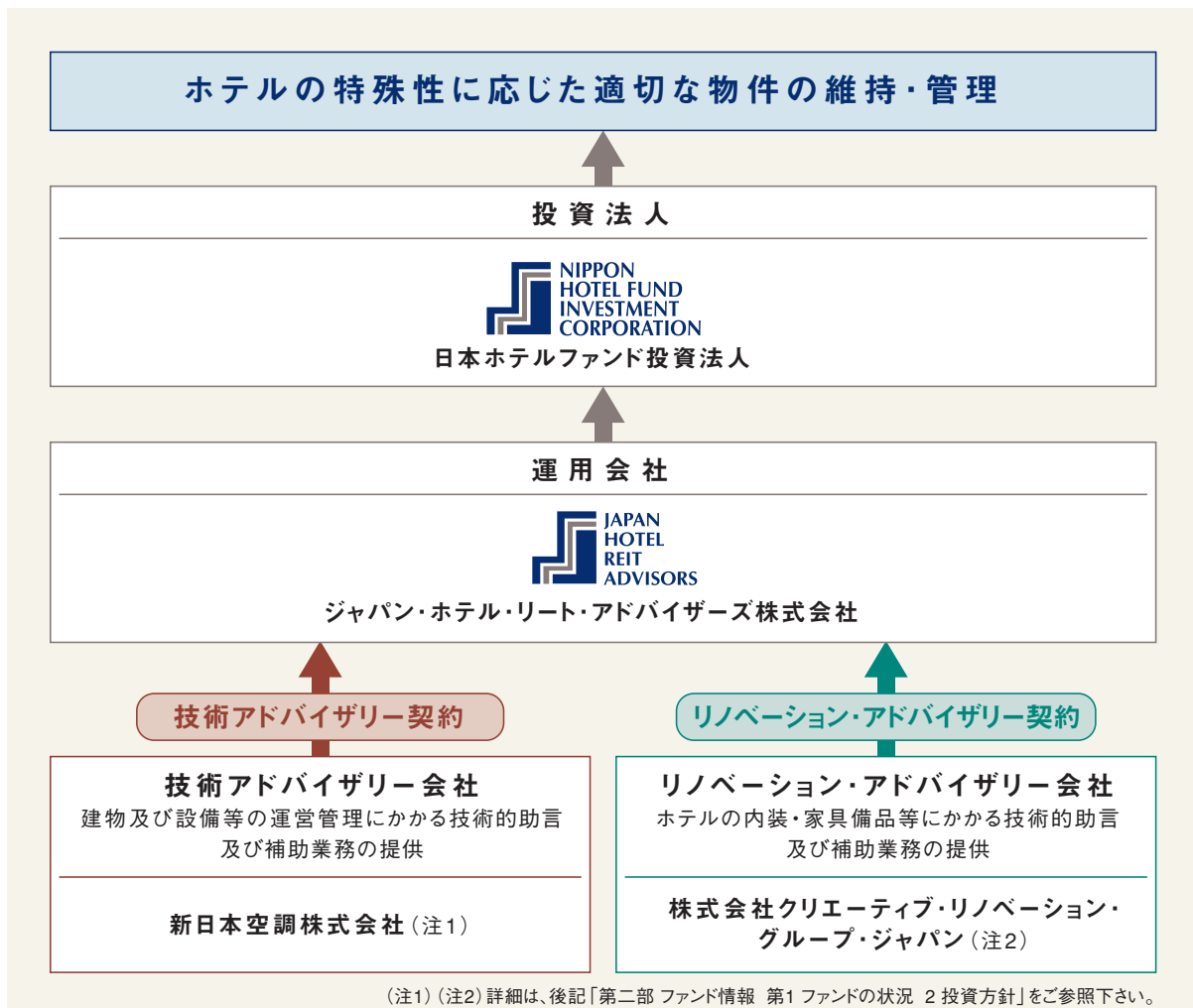
開発物件の取得

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により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。

内部成長

左記の外部成長とともに、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。

ホテルの特殊性に応じた適切な物件の維持・管理



テナントとの負担区分

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。

原則として、内装や客室家具等のいわゆる造作や日常の小修繕、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とし、それ以外の躯体・設備の大規模修繕・更新のみを本投資法人の負担とします。

物件概要

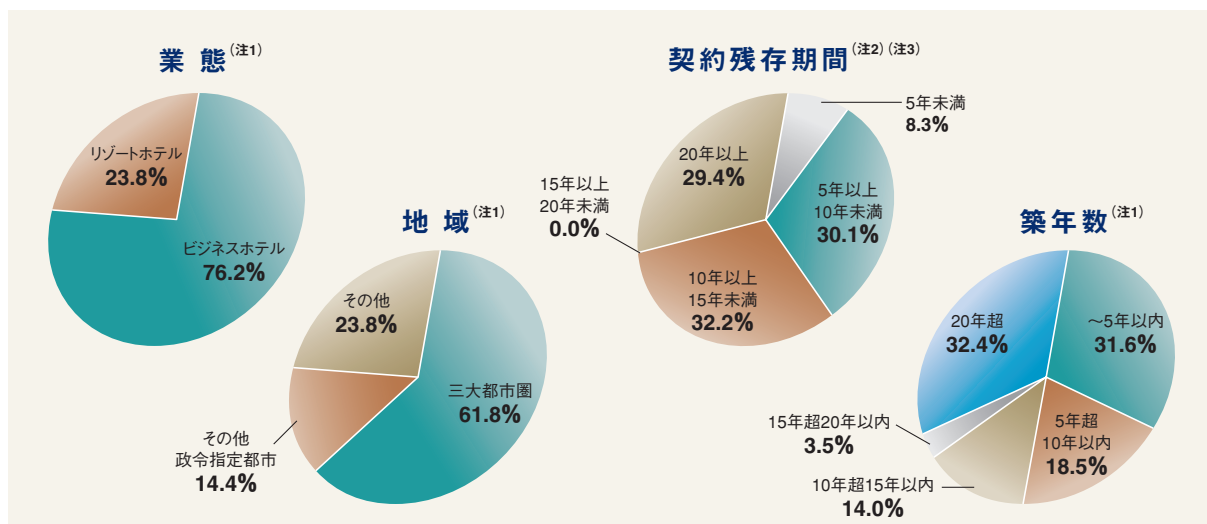
取得予定資産

物件番号	物件名(ホテル名)	業態	取得予定価格(百万円)	投資比率(%)	賃貸借契約期間	建築時期
B-1	新宿NHビル(スターホテル東京)	ビジネスホテル	7,243	22.7	平成23年 6月	昭和55年9月
B-2	茅場町NHビル(茅場町パールホテル)	ビジネスホテル	3,121	9.8	平成31年 6月	昭和56年1月
B-3	水道橋NHビル(ドミーイン水道橋)	ビジネスホテル	1,120	3.5	平成27年 6月	昭和61年8月 平成元年9月増築
B-4	日本橋本町NHビル(鴨川イン日本橋)	ビジネスホテル	2,108	6.6	平成29年 3月	平成 9年3月
B-5	東日本橋NHビル(R&Bホテル東日本橋)	ビジネスホテル	1,534	4.8	平成30年 3月	平成10年3月
B-6	浅草NHビル(ドミーイン浅草)	ビジネスホテル	999	3.1	平成29年 3月	平成 9年3月
B-7	蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田 ^(注1))	ビジネスホテル	1,512	4.7	平成21年 6月	平成 4年1月
B-8	蒲田第2NHビル(ホテルアーバイン蒲田アネックス)	ビジネスホテル	823	2.6	平成21年 6月	平成15年4月
B-9	なんばNHビル(ドミーインなんば)	ビジネスホテル	1,270	4.0	平成26年3月 平成20年2月 ^(注2)	平成11年2月
B-10	新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)	ビジネスホテル	2,105	6.6	平成29年 6月	平成 4年8月
B-11	シティエースビル博多口本館・別館(東横イン博多口駅前本館・1号館)	ビジネスホテル	1,652	5.2	平成43年 9月	平成13年9月
B-12	札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)	ビジネスホテル	850	2.7	平成25年12月	平成 4年8月
R-1	ザ・ビーチタワー沖繩(ザ・ビーチタワー沖繩)	リゾートホテル	7,610	23.8	平成38年 6月	平成16年3月 平成17年6月
ポートフォリオ合計			31,947	100.0	—	—

(注1)本書の日付現在営業しているホテルの名称は「東京ホテルヤマチ」ですが、平成18年6月1日より「ビスタホテル蒲田」に変更されます。

(注2)本物件は2社のテナントが入居しています。

ポートフォリオの構成



(注1)取得予定価格の総額に対する該当物件の取得予定価格合計の比率をいい、小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。そのため、各比率の合計は100%にならない場合があります。

(注2)本書の日付から賃貸借期間満了日までの期間を指します。

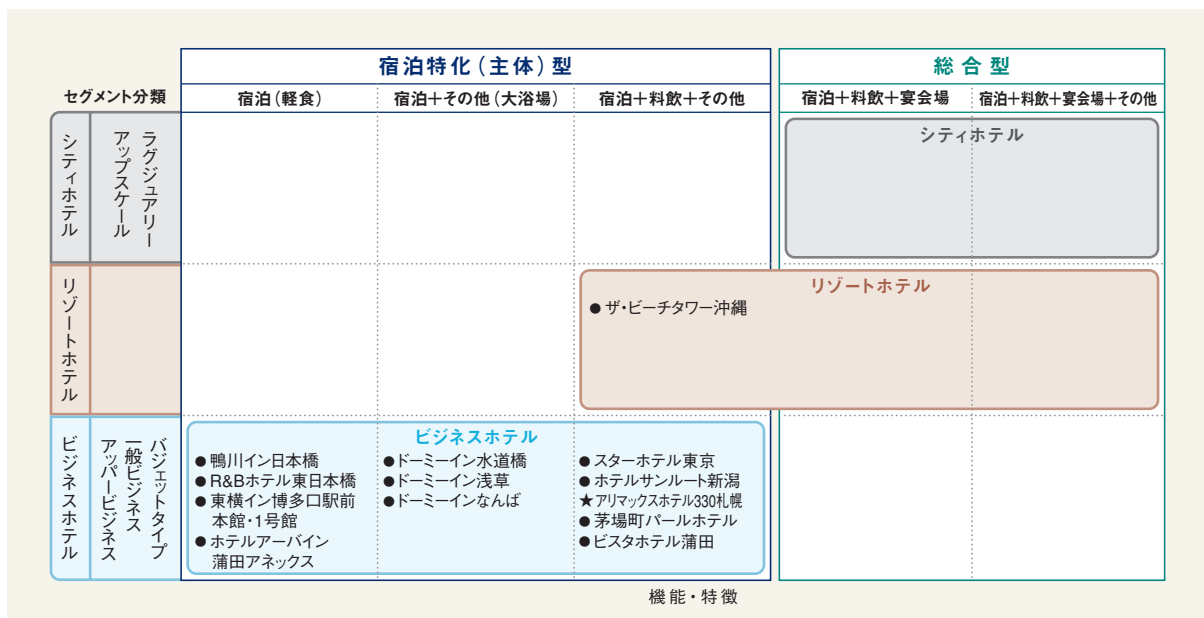
(注3)取得予定資産の年間賃料総額に対する該当物件の年間賃料総額の比率をいい、小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。そのため、各比率の合計は100%にならない場合があります。上記、年間賃料総額とは、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ③取得予定資産の概要 (ロ)取得予定資産の個別資産毎の概要」に記載された、各取得予定資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等(月額)を12倍した金額です。なお、札幌NHビルの賃料は最低保証賃料を用いています。

取得予定資産の主な建物施設概要

物件番号	物件名(ホテル名)	宿泊施設(客室数) ^(注)					料飲施設及びその他施設 ^(注)			
		シングル	ツイン	ダブル	その他	計	軽食・料飲	宴会場 会議室	大浴場	その他
B-1	新宿NHビル(スターホテル東京)	104	92	17	1	214	✓	✓		店舗 (薬局)
B-2	茅場町NHビル(茅場町パールホテル)	236	32			268	✓	✓		
B-3	水道橋NHビル(ドリーミン水道橋)	89	10			99	✓			
B-4	日本橋本町NHビル(鴨川イン日本橋)	153	2	9		164	✓	✓		
B-5	東日本橋NHビル(R&Bホテル東日本橋)	203				203	✓			
B-6	浅草NHビル(ドリーミン浅草)	62	8		7	77	✓		✓	
B-7	蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田)	54	43	8	1	106	✓	✓		
B-8	蒲田第2NHビル(ホテルアーバイン蒲田アネックス)	69	1			70				
B-9	なんばNHビル(ドリーミンなんば)	99	6			105	✓		✓	
B-10	新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)	160	47	21	3	231	✓	✓		
B-11	シティエースビル博多口本館・別館(東横イン博多口駅前本館・1号館)	204	26	26	1	257	✓	✓		
B-12	札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)	51	37	15	14	117	✓	✓		店舗
R-1	ザ・ビーチャタワー沖縄(ザ・ビーチャタワー沖縄)	2	48	33	197	280	✓			店舗 (物販)

(注)「宿泊施設(客室数)」及び「料飲施設及びその他施設」欄は、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ③取得予定資産の概要 (ロ) 取得予定資産の個別資産毎の概要」に記載されたそれぞれの各ホテルのオペレーターから提供を受けた情報(平成17年12月末現在。ただし、シティエースビル博多口本館・別館については平成18年3月1日現在)に基づいて記載しています。

取得予定資産のホテル業態概念図



※1 上図は、有限会社Majestic & Companyによる平成18年4月8日付「ビジネス、シティ、リゾートホテルの業態分類に関するレポート」に基づき記載しており、取得予定資産において営業しているホテルについて、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 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 a. 投資対象 (i) 業態」に記載された基準に基づいて、業態(基本特色)、セグメント及び機能・特徴に応じて図示した概念図です。

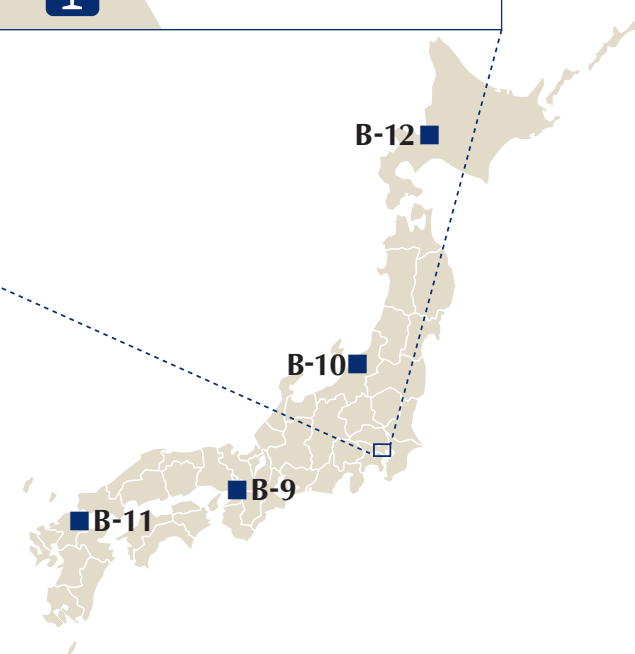
※2 上記概念図において●をもって示される物件は固定賃料による賃貸借契約を締結している取得予定資産、★をもって示される物件は変動賃料による賃貸借契約を締結している取得予定資産をそれぞれ表します。

物件概要

■ ポートフォリオマップ



沖縄県



取得予定資産の地域特性

物件番号	物件名(ホテル名)	交通及び主要周辺施設等(注)
B-1	新宿NHビル (スターホテル東京)	JR線、京王線、小田急線、西武新宿線、地下鉄丸の内線等が乗り入れる新宿駅の西口より徒歩3分。 高層ビルが立ち並び、ホテルやオフィス、商業店舗の一大地区を形成している。
B-2	茅場町NHビル (茅場町パールホテル)	地下鉄日比谷線・東西線茅場町駅から徒歩で約3分、地下鉄半蔵門線水天宮前駅より徒歩7分。これらの地下鉄を利用した所要時間は、銀座へは7分、新宿へは30分、東京ディズニーランドへは20分、東京駅や東京シティ・エアターミナルにも10分以内。 兜町に隣接することもあり、明治時代以降は証券関係のビジネス街に変貌し、現在は日本橋・京橋辺りからオフィス街ゾーンを形成している。
B-3	水道橋NHビル (ドリーミン水道橋)	JR水道橋駅の他、地下鉄4路線5駅があり全てから徒歩10分以内。 「東京ドーム」を中心とした一大レジャースポットのほか、東京大学本郷キャンパスを始め順天堂大学・東京医科歯科大学・中央大学・日本大学等多くの大学が集まっている。
B-4	日本橋本町NHビル (鴨川イン日本橋)	地下鉄銀座線及び半蔵門線三越前駅からは徒歩約2分。地下鉄を利用すれば銀座へ5分、新橋7分、羽田空港まで約35分、東京駅や東京シティ・エアターミナルにも車で15分。 再開発や高級ホテルが進出している。
B-5	東日本橋NHビル (R&Bホテル東日本橋)	都営浅草線東日本橋駅及びJR馬喰町から徒歩約3分、JR総武線及び都営浅草線の浅草橋駅から徒歩約5分、都営新宿線馬喰横山駅から徒歩約5分。両国橋を渡れば墨田区、靖国通りを少し行けば千代田区に繋がる。 横山町、馬喰町と比肩される繊維関係を中心とした問屋街で、約1,500軒もの店舗が並んでいる。
B-6	浅草NHビル (ドリーミン浅草)	地下鉄銀座線浅草駅からは徒歩で約2分、また都営浅草線浅草駅より徒歩3分。これらを利用した所要時間は銀座へは10分、羽田空港へは50分、成田空港へは上野駅経由スカイライナーで70分、東京駅や東京シティ・エアターミナルにも20分以内の圏内。 豊富な品数や他地区に比べて安価な商品が売り物の商店が軒を並べる商店街がある。
B-7	蒲田第1NHビル (ビスタホテル蒲田)	JR線、東急線の蒲田駅西口より徒歩3分。羽田空港へも車で20分、JR線蒲田駅から品川駅へは10分、東京駅及び横浜駅へは19分。 大田区の臨海部にある羽田空港に関しては再拡張計画が策定されている。
B-8	蒲田第2NHビル (ホテルアーバン蒲田アネックス)	JR線、東急線の蒲田駅東口より徒歩8分、京浜急行線蒲田駅から徒歩4分。羽田空港へは京浜急行線で10分、JR線蒲田駅から品川駅へは10分、東京駅及び横浜駅へは19分。 大田区の臨海部にある羽田空港に関しては再拡張計画が策定されている。
B-9	なんばNHビル (ドリーミンなんば)	地下鉄御堂筋・四つ橋線大国町駅から徒歩約5分。新大阪及び大阪からは地下鉄御堂筋線で約30分、難波駅からは徒歩15分もしくは地下鉄で1駅。 飲食店、雑貨店、アミューズメント施設、その他多種多様な商業施設が立ち並んでいる。
B-10	新潟NHビル (ホテルサンルート新潟)	JR新潟駅から徒歩3分程度。新潟空港から車で約20分、高速道路では磐越自動車道・新亀田インターチェンジより約10分。 平成15年にはコンベンションセンターがオープンした。
B-11	シティエースビル博多口本館・別館 (東横イン博多口駅前本館・1号館)	博多駅から徒歩6分程度。博多駅から福岡空港や天神地区へは地下鉄で5~6分の距離。
B-12	札幌NHビル (アリアマックスホテル330札幌)	JR札幌駅より車で9分、地下鉄大通駅からは徒歩4分。 ビジネスの中心であるJR札幌駅前地区及びレストラン・飲食店・娯楽施設等が集中するすすきの地区に近距離にある。
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄 (ザ・ビーチタワー沖縄)	那覇空港より乗用車の場合は国道58号線を北へ約30分。 ビーチはもとよりエンターテインメント施設(シネマコンプレックス、ライブハウス、立体映像シアター、大観覧車等)として開発されたアメリカンビレッジや、大型ショッピングセンターに隣接している。

(注)「交通及び主要周辺施設等」欄は、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ③取得予定資産の概要 (ロ) 取得予定資産の個別資産毎の概要」に記載されたそれぞれのホテル・マーケットレポートの概況に基づいて記載しています。

R-1 ザ・ビーチタワー沖縄 (ザ・ビーチタワー沖縄)

THE BEACH TOWER OKINAWA



(注) 写真手前のプール及び周辺施設は当該物件に含まれません。

マーケットレポート

当該エリアは、リゾートアイランド沖縄県的那覇市内ホテルと読谷地域を中心としたビーチホテルの両方の特徴を持ち合わせた地域です。当該ホテルは、那覇空港より乗用車の場合は国道58号線を北へ約30分の距離に位置しており、沖縄県内にある他のビーチリゾートと比較してアクセス性は良いと言えます。また、バスを利用した場合でも約50分以内でアクセスできます。当該ホテルは、ビーチはもとよりエンターテインメント施設(シネマコンプレックス、ライブハウス、立体映像シアター、大観覧車等)として開発されたアメリカンビレッジや、大型ショッピングセンターのジャスコに隣接しており、ビーチ、アミューズメント、ショッピング、食事等が楽しめる周辺環境となっています。



物件概要

所在地(地番): 沖縄県中頭郡北谷町字美浜8番6
 敷地面積: 10,242.00m²
 延床面積(注): 20,092.37m²
 構造・規模(※): SRC24階建 S2階建
 建築時期: 平成16年3月 平成17年6月
 オペレーター: 株式会社共立メンテナンス
 (注) 軽量鉄骨造2階建の別棟の倉庫の床面積(91.20m²)を含みます。



(※) 「構造」について、「S」は鉄骨造及び軽量鉄骨造、「RC」は鉄筋コンクリート造、「SRC」は鉄骨鉄筋コンクリート造を、それぞれ意味します。以下同じとします。

B-1 新宿NHビル (スターホテル東京)

STAR HOTEL TOKYO



マーケットレポート

ビジネス街として開発が進んだ西新宿周辺には、高層ビルが立ち並び、ホテルやオフィス、商業店舗の一大地区を形成するに至り、丸の内、日本橋のビジネス地区に匹敵する地区として発展を続けています。また一方で、新宿駅に隣接する歌舞伎町は、昼夜東京一の賑わいを見せ、劇場、バー、飲食店、遊興施設が立ち並び、24時間休むことのない街として若者をはじめ、地方からの観光客の人気スポットとなっています。なお、当該ホテルは、JR線、京王線、小田急線、西武新宿線、地下鉄丸の内線等が乗り入れる新宿駅の西口より徒歩3分の距離に位置しており、極めてアクセスに優れています。

物件概要

所在地(住居表示): 東京都新宿区西新宿七丁目10番5号
 敷地面積: 937.67m²
 延床面積: 7,398.19m²
 構造・規模: SRC・RC・S地下1階付11階建
 建築時期: 昭和55年9月
 オペレーター: 株式会社スターホテル



B-2 茅場町NHビル (茅場町パールホテル)

KAYABACHO PEARL HOTEL

物件概要

所在地 (住居表示): 東京都中央区
新川一丁目2番5号
敷地面積: 979.61m²
延床面積: 7,032.49m²
構造・規模: SRC・RC地下1階付10階建
建築時期: 昭和56年1月
オペレーター: ユアサ・フナシヨク株式会社



18

B-3 水道橋NHビル (ドーミーイン水道橋)

DORMY INN SUIDOBASHI

物件概要

所在地 (住居表示): 東京都文京区
本郷一丁目25番27号
敷地面積: 723.86m²
延床面積: 3,097.25m²
構造・規模: SRC・RC地下1階付8階建
建築時期: 昭和61年8月
平成元年9月増築
オペレーター: 株式会社共立メンテナンス



B-4 日本橋本町NHビル (鴨川イン日本橋)

KAMOGAWA INN NIHONBASHI

物件概要

所在地(住居表示): 東京都中央区
日本橋本町一丁目4番14号
敷地面積: 512.58m²
延床面積: 3,097.85m²
構造・規模: SRC・RC地下1階付10階建
建築時期: 平成9年3月
オペレーター: 株式会社鴨川グランドホテル



19

B-5 東日本橋NHビル (R&Bホテル東日本橋)

R&B HOTEL HIGASHI-NIHONBASHI

物件概要

所在地(住居表示): 東京都中央区
東日本橋二丁目15番6号
敷地面積: 507.83m²(注)
延床面積: 3,715.26m²
構造・規模: S10階建
建築時期: 平成10年3月
オペレーター: ワシントンホテル株式会社
(注) 賃借している土地の面積(77.38m²)を含みます。



B-6 浅草NHビル (ドリーミン浅草)

DORMY INN ASAKUSA



物件概要

所在地 (住居表示): 東京都台東区花川戸
一丁目3番4号
敷地面積: 287.66m²
延床面積: 2,006.51m²
構造・規模: SRC・RC10階建
建築時期: 平成9年3月
オペレーター: 株式会社共立メンテナンス



B-7 蒲田第1NHビル (ビスタホテル蒲田)

VISta HOTEL KAMATA



物件概要

所在地 (住居表示): 東京都大田区西蒲田
八丁目20番11号
敷地面積: 743.46m²
延床面積: 3,831.80m²
構造・規模: SRC・S地下1階付9階建
建築時期: 平成4年1月
オペレーター: 株式会社サン・ビスタ



B-8 蒲田第2NHビル (ホテルアーバイン蒲田アネックス)

HOTEL URBAIN KAMATA ANNEX



物件概要

所在地 (住居表示): 東京都大田区蒲田
四丁目23番13号
敷地面積: 240.35m²
延床面積: 1,499.87m²
構造・規模: SRC12階建
建築時期: 平成15年4月
オペレーター: 株式会社サン・ビスタ



B-9 なんばNHビル (ドーミーインなんば)

DORMY INN NANBA

物件概要

所在地(住居表示): 大阪府大阪市浪速区
難波中三丁目17番15号
敷地面積: 572.95m²
延床面積: 3,291.91m²
構造・規模: RC10階建
建築時期: 平成11年2月
オペレーター: 株式会社共立メンテナンス



21

B-12 札幌NHビル (アリマックスホテル330札幌)

ARIMAX HOTEL 330 SAPPORO

物件概要

所在地(地番): 北海道札幌市中央区
南二条西五丁目26番1他
敷地面積: 811.69m²
延床面積: 5,634.88m²(注)
構造・規模: SRC・S地下1階付15階建
建築時期: 平成4年8月
オペレーター: リゾートソリューション株式会社
(注) 上記面積の他、附属建物(用途: ポンベ室、
延床面積: 3.90m²)があります。



B-10 新潟NHビル (ホテルサンルート新潟)

HOTEL SUNROUTE NIIGATA



22

マーケットレポート

新潟市はコンベンションシティとしての側面を持っており、新潟大学による医学学会の他、多くのイベントが定期的に行われています。平成15年にはコンベンションセンター「朱鷺メッセ」がオープンし、コンベンションの開催数、参加者数とも同メッセオープン以前を上回っています。当該ホテルはJR新潟駅から徒歩3分程度に位置し、新潟空港から車で約20分、高速道路では北陸自動車道・新潟バイパス紫竹山インターチェンジより約10分の距離にあり、駅前広場に面したホテルには劣るもののアクセス性は良いといえます。

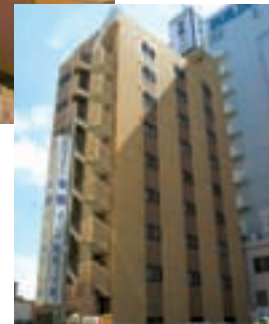
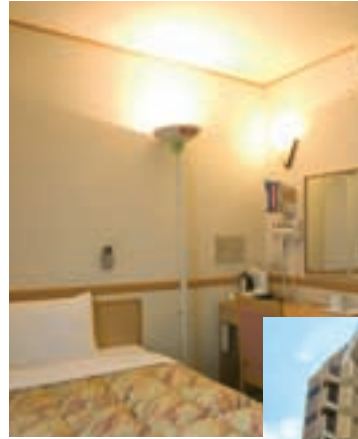
物件概要

所在地(住居表示): 新潟県新潟市東大通一丁目11番25号
 敷地面積: 1,402.51m²
 延床面積: 8,255.81m²(注)
 構造・規模: S・SRC・RC地下1階付14階建
 建築時期: 平成4年8月
 オペレーター: 株式会社サンルート
 (注)上記面積の他、附属建物(用途:駐車場、延床面積:73.03m²)があります。



B-11 シティエースビル博多口本館・別館 (東横イン博多口駅前本館・1号館)

TOYOKO INN HAKATAGUCHI EKIMAE



■ マーケットレポート

当該ホテルは、博多駅から徒歩6分程度の所にあり、博多駅から至近距離にあります。博多駅から福岡空港や天神地区へは地下鉄で5～6分の距離でアクセス性は良いものとなっております。ホテルガイドブック、ホームページ及び実施調査による福岡市内の平成16年12月現在のホテル数は102軒で、ビジネスホテルは「博多区」「中央区」に集中しており、シティホテルも含めると市内ホテルの85%以上が両区に集中しています。

■ 物件概要

所在地(住居表示)：(本館) 福岡県福岡市博多区
博多駅前一丁目15番5号
(別館) 福岡県福岡市博多区
博多駅前一丁目1番15号

敷地面積：(本館) 565.98m²
(別館) 152.37m²

延床面積：(本館) 3,566.46m²
(別館) 856.68m²

構造・規模：(本館) SRC14階建
(別館) SRC9階建

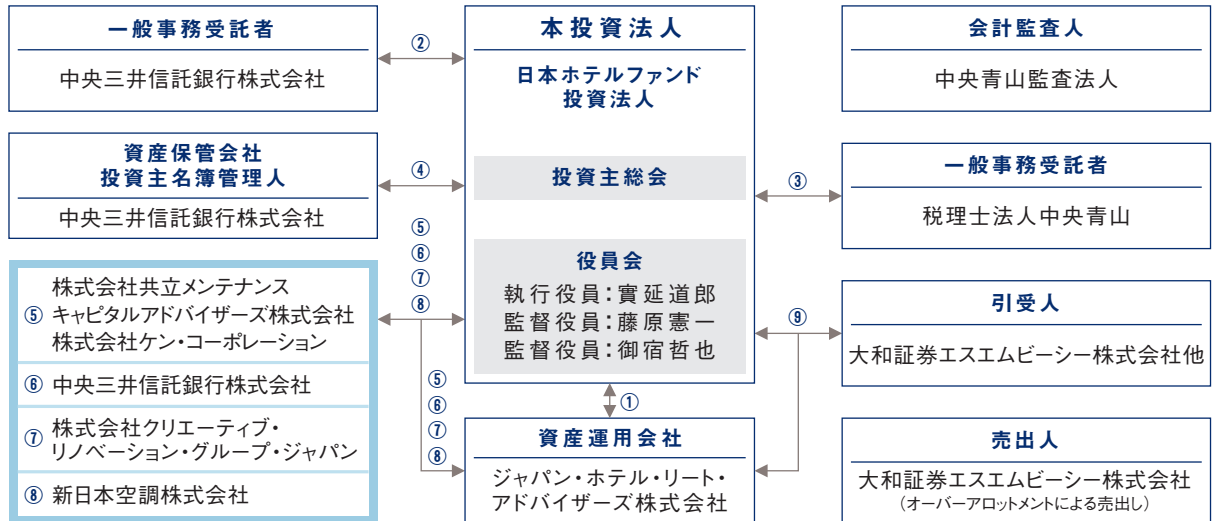
建築時期：平成13年9月

オペレーター：株式会社東横イン



投資法人の概要

NIPPON HOTEL FUND INVESTMENT CORPORATION



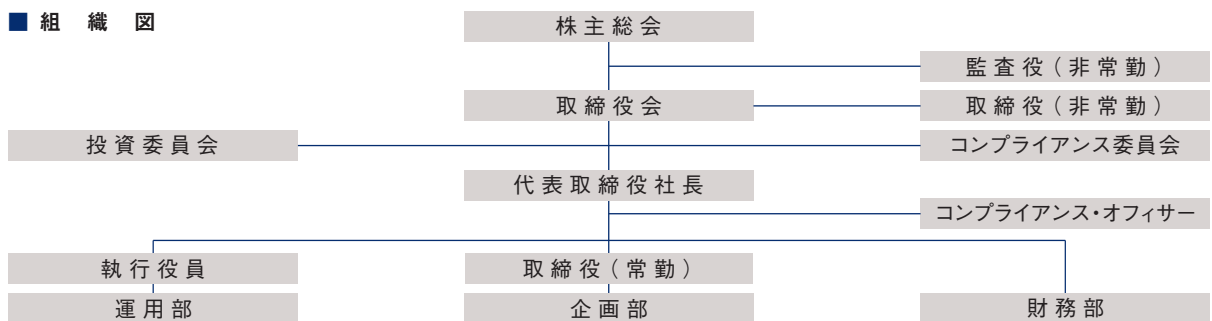
- ①資産運用委託契約 ②経理等にかかる一般事務委託契約 ③納税等にかかる一般事務委託契約 ④資産保管業務委託契約／名義書換事務委託契約
- ⑤バックアップ・オペレーティングの意向表明書、不動産等取得のサポート(情報提供)に関する協定書
- ⑥収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書 ⑦リノベーション・アドバイザー契約 ⑧技術アドバイザー契約 ⑨新投資口買取引受契約

資産運用会社の概要

JAPAN HOTEL REIT ADVISORS

- 名 称 ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社
- 資本の額 3億円
- 事業の内容 投信法第2条第17項に規定する投資法人資産運用業を行います。
- 会社の沿革 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 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)

組織図



株主の状況

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本石町四丁目4番20号三井第二別館	600	10.0
オリックス・リアルエステート株式会社	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	東京都千代田区内幸町一丁目1番1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比率を表しています。

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成18年 5月11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
【電話番号】	03-3433-2089
【届出の対象とした募集 （売出）内国投資証券に 係る投資法人の名称】	日本ホテルファンド投資法人
【届出の対象とした募集 （売出）内国投資証券の 形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 20,900,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 1,100,000,000円

（注1）発行価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。
但し、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

（注2）売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。）	1
1 募集内国投資証券.....	1
2 売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）.....	4
第2 投資法人債券	6
第3 募集又は売出しに関する特別記載事項	6
第二部 ファンド情報	8
第1 ファンドの状況	8
1 投資法人の概況	8
(1) 主要な経営指標等の推移.....	8
(2) 投資法人の目的及び基本的性格.....	9
(3) 投資法人の仕組み.....	10
(4) 投資法人の機構.....	13
(5) 投資法人の出資総額.....	28
(6) 主要な投資主の状況.....	28
2 投資方針	29
(1) 投資方針.....	29
(2) 投資対象.....	53
(3) 配分方針.....	98
(4) 投資制限.....	99
3 投資リスク	104
(1) リスク要因.....	104
(2) 投資リスクに対する管理体制.....	123
4 手数料等及び税金	125
(1) 申込手数料.....	125
(2) 買戻し手数料.....	125
(3) 管理報酬等.....	125
(4) その他の手数料等.....	131
(5) 課税上の取扱い.....	132
5 運用状況	136
(1) 投資状況.....	136
(2) 投資資産.....	136
投資有価証券の主要銘柄.....	136
投資不動産物件.....	136
その他投資資産の主要なもの.....	136
借入の予定.....	136
財務制限条項.....	136
(3) 運用実績.....	137
純資産等の推移.....	137
分配の推移.....	137
自己資本利益率（収益率）の推移.....	137
6 手続等の概要	137
(1) 申込手続等.....	137
(2) 買戻し手続等.....	137

7 管理及び運営の概要	138
（1） 資産管理等の概要.....	138
（2） 利害関係人等との取引制限.....	141
（3） 投資主・投資法人債権者の権利.....	146
第2 財務ハイライト情報	147
1 貸借対照表.....	147
2 損益計算書.....	148
3 金銭の分配に係る計算書.....	148
4 キャッシュ・フロー計算書.....	149
第3 内国投資証券事務の概要	156
第4 投資法人の詳細情報の項目	157

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

日本ホテルファンド投資法人
(英文表示：Nippon Hotel Fund Investment Corporation)
(以下「本投資法人」といいます。)

(2)【内国投資証券の形態等】

募集の対象となる有価証券は、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。）に従って設立された本投資法人の投資口を表示する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）であり、記名式かつ無額面で、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。本投資証券について格付けは取得していません。

(注) 投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を投資口といい、その保有者を投資主といいます。投資証券は、投資法人の投資口を表示する有価証券であり、本投資証券を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

41,800口

(注) 本「1 募集内国投資証券」に記載の募集（以下「一般募集」といいます。）にあたり、一般募集の需要状況等を勘案し、大和証券エスエムビーシー株式会社が後記「第3 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項につきましては、後記「第3 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(4)【発行価額の総額】

20,900,000,000円

(注) 後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価額の総額は、後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額であり、本書の日付現在における見込額です。

(5)【発行価格】

未定

(注1) 発行価格は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の定める「不動産投資信託証券の上場前の公募又は売出し等に関する規則」第4条に規定するブック・ビルディング方式（投資口の取得の申込みの勧誘時において発行価格にかかる仮条件を投資家に提示し、投資口にかかる投資家の需要状況等を把握したうえで発行価格等を決定する方法をいいます。）により決定します。

(注2) 発行価格の決定に当たり、平成18年5月25日（木）に仮条件を提示する予定です。
当該仮条件による需要状況、上場（売買開始）日（後記「(14) その他 申込みの方法等（口）上場（売買開始）日」をご参照下さい。）までの価格変動リスク等を総合的に勘案したうえで、平成18年6月5日（月）（以下「発行価格決定日」といいます。）に発行価格及び発行価額を決定する予定です。

また、当該仮条件は、本投資法人の取得予定資産の内容その他本投資法人にかかる情報、本投資証券の価格算定を行う能力が高いと推定される証券取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「証券取引法」といいます。）第2条第3項第1号にいう機関投資家（以下「適格機関投資家」といいます。）等の意見その他を総合的に勘案して決定する予定です。需要の申告の受付に当たり、引受人は、本投資証券が市場において適正な評価を受けることを目的に、機関投資家等を中心に需要の申告を促す予定です。

