【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成24年６月25日
【計算期間】	第12期（自　平成23年10月１日　至　平成24年３月31日）
【発行者名】	ジャパン・ホテル・リート投資法人 （旧商号：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　　伊　佐　幸　夫
【本店の所在の場所】	東京都渋谷区恵比寿四丁目１番18号　恵比寿ネオナート
【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 取締役管理本部長　平　山　順　一
【連絡場所】	東京都渋谷区恵比寿四丁目１番18号　恵比寿ネオナート
【電話番号】	03-6422-0530
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

第一部【ファンド情報】

第１【ファンドの状況】

１【投資法人の概況】

（１）【主要な経営指標等の推移】

①　主要な経営指標等の推移

期		第３期	第４期	第５期	第６期	第７期
決算年月		平成19年９月	平成20年３月	平成20年９月	平成21年３月	平成21年９月
営業収益（注１）	百万円	1,177	1,240	1,284	1,273	1,283
（うち不動産賃貸事業収入）	百万円	(1,177)	(1,240)	(1,284)	(1,273)	(1,283)
営業費用	百万円	491	519	534	544	555
（うち不動産賃貸事業費用）	百万円	(355)	(380)	(401)	(410)	(414)
営業利益又は営業損失（△）	百万円	685	720	750	728	727
経常利益又は経常損失（△）	百万円	524	561	519	525	292
当期純利益又は当期純損失（△）	百万円	523	560	518	524	291
総資産額	百万円	39,274	40,831	40,832	40,826	40,215
（対前期比）	%	(3.0)	(4.0)	(0.0)	(△0.0)	(△1.5)
純資産額	百万円	20,085	20,121	20,080	20,085	19,853
（対前期比）	%	(△1.9)	(0.2)	(△0.2)	(0.0)	(△1.2)
出資総額	百万円	19,561	19,561	19,561	19,561	19,561
発行済投資口総数	口	42,200	42,200	42,200	42,200	42,200
１口当たり純資産額（注２）	円	475,955	476,823	475,831	475,968	470,455
１口当たり当期純利益又は当期純損失（△）（注２）	円	12,406	13,274	12,282	12,419	6,906
分配金総額	百万円	523	560	518	524	291
１口当たり分配金額	円	12,406	13,275	12,282	12,420	6,906
（うち１口当たり利益分配金）	円	12,406	13,275	12,282	12,420	6,906
（うち１口当たり利益超過分配金）	円	―	―	―	―	―
総資産経常利益率又は経常損失率（△）（注３）	%	1.4	1.4	1.3	1.3	0.7
自己資本利益率又は自己資本損失率（△）（注４）	%	2.6	2.8	2.6	2.6	1.5
自己資本比率（注５）	%	51.1	49.3	49.2	49.2	49.4
（対前期増減）	%	(△2.6)	(△1.8)	(△0.1)	(0.0)	(0.2)
配当性向	%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
［その他参考情報］						
賃貸ＮＯＩ（注６）	百万円	1,023	1,079	1,113	1,093	1,099
１口当たりＦＦＯ（注２）（注７）	円	17,178	18,476	17,748	17,888	12,374
ＦＦＯ倍率（注２）（注８）	倍	14.6	10.5	6.8	5.1	6.4
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（注９）	倍	7.0	6.9	5.9	5.9	3.2
有利子負債額	百万円	18,000	19,500	19,500	19,500	19,169
総資産有利子負債比率（注10）	%	45.8	47.8	47.8	47.8	47.7
投資物件数	件	16	17	17	17	17
総賃貸可能面積	㎡	82,478.26	87,562.03	87,562.03	87,562.03	87,562.03
当期減価償却費	百万円	201	219	230	230	230
当期資本的支出額	百万円	28	50	70	46	34
当期運用日数	日	183	183	183	182	183

期		第８期	第９期	第10期	第11期	第12期
決算年月		平成22年３月	平成22年９月	平成23年３月	平成23年９月	平成24年３月
営業収益（注１）	百万円	1,256	1,248	1,255	1,419	1,431
（うち不動産賃貸事業収入）	百万円	(1,256)	(1,248)	(1,255)	(1,419)	(1,431)
営業費用	百万円	558	554	575	619	681
（うち不動産賃貸事業費用）	百万円	(419)	(417)	(423)	(454)	(503)
営業利益又は営業損失（△）	百万円	697	693	679	799	750
経常利益又は経常損失（△）	百万円	361	397	342	494	474
当期純利益又は当期純損失（△）	百万円	360	385	340	493	473
総資産額	百万円	40,138	40,146	39,887	46,761	46,773
（対前期比）	%	(△0.2)	(0.0)	(△0.6)	(17.2)	(0.0)
純資産額	百万円	19,922	19,947	19,902	23,655	23,635
（対前期比）	%	(0.3)	(0.1)	(△0.2)	(18.9)	(△0.1)
出資総額	百万円	19,561	19,561	19,561	23,161	23,161
発行済投資口総数	口	42,200	42,200	42,200	58,031	58,031
１口当たり純資産額（注２）	円	472,091	472,682	471,629	33,969	33,941
１口当たり当期純利益又は当期純損失（△）（注２）	円	8,542	9,132	8,079	713	680
分配金総額	百万円	360	385	340	493	473
１口当たり分配金額	円	8,542	9,133	8,080	8,502	8,166
（うち１口当たり利益分配金）	円	8,542	9,133	8,080	8,502	8,166
（うち１口当たり利益超過分配金）	円	—	—	—	—	—
総資産経常利益率又は経常損失率（△）（注３）	%	0.9	1.0	0.9	1.1	1.0
自己資本利益率又は自己資本損失率（△）（注４）	%	1.8	1.9	1.7	2.3	2.0
自己資本比率（注５）	%	49.6	49.7	49.9	50.6	50.5
（対前期増減）	%	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.7)	(△0.1)
配当性向	%	100.0	100.0	100.0	99.3	100.0
［その他参考情報］						
賃貸ＮＯＩ（注６）	百万円	1,067	1,062	1,062	1,231	1,191
１口当たりＦＦＯ（注２）（注７）	円	13,986	14,607	13,560	1,090	1,059
ＦＦＯ倍率（注２）（注８）	倍	5.1	8.6	9.1	7.6	8.8
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（注９）	倍	3.2	3.1	3.2	3.2	3.3
有利子負債額	百万円	19,033	18,933	18,833	21,625	21,516
総資産有利子負債比率（注10）	%	47.4	47.2	47.2	46.2	46.0
投資物件数	件	17	17	17	19	19
総賃貸可能面積	㎡	87,562.03	87,562.03	87,562.03	101,028.49	101,028.49
当期減価償却費	百万円	229	231	231	265	263
当期資本的支出額	百万円	59	105	25	31	102
当期運用日数	日	182	183	182	183	183

（注１）営業収益には、消費税等は含まれていません。

（注２）ジャパン・ホテル・リート投資法人（旧商号日本ホテルファンド投資法人、以下「本投資法人」といいます。）は、平成24年４月１日を効力発生日として投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行っています。第11期期首に当該投資口の分割が行われたと仮定して１口当たり純資産額、１口当たり当期純利益、１口当たりＦＦＯ及びＦＦＯ倍率を算定しています。

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

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

（注５）自己資本比率＝期末純資産額／期末総資産額×100

（注６）賃貸ＮＯＩ＝不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用＋当期減価償却費

（注７）１口当たりＦＦＯ＝（当期純利益＋当期減価償却費）／発行済投資口数
（注８）ＦＦＯ倍率＝期末投資口価格／年換算後１口当たりＦＦＯ（小数点以下第二位を切り捨てています。）
（注９）デット・サービス・カバレッジ・レシオ＝金利償却前税引前当期純利益／約定元利支払額総額（但し、元本一括返済額を除く。）（小数点以下第二位を切り捨てています。）
（注10）総資産有利子負債比率＝期末有利子負債額／期末総資産額×100

② 事業の概況

（イ）投資法人の主な推移

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき、平成17年11月10日に設立され、平成17年12月１日に投信法に基づく登録が完了しました（登録番号関東財務局長第48号）。その後、平成18年６月13日に公募による投資口を追加発行して、同月14日、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード8985）いたしました。

本投資法人は、ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）に資産運用業務を委託しており、ホテルの持つ社会のインフラストラクチャーとしての重要性と収益性に着目し、全部又は一部がホテルの用に供される不動産又は当該不動産に係る不動産同等物（注１）が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産（注２）（以下「ホテル用不動産等」といいます。）を主たる投資対象として投資を行い、中長期にわたり安定的な収益を確保する特化型ポートフォリオの構築を目指した資産運用を行ってきました。

また、平成24年４月１日にはジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人（以下「旧ＪＨＲ」といいます。）との間で、本投資法人を吸収合併存続法人とする合併（以下「本合併」といいます。）を行い、本邦唯一のホテル特化型Ｊ－ＲＥＩＴとなりました。合併の詳細は、後記「③　次期の見通し　（ロ）決算後に生じた重要な事実　A. 旧ＪＨＲとの合併」をご参照下さい。

（注１）「不動産同等物」とは、本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第28条第１項（２）に定める資産をいいます。
（注２）「不動産関連資産」とは、不動産、不動産同等物及び規約第28条第１項（３）に定める不動産対応証券をいいます。

（ロ）当期の運用実績

当期の日本経済は、昨年３月11日の東日本大震災及び福島第一原子力発電所での事故発生から１年超を経過したものの、放射能汚染や電力供給不足の問題等、依然としてその影響は残っている一方、生産能力の低下を招いていたサプライチェーンの急速な回復や急激に振れた円高局面の修正等もあり、緩やかながらも徐々に景気回復局面に転じてきました。こういった状況の中、ホテル業界におきましては、東日本大震災直後に発生した海外からの旅行者の渡航取り止めあるいは国内における旅行や出張の自粛等によりホテル稼働率は大幅に落ち込み、オペレーターの業績も急激に悪化しましたが、昨夏頃からホテルオペレーターによって程度の差はあるものの全般的には徐々に回復に向かってきました。本投資法人が保有する新宿の物件につきましても、それまでのホテルオペレーターへの１棟貸しから昨秋以降ホテルオペレーターの変更、あるいは新規店舗テナント誘致といった施策を実施し、賃料減額による営業収益低下を最小限に抑えるべく運用を行ってきた結果、当期（平成24年３月期）は、平成23年11月21日付「平成23年９月期決算短信（ＲＥＩＴ）　２．平成24年３月期の運用状況の予想（平成23年10月１日～平成24年３月31日）」にて公表した営業収益、営業利益、経常利益、当期純利益及び１口当たり分配金のいずれも予想を上回る結果を達成することができました。

（ハ）資金調達の状況

当期においては、物件の新規取得は行わなかったことから、新たな資金調達はありませんでしたが、平成24年３月30日に返済期限の到来した短期借入金（期間1年）3,960百万円の借換えを実施いたしました。この借換えでは本合併を前提に借入金利条件の改善交渉を金融機関と行った結果、融資関連費用を含めた資金調達コストを引き下げることができました。一方、約定弁済等109百万円の返済を行っており、当期末日現在の借入金残高は、21,516百万円（前期末比109百万円減少）、うち短期借入金3,960百万円（前期末比20百万円減少）、長期借入金（１年内返済予定の長期借入金を含みます。）17,556百万円（前期末比89百万円減少）となっており、期末総資産有利子負債比率は46.0％となりました。

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

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

（ニ）業績の概要

上記の運用の結果、当期の実績として、営業収益は1,431百万円、営業利益は750百万円、経常利益は474百万円を計上し、当期純利益は473百万円を計上しました。分配金については、規約に定める分配の方針に従い、投資口１口当たりの分配金が１円未満となる端数部分を除く当期未処分利益の全額を分配することとし、この結果、投資口１口当たりの分配金は8,166円となりました。

③　次期の見通し

（イ）今後の運用方針及び対処すべき課題

欧州債務問題や国際商品市況等の不確実性も残ってはいるものの、日本の景気の先行きについては、震災復興需要の高まりや新興国の経済成長に伴い緩やかな回復傾向を辿るものと思われます。国内の個人消費についても現状の持ち直しの動きが継続するものとみています。

また、中長期の視点に立てば、ホテル産業は、団塊世代の旅行需要や政府による観光立国推進による訪日外国人旅行者数の増加等、人口減少が進む日本にあって、需要の増加が期待される要素をもっています。

こうした環境下、本年４月１日付で本投資法人と旧ＪＨＲが合併し、名称もジャパン・ホテル・リート投資法人に変更し、新たな１歩を踏み出しました。本合併の最大の意図は、「変動賃料から導き出されるアップサイド」と「固定賃料を中心とした安定性」、これらをミックスすることによりホテル投資をより魅力のあるものにすることです。これを具現化するため、下記のとおりの運用を行ってまいります。なお、合併の詳細は、後記「（ロ）決算後に生じた重要な事実　A. 旧ＪＨＲとの合併」をご参照下さい。

また、本投資法人は、決算期を12月末の年１回決算に変更し、その合併後初年度となる次期は、平成24年４月１日から平成24年12月31日までの９ヶ月間の変則決算となっております。

<u>内部成長</u>

既存物件からの収益力の向上を図っていくには、変動賃料が導入されているホテルの売上並びにＧＯＰ（注１）の向上が求められます。とりわけ、本投資法人が、現在、変動賃料を導入している株式会社ホテルマネージメントジャパン（以下「ＨＭＪ」といいます。）をホテルの賃借人（以下「ホテル賃借人」といいます。）とする５ホテル（注２）（以下「変動賃料導入５ホテル」といいます。）については変動賃料を最大化するため、各ホテル並びにその運営支援会社であるアビリタス ホスピタリティ株式会社、株式会社ＪＡＬホテルズに対して、また平成24年７月１日より運営委託方式（注３）を導入予定であるイビス東京新宿については運営委託収入を最大化するため、ホテルの運営受託者（以下「ホテル運営受託者」といいます。）であるエイ・エイ・ピー・シー・ジャパン株式会社（以下「アコー」といいます。）に対して、より広範な需要を取り込むための営業施策や販売単価の維持・向上のための施策の実践を要請していくと共に、「価格競争」から「価値競争」への展開のために、各ホテルとその運営支援会社及び運営受託会社と協力し、施設とサービス両面での差別化を図ることにも注力してまいります。

固定賃料のみのホテルについても、その運営状況をこれまで以上にモニタリングしていくと共に、そのホテル賃借人の賃料負担能力についても注視していきます。

（注１）売上高営業粗利益（Gross Operating Profit）をいい、ホテルの運営能力に関する代表的な経営指標です。ホテルの売上高から、次の営業費用（但し、各物件の営業に関して直接発生したものに限ります。）を控除した残額をいいます。
①売上原価、②ホテル従業員の人件費・福利厚生費、③備品費、④営業部門に係る費用（外部委託費用、各種手数料等を含みます。）、⑤一般管理費、⑥販売促進・広告宣伝費、⑦修繕維持費（施設保守・管理費用を含みます。）、⑧水道光熱費、⑨運営管理に関する保険料、⑩ホテル運営管理に関する公租公課（印紙税等）、⑪ホテル売上債権に係わる貸倒引当金並びに貸倒損失、⑫その他ホテル運営管理に関する直接経費

（注２）神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アリビラ、オリエンタルホテル広島の５ホテルをいいます。

（注３）運営委託方式の詳細は、後記「（ロ）決算後に生じた重要な事実　G. イビス東京新宿にかかるホテル運営委託契約の締結」をご参照下さい。

また、本投資法人では、各ホテルの差別化並びに施設・設備の維持・更新のための継続的な設備投資を実施していきます。とりわけ、変動賃料導入５ホテルに対しては、熱効率の良い設備への更新を行い、エネルギーの使用の合理化に関する法律（昭和54年法律第49号、その後の改正を含みます。）への対応を図りつつ、各ホテルにおける光熱費の削減によるＧＯＰ向上により本投資法人が収受する変動賃料の増加も図って

いく予定です。

さらに、イビス東京新宿については、当期におけるブランド変更と呼応する形で、ホテル収益の維持・向上を意図し客室等の改装を実施する予定です。

加えて、足元や先行きの収益力、設備投資やホテルオペレーション等による収益力への影響等の総合的見地から判断して、物件売却を進めていきます。

外部成長

今後の新規物件取得は、「シティホテル」、「ビジネスホテル」、そして「リゾートホテル」のすべてを対象として、立地、建物・施設等（ハード面）とホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の能力（ソフト面）との両面からの精査を行いつつ、「国内レジャー客」及び「訪日レジャー客」の取り込みが可能なホテルか否かという点を重要視していく予定です。言い換えれば、「魅力のある地域」又は「話題性のある地域」に立地するホテルをホテルのタイプにとらわれることなく取得していきたいと考えています。

財務戦略

本投資法人は、既存取引金融機関との信頼関係の維持と連携を図りながら、財務の安定性・健全性を維持し、総資産有利子負債比率（注）についても35％から55％の間でコントロールしていく予定です。また、今後の新規物件取得のための新規融資や借換えの際には、返済期限の分散、資金調達コストとのバランスを取りながら長期化並びにバンクフォーメーションの強化を図っていきます。

金利の固定化については、引き続き金利上昇リスクに対応しつつ、かつ足元の低金利による利益を一定程度享受できることを基本としております。

（注）総資産有利子負債比率=期末有利子負債額/期末総資産額

（ロ）決算後に生じた重要な事実

A. 旧ＪＨＲとの合併

本投資法人は、旧ＪＨＲとの間で、平成24年４月１日を効力発生日として、本投資法人を吸収合併存続法人とする合併を行い、商号を日本ホテルファンド投資法人からジャパン・ホテル・リート投資法人に変更しました。

a. 合併の目的

本投資法人と旧ＪＨＲは、ホテル特化型のＪ−ＲＥＩＴとして、本合併により賃料収入の「安定性」と「アップサイドの獲得」の両立、ポートフォリオの一層の分散と資産規模の拡大、また、投資口数の増加による流動性の向上、時価総額の拡大を実現すべく、協議・検討を重ねた結果、両投資法人の課題を克服し、共に成長するための戦略として本合併を実行することが、両投資法人の投資主価値の最大化に資するという共通の認識を得るに至り、平成23年12月22日付で本合併に係る契約を締結いたしました。なお、本合併後には、合併による費用面のシナジー効果による分配金の底上げや、「負ののれん」の活用による分配金の安定化及び物件の入替えによるポートフォリオの収益性、安定性の向上等も期待できると見込んでおります。

b. 合併の方式

本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式で、旧ＪＨＲは本合併により解散しました。

c. 合併比率

旧ＪＨＲの投資口１口に対し、投資口分割後の本投資法人の投資口11口を割当交付しました。なお、本投資法人は効力発生日をもって、本投資法人の投資口１口を12口に分割する投資口の分割を行っており、かかる投資口分割の考慮前の合併比率は、本投資法人：旧ＪＨＲ＝１：11/12となります。

d. 合併交付金

効力発生日の前日の旧ＪＨＲの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主に対して、効力発生日の前日に終了する旧ＪＨＲの営業期間に係る旧ＪＨＲの投資主に対する金銭の分配の代わり金として、合併交付金（旧ＪＨＲの平成23年９月1日から平成24年３月31日までの期間に係る金銭の分配金見合いの金額）を分配することとし、投資口１口当たりの合併交付金は5,755円となりました。

e. 出資総額等

本合併に際して増加した本投資法人の出資総額及び出資剰余金の額は以下のとおりです。

出資総額　：０円

出資剰余金：投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）第22条第１項に定める投資主資本等変動額から上記出資総額を減じて得た額

f. 旧ＪＨＲの直前期（平成23年８月期：平成22年９月１日から平成23年８月31日まで）の概要

事業内容	投信法に基づき、主として特定資産に投資して運用を行うこと
営業収益	5,115百万円
当期純利益	922百万円
資産合計	91,204百万円
負債合計	42,767百万円
純資産合計	48,436百万円

B. 合併に伴う投資口の分割

本投資法人は、本合併に伴い、平成24年３月31日を分割基準日とし平成24年４月１日を効力発生日として、本投資法人の投資口１口につき12口の割合による投資口の分割（以下「本投資口分割」といいます。）を行いました。

a. 分割の目的

本合併は、本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行っており、本投資口分割を考慮する前の合併比率は、本投資法人：旧ＪＨＲ＝１：11/12となります。しかしながら、かかる合併比率では、旧ＪＨＲ投資口１口に対して、本投資法人投資口11/12口が割当交付されることとなり、交付される本投資法人の投資口の口数が１口未満となる旧ＪＨＲの投資主が多数生じることとなります。このため、本投資法人合併後も旧ＪＨＲの投資主が本投資法人の投資口を継続して保有することを可能とすべく、旧ＪＨＲの全ての投資主に対し１口以上の本投資法人投資口を交付することを目的として、本投資法人の投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行うことといたしました。本投資口分割の実施により、旧ＪＨＲの投資主には、旧ＪＨＲの投資口１口に対して、本投資口分割後の本投資法人の投資口11口が割当交付されることとなります。

b. 分割の方法

本合併の効力発生日の前日である平成24年３月31日（土曜日）（但し、当日は投資主名簿等管理人の休業日につき、実質的には、平成24年３月30日（金曜日））の最終の投資主名簿に記載された投資主の所有投資口１口につき12口の割合をもって分割しました。

c. 投資口分割等により増加した投資口数

①本合併前の本投資法人発行済投資口数： 58,031口
②本投資口分割により増加した投資口数： 638,341口
③本投資口分割後の本投資法人発行済投資口数： 696,372口
④本合併に伴う旧ＪＨＲ投資主に対する割当交付投資口数：1,162,909口
⑤本合併後の本投資法人発行済投資口数：1,859,281口

なお、前期首に本投資口分割が実施されたと仮定した場合における１口当たり情報の各数値はそれぞれ以下のとおりです。

前期（自　平成23年４月１日　　至　平成23年９月30日）
　１口当たり純資産額　　33,969円
　１口当たり当期純利益　　713円
　１口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。なお、潜在投資口調整後１口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。