- (注3) 後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格と発行価額との差額の総額は、引受人の手取金となります。
- (注4) 投資家は、本投資証券の買付けの申込みに先立ち、平成18年5月26日（金）から平成18年6月2日（金）までの間で引受人に対して、当該仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。当該需要の申告は変更又は撤回することが可能です。販売に当たりましては、東京証券取引所の「不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例」第4条第1項第2号に定める投資主数基準の充足、上場後の本投資証券の流通性の確保等を勘案し、需要の申告を行わなかった投資家に販売が行われることがあります。需要の申告を行った投資家への販売については、引受人は、各社の定める販売に関する社内規程等に従い、発行価格又はそれ以上の金額で需要の申告を行った投資家の中から、原則として需要の申告への積極的参加の程度、証券投資についての経験、知識、投資方針への適合性等を勘案したうえで、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。需要の申告を行わなかった投資家への販売については、引受人は、各社の定める販売に関する社内規程等に従い、原則として証券投資についての経験、知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案したうえで、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。
- (注5) 一般募集の対象となる本投資証券に対する金銭の分配の起算日は、平成18年4月1日とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位とします。

(8) 【申込期間】

平成18年6月6日（火）から平成18年6月9日（金）まで

(9) 【申込証拠金】

発行価格と同一の金額とします。

(10) 【申込取扱場所】

後記「(14) その他 引受け等の概要」記載の引受人の本店及び全国各支店及び営業所で申込みの取扱いを行います。

(11) 【払込期日】

平成18年6月13日（火）

(12) 【払込取扱場所】

中央三井信託銀行株式会社 本店営業部
東京都港区芝三丁目33番1号

(注) 上記払込取扱場所では、本投資証券の買付けの申込みの取扱いは行いません。

(13) 【手取金の使途】

一般募集における本投資法人の手取金（20,900,000,000円）については、後記「第3 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」記載の第三者割当による新投資口発行の手取金（上限1,100,000,000円）と併せて、本投資法人による特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）の取得資金の一部等に充当します。

（注）手取金は、本書の日付現在における見込額です。

(14) 【その他】

引受け等の概要

本投資法人及びその資産運用会社であるジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）は、発行価格決定日に、下表に記載する引受人との間で本投資証券の買取引受契約を締結する予定です。引受人は、発行価格決定日に決定される予定の発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行います。

引受人は払込期日に払込取扱場所へ発行価額の総額を払込みます。引受手数料は支払われず、発行価格と発行価額との差額の総額は引受人の手取金となります。

引受人の名称	住所	引受投資口数
大和証券エスエムビーシー株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号	未定
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	
その他の引受人は未定		
合計		41,800口

（注1）引受投資口数及び引受けの条件は、発行価格決定日に決定する予定です。

（注2）引受人は、引受人以外の証券会社に引受投資口の販売を委託することがあります。

（注3）その他の引受人は平成18年5月下旬に決定する予定です。

申込みの方法等

(イ) 申込み

申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。申込証拠金には、利息をつけません。

申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口発行払込金に振替充当します。

(ロ) 上場（売買開始）日

本投資法人の上場（売買開始）日は、払込期日の翌営業日である平成18年6月14日（水）（以下「上場（売買開始）日」といいます。）の予定です。

(ハ) 本投資証券の券面

一般募集の対象となる本投資証券の受渡期日は、上場（売買開始）日である平成18年6月14日（水）とします。本投資証券は、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。）の「株券等に関する業務規程」第98条第1項で準用される同規程第42条第1項に従い、一括して保管振替機構に預託されますので、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。なお、本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知した投資主には、上場（売買開始）日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されます。保管振替機構に本投資証券を預託する投資主は名義書換を行う必要はありません。

(二) 本投資法人が指定する販売先への売付け

引受人は、本書の日付現在、本投資法人の指定に基づき、それぞれ資産運用会社の株式を保有す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、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・リアルエースト株式会社、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーションに対し、一般募集により本投資証券をそれぞれ410口、670口、270口、180口、90口、90口及び90口（合計1,800口）販売する予定です。

本邦以外の地域における発行
該当事項はありません。

2 【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

(1) 【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券 (1) 投資法人の名称」と同じです。

(2) 【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券 (2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

(3) 【売出数】

2,200口

(注) 上記口数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示します。なお、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの内容については、後記「第3 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(4) 【売出価額の総額】

1,100,000,000円

(注) 売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

(5) 【売出価格】

未定

(注) 売出価格は、前記「1 募集内国投資証券 (5) 発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位とします。

(8) 【申込期間】

平成18年6月6日（火）から平成18年6月9日（金）まで

(注) 上記申込期間については、前記「1 募集内国投資証券 (8) 申込期間」に記載の一般募集の申込期間と同一とします。

(9) 【申込証拠金】

売出価格と同一の金額とします。

(10) 【申込取扱場所】

大和証券エスエムビーシー株式会社の本店及び全国各支店で申込みの取扱いを行います。

(11) 【受渡期日】

平成18年6月14日(水)

(注) 受渡期日については、「1 募集内国投資証券 (14) その他 申込みの方法等 (八) 本投資証券の券面」記載の受渡期日と同一とします。

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(14) 【その他】

引受け等の概要

該当事項はありません。

申込みの方法等

(イ) 申込み

申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に、前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。申込証拠金には利息をつけません。

(ロ) 受渡し

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資証券は、保管振替機構に預託され、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。なお、本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知した投資主には、受渡期日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されます。保管振替機構に本投資証券を預託する投資主は名義書換を行う必要はありません。

本邦以外の地域における発行

該当事項はありません。

第2【投資法人債券】

該当事項はありません。

第3【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に伴い、その需要状況等を勘案し、大和証券エスエムビーシー株式会社が前記「第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。）1 募集内国投資証券（14）その他 申込みの方法等（二）本投資法人が指定する販売先への売付け」記載の本投資法人の指定する販売先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、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・リアルエステート株式会社、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーションから各々550口、770口、330口、220口、110口、110口及び110口を上限として借り入れる本投資証券（以下「借入投資証券」といいます。）の売出しです。したがって、オーバーアロットメントによる売出しにかかる売出数は上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又は全くなくなる場合があります。これに関連して、本投資法人は平成18年5月11日（木）開催の役員会において、一般募集とは別に、大和証券エスエムビーシー株式会社を割当先とする本投資法人の投資口2,200口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）を、平成18年7月11日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、大和証券エスエムビーシー株式会社は、上場（売買開始）日から平成18年7月7日（金）までの間、借入投資証券の返還を目的として、オーバーアロットメントによる売出しにかかる口数を上限として東京証券取引所において本投資証券の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。シンジケートカバー取引により買付けた本投資証券は、借入投資証券の返還に充当されます。

なお、大和証券エスエムビーシー株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数からシンジケートカバー取引にかかる借入投資証券の返還に充当する口数を減じた口数について、本件第三者割当に応じる予定です。そのため、オーバーアロットメントによる売出しにかかる口数が減少した場合若しくはオーバーアロットメントによる売出しが中止された場合又はシンジケートカバー取引が行われた場合には、その口数に応じて、本件第三者割当における発行口数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行口数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

2 売却・追加発行等の制限

(1) 本投資法人は、大和証券エスエムビーシー株式会社との間で、上場（売買開始）日以降6ヶ月を経過するまでの期間、大和証券エスエムビーシー株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、投資口の追加発行（但し、本件第三者割当による追加発行を除きます。）を行わないことに合意しています。

(2) 本投資法人の投資主である株式会社クリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパン、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・リアルエステート株式会社、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーションは、大和証券エスエムビーシー株式会社との間で、上場（売買開始）日以降1年を経過するまでの期間、大和証券エスエムビーシー株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、一般募集

により取得することを予定している投資口及び本書の日付現在保有している投資口の売却等を行わないことに合意しています。

- (3) 更に、上記(1)及び(2)に記載した制限とは別に、本書の日付現在における投資主は、東京証券取引所の定める「不動産投資信託証券の上場前の公募又は売出し等に関する規則」その他の適用規則に基づき、本投資法人との間で継続所有に関する確約を行っており、上場（売買開始）日以後6ヶ月間を経過する日までの間は、原則として本書の日付現在における所有投資口の全部又は一部を第三者に譲渡しないことになっています。

第二部【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】

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月末日までの各6ヶ月間ですが、第1期営業期間は、本投資法人成立の日である平成17年11月10日から平成18年3月末日までであり、第2期営業期間は平成18年4月1日から平成19年3月末日までです（本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第33条）。

計算期間		第1期 自平成17年11月10日 至平成18年3月31日
営業収益	千円	-
うち不動産賃貸事業収益	千円	-
営業費用	千円	4,356
うち不動産賃貸事業費用	千円	-
営業利益又は営業損失（ ）	千円	4,356
経常利益又は経常損失（ ）	千円	10,947
当期純損失（ ）	千円	11,044
出資総額	千円	200,000
発行済投資口総数	口	400
純資産額	千円	188,955
総資産額	千円	195,969
1口当たり純資産額	円	472,389
1口当たり当期純損失（ ）	円	27,610
分配総額	千円	-
1口当たり年間分配金額	円	-
うち1口当たり利益分配金額	円	-
うち1口当たり利益超過分配金額	円	-
自己資本比率（注4）	%	96.4
自己資本利益率（注5）	%	-

（注1）本投資法人の第1期営業期間は設立の日から平成18年3月末日までですが、本書の日付現在、本投資法人は運用を開始しておりません。本投資法人は、本書による一般募集の払込後遅滞なく運用を開始する予定です。なお、第2期営業期間（平成18年4月1日から平成19年3月末日まで）にかかる金銭の分配は、決算期である平成19年3月末日から原則として3ヶ月以内になされます。

（注2）営業収益等には、消費税は含まれていません。

（注3）記載した数値は、本書において特に記載がない限りいずれも記載未満の桁数を切捨てにより表示しています。

（注4）自己資本比率 = 期末純資産額 / 期末総資産額 × 100

（注5）自己資本利益率 = 当期純利益 / 平均純資産額 × 100

(2) 【投資法人の目的及び基本的性格】

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、その資産の運用を資産運用会社であるジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）に全て委託しています。本投資法人と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、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、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、資産の取得・売却・管理、当該運用のための資金調達その他の財務方針及び分配金の支払い等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。

投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。

本投資法人は、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、投信法上の投資信託委託業者である資産運用会社に全て委託してこれを行います。

（注）投資法人に関する法的枠組みは、大要以下のとおりです。

投資法人は、投資信託委託業者等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行する投資口の口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の成立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有するものを投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利と必ずしも同一ではありません。

投資法人の業務の執行は、執行役員により行われます。執行役員は、投資法人を代表します。また、執行役員の職務の執行を監督する機関の一つとして、監督役員が存在します。執行役員と監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等（金銭の分配にかかる計算書を含みます。）の承認等、投資法人の業務の執行にかかる重要な意思決定を行います。さらに、投資法人には、会計監査を行う者として、会計監査人が存在します。これらの執行役員、監督役員及び会計監査人は、法令に別段の定めのない限り、いずれも投資主総会において選任されます。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、後記「(4) 投資法人の機構 投資法人の機構」をご参照下さい。

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入を行うことができるほか、投資主の請求により投資口の払戻しをしない旨を規約に定めたクローズド・エンド型の投資法人の場合には、規約に定める額を限度として、投資法人債を募集することもできます。

投資法人は、投資口及び投資法人債の発行による手取金及び借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針」及び「同

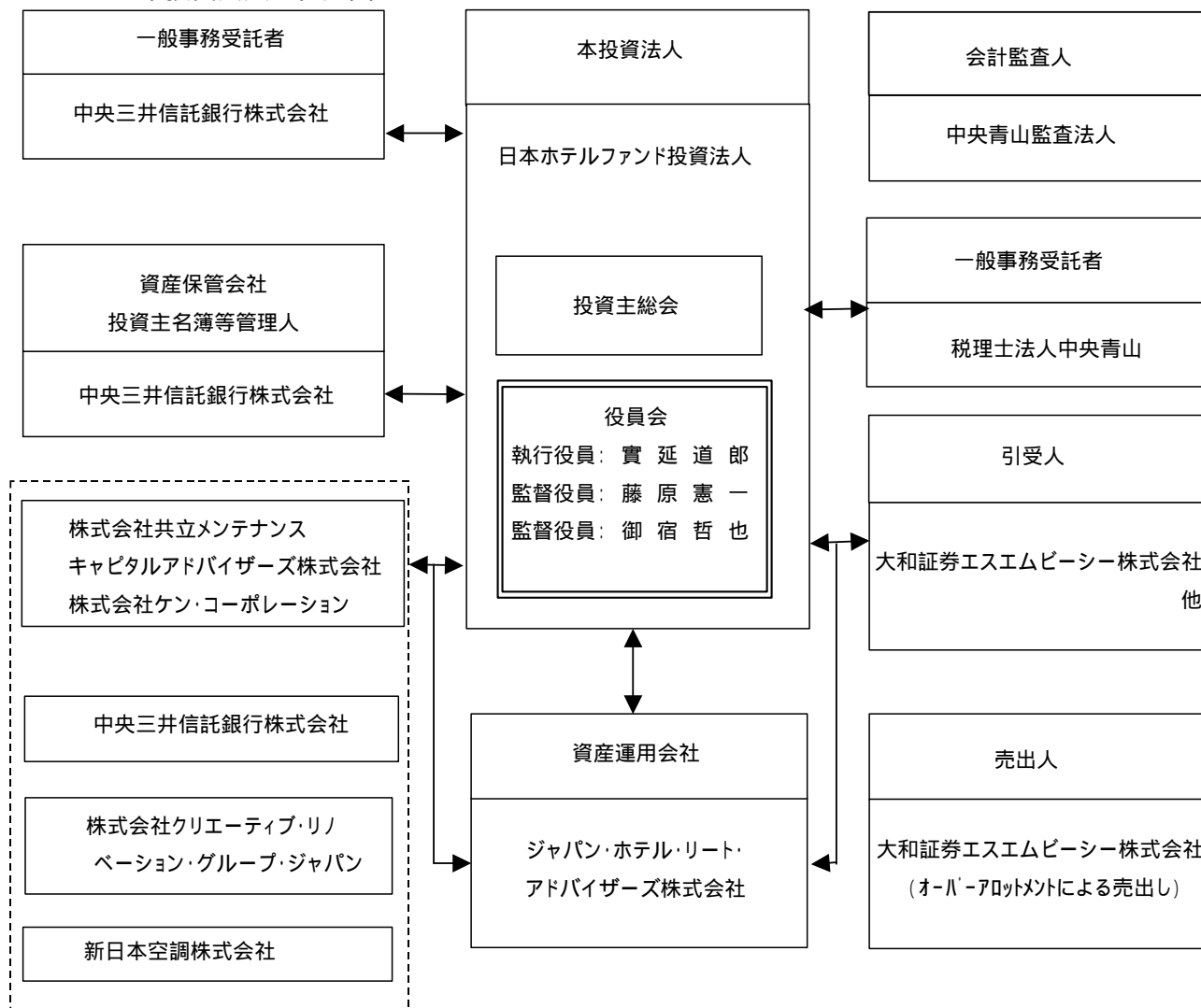
(2) 投資対象」をご参照下さい。

投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、後記「2 投資方針 (3) 分配方針」をご参照下さい。

登録投資法人は、内閣総理大臣の認可を受け投資法人資産運用業を営む投資信託委託業者（資産運用会社）に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。また、登録投資法人は、信託銀行等の一定の資格を有する資産保管会社にその資産の保管にかかる業務を委託しなければなりません。さらに、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債の募集に関する事務、投資主名簿及び投資法人債原簿に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。

(3) 【投資法人の仕組み】

本投資法人の仕組み



資産運用委託契約

経理等にかかる一般事務委託契約

納税等にかかる一般事務委託契約

資産保管業務委託契約 / 名義書換事務委託契約

バックアップ・オペレーティングの意向表明書 / 不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書

収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書

リノベーション・アドバイザー契約

技術アドバイザー契約

新投資口買取引受契約

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

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資主名簿等 管理人	中央三井信託銀行 株式会社	平成17年11月10日付で本投資法人との間で名義書換事務委託契約を締結し、同契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、投資主名簿及び実質投資主名簿の作成、管理及び備置きに関する事項、投資口の名義書換等に関する事項、実質投資主通知等に関する事項、投資証券不所持の取扱いに関する事項、投資主等の氏名、住所及び印鑑の登録に関する事項、投資主等の提出する届出の受理に関する事項、投資証券の発行・保管・交付及び回収に関する事項、投資主及び実質投資主の名寄せに関する事項、投資主総会招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付、議決権行使書（又は委任状）の作成に関する事項、金銭の分配の計算及び支払い等に関する事項、分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事項、投資口に関する照会への応答、諸証明書の発行及び事故届出の受理に関する事項、委託事務を処理するために使用した本投資法人に帰属する書類及び未達郵便物の整理・保管に関する事項、新投資口の発行（投資口の併合又は分割を含む）に関する事項、投資主及び実質投資主の権利行使に関する請求その他の投資主及び実質投資主からの申出の受理に関する事項（上記 ないし に関連する業務に限ります。）、法令又は同契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事項、並びに上記 ないし に掲げる事務のほか、本投資法人と投資主名簿等管理人が協議のうえ定める事項を行います。
引受人	大和証券エスエム ビーシー株式会社 極東証券株式会社 （その他の引受人は 未定）（注3）	本投資法人及び資産運用会社との間で発行価格決定日に新投資口買取引受契約を締結し、本投資法人から委託された投信法上の一般事務受託者として、本投資証券の買取引受けを行います。

（注1）「不動産同等物」とは、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類 (イ)」のb . 記載の特定資産をいいます。

（注2）「不動産関連資産」とは、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類 (イ)」の a . ないし c . 記載の特定資産をいいます。

（注3）その他の引受人は平成18年5月下旬に決定する予定です。

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、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 ポートフォリオ構築方針 (ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 c. ホテルオペレーターについて () オペレーターの分散及びバックアップオペレーター」をご参照下さい。
物件情報提供会社	株式会社共立メンテナンス キャピタルアドバイザーズ株式会社 株式会社ケン・コーポレーション	物件情報提供会社は、本投資法人及び資産運用会社との間で不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書を締結しており、同協定書に基づき、本投資法人に対し、売却が見込まれる一定の不動産又は不動産を主たる信託財産とする信託の受益権に関する情報を提供します。その詳細については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 本投資法人の成長戦略 (イ) 外部成長 a. 物件情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供」をご参照下さい。
仲介情報提供会社	中央三井信託銀行株式会社	仲介情報提供会社は、本投資法人及び資産運用会社との間で、収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書を締結しており、同協定書に基づき、第三者が保有し又は開発及び保有を予定する収益用不動産の売却又は仲介に関する情報を提供します。その詳細については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 本投資法人の成長戦略 (イ) 外部成長 b. 仲介情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供」をご参照下さい。
技術的助言業務等受託者	株式会社クリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパン 新日本空調株式会社	技術的助言業務等受託者である株式会社クリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパンは、資産運用会社との間でリノベーション・アドバイザー契約を、また、新日本空調株式会社は、本投資法人及び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 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】

投資法人の機構

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中央青山監査法人です。

(イ) 投資主総会

- a. 本投資法人の投資主総会は、東京都23区内において開催されます（規約第9条第1項）。

b. 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「7 管理及び運営の概要 (3) 投資主・投資法人債権者の権利 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、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（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、その議決権の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。）について賛成した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。

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

(ロ) 執行役員、監督役員及び役員会

a. 執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の営業に関する一切の裁判上又は裁判外の行為を行う権限を有しています（投信法第109条第1項、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、資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管業務委託契約の締結その他投信法に定められた一定の業務執行については、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、執行役員の業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、一定の業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）。

b. 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）。

c. 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。

(八) 会計監査人

- a . 会計監査人は、法令に別段の定めがない限り、投資主総会において選任されます（投信法第96条、規約第23条）。

- b . 本投資法人は、中央青山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）。

- c . 会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、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、規約第24条第1項及び第2項）。

投資法人の運用体制

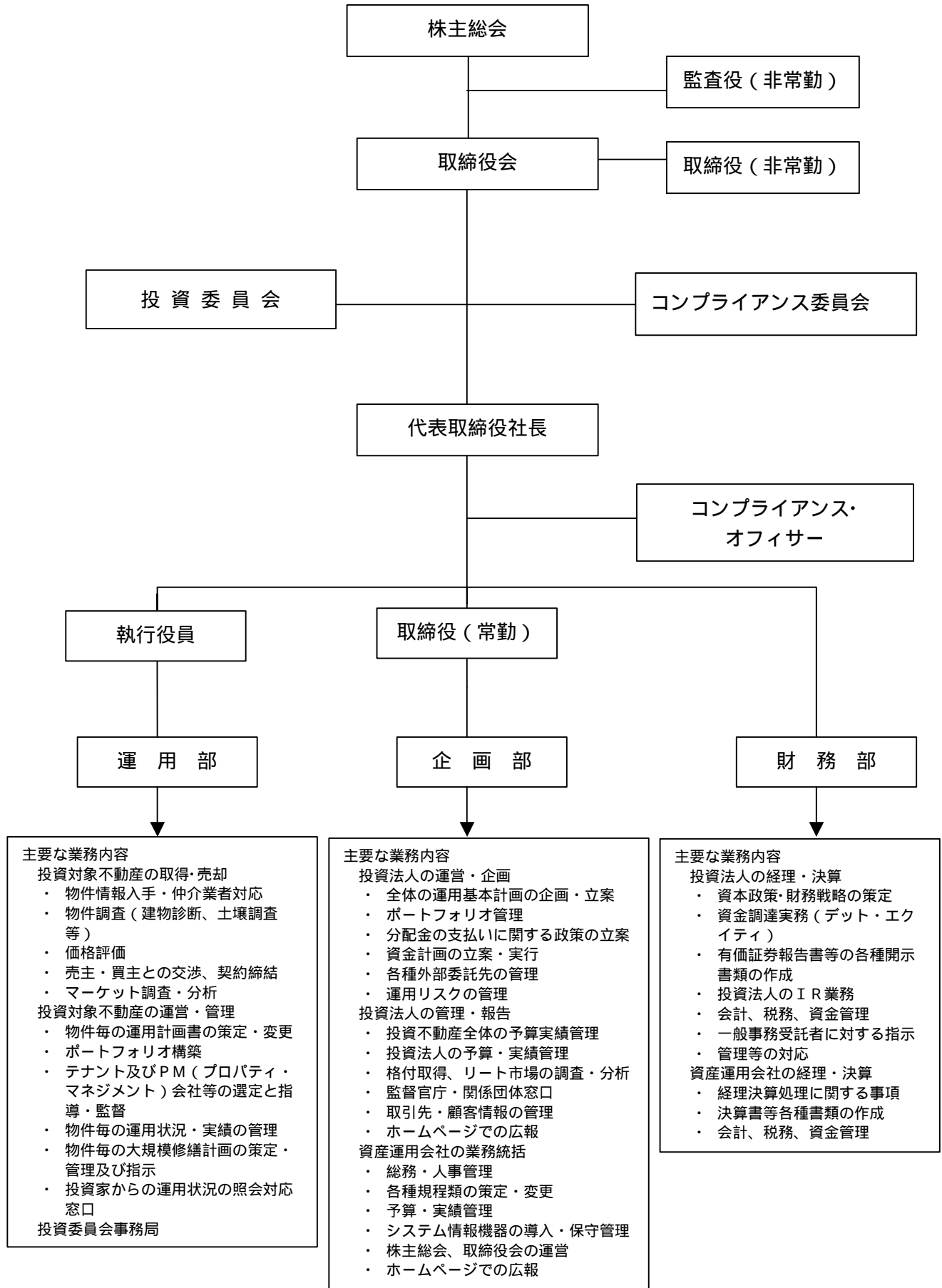
前記のとおり、本投資法人の資産運用は、資産運用会社に委託しています。資産運用会社は、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

(イ) 資産運用会社の組織

資産運用会社の組織は、以下に記載のとおりです。

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。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、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。

組織



(ロ) 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	(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	(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) 内部検査の結果、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	(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) 年度検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) 検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	1. 投資対象不動産の取得・売却 (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 (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15条第2項第1号及び投信法施行令第20条にいう「利害関係人等」に該当する者のほか、資産運用会社の株主及び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。

(八) 委員会等

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)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)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

資産運用会社は、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、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、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。

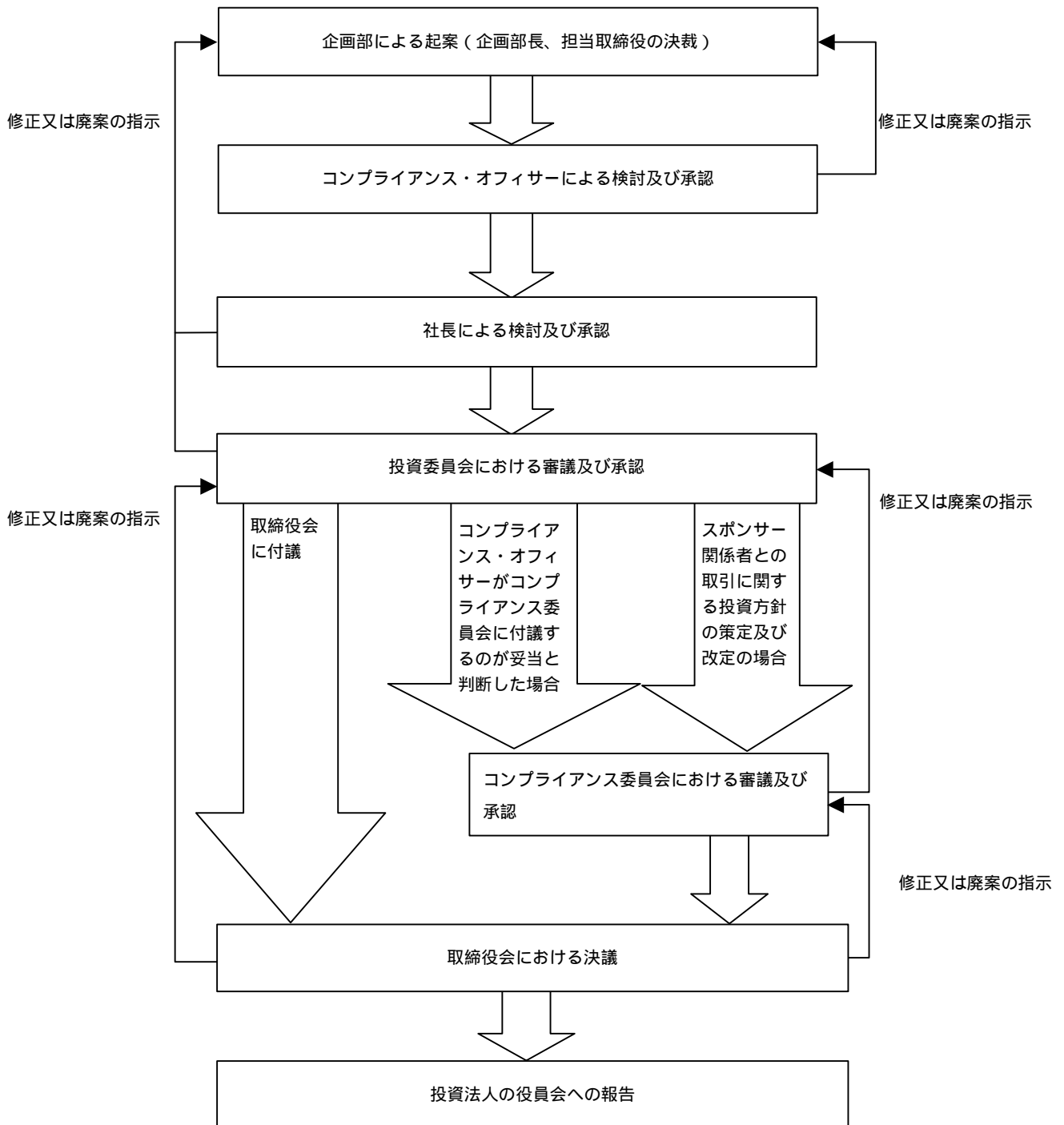
上記のようなコンプライアンス・オフィサーの職責の重大性に鑑み、資産運用会社におけるコンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス業務を専任に取り扱うものとします。また、コンプライアンス・オフィサーには、法令・規範の遵守のための十分な審査・監督能力を有する人材を選任します。

(ホ) 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

資産運用会社は、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、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、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。



() 企画部による起案

まず、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。

() 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（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、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証券取引所の諸規則、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、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します。

() 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。

() 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。

() 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。

() 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。

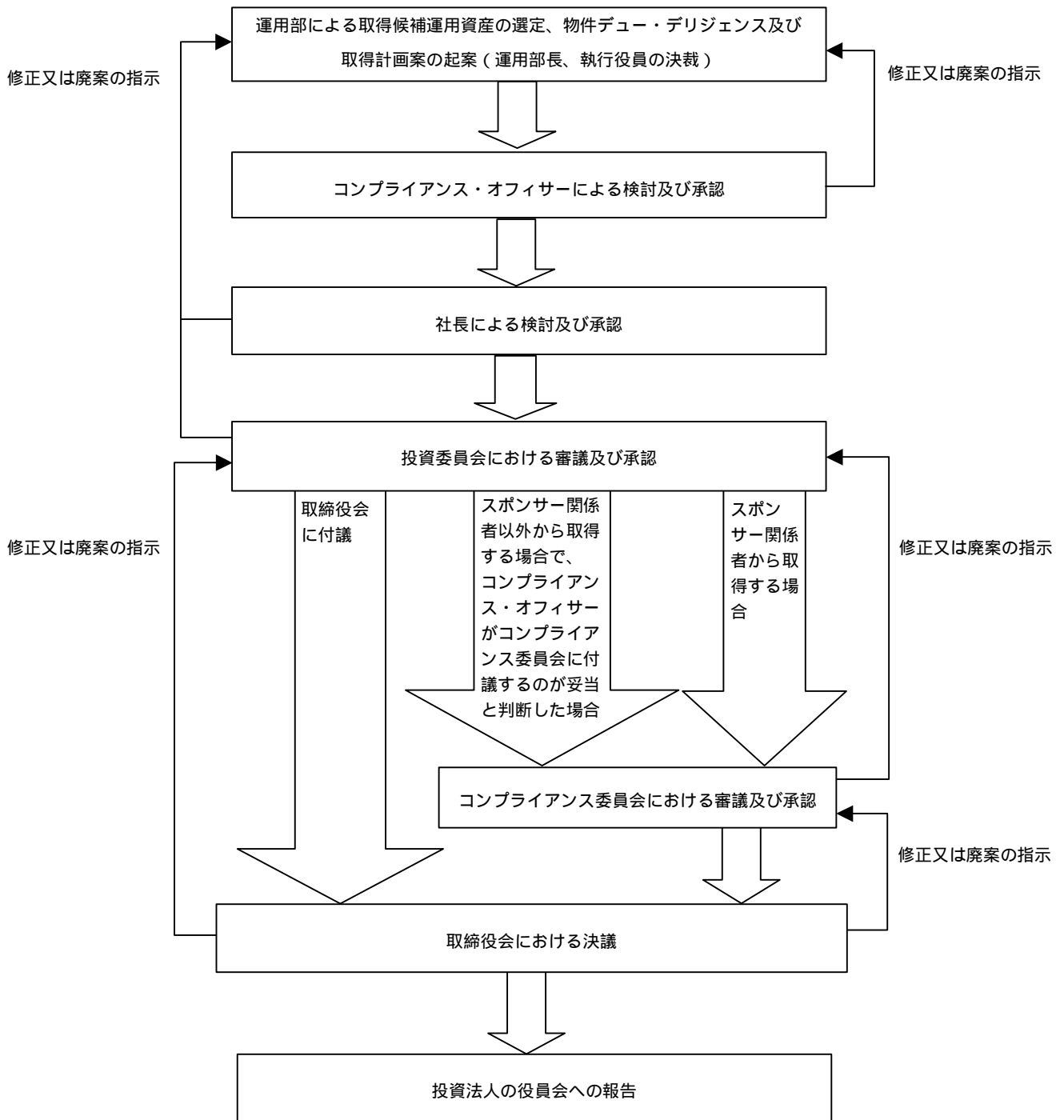
再提出の場合、指示を受けた各委員会では、意思決定フローに従って再度必要な審議及び承認を行ったうえ、取締役会に付議されることが必要であり、取締役会の決議が得られたことをもって、当該投資方針案が資産運用会社で決定されたこととなります。

() 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、定期的に行わ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。



() 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ます。

() 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します。

() 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。

() 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）が存ずる場合には、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 ファンド情報 第1 ファンドの状況 7 管理及び運営の概要（2）利害関係人等との取引制限 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。

（ ）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。

（ ）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、当該取得計画案が資産運用会社で決定されたこととなります。

（ ）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。

（ ）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、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。

(ヘ) 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

資産運用会社は、前記「(ニ) 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、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、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、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 . 内部検査の組織体制及び内容

資産運用会社における内部検査の担当部署は、コンプライアンス・オフィサーとし、内部検査は、社長により指名された職員（内部検査担当者）によって行い、指名された検査担当者は他部の検査を受け持つものとします。

内部検査の具体的内容は以下のとおりです。

- () 十分な牽制機能が働く独立した組織を整備するとともに適正な人員配置、人材育成のための態勢整備ができているか否かについての検査
- () 各組織の業務及び運営が適正かつ有効に行われているか否かについての検査
- () 不正の発見及び未然防止を目的とした法令、社内規程等の遵守状況についての検査
- () その他必要な事項についての検査

内部検査は、1営業期間（毎年4月1日から翌年3月31日を1営業期間とします。）に1回以上全部署を同時に実施するものとし、具体的な実施時期、方法等はコンプライアンス・オフィサーが決定します。但し、外部検査が実施されたときは、当該期の内部検査を省略することができるものとします。

上記で決定された内部検査の実施は抜き打ちとし、検査の実効性を確保します。

c . 内部検査の方法

- () 内部検査の実施に当たって各部署は、内部検査担当者の求める書類・帳簿等を提示して説明を行い、検査の円滑な実施に協力しなければなりません。
- () 内部検査担当者は、検査の結果得られた事実の記録及び証拠資料等、関連する諸資料を整理した「内部検査調書」を作成します。
- () 内部検査担当者は、検査実施の結果について、被検査部署の責任者に説明を求め、問題点等の確認を行います。

d . 内部検査結果の報告と措置

コンプライアンス・オフィサーは、内部検査終了後速やかに「内部検査報告書」を取り纏め、コンプライアンス委員会及び取締役会に報告します。

コンプライアンス・オフィサーは、内部検査の結果を被検査部署の責任者に通知する

とともに、併せて該当部署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、該当部署より報告を取り纏めたうえで、コンプライアンス委員会及び取締役会にも報告します。

その他、資産運用会社の内部検査については、別途内部検査規程を制定しています。

(5) 【投資法人の出資総額】

(本書の日付現在)

出資総額	200,000,000円
投資口総数	2,000,000口
発行済投資口総数	400口

最近5年間における出資総額及び発行済投資口総数の増減は、以下のとおりです。

年月日	出資総額	発行済投資口総数
平成17年11月10日(注)	200,000,000円	400口

(注)本投資法人は、平成17年11月10日に設立されました。

(6) 【主要な投資主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有投資口数	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	140口	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	100口	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	60口	15.0%
新日本空調株式会社	東京都中央区日本橋本石町四丁目4番20号三井第二別館	40口	10.0%
オリックス・リアルエステート株式会社	東京都港区浜松町二丁目4番1号	20口	5.0%
キャピタルアドバイザーズ株式会社	東京都千代田区内幸町一丁目1番1号	20口	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	20口	5.0%
合計		400口	100.0%

(注)比率とは、発行済総投資口総数に対する所有投資口数の比率をいいます。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

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、その資産運用を資産運用会社に委託しており、かかる資産運用の委託を受けた資産運用会社は、本投資法人との資産運用委託契約に基づいて、本投資法人の規約に定める上記の資産運用に関する投資の基本方針を実現するため、その運用方針を具体化するものとして、本投資法人の資産の運用及び管理にかかる方針につき、資産運用会社の社内規程として資産運用ガイドラインを制定しております。

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

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

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

(ロ) 本投資法人の特徴

a. ホテル特化型リート

本投資法人は、その規約において、ホテル用不動産等に対して投資する旨定めています。また、その全部又は一部が、家具等の備置その他一定の環境整備等がなされたうえで賃貸される住居若しくは提供される宿泊施設、又は賃借人若しくは利用者に対してフロントサービス等一定のサービスを提供することのある住居若しくは宿泊施設の用に供される不動産又は当該不動産にかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産に対しても投資することができます。但し、複数の不動産、不動産の賃借権

又は地上権が社会経済上の観点において一体的に利用されうる場合において、そのいずれかの全部又は一部がホテルの用に供されるものであるときは、関連するホテル用不動産等の全部又は一部の取得又は保有を条件として、当該複数の不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又はこれらにかかる不動産同等物が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産の全部又は一部を取得することができるものとしています。

b. ホテル特化型リートの社会におけるニーズ

日本の不動産投資信託は、平成13年に最初に不動産投資証券が新規上場されて以来約5年が経ち、平成18年3月31日現在、32の不動産投資法人が国内証券取引所に上場されており、これら不動産投資法人の時価総額は同日現在で総額約3兆4,000億円にまで拡大しています。このような不動産投資信託市場（証券取引所における不動産投資法人の投資証券市場）の急拡大は、昨今の低金利環境下、分配金にかかる収益性の優位さに投資家が着目したことに由来しますが、その下支えとなったのは、社会の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。）であるオフィス、レジデンス、商業店舗、物流施設等の不動産の、投資対象としての重要性が投資家の皆様に広く認識されたことにあると考えております。

本投資法人の主たる投資対象であるホテルについても、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、社会生活に必要な不可欠なインフラのひとつであると考えます。そのインフラは、産業集積、人口集積、観光資源、交通インフラに恵まれた地域・地帯においては、ますますその重要度を増してきており、またホテルの形態においても機能の分化と向上が見られます。

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

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

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

県知事等の許可を必要とする旅館業、特にホテル営業を行うものではありません。

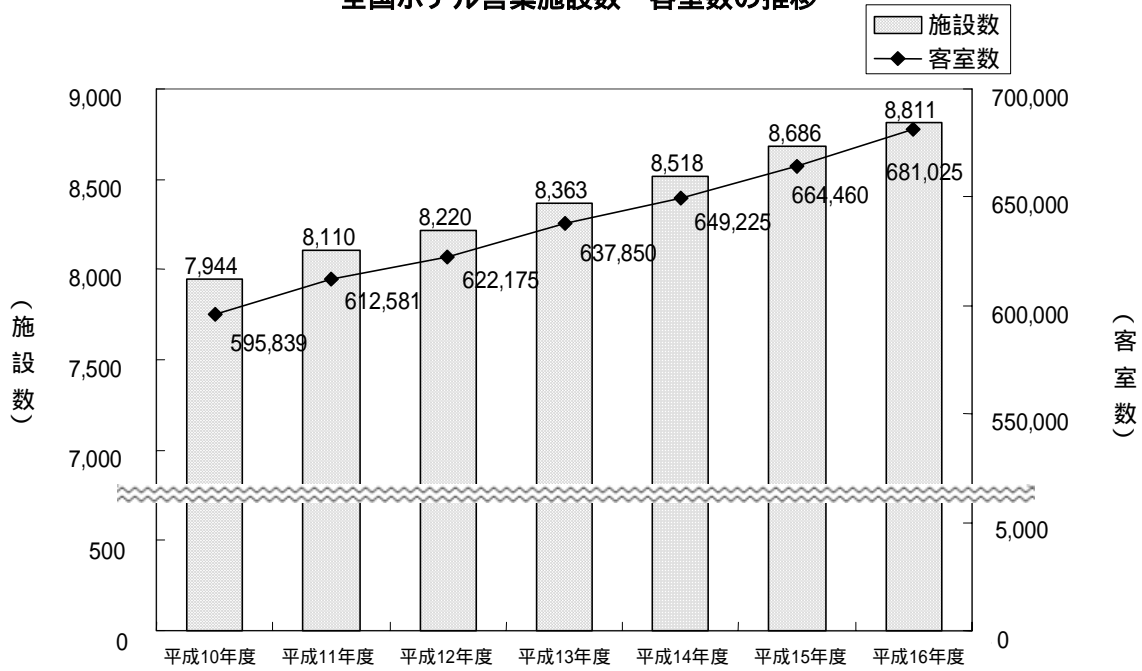
(注) 旅館業法において、「ホテル営業」とは、「洋式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿泊営業及び下宿営業以外のものをいう。」とされ、「旅館営業」を含みません。なお、旅館業法に基づき、「旅館営業」も同じく「旅館業」の一つとされますが、ここに旅館営業とは「和式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿泊営業及び下宿営業以外のものをいう。」とされます。本投資法人が取得・保有するホテル不動産等は、そこでホテル営業が行われることが想定されており、旅館営業が営まれることは特に予定されておりません。

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、厚生労働省の公表する「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16年度におけるホテル営業施設数は8,811施設、ホテル営業客室数は68万1,025室でした。また、平成10年度以降平成16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。

全国ホテル営業施設数・客室数の推移

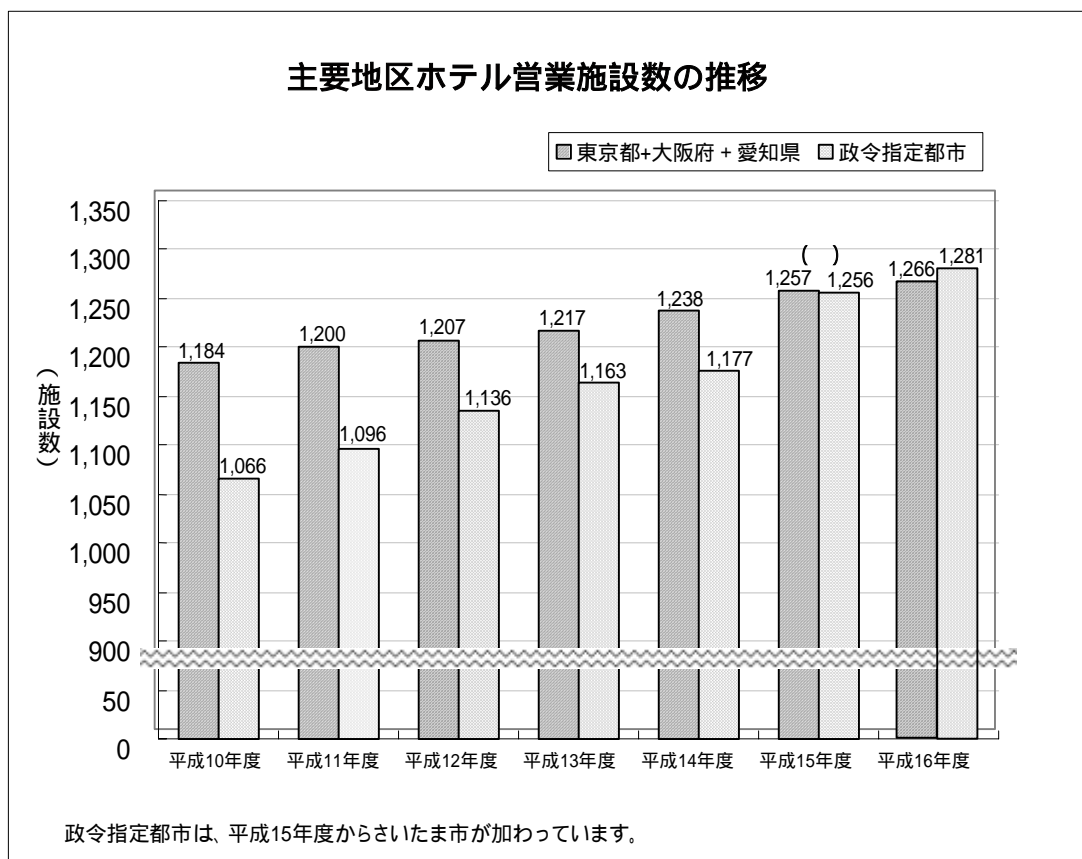


(出典) 厚生労働省統計表データベースシステム

衛生行政報告例 平成10年度ないし平成16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につき、平成10年から平成16年度までの推移を示したものです。なお、平成15年度より、政令指定都市にはさいたま市が加わっています。

下表によれば、平成10年度から平成16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はより大きな増加傾向を示しています。



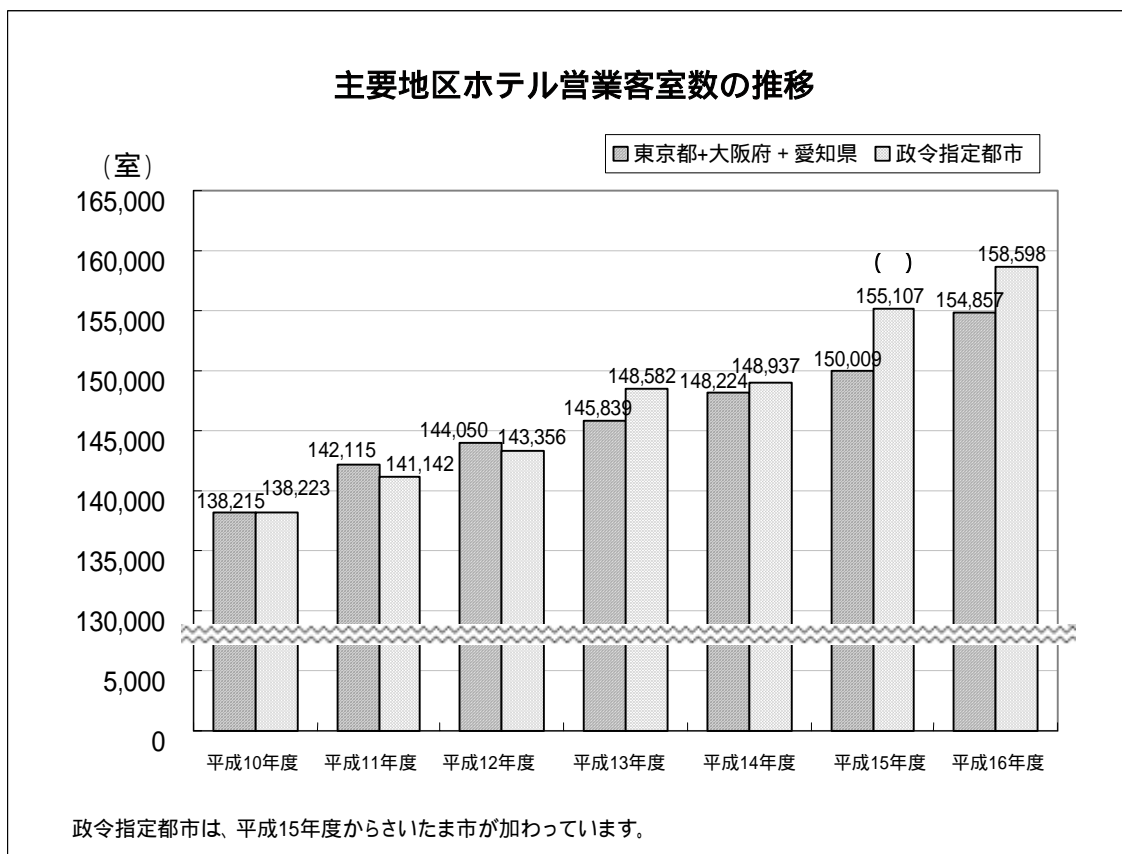
（出典）厚生労働省統計表データベースシステム

衛生行政報告例 平成10年度ないし平成16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、下表はさらに、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客室数と、政令指定都市におけるホテル営業客室数につき、平成10年度から平成16年度までの推移を示したものです。なお、平成15年度より、政令指定都市にはさいたま市が加わっています。

下表における上記3都府県でのホテル営業客室数については、下記の厚生労働省の統計によれば、平成10年度に合計約13万8千室であったものが、平成16年度には合計約15万5千室に増加しており、政令指定都市におけるホテル営業客室数も、平成10年度に合計約13万8千室であったものが、平成16年度には合計約15万9千室に増加しております。



(出典) 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16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」

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。ホテル用不動産等への投資については、一般的に以下の特性が見られるものと考えています。

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

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

- a. 投資対象となるホテルの業態は、ビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルとし、原則として、ポートフォリオの総資産額のうち50%以上の割合をビジネスホテルに投資することとします(後記「(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 () 業態」をご参照下さい。)。
- b. 投資対象となるホテルの運用形態は、建物のオーナーによりオペレーターに建物が賃貸されるリース方式(リース方式については、後記「(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a. 投資対象 () 経営形態」をご参照下さい。)とします。
- c. 投資地域は、主として、三大都市圏(東京都23区、大阪市及び名古屋市)その他政令指定都市、県庁所在地並びにそれらに準ずる都市とします。但し、本投資法人は、資産運用ガイドラインにおいて定める基準に従い、ホテルとしての安定した収益が見込める場合には、上記に該当しない場合であっても投資することができます。
- d. 投資対象となるホテル用不動産等にかかるホテルのオペレーターについては、その業歴、財務内容、ブランド、これまでのホテル運営の実績、各地域への精通度、並びに取得予定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ホテルの用に供される物件につき、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、築年数等を含む資産の質に関する投資の基本方針の詳細は、以下のとおりです。

a . 投資対象

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

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

() 業態

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

	業態分類（基本特色）	セグメント分類	機能・特徴
宿泊特化 (主体型)	<p>1. ビジネスホテル</p> <p>平日はビジネスマンの出張宿泊、週末は都市観光の拠点等として主に利用される。宿泊売上構成比は、80%以上である。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。レストランは朝食用（複数レストラン装備もあり）が多い。シングル利用客が多く、シングルルームが多い。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。立地（ターミナル駅、ビジネスエリア、繁華街周辺）が優れた物件は安定稼働している。トラベルエージェントへの集客依存度は低い。国内チェーンホテルが多い。インターネットによる予約率が高い。シティ、リゾートホテルに比べ稼働率が高く、収益性（GOP比率）（注2）も高い。</p>	A) アッパービジネス・一般ビジネス	<p>A D R（注1）が7,000円以上、アッパーでは10,000円以上。部屋が広め（シングル15㎡以上）、18㎡クラスもある。レストラン施設を保有している。立地は便利な場所が多い。室内装備・機能はシティホテル並みに充実している。</p>
		B) バジェットタイプ	<p>A D R 6,000円以下が多い。部屋の広さはシングル15㎡未満スタッフが少なく、ローコスト経営を徹底している。朝食を無料提供しているホテルが多い。新興ホテルチェーンが店舗を急増させている。</p>
	<p>2. リゾートホテル</p> <p>観光地、避暑地・避寒地、レジャー施設近郊に立地している。宿泊・レストラン施設を完備している。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。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。食事込みの料金設定となっている。トラベルエージェントへの集客依存度が高い。</p>		<p>客室数100室以上である。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。宴会場施設（大宴会場）を完備している。レストラン施設多数のケースが多い。</p>
総合型	<p>3. シティホテル</p> <p>比較的市街地内、市街地近郊に立地している。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。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。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。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>都市部ではA D Rは35,000円以上が多い。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）。高級レストランをホテル内に有しているケースがある。スイートルームを保有している。客室数200室未満が多い。施設維持経費、改修経費がかさむ。</p>
		B) アップスケール（高級）	<p>A D Rは20,000円以上が多い。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）。婚礼受注に最も積極的なホテルカテゴリーである。レストランを多種保有している。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>A D Rは10,000～20,000円で、アップスケールホテルに比べ、客室はやや狭い。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「本投資法人の成長戦略 (ロ) 内部成長 b. テナントとの負担区分」をご参照下さい。また、「料飲部門」とは、ここに料理及び飲食に関する部門をいい、「料飲原価」とは、ここに料理及び飲食の材料、労務費等の原価をいいます。
- (注3) ここに「料飲収入比率」とは、ホテル事業にかかる営業収入のうち、料飲部門における営業収入の比率をいいます。

(a) ホテルの各業態の分析及び本投資法人の投資対象

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

本投資法人は、これらの業態につき、原則として以下の区分に応じて投資します。

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

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

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

上記のように、ホテル経営はその業態に応じ、それぞれ収益の安定性、高収益獲得機会の程度や競争環境において相違がありますが、本投資法人は、その投資の基本方針である安定した収益の確保を図るため、主としてビジネスホテル用の物件に

投資しつつ、安定した収益の確保が見込めるようなリゾートホテルやシティホテル等のほかの業態のホテル用の物件に対しても分散投資をすることにより、これらの物件から得られる高収益機会の獲得及び競争環境にかかるリスクの分散を図ります。

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

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

(注) 上記ポートフォリオの割合は取得価格に基づく金額割合です。

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

(b) ホテルの各業態の区分

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

() 経営形態

(a) 経営形態の分類

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

1. ホテル所有直営方式

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

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

2. リース方式

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

(注1) 新興のホテルチェーン(特に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運営する会社が費用負担するケースが大半です。ホテルの経営責任がホテル運営会社(オペレーター)にあるため、ホテルの成績に左右されずに所有者は一定の賃料を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所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所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、ホテル用不動産等の所有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、本投資法人は、このようなホテルの特性を考慮し、本投資法人がホテル運営会社（オペレーター）から支払いを受けるべき賃料につき、これをホテルの運営からホテル運営会社（オペレーター）が得る収益と連動させる（歩合賃料）リース方式を採用する場合があります。但し、本投資法人は、中長期的な観点から安定した収益を確保するとの基本方針をとっており、また、現時点で本投資法人がその主たる投資対象とするビジネスホテル用不動産市場においては固定賃料の物件が少なくないことから、固定賃料の物件を中心に取得を進めることとし、上記歩合賃料によるリース方式を採用する場合であっても、安定した収益が十分見込めるものと判断される水準の最低保証賃料を定めることとします。なお、本投資法人が上場に当たり取得を予定するホテル用不動産等にかかる物件につき、平成17年1月1日から同年12月31日までの1年間における賃料総額（注）に対して、歩合賃料総額が占める割合は1%未満でした。

(注) 本投資法人がすべての取得予定資産を取得したとの前提での想定賃料総額です。

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。）、地域における当該物件の知名度・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。

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

() 本投資法人における地域分散の方針

本投資法人は、かかる観点より、原則として、ポートフォリオの総資産額のうち50%以上の割合を三大都市圏に投資することとしつつ、その他の政令指定都市、県庁所在地及びそれらに準ずる都市にも投資し、かつ、ホテルとしての安定した収益が見込める場合にはそれ以外の地域にも投資することとして、地域的な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、かかる不動産のうちホテル以外の用に供される部分として、例えば、店舗、レストラン、コンビニエンスストア、事務所等が所在することがあり、それらの部分については、オペレーター以外の者に直接賃貸され、又はオペレーターを通じて転貸されることがあります。

このように、本投資法人は原則として、ホテル用不動産等にかかる物件を単一のオペレーターに対して賃貸するため、以下に記載の方針に従い、物件取得時におけるオペ

レーターの選定及びオペレーターとの賃貸借契約の解約等に関するリスクの回避を図ることとしています。

() オペレーターの選定基準

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

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。

() オペレーターの分散及びバックアップオペレーター

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

また、特定のオペレーターとの間の賃貸借契約が解除された場合、長期にわたり新規オペレーターを確保することができず空室期間の長期化による損失の拡大の回避を図ることを目的として、資産運用会社は株式会社共立メンテナンス（注1）、キャピタルアドバイザーズ株式会社（注2）及び株式会社ケン・コーポレーション（注3）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。

（注1）株式会社共立メンテナンス（東京都千代田区所在）は、平成13年9月より東京証券取引所市場第1部に上場しています。同社の第26期有価証券報告書（平成17年6月28日関東財務局長提出）によると、平成17年3月期連結ベースでの売上高は580億1,404万円、当期純利益は23億4,306万円、当該期末における総資産は856億2,018万円でした。主な業務は、学生寮・社員寮の管理及び運営ですが、ホテル事業の拡大にも注力しており、平成17年12月末日現在「ドリーミン」のブランド名で17棟（約2,200室）のビジネスホテルにつきオペレーターとなり全国展開しているほか、ザ・ビーチタワー沖縄（本投資法人の取得予定資産の一つです。）をはじめとしたリゾートホテル、旅館等合わせて全国で9棟（約600室）の管理及び運営を行なっております。

(注2) キャピタルアドバイザーズ株式会社(東京都千代田区所在)は、平成12年2月に設立され、独立監査人の商法監査を受けた計算書類によれば、平成17年12月期における資本金は8億9,250万円であり、売上高は11億2,131万円、当期純利益は1億5,569万円、当該期末における総資産は34億3,550万円でした。キャピタルアドバイザーズ株式会社は、ホテルに関する業務を主たる事業の一つとして、ホテル対象投資ファンドへの出資、AM(アセット・マネジメント)業務を行っており、平成17年12月末日現在首都圏を中心にビジネスホテル、シティホテルあわせて10棟(1,260室)を保有又は運営しております。またホテル運営会社として100%出資子会社である株式会社サン・ピスタを保有しております。

(注3) 株式会社ケン・コーポレーション(東京都港区所在)は、昭和47年12月に設立され、独立監査人の商法監査を受けた計算書類によれば、平成17年11月期における資本金は3億8,000万円であり、売上高は130億3,695万円、当期純利益は21億1,496万円、当該期末における総資産は466億2,318万円でした。株式会社ケン・コーポレーションは、不動産仲介等の業務に加えて、同社の中核グループ会社であるホテル運営会社であるケン不動産リース株式会社(ブランド名Premier Hotel & Resort)を通じ、平成17年12月末日現在ルネッサンスサッポロホテルをはじめ国内外で21棟(約5,000室)を保有又は運営しております。

d. 築年数等の資産の質

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。また、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、その保有者である本投資法人と賃借人であるオペレーターとの間で、当該不動産のうち、いずれの部分でもどちらが維持管理につき負担を負うかについて、いわゆる「甲乙負担区分」に関する合意を交わすことが通常です。ここに「甲乙負担区分」に関する合意とは、賃貸借契約の両当事者である賃貸人(通常契約書上では「甲」と表示します。)とオペレーターである賃借人(通常契約書上では「乙」と表示します。)の間で、一般的には、資本的支的事項で建物構造体及びそれに付帯するものの取替え及び修理については賃貸人(甲)が負担し、経費支的事項で日常点検、管理における消耗品(壁紙、カーテン、カーペット、什器、家具等)の取替え及び修理については賃借人(乙)が負担することを基本としつつ、物件の更新、修繕、管理の負担区分を詳細に取り決めるものです。かかる甲乙負担区分に関する合意において、賃貸人たるオーナーと賃借人たるテナントとの明確かつ適切な負担区分を設定することにより、適切な管理、修繕、リノベーションが図られるものと考えております。その詳細については、後記「本投資法人の成長戦略 (ロ)内部成長 b. テナントとの負担区分」をご参照下さい。

本投資法人の成長戦略

(イ) 外部成長

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

a．物件情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供

本投資法人及び資産運用会社は、株式会社共立メンテナンス、キャピタルアドバイザーズ株式会社及び株式会社ケン・コーポレーション（以下、本 a 及び下記 b 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及び受益権の売却に関する情報及び物件情報提供会社又はそのグループ会社が保有する不動産及び受益権の売却情報のうち、本投資法人の投資基準に合致するものについて、物件情報提供会社より速やかな情報提供を受けることができると期待されます。

b．仲介情報提供会社が保有する不動産に関する情報提供

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

c．開発物件の取得

ホテルについては、前記「 ポートフォリオ構築方針 ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a．投資対象 経営形態」に記載のとおり、ホテル用不動産等を含むホテル用施設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、ホテル用施設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により（後記「 投資基準 取得基準 f．開発物件」をご参照下さい。）、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「 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、当該シングルテナントであるオペレーターとの間で長期間の賃貸借契約（原則として期間5年以上の契約を長期契約とし、一般には10年から20年程度の期間が想定されます。）を締結することにより、これを運用する方針です。これを踏まえ、購入時の適切なデュー・デリジェンスの実施と、取得後の資産運用会社のスポンサーからのノウハウの提供を通じて、物件の躯体・設備の適切な維持・管理・向上に努め、かつ、適切な減価償却と修繕を実施しつつ、安定的な賃料収受につなげる方針です。

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

（注）新日本空調株式会社（東京都中央区所在）は、平成5年12月以降、東京証券取引所市場第1部に上場しています。第36期有価証券報告書（平成17年6月24日関東財務局長提出）によると、平成17年3月期連結ベースでの営業利益は443百万円、当期純利益は154百万円、当該期末における総資産は76,876百万円でした。新日本空調株式会社の主要な業務は、空調関連設備の施工及び改修であり、これまで帝国ホテル及びホテルオークラ等、多数のホテルについて、空調関連設備の施工及び改修を手がけております。

さらに、資産運用会社は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（注）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、資産運用会社が運用を行う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ることとなります。

（注）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（東京都中央区所在）は、平成13年3月12日に設立され、代表取締役はダニエル・ウィリアム・シーモア氏です。同社株主総会において承認された平成17年10月期の商法の計算書類によれば、平成17年10月期における同社の資本金は5,000万円、売上高は9億2,089万円、当期純利益は2,745万円、当該期末における総資産は6億1,864万円でした。但し、株式会社クリエティブ・リノベーション・グループ・ジャパンは、株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律に定める「大会社」には該当しない

ため、公認会計士又は監査法人による会計監査を受けておりません。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、ホテルの開発のコンセプトデザイン、内装工事監理、内装・家具備品の設計及び供給、並びにホテル運営に関するコンサルティングを行っており、これまでフェニックス・シーガイア・リゾート（宮崎）の開発工事監督及び内装・家具備品供給、ロイヤルパーク汐留タワー（東京）の内装設計及び内装・家具備品供給等の実績があります。

b．テナントとの負担区分

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

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

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

c．物件の管理方針

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

また、本投資法人（又は、信託受益権の形式で保有する不動産関連資産にかかる物件については、受託者）は、オペレーターと資産運用会社との間の連絡・事務等の処理（設備の更新負担等の通知、費用負担の計算及びその授受等）、遠隔物件の集中管理並びにこれらに関する月次のレポートの提出を含む一定の事務を委託するため、PM会社を選任します。なお、PM会社はオペレーターがこれを兼ねることがあります。

投資態度

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

- (イ) 特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権、地上権又は不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額が、本投資法人が有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とします。

- (ロ) 資産の総額のうち占める租税特別措置法（昭和32年法律第26号、その後の改正を含みます。）第67条の15第9項に規定する不動産等の価額の割合として財務省令で定める割合を100分の75以上とします。

投資基準

(イ) 保有期間

原則として5年超の長期保有を目的とします。

(ロ) 取得基準

個別の不動産関連資産の取得基準は、以下のとおりとします。

a. 取得金額

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

b. 規模

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

c. 区分所有建物

本投資法人は、区分所有建物を取得する場合には、原則として、その全体（全ての専有部分）を取得しますが、例外的に、一棟のうち幾つかの専有部分を取得できない場合でも、ほか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。）を満たす物件又はそれと同等と判

断した物件（具体的には予想最大損失率15%以下とされる物件）に投資します。なお、本投資法人が予想最大損失率15%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。

f．開発物件

本投資法人は、建設中の建物につきその竣工・引渡リスクが回避できると判断され、竣工後のテナント確保が十分に可能であると判断される場合には、開発中の不動産につき、建物竣工後の引渡しを条件とする売買契約を締結する場合があります。近時において優良物件の取得の競争が激しくなりつつあり、かかる不動産市況に鑑み、本投資法人は、適時に優良な資産を取得することを目的としてかかる取得方針を採用しています。

g．その他

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

(ハ) デュー・デリジェンスの基準

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

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

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

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

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

(二) 取得後における運用資産の投資適格性の維持に関する管理体制

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

付保方針

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

(ロ) 地震保険の付保に関しては、物件の予想最大損失率が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予想最大損失率が15%を超えないようにします。

資産運用計画

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

(イ) 資産運用計画

本投資法人の保有するポートフォリオの運営管理について各営業年度毎に「資産運用計

画書」を策定し、計画的な運用管理を実施します。資産運用計画は、各営業期間開始時点のポートフォリオ全体の月次及び営業期間の収支予算及び個別資産運用計画により構成するものとし、各営業期間の開始時までに投資委員会の審議・承認を得て取締役会の決議により決定されます。

(ロ) 個別資産運用計画

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

(ハ) 資産運用計画の検証

a. 月次での検証

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

なお、期中に不動産関連資産の取得・売却を行った場合も同様とします。

b. 各営業期間毎の検証

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

売却方針

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

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

財務方針

(イ) 基本方針

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

(ロ) 借入及び投資法人債発行

a. 基本方針

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

b. 資産の総額に対する負債比率

本投資法人の保有する資産の総額に対する借入金（投資法人債を含みます。）残高の割合（以下「LTV」といいます。）の上限は、60%を目途とします。但し、資産の取

得状況や投資口の追加発行のタイミング等により短期的に上記数値を超えることがあります。

c. 借入先の選定

借入先の選定に当たっては、借入期間、金利、担保提供の要否、手数料等の諸条件につき複数の金融機関と交渉し、市場条件とも比べながら、その内容を総合的に考慮してこれを選定します。なお、借入先は、証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家に限ります。

(八) 投資口の追加発行

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

開示方針

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

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

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

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

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

(2) 【投資対象】

投資対象とする資産の種類（規約第28条）

以下、本投資法人による投資対象を示します。

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

a. 不動産

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

(i) 不動産の賃借権

() 地上権

() 不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と併せて信託する包括契約を含みますが、有価証券に該当するものを除きます。）

() 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用す

- ることを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
- () 当事者の一方が相手方の行う上記 a . 不動産又は b . (i) ないし () に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約にかかる出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」といいます。）
- () 信託財産を主として不動産及び b . () に掲げる財産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
- c . 裏付けとなる資産の 2 分の 1 を超える額を不動産等に投資することを目的とする次に掲げるもの（以下併せて「不動産対応証券」と総称します。）
- (i) 優先出資証券（資産流動化法に定めるものをいいます。）
- () 受益証券（投信法に定めるものをいいます。）
- () 投資証券（投信法に定めるものをいいます。）
- () 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定める特定目的信託の受益証券（上記 b . () 、 () 又は () に掲げる資産に該当するものを除きます。）
- (ロ) 本投資法人は、前項に掲げる特定資産のほか、以下の特定資産により運用します（規約第28条第2項）。
- a . 預金
- b . コールローン
- c . 国債証券（証券取引法で定めるものをいいます。）
- d . 地方債証券（証券取引法で定めるものをいいます。）
- e . 特別の法律により法人の発行する債券（証券取引法で定めるものをいいます。）
- f . 株券
- g . 譲渡性預金
- h . コマーシャル・ペーパー（証券取引法に定めるものをいいます。）
- i . 資産流動化法に規定する特定社債券
- j . 金銭債権（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（以下「投信法施行令」といいます。）に定めるものをいいます。）
- k . 約束手形（投信法施行令に定めるものをいいます。）
- l . 信託財産を主として上記 a . ないし j . に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）
- m . 金融デリバティブ取引（ヘッジ目的に限ります。）にかかる権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）
- n . 金融先物取引等（ヘッジ目的に限ります。）にかかる権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）
- (ハ) 本投資法人は、上記（イ）及び（ロ）に定める特定資産のほか、以下の資産に投資します。
- a . 商標法に基づく商標権等（商標権又はその専用使用权若しくは通常使用权をいいます。）。
- b . 温泉法に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備。
- c . 動産等（民法で規定されるもののうち、設備、備品その他の構造上又は利用上不動産

に附加された物件等をいいます。)。

d . 不動産等の投資に付随して取得が必要又は有用となる地役権その他の権利。

投資基準及び種類別、地域別等による投資割合

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

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

取得予定資産の概要

本投資法人は、本書による募集の対象となる本投資証券の発行により調達した資金及び借入により調達した資金によって後記「(イ) 取得予定資産の概要 a . 本投資法人が取得を予定する信託受益権の概要」記載の表に示す不動産信託受益権(以下かかる不動産信託受益権又は当該不動産信託受益権の原資産たる不動産を個別に又は総称して「取得予定資産」又は「本物件」といいます。)を速やかに購入する予定です。なお、蒲田第1NHビル及び蒲田第2NHビルにつきましては、平成18年6月末までに購入する予定です。なお、本投資法人は、その運用方針に適合する資産を今後も引き続き取得することを予定し、そのため、取得予定資産に限らず、常に新たな資産取得に向けた市場調査と物件売却情報の入手に努めています。また、必要に応じ、潜在的な売主や関係権利者との間で交渉を行うことがあります。関係権利者との交渉等を経て新たな資産の取得が決定された場合には、法令・諸規則の定めるところにより適時開示を行います。

(イ) 取得予定資産の概要

本投資法人が取得を予定する信託受益権の概要は、次の表のとおりです。本投資法人は、ビジネスホテル、リゾートホテル及びシティホテルに投資する予定ですが、取得予定資産についてはかかる分類に応じ、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。

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17年12月末日現在のものです。

a . 本投資法人が取得を予定する信託受益権の概要

物件番号	名称 (注1)(注2)	信託受託者	信託期間満了日	取得予定価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (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	22.7%
B-2	茅場町NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成26年9月10日	3,121	9.8%
B-3	水道橋NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成21年12月末日	1,120	3.5%
B-4	日本橋本町NHビル	住友信託銀行株式会社	平成26年9月24日	2,108	6.6%
B-5	東日本橋NHビル	住友信託銀行株式会社	平成26年9月24日	1,534	4.8%
B-6	浅草NHビル	住友信託銀行株式会社	平成26年9月24日	999	3.1%
B-7	蒲田第1NHビル	三菱UFJ信託銀行株式会社(注5)	平成25年10月30日	1,512	4.7%
B-8	蒲田第2NHビル	三菱UFJ信託銀行株式会社(注5)	平成25年6月17日	823	2.6%
B-9	なんばNHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成23年2月末日	1,270	4.0%
B-10	新潟NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成22年9月末日	2,105	6.6%
B-11	シティエーステートビル博多口本館・別館	中央三井信託銀行株式会社	平成21年9月末日	1,652	5.2%
B-12	札幌NHビル	中央三井信託銀行株式会社	平成23年2月末日	850	2.7%
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	中央三井信託銀行株式会社(注6)	平成23年6月末日 (注6)	7,610	23.8%
	合計			31,947	100.0%

(注1) 取得予定資産の売主は以下のとおりです。なお、各取得予定資産の名称の後ろに括弧書きにて同資産にて営業しているホテルの名称を記載しています。ホテルの名称は、これを運営しているオペレーターの商号に限らず、一般に通称として知られている名称によっています。以下、本書において同じです。

- ・ジェイエイチアル・アルファ有限会社：新宿NHビル(スターホテル東京)、日本橋本町NHビル(鴨川イン日本橋)、東日本橋NHビル(R&Bホテル東日本橋)、浅草NHビル(ドーマーイン浅草)
- ・浜松町インベストメント有限会社：茅場町NHビル(茅場町パールホテル)
- ・有限会社ファーストドーマーイン：水道橋NHビル(ドーマーイン水道橋)、シティエーステートビル博多口本館・別館(東横イン博多口駅前本館・1号館)
- ・有限会社セカンドドーマーイン：新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)
- ・有限会社ワイナ：蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田)
- ・有限会社カマニ：蒲田第2NHビル(ホテルアーバイン蒲田アネックス)
- ・有限会社サードドーマーイン：なんばNHビル(ドーマーインなんば)、札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)
- ・株式会社共立メンテナンス：ザ・ビーチタワー沖縄(ザ・ビーチタワー沖縄)

蒲田第1NHビルで本書の日付現在営業しているホテルの名称は「東京ホテルヤマチ」ですが、ホテル

名称は、平成18年6月1日より「ビスタホテル蒲田」に変更されます。以下、本書では蒲田第1NHビルで営業するホテル名称を「ビスタホテル蒲田」と表示します。

これらの売主のうち、有限会社ファーストドリーミン及び有限会社セカンドドリーミンは株式会社共立メンテナンスが、有限会社ワイナ及び有限会社カマニはキャピタルアドバイザーズ株式会社が、有限会社サードドリーミンは新日本空調株式会社が、浜松町インベストメント有限会社は極東証券株式会社が、それぞれ10%を超える出資（匿名組合契約による出資を含みます。）を行っている会社です。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、新日本空調株式会社及び極東証券株式会社はいずれも資産運用会社の株主であるため、上記売主はいずれも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に該当します。

本投資法人は、平成18年4月18日付で、蒲田第1NHビル及び蒲田第2NHビルの売主との間で平成18年6月末日又は当事者間で別途合意する日を取引実行日とする信託受益権の売買契約を締結済みです（なお、本投資法人は、これらの売買契約上、契約締結日以降平成18年6月15日までの間、本契約を解除することができる）とされています。また平成18年4月18日付けで、それ以外の取得予定資産のそれぞれの売主との間で、本投資証券が東京証券取引所に上場されること等を停止条件として取得予定資産を譲り受ける旨の停止条件付信託受益権売買契約（以下併せて「信託受益権売買契約」といいます。）を締結しています。なお、取得予定資産のうちザ・ビーチタワー沖縄以外の物件に関する売主との信託受益権売買契約において、売主は買主に対して瑕疵担保責任を負わないものとされています。それら売主は全て特別目的会社です。

（注2）取得予定資産に関する権利関係の経緯は、大要以下のとおりです。

1. 新宿NHビル（スターホテル東京）：本物件の前所有者である東泉地所株式会社は、平成16年9月24日、本物件を中央三井信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権をエンデバー・リアルティ・ファンド有限会社に譲渡しました。また、同有限会社は、平成17年6月28日、譲り受けた信託受益権をジェイエチアール・アルファ有限会社に譲渡しました。
2. 茅場町NHビル（茅場町パールホテル）：本物件の前所有者である株式会社リベロスは、平成16年9月10日、本物件を中央三井信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権をライジング・インベストメント・ワン有限会社に譲渡しました。また、同有限会社は、平成17年3月29日、譲り受けた信託受益権を浜松町インベストメント有限会社に譲渡しました。
3. 水道橋NHビル（ドリーミン水道橋）：本物件の前所有者である株式会社トータルホテルシステムは、平成13年12月14日、本物件を中央三井信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権を有限会社ウインベル・インベストメントに譲渡しました。また、同有限会社は、平成16年12月27日、譲り受けた信託受益権を有限会社ファーストドリーミンに譲渡しました。
4. 日本橋本町NHビル（鴨川イン日本橋）、東日本橋NHビル（R&Bホテル東日本橋）、浅草NHビル（ドリーミン浅草）：これらの物件の前所有者である東泉地所株式会社は、平成16年9月24日、これらの物件を住友信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権をエンデバー・リアルティ・ファンド有限会社に譲渡しました。また、同有限会社は、平成17年6月28日、譲り受けた信託受益権をジェイエチアール・アルファ有限会社に譲渡しました。
5. 蒲田第1NHビル（ビスタホテル蒲田）：本物件の前所有者ら（個人及び当該個人がオーナーである株式会社であり、これら前所有者らは、いずれも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には該当しません。）は、平成15年10月30日、本物件をユーエフジェイ信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権を有限会社ワイナに譲渡しました。なお、ユーエフジェイ信託銀行株式会社は、平成17年10月3日、三菱信託銀行株式会社を存続会社として同社と合併し、同社（三菱UFJ信託銀行株式会社に商号変更）が本物件を承継しています。
6. 蒲田第2NHビル（ホテルアーバイン蒲田アネックス）：本物件の前所有者である株式会社ユキ・コーポレーションは、平成15年6月17日、本物件をユーエフジェイ信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権を有限会社カマニに譲渡しました。なお、ユーエフジェイ信託銀行株式会社は、平成17年10月3日、三菱信託銀行株式会社を存続会社として同社と合併し、同社（三菱UFJ信託銀行株式会社に商号変更）が本物件を承継しています。
7. なんばNHビル（ドリーミンなんば）：本物件の前所有者（やむを得ない事由により開示しておりません。当該前所有者は、スポンサー関係者には該当しません。）は、平成16年3月26日、本物件をユーエフジェイ信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権を有限会社ジェイ・エス・ケイに譲渡

しました。また、同有限会社は、平成18年2月28日、譲り受けた信託受益権を有限会社サードドリーミンに譲渡しました。なお、ユーエフジェイ信託銀行株式会社は、平成17年10月3日、三菱信託銀行株式会社を存続会社として同社と合併し、同社（三菱UFJ信託銀行株式会社に商号変更）が本物件を承継しました。その後、平成18年2月28日付の受託者の変更により中央三井信託銀行株式会社が本物件を承継しています。

8. 新潟NHビル（ホテルサンルート新潟）：本物件の前所有者である有限会社ティー・ピー・スリーは、平成17年10月4日、本物件を中央三井信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権を有限会社セカンドドリーミンに譲渡しました。
9. シティエステートビル博多口本館・別館（東横イン博多口駅前本館・1号館）：本物件は、株式会社ティー・シー・アセットマネジメント（現在の商号は株式会社スター・プロパティーズ）が所有していましたが、同社は平成15年8月19日、当該物件をモルガン信託銀行株式会社に信託譲渡しました。モルガン信託銀行株式会社は、平成16年9月16日、本物件を中央三井信託銀行株式会社に再信託して譲渡し、同日かかる信託の受益権を有限会社ファーストドリーミンに譲渡しました。
10. 札幌NHビル（アリアックスホテル330札幌）：本物件の前所有者（やむを得ない事由により開示しておりません。当該前所有者は、スポンサー関係者には該当しません。）は、平成15年12月9日、本物件をみずほ信託銀行株式会社に信託譲渡し、同日、かかる信託の受益権を株式会社リサ・パートナーズに譲渡しました。また、同株式会社は、平成16年6月30日、譲り受けた信託受益権を有限会社エーアール・ファンド1号に譲渡しました。また、平成18年2月28日、受託者の変更により中央三井信託銀行株式会社が本物件を承継し、同有限会社は、同日付にてその信託受益権を有限会社サードドリーミンに譲渡しました。
11. ザ・ビーチタワー沖縄（ザ・ビーチタワー沖縄）：本物件の現所有者である株式会社共立メンテナンスは、土地については平成11年9月から、建物についてはその竣工時である平成16年3月から、本物件を所有しています。