当期（自　平成23年10月１日　　至　平成24年３月31日）
　１口当たり純資産額　　33,941円
　１口当たり当期純利益　　680円
　１口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。なお、潜在投資口調整後１口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。

C. 資産運用会社の合併

本資産運用会社は、平成24年４月１日を効力発生日とし、本資産運用会社を存続会社、旧ＪＨＲの資産運用会社であるジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社（以下「ＪＨＲＫＫ」といいます。）を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行っています。

D.規約の変更

本投資法人は、平成24年２月24日に開催された投資主総会の決議に基づき、商号の変更、本店所在地の変更、並びに本合併に伴う投資方針及び投資対象についての所要の変更等の本投資法人の規約の変更を行っています。これらの変更のうち、投資方針及び投資対象についての所要の変更は即日、商号の変更、本店所在地の変更、決算期並びにその他本合併に伴う所要の変更は本合併の効力発生日に有効となっています。

E.商号の変更

本投資法人は、本合併の効力発生日と同日付で、日本ホテルファンド投資法人からジャパン・ホテル・リート投資法人へ商号の変更を行っています。

F.本店所在地の異動

本投資法人及び本資産運用会社は、本合併の効力発生日と同日付で、本店所在地を東京都渋谷区恵比寿四丁目１番18号　恵比寿ネオナートに異動しています。

G.イビス東京新宿（ホテル部分）にかかる運営委託契約の締結

本投資法人は、星インベストメント合同会社との間で締結している普通賃貸借契約を平成24年６月30日付で合意解約し、現ホテルオペレーターであるアコーとの間で、同年７月１日より適用される運営委託契約を同年６月25日付で締結いたしました。

運営委託契約の主な概要は、以下のとおりです。

契約形態	運営委託契約
当事者	運営委託者：本投資法人 運営受託者：アコー
運営委託対象面積	5,789.26㎡
営業保証金等	なし
運営委託による 不動産運用収入	ＧＯＰ相当額（注１）（注２）
運営委託報酬	ホテル売上高及びＧＯＰに連動する報酬（注３）（注４）
契約期間	平成24年７月１日から平成36年６月30日まで（12年間）
契約締結日	平成24年6月25日（予定）

（注１）本投資法人は、当該金額を「運営委託による不動産運用収入」として認識することとなり、賃貸借方式における不動産運用収入たる賃料に相当するものとなります。

（注２）当該金額がマイナスになる場合は、当該マイナス分については本投資法人からアコーへ支払われます。

（注３）運営委託報酬は本投資法人の外注委託費として計上される予定です。

（注４）運営受託者より開示の承諾が得られていないため、やむを得ないものとして報酬料率を非開示としています。

（運営委託方式について）

運営委託方式とは、所有するホテル不動産に関して、そのホテル運営を運営受託者に委託して、その事業結果を不動産運用収入として本投資法人に取り込むものです。

具体的には、ホテル不動産の所有者である本投資法人が、運営受託者との間で運営委託契約を締結し、ホテル事業の運営に必要な業務を運営受託者に委託します。本投資法人では、運営受託者のホテル事業（運営）から生じるホテル収益の成果を受け取ると同時に、運営受託者に対して運営委託報酬を支払います。このホテル収益の成果を「運営委託による不動産運用収入」として認識することとなり、賃貸借方式における不動産運用収入たる賃料に相当するものとなります。

運営委託方式は、ホテルの運営による収益が、すべて本投資法人の不動産運用収入に反映されるため、ホテル収益の上昇局面においては、その収益向上の成果を直接かつ即座に、本投資法人に取り込むことが可能となります。一方、ホテル収益の下降局面においては、その収益が大幅に減少する可能性があり、「運営委託による不動産運用収入」がマイナスになるリスクもあります。そのため本投資法人の最終損益にも重要な影響を及ぼす可能性があります。このように、ホテル収益のアップ・サイド及びダウン・サイドが本投資法人の不動産運用収入に直接反映されることになります。

運営委託契約に関するリスクについては、後記「３ 投資リスク　②本投資法人の仕組み及び関係者への依存に関するリスク　（ロ）ホテルの運営委託契約に関するリスク」をご参照下さい。

（ハ）参考情報

A. 本合併により承継した旧ＪＨＲ保有物件の概要

物件名称	想定受入価格（百万円）（注）	主要なテナント
ホテル日航アリビラ	18,900	株式会社ホテルマネージメントジャパン
神戸メリケンパークオリエンタルホテル	10,900	株式会社ホテルマネージメントジャパン
なんばオリエンタルホテル	15,000	株式会社ホテルマネージメントジャパン
オリエンタルホテル東京ベイ	19,900	株式会社ホテルマネージメントジャパン
オリエンタルホテル広島	4,100	株式会社ホテルマネージメントジャパン
奈良ワシントンホテルプラザ	2,050	ワシントンホテル株式会社
博多中洲ワシントンホテルプラザ	2,130	ワシントンホテル株式会社
ダイワロイネットホテル秋田	1,760	ダイワロイヤル株式会社
箱根強羅温泉　季の湯　雪月花	4,070	株式会社共立メンテナンス
合計	78,810	

（注）平成24年３月末時点の鑑定評価額等を算定の基礎として、本投資法人が算出した想定受入価格です。

B. 旧ＪＨＲ保有物件の主要なテナントの賃料設定状況

No	テナント名	物件名	業種	契約開始日 契約終了日	年間賃料（ホテル別） 固定賃料（注１） 変動賃料	年間賃料（ホテル別） 比率（注３）	年間賃料（テナント別） 固定賃料（注１） 変動賃料	年間賃料（テナント別） 比率（注３）
1	株式会社ホテルマネージメントジャパン	神戸メリケンパークオリエンタルホテル	ホテル	2012年４月１日 2019年12月31日 （注２）	645百万円 （注２）百万円	－%	3,221百万円 （注２）百万円	－%
		オリエンタルホテル東京ベイ			631百万円 （注２）百万円	－%		
		なんばオリエンタルホテル			797百万円 （注２）百万円	－%		
		ホテル日航アリビラ			804百万円 （注２）百万円	－%		
		オリエンタルホテル広島			341百万円 （注２）百万円	－%		
2	ワシントンホテル株式会社	奈良ワシントンホテルプラザ	ホテル	2000年３月27日 2020年３月26日	134百万円 －百万円	－%	374百万円 －百万円	－%
		博多中洲ワシントンホテルプラザ		1995年４月１日 2015年３月31日	240百万円 －百万円	－%		
3	ダイワロイヤル株式会社	ダイワロイネットホテル秋田	ホテル	2006年７月21日 2026年６月30日	138百万円 －百万円	－%	138百万円 －百万円	－%
4	株式会社共立メンテナンス	箱根強羅温泉 季の湯　雪月花	ホテル	2006年12月15日 2026年10月31日	294百万円 －百万円	－%	294百万円 －百万円	－%
上記テナントの合計					4,027百万円 －百万円	－%	4,027百万円 －百万円	－%

（注１）固定賃料とは、本投資法人と主要なテナントとの間の賃貸借契約に基づく月額賃料（駐車場使用料等を含みます。）を12倍（年換算）して百万円未満を切り捨てて記載しております。

（注２）ＨＭＪとの定期建物賃貸借契約の詳細については、下記　C. ＨＭＪの定期建物賃貸借契約の概要をご参照下さい。

（注３）各ホテル別又はテナント別の年間賃料の比率は、変動賃料の金額により変動するため記載しておりません。

C. ＨＭＪの定期建物賃貸借契約の概要

（１）契約期間

平成24年４月１日から平成31年12月31日までの７年９カ月間

（２）営業期間

毎年１月１日から12 月末日までの期間になります。

但し、賃貸借契約における初年度は、平成24年４月１日から同年12月31日までの９カ月となり、本営業期間を特例営業期間として設定しています。

（３）賃料

（ａ）固定賃料

年間3,221百万円

（注）但し、特例営業期間の固定賃料は、2,416 百万円となります。

固定賃料の内訳は下記の表をご参照下さい。

（ｂ）変動賃料

変動賃料は、変動賃料導入５ホテル合計のＧＯＰが、ＧＯＰ基準額（年間3,351百万円と設定）を超えた場合に、その超えた額に、81.5％を乗じた金額。

（注）但し、特例営業期間のＧＯＰ基準額は年間2,513百万円となります。

（ｃ）各ホテルに係る個別の変動賃料

上述（ｂ）記載のとおり、変動賃料は、変動賃料導入５ホテルにおける合計ＧＯＰ額を基に算出しますが、各ホテルからの変動賃料の支払い等を目的として、各ホテルの個別ＧＯＰ基準額を設定しております。当該ＧＯＰ基準額の内訳は下記の表をご参照下さい。

ホテル名	年間 固定賃料内訳	年間 ＧＯＰ基準額
神戸メリケンパークオリエンタルホテル	645,900千円	599,900千円
オリエンタルホテル東京ベイ	631,600千円	693,200千円
なんばオリエンタルホテル	797,900千円	832,200千円
ホテル日航アリビラ	804,100千円	995,700千円
オリエンタルホテル広島	341,504千円	230,000千円
合計	3,221,004千円	3,351,000千円

（４）敷金

2,011百万円

（５）賃料支払条件

ＨＭＪは、賃貸人である変動賃料導入５ホテルの信託受託者に対し、固定賃料については月額固定賃料額を、毎月末日までに翌月分として支払い、変動賃料については、以下のとおり支払います。

（ａ）第１、２、３四半期の最終月の３ヶ月後の月の15営業日まで：仮払変動賃料

未監査の四半期決算上の金額に基づき、営業期間が当該四半期であったと仮定した場合の変動賃料額（以下「仮払変動賃料」といいます。）を算出し支払います。

（ｂ）営業期間の最終月の３ヶ月後の月の11営業日まで：最終変動賃料

ＨＭＪは、当該営業期間に係る監査済みの確定決算に基づき変動賃料を算出し、当該算出金額から、上記に基づき支払った仮払変動賃料との差額を支払います。

D. 投資主優待制度の導入

本投資法人は、既存投資主の満足度の向上および投資主の拡大を図ることなどを目的として、旧ＪＨＲでおこなってきた投資主優待制度（以下「本優待制度」といいます。）を引き続き導入することを決定しています。

本優待制度は、中間期末日の本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された投資口10口数以上を保有している投資主１名毎を対象に、本投資法人が保有する変動賃料導入５ホテルで利用できる50％宿泊割引券及び20％レストラン割引券（各５枚）を配布するもので、本合併後、初回の配付は、平成25年度の中間期末日（６月末日）の投資主名簿に基づき同年９月下旬の予定です。また費用面に関しては、本投資法人が、印刷費用、郵送代等の運営費用を負担し、本優待制度による割引相当額についてはホテル賃借人が、負担する取り決めになっていますが、本割引による変動賃料導入５ホテルのＧＯＰの減少は想定しておりません。

本投資法人は、本優待制度を通じて、投資主の皆様に、ホテルのお客様として、また、投資主として両方の立場での満足度の向上を目指していきます。

E.負ののれんの発生

本合併により負ののれんの発生を見込んでいますが、本合併は平成20年12月26日改正「企業結合に関する会計基準」における取得に該当することを前提としており、負ののれん発生益を特別利益として一括計上する予定です。

負ののれん発生益として計上される金額は18,600百万円と試算しておりますが、当該金額は、企業結合会計基準上の被取得企業である旧ＪＨＲからの受入資産総額83,849百万円、受入負債総額42,141百万円、合併の取得原価21,746百万円（取得の対価となる本投資法人の平成24年３月30日時点の終値18,700円として試算）、その他合併にかかる諸費用695百万円、合併交付金608百万円との想定により試算しております。なお、負ののれんの金額は未確定であり、今後変動する可能性があります。

（２）【投資法人の目的及び基本的性格】

①　投資法人の目的及び基本的性格

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

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

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

②　投資法人の特色

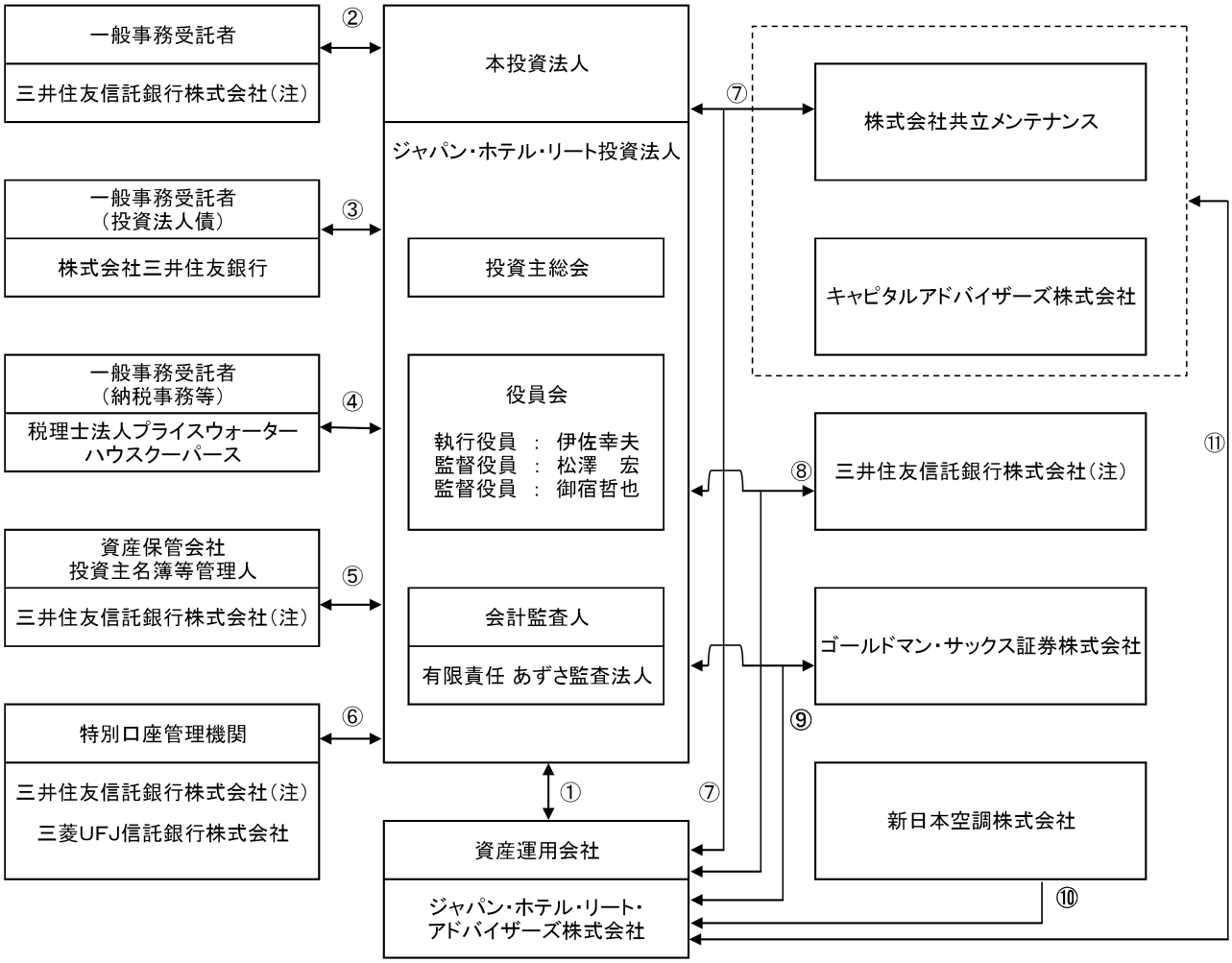
本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第２条）。

本投資法人は、投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型です（規約第５条）。本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に全て委託してこれを行います（規約第40条）。

（３）【投資法人の仕組み】

①　本投資法人の仕組図

本投資法人の本書の日付現在における本投資法人の仕組図は以下のとおりです。



①　資産運用委託契約
②　一般事務委託契約
③　財務代理契約（投資法人債）
④　一般事務委託契約（納税事務等）
⑤　資産保管業務委託契約／投資主名簿等管理人委託契約
⑥　特別口座に関する契約
⑦　不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書
⑧　収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書
⑨　情報提供契約
⑩　技術アドバイザリー契約
⑪　バックアップ・オペレーティングの意向表明書

（注）中央三井信託銀行株式会社は、中央三井アセット信託銀行株式会社及び住友信託銀行株式会社と平成24年４月１日付にて合併し、商号を三井住友信託銀行株式会社に変更しています。以下同じです。

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の運営上の役割、名称及び関係業務の概要

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資法人	ジャパン・ホテル・リート投資法人	ホテル用不動産等を主たる投資対象とし、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、運用資産の運用を行います。
資産運用会社	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社	平成17年11月10日付で本投資法人との間で資産運用委託契約を締結しており、投信法上の資産運用会社（投信法第198条第１項）として、同契約に基づき、本投資法人の定める規約及び本資産運用会社の社内規則である資産運用ガイドライン等に従い、資産の運用にかかる業務を行います。本資産運用会社に委託された業務は、本投資法人に関する、①運用資産の運用にかかる業務、②本投資法人が行う資金調達にかかる業務、③運用資産の状況等についての本投資法人への報告業務、④運用資産にかかる運用計画の策定業務及び⑤その他本投資法人が随時委託する上記①ないし④に付随し又は関連する業務です。
一般事務受託者（但し、投資法人債に係る業務を除きます。）／資産保管会社	三井住友信託銀行株式会社	平成17年11月10日付で本投資法人との間で経理等にかかる一般事務委託契約及び資産保管業務委託契約をそれぞれ締結しています。 上記一般事務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条。以下同じです。）として、①本投資法人の計算に関する事務（本投資法人と投資主名簿等管理人の間で締結される事務委託契約（投資主名簿等管理人委託契約）に基づき投資主名簿等管理人に委託される業務を除きます。）、②本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務、③本投資法人の納税に関する事務（税理士法人プライスウォーターハウスクーパースへ委託された業務を除きます。）、④本投資法人の機関の運営に関する事務及び⑤上記①ないし④に掲げる事務のほか、本投資法人と一般事務受託者が協議のうえ定める事項を行います。 また、上記資産保管業務委託契約に基づき、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第１項）として、①本投資法人の保有する資産に関して、それぞれの資産にかかる権利行使をする際に必要とする当該資産にかかる権利を証する書類等その他の書類等の保管、②預金口座の入出金の管理及び振替管理事務、③法定帳簿等の作成事務、④上記に関して必要となる配送及び輸送事務、⑤本投資法人の印鑑の保管事務並びに⑥その他上記①ないし⑤に準ずる業務又は付随する業務を行います。
一般事務受託者（投資法人債）	株式会社三井住友銀行	本合併に伴い、本投資法人は、旧ＪＨＲ及び株式会社三井住友銀行間の平成22年12月21日付第１回無担保投資法人債に関する財務代理契約証書を承継しました。投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第２号、第３号及び第６号のうち、投資法人債に関する事務。）として、同契約に基づき旧ＪＨＲの第１回無担保投資法人債に関し、①投資法人債の買取引受をした者から受領した払込金額の交付、②投資法人債原簿の作成及び備置その他の投資法人債原簿に関する事務、③投資法人債権者に対する利息又は償還金の支払いに関する事務、④投資法人債権者からの申出の受付に関する事務、⑤投資法人債の財務代理人に関する事務を行います。
一般事務受託者（納税事務等）	税理士法人プライスウォーターハウスクーパース	平成17年11月10日付で本投資法人との間で納税等にかかる一般事務委託契約を締結しています。 上記一般事務委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、①本投資法人の税務申告書（法人税、地方税及び消費税）の作成業務、②その他別途本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ合意する事務を行います。

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資主名簿等管理人	三井住友信託銀行株式会社	本投資法人との間で平成20年12月30日付にて締結した投資主名簿等管理人委託契約（その後の変更契約を含みます。）に基づき、投信法上の一般事務受託者として、①投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事項、②投資主名簿への記録、投資口の質権の登録又はその抹消に関する事項、③投資主等の氏名、住所の登録に関する事項、④投資主等の提出する届出の受理に関する事項、⑤投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付並びに議決権行使書（又は委任状）の作成等に関する事項、⑥金銭の分配（以下「分配金」といいます。）の計算及びその支払いのための手続きに関する事項、⑦分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事項、⑧投資口に関する照会応答、諸証明書の発行に関する事項、⑨委託事務を処理するため使用した本投資法人に帰属する書類（以下「使用済書類」といいます。）及び未達郵便物の整理保管に関する事項、⑩募集投資口の発行に関する事項、⑪投資口の併合又は分割に関する事項、⑫投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事項（①ないし⑪の事項に関連するものに限ります。）、⑬法令又は投資主名簿等管理人委託契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事項、⑭その他振替機関との情報の授受に関する事項、⑮上記①乃至⑭に掲げる事項のほか、本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ定める事項を行います。
特別口座管理機関	三井住友信託銀行株式会社 三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	本投資法人との間で平成20年12月30日付にて締結した特別口座の管理に関する契約（その後の変更契約を含みます。）に基づき、投信法上の一般事務受託者として、①振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事項、②総投資主報告に関する事項、③新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事項、④株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）からの本投資法人に対する個別投資主通知及び本投資法人の保管振替機構に対する情報提供請求に関する事項、⑤振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事項、⑥特別口座の開設及び廃止に関する事項、⑦加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の保管振替機構への届出に関する事項、⑧特別口座の加入者本人のために開設された他の口座又は本投資法人の口座との間の振替手続に関する事項、⑨社債、株式等の振替に関する法律（以下「社債株式等振替法」といいます。）で定める取得者等による特別口座開設等請求に関する事項、⑩加入者からの個別投資主通知の申出に関する事項、⑪加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求に関する事項、⑫①ないし⑪に掲げるもののほか、加入者等（「加入者等」とは、投資主、投資口質権者及びこれらの法定代理人又は以上の者の常任代理人をいいます。以下同じです。）による請求に関する事項、⑬①ないし⑫に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事項、⑭加入者等からの照会に対する応答に関する事項、⑮投資口の併合又は分割に関する事項、⑯上記①ないし⑮に掲げる事項のほか、振替制度の運営に関する事項並びに本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ定める事項を行います。 本投資法人と旧ＪＨＲとの合併に伴い、旧ＪＨＲの特別口座管理人である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社との間の平成20年12月26日付にて締結した特別口座の管理に関する契約上の地位を、本合併の効力発生日である平成24年４月１日付をもって承継し、三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社は本投資法人の一般事務受託者となっております。

③　上記以外の本投資法人の主な関係者の役割、名称及び業務の概要

役割	名称	業務の概要
バックアップオペレーター	株式会社共立メンテナンス キャピタルアドバイザーズ株式会社	バックアップオペレーターは、本資産運用会社との間でバックアップ・オペレーティングの意向表明書を締結しており、同意向表明書に基づき、本投資法人が現在所有し、若しくは将来取得する建物、又は現在保有し、若しくは将来取得する信託の受益権にかかる当該信託の受託者が所有する建物を賃借するホテル運営会社（以下「オペレーター」といいます。）との間の賃貸借契約が終了し、又は終了が予想される場合には、各バックアップオペレーター又はその子会社がオペレーターとしてホテルを営業する目的で当該建物を借り受けることを検討する旨合意しています。
物件情報提供会社	株式会社共立メンテナンス	物件情報提供会社は、本投資法人及び本資産運用会社との間で不動産等取得のサポート（情報提供）に関する協定書を締結しており、同協定書に基づき、本投資法人に対し、売却が見込まれる一定の不動産又は不動産を主たる信託財産とする信託の受益権に関する情報を提供します。
仲介情報提供会社	三井住友信託銀行株式会社	仲介情報提供会社は、本投資法人及び本資産運用会社との間で、収益不動産の仲介等情報提供に関する基本協定書を締結しており、同協定書に基づき、第三者が保有し又は開発及び保有を予定する収益用不動産の売却又は仲介に関する情報を提供します。
物件情報提供会社	ゴールドマン・サックス証券株式会社	物件情報提供会社は、旧ＪＨＲ及びＪＨＲＫＫとの間で不動産等の購入及び売却機会に関する情報提供契約を締結しており、同契約に基づき、本投資法人に対し、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等に関する情報を提供していましたが、本投資法人と旧ＪＨＲとの合併及び本資産運用会社とＪＨＲＫＫとの合併に伴い、旧ＪＨＲ、ＪＨＲＫＫ及びゴールドマン・サックス証券株式会社との間に平成23年12月29日付けにて締結した物件情報提供契約に関する契約上の地位を、本合併の効力発生日である平成24年４月１日付をもって承継しております。
技術的助言業務等受託者	新日本空調株式会社	技術的助言業務等受託者は、本資産運用会社との間で技術アドバイザリー契約を締結しており、同契約に基づき、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。

（４）【投資法人の機構】

①　投資法人の統治に関する事項

（イ）投資法人の機関の内容

本書の日付現在、本投資法人の執行役員は１名以上、監督役員は２名以上（但し、執行役員の数に１を加えた数以上とします。）とされています（規約第16条）。

本書の日付現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員１名、監督役員２名を構成員とする役員会（規約第20条）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有限責任 あずさ監査法人です。

ａ．投資主総会

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

（ⅱ）投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会において決定されます（投信法第89条第１項）。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第二部 投資法人の詳細情報　第３ 管理及び運営　３ 投資主・投資法人債権者の権利　（１）投資主の権利」をご参照下さい。本投資法人の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（投信法第93条の２第１項、規約第11条第１項）が、規約の変更（投信法第140条、第93条の２第２項第３号）等一定の重要事項については、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数による決議（特別決議）を経なければなりません。但し、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第14条第１項）。

本投資法人の資産運用の対象及び方針は、本投資法人の規約に定められています（規約第７章）ので、かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合には、上記のとおり投資主総会の特別決議が必要となります。

（ⅲ）また、本投資法人は、本資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用にかかる業務を委託しています（投信法第198条、規約第40条第１項）。本資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員はかかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を得ることが必要になります（投信法第205条第１項及び第２項）。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です（投信法第206条第１項）。

ｂ．執行役員、監督役員及び役員会

（ⅰ）執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為を行う権限を有しています（投信法第109条第１項、同条第５項、会社法（平成17年法律第86号。以下「会社法」といいます。）第349条第４項）。但し、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管業務委託契約の締結、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた一定の職務執行については、役員会の承認を得なければなりません（投信法第109条第２項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督するものとされています（投信法第111条第１項）。また、役員会は、一定の職務執行に関する上記の承認権限を有する（投信法第109条第２項）ほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第１項）。

（ⅱ）役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがない限り、議決に加わることができる構成員の過半数が出席の上、出席者の過半数の議決によって行われます（投信法第115条第１項、会社法第369条第１項、規約第21条第１項）。

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

ｃ．会計監査人

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

（ⅱ）本投資法人は、有限責任 あずさ監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務執行に関して不正な行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める業務を行います（投信法第115条の２第１項、第115条の３第１項等）。

（ⅲ）会計監査人の任期は、就任後１年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします（投信法第103条第１項、規約第24条第１項）。会計監査人は、当該投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなされます（投信法第103条第２項、規約第24条第２項）。

（ロ）内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

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

本投資法人は、資産運用委託契約上、本資産運用会社に対し、運用資産の状況等についての本投資法人へ

の報告業務を委託しております。また、本投資法人は、本資産運用会社が保管する運用資産に関する帳簿及び記録その他の資料等について必要な調査を行い、また、本投資法人の役員及び代理人は、本資産運用会社の営業時間内に上記資料等の写しを閲覧及び謄写できます。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

（注）スポンサー関係者とは、スポンサー関係者取引管理規則（以下「本規則」といいます。）において定められたものであります。本規則は、平成24年３月23日付で改定されており、スポンサー関係者とは、当該改定前においては、①投信法第201条第１項及び投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含み、以下「投信法施行令」といいます。）第123条にいう「利害関係人等」に該当する者、②上記①に定める者を除く本資産運用会社の株主、③本資産運用会社の株式を50％以上有する株主に50％以上出資している、上記①又は②に定める者を除く会社（組合、パートナーシップその他これに準じた事業組織体を含みます。以下同じです。）、④本資産運用会社の株主が10％以上出資している会社（但し、上記①乃至③に定める者を除きます。）、⑤上記①乃至④に定める者で上記①乃至④に該当しなくなってから１年を経過しない者並びに⑥上記①乃至⑤の規定にかかわらず、コンプライアンス・オフィサーがスポンサー関係者取引規程及び本規則の趣旨に鑑みてスポンサー関係者として取扱うことが適当であると判断した者のいずれかに該当する者を意味し、また、当該改定後においては、①投信法第201条第１項及び投信法施行令第123条にいう「利害関係人等」に該当する者、②上記①に定める者を除く本資産運用会社の株主、③本資産運用会社の株式を50％以上有する株主に50％以上出資している、上記①又は②に定める者を除く会社（組合、パートナーシップその他これに準じた事業組織体を含みます。以下同じです。）、④本資産運用会社の株主が50％以上出資している会社（但し、上記①乃至③に定める者を除きます。）、⑤上記①乃至④に定める者で上記①乃至④に該当しなくなってから３ヶ月を経過しない者並びに⑥上記①乃至⑤の規定にかかわらず、コンプライアンス室長がスポンサー関係者取引規程及び本規則の趣旨に鑑みてスポンサー関係者として取扱うことが適当であると判断した者のいずれかに該当する者を意味します。

（ハ）内部管理及び監督役員による監督及び会計監査人との相互提携

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

なお、会計監査人は、本投資法人に対して監査報告書を提出することに加えて、監査の過程において執行役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合には、その事実を監督役員に報告することとされています。

（ニ）投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

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

② 投資法人の運用体制

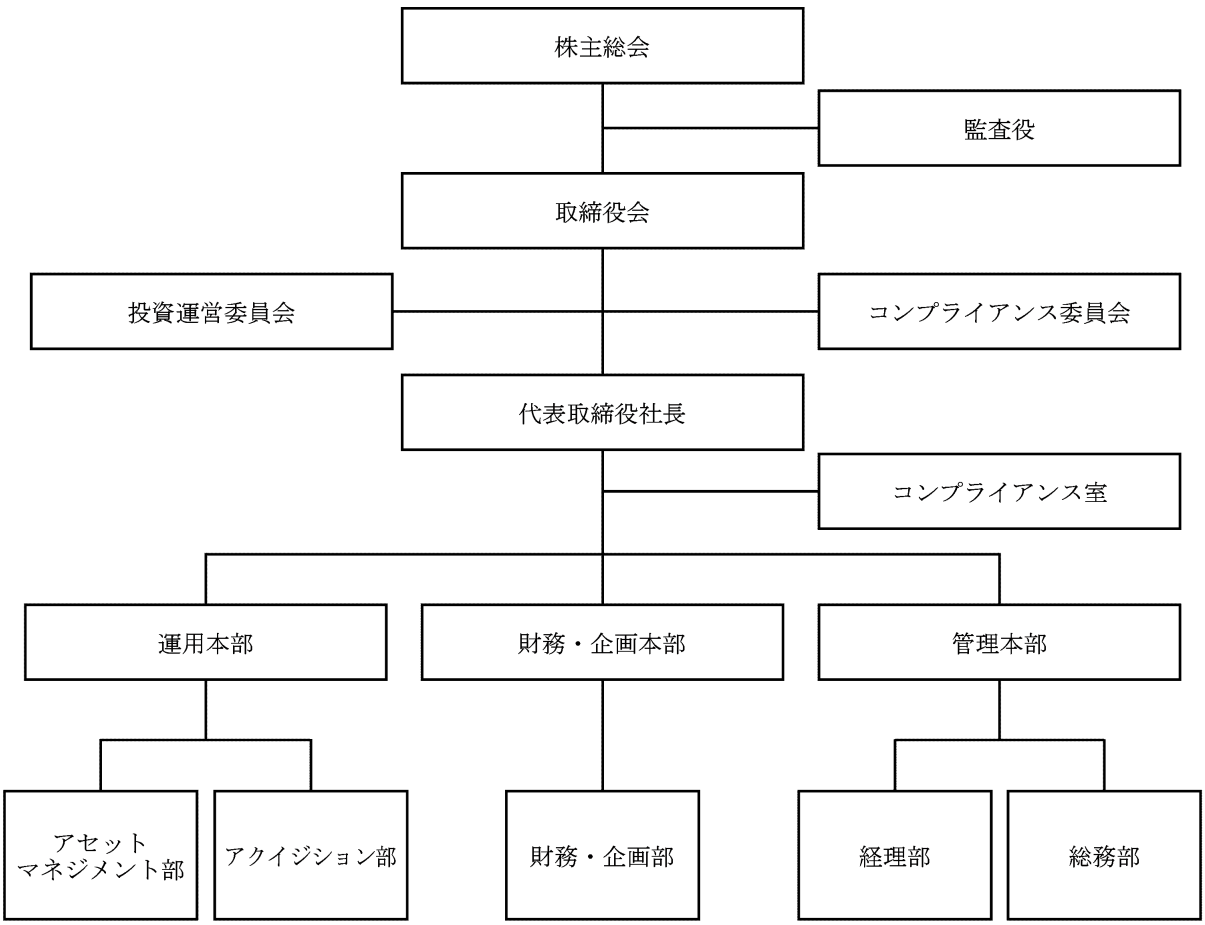
前記のとおり、本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に委託されています。本資産運用会社は、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

（イ）本資産運用会社の組織

本資産運用会社の組織は、以下に記載のとおりです。

本資産運用会社は、かかる組織体制において、本投資法人より委託を受けた資産運用業務を行います。本資産運用会社は、規約に定める投資方針の具体化、資金調達及び分配金の支払いに関する政策、運用資産の取得及び処分並びに運用資産の管理方針を審議するための合議体として投資運営委員会を設置しています。また、法令等（法令、本資産運用会社が加入する金融商品取引業協会が定める諸規則等、本資産運用会社が運営を受託する投資法人が上場する金融商品取引所が定める諸規則等、関係省庁等の規定する規則、指針、ガイドラインその他のルール、社会規範、市場ルール、社内規程等をいいます、以下同じです。）遵守の統括責任者としてコンプライアンス室を設置し、また、コンプライアンス室長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、運用本部、財務・企画本部及び管理本部の分掌によって実施されています。なお、本資産運用会社において今後さらに新たな組織単位が必要となったときは、その都度、取締役会の決議によってこれを設置し又は改廃します。

組織



（ロ）本資産運用会社の各部の業務の概要

組織名称	各組織の業務の概略
投資運営委員会	（1）投資法人の資産の運用・管理にかかる基本的な投資方針の策定及び変更 （2）投資法人の資金調達及び配当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・運営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 （6）会社全般の戦略
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・規則等の審議 （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確認 （3）投資運用及び運用管理にかかる規程等の審議 （4）スポンサー関係者との取引にかかる規程・規則等の審議 （5）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 （6）スポンサー関係者以外との取引のうち、コンプライアンス室長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、法令等遵守の観点からの審議 （7）その他スポンサー関係者にかかる事項の審議 （8）コンプライアンスに関連するリスクの状況、内部監査、外部監査及び事務検査の結果、法令の遵守状況、並びに事故、苦情及び紛争等の報告についての承認及び指示 （9）規程等の改廃で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
コンプライアンス室	（1）内部監査計画の策定・変更・報告に関する業務 （2）各部署における業務の検査の方針・計画の策定・実行・報告に関する業務 （3）コンプライアンス(法令等遵守)のための方針策定及び状況の監督・指導に関する業務 （4）各会議体における方針決定事項並びに契約書、規約、報告書、資料、広告宣伝物等に関する法令その他規制の遵守状況の審査に関する業務 （5）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に関する業務 （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の社内への周知徹底に関する業務 （7）スポンサー関係者の特定及び取引の審査に関する業務 （8）法人関係重要情報に係る管理・検査方針・計画の起案に関する業務 （9）内部会計監査に関する業務 (10) 情報セキュリティ管理に関する業務 (11) 投資法人の執行役員、監督役員，外部会計監査人からの苦情ないし指摘及び投資法人の投資者等からの苦情及び紛争等、並びに事故への対応に関する業務 (12) 個人情報及び機密情報の適切な管理並びに関係当局への報告に関する業務 (13) 法人関係の重要情報の管理及び自己売買の管理に関する業務

組織名称	各組織の業務の概略
アセットマネジメント部	〈投資法人関連〉 （１）運用資産（投資法人の保有する資産をいいます。以下同じです。）についての長期計画の策定・検証・モニタリングに関する業務 （２）運用資産の建物管理・PM及びBM会社等の選定・指導・監督に関する業務 （３）運用資産についての賃貸借契約又は運営委託契約に関する締結・管理・変更・交渉・承認等に関する業務 （４）運用資産についての転貸借契約の締結・管理・変更・交渉・承認等に関する業務 （５）運用資産についてのテナント、ホテルオペレーターの選定と指導・監督に関する業務 （６）運用資産についてのテナント、ホテルオペレーター、PM会社及びBM会社のモニタリングに関する業務 （７）運用資産についての信託契約の締結・管理・変更等に関する業務 （８）動産等のリース契約等についての締結・管理・変更等に関する業務 （９）運用資産についての保険契約の締結・管理・変更等に関する業務 (10) 運用資産についての鑑定及びエンジニアリング・レポート等の取得・検証に関する業務 (11) 運用資産についての鑑定及びエンジニアリング・レポート等の業者についてのモニタリングに関する業務 (12) 個別ホテルの予算の策定に関する業務 (13) 運用資産についての個別物件毎の資本的支出及び修繕計画の策定・実行・管理に関する業務 (14) 運用資産についての個別物件毎の資産運用計画及びポートフォリオ全体の資産運用計画の策定に関する業務 (15) 運用資産についての運営・管理状況のモニタリングに関する業務 (16) 運用資産の固定資産税に関する業務
アクイジション部	〈投資法人関連〉 （１）不動産・ホテル等の市場調査・分析に関する業務 （２）物件取得計画の策定・実行に関する業務 （３）取得対象物件の開拓（仲介業者対応を含みます。）に関する業務 （４）取得対象物件の調査に関する業務 （５）取得対象物件の価格評価・交渉・契約締結に関する業務 （６）運用資産についての売却の検討・実行に関する業務 （７）物件売却計画の策定に関する業務
財務・企画部	〈投資法人関連〉 （１）ポートフォリオ全体の運用計画の策定並びに管理・運営・分析及びリスク管理に関する業務 （２）借入（投資法人債を含みます。）計画の策定に関する業務 （３）新投資口発行計画の策定に関する業務 （４）資金調達（借入・投資法人債・新投資口発行等）に関する業務 （５）資金計画策定並びに資金管理（余資運用を含みます。）に関する業務 （６）余資運用計画の策定に関する業務 （７）配当計画（負ののれんの活用方法を含みます。）の策定に関する業務 （８）発行体格付の取得・維持及び格付機関対応に関する業務 （９）REIT市場、金融市場等の調査・分析に関する業務 (10) 投資・運営に係るストラクチャー構築業務 (11) M&A並びに提携関係対応に関する業務 (12) 情報開示計画の策定に関する業務 (13) 規約変更案の策定に関する業務 〈運用会社関連〉 （１）年度経営方針の立案業務 （２）諸規程・規則等の制定・変更案の策定に関する業務 （３）人事制度・体制の整備等の人事に関する企画業務

組織名称	各組織の業務の概略
経理部	〈投資法人関連〉 （１）経理・決算・税務申告及び会計監査対応に関する業務 （２）開示関連書類（有価証券報告書・決算短信・資産運用報告書・決算説明会資料等）の作成に関する業務 （３）一般事務受託者に対する指示管理等に関する業務 （４）収益予想等の予算の作成及び実績管理に関する業務 （５）投資家・アナリスト対応に関する業務 （６）ベンダー管理に関する業務 〈運用会社関連〉 （１）経理・決算・税務申告及び会計監査対応に関する業務 （２）資金管理業務、経費清算業務等 （３）予算の作成及び実績管理に関する業務
総務部	〈投資法人関連〉 （１）投資主名簿の管理に関する業務 （２）投資主優待制度の管理・運営に関する業務 （３）IR（決算説明会設定を含みます。）に関する日程の調整・管理及び設営等に関する業務 （４）広告・宣伝・イベント等に関する業務 （５）ホームページの運営・管理に関する業務 （６）監督官庁・関係諸団体対応に関する窓口業務 （７）訴訟及び執行保全行為に関する業務 （８）規約の変更手続き等に関する業務 （９）役員保険等の保険に関する業務 （10）投資法人の投資主総会並びに役員会の運営事務 〈運用会社関連〉 （１）ホームページの運営・管理に関する業務 （２）監督官庁・関係諸団体対応に関する窓口業務 （３）株主総会・取締役会及び委員会等の運営に関する事項 （４）情報システムの導入・維持・管理に関する業務 （５）スポンサーへの対応に関する業務 （６）給与支払い等人事関連の事務・手続きに関する業務 （７）総務・庶務・その他関連業務 （８）役員保険等の保険に関する業務 （９）諸規程・規則等の管理・変更手続き等に関する業務 （10）訴訟行為、執行保全行為

(ハ) 委員会等

本資産運用会社には、本書の日付現在、投資運営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．投資運営委員会

投資運営委員会は、代表取締役社長、常勤取締役、各本部の本部長、各部の部長、運用本部職員及びコンプライアンス室長で構成されます。また、代表取締役社長が投資運営委員会の委員長となります。コンプライアンス室長及び運用本部職員は、議決権を有さないものとします。また、コンプライアンス室長は、投資運営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。

投資運営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。投資運営委員会の決定事項は、前記「（ロ）本資産運用会社の各部の業務の概要」に記載のとおりです。

投資運営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、投資運営委員会の運営の詳細については、別途投資運営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、代表取締役社長、常勤取締役、各本部の本部長、コンプライアンス室長、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、コンプライアンス室長がコンプライアンス委員会の委員長となります。

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

コンプライアンス委員会は、原則としてコンプライアンス室長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、コンプライアンス室長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会の委員は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。

(ニ) コンプライアンス室長

本資産運用会社は、本資産運用会社の遂行する投資法人の資産運用業務が投資法人の投資主の資金を運用する行為であるという重要性を理解し、適正な運用体制を構築するため、コンプライアンス責任者としてコンプライアンス室長を設置し、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。コンプライアンス室長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。

コンプライアンス室長は、本資産運用会社における法令等遵守の統括者として、社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令等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、コンプライアンス室長は、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムを策定するとともに、本資産運用会社による投資法人のための資産運用における業務執行が、法令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法令等遵守状況の監視監督を行います。コンプライアンス室長は、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、法令等の遵守状況に関する報告を行うものとします。