（注3）「取得予定価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各取得予定資産の売買代金（消費税及び地方消費税相当額を含みません。）に記載しており、百万円未満を切り捨てています。なお、全ての取得予定資産について、取得予定価格は、独立の鑑定会社より取得した鑑定評価額以下です。

（注4）「投資比率」欄には、全ての取得予定資産の取得予定価格の総額に対する各取得予定資産の取得予定価格の割合を記載しており、小数点第二位を四捨五入しています。

（注5）本投資法人は、本物件を取得後、信託受託者を中央三井信託銀行株式会社に変更する予定です。

（注6）本物件は、本書の日付現在信託されていませんが、本物件の現所有者は、本投資証券の東京証券取引所への上場後速やかにこれを「信託受託者」欄に記載する信託銀行に信託する予定です。信託の期間は、「信託期間満了日」欄記載の日までとすることを予定しています。

b. 信託不動産の概要

取得予定資産である信託受益権の原資産たる不動産の概要は、以下のとおりです。なお、取得予定資産又は本物件のうち、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	業態 (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)
B-1	新宿NHビル	東京都新宿区 西新宿	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	287.66	2,006.51	SRC・RC 10F	平成9年3月 26日
B-7	蒲田第1NHビル	東京都大田区 西蒲田	ビジネス ホテル	743.46	3,831.80	SRC・S B1/9F	平成4年1月 28日
B-8	蒲田第2NHビル	東京都大田区 蒲田	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	572.95	3,291.91	RC 10F	平成11年2月 26日
B-10	新潟NHビル	新潟県新潟市 東大通	ビジネス ホテル	1,402.51	8,255.81	S・SRC・RC B1/14F	平成4年8月 20日
B-11	シティエーステート ビル博多口 本館・別館	福岡県福岡市 博多区	ビジネス ホテル	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	ビジネス ホテル	811.69	5,634.88	SRC・S B1/15F	平成4年8月 26日
R-1	ザ・ビーチタワー 沖縄	沖縄県中頭郡 北谷町	リゾート ホテル	10,242.00	20,092.37 (注7)	SRC 24F (注7)	平成16年3月 22日 平成17年6月 30日 (注7)

(注1)「業態」欄には、当該取得予定資産において営業しているホテルについて、前記「ポートフォリオ構築方針 (口)ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a.投資対象 ()業態」に記載した基準に基づいて、ビジネスホテル、シティホテル及びリゾートホテルのどれに該当するかを記載しています。

(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、当該取得予定資産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おりません。なお、登記簿又は登記記録における記載は、当該取得予定資産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)当該取得予定資産の敷地の一部は、土地の賃借権です。

(注7)当該取得予定資産の敷地上には、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、当該倉庫の床面積を含みます。

本投資法人が取得を予定する資産につき、ホテル毎の業態を図で示すと、概ね以下の概念図のとおりです。ホテルの業態については、前記「ポートフォリオ構築方針(口)ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 a.投資対象()業態」をご参照下さい。

<取得予定資産のホテル業態概念図>

セグメント分類		宿泊特化(主体)型			総合型	
		宿泊(軽食)	宿泊+その他(大浴場)	宿泊+料飲+その他	宿泊+料飲+宴会場	宿泊+料飲+宴会場+その他
シティホテル	ラグジュアリー アップスケール				シティホテル	
リゾートホテル				リゾートホテル ザ・ビーチタワー沖縄		
ビジネスホテル	一般ビジネス アパートビジネス	鴨川イン日本橋 R & Bホテル東日本橋 東横イン博多口駅前 本館・一号館 ホテルアーバイン蒲田 アネックス	ビジネスホテル ドミーイン水道橋 ドミーイン浅草 ドミーインなんば	スターホテル東京 ホテルサンルート新潟 アリマックスホテル330札幌 茅場町パールホテル ビスタホテル蒲田		

機能・特徴

1. 上図は、有限会社Majestic & Companyによる平成18年4月8日付「ビジネス・シティ・リゾートホテルの業態分類に関するレポート」に基づき記載しており、取得予定資産において営業しているホテルについて、前記「ポートフォリオ構築方針(口)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」に記載された基準に基づいて、業態(基本特色)、セグメント及び機能・特徴に応じて図示した概念図です。なお、各分類内におけるホテル名称の記載の順番はグレードの序列を表すものではありません。
2. 上記概念図において をもって示される物件は固定賃料による賃貸借契約を締結している取得予定資産、 をもって示される物件は変動賃料による賃貸借契約を締結している取得予定資産をそれぞれ表します。

c. 信託建物の設計等に関する事項

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

また、ザ・ビーチタワー沖縄については、高さ60メートルを超える超高層建築物に該当するため、建築基準法に基づき、通常の建築確認申請による構造設計等の確認手続とは別に、国土交通大臣が指定する性能評価機関による構造上の耐力性能評価書を取得のうえ、国土交通大臣の認定を受ける必要があります。ザ・ビーチタワー沖縄について、財団法人日本建築センターから、その超高層建築物構造審査委員会での審議の結果を踏まえて当該物件の構造方法が同財団で定めた評価基準に適合している旨の性能評価書を取得したうえ、国土交通大臣より、当該物件の構造方法又は建築材料について、建築基準法及び同法施行令の規定に適合するものであることの認定書を取得しています。加えて、札幌NHビルは高さ60メートルを超えた建築物ではありませんが、札幌市の行政指導により、財団法人日本建築センターから、その鋼構造評定委員会での審議の結果を踏まえて当該物件の構造設計は建築基準法令の要件に合致し適正に行われている旨の評価書を取得しています。

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

物件番号	名称	設計者（注1）	構造設計者（注1）	施工者	建築確認年月日	建築確認機関（注2）
B-1	新宿NHビル	株式会社久米建築事務所	株式会社久米建築事務所	佐藤工業株式会社	昭和52年3月25日	東京都
B-2	茅場町NHビル	株式会社大林組東京本社一級建築士事務所	株式会社大林組東京本社一級建築士事務所	株式会社大林組	昭和54年9月17日	東京都
B-3	水道橋NHビル	株式会社松田平田坂本設計事務所	株式会社松田平田坂本設計事務所	東鉄工業株式会社	昭和60年1月14日	文京区
B-4	日本橋本町NHビル	株式会社社長岡設計	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	シティエーステートビル博多口本館・別館	株式会社東横イン開発	株式会社TAK建築事務所	佐藤工業株式会社	平成13年8月2日（本館） 平成13年8月1日（別館）	福岡市
B-12	札幌NHビル	株式会社アール・アイ・エー	株式会社アール・アイ・エー、 有限会社織本匠構造設計研究所	不二建設株式会社	平成4年8月21日	札幌市
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社	平成16年3月18日	沖縄県

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

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

(ロ) 取得予定資産の個別資産毎の概要

取得予定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、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。

なお、下記の表のうち、各資産の概要を示した表中の各数値は、別段の記載がない限り、取得予定資産については平成17年12月末日現在のものを記載しています。

a. 物件名、種類及び所在地等の記載について

- ・「所在」(住居表示を除きます。)、「土地」、「建物」及び「建築時期」の各欄の記載については、登記簿又は登記記録上の記載に基づいています。
- ・「用途/業態」欄の用途については、登記簿又は登記記録上の建物の種類のうち、主要なものを記載しています。
- ・「用途地域」欄には、都市計画法(昭和43年法律第100号)第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・「容積率」欄及び「建ぺい率」欄については、建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。
- ・「主な建物施設の概要」欄については、各物件のオペレーターより提供を受けた情報(別段の記載がある場合を除き、平成17年12月末日現在の情報)に基づき記載しています。
- ・「取得予定価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各取得予定資産の売買代金(消費税及び地方消費税相当額を含みません。)を記載しており、千円未満を切り捨てています。
- ・「鑑定評価額」欄には、物件毎に「不動産鑑定評価書の概要」欄に記載した鑑定機関が基準時を平成17年12月末日(別段の記載がある物件を除きます。)として作成した不動産鑑定評価書における鑑定評価額を記載しています。詳細については、「不動産鑑定評価書の概要」欄をご参照下さい。
- ・「信託受託者」欄には、本書の日付現在における信託の受託者を記載しています。但し、本書の日付現在信託されていない物件及び本投資法人による取得後に受託者の交代を予定している物件については、信託後又は交代後の受託予定者を括弧書きで記載しています。
- ・「信託受益者」欄には、本書の日付現在における信託受益者を記載しています。但し、本書の日付現在信託されていない物件については、所有者を記載しています。
- ・「PM会社」欄については、本書の日付現在において、不動産管理業務を委託しているPM会社又は本投資法人による取得後かかる業務を委託する予定のPM会社を記載しています。
- ・「地震PML」欄には、各物件について取得した地震リスク分析における予想最大損失率(PML)を小数点以下第2位を四捨五入のうえ、株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントによる算出数値を記載しています。「PML」とは、想定された予定使用期間(50年=一般的建物の耐用年数)中に想定される最大規模の地震(475年に一度起こる可能性のある大地震=50年間に起こる可能性が10%の大地震)によりどの程

度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（％）で示したものをいいます。なお、再調達価格とは、評価対象たる建物を調査時点において再建築することを想定した場合に必要な見込まれる適正な原価総額をいいます。

- ・「オペレーター」欄には、別段の記載がない限り、本書の日付現在のオペレーターを記載しています。
- ・「所有形態」欄には、取得予定資産たる不動産の現所有者（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。

なお、取得予定資産たる信託受益権又はその原資産たる不動産の一部には、担保権が設定されていますが、本投資法人が購入する際には、担保権は全て消滅する予定です。もっとも、本投資法人は、後記「5 運用状況（2）投資資産 借入の予定」に記載のとおり金融機関から借入を行う予定であり、かかる借入の際、取得予定資産たる信託受益権につき質権を設定することがあります。さらに、本投資法人は将来、更に借入を行い又は投資法人債を発行する可能性があり、かかる借入又は投資法人債の発行に伴い、本投資法人が現に保有し、又は将来取得する資産の一部又は全部に担保権を設定する可能性があります。

b．賃貸借契約の概要について

取得予定資産についての賃貸借の概要は、別段の記載がない限り、取得予定資産の現受益者又は現所有者から提供を受けた平成17年12月末日時点の情報に基づいて、賃貸借契約の概要を記載しています。当該時点において賃貸されていない物件については、本投資法人による当該資産の取得日を始期として締結されている停止条件付賃貸借契約の概要を記載しています。

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

c．地域特性について

- ・「立地及び周辺地域の特性」欄の記載は、不動産鑑定会社から取得した鑑定評価書に基づいています。
- ・「ホテルマーケットの概況」欄の記載は、各物件毎の注に記載のマーケットレポート作成会社によるレポート等に基づいて記載しています。また、駅からの徒歩による所要時間は、「不動産の表示に関する公正競争規約」（平成17年公正取引委員会告示第23号）及び「不動産の表示に関する公正競争規約施行規則」（平成17年公正取引委員会承認第107号）に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値を記載しています。

d．ホテルの年間平均稼働率について

「ホテルの年間平均稼働率」は、各物件のオペレーターから開示の承諾が得られたものについてのみ記載しており、別段の記載がない限り、平成17年1月から12月までの1年間における、各月の販売客室数（*1）合計を同期間の販売可能客室数（*2）合計で除した数値の平均値（小数点第二位を四捨五入）であり、各オペレーターから提供を

受けた数値を記載しています。

- * 1 販売客室数は、人数、客室タイプに関わらず実際に販売された客室の累計です。
- * 2 販売可能客室数は、販売が可能である部屋数の累計数であり、長期修繕等により販売が出来ない場合は、販売可能客室数に含みません。

なお、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、収益率等が一様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。

e. 特記事項について

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

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

f. 過去収支について

- () 「過年度の収益状況」における金額は、本投資法人が取得予定である現所有者等から提供を受けた情報に基づいて記載をしています。
- () 金額は千円未満を四捨五入して記載しています。そのため、記載されている数値を足し合わせても合計値とは必ずしも一致しません。
- () 収支金額は、原則として発生主義にて計上しています。
- () 「公租公課」に含まれる、固定資産税及び都市計画税の納付義務は、原則として毎年1月1日時点における所有者に課されます。過去収支を開示している取得予定資産のうち、水道橋NHビル及びシティエースタートビル博多口本館・別館を除く取得予定資産については、現所有者又は前所有者が取得した際に負担した固定資産税及び都市計画税の精算額をその取得原価に算入しているため、「公租公課」としては計上していません。
- () 「その他」には、別段の記載がない限り、駐車場収入、信託報酬、水道光熱費等が含まれています。
- () 不動産等の減価償却費は、賃貸事業費用には含まれていません。
- () 蒲田第1NHビル及び蒲田第2NHビルは平成17年12月末日時点においてオペレーターに対して運営委託されているため、また、ザ・ビーチタワー沖縄は平成17年12月末日時点で所有者である売主が自ら運営している物件であるため、賃貸借契約に基づく過去収支の実績がありません。これらの物件については、本投資法人によるそれぞれの取得日を始期とする停止条件付賃貸借契約が締結されております。

なんばNHビル及び札幌NHビルについては、テナントとの間で秘密保持契約を締結しているため、やむを得ないものとして過去収支を開示しておりません。

g . 不動産鑑定評価書の概要について

取得予定資産についての「不動産鑑定評価書の概要」において記載されている数値及び記載内容は、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社中央不動産鑑定所又は森井総合鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき、当該鑑定評価書を作成した不動産鑑定士等により記載されたものです。

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。）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 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
所在	地番	東京都新宿区西新宿七丁目1番3	建築時期
	住居表示	東京都新宿区西新宿七丁目10番5号	取得予定価格
			鑑定評価額
			信託受託者
用途 / 業態	旅館 (注1) / ビジネスホテル		信託受益者
用途地域	商業地域		PM会社
容積率	800% / 600% (注2)		地震PML
建ぺい率	80% (注3)		オペレーター
土地	937.67㎡		所有形態
建物	7,398.19㎡		
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数214室 (シングル104室、ツイン92室、ダブル17室、その他 (デラックスツイン) 1室)	
	料飲施設	レストラン	
	その他施設	会議室、店舗 (薬局)、駐車場	
賃貸借契約の概要			
賃貸形態	一棟貸し (注4)	テナント名称	株式会社スターホテル
賃貸面積	7,398.19㎡	賃料収入等 (月額)	35,343千円
敷金・保証金	0円	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)
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、上記期間終了後更新することができます。更新料の有無は貸主及び借主が協議のうえ決定します。中途解約は、相手方へ6ヶ月前までに文書により通知するものとし、貸主及び借主が協議して解約することができます。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性 (注5)	本物件は新宿区の南部、JR山手線・地下鉄丸の内線「新宿」駅より直線距離で北西方約330mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、「新宿」駅からほど近く、昼夜を問わず、交通量、人通りが多いなど高い繁华性を有しています。青梅街道沿いに高層の店舗、店舗兼事務所ビル、背後も事務所ビルが建ち並び商業地域です。		
ホテルマーケットの概況 (新宿エリア) (注6)	ビジネス街として開発が進んだ西新宿周辺には、高層ビルが立ち並び、ホテルやオフィス、商業店舗の一大地区を形成するに至り、丸の内、日本橋のビジネス地区に匹敵する地区として発展を続けています。また一方で、新宿駅に隣接する歌舞伎町は、昼夜東京一の賑わいを見せ、劇場、バー、飲食店、遊興施設が立ち並び、24時間休むことのない街として若者をはじめ、地方からの観光客の人気スポットとなっています。なお、当該ホテルは、JR線、京王線、小田急線、西武新宿線、地下鉄丸の内線等が乗り入れる新宿駅の西口より徒歩3分の距離に位置しており、極めてアクセスに優れています。新宿区内のホテル数は昭和59年以降増加し、平成11年には58軒となりましたが、平成16年には4軒減少し54軒となっています。		
ホテルの年間平均稼働率		%	
特記事項			
本物件に付属する工作物の一部 (袖看板) について、建築基準法に定める手続が完了していないものがありますが、本投資法人は、テナントに必要な対応を行うよう申し入れております。			
注記			
<p>(注1) 登記事項証明書に記載の用途は旅館となっておりますが、信託不動産の旅館業法における届出は、ホテル営業となっております。</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p> <p>(注4) オペレーターが一部店舗を転貸しています。</p> <p>(注5) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。</p> <p>(注6) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「スターホテル東京市場調査報告書」に基づいて記載しています。</p>			

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成17年6月28日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			215,592
賃貸収入			215,592
その他収入			0
(B) 賃貸事業費用 小計			7,109
公租公課			0
外注管理費			3,428
損害保険料			1,301
修繕費			1,357
その他			1,023
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			208,483
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	新宿NHビル(スターホテル東京)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		7,320,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		7,320,000	
直接還元法による収益価格		7,400,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		424,093	
(ア) 年間総収入 (- +)		424,093	
賃料収入、その他収入等		424,093	現行条件等を元に査定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		0	
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		76,259	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		53,986	
修繕費		786	延床面積に106円を乗じて算定
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		1,074	過去の実績により算定
公租公課		41,029	実額相当(建物は10年平均)
損害保険料		2,816	実額相当額
PMフィー		6,361	総収入の1.5%
その他支出		1,920	建物等取壊費用の積立金
(エ) 年間非運営支出 (+)		22,273	
大規模修繕費年間積立額		22,273	建物状況評価報告書に基づく
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		370,106	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		347,833	
(5) 還元利回り		4.7%	
DCF法による収益価格		7,320,000	
割引率		4.5%	
最終還元利回り		4.8%	
積算価格		5,727,000	

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
			取得予定価格
	住居表示	東京都中央区新川一丁目2番5号	鑑定評価額
			信託受託者
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者
用途地域	商業地域		PM会社
容積率	700%		地震PML
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター
土地	979.61㎡		所有形態
建物	7,032.49㎡		
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数268室 (シングル236室、ツイン32室)	
	料飲施設	レストラン	
	その他施設	宴会場、会議室、駐車場	
賃貸借契約の概要			
賃貸形態	一棟貸し (注2)	テナント名称	ユアサ・フナシヨク株式会社
賃貸面積	7,134.03㎡	賃料収入等 (月額)	19,863千円 (注3)
敷金・保証金	35,521千円	契約期間 (注4)	平成16年6月8日から平成31年6月7日まで (15年間)
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。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性 (注5)	本物件は地下鉄東西線・日比谷線「茅場町」駅より直線距離で南東方約250mに位置しています。 本物件の所在する周辺地域は、箱崎湊橋通り沿いに中高層事務所ビルとマンション等が建ち並んでいます。		
ホテルマーケットの概況 (茅場町エリア) (注6)	当該ホテルの周辺駅には、JRの他、地下鉄日比谷線・東西線・銀座線・半蔵門線、都営浅草線・大江戸線等の各駅があります。茅場町は兜町に隣接することもあり、明治時代以降は証券関係のビジネス街に変貌し、現在は日本橋・京橋辺りからオフィス街ゾーンを形成するに至っています。なお、当該ホテルは、地下鉄日比谷線・東西線茅場町駅から徒歩で約3分、また地下鉄半蔵門線水天宮前駅より徒歩7分の距離に位置し、これらの地下鉄を利用した所要時間は、銀座へは7分、新宿へは30分、東京ディズニーランドへは20分、東京駅や東京シティ・エアターミナルにも10分以内と、アクセス性に優れています。中央区内のホテル数は昭和59年以降増加し平成14年には49軒となりましたが、平成16年には1軒減少し、48軒となっています。客室数も昭和59年以降増加してきましたが、平成14年には減少に転じています。ホテル1軒当たりの客室数は昭和59年以降徐々に減少しており、客室数の少ないビジネスホテルの増加が原因と考えられます。		
ホテルの年間平均稼働率		%	
特記事項			
<p>1. 現在、空調設備等の改修工事が実施されており、平成18年6月末までに完了する予定です。</p> <p>2. 本物件屋上の看板掲示場に設置されている看板については、建築基準法に定める手続が完了しているか否か確認が困難です。本投資法人は、当該看板の広告主と協議を開始しており、本物件の取得後、手続の完了について確認のうえ必要な対応を行う所存です。</p>			
注記			
<p>(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。</p> <p>(注2) 屋上の看板掲示場を、使用料を400千円 (月額)、賃貸借期間を平成14年1月10日から7年間として賃借人に賃貸しております。</p> <p>(注3) 共益費 (390千円) を含んでいます。</p> <p>(注4) 一部は、平成17年2月1日からの賃貸です。</p> <p>(注5) 株式会社中央不動産鑑定所作成の平成18年4月5日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づき記載です。</p> <p>(注6) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「茅場町パールホテル市場調査報告書」に基づいて記載しています。</p>			

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成17年3月29日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			184,332
賃貸収入			173,274
その他収入(注)			11,058
(B) 賃貸事業費用 小計			15,895
公租公課			0
外注管理費			6,462
損害保険料			1,423
修繕費			6,303
その他支出			1,707
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			168,436
(注) その他収入の中に、屋上の看板掲示料収入が含まれております。			
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	茅場町NHビル(茅場町パールホテル)	内容	根拠等
鑑定機関		株式会社 中央不動産鑑定所	
鑑定評価額		3,309,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		3,309,000	
直接還元法による収益価格		3,365,000	
(1) 年間総収益((ア)+(イ))		237,702	
(ア) 年間総収入(- +)		233,316	
賃料収入、その他収入等		233,316	価格時点現在の月額賃料収入等を基に算定
空室損失等		0	空室は発生しないものと想定
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		4,386	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用((ウ)+(エ))		45,869	
(ウ) 年間運営支出(+ + + +)		28,853	
修繕費		0	
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	
公租公課		18,553	実額相当
損害保険料		1,708	実額相当
PMフィー		8,592	実額相当
その他支出		0	
(エ) 年間非運営支出(+)		17,016	
大規模修繕費年間積立額		17,016	建物状況調査報告書に基づき査定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア)+(イ) - (ウ))		208,849	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		191,833	
(5) 還元利回り		5.7%	
DCF法による収益価格		3,309,000	
割引率		5.3%	
最終還元利回り		6.3%	
積算価格		1,562,000	

物件番号 B - 3 : 水道橋 NHビル (ドリーミン水道橋)

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	取得予定価格
			1,120,000千円
		鑑定評価額	1,123,000千円
		信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者
			有限会社ファーストドリーミン
用途地域	商業地域、近隣商業地域		PM会社
			株式会社共立メンテナンス
容積率	500% / 400% (注1)		地震PML
			4.7%
建ぺい率	80% (注2)		オペレーター
			株式会社共立メンテナンス
土地	723.86㎡		所有形態
建物	3,097.25㎡		
			建物：所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数99室 (シングル89室、ツイン10室、ダブル0室、その他0室)	
	料飲施設	なし	
	その他施設	朝食会場、駐車場	
賃貸借契約の概要			
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃貸面積	3,097.25㎡	賃料収入等 (月額)	7,000千円
敷金・保証金	21,000千円	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)
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あり、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。 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。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性 (注3)	本物件は都営地下鉄三田線「水道橋」駅より直線距離で北東方約200mに位置しています。 本物件の所在する周辺地域は、北側高台の区域には、一部オフィスが見られる他、マンションの集積する閑静な住宅地域となっております。また、吾岐坂・新吾岐坂に近い区域は、JR「水道橋」駅北側のレジャー施設や南側の学校集積地に連続する位置にあることから、マンションの他ビジネスホテルやオフィス等の立地も可能な場所となっております。		
ホテルマーケットの概況 (水道橋エリア) (注4)	当該ホテルの周辺駅には、JR水道橋駅の他、地下鉄4路線5駅があります。プロ野球の試合を始め多くのイベントが開催される「東京ドーム」を中心とした一大レジャースポットの他、東京大学本郷キャンパスを始め順天堂大学・東京医科歯科大学・中央大学・日本大学等多くの大学が集まっており、受験シーズンなどには多くの受験生が集まります。 「第37回文京の統計」環境・食品衛生施設数統計によると、平成15年3月末現在における文京区内の主なホテルは22軒で、前年までに比べ1軒減少しています。なお、当該ホテルは上記5路線6駅全てから徒歩10分以内の至近距離にあり、便利な立地にあります。白山通りから最も奥まったところにあるため、他の競合ホテルに較べてむしろアクセシビリティは劣るといえます。		
ホテルの年間平均稼働率 (注5)	90.9%		
特記事項			
1. 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。 2. 建物1階の一部について、現在、売主の費用負担により改修工事が行われておりますが、平成18年5月中に完了します。本投資法人は、この改修工事が適切に完了することを停止条件として本物件に係る信託受益権売買契約を締結しました。			
注記			
(注1) 容積率は、南西方の区道の道路境界より20m以内については500%、同境界より20m超については400%です。本物件の前面道路幅員は6.5mですが、幅員15m以上の特定道路に近接する場合として容積率が緩和され、適用容積率は443.59%となります。			
(注2) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内及び近隣商業地域内で建ぺい率80%の地域で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっております。			
(注3) 株式会社中央不動産鑑定所作成の平成18年4月5日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。			
(注4) 有限会社エーエム・ワークス作成の平成18年4月7日付「ドリーミン水道橋適正賃料評価報告書の概要」に基づいて記載しています。			
(注5) 現テナント入居時の平成17年7月から同年12月までの平均稼働率です。なお、本物件の平均稼働率を算定する際に用いる販売客室数には、実際に販売されていない客室数のうち、キャンセルフィーが発生した客室数を含みます。			

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成16年12月27日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			100,335
賃貸収入			100,335
その他収入			0
(B) 賃貸事業費用 小計			12,287
公租公課			8,268
外注管理費			857
損害保険料			906
修繕費			230
その他支出			2,025
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			88,048
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	水道橋NHビル(ドームイン水道橋)	内容	根拠等
鑑定機関		株式会社 中央不動産鑑定所	
鑑定評価額		1,123,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		1,123,000	
直接還元法による収益価格		1,192,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		84,420	
(ア) 年間総収入 (- +)		84,000	
賃料収入、その他収入等		84,000	価格時点現在の月額賃料収入等を基に算定
空室損失等		0	空室は発生しないものと想定
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		420	運用利回りを2.0%として算定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		20,068	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		13,209	
修繕費		0	
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		1,858	賃借人の負担がほとんどであり、小規模修繕費および予備費として賃貸面積あたり月額50円/m ² と想定
公租公課		10,514	実額相当
損害保険料		837	実額相当
PMフィー		0	
その他支出		0	
(エ) 年間非運営支出 (+)		6,859	
大規模修繕費年間積立額		6,859	建物状況調査報告書に基づき査定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		71,211	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		64,352	
(5) 還元利回り		5.4%	
DCF法による収益価格		1,123,000	
割引率		5.0%	
最終還元利回り		6.1%	
積算価格		778,500	

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
			取得予定価格
	住居表示	東京都中央区日本橋本町一丁目4番14号	鑑定評価額
			信託受託者
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者
用途地域	商業地域		PM会社
容積率	700% (注1)		地震PML
建ぺい率	80% (注2)		オペレーター
土地	512.58㎡		所有形態
建物	3,097.85㎡		
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数164室(シングル153室、ツイン2室、ダブル9室)	
	料飲施設	なし	
	その他施設	会議室(兼朝食会場)、駐車場	
賃貸借契約の概要			
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社鴨川グランドホテル
賃貸面積	3,167.82㎡	賃料収入等(月額)	11,025千円
敷金・保証金	126,000千円	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)
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。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性(注3)	本物件は中央区の北部、地下鉄銀座線「三越前」駅より直線距離で東方約160mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、大手町や日本橋等東京有数のビジネス街に程近く、中小規模の店舗兼事務所ビルが建ち並び、繁華性の高い商業地域です。地域内に存する「室一仲通り商店街」は、飲食店舗が比較的多く、昼間は近隣のビジネスマンで賑わいます。		
ホテルマーケットの概況(日本橋エリア)(注4)	当該ホテルの周辺駅には、JRの他、地下鉄東西線・銀座線・半蔵門線、都営浅草線等の各駅があり、再開発や高級ホテルの進出などから、今後ビジネスや一般の集客力が高まっていくものと考えられます。なお、当該ホテルは地下鉄銀座線及び半蔵門線三越前駅からは徒歩約2分の距離に位置しており、地下鉄を利用すれば銀座へ5分、新橋7分、羽田空港まで約35分、東京駅や東京シティ・エアターミナルにも車で15分とアクセス性に優れています。中央区内のホテル数は昭和59年以降増加し平成14年には49軒となりましたが、平成16年には1軒減少し、48軒となっています。客室数も昭和59年以降増加してきましたが、平成14年には減少に転じています。ホテル1軒当たりの客室数は昭和59年以降徐々に減少しており、客室数の少ないビジネスホテルの増加が原因と考えられます。		
ホテルの年間平均稼働率	%		
特記事項			
<p>1. 本物件の西側隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されていませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じておりません。</p> <p>2. 本物件に付属するテナント所有の工作物の一部(袖看板)について、建築基準法に定める手続が完了されていないものがありますが、本投資法人はテナントに必要な対応を行うよう申し入れております。</p>			
注記			
<p>(注1) 信託不動産にかかる容積率は本来700%ですが、特定道路までの距離を考慮した前面道路幅員による容積率が適用され、適用容積率は614.04%となります。</p> <p>(注2) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。</p> <p>(注3) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。</p> <p>(注4) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「鴨川イン日本橋市場調査報告書」に基づいて記載しています。</p>			

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成17年6月28日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			67,253
賃料収入			67,253
その他収入			0
(B) 賃貸事業費用 小計			2,751
公租公課			0
外注管理費			1,009
損害保険料			620
修繕費			99
その他支出			1,023
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			64,502
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	日本橋本町NHビル(鴨川イン日本橋)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		2,130,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		2,130,000	
直接還元法による収益価格		2,180,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		130,901	
(ア) 年間総収入 (- +)		128,334	
賃料収入、その他収入等		128,334	現行条件等を基に算定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		2,566	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		21,952	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		17,805	
修繕費		603	延床面積に190円を乗じて算定
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	
公租公課		13,378	実額相当(建物は10年平均)
損害保険料		1,146	実額相当額
PMフィー		1,925	総収入の1.5%
その他支出		753	建物等取壊費用の積立金
(エ) 年間非運営支出 (+)		4,147	
大規模修繕費年間積立額		4,147	建物状況評価報告書に基づく
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		113,096	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		108,949	
(5) 還元利回り		5.0%	
DCF法による収益価格		2,130,000	
割引率		4.8%	
最終還元利回り		5.1%	
積算価格		1,320,000	

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
			取得予定価格	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	1,550,000千円
			信託受託者	住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者	ジェイエイチアール・アルファ有限公司
用途地域	商業地域		PM会社	楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	700%		地震PML	10.0%
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	ワシントンホテル株式会社
土地	507.83㎡ (注2)		所有形態	土地：所有権、借地権
建物	3,715.26㎡			建物：所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数203室 (シングル203室)		
	料飲施設	なし		
	その他施設	朝食会場、駐車場		
賃貸借契約の概要				
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	ワシントンホテル株式会社	
賃貸面積	3,800.77㎡	賃料収入等 (月額)	9,237千円	
敷金・保証金	0円	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)	
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。			
地域特性				
立地及び周辺地域の特性 (注3)	本物件は中央区の南部、都営浅草線「東日本橋」駅B3出口より直線距離で北西方約170mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、清杉通り沿いに中高層の事務所、店舗兼事務所ビル、マンションが建ち並び、日本橋問屋街に近い商業地域です。当該地域の背後では築年数の経った中低層の事務所ビルが多く、それに次いで築浅の高層マンションが建ち並んでいます。			
ホテルマーケットの概況 (東日本橋エリア) (注4)	当該ホテルの周辺駅には、東日本橋 (都営浅草線)、日本橋 (東西線、浅草線、銀座線)、三越前 (半蔵門線、銀座線)、浅草橋 (都営浅草線、JR総武線)、馬喰横山 (都営新宿線) 等の各駅があります。両国橋を渡れば墨田区、靖国通りを少し行けば千代田区に繋がる場所です。東日本橋界隈は横山町、馬喰町と比肩される繊維関係を中心とした問屋街で、約1,500軒もの店舗が並んでいます。なお、当該ホテルは都営浅草線東日本橋駅及びJR馬喰町から徒歩約3分、JR総武線及び都営浅草線の浅草橋駅から徒歩約5分、都営新宿線馬喰横山駅から徒歩約5分の距離にあり、アクセス性は優れています。中央区内のホテル数は昭和59年以降増加し平成14年には49軒となりましたが、平成16年には1軒減少し、48軒となっています。客室数も昭和59年以降増加してきましたが、平成14年には減少に転じています。ホテル1軒当たりの客室数は昭和59年以降徐々に減少しており、客室数の少ないビジネスホテルの増加が原因と考えられます。			
ホテルの年間平均稼働率		%		
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。				
(注3) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。				
(注4) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「R & B ホテル東日本橋市場調査報告書」に基づいて記載しています。				

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成17年6月28日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			56,347
賃料収入			56,347
その他収入			0
(B) 賃貸事業費用 小計			5,277
公租公課			0
外注管理費			845
損害保険料			489
修繕費			175
その他支出(注)			3,768
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			51,069
(注) その他支出には、地代を含みます。			
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	東日本橋NHビル(R & B ホテル東日本橋)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		1,550,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		1,550,000	
直接還元法による収益価格		1,550,000	
(1) 年間総収益((ア)+(イ))		110,837	
(ア) 年間総収入(- +)		110,837	
賃料収入、その他収入等		110,837	現行条件等を基に算定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		0	
(2) 年間総費用((ウ)+(エ))		24,100	
(ウ) 年間運営支出(+ + + + +)		20,256	
修繕費		854	建物状況評価報告書に基づく
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	
公租公課		10,457	実額相当(建物は10年平均)
損害保険料		1,092	実額相当額
PMフィー		1,662	総収入の1.5%
その他支出		6,191	建物等取壊費用の積立金・地代
(エ) 年間非運営支出(+)		3,844	
大規模修繕費年間積立額		3,844	建物状況評価報告書に基づく
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア)+(イ) - (ウ))		90,580	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		86,736	
(5) 還元利回り		5.6%	
DCF法による収益価格		1,550,000	
割引率		5.4%	
最終還元利回り		5.7%	
積算価格		1,320,000	

物件番号 B - 6 : 浅草NHビル(ドリーイン浅草)

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
	取得予定価格		999,000千円
	住居表示	東京都台東区花川戸一丁目3番4号	鑑定評価額
			1,010,000千円
			信託受託者
			住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者
			ジェイエイチアール・アルファ有限会社
用途地域	商業地域		PM会社
			楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	700%		地震PML
			12.6%
建ぺい率	80%(注1)		オペレーター
			株式会社共立メンテナンス
土地	287.66㎡		所有形態
建物	2,006.51㎡		
			建物：所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数77室(シングル62室、ツイン8室、ダブル0室、その他(トリプル等)7室)	
	料飲施設	なし	
	その他施設	朝食会場、大浴場、駐車場	
賃貸借契約の概要			
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃貸面積	2,014.90㎡	賃料収入等(月額)	5,332千円(注2)
敷金・保証金	49,100千円(注3)	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)
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。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性(注5)	本物件は台東区の東部、地下鉄銀座線「浅草」駅より直線距離で北東方約140mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、江戸通り沿いに高層の店舗兼事務所ビルが建ち並ぶ商業地域です。当該地域は、仲見世通りや雷門通りに比べると繁華性は劣るものの、「浅草」駅、浅草寺からほど近く、周辺に百貨店、物販店舗、飲食店舗等があり利便性は優れています。		
ホテルマーケットの概況(浅草エリア)(注6)	当該エリアには、地下鉄銀座線、都営浅草線等が乗り入れています。豊富な品数や他地区に比べて安価な商品が売り物の商店が軒を並べる商店街があり、地元の人々や観光客で賑わいを見せています。都内バスツアーにおいては、外国人向け、邦人向けともに、浅草は皇居と並び必ず訪れるコースになっており、東京では欠かせない名所として有名です。なお、当該ホテルは地下鉄銀座線浅草駅からは徒歩で約2分、また都営浅草線浅草駅より徒歩3分の距離に位置し、これらを利用した所要時間は銀座へは10分、羽田空港へは50分、成田空港へは上野駅経由スカイライナーで70分、東京駅や東京シティ・エアターミナルにも20分以内の圏内にあり、アクセス性に優れています。台東区のホテル数は昭和59年以降平成8年まで増加してきましたが、平成10年以降減少に転じ、平成16年には7年間で7ホテル減少し、77軒となっています。一方、客室数は昭和59年以降若干の増減はあるものの増加しています。平成10年以降にホテル数が減少したにも拘らず客室数が増加した理由としては、客室数の少ないホテルの減少、改装による大型化、或いは新しいホテルの客室数の増加などが考えられます。		
ホテルの年間平均稼働率(注7)	96.6%		
特記事項			
本物件北東角及び南側の隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されておりませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じておりません。			
注記			
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。			
(注2) 賃料には駐車場賃料(50千円)が含まれています。			
(注3) 当該敷金には、駐車場の敷金(100千円)も含まれます。			
(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。			
(注5) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。			
(注6) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「ドリーイン浅草市場調査報告書」に基づいて記載しています。			
(注7) 本物件の平均稼働率を算定する際に用いる販売客室数には、実際に販売されていない客室数のうち、キャンセルフィーが発生した客室数を含みます。			

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成17年6月28日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			32,531
賃貸収入			32,226
その他収入			305
(B) 賃貸事業費用 小計			2,037
公租公課			0
外注管理費			705
損害保険料			309
修繕費			0
その他支出			1,023
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			30,494
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	浅草NHビル(ドームイン浅草)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		1,010,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		1,010,000	
直接還元法による収益価格		1,030,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		63,770	
(ア) 年間総収入 (- +)		62,788	
賃料収入、その他収入等		62,788	現行条件をもとに算定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		982	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		13,421	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		9,411	
修繕費		0	テナント負担のため計上しない
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		225	過去の実績により査定
公租公課		7,063	実額相当(建物は10年平均)
損害保険料		714	実額相当額
PMフィー		941	総収入の1.5%
その他支出		468	建物等取壊費用の積立金
(エ) 年間非運営支出 (+)		4,010	
大規模修繕費年間積立額		4,010	建物状況評価書に基づく
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		54,358	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		50,348	
(5) 還元利回り		4.9%	
DCF法による収益価格		1,010,000	
割引率		4.7%	
最終還元利回り		5.0%	
積算価格		582,000	