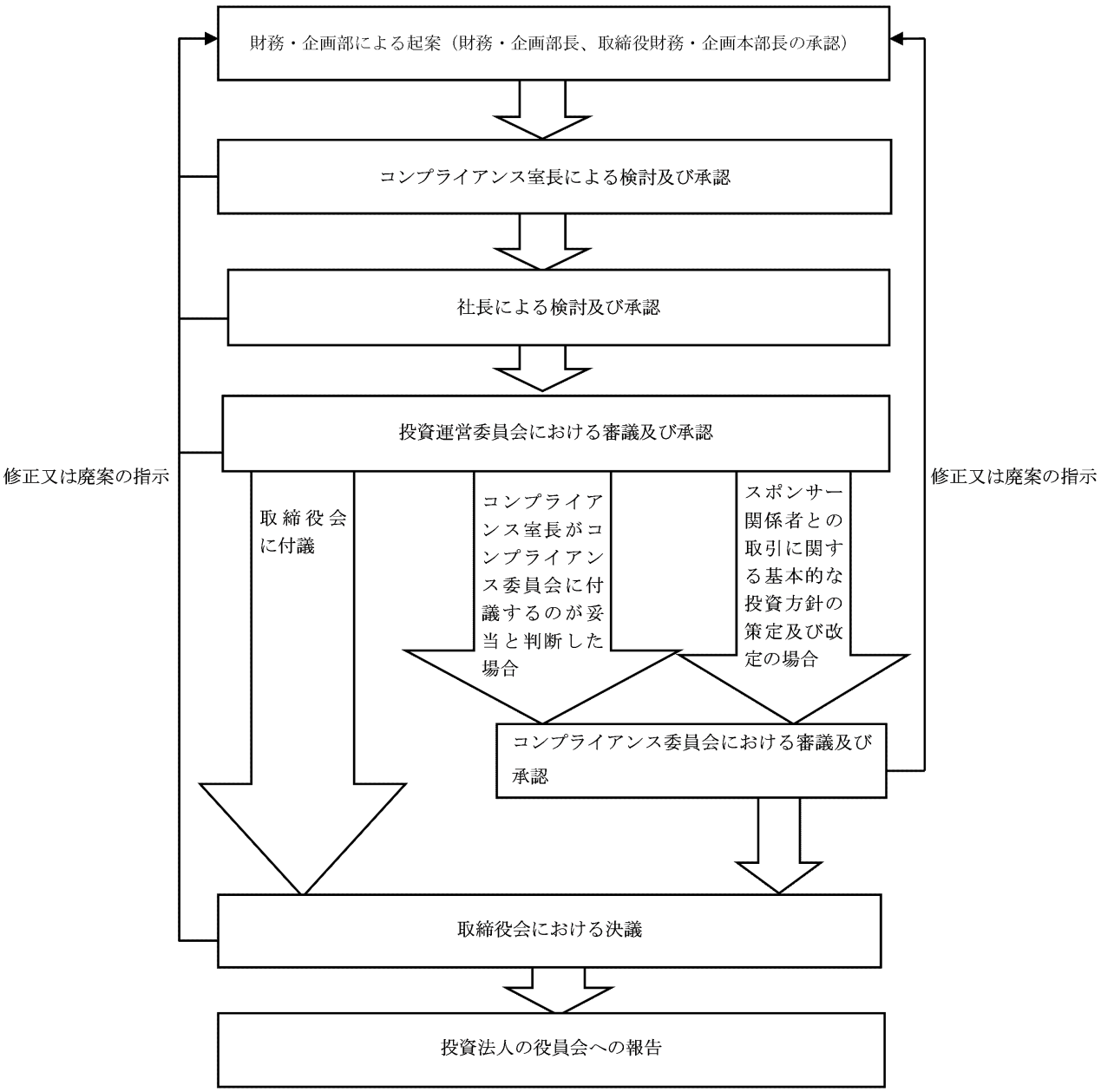
上記のようなコンプライアンス室長の職責の重大性に鑑み、本資産運用会社におけるコンプライアンス室長は、コンプライアンス業務を専任に取り扱うものとします。また、コンプライアンス室長には、法令等の遵守のための十分な審査・監督能力を有する人材を選任します。

（ホ）本資産運用会社の意思決定手続

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

本資産運用会社は、本資産運用会社がその資産運用を受託する投資法人の規約に従って、当該投資法人のために行う資産の運用についての基本的な投資方針等を規定する資産運用ガイドライン（その後の改定を含みます。以下同じです。）を作成するとともに、ポートフォリオ全体の運用計画（その後の改定を含みます。以下同じです。）を作成します。かかる資産運用ガイドラインの策定等の基本的な投資方針の決定については、本資産運用会社の財務・企画部により原案が起案され、コンプライアンス室長の検討・承認後、社長の検討・承認を経て、投資運営委員会において内容を審議・承認します。その後、本資産運用会社の取締役会に付議し、最終的な決定を得るものとします。なお、決定された基本的な投資方針は、定期的に開催される投資法人役員会に対して報告します。

本投資法人の資産の運用にかかる基本的な投資方針の意思決定フローは、次のとおりです。



（ｉ）財務・企画部による起案

先ず、財務・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基本的な投資方針案（その改定案を含みます。以下同じとし、併せて「投資方針案」といいます。）を起案し、財務・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、財務・企画本部長の承認を経てコンプライアンス室長に提出します。

（ⅱ）コンプライアンス室長による検討及び承認

コンプライアンス室長は、当該投資方針案に関する法令等及び本投資法人あるいは本資産運用会社が締結した諸契約（資産運用委託契約を含みます。以下「諸契約」といいます。）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。

コンプライアンス室長は、当該投資方針案に法令等及び諸契約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。

コンプライアンス室長は、当該投資方針案について、承認した旨を財務・企画本部に伝達し、財務・企画本部は、当該投資方針案を社長に提出します。

コンプライアンス室長が当該投資方針案について法令等及び諸契約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、財務・企画本部に対して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。

修正又は廃案の指示を受けた投資方針案については、財務・企画本部で内容を変更し、再度財務・企画本部からコンプライアンス室長に提出し、コンプライアンス室長による法令等及び諸契約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、財務・企画本部は社長に当該投資方針案を提出することができないものとします。

また、コンプライアンス室長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運営委員会での審議及び承認を経た後、コンプライアンス委員会を招集し審議するものとします。

（ⅲ）社長による検討及び承認

社長は、コンプライアンス室長の承認を経て財務・企画本部から提出された当該投資方針案について内容を検討し、その採否について検討します。社長は、当該投資方針案の修正及び再提出又は廃案を財務・企画本部に指示することができます。再提出の場合には、再度コンプライアンス室長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、承認した旨を財務・企画本部に伝達し、財務・企画本部は、当該投資方針案を投資運営委員会に議案として提出します。

（ⅳ）投資運営委員会での審議及び承認

投資運営委員会は、社長の承認を経て財務・企画本部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。投資運営委員会の承認が得られない場合は、投資運営委員会は財務・企画本部に投資方針案の修正及びコンプライアンス室長への再提出又は廃案等を指示します。再提出の場合には、意思決定フローに従い、再度必要な審議及び承認を経て投資運営委員会に付議されることが必要となります。投資運営委員会の承認が得られた場合は、下記（ｖ）の場合を除き、財務・企画本部は当該投資方針案を取締役会に議案として提出します。

投資運営委員会は、社長、常勤取締役、各本部の本部長、各部の部長、運用本部職員及びコンプライアンス室長で構成されます。また、社長が投資運営委員会の委員長となります。コンプライアンス室長と運用本部職員は、議決権を有さないものとします。また、コンプライアンス室長は、投資運営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。

（ｖ）コンプライアンス委員会での審議及び承認

スポンサー関係者との取引に関する基本的な投資方針の策定及び改定の場合には社長が、また、コンプライアンス室長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室長が、それぞれ投資運営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、コンプライアンス室長は財務・企画本部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。再提出の場合には、意思決定フローに従い、再度必要な

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、財務・企画本部は当該投資方針案を取締役会に議案として提出します。

（vi）取締役会での審議及び決議

取締役会は、付議された投資方針案について承認するか否かを決議します。取締役会での承認が得られない場合、付議を行った財務・企画本部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。

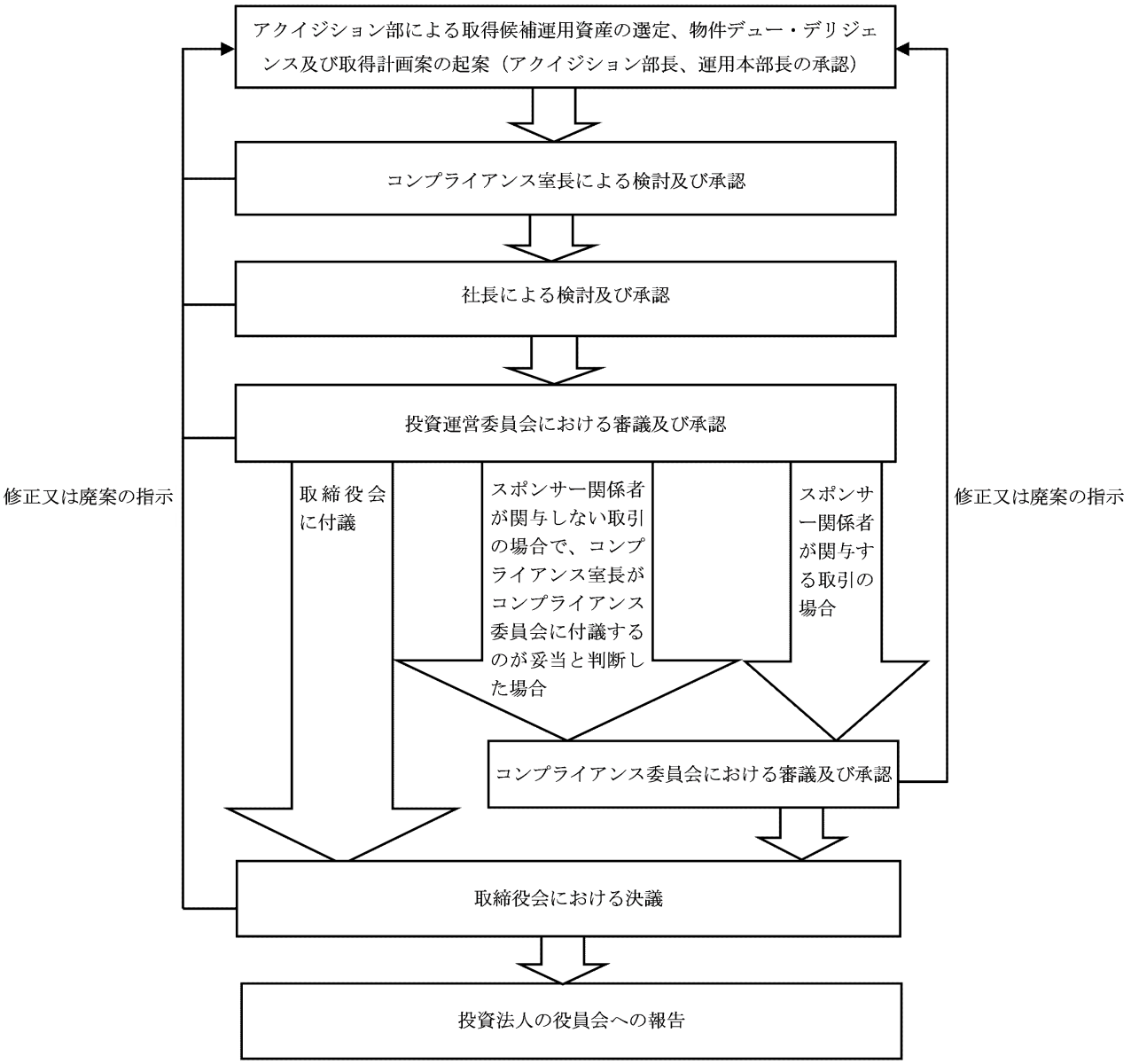
再提出の場合には、指示を受けた財務・企画本部では、意思決定フローに従い、再度必要な審議及び承認を経て、取締役会に付議されることが必要であり、取締役会の決議が得られたことをもって、当該投資方針案が本資産運用会社で決定されたこととなります。

（vii）投資法人役員会への報告

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

b．運用資産の取得に関する運用体制

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



（ⅰ）アクイジション部による取得候補の選定、取得計画案の起案

アクイジション部は、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のデュー・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（その後の変更を含みます。以下同じです。）を作成し、アクイジション部長が当該取得計画案とそれに付随関連する資料を作成して、運用本部長の承認を経て、コンプライアンス室長に提出します。

（ⅱ）コンプライアンス室長による検討及び承認

コンプライアンス室長は、当該取得計画案における法令等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を検討します。コンプライアンス室長は、当該取得計画案に法令等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。

コンプライアンス室長は、当該取得計画案について承認した旨を運用本部に伝達し、運用本部は、当該取得計画案を社長に提出します。

コンプライアンス室長が当該取得計画案について法令等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、運用本部に対して当該取得計画案の修正又は廃案等を指示します。

修正又は廃案の指示を受けた取得計画案については、アクイジション部で内容を変更し、再度アク

イジション部長が運用本部長の承認を経てコンプライアンス室長に提出し、コンプライアンス室長による法令等の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無に関する検討・承認を得た後でなければ、運用本部は、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、スポンサー関係者が関与しない取引であっても、コンプライアンス室長が、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運営委員会の審議及び承認を経た後、コンプライアンス委員会を招集し審議を行うものとします。

（ⅲ）社長による検討及び承認

社長は、コンプライアンス室長の承認を経て運用本部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等を運用本部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室長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、承認した旨を運用本部に伝達し、運用本部は、当該取得計画案を投資運営委員会に提出します。

（ⅳ）投資運営委員会での審議及び検討

投資運営委員会では、社長の承認を経て、運用本部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。

投資運営委員会は、当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案等を運用本部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室長及び社長の承認を経て投資運営委員会で審議されることが必要となります。投資運営委員会の承認が得られた場合、下記（ⅴ）の場合を除き、運用本部は、当該取得計画案を取締役会に付議します。

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・ディリジェンス費用等）が存する場合には、当該諸費用を鑑定評価額に加算した金額を取得価額の上限とします。なお、後記「第二部投資法人の詳細情報　第３ 管理及び運営　２ 利害関係人との取引制限　（２）本投資法人の資産運用にかかる自主ルール（利益相反対策ルール）」をご参照下さい。

（ⅴ）コンプライアンス委員会での審議及び承認

スポンサー関係者が関与する取引を行う場合には投資運営委員会の委員長が、また、スポンサー関係者が関与しない取引を行う場合であってもコンプライアンス室長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室長が、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、コンプライアンス室長は運用本部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。再提出の場合には、意思決定フローに従い、再度必要な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、運用本部は当該取得計画案を取締役会に付議します。

（ⅵ）取締役会での審議及び決議

取締役会は、付議された取得計画案を承認するか否かを決議する。取締役会での決議が得られない場合、付議を行った運用本部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い、再度必要な審議及び承認を経て、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、当該取得計画案が当社で決定されたこととなります。

（ⅶ）取得計画の実行

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

(viii) 投資法人役員会への報告

取締役会で最終決定がなされた取得計画案は、定期的に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。

運用資産の管理に関する業務については、その計画案がアセットマネジメント部において起案され、それ以外の運用体制については、運用資産の取得と同様な運用体制で実行されます。

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・企画部において起案され、本資産運用会社の助言に基づき本投資法人の役員会の決議を経て行われますが、 それ以外の運用体制については、基本的な投資方針の意思決定と同様の運用体制で実行されます。

(へ) コンプライアンス体制

a．コンプライアンスに関する事項

本資産運用会社は、前記「（ニ）コンプライアンス室長」に記載のとおり、投資法人の資産運用業務について適正な運用体制を構築するため、コンプライアンス業務を専任に取り扱う、本資産運用会社における法令等遵守の統括者としてコンプライアンス室長を設置しています。コンプライアンス室長は、本資産運用会社における法令等遵守の統括者として、社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令等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、コンプライアンス室長は、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムを策定するとともに、本資産運用会社による投資法人のための資産運用における業務執行が、法令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。コンプライアンス室長は、コンプライアンス委員会に対し、原則として１ヶ月に１回、必要があれば随時、法令等の遵守状況に関する報告を行うものとします。

b．内部監査の組織体制及び内容

(i) 内部監査責任者

内部監査責任者はコンプライアンス室長とします。但し、コンプライアンス室長の所管する業務に関する内部監査については、社長が選任する者(コンプライアンス室長を除きます。)を内部監査責任者とします。

(ii) 内部監査担当者

内部監査責任者は、社長の了承を得て、被監査部門以外の部の所属員に内部監査担当者として内部監査の補助を行わせることができます。また、内部監査責任者は、内部監査の実施にあたり必要があると認める場合には、社長の了承を得て、内部監査の実行行為の一部について、社外の第三者を内部監査担当者として業務を委託することができます。

(iii) 内部監査の具体的内容は以下のとおりです。

(一) 各部門の業務活動が法令等及び諸契約に従い、適正かつ効率的に行われているかについての監査。

(二) 業務管理のための組織・制度・手続等が妥当であるかの監査。

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

(iv) 内部監査の区分は以下のとおりです。

(一) 定期監査

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

（二）特別監査

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

定期監査は、各事業年度（毎年１月１日から12月31日を１事業年度とします。）に１回以上実施します。但し、ある事業年度について外部監査が実施されたときは、当該事業年度の定期の監査を省略することができるものとします。

ｃ．内部監査の実施

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

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

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

ｄ．内部監査結果の報告と措置

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

コンプライアンス室長は、指摘事項、改善勧告事項及びその他必要と認めた事項について、被監査部門の責任者から指摘事項の対応状況、改善計画及び改善状況等についての回答書を回収し、社長、取締役会、コンプライアンス委員会に報告します。

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

③　投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況

後記「３　投資リスク　（２）投資リスクに対する管理体制」をご参照下さい。

（５）【投資法人の出資総額】

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

出資総額	23,161,729,400円
本投資法人の発行可能投資口総口数	20,000,000口
発行済投資口総口数	1,859,281口

（注１）本合併による出資総額の増減はありません。

（注２）平成24年２月24日開催の本投資法人第５回投資主総会の決議に基づき、発行可能投資口総口数は本合併の効力発生日をもって200万口から2,000万へと変更されました。

本書の日付現在における最近５年間の発行済投資口数及び出資総額の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	発行済投資口数（口）		出資総額（百万円）		備考
		増減	残高	増減	残高	
平成23年４月６日	第三者割当増資	15,831	58,031	3,599	23,161	（注１）
平成24年４月１日	投資口の分割・合併	1,801,250	1,859,281	―	23,161	（注２）

（注１）１口当たり発行価額227,400円にて、新規物件の取得資金の調達を目的として第三者割当により新投資口を発行しました。

（注２）本合併に伴い、平成24年４月１日を効力発生日として本投資法人の投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行いました。本投資口分割により638,341口、本合併に伴う旧ＪＨＲ投資主に対する割当交付投資口数として1,162,909口増加しました。

（６）【主要な投資主の状況】

平成24年３月31日時点における主要な投資主の状況は以下のとおりです。

（平成24年３月31日現在）

氏名又は名称	住所	所有投資口数（口）	比率（注）（%）
海インベストメント特定目的会社	東京都千代田区麹町二丁目５番３－404号	14,450	24.90
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	東京都中央区晴海一丁目８－11	5,254	9.05
ゴールドマンサックスインターナショナル 常任代理人　ゴールドマン・サックス証券株式会社	東京都港区六本木六丁目10番１号 六本木ヒルズ森タワー	3,571	6.15
野村信託銀行株式会社（投信口）	東京都千代田区大手町二丁目２－２	2,711	4.67
ノムラピービーノミニーズ テイーケーワンリミテツド 常任代理人　野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目９－１	2,360	4.06
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	東京都中央区晴海一丁目８－12 晴海トリトンスクエアタワーＺ	1,620	2.79
株式会社共立メンテナンス	東京都千代田区外神田二丁目18－８	1,616	2.78
オパル　パラマウント 常任代理人　ＳＭＢＣ日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目３－１	1,381	2.37
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区浜松町二丁目11番３号	1,171	2.01
ドイチェ バンク アーゲー ロンドン ピービー ノントリティー クライアンツ 613 常任代理人　ドイツ証券株式会社	東京都千代田区永田町二丁目11番１号 山王パークタワー	1,082	1.86
合計		35,216	60.68

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

（参考）所有者別状況

（平成24年３月31日現在）

区分	個人・その他	金融機関（証券会社を含む）	その他の国内法人	外国法人・個人	計
所有者別投資主数（人）	5,568	27	92	41	5,728
比率（%）	97.2	0.5	1.6	0.7	100.0
所有者別投資口数（口）	16,727	12,115	18,032	11,157	58,031
比率（%）	28.8	20.9	31.1	19.2	100.0

２【投資方針】

（１）【投資方針】

①　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ます。

本投資法人は、ホテル特化型の不動産投資法人として主としてホテル用不動産等に対して投資するものとし、ホテルのタイプとしては、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タイプのホテルに投資します。

②　ポートフォリオ構築方針

上記「① 基本方針」に基づき、本投資法人はホテル用不動産等に対する投資を行う際に、以下の観点からホテル用不動産等を分類し、これらの物件から得られる高収益機会及び競争環境に係るリスクを分散することにより収益の安定化を図ります。

（イ）ホテルのタイプ

ホテル用不動産等の提供する機能やサービス、保有する施設、あるいは立地等の観点から、ビジネスホテル、シティホテル及びリゾートホテルに分類し投資を行うものとします。

（ロ）ホテルのグレード

各ホテルが属する市場における平均客室販売単価（ＡＤＲ）の価格帯の観点から「ラグジュアリー」、「アッパーミドル」、「ミッドプライス」及び「エコノミー」の4種類のクラスに分類し、投資を行うものとします。なお、ＡＤＲ（平均客室販売単価）とはAverage Daily Rateの略であり「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。

（ハ）投資地域

可能な限り国内に分散を図ることで、特定の地域の経済情勢やホテルマーケット動向、地震等の地域的な自然災害等がポートフォリオ全体の収益状況に及ぼす影響を平準化し、中長期的に安定した収益性の確保を目指すものとします。

また、各マーケットにおいて商圏の状況や交通アクセス、周辺環境、都市計画における位置付け等とともに、ホテルマーケットの規模や特質、地域経済の情勢、競合ホテルの状況等の詳細な調査を行うものとします。当該調査を踏まえた分析に基づき、当該ホテルのコンセプトや開発時の商品化計画の妥当性を慎重に検討の上、投資を判断することにより、各ホテル個別の収支の安定についても考慮するものとします。