物件番号 B - 7 : 蒲田第 1 N Hビル (ピスタホテル蒲田)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根亜鉛メッキ鋼板葺地下1階付9階建
所在	地番	東京都大田区西蒲田八丁目20番3	建築時期	平成4年1月28日
	住居表示	東京都大田区西蒲田八丁目20番11号	取得予定価格	1,512,500千円
			鑑定評価額	1,520,000千円
			信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社(注1)
用途/業態	ホテル/ビジネスホテル		信託受益者	有限会社ワイナ
用途地域	商業地域		PM会社	藤和不動産流通サービス株式会社(注2)
容積率	500%		地震PML	11.4%
建ぺい率	80%(注3)		オペレーター	株式会社サン・ピスタ
土地	743.46㎡		所有形態	土地:所有権
建物	3,831.80㎡			建物:所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数106室(シングル54室、ツイン43室、ダブル8室、その他(スイート)1室)		
	料飲施設	レストラン		
	その他施設	宴会場・会議室、駐車場		
賃貸借契約の概要(注4)				
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社サン・ピスタ	
賃貸面積	3,831.80㎡	賃料収入等(月額)	9,170千円	
敷金・保証金	55,481千円(予定)	契約期間	平成18年6月末日(予定)から平成21年6月末日まで(3年間)	
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、更新時に見直すものとなっております。			
地域特性				
立地及び周辺地域の特性(注5)	本物件はJR京浜東北線・東急多摩川線・池上線「蒲田」駅より道路距離で南西方約400mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、「JR「蒲田」駅を中心として、中高層の店舗・事務所ビル等を中心に一部マンション等も存する商業地域となっております。駅周辺は、大規模店舗をはじめ、小規模な歓楽街が散在する等の繁華な側面を有する一方、オフィスビルも存する業務地域が形成され、その他、近隣居住者向け商業施設も充実している等、商業地域として多様な側面を有しています。			
ホテルマーケットの概況(蒲田エリア)(注6)	蒲田は大田区の中心をなす街で、同区の臨海部にある羽田空港に関しては再拡張計画が策定されており、今後の発展が望まれます。同エリアには、「JR京浜東北線・東急多摩川線・池上線の蒲田駅が、その東に京浜急行線蒲田駅があります。大田区のホテルの数は平成11年は前年より1軒減少しましたが、その後5年間は9軒で増減なく、客室数も平成11年以降5年間殆ど変動ありません。なお、当該ホテルはJR線、東急線の蒲田駅西口より徒歩3分の距離にあり、また羽田空港へも車で20分の距離にあり、空港からのアクセス性に優れております。JR線蒲田駅から品川駅へは10分、東京駅及び横浜駅へは19分とターミナル駅への拠点としてアクセスは良いと言えます。			
ホテルの年間平均稼働率	75.6%			
特記事項				
該当ありません。				
注記				
<p>(注1)本投資法人は、本物件を取得後、信託受託者を中央三井信託銀行株式会社に変更する予定です。</p> <p>(注2)本投資法人による物件取得後に不動産管理業務を委託する予定のPM会社を記載しています。</p> <p>(注3)信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっております。</p> <p>(注4)本書の日付現在、変更後の信託受託者である中央三井信託銀行株式会社とテナントが締結している停止条件付賃貸借契約に基づいています。敷金・保証金の金額と契約期間の始期は物件取得時に確定します。</p> <p>(注5)株式会社谷澤総合鑑定所作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。</p> <p>(注6)有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「東京ホテルヤマチ市場調査報告書」に基づいて記載しています。なお、本物件で本書の日付現在営業しているホテルの名称は「東京ホテルヤマチ」であるため、報告書のタイトルは上記のとおりとなっております。ホテル名称は、平成18年6月1日より「ピスタホテル蒲田」に変更されます。</p>				

不動産鑑定評価書の概要			(単位：千円)
物件名	蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田)	内容	根拠等
鑑定機関		株式会社 谷澤総合鑑定所	
鑑定評価額		1,520,000	
価格時点		平成18年6月30日	
収益価格		1,520,000	
直接還元法による収益価格		1,550,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		111,140	
(ア) 年間総収入 (- +)		110,040	
賃料収入、その他収入等		110,040	市場賃料による査定
空室損失等		0	空室リスクは、キャップレート等を含む
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		1,100	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		27,603	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		18,303	
修繕費		0	
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	テナント負担のため計上しない
公租公課		14,808	実額相当
損害保険料		744	建物再調達原価の0.08%
PMフィー		2,200	総収入の2.0%
その他支出		550	貸室賃料収入の0.5%
(エ) 年間非運営支出 (+)		9,300	
大規模修繕費年間積立額		9,300	建物状況評価報告書等を参考に査定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		92,836	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		83,536	
(5) 還元利回り		5.4%	
DCF法による収益価格		1,500,000	
割引率		5.5%	
最終還元利回り		5.7%	
積算価格		870,000	

物件番号 B - 8 : 蒲田第 2 N H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
			取得予定価格	823,000千円
	住居表示	東京都大田区蒲田四丁目23番13号	鑑定評価額	830,000千円
			信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社(注1)
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者	有限会社カマニ
用途地域	商業地域		PM会社	藤和不動産流通サービス株式会社(注2)
容積率	700%		地震PML	12.1%
建ぺい率	80%(注3)		オペレーター	株式会社サン・ビスタ
土地	240.35㎡		所有形態	土地: 所有権
建物	1,499.87㎡			建物: 所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数70室(シングル69室、ツイン1室)		
	料飲施設	なし		
	その他施設	なし		
賃貸借契約の概要(注4)				
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社サン・ビスタ	
賃貸面積	1,499.87㎡	賃料収入等(月額)	4,834千円	
敷金・保証金	29,000千円	契約期間	平成18年6月末日(予定)から平成21年6月末日まで(3年間)	
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。			
地域特性				
立地及び周辺地域の特性(注5)	本物件は京浜急行線「京急蒲田」駅より道路距離で南西方向約250mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、JR「蒲田」駅を中心として、中高層の店舗・事務所ビル等を中心に一部マンション等も存する商業地域となっています。駅周辺は、大規模店舗をはじめ、小規模な歓楽街が散在する等の繁華な側面を有する一方、オフィスビルも存する業務地域が形成され、その他、近隣居住者向け商業施設も充実している等、商業地域として多様な側面を有しています。			
ホテルマーケットの概況(蒲田エリア)(注6)	蒲田は大田区の中心をなす街で、同区の臨海部にある羽田空港に関しては再拡張計画が策定されており、今後の発展が望まれます。同エリアには、JR京浜東北線、東急多摩川線・池上線の蒲田駅が、その東に京浜急行線蒲田駅があります。当該ホテルは、JR線、東急線の蒲田駅東口より徒歩8分、京浜急行線蒲田駅から徒歩4分の距離にあり、また、羽田空港へは京浜急行線で10分、JR線蒲田駅から品川駅へは10分、東京駅及び横浜駅へは19分と、空港及びターミナル駅へのアクセスに優れています。大田区のホテルの数は平成11年は前年より1軒減少しましたが、その後5年間は9軒で増減なく、客室数も平成11年以降5年間殆ど変動ありません。			
ホテルの年間平均稼働率	84.3%			
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注1) 本投資法人は、本物件を取得後、信託受託者を中央三井信託銀行株式会社に変更する予定です。				
(注2) 本投資法人による物件取得後に不動産管理業務を委託する予定のPM会社を記載しています。				
(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) 本書の日付現在、変更後の信託受託者である中央三井信託銀行株式会社とテナントが締結している停止条件付賃貸借契約に基づいています。				
(注5) 株式会社谷澤総合鑑定所作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。				
(注6) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「ホテルアーバイン蒲田アネックス市場調査報告書」に基づいて記載しています。				

不動産鑑定評価書の概要			(単位：千円)
物件名	蒲田第2NHビル (ホテルアーバイン蒲田アネックス)	内容	根拠等
鑑定機関		株式会社 谷澤総合鑑定所	
鑑定評価額		830,000	
価格時点		平成18年6月30日	
収益価格		830,000	
直接還元法による収益価格		846,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		58,588	
(ア) 年間総収入 (- +)		58,008	
賃料収入、その他収入等		58,008	市場賃料による査定
空室損失等		0	空室リスクはキャップレート等を含む
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		580	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		12,071	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		7,935	
修繕費		0	
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	テナント負担のため計上しない
公租公課		5,314	実額相当
損害保険料		300	建物再調達原価の0.08%
PMフィー		2,030	総収入の3.5%
その他支出		290	貸室賃料収入の0.5%
(エ) 年間非運営支出 (+)		4,136	
大規模修繕費年間積立額		4,136	建物状況評価報告書等を参考に査定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		50,652	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		46,516	
(5) 還元利回り		5.5%	
DCF法による収益価格		823,000	
割引率		5.6%	
最終還元利回り		5.8%	
積算価格		502,000	

物件番号B - 9 : なんばNHビル(ドリーミンなんば)

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
			取得予定価格	1,270,000千円
	住居表示	大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番15号	鑑定評価額	1,270,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者	有限会社サードドリーミン
用途地域	商業地域		P M会社	株式会社ビルネット
容積率	600%		地震P M L	8.2%
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	572.95㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,291.91㎡			建物：所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数105室(シングル99室、ツイン6室、ダブル0室、その他0室)		
	料飲施設	なし		
	その他施設	朝食・夕食会場、大浴場、駐車場		
賃貸借契約の概要				
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)	
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	
賃貸面積	3,189.20㎡		212.88㎡	
賃料収入等(月額)	6,520千円(注2)		1,000千円	
敷金・保証金	65,000千円		15,000千円	
契約期間	平成11年4月1日から平成26年3月31日まで(15年間)		平成17年3月1日から平成20年2月末日まで(3年間)	
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。	
地域特性				
立地及び周辺地域の特性(注3)	本物件は、地下鉄御堂筋線「大国町」駅より道路距離で北方約300mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、国道沿いにホテル、店舗兼事務所ビル、共同住宅が建ち並び住・商混在地域です。交通利便性が高いため、ホテルの立地が見受けられるほか、近年においては、単身者向けないしDINKS向けの共同住宅の建設が散見されています。			
ホテルマーケットの概況(大阪難波エリア)(注4)	当該エリアは大阪のビジネス・商業の南の中心で、飲食店、雑貨店、アミューズメント施設、その他多種多様な商業施設が立ち並び繁華性の高い地域です。なお、当該ホテルは同エリアの南に隣接し、最寄りの地下鉄御堂筋・四つ橋線「大国町駅」から徒歩約5分に位置しており、アクセスに優れています。また、御堂筋沿いに立地しているため、車でのアクセス性にも優れています。ただし、主要駅である新大阪及び大阪からは地下鉄御堂筋線で約30分、難波駅からは徒歩15分もしくは地下鉄で1駅であるため、梅田周辺や心斎橋周辺のホテルと比較すると若干アクセス性に劣ります。大阪市内のホテルの軒数は平成11年から平成16年にかけて増加しており、同時に客室数も増加しております。ホテル1軒当たりの客室数は平成11年には183室でしたが、平成16年には157室まで低下しており、この間に増加したホテルは大規模なシティホテルではなく、100～200室程度のビジネスホテルが増加したものと推察されます。大阪市への観光客入込み数の推計(大阪府が実施する観光動向調査に基づく)によると、観光客総数は平成10年から平成13年まで年々上昇傾向にありましたが、平成14年に減少し、平成15年には増加に転じたものの、平成16年には若干の減少となりました。			
ホテルの年間平均稼働率(注5)	89.2%			
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				
(注2) 賃料収入には、看板設置料(20千円)が含まれています。				
(注3) 株式会社谷澤総合鑑定所作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。				
(注4) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「ドリーミンなんば市場調査報告書」に基づいて記載しています。				
(注5) 本物件の平均稼働率を算定する際に用いる販売客室数には、実際に販売されていない客室数のうち、キャンセルフィーが発生した客室数を含みます。				

不動産鑑定評価書の概要			(単位：千円)
物件名	なんばNHビル(ドリーミンなんば)	内容	根拠等
鑑定機関		株式会社 谷澤総合鑑定所	
鑑定評価額		1,270,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		1,270,000	
直接還元法による収益価格		1,300,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		91,524	
(ア) 年間総収入 (- +)		89,730	
賃料収入、その他収入等		90,000	市場賃料による査定
空室損失等		270	賃料収入の0.3%
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		1,794	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		15,977	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		11,697	
修繕費		0	
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	
公租公課		9,117	実額相当
損害保険料		516	提示資料に基づき査定
PMフィー		1,794	賃料収入等の2.0%
その他支出		269	賃料収入等の0.3%
(エ) 年間非運営支出 (+)		4,280	
大規模修繕費年間積立額		4,235	建物状況評価報告書に基づく
その他		45	年間0.6%のテナントが入れ替わることを想定
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		79,827	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		75,547	
(5) 還元利回り		5.8%	
DCF法による収益価格		1,250,000	
割引率		6.0%	
最終還元利回り		6.1%	
積算価格		930,000	

物件番号 B - 10 : 新潟 NHビル (ホテルサンルート新潟)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付14階建
所在	地番	新潟県新潟市東大通一丁目212番	建築時期	平成4年8月20日
			取得予定価格	2,105,000千円
	住居表示	新潟県新潟市東大通一丁目11番25号	鑑定評価額	2,130,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者	有限会社セカンドドリーミン
用途地域	商業地域		PM会社	楽天リアルティマネジメント株式会社
容積率	600%		地震PML	2.1%
建ぺい率	80% (注1)		オペレーター	株式会社サンルート
土地	1,402.51㎡		所有形態	土地：所有権
建物	8,255.81㎡ (注2)			建物：所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数231室 (シングル160室、ツイン47室、ダブル21室、その他 (トリプル) 3室)		
	料飲施設	レストラン		
	その他施設	宴会場・会議室、駐車場		
賃貸借契約の概要				
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社サンルート	
賃貸面積	8,255.81㎡	賃料収入等 (月額)	13,000千円	
敷金・保証金	150,000千円	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)	
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あり、契約の更新は行われず、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。また、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。			
地域特性				
立地及び周辺地域の特性 (注3)	本物件は新潟市の中心部、JR東日本「新潟」駅より道路距離で北東方約300mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、新潟駅前の中心的な通りの一つである東大通りより一本入ったエリアで、繁華性は低いものの、駅近性は良好です。平置き駐車場として利用されている土地もあり、今後発展する余地が残されているといえます。			
ホテルマーケットの概況 (新潟エリア) (注4)	新潟市はコンベンションシティとしての側面を持っており、新潟大学による医学学会の他、多くのイベントが定期的に行われています。平成15年にはコンベンションセンター「朱鷺メッセ」がオープンし、コンベンションの開催数、参加者数とも同メッセオープン以前を上回っています。当該ホテルはJR新潟駅から徒歩3分程度に位置し、新潟空港から車で約20分、高速道路では北陸自動車道・新潟バイパス紫竹山インターチェンジより約10分の距離にあり、駅前広場に面したホテルには劣るもののアクセス性は良いといえます。新潟市のホテルは平成14年から平成17年にかけて5軒増加しており、客室数も1,000室、20%の増加となっています。			
ホテルの年間平均稼働率				%
特記事項				
本物件に北西側隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されておりませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じておりません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっています。				
(注2) 上記面積の他、附属建物 (用途：駐車場、延床面積：73.03㎡) があります。				
(注3) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。				
(注4) 有限会社エーエム・ワークス作成の平成18年4月7日付「ホテルサンルート新潟適正賃料評価報告書の概要」に基づいて記載しています。				

過年度の収益状況		(単位：千円)	
運用期間		平成17年10月4日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計			37,742
賃貸収入			37,742
その他収入(注)			0
(B) 賃貸事業費用 小計			1,987
公租公課			0
外注管理費			604
損害保険料			562
修繕費			337
その他支出			485
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)			35,754
不動産鑑定評価書の概要		(単位：千円)	
物件名	新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		2,130,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		2,130,000	
直接還元法による収益価格		2,120,000	
(1) 年間総収益((ア)+(イ))		159,035	
(ア) 年間総収入(- +)		156,034	
賃料収入、その他収入等		156,034	現行条件等を元に査定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		3,001	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用((ウ)+(エ))		29,819	
(ウ) 年間運営支出(+ + + + +)		22,445	
修繕費		1,489	建物状況調査報告書に基づく
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	-
公租公課		14,324	実額相当(建物は10年平均)
損害保険料		2,246	実額相当額
PMフィー		2,496	総収入の1.6%
その他支出		1,890	建物等取壊費用の積立金
(エ) 年間非運営支出(+)		7,374	
大規模修繕費年間積立額		7,374	建物状況調査報告書に基づき査定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア)+(イ)-(ウ))		136,590	
(4) 純収益2 (NCF : (1)-(2))		129,216	
(5) 還元利回り		6.1%	
DCF法による収益価格		2,130,000	
割引率		5.9%	
最終還元利回り		6.2%	
積算価格		1,490,000	

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

不動産の概要			
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模 本館：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建 別館：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建
所在	地番	本館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目538番 他3筆	建築時期 本館・別館ともに平成13年9月7日
		別館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目5番	取得予定価格 1,652,000千円
	住居表示	本館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目15番5号	鑑定評価額 1,780,000千円
		別館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目1番15号	信託受託者 中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者 有限会社ファーストドリーミン
用途地域	商業地域		PM会社 株式会社ディックスクロキ(注1)
容積率	本館：600%(注2)、別館：800%		地震PML 0.5%(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㎡		
主な建物施設の概要	宿泊施設(注4)	本館・別館合計257室(シングル204室、ツイン26室、ダブル26室、その他(身障者用客室)1室)	
	料飲施設	なし	
	その他施設	朝食会場、会議室、駐車場	
賃貸借契約の概要			
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社東横イン
賃貸面積	本館：3,581.66㎡、別館：868.36㎡	賃料収入等(月額)	10,740千円(注5)
敷金・保証金	129,000千円	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)
契約更改・賃料改定等の特記事項	賃料は、平成19年10月1日以降、消費者物価指数の変動、経済情勢の変化、周辺建物の賃料相場等を勘案して、3年毎に見直すこととされています。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性(注6)	本物件はJR鹿児島本線「博多」駅より道路距離で北西方約200mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、ホテル、低層店舗、駐車場等が見られる商業地域です。高層事務所が建ち並ぶ幹線道路沿いの高度商業地域の背後に位置するため、商的効用等の面で相対的に低水準となるものの、JR「博多」駅から道路距離で約200m内外の距離にあり、博多駅地区内においては交通接近性に優れた場所となっています。		
ホテルマーケットの概況(福岡博多エリア)(注7)	当該ホテルは、博多駅から徒歩6分程度の所にあり、博多駅から至近距離にあります。博多駅から福岡空港や天神地区へは地下鉄で5～6分の距離でアクセス性は良いものとなっております。ホテルガイドブック、ホームページ及び実施調査による福岡市内の平成16年12月現在のホテル数は102軒で、ビジネスホテルは「博多区」「中央区」に集中しており、シティホテルも含めると市内ホテルの85%以上が両区に集中しています。市内ホテルの提供客室数は平成元年には10,410室でしたが、その後急激に増加し、平成15年には18,862室となり、14年間で1.8倍の増加となっています。		
ホテルの年間平均稼働率	92.2%	*本物件の平成18年1月の稼働率は、85.4%、同年2月の稼働率は、94.6%です。	
特記事項			
<p>1. 障害者用トイレ及び障害者用客室がオペレーターにより、他の用途に使用されていましたが、オペレーターの負担による復旧工事が完了し、平成18年3月1日付で福岡市長に対して復旧がなされた旨の是正完了報告書が提出されています。</p> <p>2. ロータンの仕様、中水利用システムは、現行の節水推進条例の基準に合致しておりませんが、施工業者から、変更を余儀なくされたときはすべて施工業者が対処するとの書面が差し入れられています。</p>			
注記			
<p>(注1) 本投資法人による物件取得後に物件管理業務を委託する予定のPM会社を記載しています。</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p> <p>(注4) 合計の部屋数及びタイプ別の内訳については、平成18年3月1日現在の数字です。</p> <p>(注5) 本館・別館につき併せて賃料を定めています。</p> <p>(注6) 株式会社谷澤総合鑑定所作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。</p> <p>(注7) 有限会社エーエム・ワークス作成の平成18年4月7日付「東横イン博多口駅前適正賃料評価報告書の概要」に基づいて記載しています。</p>			

過年度の収益状況		(単位：千円)
運用期間	平成16年9月16日 ～平成17年12月31日	
(A) 賃貸事業収入 小計		193,692
賃貸収入		166,263
その他収入(注)		27,429
(B) 賃貸事業費用 小計		16,267
公租公課		9,387
外注管理費		0
水道光熱費		0
損害保険料		1,855
修繕費		1,150
その他支出		3,875
(C) 賃貸事業損益 = (A) - (B)		177,424

(注) その他収入は、保証金償却収入です。なお、本投資法人による売主からの本物件取得前に、当該保証金のうち償却が予定されている金額はすべて償却が完了します。

不動産鑑定評価書の概要

(単位：千円)

物件名	シティエースビル博多口本館・別館 (東横イン博多口駅前本館・別館)	内容	根拠等
鑑定機関		株式会社 谷澤総合鑑定所	
鑑定評価額		1,780,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		1,780,000	
直接還元法による収益価格		1,810,000	
(1) 年間総収益((ア)+(イ))		132,434	—
(ア) 年間総収入(- +)		128,880	—
賃料収入、その他収入等		128,880	原契約に基づく
空室損失等		0	
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		3,554	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用((ウ)+(エ))		22,208	
(ウ) 年間運営支出(+ + + +)		15,012	
修繕費		0	
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	テナント負担のため計上しない
公租公課		12,514	依頼者提示資料に基づき査定
損害保険料		822	建物再調達原価の0.08%
PMフィー		1,288	総収益の1.0%
その他支出		386	貸室賃料収入の0.5%
(エ) 年間非運営支出(+)		7,196	—
大規模修繕費年間積立額		7,196	建物状況調査報告書に基づく
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア)+(イ) - (ウ))		117,422	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		110,226	
(5) 還元利回り		6.1%	
DCF法による収益価格		1,760,000	—
割引率		6.3%	
最終還元利回り		6.4%	
積算価格		1,237,000	

物件番号 B - 12 : 札幌 NHビル (アリマックスホテル330札幌)

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付15階建
所在	地番	北海道札幌市中央区南二条西五丁目26番1他21筆	建築時期	平成4年8月26日
	住居表示	なし	取得予定価格	850,000千円
			鑑定評価額	851,000千円
			信託受託者	中央三井信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		信託受益者	有限会社サードドリーミン
用途地域	商業地域		PM会社	株式会社ビルネット
容積率	800% (注1)		地震PML	0.7%
建ぺい率	80% (注2)		オペレーター	リゾートソリューション株式会社
土地	811.69㎡		所有形態	土地：所有権
建物	5,634.88㎡ (注3)			建物：所有権
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数117室 (シングル51室、ツイン37室、ダブル15室、その他14室)		
	料飲施設	レストラン		
	その他施設	朝食会場、宴会場・会議室、駐車場		
賃貸借契約の概要				
賃貸形態	一棟貸し (注4)	テナント名称	リゾートソリューション株式会社	
賃貸面積	5,638.78㎡	賃料収入等 (月額)	5,850千円 (注5)	
敷金・保証金	16,000千円	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)	
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おります。契約期間満了後、5年間の自動更新。			
地域特性				
立地及び周辺地域の特性 (注6)	本物件は札幌市中央区の中心部、札幌市営地下鉄「大通」駅より道路距離で南西方約300mに位置しています。本物件の所在する周辺地域は、中小規模の事務所ビル、飲食店舗及び駐車場等が混在する商業地域です。主要道路から離れたところに位置するため、人通りや車両交通量はさほど多くありませんが、反面、ホテル立地としては比較的静かな落ち着いた環境を有しております。			
ホテルマーケットの概況 (札幌大通エリア) (注7)	当該エリアは、札幌市の中心部に位置し、もう一つのビジネスの中心であるJR札幌駅前地区、及び、レストラン・飲食店・娯楽施設等が集中するすすきの地区に近距離にあります。なお、当該ホテルはJR札幌駅より車で9分、地下鉄大通駅からは徒歩4分であり、アクセス性は良いと言えます。札幌市内 (定山渓を除く) のホテルは、平成16年は158軒で平成8年と比較して22軒増加しています。客室数も増加し、平成16年には平成8年対比3,632室の増加 (+20%) となっております。札幌市は、観光やコンベンションを基幹産業の一つと考え、その促進や振興には積極的で、アジアネットワークの拡大による観光客誘致に力を注いでいます。札幌市 (定山渓を除く) の入込観光客数は、平成6年以降若干の増減はあるものの増加傾向にあり、平成15年には11百万人台に達しております。			
ホテルの年間平均稼働率 (注8)	89.5%			
特記事項				
該当ありません。				
注記				
(注1) 信託不動産にかかる容積率は本来800%ですが、特定道路までの距離を考慮した前面道路幅員による容積率が適用され、適用容積率は685.92%となっております。				
(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、商業地域で、かつ防火地域内にある耐火建造物であるために緩和され、適用建ぺい率は100%となっております。				
(注3) 上記面積の他、附属建物 (用途：ボンベ室、面積：3.90㎡) があります。				
(注4) オペレーターが一部転貸しています。				
(注5) 1年間の最低保証賃料を12で割った金額をここに月額の賃料収入等として記載しています。テナントとの賃貸借契約の規定に従い、この金額の上に歩合賃料が加算されることがあります。				
(注6) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。				
(注7) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「アリマックスホテル330札幌市場調査報告書」に基づいて記載しています。				
(注8) 本物件の平均稼働率を算定する際に用いる販売客室数には、実際に販売されていない客室数のうち、キャンセルフィーが発生した客室数を含みます。				

不動産の概要		(単位：千円)	
物件名	札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		851,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		851,000	
直接還元法による収益価格		834,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		87,608	
(ア) 年間総収入 (- +)		87,288	
賃料収入、その他収入等		87,288	現行条件等を元に査定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		320	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		34,220	-
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		25,424	
修繕費		620	建物状況調査報告書に基づく
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	-
公租公課		21,168	実額相当(建物は10年平均)
損害保険料		967	見積書に基づき算定
PMフィー		1,309	総収入の1.5%
その他支出		1,360	建物等取壊費用の積立金
(エ) 年間非運営支出 (+)		8,796	
大規模修繕費年間積立額		8,796	建物状況調査報告書に基づき算定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		62,184	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		53,388	
(5) 還元利回り		6.4%	
DCF法による収益価格		851,000	
割引率		6.2%	
最終還元利回り		6.5%	
積算価格		1,140,000	

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
所在	地番	沖縄県中頭郡北谷町字美浜 8 番 6	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
	住居表示	なし	建築時期
			取得予定価格
			鑑定評価額
信託受託者	中央三井信託銀行株式会社 (注 1)		
用途 / 業態	ホテル / リゾートホテル		信託受益者
用途地域	商業地域		株式会社共立メンテナンス (注 1)
容積率	400%		P M 会社
建ぺい率	80% (注 2)		地震 P M L
土地	10,242.00㎡		0.4%
建物	20,092.37㎡ (注 3) (注 4)		オペレーター
主な建物施設の概要	宿泊施設	総客室数280室 (シングル2室、ツイン48室、ダブル33室、その他 (メゾネット等) 197室)	
	料飲施設	レストラン	
	その他施設	店舗 (物販)、駐車場、倉庫	
賃貸借契約の概要 (注 5)			
賃貸形態	一棟貸し	テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃貸面積	20,092.37㎡ (注 4)	賃料収入等 (月額)	42,584千円
敷金・保証金	127,750千円	契約期間	平成18年6月14日 (予定) から平成38年6月末日まで (20年間)
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あり、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。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。平成28年6月末日までは、中途解約はできないこととなっております。		
地域特性			
立地及び周辺地域の特性 (注 6)	本物件は中頭郡北谷町の西部、那覇市より道路距離で北東方約16kmに位置しています。本物件は、約47ヘクタールを有する大規模複合商業施設群「美浜タウンリゾート・アメリカンビレッジ」の中に立地しています。このビレッジ内には、ジャスコやシネマコンプレックス、物販、飲食店舗を中心として広大な駐車場や陸上競技場、野球場等があり、また、値頃感のある価格設定がなされていることから、地元居住者の利用も多く、集客性に優れた繁華性の高い地域となっております。		
ホテルマーケットの概況 (沖縄北谷エリア) (注 7)	当該エリアは、リゾートアイランド沖縄県的那覇市内ホテルと読谷地域を中心としたビーチホテルの両方の特徴を持ち合わせた地域です。当該ホテルは、那覇空港より乗用車の場合は国道58号線を北へ約30分の距離に位置しており、沖縄県内にある他のビーチリゾートと比較してアクセス性は良いと言えます。また、バスを利用した場合でも約50分以内でアクセスできます。当該ホテルは、ビーチはもとよりエンターテインメント施設 (シネマコンプレックス、ライブハウス、立体映像シアター、大観覧車等) として開発されたアメリカンビレッジや、大型ショッピングセンターのジャスコに隣接しており、ビーチ、アミューズメント、ショッピング、食事等が楽しめる周辺環境となっております。沖縄県への観光入込客数は全般に増加傾向にあり、平成16年の観光入込客数は約515万人となっております。沖縄県のホテル施設数は、過去10年間は概ね増加傾向にあり、平成16年には282軒となっております。一方、客室数も増加を続けてきましたが、平成16年は約770室の減少となりました。これは、客室数の少ないホテルが増加し、大型ホテルが改修、改装等で客室数を減少させたことによるものと考えられます。		
ホテルの年間平均稼働率 (注 8)	79.8%		
特記事項			
<p>1. 本物件の現所有者が本物件を転売等する場合には、本物件のうち土地の前所有者であった沖縄県北谷町の承認が必要とされておりますが、本投資法人は必要な承認を取得しています。</p> <p>2. 現所有者と北谷町との間の土地売買契約書上、平成22年1月25日までに限り、北谷町は、本物件のうち土地について買戻権を有しております。その詳細については、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 不動産及び信託の受益権に関する法的リスク (へ) 不動産にかかる行政法規・条例等に関するリスク」をご参照下さい。</p>			
注記			
<p>(注 1) 本物件は本書の日付現在信託されておりません。信託受託者及び P M 会社として本書の日付現在のそれぞれ受託予定者及び信託後の建物管理業務の委託予定者を記載しています。また、信託受益者として現所有者を記載しています。</p> <p>(注 2) 信託不動産にかかる土地の建ぺい率は本来80%ですが、角地であるために緩和され、適用建ぺい率は90%となっております。</p> <p>(注 3) 本物件敷地内に売上の負担にて平成18年5月末日までにベルハウス (受付用施設、面積約46㎡) を増築します。なお、この場合、上記「建物」欄の面積は、ベルハウスの面積を除外して記載されています。</p> <p>(注 4) 本件建物の面積には、別棟の倉庫の面積 (91.20㎡) も含まれています。</p> <p>(注 5) 本書の日付現在、信託受託予定である中央三井信託銀行株式会社とテナントが締結している停止条件付賃貸借契約に基づいています。</p> <p>(注 6) 森井総合鑑定株式会社作成の平成18年4月6日付「『立地及び周辺地域の特性』に関する報告書兼承諾書」に基づいて記載しています。</p> <p>(注 7) 有限会社Majestic&Company作成の平成18年4月8日付「ザ・ビーチタワー沖縄市場調査報告書」に基づいて記載しています。</p> <p>(注 8) 本物件の平均稼働率を算定する際に用いる販売客室数には、実際に販売されていない客室数のうち、キャンセルフィーが発生した客室数を含みます。</p>			

不動産鑑定評価書の概要			(単位：千円)
物件名	ザ・ビーチタワー沖縄(ザ・ビーチタワー沖縄)	内容	根拠等
鑑定機関		森井総合鑑定 株式会社	
鑑定評価額		7,610,000	
価格時点		平成17年12月31日	
収益価格		7,610,000	
直接還元法による収益価格		7,550,000	
(1) 年間総収益 ((ア) + (イ))		513,544	
(ア) 年間総収入 (- +)		510,989	-
賃料収入、その他収入等		510,989	現行条件等を元に査定
空室損失等		0	標準的な空室率と対象不動産の個別性を勘案
水道光熱費収入等		0	
(イ) 一時金の運用益		2,554	運用利回りを2.0%として査定
(2) 年間総費用 ((ウ) + (エ))		60,594	
(ウ) 年間運営支出 (+ + + + +)		54,000	
修繕費		0	テナント負担のため計上しない
維持管理費 (水道光熱費、建物維持管理費、運営管理委託料等)		0	テナント負担のため計上しない
公租公課		43,601	実額相当
損害保険料		5,689	査定
P Mフィー		0	
その他支出		4,710	建物等取壊費用の積立金
(エ) 年間非運営支出 (+)		6,594	-
大規模修繕費年間積立額		6,594	建物状況調査報告書に基づき査定
その他		0	
(3) 純収益1 (NOI : (ア) + (イ) - (ウ))		459,544	
(4) 純収益2 (NCF : (1) - (2))		452,950	
(5) 還元利回り		6.0%	
D C F 法による収益価格		7,610,000	
割引率		5.7%	
最終還元利回り		6.1%	
積算価格		6,080,000	

鑑定評価の概要

本投資法人は、取得予定資産毎に、個別資産毎の概要の各表に記載する不動産鑑定会社から鑑定評価書を取得しています。

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。なお、各不動産鑑定会社と本投資法人との間に利害関係はありません。

本投資法人が、別段の記載がない限り、平成17年12月末日を基準時として取得している不動産鑑定評価書の概要は次のとおりです。なお、全ての取得予定資産について、取得予定価格は、独立の不動産鑑定会社より取得した鑑定評価額以下です。

物件 番号	名称	取得予定 価格 (百万円) (注2)	概要						
			鑑定評価額 (百万円)	収益還元法				原価法 積算価格 (百万円)	
				直接還元 価格 (百万円)	直接還元 利回り (%)	D C F 価格 (百万円)	割引率 (%)		最終還元 利回り (%)
B-1	新宿NHビル	7,243	7,320	7,400	4.7	7,320	4.5	4.8	5,727
B-2	茅場町NHビル	3,121	3,309	3,365	5.7	3,309	5.3	6.3	1,562
B-3	水道橋NHビル	1,120	1,123	1,192	5.4	1,123	5.0	6.1	778
B-4	日本橋本町NHビル	2,108	2,130	2,180	5.0	2,130	4.8	5.1	1,320
B-5	東日本橋NHビル	1,534	1,550	1,550	5.6	1,550	5.4	5.7	1,320
B-6	浅草NHビル	999	1,010	1,030	4.9	1,010	4.7	5.0	582
B-7	蒲田第1NHビル(注3)	1,512	1,520	1,550	5.4	1,500	5.5	5.7	870
B-8	蒲田第2NHビル(注3)	823	830	846	5.5	823	5.6	5.8	502
B-9	なんばNHビル	1,270	1,270	1,300	5.8	1,250	6.0	6.1	930
B-10	新潟NHビル	2,105	2,130	2,120	6.1	2,130	5.9	6.2	1,490
B-11	シティエースタートビル 博多口 本館・別館	1,652	1,780	1,810	6.1	1,760	6.3	6.4	1,237
B-12	札幌NHビル	850	851	834	6.4	851	6.2	6.5	1,140
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	7,610	7,610	7,550	6.0	7,610	5.7	6.1	6,080

(注1) 各価格は、百万円未満を切り捨てています。

(注2) 「取得予定価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各取得予定資産の売買代金(消費税及び地方消費税相当額を含みません。)に記載しています。

(注3) 当該資産の鑑定評価の基準時は平成18年6月末日です。なお、当該資産は平成18年6月末日に本投資法人がこれらを取得し賃貸借契約関係の効力が発生することを前提として、この時点をもって基準時としています。

エンジニアリング・レポート等の概要

本投資法人では、取得予定資産毎に、株式会社イー・アール・エス、株式会社竹中工務店及び株式会社東京建築検査機構に建物調査を委託し、当該調査に係る報告書（以下「エンジニアリング・レポート」といいます。）を取得しています。また、地震リスク分析における予想最大損失率（PML）は株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントより平成17年12月に作成された「地震PML評価報告書」による算出数値の小数点以下第2位を四捨五入して採用しております。

エンジニアリング・レポートの内容及び上記株式会社損保ジャパン・リスクマネジメントによる算出数値は、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。

取得予定資産にかかるエンジニアリング・レポート等の概要は次のとおりです。

物件番号	名称	エンジニアリング・レポート作成日	修繕費（千円）			建物再調達価格（百万円）（注3）	地震リスク分析における予想最大損失率（PML）（注4）（%）
			緊急	短期（注1）	長期（注2）		
B-1	新宿NHビル	平成17年12月31日	0	0	279,200	1,921	13.5
B-2	茅場町NHビル	平成17年12月28日	0	500	203,148	1,577	11.6
B-3	水道橋NHビル	平成17年12月28日	0	0	84,201	884	4.7
B-4	日本橋本町NHビル	平成17年12月31日	0	0	67,290	754	6.7
B-5	東日本橋NHビル	平成17年12月31日	0	0	54,750	791	10.0
B-6	浅草NHビル	平成17年12月31日	0	0	59,000	468	12.6
B-7	蒲田第1NHビル	平成17年12月31日	0	150	102,900	902	11.4
B-8	蒲田第2NHビル	平成17年12月28日	0	0	55,150	364	12.1
B-9	なんばNHビル	平成17年12月31日	0	0	61,230	746	8.2
B-10	新潟NHビル	平成17年12月31日	0	150	106,360	1,890	2.1
B-11	シティエーステートビル博多口本館・別館	平成17年12月28日	0	本館：250 別館：180	本館：87,860 別館：28,990	本館：813 別館：183	（合算）0.5
B-12	札幌NHビル	平成17年12月31日	0	150	112,990	1,362	0.7
R-1	ザ・ビーチタワー沖縄	平成17年12月28日	0	150	79,130	4,707	0.4
ポートフォリオ全体			0	1,530	1,382,199	17,362	4.7