（ニ）ホテルの契約形態

投資対象となるホテルの所有者とホテル運営受託者の間の契約形態には、賃貸借方式と運営委託方式があります。取得時に各契約方式の選定が可能な場合や取得後の契約改定・契約終了による新契約締結時には、各ホテルの運営状況、各契約方式の特徴、固定賃料による賃貸借方式、変動賃料による賃貸借方式あるいは運営委託方式による不動産運用収入のバランス、契約期間等を考慮し、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保が可能となるポートフォリオの構築を目指すものとします。

（ホ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の選定

ａ．選定基準

信用力及びホテル運営能力の高いホテル賃借人あるいはホテル運営受託者を選定することが重要であり、これらを総合的に評価のうえ、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の選定を行います。

また、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者は、その独自の判断においてホテル運営支援会社を選任している場合があります。このような場合において、本投資法人はホテル賃借人あるいはホテル運営受託者がホテル運営支援会社を効率的に活用する能力を評価するとともに、ホテル運営支援会社を活用することによりホテルのポテンシャルが十分に引き出されているか否かを、当該ホテルへの投資に際して慎重に検討するものとします。

ｂ．バックアップオペレーター

ホテル賃借人との間の賃貸借契約の解除による、空室又は不稼働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、可能な範囲でバックアップオペレーターの準備を行います。

ｃ．ホテル賃借人又はホテル運営受託者及び契約期間の分散化

ホテル賃借人との間の賃貸借契約又はホテル運営受託者との間の運営委託契約が終了した場合には、当該ホテル賃借人又はホテル運営受託者の退店に伴う費用、新規ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の選定・入居（開業）までの空室又は不稼働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、特に固定賃料物件のホテル賃借人の集中に伴うリスクを回避すべく、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者及び契約期間の分散を図ること

とします。

③　本投資法人の成長戦略

（イ）外部成長

本投資法人は、ハード面、ソフト面及びロケーション面で優位性のあるホテル用不動産等を主たる投資対象とし、ホテルのタイプ、グレード、立地、固定賃料と変動賃料あるいは運営委託方式による不動産運用収入のバランス、契約期間等を考慮し、着実な成長と安定した収益の確保の双方が可能となるポートフォリオの構築を目指すものとします。

なお、外部成長に不可欠な新規取得対象物件に関する情報収集については、本資産運用会社自らが有するホテル投資に関するノウハウ及び不動産市場におけるネットワークを通じてこれを行うと共に、スポンサー関係者(スポンサー関係者取引規程に定めるスポンサー関係者をいいます。以下同じです。）及び第三者から得られる情報（それらの者との間で締結される情報提供に関する契約等に基づき提供される情報を含みます。）も活用し、取得機会の確保及び拡大を図るものとします。

（ロ）内部成長

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．適切なモニタリングの実施

（ｉ）ホテル賃借人による運営パフォーマンスのモニタリング

賃貸借方式において変動賃料を導入する場合、ホテル賃借人に対しホテルの運営収支、運営状況等について一定の報告義務等を課すことが変動賃料等のモニタリングのために必要とされ、また一般的実務であることに鑑み、本投資法人においても変動賃料に係る賃貸借契約の締結に際しては、かかる報告の内容が充実したものとなるようホテル賃借人と交渉を行います。これにより、本投資法人の賃料収入に大きな影響を与えることとなるホテル賃借人によるホテル運営のパフォーマンスについて、本資産運用会社が一定の範囲でモニタリングすることが可能となります。

賃貸借方式において固定賃料を導入する場合、変動賃料を導入する場合に比べ、ホテル賃借人からの報告内容が限定的となることが多くなりますが、ホテル賃借人と交渉を行い可能な限り変動賃料を導入する場合と同様の情報の確保に努めるものとし、これによりホテル運営のパフォーマンスについて本資産運用会社が一定の範囲でモニタリングすることが可能となります。

さらに、賃貸借方式では、ホテル賃借人につき賃料の支払状況を逐次確認すると共に、定期的な信用調査を行うと同時に風評についても留意します。

なお、ホテル賃借人と締結する賃貸借契約において、賃貸人による承諾事項が規定されることがあります。かかる承諾事項には代表的なものとして、ホテル賃借人によるホテル運営支援会社との運営支援契約の締結、解除、変更又は更新及び資本的支出を伴うホテルの造作、設備、内装等の工事等が挙げられます。ホテル賃借人からこのような事項について承諾を求められた場合には、慎重に承諾の可否を検討するものとします。

（ⅱ）ホテル運営受託者による運営のモニタリング

運営委託方式の場合、ホテル事業に係る収益がすべて本投資法人に帰属するため、ホテル運営受託者に対しホテルの運営収支、運営状況等について報告義務を課すこととします。これにより、本投資法人の収益等に大きな影響を与えるホテル運営事項について、本資産運用会社が、モニタリングをすることが可能となり、ホテル運営受託者に対して影響力を及ぼすことが可能となります。

なお、ホテル運営受託者と締結する運営委託契約においては、運営委託者による承諾事項が規定されるのが一般的です。かかる承諾事項の一例として、当該ホテルの運営にあたる主要なスタッフ（支配人等）の選任及び解任、ホテル運営受託者によるホテル運営支援会社との運営支援契約、旅行業者その他の者との業務委託契約、ベンダーとの契約等の締結、解除、変更又は更新、並びに支出を伴うホテルの造作、設備、内装等の工事等に加え、ホテルの収益に重大な影響を与える事項等が挙げられますが、具体的な承諾事項の内容は、個別の物件又は契約により異なります。このような例を含めて一定の承諾事項が運営委託契約に規定され、ホテル運用受託者から当該事項について承諾を求められた場合には、慎重に承諾の可否を検討するものとします。

ｂ．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、賃貸借方式によりホテル賃借人に賃貸され、各契約において賃貸人とホテル賃借人との間で、躯体・設備・ホテル運営に係る什器備品等の資本的支出や修繕費用の負担区分を明確化し、かかる負担区分に基づいて資本的支出や修繕を行うこととします。また、運営委託方式によりホテル運営受託者に運営委託する物件については、資本的支出や修繕費用は運

営委託者（本投資法人）が負担することを原則としますが、各物件の運営委託の状況等に応じて、それと異なる負担区分を設けることがあります。
資産取得後における運用資産の管理では、各資産の状況に応じて、その投資適格性を維持すべく負担区分に基づいた適切な資本的支出や修繕を行うとともに、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者が行う造作等の修繕、改築における建築基準法や条例等の遵守の状況についても適切に維持・管理するものとします。

ｃ．戦略的資本的支出

賃貸借契約や運営委託契約に基づく資本的支出の負担区分を考慮した上で、中長期的な観点から、運用資産の資産価値、競争力の維持・向上を図り、運営収益の安定を目指し、以下の資本的支出を慎重かつ充分に行うものとします。

（ⅰ）資産価値・競争力の維持を目的とし、運用資産が良好な物理的状態を保ち、将来に渡り競争力を発揮できることを目的とした資本的支出

（ⅱ）資産価値・競争力の向上を目的とし、客室単価・稼働率、宴会の件数・単価、料飲単価・稼働率のアップ等を図るのに必要な資本的支出（例えば、客室・宴会場のグレードアップ等）

④　投資態度

（イ）　本投資法人は、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額が、本投資法人が有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とするよう資産運用を行うものとします（規約第27条第５項）。

（ロ）　本投資法人は、本投資法人の有する資産の総額のうちに占める不動産等（不動産（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）第37条第３項第２号イ、ロ及びホに掲げる資産をいいます。以下この項において同じです。）、不動産の賃借権、同号へに掲げる資産、地上権及び地役権並びにこれらの資産を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の割合を100分の70以上とするよう資産運用を行うものとします（規約第27条第６項）。

⑤　投資基準

（イ）　保有期間

原則として中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

（ⅰ）一物件当たりの下限投資金額

本投資法人は、資産の取得に当たり、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者による効率的なホテル経営が可能であること、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。

なお、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は、関連するホテル用不動産等の全部をもって「１物件」として上記下限投資金額を算定します。

（ⅱ）スポンサー関係者からの取得価格の制限

原則として、本資産運用会社のスポンサー関係者に該当せずかつ、一定の実績及び能力を有し、業界内で定評があると判断される不動産鑑定会社による鑑定評価額等（ホテル評価に関する専門的知識と経験を有する本資産運用会社のスポンサー関係者でない外部専門家の評価額を含みます。）を取得するものとし、当該鑑定評価額等を取得価格の上限とします。なお、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等に加算した金額を取得価格の上限とします。但し、本投資法人が取得に要した諸費用は含まないものとします。

ｂ．年数等の資産の質

投資対象とするホテル用不動産等に係るホテルの用に供される物件につき、その築年数だけではなく、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。

ｃ．区分所有建物・共有物件

本投資法人が区分所有建物又は共有物件を取得する場合には、適切なデュー・デリジェンスを行い、ほかの区分所有者又は共有者の属性、建物の特徴、資産の価値や希少性、区分所有者又は共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のうえ取得するものとします。

ｄ．権利形態

本投資法人は、原則として、土地の場合は完全な所有権を、建物の場合はその所有権を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、土地、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を付保します。

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、かつ、竣工後のホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の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。

ｇ．デュー・デリジェンスの基準

慎重な調査により個別の不動産関連資産の取得基準への適合性の有無を判断し、適切な投資対象の選定を行うものとします。

また、上記調査プロセスにおいては、公正かつ調査能力・経験のあると認められる第三者の専門会社による不動産鑑定評価書、エンジニアリング・レポート、ホテルマーケットレポート等を取得し、これらの内容についても考慮することとします。

これら精査の結果、取得を検討する不動産関連資産が、本投資法人の投資対象として妥当と判断される賃料収入又は運営委託による不動産運用収入を達成するために必要な運営パフォーマンスを上げている、もしくは一定の手当てにより改善を図ることで当該パフォーマンスを達成する可能性が高いことを確認するとともに、その賃料収入又は運営委託による不動産運用収入による投資採算性についても、投資主及び投資家の理解が得られるような水準に達していると合理的に判断できることを条件に、その取得を行うものとします。

なお、取得を検討する不動産関連資産において部門別管理の観点からそのオペレーションのチェックが行えることを前提としていますが、各項目について十分な情報が得られない場合も有り得ることに留意します。

⑥　付保方針

（イ）損害保険の付保に関しては、各物件の特性に応じて適正と判断される内容の火災保険及び賠償責任保険を付保します。また、必要と判断する場合には逸失利益保険を付保することができます。

（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％を超える場合には、当該物件について地震保険を付保します。

⑦　売却方針

（イ）基本方針

本投資法人は、安定的な収益の確保、並びに将来の成長性を意識したポートフォリオを構築するために、運用する不動産関連資産について、下記のａ．からｄ．の内容を総合的に勘案し、収益力の改善が見込めないあるいは物件としての優位性を維持することが困難と判断される物件については、積極的な資産

の入替を行うものとします。

ａ．収益力が低下しているあるいは収益力の低下が見込まれる物件

ｂ．ロケーション面で優位性に欠けている物件

ｃ．資本的支出の実施による収益改善を図ってもその投資採算性が見込めない物件

ｄ．賃借人あるいはホテル運営受託者の変更を行ったとしても収益の改善が見込めない物件

⑧　財務方針

（イ）基本方針

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

（ロ）借入及び投資法人債発行

ａ．基本方針

短期又は長期、変動金利又は固定金利及び有担保又は無担保等のバランスをとりながら、本投資法人の借入又は投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）の発行を行います。

ｂ．資産の総額に対する負債比率

本投資法人の保有する資産の総額に対する借入金（投資法人債を含みます。）残高の割合（以下「ＬＴＶ」といいます。）の上限は、65％を目途とします。但し、資産の取得状況や投資口の追加発行のタイミング等により短期的に上記数値を超えることがあります。

ｃ．借入先の選定

借入先の選定に当たっては、借入期間、金利、担保提供の要否、手数料等の諸条件につき複数の金融機関と交渉し、市場条件とも比べながら、その内容を総合的に考慮してこれを選定します。なお、借入先は、租税特別措置法（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１項第１号ロ（２）及び同法施行規則（昭和32年省令第15号、その後の改正を含みます。）第22条の19第１項に規定される機関投資家に限ります。

ｄ．借入枠

将来のホテルの追加取得等に係る必要資金の機動的な調達を目的として、事前の借入枠設定を行い、当該借入枠より借入れを行うことができます。

ｅ．発行登録

将来のホテルの追加取得等に係る必要資金の機動的な調達を目的として、投資法人債の発行登録を行うことができます。

（ハ）デリバティブ取引

本投資法人の規約に定めるところに従い、金利変動リスクを回避するために、わが国におけるデリバティブ取引（投信法施行令第３条第２号において定義されているものをいいます。）を行うことがあります。

（ニ）賃借人あるいはホテル運営受託者からの預り金

資金効率の観点から、本投資法人又は運用資産の不動産信託受託者が運用資産について受け入れる賃借人あるいはホテル運営受託者からの預り金残高は、将来のホテル資産の追加取得、運転資金、資本的支出等に係る必要資金として充当することができます。但し、適切な流動性を確保するため、一定金額を現金として維持します。

（ホ）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。その際投資口の発行登録制度を利用することができるものとします。

（ヘ）余剰資金の運用方針

本投資法人の余剰資金の運用を目的として、有価証券又は金銭債権に投資することができます。こうした投資に際しては、安全性と換金性を重視して投資対象を選定します。

⑨　開示方針

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

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

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

（ニ）　開示に当たっては、投信法、金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）、本投資法人が上場する金融商品取引所、本資産運用会社が所属する認定金融商品取引業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。

（ヘ）　前記(ホ)に従った自主的開示として、原則として、ホテル運営受託者あるいはホテル賃借人から開示について同意を得ることができるホテルについては、ホテル事業の主要指標として、月次総売上並びに宿泊部門の客室稼働率、ＡＤＲ及びＲｅｖＰＡＲ(注）等を月次で開示するものとします。

（注）ＲｅｖＰＡＲは、Revenue Per Available Roomの略であり、１日当たり販売可能客室数当たり宿泊部門売上をいいます。

（２）【投資対象】

①　投資対象とする資産の種類（規約第28条）

以下、本投資法人による投資対象を示します。

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

ａ．不動産

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

（ｉ）不動産の賃借権

（ⅱ）地上権

（ⅲ）不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と併せて信託する包括契約を含みます。）

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

（ｖ）当事者の一方が相手方の行う上記ａ．不動産又はｂ．（ｉ）ないし（ⅳ）に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約にかかる出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」といいます。）

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

ｃ．裏付けとなる資産の２分の１を超える額を不動産等に投資することを目的とする次に掲げるもの（権利を表示する証券が発行されていない場合を含み、以下併せて「不動産対応証券」と総称します。）

（ｉ）優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含み、以下「資産流動化法」といいます。）に定めるものをいいます。）

（ⅱ）受益証券（投信法に定めるものをいいます。）

（ⅲ）投資証券（投信法に定めるものをいいます。）

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

（ロ）本投資法人は、前項に掲げる特定資産のほか、以下の特定資産（権利を表示する証券が発行されていない場合を含みます。）により運用します（規約第28条第２項）。

ａ．預金

ｂ．コール・ローン

ｃ．有価証券（投信法に定めるものをいいます。但し、本（ロ）で明示的に記載されるものは除きます。）

ｄ．譲渡性預金

ｅ．金銭債権（投信法施行令に定めるものをいいます。但し、本項で別途明示的に記載されるものを除きます。）

ｆ．約束手形（投信法施行令に定めるものをいいます。）

ｇ．信託財産を主として上記ａ．ないしｅ．に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

ｈ．デリバティブ取引（ヘッジ目的に限ります。）にかかる権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）

（ハ）本投資法人は、上記（イ）及び（ロ）に定める特定資産のほか、以下の資産に投資します。（規約第28条第３項）

ａ．商標法（昭和34年法律第127号、その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）

ｂ．温泉法（昭和23年法律第125号、その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備

ｃ．動産等（民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。）で規定されるもののうち、設備、備品その他の構造上又は利用上不動産に附加された物件等をいいます。）

ｄ．著作権法（昭和45年法律第48号、その後の改正を含みます。）に基づく著作権等

ｅ．地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号、その後の改正を含みます。）に定める算定割当量その他これに類するもの又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）

ｆ．民法上の組合の出資持分（但し、不動産、不動産の賃借権又は地上権を出資することにより設立され、その賃貸・運営・管理を目的としたものに限ります。）

ｇ．資産流動化法第２条第６項に定める特定出資

ｈ．地役権

ｉ．不動産等の投資に付随して取得が必要又は有用となるその他の権利

ｊ．信託財産としてａ．ないしｉ．を信託する信託の受益権（不動産等と併せて信託する包括契約を含みます。）

ｋ．会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。）に定める合同会社の社員たる地位

ｌ．一般社団法人及び一般財団法人に関する法律（平成18年法律第48号）に定める一般社団法人の基金拠出者の地位（基金返還請求権を含みます。）

② 投資基準

投資基準については、前記「（１）投資方針　⑤　投資基準」をご参照下さい。

（３）【分配方針】

本投資法人は、毎決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、以下の方針に従って金銭の分配を行うものとします。

① 利益の分配

投資主に分配する金銭の総額のうち、利益（本投資法人の貸借対照表上の純資産額から出資総額、出資剰余金及び評価・換算差額等の合計額を控除して算出した金額をいい、以下同じです。）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）。

分配金額は、租税特別措置法第67条の15（以下「投資法人にかかる課税の特例規定」といいます。）に規定される配当可能利益の額の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。）を超えて分配するものとして、本投資法人が決定する金額とします（規約第34条第１項第２号）。

② 利益を超えた金銭の分配

利益の金額が配当可能利益の額の100分の90に相当する金額に満たない場合又は経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向により本投資法人が適切と判断する場合、当該営業期間に係る利益の金額に、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）。

③ 金銭の分配の制限

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

④ 分配金の分配方法

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

⑤ 分配金の時効等

投資主に対する金銭の分配が行われずに、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、未払分配金には利息を付しません（規約第34条第２項）。

⑥ 本投資法人は、上記①から⑤のほか、金銭の分配に当たっては、社団法人投資信託協会（以下「投資信託協会」といいます。）の定める規則等に従うものとします。

（４）【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は以下のとおりです。

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

（ロ）前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（規約第28条）（ロ）」に掲げるデリバティブ取引にかかる権利は、本投資法人にかかる負債から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします（規約第29条第２項）。

（ハ）本投資法人は、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、費用の支払い、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、預託金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを目的として、資金を借入れ（コール市場を通じる場合を含みます。）又は投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下本（ハ）において同じです。）を発行することができます。なお、資金を借入れる場合

は、租税特別措置法第67条の15第１項第１号ロ（２）及び同法施行規則第22条の19第１項に規定される機関投資家からの借入れに限るものとします（規約第35条第１項）。その場合には、本投資法人は運用資産を担保として提供することができます（規約第35条第２項）。借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ１兆円とし（うち短期投資法人債発行の限度額は、2,500億円とします。）、その合計額が１兆円を超えないものとします（規約第35条第３項）。

② 金融商品取引法及び投信法による制限

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

（イ）資産運用会社による運用制限

登録を行った投資法人（以下「登録投資法人」といいます。）は、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が、資産運用会社は、本投資法人の資産の運用にかかる業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為のうち、後記「第二部 投資法人の詳細情報　第３ 管理及び運営　２ 利害関係人との取引制限」に記載される利害関係人等との取引制限を除く主なものは次のとおりです。

Ａ．自己取引等

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

Ｂ．運用財産相互間の取引

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

Ｃ．第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第３号）。

Ｄ．投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第４号）。

Ｅ．分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

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

（ⅰ）金融商品取引法第２条第２項第５号又は第６号に掲げる権利

（ⅱ）金融商品取引法第２条第１項第21号に掲げる有価証券（政令で定めるものに限ります。）

（ⅲ）金融商品取引法第２条第２項第７号に掲げる権利（政令で定めるものに限ります。）

Ｆ．その他業府令で定める取引

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

（ｉ）資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第１項第１号）。

（ⅱ）資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第２号）。

（ⅲ）第三者（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第３号）。

（ⅳ）他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（同項第４号）。

（ｖ）有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第５号）。

（ⅵ）第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（但し、資産運用会社が予め個別の取引毎に全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（同項第６号）。

（ⅶ）その他業府令に定める内容の運用を行うこと。

（ロ）同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式にかかる議決権につき、登録投資法人の保有する当該株式にかかる議決権の総数が、当該株式にかかる議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、当該株式を取得することができません（投信法第194条、投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。）第221条）。

（ハ）自己投資口の取得及び質受けの制限

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

ａ．合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合。

ｂ．投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合。

ｃ．その他投信法施行規則で定める場合。

（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（投信法第81条第４項）。

ａ．合併後消滅する投資法人から親法人の投資口を承継する場合。

ｂ．その他投信法施行規則で定める場合。

③　その他の投資制限

（イ）有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

（ロ）集中投資

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

（ハ）他のファンドへの投資

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

3【投資リスク】

(1) リスク要因

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

本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。

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

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

本「3　投資リスク」には、将来に関する事項が含まれていますが、当該事項は、別段の記載のない限り、本書提出日現在において判断したものです。

本「3　投資リスク」に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 投資証券の性格に関するリスク

（イ）投資口の市場価格の変動に関するリスク
（ロ）本投資法人の投資口の市場での取引に関するリスク
（ハ）投資法人債の償還・利払いに関するリスク
（ニ）投資法人債の価格の変動に関するリスク
（ホ）収入及び支出の変動に関するリスク
（ヘ）金銭の分配に関するリスク
（ト）借入及び投資法人債による資金調達に関するリスク
（チ）投資口の追加発行時の価値の希薄化に関するリスク
（リ）余裕資金の運用に関するリスク
（ヌ）本投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないこと
（ル）役員の職務遂行に関するリスク
（ヲ）本投資法人の関係者による信用失墜に関するリスク
（ワ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
（カ）本投資法人の倒産、登録抹消又は清算のリスク