（注1）短期修繕費には、1年以内に必要とする修繕費を記載しています。

（注2）長期修繕費には、12年以内に必要とする修繕費を記載しています。

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

（注4）「PML」とは、想定された予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（475年に一度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（%）で示したものをいいます。本投資法人は、PMLが15%以上である場合には、当該物件について地震保険の付保を検討します。なお、本書の日付現在、取得予定資産について地震保険を付保する予定はありません。

（注5）取得予定資産のうち、新宿NHビル、日本橋本町NHビル、東日本橋NHビル、浅草NHビル、蒲田第1NHビル、新潟NHビル、なんばNHビル及び札幌NHビルについては、株式会社東京建築検査機構から、茅場町NHビル及び水道橋NHビルについては、株式会社イー・アール・エスから、蒲田第2NHビル、シティエーステートビル博多口本館・別館及びザ・ビーチタワー沖縄については株式会社竹中工務店から、それぞれ、エンジニアリング・レポートを取得しました。

ポートフォリオの分散状況

取得予定資産の業態別、地域別及び築年数別の分散状況は以下のとおりです。

以下の各表における用語の意味は次のとおりです。

- ・「年間賃料総額」欄は、各取得予定資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等（月額）に12を乗じた金額について、各タイプの取得予定資産及び全ての取得予定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。
- ・「取得予定価格」欄には、信託受益権売買契約に記載された各取得予定資産の売買代金（消費税及び地方消費税相当額を含みません。）を、各タイプの取得予定資産及び全ての取得予定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、全ての取得予定資産の取得予定価格の総額に対する各タイプの取得予定資産の取得予定価格の合計額の割合を記載しており、小数点第二位を四捨五入しています。

(イ) 業態分散

取得予定資産である不動産の業態毎の年間賃料総額、取得予定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）	取得予定価格（百万円）	投資比率
ビジネスホテル	1,666	24,337	76.2%
リゾートホテル	511	7,610	23.8%
シティホテル	0	0	0%
合計	2,177	31,947	100.0%

(ロ) 地域分散

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

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

(八) 築年数分散

取得予定資産である不動産の築年数毎の年間賃料総額、取得予定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本書の日付までの期間によっています。

築年数	年間賃料総額（百万円）	取得予定価格（百万円）	投資比率
5年以内	697	10,085	31.6%
5年超10年以内	397	5,911	18.5%
10年超15年以内	336	4,467	14.0%
15年超20年以内	84	1,120	3.5%
20年超	662	10,364	32.4%
合計	2,177	31,947	100.0%

(二) 契約残存期間分散

取得予定資産である不動産の契約残存期間毎の年間賃料総額及び取得予定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、本書の日付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）	投資比率
5年未満	180	8.3%
5年以上10年未満	656	30.1%
10年以上15年未満	701	32.2%
15年以上20年未満	0	0.0%
20年以上	639	29.4%
合計	2,177	100.0%

主要なテナントの概要及び賃貸借の状況の全体概要

(イ) 主要なテナントの概要

a. 主要なテナント等の一覧

取得予定資産である不動産の主要なテナント及び主要なテナント毎の賃貸面積と月額賃料総額は、次のとおりです。なお、ここで「主要なテナント」とは、当該テナントへの賃貸面積が、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計の10%以上を占めるものをいいます。但し、下表では、主要なテナントに該当しない場合でも当該テナントの年間賃料総額がポートフォリオ全体の年間賃料総額の合計の10%以上を占めるものも併せて記載しています。また、下表は、本投資法人が取得予定資産を取得した時点で有効な賃貸借契約に基づいて記載しています。

< 主要なテナント等の一覧 >

番号	テナント名	業務	物件名称 (物件番号)	年間賃料総額 (百万円) (注1)	比率 (%) (注2)	賃貸面積 (㎡) (注3)	比率 (%) (注2)
1	株式会社 共立メンテナンス	学生寮・社員 寮の管理運営	水道橋NHビル(B-3) 浅草NHビル(B-6) なんばNHビル(B-9) ザ・ビーチタワー沖縄(R-1)	737	33.9	28,393.72	38.5
2	株式会社 サンルート	ホテルの運営	新潟NHビル(B-10)	156	7.2	8,255.81	11.2
3	株式会社 スターホテル	ホテルの運営	新宿NHビル(B-1)	424	19.5	7,398.19	10.0
4	ユアサ・フナシヨク 株式会社(注4)	総合食品卸、 ホテルの 運営、不動産 賃貸	茅場町NHビル(B-2)	238	10.9	7,134.03	9.7
主要なテナントの合計				1,555	71.4	51,181.75	69.4
全体ポートフォリオの合計				2,177	100.0	73,783.69	100.0

(注1) 「年間賃料総額」欄には、各取得予定資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等(月額)に12を乗じた金額の合計額を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てています。

(注2) 小数点以下第2位で四捨五入しています。

(注3) 「賃貸面積」欄には、原則として取得予定資産たる不動産のうち建物の賃貸借契約上に記載された賃貸面積を記載していますが、契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積を記載しています。

(注4) ユアサ・フナシヨク株式会社の賃貸面積は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計の10%未満ですが、年間賃料総額は、ポートフォリオ全体の年間賃料総額の合計の10%以上を占めるため、記載しています。

(注5) 上記主要なテナントが運営するホテルの棟数は次のとおりです。

- 株式会社共立メンテナンスについては、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ポートフォリオ構築方針 (ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細 c. ホテルオペレーターについて () オペレーターの分散及びバックアップオペレーター」をご参照下さい。
- 株式会社サンルート(東京都豊島区所在)は、平成17年12月末日現在、国内外で74棟のホテル運営を行なっております(直営ホテルの他、フランチャイズ方式のホテル(提携ホテルも含まれます。)を含みます)。
- 株式会社スターホテル(東京都新宿区所在)は、平成17年12月末日現在、2棟のホテル運営を行っています。
- ユアサ・フナシヨク株式会社(千葉県船橋市所在、東京証券取引所市場第2部上場)は、平成17年6月末日現在「パールホテル」のブランド名で首都圏を中心に9棟のホテル運営を行なっております。

b. 主要なテナントへの賃貸条件

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

(ロ) 賃貸借の状況の全体概要

取得予定資産の全体に関する賃貸借の状況は以下のとおりです。

以下の表において、「テナントの総数」及び「稼働率」は、本投資法人による取得予定

資産全ての取得後の数値を記載しています。「月額総賃料」は、各物件につき平成17年12月末日時点の月額賃料の合計額を記載しています。但し、当該時点において賃貸されていない物件については、本投資法人による当該資産の取得日を始期として締結された停止条件付賃貸借契約における月額賃料によっています。「敷金・保証金の合計」についても、同様です。月額総賃料及び敷金・保証金の合計については、百万円未満を切り捨てています。また、「総賃貸可能面積」は、各取得予定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取得予定資産の図面に基づいて記載しています。「総賃貸面積」は、原則として取得予定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。

なお、以下の表は、平成17年12月末日現在有効な賃貸借契約の内容によっていますが、当該時点において賃貸されていない物件については、本投資法人による当該物件の取得日を始期として締結されているもの内容に基づいています。

テナントの総数	10
月額総賃料	181百万円
敷金・保証金の合計	818百万円
総賃貸可能面積	73,783.69㎡
総賃貸面積	73,783.69㎡
稼働率	100%

主要な不動産の概要

本書の日付現在における取得予定資産のうち、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、本投資法人が取得予定資産を取得した時点で有効な賃貸借契約に基づいて記載しています。

以下の表において、「年間賃料総額」とは、各取得予定資産の「賃貸借契約の概要」欄に記載された賃料収入等（月額）に12を乗じた金額を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てています。「総賃貸面積」は、原則として取得予定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、各取得予定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取得予定資産の図面に基づいて記載しています。

< 主要な不動産の概要 >

番号	物件名称	テナントの総数	年間賃料総額 (百万円)	総賃貸面積 (㎡)	総賃貸可能面積 (㎡)
1	ザ・ビーチタワー沖縄 (R-1)	1 (株式会社共立メンテナンス)	511	20,092.37	20,092.37
2	新宿NHビル (B-1)	1 (株式会社スターホテル)	424	7,398.19	7,398.19
3	茅場町NHビル (B-2)	1 (ユアサ・フナシヨク株式会社)	238	7,134.03	7,134.03
	主要な不動産の合計	3	1,173	34,624.59	34,624.59
	全体ポートフォリオの合計	10	2,177	73,783.69	73,783.69
	(全体のポートフォリオに占める比率)	30.0%	53.9%	46.9%	46.9%

(注) 新宿NHビル及び茅場町NHビルの稼働率(ここでは総賃貸面積の総賃貸可能面積に対する割合をいうものとし、)は、平成17年12月末日現在100%です。また、ザ・ビーチタワー沖縄の本投資法人による取得後の稼働率は100%の予定です。

(3) 【分配方針】

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

利益の分配

本投資法人は、利益(本投資法人の貸借対照表上の純資産額から出資総額、出資剰余金及び評価差額金の合計額を控除して算出した金額をいい、以下同じとします。)の金額は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って計算されるものとします(規約第34条第1項第1号)。

利益を超えた金銭の分配

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

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

金銭の分配の制限

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

分配金の分配方法

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

分配金の時効等

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

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

(4) 【投資制限】

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 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 投資対象とする資産の種類（規約第28条）（ロ）」に掲げる金融デリバティブ取引にかかる権利及び金融先物取引等にかかる権利は、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（コール市場を通じる場合を含みます。）又は投資法人債を発行することができます。なお、資金を借入れる場合は、証券取引法に規定する適格機関投資家からの借入に限ります（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せん（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）。

投信法による制限

本投資法人は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、投資信託委託業者（資産運用会社）に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「7 管理及び運営の概要 (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. 投資法人相互間の取引

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

() 次に掲げる要件の全てを満たす取引

(a) 次に掲げるいずれかの場合に該当するものであること。

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

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

() 個別の取引毎に双方の投資法人の全ての投資主の同意を得て行う取引

() その他投資主の保護に欠けるおそれのないものとして監督官庁の承認を受けて行う取引

b. 投資信託財産と投資法人の取引

資産運用会社が投資信託委託業者として運用指図を行う投資信託財産と資産の運用を行う投資法人との間において取引を行うことを受託会社に指図すること（投信法第15条第1項第3号）。但し、投資信託財産にかかる受益者又は投資法人の投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる以下の取引を除きます（投信法施行令第18条）。

() 投資信託財産について、次に掲げる要件の全てを満たす取引

(a) 次に掲げるいずれかの場合に該当するものであること。

- ・ 投資信託契約の終了に伴うものである場合

・投資信託契約の一部解約に伴う解約金の支払いに応ずるために行うものである場合

・法令の規定又は投資信託約款に定められている投資の割合を超えるおそれがある場合において、その割合を超えることを避けるために行うものである場合

・投資法人との間で取引を成立させる意図をもって行うものでない場合

(b) 有価証券の売買その他の投信法施行規則で定める取引であって、投信法施行規則で定めるところにより公正な価額により行うものであること。

() 投資法人について、次に掲げる要件の全てを満たす取引

(a) 次に掲げるいずれかの場合に該当するものであること。

・資産運用委託契約の終了に伴うものである場合

・投資口の払戻しに伴う払戻金の支払いに応ずるために行うものである場合

・その資産について、法令の規定又は規約に定められている投資の割合を超えるおそれがある場合において、その割合を超えることを避けるために行うものである場合

・投資信託財産との間で取引を成立させる意図をもって行うものでない場合

(b) 有価証券の売買その他の投信法施行規則で定める取引であって、投信法施行規則で定めるところにより公正な価額により行うものであること。

() 個別の取引毎に全ての受益者及び全ての投資主の同意を得て行う取引

() その他受益者及び投資主の保護に欠けるおそれのないものとして監督官庁の承認を受けて行う取引

c . 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の有価証券等に関し、当該投資法人の資産の運用としての取引に基づく価格、指数、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は当該投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うこと（投信法第34条の3第1項第6号）。

d . 投資法人の利益を害する取引

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

e . その他投信法施行規則で定める取引

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

() 資産の運用の範囲及びその実行に関する事項、報酬の額又は支払いの時期その他の

資産運用委託契約の内容の重要な部分の変更を、投信法第34条の7において準用する有価証券にかかる投資顧問業の規制等に関する法律（昭和61年法律第74号、その後の改正を含みます。以下「投資顧問業法」といいます。）第15条第1項に規定する書面に準ずる書面を交付しないで行うこと（当該書面の交付に代えて、電磁的方法により当該書面に記載すべき事項を提供する場合にあっては、当該事項を提供しないで行うこと。）。

- () 資産運用会社が資産運用委託契約を締結した投資法人以外の者の利益を図るため、当該投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第1項第6号及び第7号並びに第2項第1号乃至第3号までに掲げる取引に該当する場合は除きます。）。
- () 他人から不当な制限又は拘束を受けて投資法人の資産の売買その他の取引を行い、又は行わないこと。
- () 特定の銘柄の有価証券等について、不当に売買高若しくは取引高を増加させ、又は作為的に値付けを行うことを目的とした取引を行うこと。
- (v) 投資法人のために投資顧問業法第2条第13項に規定する証券取引行為を行う場合において、当該証券取引行為の相手方の代理人となること（但し、資産運用会社が証券業を営んでいる場合（資産運用会社が証券取引法第2条第12項に定める証券仲介業者又は外国証券業者に関する法律（昭和46年法律第5号。その後の改正を含みます。以下「外国証券業者に関する法律」といいます。）第2条第2号の2に定める許可外国証券業者である場合は除きます。）を除きます。）。

(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を、保有する当該株式にかかる議決権の総数の100分の50を超えて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142条）。

(ハ) 自己投資口の取得及び質受けの制限

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

- a. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合。
- b. 投信法の規定により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。

(ニ) 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。

- 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。

(ホ) その他の投資制限

- a . 有価証券の引受け及び信用取引

有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

- b . 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・所在地による分散投資に関する方針について、前記「(1) 投資方針 ポートフォリオ構築方針
(ロ) ポートフォリオ構築にかかる基本方針の詳細」をご参照下さい。

- c . 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、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資証券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではありません。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、前記「2 投資方針

(2) 投資対象 取得予定資産の概要 (ロ) 取得予定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、本投資証券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証券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。

投資証券の商品性に関するリスク

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

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/核テナント物件に関するリスク
- (ニ) テナントの業態の偏りに関するリスク
- (ホ) テナントが行うホテル営業に関するリスク

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

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にかかる法令上の禁止規定及び大量保有報告書制度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

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) オペレーター、テナント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
- (ソ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- 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) 会計処理と税務処理との乖離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
- (二) 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、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
- 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

投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、本書に基づく募集の完了後、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場が予定されています。但し、東京証券取引所の「不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例」に規定される上場審査基準を満たすことができない場合においては、本投資証券のかかる不動産投資信託証券市場への上場は認められません。また、本投資法人の資産総額の減少、本投資証券の売買高の減少その他により、上記特例に規定される上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止される可能性があります。本投資証券が上場されない場合、又は上場廃止となった場合、投資主は保有する本投資証券を相対（あいたい）で譲渡するほかに換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、投資主が損害を受ける可能性があります。
- (ロ) 投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド

型であるため、投資主が本投資証券を換金する手段は、原則として第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の上場後の市場価格は、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、本投資証券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、また本投資証券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証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、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。

(ニ) 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みます。）、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「不動産及び信託の受益権に関する法的リスク（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、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

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、当該テナント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、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、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。)

本投資法人の取得予定資産において、株式会社共立メンテナンスは、総賃貸可能面積の38.5%を占めるテナントとなる予定であり、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、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、本投資法人は後記の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

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。

(ニ) テナント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しています。

本投資法人の運用に関する一般的なリスク

(イ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産投資信託その他のファンド及び国内外の投資家等による不動産に対する投資は活発化する傾向にあり、また本投資法人が投資対象とするような不動産の取得競争は激化している一方で、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ず、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、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産及びこれを裏付けとする資産を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性もあります。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、投資採算の視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、適格機関投資家からの金銭の借入及び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、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、本投資法人が金銭の借入又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入又は投資法人債の発行の条件として、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなつたり、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す、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。

(八) 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。

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

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・リアルエステート株式会社、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。）は併せて、本書の日付現在、本投資法人の発行済投資口を100%保有しております。また、資産運用会社の発行済株式につき、株式会社クリエティブ・リノベーション・グループ・ジャパンは35.0%、株式会社共立メンテナンスは25.0%、極東証券株式会社は15.0%、新日本空調株式会社は10.0%、オリックス・リアルエステート株式会社、キャピタルアドバイザーズ株式会社、株式会社ケン・コーポレーションはそれぞれ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、本投資法人の取得予定資産において総賃貸可能面積の38.5%を占めるテナントとなり、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・ピスタは、総賃貸可能面積の7.2%を占めるテナントとなる予定です。また、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その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す、また、本投資法人は、スポンサー企業、その子会社又はその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ます、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、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、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にかかる法令上の禁止規定及び大量保有報告書制度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証券は、上場株式等と異なり、証券取引法に定めるいわゆるインサイダー取引規制の対象ではありません。よって、本投資法人の関係者が投資口価格に影響を与えう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証券の取引を行った場合であっても証券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証券取引法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行った場合には、本投資証券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証券の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。

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

(ニ) 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、これらが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、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、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。

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、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要」に記載する資産を取得する予定です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。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す。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、また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追及できたとしても、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 投資基準 (八) 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と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(明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。)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、民事再生手続若しくは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。

(八) 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道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し、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、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

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。

本投資法人が上場後速やかに取得を予定する資産のうちザ・ビーチタワー沖縄(以下本(へ)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い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い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い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リスク)もあります。

(チ) 転貸に関するリスク

テナント又は転借人に不動産の一部又は全部を転貸させ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テナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、テナントの賃料が、転借人のテナントに対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合又は債務不履行を理由に解除された場合であっ

ても、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場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) オペレーター、テナント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、オペレーター又はテナントによる建物への変更工事、内装の変更、オペレーター又はテナントによる設備（看板等）の設置、その他のオペレーター又はテナント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に要請、指示等をしていく所存ですが、オペレーター又はテナント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、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コンプライアンス体制、ノウハウや業歴等を基準として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、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 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、資産運用会社による資産取得後の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は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。

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、共有者はほかの賃貸人である共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

(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1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに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。

(ウ) 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。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。

(ワ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（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、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、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。

(ク) 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す。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。

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、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については有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法上、信託受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託の登記をする必要があり、仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

また、信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

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、信託財産の受託者がかかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

(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。

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。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) 会計処理と税務処理との乖離により支払配当要件が満たされないリスク

各営業期間毎に判定を行う導管性要件のうち、配当可能所得又は配当可能額の90%超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、投資法人の会計上の利益ではなく税務上の所得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により、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置に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても第1期計算期間より「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適格機関投資家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適格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に該当していないこと（発行済投資口の総数が上位3位以内の投資主グループによって50%を超える投資口を保有されていないこと）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資証券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。

(ハ) 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適格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（適格機関投資家のみに保有される場合を除きます。）こととな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、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、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、投資証券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、本投資証券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。

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。

(八) 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、本投資証券の払込期日後遅滞なく、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産を購入する予定としています。これに関し、本投資法人は、取得予定資産それぞれの所有者との間で、取得予定資産である信託の受益権の売買のための信託受益権売買契約を締結しており、その多くは、本投資証券が東京証券取引所に上場されること等を停止条件として取得予定資産を譲り受ける旨の停止条件付信託受益権売買契約です。その詳細は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要」をご参照下さい。

しかし、本書の日付以後、経済環境が著しく変わり、本投資証券が東京証券取引所に上場されること等の売買の停止条件が成就しない場合、又は価格・取得時期について売主との最終的な合意に至らなかった場合においては、取得予定資産を購入することができず、投資主に損害を与える可能性があります。

なお、本投資法人は取得予定資産のみの取得を目的に組成されたものではありません。今後、資産運用会社を通じての資産の運用において、取得予定資産の売却及び取得予定資産以外の運用資産の取得及び売却が行われる予定です。

(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、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、役職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。

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、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、資産運用会社から各種報告を受ける権利及び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、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（証券取引法第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、執行役員は投信法第13条に基づく兼職承認を得た上で、本投資法人の資産運用会社であるジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社の代表取締役社長が兼務しています。

資産運用会社の体制

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) 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) 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、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) 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) 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) 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) 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（証券保管振替制度に関する実質投資主を含みます。）の請求による投資口の払戻しを行わないため（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。

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、役員会の決議をもって、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）。

資産運用会社への支払報酬

本投資法人は、資産運用会社と締結した資産運用委託契約に従い、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(二)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。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、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。

(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、但し、投資法人の第1期目の営業期間については15万円とし、第2期目の営業期間については、上場時（注3）の投資法人の総資産（注1）に本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（但し、上限年率1.0%）（注4）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とすることができます。

(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。但し、第3期の報酬については上場後の実質運用開始日が属する月の翌月以降第2期の決算期までを直前の営業期間とみなして前期平均残高の計算を行います。

(注3) 上場時とは、東京証券取引所上場日が属する月の翌月末日をいいます。

(注4) 本投資法人の第2期営業期間については、年率0.3%です。

(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1) に本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率(但し、上限5.0%) (注2) 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1) 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。

(注2) 本投資法人の第1期営業期間については、賃貸事業が開始されておらず、支払報酬はありません。第2期営業期間については、1.0%です。

(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、

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、

(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。

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中央青山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。

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。

- (1) 投資主名簿及び実質投資主名簿（以下「投資主名簿等」といいます。）の作成、管理及び備置きに関する事項
- (2) 投資口の名義書換及び質権の登録又はその抹消に関する事項
- (3) 実質投資主通知及び実質投資主の抹消・減少通知の受理に関する事項
- (4) 投資証券不所持の取扱に関する事項
- (5) 投資主、実質投資主及び登録質権者又はこれらの者の代理人等（以下「投資主等」といいます。）の氏名、住所及び印鑑の登録に関する事項
- (6) 投資主等の提出する届出の受理に関する事項
- (7) 投資証券の発行・保管・交付及び回収に関する事項
- (8) 投資主及び実質投資主の名寄せに関する事項
- (9) 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）の作成に関する事項
- (10) 金銭の分配（以下総称して「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
- (11) 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
- (12) 投資口に関する照会応答、諸証明書の発行及び事故届出の受理に関する事項
- (13) 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
- (14) 新投資口の発行（投資口の併合又は分割を含みます。）に関する事項
- (15) 投資主及び実質投資主の権利行使に関する請求その他の投資主及び実質投資主からの申出の受理に関する事項（前各号に関連する業務に限ります。）
- (16) 法令又はこの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
- (17) 前各号に掲げる事務のほか、本投資法人及び投資主名簿等管理人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上限として、別途合意する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投資主名簿等管理人が別途指定する投資主名簿等管理人の口座に振込むことにより支払うものとします。

．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) 毎月末現在における投資主及び実質投資主の名寄せ合算後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。 但し、月額最低料金は200,000円とする。</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="text-align: right;">5,000名まで</td> <td style="text-align: right;">480円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">10,000名まで</td> <td style="text-align: right;">420円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">30,000名まで</td> <td style="text-align: right;">360円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">50,000名まで</td> <td style="text-align: right;">300円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">100,000名まで</td> <td style="text-align: right;">260円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">100,001名以上</td> <td style="text-align: right;">225円</td> </tr> </table> <p>(2) 除籍の投資主票及び実質投資主票 1件につき 70円</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>投資主名簿等の管理 投資主票及び実質投資主票の管理 平常業務に伴なう月報等諸報告、期末現在における投資主及び実質投資主の確定と各名簿を合算した諸統計表の作成 新規及び除籍の投資主票、実質投資主票の整理</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													
2．名義書換手数料	<p>(1) 書換等の投資証券1枚につき 110円 (2) 書換等の投資口数1口につき 120円</p>	<p>投資証券の名義書換 質権の登録及び抹消 改姓名、商号変更、その他投資証券の表示変更に関する投資証券及び投資主名簿への記載</p>												
3．投資証券不所持取扱手数料	<p>(1) 投資証券不所持申し出取扱料 投資証券1枚につき 80円 (2) 投資証券発行又は返還料 投資証券1枚につき 80円</p>	<p>投資証券不所持制度にもとづく不所持申し出の受理 投資証券寄託先への寄託又は投資証券の廃棄 不所持取扱中の投資主より交付請求があった場合の投資証券交付及びそれに付随する事務</p>												
4．分配金事務手数料	<p>(1) 期末現在における投資主及び実質投資主の名寄せ合算後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。 但し、最低料金は350,000円とする。</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="text-align: right;">5,000名まで</td> <td style="text-align: right;">120円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">10,000名まで</td> <td style="text-align: right;">110円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">30,000名まで</td> <td style="text-align: right;">100円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">50,000名まで</td> <td style="text-align: right;">80円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">100,000名まで</td> <td style="text-align: right;">60円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">100,001名以上</td> <td style="text-align: right;">50円</td> </tr> </table> <p>(2) 指定振込払いの取扱1件につき 150円 (3) 郵便振替支払通知書の分割 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>	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>分配金の計算及び分配金明細表の作成 分配金領収証及び郵便振替支払通知書の作成 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>
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													
5．投資証券分合交換手数料	<p>(1) 回収投資証券 1枚につき 80円 (2) 交付投資証券 1枚につき 80円</p>	<p>分割、併合等による投資証券の回収、廃棄及び新投資証券の交付</p>												

手数料項目	手数料計算単位及び計算方法	事務範囲
6. 分配金支払手数料	(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	取扱期間経過後の分配金及び分配金の支払 未払分配金及び分配金の管理
7. 諸届・調査・証明手数料	(1) 諸届 1件につき 600円 (2) 調査 1件につき 600円 (3) 証明 1件につき 600円	住所変更届、特別税率適用届及び銀行振込指定書並びに実質投資主管理番号変更届等諸届出の受理 税務調査等についての調査、回答 分配金支払証明書等諸証明書の発行
8. 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	封入送料...招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成 葉書送料...葉書の発送 宛名印書料...諸通知等発送のための宛名印書 照合料... 2種以上の封入物についての照合
9. 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、投資証券その他還付郵便物の整理、保管、再送
10. 投資主総会関係手数料	(1) 議決権行使書(委任状)作成料 行使書(委任状)1枚につき 15円 (2) 議決権行使書(委任状)集計料 行使書(委任状)1枚につき 70円 但し、最低料金は70,000円とする。 (3) 投資主総会受付補助 派遣者1名につき 10,000円	議決権行使書(又は委任状)の作成 議決権行使書(又は委任状)の集計 投資主総会受付事務補助
11. 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
12. 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
13. 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
14. 投資証券廃棄手数料	投資証券1枚につき 15円 但し、最低料金は30,000円とする。	予備投資証券等の廃棄

・保管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. 実質投資主管理料	毎月末現在における名寄せ後の実質投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額。 但し、月額最低料金は50,000円とする。 5,000名まで 50円 10,000名まで 45円 30,000名まで 40円 50,000名まで 30円 50,001名以上 25円	実質投資主の実質投資主管理番号単位の管理 投資主と実質投資主及び実質投資主間の名寄せ 実質投資主の抹消・減少通知に係る処理
2. 新規預託投資口数データ処理手数料	新規預託投資口数データ1件につき 200円	新規預託投資口数データの作成及び仮実質投資主名簿への登録
3. 投資主通知データ処理手数料	実質投資主通知データ1件につき 150円	データの入力及び実質投資主名簿への登録

資産保管会社への支払報酬

本投資法人は、資産保管会社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) 本投資法人の保有する以下の資産に関して、それぞれの資産に係る権利行使をする際に必要とする当該資産に係る権利を証する書類等（不動産の登記済権利証、信託受益権証書、契約書、有価証券その他の証書、書類）その他の書類等の保管
- a. 不動産、不動産の賃借権及び地上権
 - b. 不動産、地上権及び土地の賃借権を信託する信託（不動産に付随する金銭と併せて信託する包括信託を含みます。）の受益権
 - c. 匿名組合出資持分（但し、主としてa号又はb号を裏付けとするものに限ります。）
 - d. 特定目的会社に係る優先出資証券（但し、主としてa号又はb号を裏付けとするものに限ります。）
 - e. 特定目的信託に係る受益証券（但し、主としてa号又はb号を裏付けとするものに限ります。）
 - f. 投資信託の受益証券（但し、主としてa号又はb号を裏付けとするものに限ります。）
 - g. 投資証券（但し、主としてa号又はb号を裏付けとするものに限ります。）
 - h. 預金
 - i. コール・ローン
 - j. 国債証券、地方債証券及びコマーシャル・ペーパー
 - k. 特定目的会社に係る特定社債券（但し、主としてa号又はb号を裏付けとするものに限ります。）
 - l. 金銭の信託の受益証券（但し、信託財産を主としてa号に対する投資として運用するものに限ります。）
 - m. その他本投資法人の規約に定める資産で本投資法人と資産保管会社が別途協議の上定める資産
- (ロ) 預金口座の入出金の管理及び振替管理事務
- (ハ) 投信法第211条第2項及び投信法施行規則第156条に基づく有価証券保管明細簿、不動産保管明細簿、その他資産保管明細簿の作成事務

- (二) 上記に関して必要となる配送及び輸送事務
- (ホ) 本投資法人の印鑑の保管事務
- (へ) その他前各号に準ずる業務又は付随する業務

上記の業務に対して本投資法人は、以下のとおり資産保管会社に報酬を支払います。

本投資法人は委託業務遂行の対価として資産保管会社に対し、別途定める資産総額に年率0.02%を乗じた額を上限として委託報酬を支払うものとし、資産保管会社は、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、これを資産保管会社が別途指定する資産保管会社の口座に振込むことにより支払うものとします。

不動産の管理を委託する場合の管理会社への支払報酬

本投資法人が不動産を直接保有する場合には、本投資法人は、資産運用会社との間で不動産管理委託契約を締結し、資産運用会社に対して、当該不動産について管理を委託することがあります。但し、その場合には、資産運用会社は予め、投信法の規制に従い、当該業務につき必要な許認可を取得することとします。

またこの場合、本投資法人は、資産運用会社との間で締結した不動産管理委託契約等の合意に従って、資産運用会社に対して報酬及び費用を支払うこととなります。

引受手数料

本投資法人から引受人に対する報酬は支払われない予定です。但し、引受人が本投資法人に支払う引受価額（発行価額と同額）と、投資家向けに募集する価額（発行価格）の差額の総額は、引受人の手取金となります（前記「第一部 証券情報 第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（14）その他 引受け等の概要」をご参照下さい。）。

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、設立費用として以下の費用を負担するものとします。但し、これらの設立費用の総額は、5,000万円以内とします（規約第42条）。

(イ) 設立登記の登録免許税

(ロ) 金融機関の取扱手数料

(ハ) 本投資法人の設立にかかる専門家（弁護士、公認会計士及び税理士等）に対する報酬

(ニ) 創立総会に関する費用

(ホ) 投資証券の作成・印刷費等その他設立事務に必要な費用

本投資法人は、運用資産に関する公租公課及び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) 投資証券の発行及び上場に関する費用（券面の作成、印刷及び交付にかかる費用を含みます。）

(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) 目論見書及び証券取引法第13条第5項に定める有価証券の募集又は売出しのための資料の作成及び交付にかかる費用

(ニ) 法令に定める財務諸表、資産運用報告書等の作成、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。

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。）の利益の分配は特例の対象となり、個人投資主

は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能となります。また、利益の分配にかかる源泉税率は、特例により平成20年3月31日までに受取る利益の分配に関しては10%（所得税7%、住民税3%）、そして平成20年4月1日以後に受取る利益の分配に関しては20%（所得税15%、住民税5%）となります。なお、大口個人投資主（発行済投資口総数の5%以上を保有）はこの特例の対象とはならず、原則どおりの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。

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上回る金額は、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証券会社等を通じた譲渡等の場合と原則同様になります。

c. 投資口の譲渡にかかる税務

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、本上場投資口を証券会社等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。

- () 申告分離課税の上記20%の税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に関しては10%（所得税7%、住民税3%）となります。
- () 本上場投資口の譲渡等により損失が生じ、その損失をその譲渡日の属する年度における他の株式等の譲渡所得等の金額から控除しきれない場合は、申告を要件にこの控除しきれない金額について翌年以降3年間にわたり、株式等の譲渡所得等の金額から繰越控除が認められています。
- () 証券会社等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては源泉徴収による申告不要の選択が認められます。源泉税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に対しては10%（所得税7%、住民税3%）、平成20年1月1日以後の譲渡等に対しては税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配にかかる税務

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20年3月31日までに受取るものに関しては7%、平成20年4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、みなし配当を上回る金額は、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。

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

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。

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

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. 配当等の額が配当可能所得の90%超（又は金銭の分配の額が配当可能額の90%超）であること
- b. 他の法人（一定のものを除く）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（注）
- c. 適格機関投資家（証券取引法第2条第3項第1号）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に該当していない（発行済投資口総数の50%超が3人以下の投資主あるいはその特殊関係者により保有されていない）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人以上の者によって所有されていること

(注) 一定の要件を満たすことにより、特定目的会社の優先出資証券の全部が保有された場合は、上記 b. の要件の除外事項となります。本投資法人は、第2期においては当該要件を満たしていないためこの特例の適用はありませんが、第3期以降においては適用対象となる投資法人の要件を満たします。

(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、平成18年4月1日から平成20年3月31日までは、土地に関する部分は税率が1%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、借入は適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人は、平成18年4月1日から平成20年3月31日までに取得する不動産に対しては、登録免許税の税率が特例により0.8%に軽減されます。

b. 不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が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18年4月1日から平成21年3月31日までは3%、住宅以外の家屋の取得については平成18年4月1日から平成20年3月31日までの2年間に限り3.5%となります。但し、規約において、資産運用の方針として、「特定不動産の割合」を100分の75以上とする旨の記載があること、借入は適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人が平成19年3月31日までに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】

本書の日付現在、本投資法人は、運用を開始しておらず、該当事項はありません。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

【投資不動産物件】

該当事項はありません。

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

借入の予定

本投資法人は、本書の日付現在借入を行っていませんが、取得予定資産の取得資金に充当するため、以下の借入（注1）を行います。

区分	借入先	借入予定額 (億円) (注2)	返済方法	用途	摘要
短期 (注3)	株式会社三井住友銀行をアレ ンジャーとする協調融資団	73億円	期限一括返済	取得予定資産の購入資金 及びそれらの付帯費用	有担保
中期 (注4)	株式会社三井住友銀行をアレ ンジャーとする協調融資団	73億円	期限一括返済	取得予定資産の購入資金 及びそれらの付帯費用	有担保

(注1) かかる借入は、協調融資団が合理的に満足する基準の貸付実行の前提条件等を満たすこと、協調融資団の各金融機関における審査手続が完了すること等を条件とします。

(注2) 上記の借入予定額は本書の日付現在における本投資法人の見込額であり、本書に基づく募集による手取金額等を勘案した上、本投資法人より最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

(注3) 短期とは、借入期間が1年以内の借入をいいます。

(注4) 中期とは、借入期間が1年超5年未満の借入をいいます。

(注5) 当該借入に関し、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は元本の一部または全部を期限前弁済することができます。

財務制限条項

借入を行った場合、借入先との契約に基づき、本投資法人の財務状況によって、キャッシュ・リザーブ積立額の付加、分配金支払の制限等の制限を受ける場合があります。

(3) 【運用実績】

【純資産等の推移】

第1期末における本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たりの純資産額は以下のとおりです。なお、総資産額、純資産総額及び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（円）	純資産総額（円）	1口当たり純資産額（円）
平成18年3月31日	195,969,213	188,955,678	472,389

(注) 総資産額及び純資産総額は帳簿価額を使用しています。

【分配の推移】

本投資法人の第1期営業期間における、本投資法人による分配の実績はありません。

【自己資本利益率（収益率）の推移】

本投資法人の第1期営業期間における自己資本利益率は以下のとおりです。

計算期間		自己資本利益率（注）
第1期	自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	-

(注) 自己資本利益率 = $\frac{\text{当期純利益}}{\text{平均純資産額}}$

6 【手続等の概要】

(1) 申込手続等

申込期間中の各営業日に、前記「第一部 証券情報」に従って一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しが行われます。申込みの方法及び申込証拠金、発行価格、売出価格等の申込みの条件については前記「第一部 証券情報」をご参照下さい。

(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（証券保管振替制度に関する実質投資主を含みます。）の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第5条）。

本書の日付現在、本投資法人及び資産運用会社は、本投資証券の上場を東京証券取引所に申請しており、本投資証券の上場後は、本投資証券を東京証券取引所を通じて売買することができます。また、証券取引所外で本投資証券を譲渡することもできます。

7【管理及び運営の概要】

(1) 資産管理等の概要

資産の評価

(イ) 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（以下「1口当たりの純資産額」といいます。）は、以下の算式にて算出します。

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

(ロ) 資産評価の方法

本投資法人の資産評価の方法は、運用資産の種類毎に規約に定めるところにより行います。

(ハ) 公表方法

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。貸借対照表を含む計算書類等は、決算期毎に作成され、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書面にて通知され、承認済みの計算書類等が監査報告書の謄本とともに投資主に交付されます。

保管

投資主は、証券会社等との間で保護預り契約を締結し、本投資証券の保管を委託することができます（本投資証券が東京証券取引所に上場できない場合には、保管を委託できない場合があります。）。保護預りの場合、本投資証券は混蔵保管され、投資主に対しては預り証が交付されます（保護預り証券について預り証を省略し、取引の都度、その時点で残高が記載された「取引明細書」を交付する方法によることも可能です。）。

投資主から本投資証券の保管の委託を受けた証券会社等は、当該投資主の承諾を得て、また当該投資主の請求に基づいて、当該投資主から保管の委託を受けた本投資証券を機構に預託することができます。

投資主は、記名式の本投資証券の券面を直接保有することもできます。保護預りを行わず直接保有する場合、本投資証券の券面は、投資主が自らの責任において保管することとなります。

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。

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。但し、本投資法人の第1期営業期間は、本投資法人成立の日（平成17年11月10日）から平成18年3月末日までとし、第2期営業期間は平成18年4月1日から平成19年3月末日までとします。

その他

(イ) 増減資に関する制限

a. 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口です。

b. 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。

(ロ) 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。

- a. 投資主総会の決議
- b. 合併
- c. 破産手続開始の決定
- d. 解散を命ずる裁判
- e. 投信法第187条の登録の取消し

(ハ) 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席者の議決権の3分の2以上の多数により、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、証券取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は証券取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。また、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。

(二) 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。

a. 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）との間の資産運用委託契約

() 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じ、その有効期間は効力発生の日から1年間です。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、以後も同様です。