② 本投資法人の仕組み及び関係者への依存に関するリスク

（イ）賃貸借契約に関するリスク
（ロ）ホテルの運営委託契約に関するリスク
（ハ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者並びにホテル運営支援会社への依存に関するリスク
（ニ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
（ホ）ポートフォリオ全体において特定のホテル賃借人あるいはホテル運営受託者に依存することによるリスク
（ヘ）本投資法人の仕組み及び関係者に関するリスク

③ 本投資法人の投資対象であるホテルに関するリスク

（イ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者が行うホテル営業に関するリスク
（ロ）投資対象をホテルに特化していることによるリスク
（ハ）物件単位での単一あるいは核となるホテル賃借人あるいはホテル運営受託者がいる物件に関するリスク
（ニ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の業態の偏りに関するリスク
（ホ）季節要因により本投資法人の収益等が変動するリスク
（ヘ）施設及び設備等の維持に関するリスク
（ト）マーケットレポートへの依存に関するリスク
（チ）フランチャイズやブランドライセンシング契約に関するリスク
（リ）周辺施設への依存に関するリスク

④　不動産としてのホテルに関するリスク
（イ）不動産を取得又は処分できないリスク
（ロ）不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
（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）転貸等に関するリスク
（リ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者等による不動産の利用・管理状況に関するリスク
（ヌ）ホテルとしての建物使用態様に関するリスク
（ル）共有物件に関するリスク
（ヲ）区分所有建物に関するリスク
（ワ）借地物件に関するリスク
（カ）借家物件に関するリスク
（ヨ）開発物件に関するリスク
（タ）有害物質に関するリスク
（レ）不動産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
（ツ）敷金・保証金等に関するリスク
（ネ）フォワード・コミットメント等に係るリスク
（ナ）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
（ラ）運用資産の取得方法に関するリスク

⑤　信託の受益権特有のリスク
（イ）不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

⑥　会計、税制に関するリスク
（イ）減損会計の適用に関するリスク
（ロ）導管性の維持に関する一般的なリスク
（ハ）過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
（ニ）利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分にできないリスク
（ホ）税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
（ヘ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
（ト）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
（チ）借入にかかる導管性要件に関するリスク
（リ）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
（ヌ）一般的な税制の変更に関するリスク
（ル）適格合併が否認されるリスク
（ヲ）会計処理と税務処理との取扱いの差異によるリスク
（ワ）本合併により生じた負ののれん発生益の調整のため支払配当要件を満たせないリスク

⑦　その他のリスク
（イ）匿名組合出資持分への投資に関するリスク
（ロ）優待制度に関するリスク
（ハ）合併に関するリスク
（ニ）負ののれんによって生じる剰余金の活用方針に関するリスク

①　投資証券の性格に関するリスク
（イ）投資口の市場価格の変動に関するリスク
本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資口を換金する手段は、原則として第三者に対する売却に限定されます。
本投資口の市場価格は、本投資法人が上場する金融商品取引所における投資家の需給により影響を受ける

ほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動するため、本投資口を投資主が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、また本投資口を取得した価格以上の価格で売却できない場合や本投資口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

（ロ）本投資法人の投資口の市場での取引に関するリスク

本投資法人の投資口は金融商品取引所に上場されていますが、当該金融商品取引所の定めた規程、規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触する場合には、本投資法人の投資口の上場が廃止される可能性があります。上場が廃止された場合には、投資口は金融商品取引業者による特定口座における保護預かりの対象にならず、投資主は投資証券を自ら保管する必要が生じる他、保有する本投資口を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。

（ハ）投資法人債の償還・利払いに関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の理由により本投資法人債について元本や利払いが滞ること、あるいは支払不能が生じるリスクがあります。

（ニ）投資法人債の価格の変動に関するリスク

本投資法人債は金融商品取引所に上場されておらず、相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の信用力や本投資法人債の諸条件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法人債の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。本投資法人債の市場価格は、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、本投資法人債を投資家が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、その結果、投資家が損失を被る可能性があります。

（ホ）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。）の賃料収入及び運営委託による不動産運用収入に主として依存しています。賃料収入のうち、固定賃料の契約の場合は、主として賃借人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。）、変動賃料が採用されている場合は、賃借人の売上減等により、賃料が大きく減少する可能性、運営委託が採用されている場合は、運営委託による不動産運用収入が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、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されること、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「② 本投資法人の仕組み及び関係者への依存に関するリスク　（イ）賃貸借契約に関するリスク」を、運営委託に関するリスクは後記「② 本投資法人の仕組み及び関係者への依存に関するリスク　（ロ）ホテルの運営委託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、退去する賃借人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すること、あるいは本投資口の市場価格が下落することがあります。

（ヘ）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。上記（ホ）の収入及び支出の変動に関するリスクに加えて、不動産の売却に伴う損益や建替えや改装等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。

（ト）借入及び投資法人債による資金調達に関するリスク

本投資法人は、新投資口の発行に加え、機関投資家からの金銭の借入及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。その限度額は、規約上金銭の借入及び投資法人債については１兆円（うち短期投資法人債発行の限度額は、2,500億円）とします。但し、合計して１兆円を超えないものとします。

金銭の借入及び本投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で金銭の借入及び本投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

また、本投資法人が新たな金銭の借入、既存債務の借換又は投資法人債の発行を希望する場合にも、これらが可能であるとの保証はありません。またこれらが可能な場合にも、当該金銭の借入、借換又は本投資法人債の発行の条件として、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、借入及び投資法人債の金利は、借入時及び本投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入及び本投資法人債の金利が上昇し、又はこれらの元本額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

借入又は投資法人債の発行において運用不動産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入又は投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された運用不動産の売却を希望したとしても、担保の解除手続きその他の事情により、希望どおりの時期に売却できない又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引き下げられた場合あるいは他の借入を行う場合等、一定の条件のもとに運用不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より担保不動産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用不動産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

契約上金利が固定されておらず何らかの指標に連動するとされている場合等には、契約期間中に金利が上昇する可能性がありますが、金利が上昇しても本投資法人の受取る収入等が連動して上昇するわけではありませんので、分配可能金額が減少する可能性があります。

金利の上昇により支払利息が増加するリスクを軽減するために、金利スワップや金利キャップを購入する場合がありますが、こうした取引を行った場合、スワップ、あるいは、キャップの取引相手方が万が一破綻した際には、当該取引が中途解約され、金利リスク軽減のメリットを受けられない可能性があります。また、取引相手方に現金担保を差入れる場合、相手方の破綻により差入れた現金担保が回収できない可能性があります。

借換えや運用不動産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、運用不動産を処分しなければ借入の返済及び投資法人債の償還ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用不動産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人は、ＬＴＶ(注）については、原則として65％を上限の目処として運用します。ＬＴＶが高まった場合、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、また、金利が上昇した場合についての上記記載のリスクが高まります。

本投資法人が借入又は投資法人債について債務不履行になった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押え等の保全処分や差押え等の強制執行が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産手続等の倒産手続の申立が行われる可能性があります。

（注）ＬＴＶ（期末負債比率）＝期末有利子負債額（期末借入金額＋投資法人債残高）／期末総資産額

（チ）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。

（リ）余裕資金の運用に関するリスク
本投資法人は、余裕資金を投資資金として運用する場合があります。このような場合には、想定した運用利益を上げることができず、又は、元本欠損が生じ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及ぼす可能性があります。

（ヌ）本投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないこと
本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、本投資法人の意思決定に参画できる他、本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は必ずしも同一ではありません。たとえば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第２項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期毎に招集されるわけではありません。また、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について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第41条）。さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を資産運用会社その他の第三者に委託しております。これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性があります。

（ル）役員の職務遂行に関するリスク
投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っております（投信法第97条、第109条、第111条、会社法第330条、第355条、民法644条。）。しかし、本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります（なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、前記「１　投資法人の概況／(4) 投資法人の機構／①　投資法人の統治に関する事項／（イ）投資法人の機関の内容／ｂ．執行役員、監督役員及び役員会」をご参照ください。）。

（ヲ）本投資法人の関係者による信用失墜に関するリスク
本書の日付現在、投資法人の発行する投資口及び投資法人債は、上場株式等と異なり、原則として金融商品取引法に定めるいわゆるインサイダー取引規制の対象ではありません。よって、本投資法人の関係者が投資口価格に影響を与え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口の取引を行った場合、金融商品取引法第157条の不正行為に該当する可能性はありますが、金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触せず、その他の詐欺的行為の禁止・罰則規定の適用がなされるか否かも明らかではありません。
しかし、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行った場合には、本投資口に対する投資家一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資口の流動性の低下等の悪影響を及ぼす可能性があります。
また、本投資法人の関係者は個人情報保護法の保護に関する法律(平成15年法律第57号、その後の改正を含みます。以下「個人情報保護法」)の適用を受けます。そのため、法令等に基づき個人情報保護法順守体制を整える必要がありますが、これらの関係者において個人情報の漏洩・紛失があった場合、問題の解決に一定の費用を要する可能性があるとともに、本投資法人あるいは金融商品市場の風評が害されることにより、投資口価格の低迷などを招いて投資家が損失を被る可能性があります。

（ワ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

（カ）本投資法人の倒産、登録抹消又は清算のリスク
本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいま

す。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。その場合には、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

なお、本投資法人は投資主総会の決議により解散することがあります。

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。

② 本投資法人の仕組み及び関係者への依存に関するリスク

（イ）賃貸借契約に関するリスク

ａ．賃貸借契約の解約リスク、更新又は再契約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、賃借人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ること、あるいは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、賃借人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

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、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。賃料の不払を理由として賃貸人から賃貸借契約を解除することもありえますが、かかる場合のリスクについては後記「③（ロ）投資対象をホテルに特化していることによるリスク」をご参照ください。

ｃ． 変動賃料に関するリスク

ホテルの売上げ又はＧＯＰに応じた変動賃料の支払いを受ける場合には、ホテルの売上げ又はＧＯＰの減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

ホテル賃借人は株主等に対する忠実義務を負っているため、ホテルの売上げ並びにＧＯＰを極大化させるインセンティブを有しております。さらに、ホテル運営支援会社は一般的にホテル収益に連動して報酬を受け取ることとなっていることから、ホテルの売上げ並びにＧＯＰの増加を目指してホテル運営の支援を行うことになります。それにもかかわらず、売上を過小に計上し、または営業費用を過大に見積もる等によりＧＯＰをより低位に計上し、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性は否定できません。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料計算の基礎となる売上高又はＧＯＰ等の数値について、賃貸人がその正確性について十分な検証を行えない場合があり得ます。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、資産運用会社は、変動賃料を導入しているホテル賃借人からホテルの売上げ等の業績について、定期的に報告を受け、かかる報告に基づき、月次又は中間決算、期末決算時等に公表することがあります。これらの公表数値は、ホテル賃借人から提示された数字であり、本投資法人や本資産運用会社はこの数字の正確性を担保することができません。

ｄ．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ホテル賃借人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、ホテル賃借人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ホテル賃借人との間で協議が調わず、ホテル賃借人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になります。また、本投資法人がホテル賃借人が相当と認める額の賃料の受領を拒絶し、ホテル賃借人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になります。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。

ｅ．賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法(平成３年法律第90号。その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

ｆ．ＦＦ＆Ｅの更新投資に関するリスク

前記「「③本投資法人の投資対象であるホテルに関するリスク（へ）施設及び設備等の維持に関するリスク」記載のとおり、ホテルは競争力維持のためには特に、いわゆるＦＦ＆Ｅの定期的な更新投資が必要となります。ＦＦ＆Ｅはその資産アイテム毎に、賃貸人とホテル賃借人の間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が賃貸借契約において規定されることが一般的です。かかる取り決めにより、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかるＦＦ＆Ｅの初期投資、修繕、更新等がホテルの売上げもしくは利益増につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、ホテル賃借人の財務状態の悪化等を招くことを通じて、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(注) ＦＦ＆Ｅは、Furniture、Fixture & Equipmentの略であり、家具、什器、備品、装飾品並びに厨房機器等、ホテル運営に必要な資産をいいます。原則的にＦＦ＆Ｅは償却資産です。

（ロ）ホテルの運営委託契約に関するリスク

本投資法人は、その保有するホテルをホテル運営受託者に運営委託することにより運用することがあります。ホテル運営委託契約に関しては、以下のとおりのリスクがあります。

ａ.運営委託契約の解約リスク、更新又は再契約がなされないリスク

本投資法人は、投資対象であるホテルをホテル運営受託者に運営委託する場合もあります。ホテルの運営委託契約の場合、運営委託契約の解除又は終了により、ホテル運営を行うホテル運営受託者が不在となると、ホテルの運営ができなくなり、本投資法人に重大な悪影響が及びます。また、運営委託契約において期間中の解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても運営委託契約を終了することが可能であるため、ホテル運営受託者から運営委託契約が解除される場合があり得ます。また、運営委託契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあります。このような理由により、運営委託契約が終了する場合、本投資法人は新たなホテル運営受託者と運営委託契約を締結することにより、ホテル運営が継続して行われるようにしなければなりませんが、優れたホテル運営能力を有する新たなホテル運営受託者と運営委託契約を締結できる保証はなく、もしこれができない場合、ホテル運営に重大な支障を来し、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

ｂ.運営委託に関わる支払いのリスク

運営委託契約において、本投資法人は、ホテル運営受託者のホテル事業（運営）から生じるホテル収益の成果を、運営委託による不動産運用収入としてホテル運営受託者から受け取ることになります。そのような中、ホテル運営受託者の業績が悪化あるいはその他の要因によりホテル運営受託者の信用状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象になった場合、不動産運用収入が本投資法人に支払われない可能性があり、これにより投資主に損害を与える可能性があります。このようなことから、運営委託契約において、本投資法人の収益はホテル運営受託者の支払い能力に依存することになります。

このため、運営委託契約において、ホテル運営受託者が本投資法人に対して営業保証金を差し入れる場合があります。営業保証金が差し入れられている場合は、営業保証金の限度で不動産運用収入は営業保証

金により担保されますが、営業保証金が十分でない場合、あるいは営業保証金を受けられない場合又は営業保証金の全部もしくは一部が運用資産の取得資金の一部若しくは借入金等の債務の弁済に充当され、事実上担保として機能しない場合もあり、これにより投資主に損害を与える可能性があります。

ｃ.運営委託による不動産運用収入に関するリスク

運営委託による不動産運用を行う場合、ホテル収益が本投資法人の不動産運用収入に反映されるため、ホテル収益の上昇局面において、その収益向上の成果を直接、本投資法人に取り込むことが可能になる一方、ホテル収益の下降局面において、本投資法人の収益が大幅に減少する可能性があります。特に、賃貸借方式では、ホテル賃借人の支払能力に基づく固定賃料の支払いによる一定の本投資法人の収益の下支えがあるのに対して、運営委託方式では、固定賃料による本投資法人の収益の下支えがなく、不動産運用収入がマイナスになる可能性があります。このようなことから、運営委託方式の導入は本投資法人の最終損益にも重要な影響を及ぼす可能性もあります。

また、資産運用会社は、運営受託者からホテルの売上げ等の業績について、定期的に報告を受け、かかる報告に基づき、月次又は中間決算、期末決算時等に公表することがあります。これらの公表数値は、運営受託者から提示された数字であり、本投資法人や本資産運用会社はこの数字の正確性を担保することができません。

ｄ．法令、金融庁の解釈等で運営委託方式の適用ができなくなるリスク

運営委託方式の導入にあたり、投信法、税務上の導管性等の関係法令等の適否に関しては、関係各省庁等との間で確認を得ておりますが、将来において関係法令やその解釈・運用等が変更になった場合は、運営委託方式の適用又は運用が出来なくなる可能性があります。

ｅ．運営委託料改定に係るリスク

ホテル運営受託者との運営委託契約の期間が比較的長期間である場合には、運営委託料について、定期的に見直しを行う場合があります。従って、当初の運営委託料が、それ以後維持される保証はありません。運営委託料改定により運営委託料が増額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。また、運営委託契約の期間満了に伴い再契約を行う場合、従来の運営委託料水準で再契約できる保証はなく、増額された運営委託料で再契約しなければならない場合もあり得ます。

ｆ．ＦＦ＆Ｅの更新投資に関するリスク

後記「③本投資法人の投資対象であるホテルに関するリスク（へ）施設及び設備等の維持に関するリスク」記載のとおり、ホテルは競争力維持のためには特に、いわゆるＦＦ＆Ｅの定期的な更新投資が必要となります。ＦＦ＆Ｅはその資産アイテム毎に、本投資法人と運営受託者との間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が運営委託契約において規定されることが想定されます。かかる取り決めにより、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかるＦＦ＆Ｅの初期投資、修繕、更新等がホテルの売上げもしくは利益増につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(注) ＦＦ＆Ｅは、Furniture、Fixture & Equipmentの略であり、家具、什器、備品、装飾品並びに厨房機器等、ホテル運営に必要な資産をいいます。原則的にＦＦ＆Ｅは償却資産です。

(ハ) ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者並びにホテル運営支援会社への依存に関するリスク

不動産運用収入は、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者のホテル運営、さらにホテル賃借人あるいはホテル運営受託者によるホテル運営がホテル運営支援会社のノウハウ等に依拠している場合には、ホテル運営支援会社によるホテル運営支援に依存する場合があります。従って、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者がその業務の遂行能力に欠ける場合、又は、業務の適切な遂行を怠る場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者が旅館業の許可等の必要な許認可を取り消され、あるいは営業停止処分を受けた場合には、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者が破産手続、民事再生手続、会社更生手続、特別清算その他の倒産手続き等により業務執行能力を喪失する場合においては、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者から本投資法人に支払われるべき賃料あるいは運営委託による不動産運用収入の支払いが困難になり、また、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。

ホテル賃借人は、ホテル運営支援会社とホテル運営支援委託契約を締結し、これに基づきホテル運営支援会社が、ホテル賃借人によるホテル運営業務を支援することを目的として、ホテル運営支援業務を行うことがあります。ホテル経営を成功させるには非常に高度なノウハウが必要とされ、従って、この様な場合にホテル賃借人が行うホテル事業の成否は、ホテル運営支援会社及びホテル運営支援会社の派遣する人材（ホテル総支配人等）の能力、経験、ノウハウに強く依拠することになります。しかし、ホテル運営支援会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。ホテル運営支援会社について業務の懈怠その他義務違反があった場合には、ホテル賃借人が運営するホテルの収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、ホテル運営支援会社との運営新委託契約が終了あるいは解除された場合、代替する能力を持つホテル運営支援会社が見つからない可能性、あるいは高額の費用負担が必要となる可能性があり、結果としてホテル収益等あるいは本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ニ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。

また、一定の場合には、本投資法人と本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者に委託することが制度上要求されているため、委託契約が解約された場合には、本投資法人が新たな受託者に委託する必要があります。しかし、新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には運用が実質的に機能しない可能性があり、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人の運営は、本資産運用会社の人材に大きく依存しており、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に悪影響を及ぼす可能性があります。

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、ＰＭ会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。

ホテルにおいては、不動産の保守管理、転借人の管理等の業務を不動産のホテル賃借人（例えばシングルテナント及び核テナント）あるいはホテル運営受託者に大きく依存することがあり、このような場合に、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性があります。

また、本投資法人の資産運用会社の株主もしくは資産運用会社の役職員の出向元及び出向先企業等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人その他投信法に定める利害関係人等に該当する法人及びその関連会社等（以下「資産運用会社関係者」といいます。）は、資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行い又は将来行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行い又は将来行う可能性があります。そのため、本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得に関して競合する場合、本投資法人が当該資産を取得できない場合があります。その場合には、本投資法人の利益を害することとなる可能性があります。

（ホ）ポートフォリオ全体において特定のホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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つのホテル賃借人に賃貸すること、あるいは１つのホテル運営受託者に運営を委託することで運用を行うことが多く、そのポートフォリオ全体に占める個々のホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の割合が相対的に大きくなります（すなわち、ポートフォリオ全体におけるホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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、特定のホテル賃借人あるいはホテル運営受託者に依存する傾向があり、これらのホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の営業状況、財務状況が悪化した場合には、ホテル賃借人としての賃料負担力の悪化やホテル収益の低下を招き、結果として賃料支払が遅延すること、変動賃料が大きく減少すること、運営委託による不動産運用収入が大きく減少あるいは赤字になること、当該ホテル賃借人からの請求等による賃料の減額が発生することがあります。さらには物件から当該ホテル賃借人あ

るいはホテル運営受託者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を及ぼす可能性があります。

（ヘ）本投資法人の仕組み及び関係者に関するリスク

本書の日付現在、本資産運用会社の株主（スポンサー）はRockrise Sdn Bhd（ RECAPグループの100％出資子会社、以下「ロックライズ社」といいます。）、株式会社共立メンテナンス及びオリックス不動産株式会社（以下併せて「スポンサー企業」といいます。）です。本資産運用会社の発行済株式につき、それぞれ87.6％、10.3％、2.1％を保有しております。さらに、RECAPグループは平成23年12月に、ＨＭＪの発行済株式の100％を取得しております。