() 契約期間中の解約に関する事項

- (a) 本投資法人又は資産運用会社は、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、資産運用会社は本投資法人の同意を得た上で、当該契約を解約することができます。
- (b) 本投資法人は、資産運用会社の職務上の義務違反等の場合には、役員会の決議により解約することができます。
- (c) 本投資法人は、資産運用会社が投信法で定める投資信託委託業者でなくなったとき等一定の事由に該当する場合、当該契約を解約しなければなりません。

- () 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。
- b. 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
 - () 契約期間
一般事務委託契約の有効期間は、委託契約締結日から2年間です。但し、かかる有効期間満了の3ヶ月前までに、当事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、以後も同様です。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。
 - () 契約期間中の解約に関する事項
 - (a) 本投資法人又は一般事務受託者は、委託契約を解約する場合は、相手方に対し、3ヶ月前までに文書により通知するものとします。
 - (b) 本投資法人及び一般事務受託者は、相手方が一般事務委任契約の各条項に違背し、かつ引続き一般事務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等に、当該相手方に対する文書による通知により、直ちに一般事務委託契約を解除することができます。
 - () 契約の内容の変更に関する事項
一般事務委託契約は、両当事者の書面による合意及び法令に従って変更することができます。
- c. 納税等にかかる一般事務受託者（税理士法人中央青山）との間の業務委託契約
 - () 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日前までに双方より意思表示のない限り、1年毎に自動更新します。
 - () 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。
 - () 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が生じることとなった場合は、両当事者協議のうえ、誠意をもってこれを解決するものとします。
- d. 投資主名簿等管理人（中央三井信託銀行株式会社）との間の事務委託契約（名義書換事務委託契約）
 - () 契約期間
事務委託契約は、契約締結日から効力を生じ、期限は定めないものとします。

() 解約に関する事項

本投資法人又は投資主名簿等管理人は、書面により合意した場合、一方当事者が相手方に対し文書により解約の通知をした場合、又は相手方が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等に、事務委託契約（名義書換事務委託契約）を解除することができます。

() 契約の内容の変更に関する事項

事務委託契約（名義書換事務委託契約）は、当事者間で協議の上、変更することができます。

e . 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

() 契約期間

資産保管業務委託契約の有効期間は、契約締結日から2年間です。但し、かかる有効期間満了の3ヶ月前までに、当事者のいずれか一方から文書による別段の申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、以後も同様です。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。

() 契約期間中の解約に関する事項

本投資法人又は資産保管会社は、3ヶ月前までに文書により通知した場合又は相手方が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等に、資産保管業務委託契約を解除することができます。

() 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る。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、

f . 会計監査人（中央青山監査法人）

本投資法人は、中央青山監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、投資主総会において選任します。但し、設立の際に選任されたものとみなされる場合を除きます。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなされます。

(ホ) 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行います。

(2) 利害関係人等との取引制限

法令に基づく制限

(イ) 利害関係人等との取引制限

資産運用会社は、法令の定めるところにより、利害関係人等との取引について一定の行

為を行うことが禁じられています。ここで「利害関係人等」とは、資産運用会社の議決権の過半数を所有していること、その他当該資産運用会社と密接な関係を有する者として投信法施行令で定める者を意味します。

(ロ) 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投信法施行令で定める一定の者との間において利害相反のおそれのあ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、原則として、当該取引にかかる事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行うほかの投資法人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。

(ハ) 資産の運用の制限

投資法人は、投資法人の執行役員又は監督役員、資産運用会社、投資法人の執行役員又は監督役員の親族、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、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を行ってはなりません。

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

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）

(イ) 一般原則

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、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、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（ロ）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。

(ロ) 手続

資産運用会社は、スポンサー関係者との間で下記（ハ）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。

(ハ) 基準

a. スポンサー関係者からの物件の取得

（ ）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。

- () 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。
 - () 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。
 - () 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。
- b . スポンサー関係者への物件の譲渡
- () 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。
 - () 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。
 - () 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。
- c . 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。
- d . スポンサー関係者による物件の仲介
- () 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。
 - () 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。
- e . 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。
- f . 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。

資産運用会社の利害関係について（自主ルールの運用状況）

- (イ) 本投資法人は、各取得予定資産について、それぞれ既に信託受益権売買契約を締結していますが、その一部において当該信託受益権売買契約の相手方が、前記「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）」に記載の資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。従って、スポンサー関係者との間の上記信託受益権売買契約の締結に当たっては、当該自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ています。また、信託受益権売買契約の相手方がスポンサー関係者に該当しない場合であっても、スポンサー関係者が賃借人である取得予定資産については、当該取得予定資産にかかる信託受益権売買契約の締結に当たり、上記自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ています。
- () 平成18年4月14日までに行われた投資委員会による審議及び決議
スポンサー関係者との間の各不動産信託受益権取得に関する取得計画案が本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程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各取得計画案の採否について審議し、これを決議しました。
- () 平成18年4月14日開催のコンプライアンス委員会による審議及び決議
前記()の投資委員会による審議結果の報告を受け、法令等遵守状況の観点から各不動産信託受益権取得に関する取得計画案を承認するか否かを審議し、これを決議しました。
- () 平成18年4月17日開催の資産運用会社取締役会による審議及び決議
前記()のコンプライアンス委員会の審議結果の報告を受け、各不動産信託受益権取得に関する取得計画案が本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、各取得計画案について承認するか否かを審議し、これを決議しました。
- (ロ) 取得予定資産の一部については、対応する不動産の所有者となる信託銀行とオペレーターの間で本投資法人によるその取得後に効力が生じるものとして賃貸借契約を締結しているものがあります。これらの賃貸借契約上の賃借人は、資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。これらの賃貸借契約は本投資法人とスポンサー関係者との直接の取引ではありませんが、資産運用会社では、これらの契約による利害関係が信託を通して最終的に本投資法人に帰属することから、信託受託者（受託予定者）に、かかる賃貸借契約の締結を指図するに当たっては、当該自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ています。
- () 平成18年4月14日までに行われた投資委員会による審議及び決議
該当する信託受託者に対し、スポンサー関係者との間で上記各賃貸借契約を締結するよう指図することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認したうえ、賃料を含め上記各賃貸借契約の締結について審議し、これを決議しました。

- () 平成18年4月14日開催のコンプライアンス委員会による審議及び決議
前記()の投資委員会による審議結果の報告を受け、法令等遵守状況の観点から上記各賃貸借契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。
- () 平成18年4月17日開催の資産運用会社取締役会による審議及び決議
前記()のコンプライアンス委員会の審議結果の報告を受け、上記各賃貸借契約を締結することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、上記各賃貸借契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。
- (八) 本投資法人は、取得予定資産の一部について、それぞれ既に媒介契約を締結していますが、その一部において媒介契約の相手方が、前記「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)」に記載の資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。従って、スポンサー関係者との間の上記媒介契約の締結に当たっては、当該自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ています。
- () 平成18年4月14日までに行われた投資委員会による審議及び決議
スポンサー関係者との間で上記各媒介契約を締結することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認したうえ、仲介手数料を含め上記各媒介契約の締結について審議し、これを決議しました。
- () 平成18年4月14日開催のコンプライアンス委員会による審議及び決議
前記()の投資委員会による審議結果の報告を受け、法令等遵守状況の観点から上記各媒介契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。
- () 平成18年4月17日開催の資産運用会社取締役会による審議及び決議
前記()のコンプライアンス委員会の審議結果の報告を受け、上記各媒介契約を締結することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、上記各媒介契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。
- (二) 本投資法人は、経理等にかかる一般事務委託契約、資産保管業務委託契約及び名義書換事務委託契約を中央三井信託銀行株式会社との間で締結していますが、経理等にかかる一般事務受託者、資産保管会社及び投資主名簿等管理人である中央三井信託銀行株式会社が、前記「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)」に記載の資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。上記各契約は本投資法人の資産運用に関するものではありませんが、上記各契約の締結に当たっては、平成17年10月26日開催のコンプライアンス委員会において法令等遵守状況の観点から上記各契約の締結を承認するか否かを審議し、これを決議した後、平成17年10月28日開催の資産運用会社取締役会において、上記各契約を締結することについて資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、上記各契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。また、本投資法人は、中央三井信託銀行株式会社との間で、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に関する別途の覚書を、平成18年3月20日開催のコンプライアンス委員会及び平成18年3月22日開催の資産運用会社取締役会における審議及び決議を経て、それぞれ平成18年3月23日付にて締結しました。

(3) 投資主・投資法人債権者の権利

投資主の権利

投資主は、投信法及び規約により以下のような権利を有します。

- (イ) 投資口の処分権（投信法第78条第1項、第3項）
- (ロ) 投資証券交付請求権（投信法第85条第1項）及び不所持請求権（投信法第85条第3項、会社法第217条）
- (ハ) 金銭分配請求権（投信法第137条第1項、規約第34条第1項第5号）
- (ニ) 残余財産分配請求権（投信法第158条）
- (ホ) 議決権（投信法第89条、規約第11条）
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、投資主により構成される投資主総会で決議されます。
- (ヘ) 代表訴訟提起権（投信法第34条の8第3項、第116条、第119条、会社法第847条）、違法行為差止請求権（投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項）及び役員解任請求権（投信法第104条、会社法第854条第1項第2号）
- (ト) 帳簿等閲覧請求権（投信法第128条の3）
- (チ) 投資主提案権（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項）、投資主総会招集請求権（投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項）、検査役選任請求権（投信法第110条、第94条第1項、会社法第306条第1項）、投資主総会決議取消請求権（投信法第94条第2項、会社法第831条）等

投資法人債権者の権利

本投資法人の投資法人債権者の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
- (ロ) 投資法人債の譲渡
- (ハ) 投資法人債権者集会における議決権
- (ニ) 投資法人債管理会社

第2【財務ハイライト情報】

本投資法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づき、第1期計算期間（平成17年11月10日から平成18年3月31日まで）の財務諸表について、中央青山監査法人により監査を受けています。なお、第1期計算期間の監査報告書は、「第三部 投資法人の詳細情報 第5 投資法人の経理状況」に記載されている財務諸表に添付されています。

以下は、「第三部 投資法人の詳細情報 第5 投資法人の経理状況 1 財務諸表」に記載された財務諸表からの抜粋です。

1【貸借対照表】

区分	注記 番号	第1期 (平成18年3月31日現在)		
		金額(千円)		構成比 (%)
資産の部				
流動資産				
現金及び預金			133,239	
流動資産合計			133,239	68.0
固定資産				
投資その他の資産				
差入敷金保証金			10,000	
投資その他の資産合計			10,000	
固定資産合計			10,000	5.1
繰延資産				
創業費			52,729	
繰延資産合計			52,729	26.9
資産合計			195,969	100.0
負債の部				
流動負債				
未払費用			6,271	
未払法人税等			96	
その他の流動負債			645	
流動負債合計			7,013	3.6
負債合計			7,013	3.6
出資の部	2			
出資総額				
出資総額	1		200,000	102.0
剰余金				
当期末処理損失			11,044	5.6
剰余金合計	3		11,044	5.6
出資合計			188,955	96.4
負債・出資合計			195,969	100.0

2【損益計算書】

区分	注記 番号	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	
		金額(千円)	百分比 (%)
経常損益の部			
営業損益の部			
1. 営業収益			
賃貸事業収入			
2. 営業費用			
資産運用報酬		150	
役員報酬		4,000	
資産保管委託報酬		5	
一般事務委託報酬		64	
その他の営業費用		136	4,356
営業損失			4,356
営業外損益の部			
1. 営業外収益			
受取利息		0	0
2. 営業外費用			
創業費償却		6,591	6,591
経常損失			10,947
税引前当期純損失			10,947
法人税、住民税及び事業税			96
法人税等調整額			
当期純損失			11,044
当期末処理損失			11,044

3【金銭の分配に係る計算書】

区分	注記 番号	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	
		金額(千円)	
当期末処理損失		11,044	
分配金額 (投資口1口当たり分配金の額)		()	
次期繰越損失		11,044	

分配金の額の算出方法	当計算期間においては、金銭の分配を行わず、当期末処理損失を次期へ繰り越すことといたしました。
------------	--

4【キャッシュ・フロー計算書】

区分	注記 番号	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日
		金額(千円)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純損失		10,947
創業費償却		6,591
受取利息		0
未払費用の増加・減少額		6,271
創業費の増加・減少額		59,320
その他		645
小計		56,760
利息の受取額		0
法人税等の支払額		0
営業活動によるキャッシュ・フロー		56,760
投資活動によるキャッシュ・フロー		
差入敷金保証金の支出		10,000
投資活動によるキャッシュ・フロー		10,000
財務活動によるキャッシュ・フロー		
投資口発行による収入		200,000
財務活動によるキャッシュ・フロー		200,000
現金及び現金同等物の増加額		133,239
現金及び現金同等物の期首残高		
現金及び現金同等物の期末残高		133,239

〔重要な会計方針〕

項目	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日
	1. 繰延資産の処理方法
2. 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、随時引き出し可能な預金及び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おります。
3. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっております。

〔注記事項〕

(貸借対照表関係)

第 1 期 (平成18年 3月31日現在)	
1. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数	
発行する投資口の総数	2,000,000口
発行済投資口数	400口
2. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第 6 項に定める最低純資産額	
	50,000千円
3. 出資の欠損	
貸借対照表上の出資合計額が出資総額を下回っており、その差額は11,044千円であります。	

(損益計算書関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
該当事項はありません。	

(キャッシュ・フロー計算書関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係	
(平成18年 3月31日現在)	
現金及び預金	133,239千円
現金及び現金同等物	<u>133,239千円</u>

(リース取引関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
本投資法人は、リース取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(有価証券関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
本投資法人は、有価証券取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(デリバティブ取引関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
本投資法人は、デリバティブ取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(退職給付関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日
本投資法人は、退職給付制度がありませんので、該当事項はありません。

(税効果会計関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日
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 (繰延税金資産) 税務上の繰越欠損金 4,350千円 繰延税金資産控除額 4,350千円 繰延税金資産合計 <u>-</u> (繰延税金資産の純額) <u>-</u>
2. 法定実効税率と税効果会計適用後の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異となった主要な項目別の内訳 税引前当期純損失であるため、記載していません。

(持分法損益等)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日
本投資法人には関連会社は一切存在せず、該当事項はありません。

(関連当事者との取引)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日																				
(1) 親会社及び法人主要株主等 該当事項はありません。																				
(2) 役員及び個人主要株主等																				
<table border="1"><thead><tr><th>属性</th><th>氏名</th><th>職業</th><th>議決権等の 所有(被所有) 割合</th><th>取引の内容</th><th>取引金額 (千円)</th><th>科目</th><th>期末残高 (千円)</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="2">役員及びその 近親者</td><td rowspan="2">實延道郎</td><td rowspan="2">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</td><td rowspan="2">(被所有) 間接0.0%</td><td>ジャパン・ホテル・リート・ アドバイザーズ株式会社への 設立企画人報酬の支払(注1)</td><td>50,000</td><td>創業費</td><td>46,666</td></tr><tr><td>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)</td><td>150</td><td>未払費用</td><td>157</td></tr></tbody></table>	属性	氏名	職業	議決権等の 所有(被所有) 割合	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%	ジャパン・ホテル・リート・ アドバイザーズ株式会社への 設立企画人報酬の支払(注1)	50,000	創業費	46,666	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)	150	未払費用	157
属性	氏名	職業	議決権等の 所有(被所有) 割合	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%	ジャパン・ホテル・リート・ アドバイザーズ株式会社への 設立企画人報酬の支払(注1)	50,000	創業費	46,666													
				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)	150	未払費用	157													
(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おります。																				
(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おります。																				
(3) 子会社等 本投資法人が出資する子会社等は一切存在せず、該当事項はありません。																				
(4) 兄弟会社等 該当事項はありません。																				

(投資口1口当たり情報)

第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	
1口当たり純資産額	472,389円
1口当たり当期純損失	27,610円
なお、1口当たり当期純損失は、当期純損失を日数加重平均投資口数で除することにより算定しております。 また、当期純損失であるため、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益金額については記載しておりません。	

(注) 1口当たり当期純損失の算定上の基礎は、以下のとおりであります。

	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日
当期純損失(千円)	11,044
普通投資主に帰属しない金額(千円)	
普通投資口に係る当期純損失(千円)	11,044
期中平均投資口数(口)	400

(重要な後発事象)

第1期
自 平成17年11月10日
至 平成18年3月31日

資産の取得について

本投資法人は、蒲田第1NHビル及び蒲田第2NHビルにつきましては、平成18年4月18日（売買契約締結日）以降平成18年6月15日までの間、本投資法人が売主に対して書面で通知することにより契約解除できるとの条項を含む信託受益権売買契約を締結しております。また、それ以外の資産につきましては、東京証券取引所への上場等を停止条件とする信託受益権売買契約を締結しております。

なお、下記の資産につきましては、すべて不動産を信託する信託の受益権で取得する予定です。

[新宿NHビル（スターホテル東京）]

所在地（住居表示）：東京都新宿区西新宿七丁目10番5号

用途／業態：旅館／ビジネスホテル

敷地面積：937.67㎡ 建物延床面積：7,398.19㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付11階建

建築時期：昭和55年9月 取得予定価格：7,243,000千円

[茅場町NHビル（茅場町パールホテル）]

所在地（住居表示）：東京都中央区新川一丁目2番5号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：979.61㎡ 建物延床面積：7,032.49㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建

建築時期：昭和56年1月 取得予定価格：3,121,000千円

[水道橋NHビル（ドーマーイン水道橋）]

所在地（住居表示）：東京都文京区本郷一丁目25番27号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：723.86㎡ 建物延床面積：3,097.25㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建

建築時期：昭和61年8月・平成元年9月増築 取得予定価格：1,120,000千円

[日本橋本町NHビル（鴨川イン日本橋）]

所在地（住居表示）：東京都中央区日本橋本町一丁目4番14号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：512.58㎡ 建物延床面積：3,097.85㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建

建築時期：平成9年3月 取得予定価格：2,108,000千円

[東日本橋NHビル（R&Bホテル東日本橋）]

所在地（住居表示）：東京都中央区東日本橋二丁目15番6号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：507.83㎡ 建物延床面積：3,715.26㎡

構造：鉄骨造陸屋根10階建

建築時期：平成10年3月 取得予定価格：1,534,000千円

第1期
自 平成17年11月10日
至 平成18年3月31日

[浅草NHビル(ドリーミン浅草)]

所在地(住居表示):東京都台東区花川戸一丁目3番4号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:287.66㎡ 建物延床面積:2,006.51㎡

構造:鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根10階建

建築時期:平成9年3月 取得予定価格:999,000千円

[蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田)]

所在地(住居表示):東京都大田区西蒲田八丁目20番11号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:743.46㎡ 建物延床面積:3,831.80㎡

構造:鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根亜鉛メッキ鋼板葺地下1階付9階建

建築時期:平成4年1月 取得予定価格:1,512,500千円

[蒲田第2NHビル(ホテルアーバイン蒲田アネックス)]

所在地(住居表示):東京都大田区蒲田四丁目23番13号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:240.35㎡ 建物延床面積:1,499.87㎡

構造:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根12階建

建築時期:平成15年4月 取得予定価格:823,000千円

[なんばNHビル(ドリーミンなんば)]

所在地(住居表示):大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番15号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:572.95㎡ 建物延床面積:3,291.91㎡

構造:鉄筋コンクリート造陸屋根10階建

建築時期:平成11年2月 取得予定価格:1,270,000千円

[新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)]

所在地(住居表示):新潟県新潟市東大通一丁目11番25号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:1,402.51㎡ 建物延床面積:8,255.81㎡

構造:鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付14階建

建築時期:平成4年8月 取得予定価格:2,105,000千円

[シティエーステートビル博多口本館・別館(東横イン博多口駅前本館・1号館)]

所在地(住居表示):本館:福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目15番5号

別館:福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目1番15号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:本館:565.98㎡、別館:152.37㎡ 建物延床面積:本館:3,556.46㎡ 別館:856.68㎡

構造:本館:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建

別館:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建

建築時期:本館・別館ともに平成13年9月 取得予定価格:1,652,000千円

第1期
自 平成17年11月10日
至 平成18年3月31日

[札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)]

所在地(地番): 北海道札幌市中央区南二条西五丁目26番1(他21筆)

用途/業態: ホテル/ビジネスホテル

敷地面積: 811.69㎡ 建物延床面積: 5,634.88㎡

構造: 鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付15階建

建築時期: 平成4年8月 取得予定価格: 850,000千円

[ザ・ビーチタワー沖縄(ザ・ビーチタワー沖縄)]

所在地(地番): 沖縄県中頭郡北谷町字美浜8番6

用途/業態: ホテル/リゾートホテル

敷地面積: 10,242.00㎡ 建物延床面積: 20,092.37㎡

構造: 鉄骨鉄筋コンクリート造コンクリート屋根24階建・軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建

建築時期: 平成16年3月・平成17年6月 取得予定価格: 7,610,000千円

第3【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資証券の所持人は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である中央三井信託銀行株式会社の定める手續によって本投資証券の名義書換を本投資法人に請求することができます。本投資証券の譲渡は、かかる名義書換によらなければ、本投資法人に対抗することができません。名義書換手續の取扱場所、取次所、代理人及び手数料は次のとおりです。

取扱場所 東京都港区芝三丁目33番1号
中央三井信託銀行株式会社 本店

取次所 中央三井信託銀行株式会社 全国各支店
日本証券代行株式会社 本店及び全国各支店

代理人の名称 中央三井信託銀行株式会社
及び住所 東京都港区芝三丁目33番1号

手数料 なし
(中央三井信託銀行株式会社に対して直接名義書換手續を行う場合には、手数料はかかりません。なお、証券会社等を通じて名義書換手續を行う場合、当該証券会社等に対する手数料は別途必要となることがあります。)

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 投資主総会の開催時期、場所及び手續

開催時期については確定していません。開催場所は東京都23区内です(規約第9条第1項)。投資主総会は、会日の2ヶ月前までに公告を行い、かつ会日の2週間前までに各投資主に対して通知を発する方法により招集されます(投信法第91条第1項)。

5 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第4【投資法人の詳細情報の項目】

「第三部 投資法人の詳細情報」に記載される事項は以下のとおりです。

- 第1 投資法人の追加情報
 - 1 投資法人の沿革
 - 2 役員の状況
 - 3 その他
- 第2 手続等
 - 1 申込（販売）手続等
 - 2 買戻し手続等
- 第3 管理及び運営
 - 1 資産管理等の概要
 - (1) 資産の評価
 - (2) 保管
 - (3) 存続期間
 - (4) 計算期間
 - (5) その他
 - 2 利害関係人との取引制限
 - 3 投資主・投資法人債権者の権利
- 第4 関係法人の状況
 - 1 資産運用会社の概況
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 運用体制
 - (3) 大株主の状況
 - (4) 役員の状況
 - (5) 事業の内容及び営業の概況
 - 2 その他の関係法人の概況
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 関係業務の概要
 - (3) 資本関係
- 第5 投資法人の経理状況
 - 1 財務諸表
 - 2 投資法人の現況
- 第6 販売及び買戻しの実績



日本ホテルファンド投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書（請求目論見書）



本届出目論見書により行う日本ホテルファンド投資法人投資口 20,900,000,000 円（見込額）の募集（一般募集）及び投資口 1,100,000,000 円（見込額）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）につきましては、本投資法人は証券取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 5 条により有価証券届出書を平成 18 年 5 月 11 日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

本書は、証券取引法に基づき投資家の請求により交付される目論見書（請求目論見書）です。

本書において用いられている用語は、本書中で別段の定めがある場合を除いて、証券取引法の規定に基づいて投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）において使用される用語と同様の意味を有するものとします。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成18年 5月11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
【電話番号】	03-3433-2089
【届出の対象とした募集 （売出）内国投資証券に 係る投資法人の名称】	日本ホテルファンド投資法人
【届出の対象とした募集 （売出）内国投資証券の 形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 20,900,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 1,100,000,000円

（注1）発行価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。
但し、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

（注2）売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

目 次

	頁
投資法人の詳細情報	1
第1 投資法人の追加情報	1
1 投資法人の沿革	1
2 役員状況	1
3 その他	3
第2 手続等	4
1 申込（販売）手続等	4
2 買戻し手続等	4
第3 管理及び運営	5
1 資産管理等の概要	5
(1) 資産の評価	5
(2) 保管	7
(3) 存続期間	7
(4) 計算期間	7
(5) その他	8
2 利害関係人との取引制限	14
3 投資主・投資法人債権者の権利	19
第4 関係法人の状況	23
1 資産運用会社の概況	23
(1) 名称、資本の額及び事業の内容	23
(2) 運用体制	25
(3) 大株主の状況	38
(4) 役員状況	39
(5) 事業内容及び営業の概況	41
2 その他の関係法人の概況	42
A 経理等にかかる一般事務受託者兼資産保管会社	42
(1) 名称、資本の額及び事業の内容	42
(2) 関係業務の概要	42
(3) 資本関係	42
B 納税等にかかる一般事務受託者	42
(1) 名称、資本の額及び事業の内容	42
(2) 関係業務の概要	42
(3) 資本関係	43
C 投資主名簿等管理人	43
(1) 名称、資本の額及び事業の内容	43
(2) 関係業務の概要	43
(3) 資本関係	43
D 引受人	44
(1) 名称、資本の額及び事業の内容	44
(2) 関係業務の概要	44
(3) 資本関係	44

第5	投資法人の経理状況	45
1	財務諸表	46
(1)	貸借対照表.....	46
(2)	損益計算書.....	47
(3)	金銭の分配に係る計算書	47
(4)	キャッシュ・フロー計算書.....	48
(5)	附属明細表.....	54
2	投資法人の現況	55
	純資産額計算書	55
第6	販売及び買戻しの実績	55

【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

2【役員状況】

（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	昭和38年4月 昭和42年7月 昭和45年10月 昭和48年6月 昭和51年4月 平成5年6月 平成11年6月 平成13年6月 平成16年6月 平成17年6月 平成17年7月 平成17年11月 平成17年12月	東京証券取引所入所 アーサーアンダーセン会計事務所入所 公認会計士登録 監査法人サンワ事務所設立時、社員 (合併後 現監査法人トーマツ) 同監査法人 代表社員 同監査法人 東京事務所経営委員 同監査法人 本部経営会議メンバー(常務代表社員) 同監査法人、本部Executive Management Member(専務代表社員、東京事務所地区代表社員) 同監査法人 代表社員 同監査法人 退職 三井倉庫株式会社、日本コンベンションサービス株式会社 非常勤監査役就任 日本ホテルファンド投資法人監督役員就任(現職) 株式会社サティスファクトリーインターナショナル 非常勤監査役 就任(現職)	0
監督役員	御宿哲也	平成5年4月 平成5年4月 平成12年12月 平成14年9月 ~平成17年3月 平成14年10月 ~平成15年3月 平成15年11月 平成17年6月 平成17年11月 平成17年12月	弁護士登録(第一東京弁護士会) 飯沼総合法律事務所入所 同法律事務所パートナー 中央大学兼任講師 総務省「公共ITサービスガイドライン研究会」メンバー 静岡県弁護士会に登録変更・あおば法律事務所パートナー(現職) 株式会社ビック東海 非常勤監査役(現職) 日本ホテルファンド投資法人監督役員就任(現職) 株式会社エーツー 非常勤監査役 就任(現職)	0

(注) 執行役員實延道郎は、資産運用会社の代表取締役と本投資法人の執行役員を兼務しており、投信法第13条に基づき平成17年10月4日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

3【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、投資主総会において選任されます（投信法第96条、規約第17条第1項）。但し、法令の規定により、設立の際選任されたものとみなされる執行役員及び監督役員は、この限りではありません（投信法第72条、規約第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、営業譲渡又は営業譲受、出資の状況その他の重要事項

規約等の重要事項の変更

本投資法人は、平成18年3月28日開催の第1回投資主総会において、本投資法人の設立に伴い不要となった規定を削除し、また、決算期の変更及び近時の投信法改正に関する手当を行う等の規約の変更を行いました。なお、規約の変更手続については、後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 規約の変更に関する手続」をご参照下さい。

営業譲渡又は営業譲受
該当事項はありません。

出資の状況その他の重要事項
該当事項はありません。

(3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

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

第2【手続等】

1【申込（販売）手続等】

- (1) 申込みの方法は、平成18年6月6日（火）から平成18年6月9日（金）までの期間内に申込取扱場所である引受人の本店並びに全国本支店及び営業所へ申込証拠金を添えて申込みをするものとしす。
- (2) 本投資証券の受渡期日は、上場（売買開始）日である平成18年6月14日（水）となります。本投資証券は、機構に預託されますので、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。なお、本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知された方には、上場（売買開始）日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されます。

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（証券保管振替制度に関する実質投資主を含みます。）の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第5条）。

本書の日付現在、本投資法人及び資産運用会社は、本投資証券の上場を東京証券取引所に申請しており、本投資証券の上場後は、本投資証券を東京証券取引所を通じて売買することができます。また、証券取引所外で本投資証券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。

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

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号又はに定めるもの)

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、土地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号に定めるもの)

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号に定めるもの)

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号に定めるもの)

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。

(ハ) 有価証券（規約第28条第1項第3号、第2項第3号ないし第6号、第8号又は第9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（取引所における取引価格、証券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10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12号に定めるもの）

信託財産の構成資産が（ハ）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) 金融デリバティブ取引及び金融先物取引等にかかる権利（規約第28条第2項第13号及び同条項第14号に定めるもの）

a．取引所に上場している各取引により生じる債権及び債務基準日における当該取引所の最終価格（終値、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値））に基づき算出した価額により評価します。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．取引所の相場がない非上場の各取引により生じる債権及び債務市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額。なお、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。

資産運用報告書等に価格を記載する目的で、上記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、地上権又は土地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前号に従った評価を、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

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)。

公表方法

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(投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配にかかる計算書及び付属明細書に関する規則(平成12年総理府令第134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48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)、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】

投資主は、証券会社等との間で保護預り契約を締結し、本投資証券の保管を委託することができます(本投資証券が東京証券取引所に上場できない場合には、保管を委託できない場合があります)。保護預りの場合、本投資証券は混蔵保管され、投資主に対しては預り証が交付されます(保護預り証券について預り証を省略し、取引の都度、その時点で残高が記載された「取引明細書」を交付する方法によることも可能です)。

投資主から本投資証券の保管の委託を受けた証券会社等は、当該投資主の承諾を得て、また当該投資主の請求に基づいて、当該投資主から保管の委託を受けた本投資証券を機構に預託することができます。この場合、機構は預託された本投資証券について分別管理せず混蔵保管によって集中管理します。機構は、預託された本投資証券について預託後相当の時期に機構名義への名義書換の請求を本投資法人に対して行います。機構に本投資証券を預託した投資主は、本投資証券の保管の委託をした証券会社等に申出ることにより、機構に預託した本投資証券の券面の交付及び返還を受けることができます。

投資主は、記名式の本投資証券の券面を直接保有することもできます。保護預りを行わず直接保有する場合、本投資証券の券面は、投資主が自らの責任において保管することとなります。

(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。但し、本投資法人の第1期営業期間は、本投資法人成立の日(平成17年11月10日)から平成18年3月末日までとし、第2期営業期間は平成18年4月1日から平成19年3月末日までとします(規約第33条)。

(5) 【その他】

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、投資口の追加発行ができます。投資口の追加発行における1口当たりの発行価額は、本投資法人に属する資産の内容に照らし公正な価額として役員会で決定した価額とします（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）。

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

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にあたる場合には、証券取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は証券取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

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）。

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) 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）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、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。

() 上記(i)の記載にかかわらず、本投資法人は、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) 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。

() 本投資法人は、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、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、

(a) 投信法で定める投資信託委託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、証券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)。

(口) 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

() 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、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、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、
- () 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
- () 上記()及び()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、

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す。

d . 契約の変更の開示方法

一般事務委託契約が解約され、一般事務受託者の異動があった場合には、証券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、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）。

(八) 納税等にかかる一般事務受託者（税理士法人中央青山）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

委託契約が解約され、一般事務受託者の異動があった場合には、証券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、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ず（投信法第191条）。

(二) 投資主名簿等管理人（中央三井信託銀行株式会社）との間の事務委託契約（名義書換事務委託契約）

a . 契約期間

委託契約は、契約締結日から効力を生じ、期限は定めのないものとします。

b . 解約に関する事項

() 委託契約は、次に掲げる事由によって終了するものとします。

(a) 当事者間の文書による解約の合意。この場合には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委託契約に違反し、かつ引続き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。

() () 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。

() 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

事務委託契約（名義書換事務委託契約）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

事務委託契約（名義書換事務委託契約）が解約され、投資主名簿等管理人の異動があった場合には、証券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、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）。

(ホ) 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

() 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、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。

() 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

() 上記()又は()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。

- () 上記()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り日に、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。
- () 上記()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。
- () 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()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らないとします。

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、証券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）。

(へ) 会計監査人（中央青山監査法人）

本投資法人は、中央青山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、投資主総会において選任します（投信法第72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。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（規約第24条）。

公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行います（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

利害関係人等との取引制限

資産運用会社は、法令の定めるところにより、利害関係人等との取引について一定の行為を行うことが禁じられています。ここに「利害関係人等」とは、資産運用会社の総株主の議決権の過半数を保有していること、その他当該資産運用会社と密接な関係を有する者として投信法施行令で定める者を意味します。

(イ) 利害関係人等である次の a . ないし g . に掲げる者の当該 a . ないし g . のそれぞれに定める顧客等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと。

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

(ロ) 利害関係人等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと。

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

- a . 証券会社等
- b . 登録金融機関
- c . 宅地建物取引業者
- d . 前記 a . ないし c . に掲げる者のほか、投信法施行令第21条に定められている者
 - () 銀行
 - () 農林中央金庫及び商工中央金庫
 - () 信用金庫、信用金庫連合会、労働金庫、労働金庫連合会、信用協同組合及び協同組合連合会（中小企業等協同組合法（昭和24年法律第181号）第9条の9第2号の事業を行うものに限り。）
 - () 業として資金の貸付けをすることができる農業協同組合、農業協同組合連合会、漁業協同組合、漁業協同組合連合会、水産加工業協同組合及び水産加工業協同組合連合会
 - () 保険会社及び保険業法（平成7年法律第105号）第2条第7項に規定する外国保険会社等
 - () 貸金業者（貸金業の規制等に関する法律（昭和58年法律第32号）第2条第2項に規定する貸金業者をいいます。）
 - () 金融先物取引業者（金融先物取引法第2条第13項に規定する金融先物取引業者をいいます。）

(二) 利害関係人等である証券会社が有価証券の引受けにかかる主幹事会社である場合において、当該有価証券の募集又は売出しの条件に影響を及ぼすために実勢を反映しない作為的な相場を形成することを目的とした取引を行うこと。

(ホ) 前記(イ)ないし(二)に掲げるもののほか、投資主の保護に欠け、若しくは投資法人の資産の運用の適正を害し、又は投資法人の信用を失墜させるおそれのあるものとして投信法施行規則で定める行為。

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投信法施行令で定める一定の者との間において利害相反のおそれのあ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、原則として、当該取引にかかる事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行うほかの投資法人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。

資産の運用の制限

投資法人は、投資法人の執行役員又は監督役員、資産運用会社、投資法人の執行役員又は監督役員の親族、資産運用会社の取締役、執行役、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、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を行ってはなりません。

(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) 不動産の管理の委託

(ヘ) 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことにかかる取引以外の特定資産にかかる取引

(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）

一般原則

資産運用会社は、スポンサー関係者（注1）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2）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、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、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以下のような定めをおいています。

（注1）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15条第2項第1号及び投信法施行令第20条にいう「利害関係人等」に該当する者のほか、資産運用会社の株主、及び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有限会社、株式会社等を含みます。）を意味します。

（注2）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。

手続

資産運用会社は、スポンサー関係者との間で下記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。

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) 資産運用会社の利害関係について（自主ルールの運用状況）

本投資法人は、各取得予定資産について、それぞれ既に信託受益権売買契約を締結していますが、その一部において当該信託受益権売買契約の相手方が、前記「(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）」に記載の資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。従って、スポンサー関係者との間の上記信託受益権売買契約の締結に当たっては、当該自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ていきます。また、信託受益権売買契約の相手方がスポンサー関係者に該当しない場合であっても、スポンサー関係者が賃借人である取得予定資産については、当該取得予定資産にかかる信託受益権売買契約の締結に当たり、上記自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ていきます。

(イ) 平成18年4月14日までに行われた投資委員会による審議及び決議

スポンサー関係者との間の各不動産信託受益権取得に関する取得計画案が本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程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各取得計画案の採否について審議し、これを決議しました。

(ロ) 平成18年4月14日開催のコンプライアンス委員会による審議及び決議

前記(イ)の投資委員会による審議結果の報告を受け、法令等遵守状況の観点から各不動産信託受益権取得に関する取得計画案を承認するか否かを審議し、これを決議しました。

(ハ) 平成18年4月17日開催の資産運用会社取締役会による審議及び決議

前記(ロ)のコンプライアンス委員会の審議結果の報告を受け、各不動産信託受益権取得に関する取得計画案が本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、各取得計画案について承認するか否かを審議し、これを決議しました。

取得予定資産の一部については、対応する不動産の所有者となる信託銀行とオペレーターの間で本投資法人によるその取得後に効力が生じるものとして賃貸借契約を締結しているものがあります。これらの賃貸借契約上の賃借人は、資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。これらの賃貸借契約は本投資法人とスポンサー関係者との直接の取引ではありませんが、資産運用会社では、これらの契約による利害関係が信託を通して最終的に本投資法人に帰属することから、信託受託者（受託予定者）に、かかる賃貸借契約の締結を指図するに当たっては、当該自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ていきます。

(イ) 平成18年4月14日までに行われた投資委員会による審議及び決議

該当する信託受託者に対し、スポンサー関係者との間で上記各賃貸借契約を締結するよう指図することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認したうえ、賃料を含め上記各賃貸借契約の締結について審議し、これを決議しました。

(ロ) 平成18年4月14日開催のコンプライアンス委員会による審議及び決議

前記(イ)の投資委員会による審議結果の報告を受け、法令等遵守状況の観点から上記各賃貸借契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。

(ハ) 平成18年4月17日開催の資産運用会社取締役会による審議及び決議

前記(ロ)のコンプライアンス委員会の審議結果の報告を受け、上記各賃貸借契約を締結することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、上記各賃貸借契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。

本投資法人は、取得予定資産の一部について、それぞれ既に媒介契約を締結していますが、その一部において媒介契約の相手方が、前記「(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)」に記載の資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。従って、スポンサー関係者との間の上記媒介契約の締結に当たっては、当該自主ルールに従い、以下のとおり審議・決議を経ていきます。