現在及び将来において、本投資法人及び本資産運用会社につき、更なる再編や資本構成の再構築がなされないとの保証はなく、かかる再編や資本構成の再構築に係る決定がなされた場合には、法令及び上場規則に従い引続き適時開示に努めることとなりますので、本投資法人やスポンサー企業の再編の決定が本書提出から間もない時点で公表される場合がないとの保証はありません。また、スポンサー企業の利益は必ずしも本投資法人又は本投資法人の他の投資主の利益と一致するとは限らず、利益相反の問題が生じる可能性があります。スポンサー企業は、本投資法人がスポンサー企業、その子会社若しくは関連会社から資産を取得する場合、物件の賃貸又はその他の業務を行う場合に、本投資法人に対して影響力を行使する可能性があり、また、本投資法人は、スポンサー企業、その子会社又は関連会社と資産の取得等に関し直接競合する場合もあります。加えて、本投資法人やスポンサー企業の更なる再編がなされた後においても、本投資法人が期待したシナジー効果が得られるとの保証はなく、想定外の費用や負担が生じる可能性もあります。かかる場合、本投資法人の業務、財政状態又は経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、本投資法人の投資口価格や分配金が減少する可能性があります。

③　本投資法人の投資対象であるホテルに関するリスク

（イ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者が行うホテル営業に関するリスク

本投資法人の収益は、賃貸借方式による運用の場合、ホテルの賃貸料収入に依拠しており、賃貸料の支払いの安定性、特に変動賃料は、運用資産からのホテル収益に依存するところがあります。また、運営委託方式による運用の場合、ホテル収益に直接依拠します。従って、ホテルをその用途とする運用不動産の価値はホテル収益に依拠するところがあります。

ホテル事業については、以下のようなリスクがあります。ホテル事業は、主として宿泊、料飲、物販及びテナントの４つの売上部門により構成されており、テナント部門以外は継続的契約ではなく、不定期顧客との随意かつ一時契約による営業です。このように４つの売上部門により構成されていることから、各部門を合計した全体の事業収入は、各部門個別の事業収入と比して安定した事業収入といえますが、ホテル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ます。特に、ホテル収益に関しては、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いことに注意を要します。さらに、本投資法人の収益及び運用不動産の価値等は、以下のようなホテル事業固有の要因により、大きく悪影響を受ける可能性があります。

一般的にホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定費負担が重く損益分岐点が高いため、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上減の場合の利益落ち込みリスクが比較的高いといえます。

海外旅行を含む、観光地間の競争や、同地域内におけるホテル間、あるいは結婚式場、宴会・催事場や飲食・物販店との競争は激しく、新規に開業するホテルとの競争を含め、ホテル業界は競争による影響を強く受けます。

ホテル業界は、全世界、各国、各地域の経済、景気、市場動向といった一般景気変動の影響を強く受けるほか、ビジネス顧客の動向、立地周辺の観光施設やイベントの状況等にも左右される観光客の動向の影響を強く受けます。また、消費者の消費性向を含むライフスタイルの変化や、著名レストラン、スパの有無といった、消費者の嗜好性の変化による影響を受ける可能性があります。

戦争やテロなどの不安定な社会情勢を含むカントリーリスク、地震や風水害など不測の自然災害、ＳＡＲＳ（重症急性呼吸器症候群）などの伝染病・疫病の流行のほか、航空会社、空港施設、鉄道会社等のストライキといった交通機関のトラブルや、交通運賃の上昇、天候不順などの外的要因により、ホテル業界は長期間にわたり悪影響を受ける可能性があります。

（ロ）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、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、

賃料が固定のものからその一部又は全てがホテル収益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、賃貸借契約ではなくホテル運営受託者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。

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、賃貸借契約において既存ホテル賃借人が退去した場合、代替するホテル賃借人となりうる者が少ないために、代替ホテル賃借人が入居するか、あるいは運営受託契約に変更後ホテル運営受託者が運営を開始するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するホテル賃借人確保のために賃料水準を下げざるを得なくなること、運営の移行期間において十分なホテル収益が実現できないこと、あるいはホテル運営受託者との運営委託契約の条件が不利になることがあり、その結果、賃料収入あるいは不動産収入が大きな影響を受ける可能性があります。

本投資法人は、賃貸借契約における代替するホテル賃借人の確保のため、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、既存のホテル賃借人の退去の場合に備えることとしておりますが、実際にホテル賃借人が退去した場合に、速やかにバックアップオペレーターとの間で既存のホテル賃借人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、本投資法人がホテル賃借人との間で変動賃料を採用している場合、賃料は変動しますので、当該ホテル賃借人の売上減少やホテルの運営収入の減少が、賃料収入に直接的な影響を与えることになり、赤字となる可能性もあります。

（ハ）物件単位での単一あるいは核となるホテル賃借人あるいはホテル運営受託者がいる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つのホテル賃借人に賃貸するか、１つのホテル運営受託者に運営を委託することが多いため、ポートフォリオを構成する各物件は、単一のホテル賃借人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なホテル賃借人が存在する核テナント物件、不動産の大半を１つのホテル運営受託者に運営委託する物件が多数を占めることとなりがちです。このため、本投資法人は特定のホテル賃借人の支払能力や特定のホテル運営受託者の運営能力、これらのホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の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ホテル賃借人は、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のホテル賃借人向けの特別仕様の物件が多いことや、代替となるホテル賃借人となりうる者が限定されていることから、代替となるホテル賃借人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すること、あるいは代替となるホテル賃借人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。

また、１つのホテル運営受託者に運営を委託している場合においても、ホテル運営受託者が退去した場合、代替となるホテル運営受託者が運営を引き継ぐまでには一定の機関が必要となる場合があり、不動産収入に大きな影響を受ける可能性があります。

（ニ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ホ）季節要因により本投資法人の収益等が変動するリスク

ビジネス及びシティホテルの場合、周辺のイベント（カンファレンス等）の有無及び婚礼、宴会の繁忙期の存在の為、季節によりホテル収益が変動します。観光地に位置するホテルのホテル収益は、一般的に夏休みや年末年始といった観光、休暇シーズンに大きくなります。特に、本書の日付現在の運用資産のうち沖縄のビーチリゾートに位置するホテル日航アリビラのホテル収益は７月、８月が突出して大きいのが一般的特徴です。このような季節的要因により、本投資法人の収益等は営業期間内で大きく変動する可能性があります。また、ポートフォリオ全体としては、季節要因が軽減できている状態でも、今後追加取得するホテルによっては、季節要因の影響により、本投資法人の収益等は大きく変動する可能性があります。

（ヘ）施設及び設備等の維持に関するリスク

一定規模以上のシティホテルやリゾートホテルでは、施設及び設備が重装備であり、その運営維持費がかさむのが一般的です。また、これらの陳腐化が比較的激しいため、相応の資本的支出が必要となります。特にホテルでは、固定資産に区分される建物、付属設備等だけでなく、ＦＦ＆Ｅと呼ばれる家具、什器、備品、装飾品並びに厨房機器等の償却資産についても、その定期的な更新投資がホテルの競争力維持のために不可欠となります。また、ホテルにはトータルのグレードとイメージがあり、例えば客室に一定の質感をもたせれば、それに伴いレストラン、宴会場等に対してもそれ相応の質感を整える必要があります。

施設及び設備の運営維持費、並びにその更新投資の負担がホテルの売上げ等に比べ過大な場合、あるいは施設及び設備の更新投資がホテルの売上げもしくはホテル収益の増加につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人が直接これを負担することが予定されている場合のみならず、ホテル賃借人・ホテル運営受託者の負担による場合であっても当該ホテルのホテル賃借人あるいはホテル運営受託者がグレード等維持のために必要な施設維持運営費を負担しない場合、ホテルの価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ト）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。

（チ）フランチャイズやブランドライセンシング契約に関するリスク

ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者はホテル事業に関するフランチャイズ契約やブランドライセンシング契約を締結することがありますが、これらの契約においては、一定のオペレーティングスタンダードや他の基準・条件の遵守が要求されることが一般的です。また、使用しているブランドのイメージが一般的に低下するようなことが起こった場合、業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、何らかの理由により、こういった契約が終了し、ブランド名の使用が不可能となった場合、当該ホテルのブランド価値が低下することにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（リ）周辺施設への依存に関するリスク

近隣に著しく大きい集客能力を有する施設が存在するホテルの場合、ホテルの集客力も当該施設の集客力に大きく依存している場合が多く、当該施設の移転、閉鎖や営業停止あるいは集客力の低下によりホテル営業収入が減少し、その結果ホテルの価値が減少し、もしくは不動産運用収入が減少する可能性があり、本投資法人に影響を与える可能性があります。本投資法人の運用資産のうち、オリエンタルホテル東京ベイは近隣の東京ディズニーリゾートの集客力に著しく依存しているため、東京ディズニーリゾートの移転、閉鎖や営業停止あるいは集客力の低下により同ホテルの営業収入に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

④　不動産としてのホテルに関するリスク

（イ）不動産を取得又は処分できないリスク

本投資法人は、不動産投資信託その他のファンド及び国内外の投資家等との間で、本投資法人が投資対象とするような不動産の取得競争にさらされている一方で、ホテルの用に供される不動産の市場は、オフィスビルその他の用途向け不動産市場に比べ、市場規模が相対的には小さく、不動産についての賃料情報、空室率等の情報整備が確立しているとはいえず、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、本投資法人が不動産及びこれを裏付けとする資産の取得を希望した場合にも、これらを取得できるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性もあります。さらに、本投資法人が不動産及びこれら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）不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に発生する可能性もあります。本投資法人は、不動産又は不動産信託受益権を取得するに当たっては、売主に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もあります。しかし、本投資法人は、売主が特定目的会社であり他に見るべき資産が無い場合等のほか、物件の状況や他の条件により、売主からの表明及び保証又は瑕疵担保責任の全部又は一部を取得することなく、不動産又は不動産信託受益権を取得することを余儀なくされる可能性があります。また、たとえ表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を売買契約上負担させたとしても、瑕疵担保責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もありえます。これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては、当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他にかかる予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。また、本投資法人では、不動産を取得しようとする場合、当該不動産について調査を行うほか、売主に対する資料の徴求を行い、また宅地建物取引業者が作成する重要事項説明書（信託受益権の場合は、第二種金融取引業者が作成する書面）等の関係書類の調査を行います。更に、建物の構造、耐震性、法令や条例の遵守状況、有害物質の有無、隣地との境界等につき、信頼のおける中立の建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者に調査を依頼し、エンジニアリング・レポート（建物状況評価報告書）、市場レポートその他の報告書等を取得し、欠陥ないし瑕疵につき調査を行うことを検討します。その他昨今の構造計算書偽装問題に端を発した建物の耐震構造問題に鑑み、建物の耐震性能の評価に当たり、本投資法人は、必要に応じ、独立の第三者専門機関に構造計算書を含む耐震構造に問題がないことについての確認の調査を依頼することがあります（前記「２　投資方針　（１）投資方針　⑤投資基準　（ロ）取得基準　g. 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・前所有者やホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の協力の程度、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及ぼす可能性があります。

また、不動産登記には公信力がないため、その記載を信じて取引したとしても買主が不動産にかかる権利を取得できないことがあります。さらに、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。以下「宅地建物取引業法」といいます。）上宅地建物取引業者とみなされるため、不動産の売却の相手方が宅地建物取引業者でない場合、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を原則として排除できません。従って、本投資法人が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。

また、一般的に、不動産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できず又は境界の確認ができないまま、当該不動産を取得する事例が少なからずあり、今後本投資法人が取得する物件についてもその可能性は小さくありません。そして、そのような不動産を取得した場合には、後日不動産の利用等に支障が生じ、また境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限される可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性もあります。

（ハ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下併せて「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化若しくは毀損し、又は周辺環境の悪化等の間接被害により、その価値又は収益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、又は建替え若しくは修繕が困難であることなどにより、賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、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。

（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

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。

また、ホテル市場において運用資産相互間で競合し、結果としてホテル営業収入が減少し、その結果、本投資法人の不動産運用収入が減少し、本投資法人の収益等に影響を与える可能性があります。

（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ること、あるいはこれらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。さらに、運用資産である不動産を含む地域が都市計画の対象であり、運用資産の土地の一部が道路等の都市施設用地とされている場合には、当該部分に建築制限が付されること、建築基準法上建物の敷地に算入できる面積が減少し、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

以上のほか、消防法（昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。さらに、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、市街地再開発事業、土地区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益等に悪影響を及ぼ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。その他、法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度創設又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修工事や義務を達成出来ない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

（ト）売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が債務超過の状況にある等、財務状態が実質的危機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生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本項において「買主」といいます。）から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みなされるリスク）もあります。

（チ）転貸等に関するリスク

本投資法人の主たる運用不動産はホテルですが、ホテルの一部はホテル賃借人等のテナントとの賃貸借契約により、当該不動産の賃借人であるホテル賃借人あるいは運営受託者であるホテル運営受託者から他のテナントに対し転貸・賃貸されることがあります。このような転貸・賃貸においては、転借人等のテナントの信用状態の悪化による賃料の不払い、回収不能の可能性や、転借人等のテナント退去後の新規テナント獲得（市況により、競争が厳しい場合があります。）が容易ではない可能性、あるいは賃料減額請求を受ける可能性があり、その結果ホテル収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントによる建物への変更工事、内装の変更等により、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り、本投資法人が、その改善のための費用を負担する可能性があります。

また、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者に、不動産の一部又は全部を転借人等のテナントに対し転貸・賃貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居する転借人等の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ります。また、賃貸借方式において、ホテル賃借人の賃料が、転借人等のテナントからホテル賃借人に対する賃料に連動する場合、又は運営委託方式を採用した場合、テナントの信用状態等が、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、賃貸借契約あるいは運営委託契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約・運営委託契約上、賃貸借契約・運営委託契約の終了の場合にホテル賃借人あるいはホテル運営受託者のテナントに対する敷金等の返還義務が本投資法人に承継される旨規定されている場合等には、かかる敷金等の返還義務が、本投資法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本投資法人の負担となり、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（リ）ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者による建物への変更工事、内装の変更、賃借人あるいはホテル運営受託者による設備（看板等）の設置、その他の賃借人あるいはホテル運営受託者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ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者に要請、指示等をしていく所存ですが、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

本投資法人は、かかるリスクを低減するため、各物件にかかるホテル賃借人あるいはホテル運営受託者による予想収支、賃料負担力、当該ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者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、本資産運用会社によるホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の管理を通じて、運用資産の適切な維持・管理に努めることとしています。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）ホテルとしての建物使用態様に関するリスク

運用不動産は、ホテルを中心とする複合施設として、不特定多数の利用者に対し宿泊や飲食等の各種サービスを提供する施設であり、また、ホテル顧客以外の公衆に対してもロビー、トイレ等の共用部分を解放しているため、清掃・維持修繕の費用が通常の建物より多額になる可能性があるとともに、ホテル施設内で予期できない不法行為を行うものが出現する可能性は常にあります。これにより、ホテル賃借人あるいはホテル運営受託者が不測の損害を蒙る場合、あるいは、ホテル自体に損害が発生した場合、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ル）共有物件に関するリスク

運用資産である不動産が第三者との間で共有されている場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で決するものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、ほかの共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合、ほかの共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第２項）があり、ある共有者の意図に反してほかの共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約を第三者に対抗するためには登記が必要で、かつ、５年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続が開始された場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。但し、共有者は、倒産手続の対象となったほかの共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法（平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法第48条第１項）。

ほかの共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた物件全体について当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。従って、運用資産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、ほかの共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の運用資産についても、ほかの共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合にほかの共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

他方、共有持分については、共有者が自己の持分を原則として自由に処分することにより、本投資法人の意向にかかわりなく他の共有者が変更される可能性があります。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、運用不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書又は規約等において、当該不動産の持分を処分するに際し、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手続きの履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に事前に優先交渉を他の共有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

共有されている不動産を賃貸する場合には、共有者たる賃貸人の賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、各共有者は他の共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

また、共有不動産を運営委託に供する場合、一般的な議論はなされていませんが、本投資法人のホテル運営受託者に対するホテル売上の支払請求権が不可分債権となり、本投資法人のホテル運営受託者に対する運

営委託料の支払債務及び営業保証金返還債務が不可分債務になる可能性があります。そのような場合には、上記の賃貸借方式と同様のリスクが発生します。

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。

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。従って、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できない可能性があります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第２項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが、その場合であっても、合意の有効期間（民法第256条により、５年が最長ですが、５年を限度に更新することも可能です。）が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります（民法第256条）。また、共有者について破産手続、会社更生手続もしくは民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（但し、共有者は、破産手続、会社更生手続もしくは民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）第60条、民事再生法第48条）。）。

また、共有不動産を運営委託に供する場合、一般的な議論はなされていませんが、本投資法人のホテル運営受託者に対するホテル売上の支払請求権が不可分債権となり、本投資法人のホテル運営受託者に対する運営委託料の支払債務及び営業保証金返還債務が不可分債務になる可能性があります。そのような場合には、上記の賃貸借方式と同様のリスクが発生します。

さらに、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、当該不動産やその持分が法的手続きの対象となる、あるいは、劣化する等の可能性があります。

（ヲ）区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）、共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法に管理方法に関する規定があるほか、同法の認める範囲で管理規約（管理規約中に管理方法の定めがある場合）によって管理方法が定められます。共用部分の管理に関する事項は、区分所有法又は規約に別段の定めがない限り、区分所有者及び議決権の各過半数で決するものとされています（区分所有法第39条）。管理規約等の変更は、原則として区分所有者及びその議決権の各４分の３以上の多数決によらなければ変更できません。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。

区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができます。従って、本投資法人の意向にかかわりなく他の区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、運用不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、管理規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手続きの履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が区分所有権を処分する際に事前に優先交渉を他の区分所有者と行う等の制約を受け、区分所有権を適時に処分できなくなる可能性があります。

区分所有建物とその敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、専有部分とそれにかかる敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。但し、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの一筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれにかかる敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性

があります。

また、敷地利用権が使用借権及びそれに類似した権利である場合には、当該敷地が売却、競売等により第三者に移転された場合に、区分所有者が当該第三者に対して従前の敷地利用権を対抗できなくなる可能性があります。

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権（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いいます。）の一体性を保持するために、区分所有法第22条で、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されております（但し、管理規約等で別段の定めをすることができます。また、昭和59年１月１日当時に存在する専有部分及び敷地利用権については、法務大臣の指定がない場合には、管理規約等で分離処分ができるものと定められたものとみなされます。）。そして、敷地権（敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されて登記されている権利をいいます。）の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分離されて処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません（区分所有法23条）。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

また、区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができます。その結果、本投資法人の運用不動産の価値や収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

加えて、他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、当該区分所有権や運用不動産が法的手続きの対象となり又は劣化する等の可能性があります。

（ワ）借地物件に関するリスク

借地権（ここでは、地上権と土地の貸借権をいうものとします。）とその借地上に存在する建物からなる物件については、自己が所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号、その後の改正を含みます。）第４条）を除き、借地人は、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、ほかに転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合において、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります（民法第612条第１項）。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地にかかる借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払いが予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

（カ）借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（区分所有建物の専有部分を含みます。）を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を

単独で、賃借人へ転貸又はホテル運営受託者に運営委託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賃借人の間の転貸借契約又は運営委託契約も終了するとされていますので、転貸あるいは運営委託した転借人又は運営受託者から、転貸借契約又は運営委託契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされるおそれがあります。

（ヨ）開発物件に関するリスク

本投資法人は、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。

（タ）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。

（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賃借人に対し、あるいは運営委託契約においてホテル運営受託者に、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賃借人あるいはホテル運営受託者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得ます。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。

（ソ）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を及ぼす可能性があります。

さらに、賃貸不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合には、旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があり、予定外の出費を強いられる場合があり得ます。

運営委託方式に係る不動産の売却においては、別途契約上の地位の移転を行なわない限り、本投資法人とホテル運営受託者の間の運営委託契約は、新所有者に承継されません。このような場合、運営委託契約を解約する必要がありますが、継続的契約関係に基づく信義則等により、運営委託契約上の解約権の行使が制限される可能性があります。このような状況の下で解約した場合、本投資法人は損害賠償債務を負う可能性があります。

（ツ）敷金・保証金等に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人あるいはホテル運営受託者が無利息又は低利で預託した敷金、権利金又は保証金等を運用資産の取得資金の一部又は借入金等債務の弁済充当資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃借人あるいはホテル運営受託者との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人あるいはホテル運営受託者からの敷金及び保証金等の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があり、この場合、必要な資金を借入等により調達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金等を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金等の返還債務を負う場合があり、当該返還債務の履行に必要な資金を借入等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ネ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産等を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント（先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約）等を行うことがあります。不動産売買契約においては、買主の事情により契約が解約された場合に、売買価格に対する一定割合の違約金が発生する旨の合意がなされることが少なくありません。本投資法人は本書の日付現在においてフォワード・コミットメントを行っておりませんが、今後、物件取得のためにフォワード・コミットメント等を行った場合、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金の支払いにより、本投資法人の財務状態が悪化する可能性があります。

（ナ）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にとどまり、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。

（ラ）運用資産の取得方法に関するリスク

税制上の軽減措置に要する手続との関係で、本投資法人が今後不動産を取得するに当たり、譲渡代金支払日後直ちには当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を行わない場合があり得ます。この場合、売主が譲渡代金支払後本登記申請までの間に当該不動産を二重譲渡し、担保提供し、又は売主が倒産すること等により、本投資法人が運用不動産の完全な所有権を取得できなくなる可能性があり、また、同時に支払済みの譲渡代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる可能性があります。なお、本投資法人は、将来取得する不動産については、上記軽減措置に関する手続きのために10日程度要する場合がありますが、このような場合においては、運用不動産の購入実行時（代金支払時）から上記軽減措置に関する手続き終了時（終了後直ちに移転本登記申請を行います。）までの間は仮登記を経ることにより本登記の順位を保全して上記のリスクを可能な限り回避する方針でいます。但し、仮登記はそれに基づく本登記がなされるまでは順位保全効果しかなく、仮登記に基づき本登記がなされる前に売主が倒産した場合において本投資法人が保護されない可能性もあり、上記のリスクを完全に排除できるとは限りません。

⑤　信託の受益権特有のリスク

（イ）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。なお、以下、平成19年９月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、その施行前の信託法（大正11年法律第62号。信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正を含みません。）を「旧信託法」といいます。原則として、平成19年９月30日より前に効力を生じた信託については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第２条）。