(イ) 平成18年4月14日までに行われた投資委員会による審議及び決議

スポンサー関係者との間で上記各媒介契約を締結することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認したうえ、仲介手数料を含め上記各媒介契約の締結について審議し、これを決議しました。

(ロ) 平成18年4月14日開催のコンプライアンス委員会による審議及び決議

前記(イ)の投資委員会による審議結果の報告を受け、法令等遵守状況の観点から上記各媒介契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。

(ハ) 平成18年4月17日開催の資産運用会社取締役会による審議及び決議

前記(ロ)のコンプライアンス委員会の審議結果の報告を受け、上記各媒介契約を締結することについて、本投資法人の投資方針及び資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、上記各媒介契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。

本投資法人は、経理等にかかる一般事務委託契約、資産保管業務委託契約及び名義書換事務委託契約を中央三井信託銀行株式会社との間で締結していますが、経理等にかかる一般事務受託者、資産保管会社及び投資主名簿等管理人である中央三井信託銀行株式会社が、前記「(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)」に記載の資産運用会社の内規である自主ルール上のスポンサー関係者に該当します。上記各契約は本投資法人の資産運用に関するものではありませんが、上記各契約の締結に当たっては、平成17年10月26日開催のコンプライアンス委員会において法令等遵守状況の観点から上記各契約の締結を承認するか否

かを審議し、これを決議した後、平成17年10月28日開催の資産運用会社取締役会において、上記各契約を締結することについて資産運用会社の内部諸規程に適合していることを確認のうえ、上記各契約の締結について承認するか否かを審議し、これを決議しました。また、本投資法人は、中央三井信託銀行株式会社との間で、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に関する別途の覚書を、平成18年3月20日開催のコンプライアンス委員会及び平成18年3月22日開催の資産運用会社取締役会における審議及び決議を経て、それぞれ平成18年3月23日付にて締結しました。

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) 投資口の処分権

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、投資証券を交付しなければなりません（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、本投資法人が投資口を発行した日以後遅滞なく、当該投資口にかか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）。また、投資主は、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かかる計算書に従い、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されている投資主又は登録質権者をもって、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します（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（証券保管振替制度に関する実質投資主を含みます。）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、原則として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（実質投資主名簿を含みます。）

に記載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予め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。）について賛成した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執行役員又は監督役員の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116条、第119条、第34条の8第3項、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ヶ月前から引き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、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）。

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）。

投資主は、本投資法人の設立手続に瑕疵があった場合には、本投資法人に対して本投資法人の成立の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます（投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1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、投資主総会の日の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續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、招集の手續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、決議の内容が規約に違反するとき、又は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）。

(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重大な関係を有する事項について、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）。

（ ）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）。

（ ）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）。

（二）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、資本の額及び事業の内容】

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。)

資本の額

3億円(本書の日付現在)

事業の内容

投信法第2条第17項に規定する投資法人資産運用業を行います。

(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	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)

(ロ) 株式の総数及び資本の額の増減

a. 発行する株式の総数(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年間における資本の額の増減

年月日	資本の増減
平成17年5月19日	資本の額を1億円から3億円に増額

(ハ) 経理の概況

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18年3月31日
総資産	226,561千円
総負債	5,757千円
純資産	220,803千円

b. 最近の事業年度における損益の概況

	第 2 期 自 平成17年 4 月 1 日 至 平成18年 3 月31日
営業収益	54,733千円
経常損失	110,196千円
当期純損失	66,476千円

(二) 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、監督官庁へ遅滞なく届け出ます（投信法第10条の3第2項第1号、第8条第1項第3号）。また、資産運用会社の常務に従事する取締役がほかの会社の常務に従事し又は事業を営もうとする場合には、監督官庁の承認を必要とします（投信法第13条）。

b. 訴訟事件その他資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

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

(ホ) 関係業務の概要

本投資法人が、資産運用会社に委託する業務の内容は以下のとおりです。

- a. 運用資産の運用にかかる業務
- b. 本投資法人が行う資金調達にかかる業務
- c. 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
- d. 本投資法人の運用資産にかかる運用計画の策定業務
- e. 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

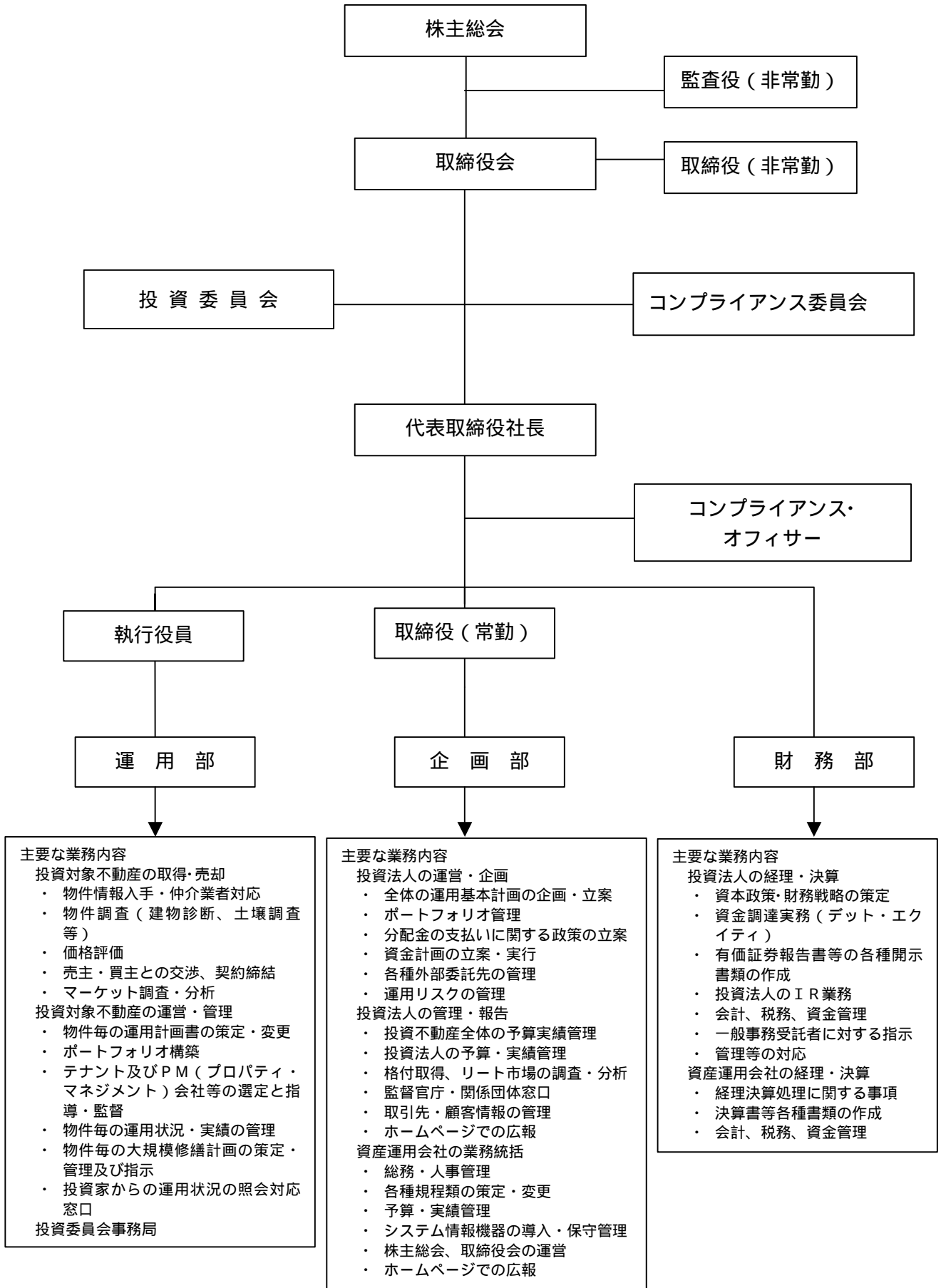
(2) 【運用体制】

(イ) 資産運用会社の組織

資産運用会社の組織は、以下に記載のとおりです。

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。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、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。

組織



(ロ) 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) 内部検査の結果、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) 年度検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) 検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

組織名称	各組織の業務の概略
運用部	1．投資対象不動産の取得・売却 (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 (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
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

組織名称	各組織の業務の概略
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15条第2項第1号及び投信法施行令第20条にいう「利害関係人等」に該当する者のほか、資産運用会社の株主及び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。

(八) 委員会等

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) 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) 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

資産運用会社は、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、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、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、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。

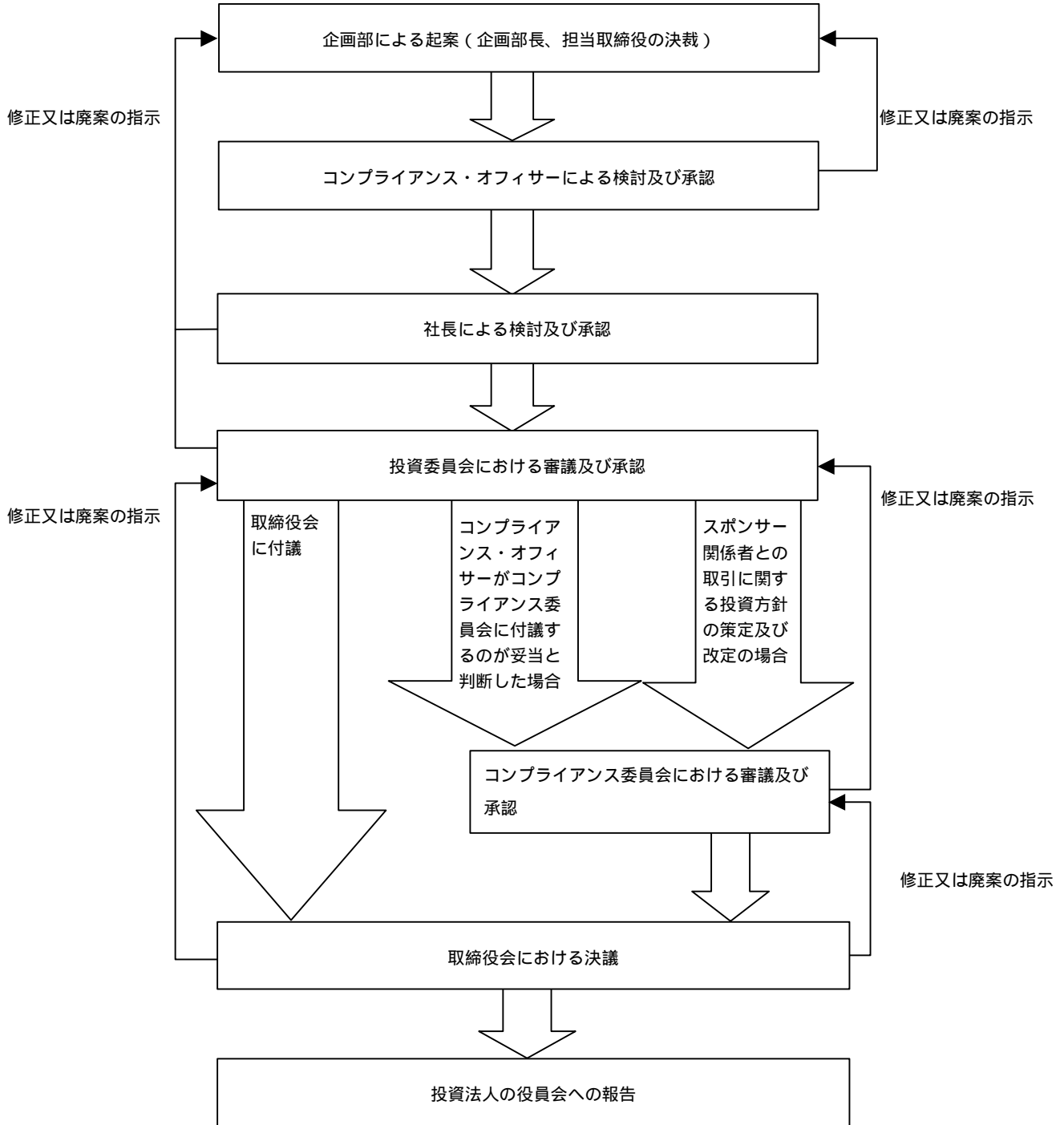
(ホ) 資産運用会社の意思決定手続

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

資産運用会社は、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、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、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。

詳細は以下記載のとおりです。

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。



() 企画部による起案

まず、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。

() 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（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、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証券取引所の諸規則、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、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。

() 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。

() 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。

() 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。

() 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。

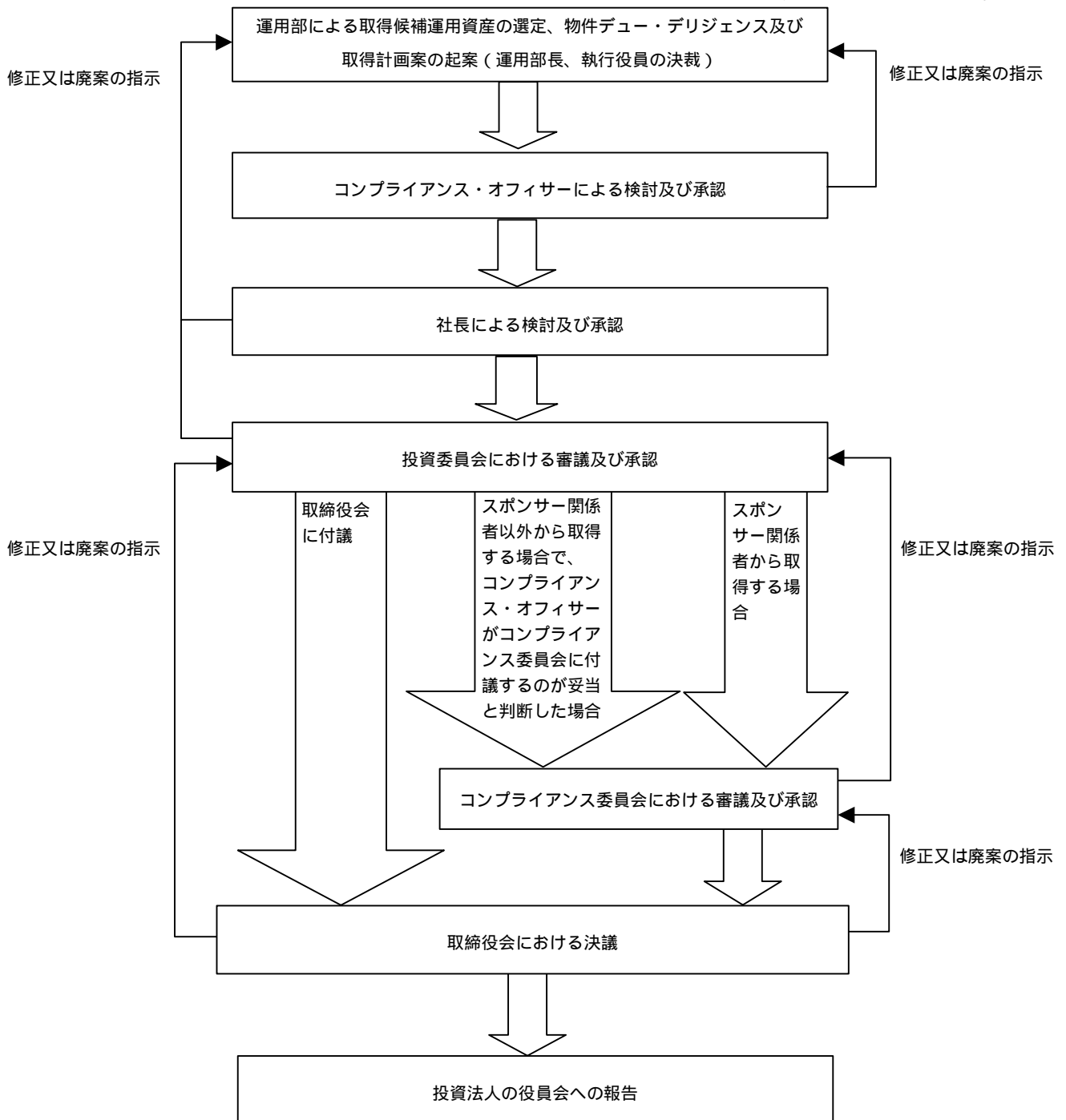
再提出の場合、指示を受けた各委員会では、意思決定フローに従って再度必要な審議及び承認を行ったうえ、取締役会に付議されることが必要であり、取締役会の決議が得られたことをもって、当該投資方針案が資産運用会社で決定されたこととなります。

() 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、定期的に行わ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。



() 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ます。

() 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。

() 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。

() 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）が存在する場合には、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、前記「第三部 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。

() 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。

() 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、当該取得計画案が資産運用会社で決定されたこととなります。

() 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。

() 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、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

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、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、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、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. 内部検査の組織体制及び内容

資産運用会社における内部検査の担当部署は、コンプライアンス・オフィサーとし、内部検査は、社長により指名された職員（内部検査担当者）によって行い、指名された検査担当者は他部の検査を受け持つものとします。

内部検査の具体的な内容は以下のとおりです。

- () 十分な牽制機能が働く独立した組織を整備するとともに適正な人員配置、人材育成のための態勢整備ができていないか否かについての検査
- () 各組織の業務及び運営が適正かつ有効に行われているか否かについての検査
- () 不正の発見及び未然防止を目的とした法令、社内規程等の遵守状況についての検査
- () その他必要な事項についての検査

内部検査は、1営業期間（毎年4月1日から翌年3月31日を1営業期間とします。）に1回以上全部署を同時に実施するものとし、具体的な実施時期、方法等はコンプライアンス・オフィサーが決定します。但し、外部検査が実施されたときは、当該期の内部検査を省略することができるものとします。

上記で決定された内部検査の実施は抜き打ちとし、検査の実効性を確保します。

c. 内部検査の方法

- () 内部検査の実施に当たって各部署は、内部検査担当者の求める書類・帳簿等を提示して説明を行い、検査の円滑な実施に協力しなければなりません。
- () 内部検査担当者は、検査の結果得られた事実の記録及び証拠資料等、関連する諸資料を整理した「内部検査調書」を作成します。
- () 内部検査担当者は、検査実施の結果について、被検査部署の責任者に説明を求め、問題点等の確認を行います。

d. 内部検査結果の報告と措置

コンプライアンス・オフィサーは、内部検査終了後速やかに「内部検査報告書」を取り纏め、コンプライアンス委員会及び取締役会に報告します。

コンプライアンス・オフィサーは、内部検査の結果を被検査部署の責任者に通知するとともに、併せて該当部署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、該当部署より報告を取り纏めたうえで、コンプライアンス委員会及び取締役会にも報告します。

その他、資産運用会社の内部検査については、別途内部検査規程を制定しています。

(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本石町四丁目4番20号 三井第二別館	600	10.0
オリックス・リアルエステート株式会社	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	東京都千代田区内幸町一丁目1番1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比率を表しています。

(4) 【役員状況】

(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	君塚良生	昭和62年4月 平成12年3月 平成16年4月 平成16年8月 平成16年12月 平成17年3月	日興証券株式会社 入社 株式会社ゴールドクレスト 入社 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(出向) 同社 取締役 就任(現職) 株式会社共立メンテナンス 退職	0
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	レベンソール&フォーワークス入社(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) 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)	0

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
監査役	長谷 ランダル 慶治	平成1年6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)	0
		平成8年1月	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)	
		平成11年10月	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)	
		平成12年1月	チャン・ナガタニ外国法事務弁護士事務所に名称変更	
		平成13年3月	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)	
		平成15年11月	長谷外国法事務弁護士事務所に名称変更	
		平成16年8月	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)	
		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 監査役就任(非常勤)(現職)	

なお、資産運用会社の取締役、監査役以外の重要な役職者は、以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
執行役員	小田英司	昭和40年4月	三井不動産株式会社 入社	0
		昭和56年6月	米国三井不動産株式会社Executive Vice President	
		平成3年4月	エム・エフ・ビルマネジメント株式会社 社長	
		平成5年4月	三井不動産株式会社 ホテル事業部 部長	
		平成6年4月	ガーデンホテルシステムズ株式会社 社長	
		平成7年4月	三井不動産グリーンテック株式会社 社長	
		平成13年6月	株式会社国際観光会館 常勤監査役	
		平成17年5月	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会 社 入社 執行役員(現職)	
企画部長	西沢隆治	昭和63年4月	三井信託銀行株式会社 (現中央三井信託銀行株式会 社)入社	0
		平成12年7月	中央三井信託銀行株式会社 名古屋栄営業部 営業第 一課 調査役	
		平成14年8月	中央三井信託銀行株式会社 不動産営業部 課長	
		平成16年4月	中央三井信託銀行株式会社 不動産投資顧問部 主席 調査役	
		平成16年12月	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(現職)	
運用部長	大川雅之	平成3年4月	三井信託銀行株式会社 (現中央三井信託銀行株式会 社)入社	0
		平成12年6月	中央三井信託銀行株式会社 資産金融部 調査役	
		平成15年4月	中央三井信託銀行株式会社 不動産投資営業部 調査 役	
		平成15年10月	中央三井信託銀行株式会社 不動産投資顧問部 調査 役	
		平成16年12月	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会 社 運用部長(現職)	

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
財務部長	有働和幸	昭和57年4月 平成7年10月 平成11年6月 平成13年4月 平成14年11月 平成16年11月	株式会社三井銀行（現株式会社三井住友銀行）入社 株式会社さくら銀行（現株式会社三井住友銀行）名古屋駅前支店 融資課長 株式会社さくら銀行（現株式会社三井住友銀行）多摩支店 副支店長 株式会社三井住友銀行 事務統括部 上席部長代理 タイハイ株式会社 財務部次長（出向） ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社入社 財務部長（現職）	0
コンプライアンス・オフィサー	内藤毅	昭和57年4月 平成9年4月 平成12年5月 平成13年10月 平成15年6月 平成17年3月 平成17年3月	中央信託銀行株式会社（現中央三井信託銀行株式会社）入社 中央三井信託銀行株式会社 蒲田支店 営業課 担当課長 同社 福島支店 次長 同社 池田支店 次長 同社 内部監査部 主席業務監査役 同社 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 コンプライアンス・オフィサー（現職）	0

（注）代表取締役社長實延道郎は、本投資法人の執行役員と資産運用会社の代表取締役を兼務しており、投信法第13条に基づき平成17年10月4日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

また、本書の日付現在における資産運用会社の役職員は総勢14名であり、その内訳は、取締役3名（うち非常勤取締役1名）、非常勤監査役1名、運用部所管執行役員1名、部長3名、コンプライアンス・オフィサー1名、部員5名（うち派遣社員2名）であり、その中には、中央三井信託銀行株式会社からの出向者3名、株式会社共立メンテナンスからの出向者2名及び新日本空調株式会社からの出向者1名を含んでおります。

（5）【事業の内容及び営業の概況】

資産運用会社は、投信法に定める投資信託委託業者として、投資法人資産運用業を行っています。

本書の日付現在、資産運用会社が資産の運用を行う投資法人又は運用の指図を行う投資信託財産は、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、資本の額及び事業の内容】

名称

中央三井信託銀行株式会社

資本の額

356,381百万円（平成17年9月30日現在）

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。

計算に関する事務

会計帳簿の作成に関する事務

納税に関する事務（税理士法人中央青山へ委託された業務を除きます。）

本投資法人の機関の運営に関する事務

上記 ないし 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、資本の額及び事業の内容

名称

税理士法人中央青山

資本の額

該当事項はありません。

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中央青山は、以下の業務を行います。

本投資法人の税務申告書（法人税、地方税及び消費税）の作成業務

その他別途本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ合意する事務

(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、資本の額及び事業の内容

名称

中央三井信託銀行株式会社

資本の額

356,381百万円（平成17年9月30日現在）

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。

投資主名簿及び実質投資主名簿（以下「投資主名簿等」といいます。）の作成、管理及び備置に関する事項

投資口の名義書換、及び質権の登録又はその抹消に関する事項

実質投資主通知及び実質投資主の抹消・減少通知の受理に関する事項

投資証券不所持の取扱いに関する事項

投資主、実質投資主及び登録質権者又はこれらの者の代理人等（以下「投資主等」といいます。）の氏名、住所及び印鑑の登録に関する事項

投資主等の提出する届出の受理に関する事項

投資証券の発行・保管・交付及び回収に関する事項

投資主及び実質投資主の名寄せに関する事項

投資主総会の招集通知、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）の作成に関する事項

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

分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事項

投資口に関する照会応答、諸証明書の発行及び事故届の受理に関する事項

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

新投資口の発行（投資口の併合又は分割を含みます。）に関する事項

投資主及び実質投資主の権利行使に関する請求その他の投資主及び実質投資主からの申出の受理に関する事項（前各号に関連する業務に限ります。）

法令又はこの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

前各号に掲げる事務のほか、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 引受人

(1) 名称、資本の額及び事業の内容

名称	資本の額(注1) (平成17年3月31日現在)	事業の内容
大和証券エスエムピーシー株式会社	205,600百万円	証券取引法に基づく証券業を営んでいます。
極東証券株式会社	4,618百万円	証券取引法に基づく証券業を営んでいます。
その他の引受人は未定(注2)		

(注1) 資本の額は百万円未満を切り捨てにより表示しています。

(注2) その他の引受人は平成18年5月下旬に決定する予定です。

(2) 関係業務の内容

各引受人は、本投資法人の一般事務受託者として、投資口の募集に関する事務を行います(投信法第117条第1号)。

(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）及び同規則第2条の規定により「投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則」（平成12年総理府令134号）に基づいて作成しております。

2．監査証明について

本投資法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づき、第1期計算期間（平成17年11月10日（設立日）から平成18年3月31日まで）の財務諸表について、中央青山監査法人の監査を受けております。

3．連結財務諸表について

本投資法人は、子会社がありませんので、連結財務諸表は作成しておりません。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

区分	注記 番号	第1期 (平成18年3月31日現在)		
		金額(千円)		構成比 (%)
資産の部				
流動資産				
現金及び預金			133,239	
流動資産合計			133,239	68.0
固定資産				
投資その他の資産				
差入敷金保証金			10,000	
投資その他の資産合計			10,000	
固定資産合計			10,000	5.1
繰延資産				
創業費			52,729	
繰延資産合計			52,729	26.9
資産合計			195,969	100.0
負債の部				
流動負債				
未払費用			6,271	
未払法人税等			96	
その他の流動負債			645	
流動負債合計			7,013	3.6
負債合計			7,013	3.6
出資の部	2			
出資総額				
出資総額	1		200,000	102.0
剰余金				
当期末処理損失			11,044	5.6
剰余金合計	3		11,044	5.6
出資合計			188,955	96.4
負債・出資合計			195,969	100.0

(2) 【損益計算書】

区分	注記 番号	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	
		金額(千円)	百分比 (%)
経常損益の部			
営業損益の部			
1. 営業収益			
賃貸事業収入			
2. 営業費用			
資産運用報酬		150	
役員報酬		4,000	
資産保管委託報酬		5	
一般事務委託報酬		64	
その他の営業費用		136	4,356
営業損失			4,356
営業外損益の部			
1. 営業外収益			
受取利息		0	0
2. 営業外費用			
創業費償却		6,591	6,591
経常損失			10,947
税引前当期純損失			10,947
法人税、住民税及び事業税			96
法人税等調整額			
当期純損失			11,044
当期末処理損失			11,044

(3) 【金銭の分配に係る計算書】

区分	注記 番号	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	
		金額(千円)	
当期末処理損失		11,044	
分配金額 (投資口1口当たり分配金の額)		()	
次期繰越損失		11,044	

分配金の額の算出方法	当計算期間においては、金銭の分配を行わず、当期末処理損失を次期へ繰り越すことといたしました。
------------	--

(4) 【キャッシュ・フロー計算書】

区分	注記 番号	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日
		金額(千円)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純損失		10,947
創業費償却		6,591
受取利息		0
未払費用の増加・減少額		6,271
創業費の増加・減少額		59,320
その他		645
小計		56,760
利息の受取額		0
法人税等の支払額		0
営業活動によるキャッシュ・フロー		56,760
投資活動によるキャッシュ・フロー		
差入敷金保証金の支出		10,000
投資活動によるキャッシュ・フロー		10,000
財務活動によるキャッシュ・フロー		
投資口発行による収入		200,000
財務活動によるキャッシュ・フロー		200,000
現金及び現金同等物の増加額		133,239
現金及び現金同等物の期首残高		
現金及び現金同等物の期末残高		133,239

〔重要な会計方針〕

項目	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日
1. 繰延資産の処理方法	創業費 5年間の各計算期間で均等額を償却しております。
2. 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、随時引き出し可能な預金及び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おります。
3. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっております。

〔注記事項〕

(貸借対照表関係)

第 1 期 (平成18年 3月31日現在)	
1. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数	
発行する投資口の総数	2,000,000口
発行済投資口数	400口
2. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第 6 項に定める最低純資産額	
	50,000千円
3. 出資の欠損	
貸借対照表上の出資合計額が出資総額を下回っており、その差額は11,044千円であります。	

(損益計算書関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
該当事項はありません。	

(キャッシュ・フロー計算書関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係	
(平成18年 3月31日現在)	
現金及び預金	133,239千円
現金及び現金同等物	<u>133,239千円</u>

(リース取引関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
本投資法人は、リース取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(有価証券関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
本投資法人は、有価証券取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(デリバティブ取引関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日	
本投資法人は、デリバティブ取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(退職給付関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日
本投資法人は、退職給付制度がありませんので、該当事項はありません。

(税効果会計関係)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日
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 (繰延税金資産) 税務上の繰越欠損金 4,350千円 繰延税金資産控除額 4,350千円 繰延税金資産合計 <u>-</u> (繰延税金資産の純額) <u>-</u>
2.法定実効税率と税効果会計適用後の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異となった主要な項目別の内訳 税引前当期純損失であるため、記載していません。

(持分法損益等)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日
本投資法人には関連会社は一切存在せず、該当事項はありません。

(関連当事者との取引)

第 1 期 自 平成17年11月10日 至 平成18年 3月31日																				
(1)親会社及び法人主要株主等 該当事項はありません。																				
(2)役員及び個人主要株主等																				
<table border="1"><thead><tr><th>属性</th><th>氏名</th><th>職業</th><th>議決権等の所有(被所有)割合</th><th>取引の内容</th><th>取引金額(千円)</th><th>科目</th><th>期末残高(千円)</th></tr></thead><tbody><tr><td rowspan="2">役員及びその近親者</td><td rowspan="2">實延道郎</td><td rowspan="2">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</td><td rowspan="2">(被所有)間接0.0%</td><td>ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への設立企画人報酬の支払(注1)</td><td>50,000</td><td>創業費</td><td>46,666</td></tr><tr><td>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)</td><td>150</td><td>未払費用</td><td>157</td></tr></tbody></table>	属性	氏名	職業	議決権等の所有(被所有)割合	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%	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への設立企画人報酬の支払(注1)	50,000	創業費	46,666	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)	150	未払費用	157
属性	氏名	職業	議決権等の所有(被所有)割合	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%	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への設立企画人報酬の支払(注1)	50,000	創業費	46,666													
				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)	150	未払費用	157													
(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おります。																				
(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おります。																				
(3)子会社等 本投資法人が出資する子会社等は一切存在せず、該当事項はありません。																				
(4)兄弟会社等 該当事項はありません。																				

(投資口1口当たり情報)

第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	
1口当たり純資産額	472,389円
1口当たり当期純損失	27,610円
なお、1口当たり当期純損失は、当期純損失を日数加重平均投資口数で除することにより算定しております。 また、当期純損失であるため、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益金額については記載しておりません。	

(注) 1口当たり当期純損失の算定上の基礎は、以下のとおりであります。

	第1期 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日
当期純損失(千円)	11,044
普通投資主に帰属しない金額(千円)	
普通投資口に係る当期純損失(千円)	11,044
期中平均投資口数(口)	400

(重要な後発事象)

第1期
自 平成17年11月10日
至 平成18年3月31日

資産の取得について

本投資法人は、蒲田第1NHビル及び蒲田第2NHビルにつきましては、平成18年4月18日（売買契約締結日）以降平成18年6月15日までの間、本投資法人が売主に対して書面で通知することにより契約解除できるとの条項を含む信託受益権売買契約を締結しております。また、それ以外の資産につきましては、東京証券取引所への上場等を停止条件とする信託受益権売買契約を締結しております。

なお、下記の資産につきましては、すべて不動産を信託する信託の受益権で取得する予定です。

[新宿NHビル（スターホテル東京）]

所在地（住居表示）：東京都新宿区西新宿七丁目10番5号

用途／業態：旅館／ビジネスホテル

敷地面積：937.67㎡ 建物延床面積：7,398.19㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付11階建

建築時期：昭和55年9月 取得予定価格：7,243,000千円

[茅場町NHビル（茅場町パールホテル）]

所在地（住居表示）：東京都中央区新川一丁目2番5号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：979.61㎡ 建物延床面積：7,032.49㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建

建築時期：昭和56年1月 取得予定価格：3,121,000千円

[水道橋NHビル（ドーマーイン水道橋）]

所在地（住居表示）：東京都文京区本郷一丁目25番27号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：723.86㎡ 建物延床面積：3,097.25㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建

建築時期：昭和61年8月・平成元年9月増築 取得予定価格：1,120,000千円

[日本橋本町NHビル（鴨川イン日本橋）]

所在地（住居表示）：東京都中央区日本橋本町一丁目4番14号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：512.58㎡ 建物延床面積：3,097.85㎡

構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建

建築時期：平成9年3月 取得予定価格：2,108,000千円

[東日本橋NHビル（R&Bホテル東日本橋）]

所在地（住居表示）：東京都中央区東日本橋二丁目15番6号

用途／業態：ホテル／ビジネスホテル

敷地面積：507.83㎡ 建物延床面積：3,715.26㎡

構造：鉄骨造陸屋根10階建

建築時期：平成10年3月 取得予定価格：1,534,000千円

第1期
自 平成17年11月10日
至 平成18年3月31日

[浅草NHビル(ドリーミン浅草)]

所在地(住居表示):東京都台東区花川戸一丁目3番4号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:287.66㎡ 建物延床面積:2,006.51㎡

構造:鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根10階建

建築時期:平成9年3月 取得予定価格:999,000千円

[蒲田第1NHビル(ビスタホテル蒲田)]

所在地(住居表示):東京都大田区西蒲田八丁目20番11号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:743.46㎡ 建物延床面積:3,831.80㎡

構造:鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根亜鉛メッキ鋼板葺地下1階付9階建

建築時期:平成4年1月 取得予定価格:1,512,500千円

[蒲田第2NHビル(ホテルアーバイン蒲田アネックス)]

所在地(住居表示):東京都大田区蒲田四丁目23番13号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:240.35㎡ 建物延床面積:1,499.87㎡

構造:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根12階建

建築時期:平成15年4月 取得予定価格:823,000千円

[なんばNHビル(ドリーミンなんば)]

所在地(住居表示):大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番15号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:572.95㎡ 建物延床面積:3,291.91㎡

構造:鉄筋コンクリート造陸屋根10階建

建築時期:平成11年2月 取得予定価格:1,270,000千円

[新潟NHビル(ホテルサンルート新潟)]

所在地(住居表示):新潟県新潟市東大通一丁目11番25号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:1,402.51㎡ 建物延床面積:8,255.81㎡

構造:鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付14階建

建築時期:平成4年8月 取得予定価格:2,105,000千円

[シティエースタートビル博多口本館・別館(東横イン博多口駅前本館・1号館)]

所在地(住居表示):本館:福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目15番5号

別館:福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目1番15号

用途/業態:ホテル/ビジネスホテル

敷地面積:本館:565.98㎡、別館:152.37㎡ 建物延床面積:本館:3,556.46㎡ 別館:856.68㎡

構造:本館:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建

別館:鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建

建築時期:本館・別館ともに平成13年9月 取得予定価格:1,652,000千円

第 1 期
自 平成17年11月10日
至 平成18年 3月31日

[札幌NHビル(アリマックスホテル330札幌)]
所在地(地番): 北海道札幌市中央区南二条西五丁目26番1(他21筆)
用途/業態: ホテル/ビジネスホテル
敷地面積: 811.69㎡ 建物延床面積: 5,634.88㎡
構造: 鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下1階付15階建
建築時期: 平成4年8月 取得予定価格: 850,000千円

[ザ・ビーチタワー沖縄(ザ・ビーチタワー沖縄)]
所在地(地番): 沖縄県中頭郡北谷町字美浜8番6
用途/業態: ホテル/リゾートホテル
敷地面積: 10,242.00㎡ 建物延床面積: 20,092.37㎡
構造: 鉄骨鉄筋コンクリート造コンクリート屋根24階建・軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建
建築時期: 平成16年3月・平成17年6月 取得予定価格: 7,610,000千円

(5) 【附属明細表】

有価証券明細表

該当事項はありません。

特定取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

該当事項はありません。

不動産等明細表のうち総括表

該当事項はありません。

その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

投資法人債明細表

該当事項はありません。

借入金明細表

該当事項はありません。

出資総額増減明細表及び出資剰余金増減明細表

区分	期首残高 (千円)	当期増加額 (千円)	当期減少額 (千円)	期末残高 (千円)	摘要
出資総額		200,000		200,000	(注)
合計		200,000		200,000	

(注) 1口当たり発行価額500,000円の出資により本投資法人が設立されました。

2【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(平成18年3月31日現在)

資産総額	195,969,213 円
負債総額	7,013,035 円
純資産総額 (-)	188,955,678 円
発行済投資口数	400 口
1口当たり純資産額 (/) (注)	472,389 円

(注) 1口当たり純資産額は、小数点以下を切り捨てにより表示しております。

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1期計算期間 自 平成17年11月10日 至 平成18年3月31日	平成17年11月10日	400口 (0口)	0口 (0口)	400口 (0口)

(注1) 括弧内の数は、本邦外における販売口数です。

(注2) 本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

独立監査人の監査報告書

平成18年4月19日

日本ホテルファンド投資法人
役員会 御中

中央青山監査法人

指定社員 公認会計士 田中俊之
業務執行社員

指定社員 公認会計士 鶴田光夫
業務執行社員

当監査法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている日本ホテルファンド投資法人の平成17年11月10日から平成18年3月31日までの計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、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であり、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18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

「重要な後発事象」に記載されているとおり、投資法人は、平成18年4月18日に、信託受益権売買契約を締結している。

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

() 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、その原本は当社(有価証券届出書提出会社)が別途保管しております。

 NIPPON HOTEL FUND INVESTMENT CORPORATION

日本ホテルファンド投資法人