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。従って、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。

本投資法人が信託の受益権を保有運用資産とする場合、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分するときは、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また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契約上要求されるのが通常です。さらに、信託受益権は有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いというリスクが存在します。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

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

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

さらに、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、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。

⑥　会計、税制に関するリスク

（イ）減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損にかかる会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年８月９日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第６号 平成15年10月31日）が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。

（ロ）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、本投資口の市場価格に影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「４手数料等及び税金　（５）課税上の取扱い」をご参照下さい。

(ハ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

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

(ニ) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分にできないリスク

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保する場合があります。しかしながら、導管性要件に基づく借入先の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の金額が配当可能利益の額の90%超とならない可能性があります。かかる場合、利益の配当額を損金算入できなくなることによ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。

(ホ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、過年度における支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスクがあります。現行税法上このような場合の救済措置が設けられていないため、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ヘ) 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。

(ト) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

（チ）借入にかかる導管性要件に関するリスク

税法上、上記の各営業期間毎に判定を行う導管性要件のひとつに、借入を行う場合には租税特別措置法に規定する機関投資家（以下本「⑥　会計、税制に関するリスク」において「機関投資家」といいます。）のみから行うべきという要件があります。従って、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入を行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部が賃借人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になります。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。

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

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

（ヌ）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等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、投資口にかかる利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

（ル）適格合併が否認されるリスク

本投資法人は平成24年４月１日付でＪＨＲと合併していますが、本合併は国税庁より公表されている文書回答事例「投資法人が共同で事業を営むための合併を行う場合の適格判定について」（平成21年３月19日回答）における取扱いに従っており、税制適格合併に該当し、ＪＨＲから税務上の繰越欠損金を承継できるものと考えています。しかし、税務当局との見解の相違により、非適格合併と認定された場合には、本投資法人が合併後に適用する青色欠損金の繰越控除が認められず、また、差額負担調整勘定の５年均等償却により課税所得が増加する結果、本投資法人の税負担が増加し、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。

（ヲ）会計処理と税務処理との取扱いの差異によるリスク

導管性要件のひとつに配当等の額が配当可能利益の額の90％超（又は金銭の分配の額が配当可能額の90％超）であることという要件（以下「支払配当要件」といいます。）があります。この配当可能利益の額（又は配当可能額）は、会計上の税引前利益に基づき算定されますが、会計処理と税務上の取扱いの差異により生ずる法人税等の額によっては、当該配当可能利益の額の90％超の配当（又は配当可能額の90％超の金銭分配）ができず、この要件を満たすことが困難となる場合があります。

（ワ）本合併により生じた負ののれん発生益の調整のため支払配当要件を満たせないリスク

本投資法人は本合併により負ののれん発生益を計上する予定ですが、当該負ののれん発生益のうち一定額（控除済負ののれん発生益の額×当期月数/1200）を合併後100年間にわたり、上記（ヲ）の支払配当要件の判定において配当可能利益の額に含める必要が生じます。負ののれんによって生じる剰余金を各事業年度の配当の上乗せ又は当期純損失金額との相殺等により使い切った場合、その後の各事業年度の利益の配当だけでは、支払配当要件を満たせない可能性があります。

⑦　その他のリスク

（イ）　匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行います。本投資法人が出資する匿名組合では、本投資法人の出資金を営業担当者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合や匿名組合の開発する不動産が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配させる残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場

合があり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難な場合があります。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがありますが、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

（ロ） 優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等に基づくホテル賃借人との合意を前提に、優待制度を導入しています。従って、これらの前提条件に変更がある場合、本優待制度の内容等が変更、若しくは、実施が停止される場合があります。また、本優待制度の利用に伴って本投資法人の不動産運用収入に影響が有る場合があります。

（ハ）合併に関するリスク

本投資法人は、平成24年４月１日を効力発生日として、旧ＪＨＲを合併消滅投資法人とする本合併を行いました。

しかしながら、本合併により期待された合併による費用面のシナジー効果による分配金の底上げや「負ののれん」の活用による分配金の安定化及び物件の入替によるポートフォリオの収益性・安定性向上が得られる保証はなく、本投資法人の財務状況等に悪影響が生じ、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

さらに、本投資法人は、本合併に係る合併契約の締結及びその実現にあたり、旧ＪＨＲ物件に対する精査（デュー・デリジェンス）を行っていますが、かかる精査等によって旧ＪＨＲ物件に存する瑕疵等の全てを認識しているとの保証はなく、将来旧ＪＨＲ物件の瑕疵その他の問題が明らかとなった場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ニ）負ののれんによって生じる剰余金の活用方針に関するリスク

本投資法人には、本合併により負ののれん発生益が生じていますが、投資法人に関する負ののれんの会計処理又は剰余金の取扱いに関する解釈、運用又は取扱いが変更された場合、負ののれん発生益の金額が変更される可能性及び剰余金の活用が困難になるなど本投資法人の収益及び分配金等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、負ののれんはキャッシュの裏付けのない会計上の利益であるため、剰余金の分配に関する負ののれんの活用方針は、分配可能なキャッシュの額による制約を受けます。本投資法人は、公表した剰余金の分配額（以下「公表済剰余金分配額」といいます。）を分配すべく、本投資法人のキャッシュ・マネジメントに最大限留意しますが、本投資法人が金銭の分配を行う時点において公表済剰余金分配額分のキャッシュが存在するという保証はなく、公表済剰余金分配額よりも低い金額が実際の剰余金の分配額となる可能性があります。また、公表済剰余金分配額の分配が可能であっても、公表済剰余金分配額までの分配を行わない可能性もあります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規則を遵守するとともに、本資産運用会社においては適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役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。

① 本投資法人の体制

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

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

また、本投資法人は、内部者取引管理規程を定めて、その執行役員及び監督役員が、その業務に関して取得した法人関係重要情報の公表前に本投資法人の投資口等及び上場会社等の特定有価証券等（金融商品取引法第163

条第１項に定義されるものをいいます。）の売買を行うことを禁止し、インサイダー類似取引防止に努めています。

② 本資産運用会社の体制

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

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

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

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

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

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

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

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

４【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

該当事項はありません。

（２）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第５条）、該当事項はありません。

（３）【管理報酬等】

以下は、本書の日付現在の状況です。

① 役員報酬

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

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

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

（注）本投資法人は、投信法の規定に従い、役員会の決議によって、執行役員又は監督役員の責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令の限度において免除することができます（規約第19条）。

② 本資産運用会社への支払報酬

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

（イ）運用報酬１

本投資法人が保有する総資産（＊）の各営業期間中の３月、６月、９月の各末日及び各営業期間の決算期（以下「計算基準日」といいます。）に、年率0.4%を上限として本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率を乗じ、１年365日として前計算基準日（同日を含まない。）から当該計算基準日（同日を含みます。）までの日数（以下「対象日数」といいます。）により日割計算した金額（円単位未満切捨て）とします。なお、平成24年６月末日を基準日とする運用報酬1の計算において適用される対象日数は、平成24年４月１日から同年６月末日までの91日とします（規約第36条）。

（＊）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。

支払時期

毎年の各計算基準日後３ヶ月以内にそれぞれ支払います（規約第36条第２項）。

（ロ）運用報酬２

毎年６月末日及び12月末日を最終日とする各６ヶ月における本投資法人の各営業期間におけるＮＯＩ（Net Operating Income）に1.0%を上限として本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。なお、平成24年６月末日を最終日とする運用報酬２においては、平成24年４月１日から同年６月末日までの91日におけるＮＯＩに当該料率を乗じた金額とします（規約第36条）。

（＊）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。

支払時期

毎年６月末日後３ヶ月以内及び12月末日後３ヶ月以内に支払います（規約第36条第２項）。

（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等（第39条に定義する。以下同

じです。）相当額及び取得に伴う費用等を除く。）に0.75%を上限として本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。但し、当該不動産等をスポンサー関係者から取得した場合においては、当該不動産等をスポンサー関係者以外から取得した場合に適用されるべき料率から0.25%引き下げた料率を適用するものとします（規約第36条）。

支払時期

取得日の属する月の翌月末日までに支払います（規約第36条第２項）。

（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等相当額及び譲渡に伴う費用等を除く。）に0.5%を上限として本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。但し、当該不動産等をスポンサー関係者に譲渡した場合においては、当該不動産等をスポンサー関係者以外に譲渡した場合に適用されるべき料率から0.25%引き下げた料率を適用するものとします（規約第36条）。

支払時期

譲渡日の属する月の翌月末日までに支払います（規約第36条第２項）。

（ホ）合併報酬

本投資法人が行う合併において、資産運用会社が本投資法人の合併の相手方の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施し、本投資法人が当該相手方の保有する資産を合併により承継した場合には、本投資法人は資産運用会社に対し、資産運用会社と締結した資産運用委託契約の定めにより、合併報酬を支払います。かかる報酬は本投資法人が承継する不動産等の合併時における鑑定評価額に0.25％を上限として本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率を乗じた額（円単位未満切捨て）及びこれに係る消費税相当額の合計額とします（規約第36条）。

支払時期

合併の効力発生日後３ヶ月以内に支払います（規約第36条第２項）。

③　経理等にかかる一般事務受託者への支払報酬

本投資法人は、一般事務受託者である三井住友信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

（イ）経理に関する事務

ａ．計算に関する事務

ｂ．会計帳簿の作成に関する事務

ｃ．納税に関する事務

（ロ）機関の運営に関する事務

（ハ）前各号に掲げる事務のほか、本投資法人及び本資産運用会社が協議のうえ定める事項

上記の業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

（イ）本投資法人は、上記委託事務遂行の対価として、別途定める資産総額に年率0.085％を乗じた額を上限として委託報酬を支払うものとします。

（ロ）上記一般事務受託者は、上記（イ）の委託報酬を、本投資法人の各決算期の末日の属する月の翌月末日までに本投資法人に対して請求し、本投資法人は請求を受けた日の属する月の翌月末日までに、一般事務受託者が別途指定する一般事務受託者の口座に振込むことにより支払います。

④　納税等にかかる一般事務受託者への支払報酬

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

（イ）税務申告書（法人税、地方税及び消費税）の作成業務

（ロ）その他本投資法人及び上記一般事務受託者が別途協議のうえ合意する事項

上記業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

（イ）本投資法人は、上記税務申告書の作成業務の対価として、１決算当たり金300万円の委託報酬を支払うものとし、その他の事務の対価として別途合意する委託報酬を支払います。

（ロ）本投資法人は、上記（イ）の委託報酬を、上記一般事務受託者の委託業務終了後に上記一般事務受託者が作成する請求書受領日の属する月の翌月末に一般事務委託者の指定口座に振込むことにより支払います。

⑤　投資主名簿等管理人への支払報酬

本投資法人は、投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

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

上記の業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

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

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

Ⅰ．通常事務手数料

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

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

Ⅱ．振替制度関係手数料

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

⑥　特別口座管理機関（三井住友信託銀行株式会社）への支払報酬

本投資法人は、本合併以前の本投資法人の投資主にかかる特別口座に関して、特別口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

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

上記の業務に対して以下のとおり、報酬を支払います。

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

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

手数料項目	手数料計算単位及び計算方法	事務範囲
１．特別口座 管理料	毎月末現在における該当加入者数を基準として、加入者１名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。 但し、月額の最低料金は20,000円とします。 5,000名まで　150円 10,000名まで　130円 10,001名以上　110円	特別口座の管理 振替・取次の取扱の報告 保管振替機構との投資口数 残高照合 取引残高報告書の作成
２．振替手数料	振替請求１件につき　800円	振替申請書の受付・確認 振替先口座への振替処理
３．諸届取次 手数料	諸届１件につき　300円	住所変更届、分配金振込指定書等の受付・確認 変更通知データの作成及び 保管振替機構あて通知

⑦　特別口座管理機関（三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社）への支払報酬

本投資法人は、本合併以前の旧ＪＨＲの投資主にかかる特別口座に関して、特別口座管理機関である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社に対して以下の業務を委託しています。

（イ）振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事務
（ロ）総投資主通知に係る報告に関する事務
（ハ）新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事務
（ニ）振替機関からの本投資法人に対する個別投資主通知
（ホ）振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事務
（ヘ）特別口座の開設及び廃止に関する事務
（ト）加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の振替機関への届出に関する事務
（チ）特別口座の加入者本人のために開設された他の口座又は本投資法人の口座との間の振替手続に関する事務
（リ）振替法で定める取得者等のための特別口座開設等請求に関する事務
（ヌ）加入者からの個別投資主通知の申出に関する事務
（ル）加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求（振替機関を通じて請求されるものを含みます。）に関する事務
（ヲ）前各号に掲げるもののほか、加入者等（投資主、投資口質権者及びこれらの法定代理人又は以上の者の常任代理人をいいます。以下同じです。）による請求に関する事務
（ワ）前各号に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事務
（カ）加入者等からの照会に対する応答に関する事務
（ヨ）投資口の併合・分割に関する事務
（タ）前各号に掲げるもののほか、振替制度の運営に関する事務及び本投資法人と特別口座管理機関が協議のうえ定める事務

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、特別口座管理事務の手数料（以下「特別口座管理事務手数料」といいます。）として、下記手数料明細表（特別口座管理事務に関する手数料）により計算した金額を上限として特別口座管理機関に支払います。但し、手数料明細表（特別口座管理事務に関する手数料）に定めのない事務に係る手数料は、そのつど本投資法人と特別口座管理機関が協議のうえ決定します。

経済情勢の変動、特別口座管理事務の内容の変化等により、上記の規定により難い事情が生じた場合は、随時本投資法人と一般事務受託者が協議のうえ、特別口座管理事務手数料を変更することができます。なお、上記の定めにより難い事情には、一般事務委託（投資口事務代行）契約の失効が含まれます。

特別口座管理事務手数料について、特別口座管理機関は毎月末に締め切り、翌月中に本投資法人に請求し、本投資法人は請求のあった月の末日までにこれを支払います。

また、特別口座管理機関が特別口座管理事務を処理するのに必要な下記の経費明細表（特別口座管理事務に関する経費）に掲げる経費は、本投資法人の負担となります。但し、負担の帰属について疑義が生じた場合は、本投資法人と特別口座管理機関が協議を行います。

手数料明細表（特別口座管理事務に関する手数料）

項目	手数料	対象事務
１．特別口座管理料	１．月末現在特別口座管理投資主１名につき下記段階により区分計算した合計額（月額） 3,000名まで　150円 10,000名まで　125円 30,000名まで　100円 30,001名以上　75円 但し、月額の最低額を20,000円とします。 ２．各口座管理事務につき下記(1)～(5)の手数料 但し、一般事務受託者が本投資法人の投資主名簿等管理人であるときは、下記(1)～(5)の手数料を適用しない (1) 総投資主報告料 報告１件につき150円 (2) 個別投資主通知申出受理料 受理１件につき250円 (3) 情報提供請求受理料 受理１件につき250円 (4) 諸届受理料 受理１件につき250円 (5) 分配金振込指定取次料 取次１件につき130円	振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事務 総投資主通知に係る報告に関する事務 新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事務 振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事務 個別投資主通知及び情報提供請求に関する事務 特別口座の開設及び廃止に関する事務 加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更及び加入者情報の振替機関への届出に関する事務 振替法で定める取得者等のための特別口座開設等請求に関する事務 投資口の併合・分割等に関する事務 加入者等からの照会に対する応答に関する事務
２．調査・証明料	１．発行異動証明書１枚、又は調査１件１名義につき1,600円 ２．発行残高証明書１枚、又は調査１件１名義につき800円	振替口座簿の記載等に関する証明書の作成及び投資口の移動（振替、相続等）に関する調査資料の作成事務
３．振替請求受付料	振替請求１件につき1,000円	特別口座の加入者本人のために開設された他の口座への振替手続に関する事務

※　本表に定めのない臨時事務（解約に関する事務等）についてはそのつど料率を定める。

経費明細表（特別口座管理事務に関する経費）

１．加入者等に対して一斉通知を発送するなど、個別性又は臨時性の強い事務に係る諸用紙の調製費 ２．投資口残高通知、諸届完了通知など、加入者等に対する連絡文書等の送付に係る郵送料 （返戻郵便物還付料、返戻郵便物再送料を含みます。） ３．その他、本投資法人が負担することを合意した経費

⑧　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三井住友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（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、地上権及び不動産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．特定目的会社にかかる優先出資証券（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．特定目的信託にかかる受益証券（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．特定目的会社にかかる特定社債券（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255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
（ニ）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
（ヘ）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、期中報酬として、毎年6月及び12月の各末日を最終日とする各6ヶ月間について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。

⑨　投資法人債に関する一般事務受託者への支払報酬

本投資法人は、旧ＪＨＲ第１回無担保投資法人債に関する一般事務受託者である株式会社三井住友銀行に対して以下の業務を委託しています。

（イ）買取引受をした者から受領した払込金額の交付
（ロ）投資法人債原簿の作成
（ハ）投資法人債原簿の調整及び備置その他の投資法人債原簿に関する事務
（ニ）投資法人債権者に対する利息又は償還金の支払い
（ホ）租税特別措置法に基づく利子所得税の納付
（ヘ）買入消却に関する事務
（ト）投資法人債権者からの請求等の受付及び取次
（チ）その他協議のうえ必要と認められる事務

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、財務及び発行・支払代理に関する業務手数料として6,200,000円を支払うものとし、投資法人債発行時に支払済みです。

この他に、元利金支払いに関する業務手数料として、支払元金金額の10,000分の0.075及び支払利金の対象となる元金金額の10,000分の0.075を旧ＪＨＲ第１回無担保投資法人債に関する一般事務受託者を経由して口座管理機関に支払います。

⑩　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、本資産運用会社との間で不動産管理委託契約を締結し、本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えます。但し、その場合には、本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、本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、本資産運用会社に対して報酬及び費用を支払うことになります。

⑪　会計監査人報酬

会計監査人の報酬額は、１営業期間3,000万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該営業期間中の６月末日及び当該営業期間の決算期（12月末日）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う。（規約第25条）。

（４）【その他の手数料等】

本投資法人は、運用資産に関する公租公課及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた事務を処理するに際し要する諸費用、並びに資産運用会社がかかる費用を立替えた場合において資産運用会社から当該立替金の遅延利息又は損害金の請求があったときはかかる遅延利息又は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）。

(1) 投資口の発行及び上場に関する費用
(2) 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
(3) 目論見書の作成及び交付にかかる費用
(4) 法令に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付にかかる費用（監督官庁等に提出する場合の提出費用を含みます。）
(5) 本投資法人の公告にかかる費用並びに広告宣伝等に関する費用
(6) 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。）
(7) 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
(8) 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。）
(9) 借入金及び投資法人債にかかる利息
(10) 本投資法人の運営に要する費用
(11) その他前各号に類する本投資法人が負担すべき費用

（５）【課税上の取扱い】

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

① 投資主の税務

（イ）個人投資主の税務

ａ．利益の分配にかかる税務

個人投資主が投資法人から受取る利益の分配は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収された後、総合課税の対象となります。配当控除の適用はありません。但し、上場投資法人である本投資法人の投資口（以下「本上場投資口」といいます。）の利益の分配（以下、本項において「上場株式等の配当等」といいます。）については以下のような取扱いがなされます。なお、大口個人投資主（発行済投資口総数の５％以上を保有）（平成23年10月１日以後に支払いを受けるべき利益の分配については３％以上)は下記にかかわらず、原則どおりの20%の税率により所得税が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。また、平成25年１月１日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される利益の分配に係る所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。

（ｉ）個人投資主が受取るべき上場株式等の配当等の源泉徴収税率は、原則として20%（所得税15%、住民税５％）となります。但し、特例措置として、平成25年12月31日までに受取るべき上場株式等の配当等の源泉徴収税率については10%（所得税７％、住民税３％）の軽減税率となります（平成25年１月１日から平成49年12月31日までの間は復興特別所得税が併せて源泉徴収されます。）。また、個人投資主は、上場株式等の配当等の金額にかかわらず、源泉徴収だけで納税手続きを終了させる確定申告不要の特例を選択できます。

（ⅱ）個人投資主が平成21年１月１日以後に受取るべき上場株式等の配当等に係る配当所得については、20%（所得税15%、住民税５％）の税率による申告分離課税を選択することができます。但し、特例措置として、平成25年12月31日までに受取るべき上場株式等の配当等に係る配当所得に関しては、申告分離課税を選択した場合は10%（所得税７％、住民税３％）の軽減税率となります（平成25年１月１日から平成49年12月31日までの間は復興特別所得税が併せて課されます。）。

（ⅲ）平成22年1月1日以後に個人投資主が受取るべき上場株式等の配当等については、金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内に受け入れることを選択できます。

b．利益を超えた金銭の分配にかかる税務

個人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配は、資本の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（注１）として上記 a．における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、資本の払戻し額のうちみなし配当を控除した金額は、投資口の譲渡にかかる収入金額（注２）として取扱われます。各投資主は、この譲渡収入に対応する譲渡原価（注３）を算定し、投資口の譲渡損益の額（注４）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記 c．における投資口の譲渡における金融商品取引業者等を通じた譲渡等の場合と原則同様になります。

c．投資口の譲渡にかかる税務

個人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡益の取扱いについては、株式を譲渡した場合と同様に、株式等の譲渡所得等として申告分離課税の対象となり、原則20％（所得税15％、住民税５％）の税率により課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の株式等の譲渡所得等との相殺は認められますが、株式等の譲渡所得等の合計額が損失となった場合には、その損失は他の所得と相殺することはできません。但し、本上場投資口を金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの各年分の株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対して2.1％の税率により復興特別所得税が課されます。

（ⅰ）上記の税率は、平成25年12月31日までは10％（所得税７％、住民税３％）となります（平成25年1月１日以後の譲渡等については復興特別所得税が併せて課されます。）。

（ⅱ）その年分の上場株式等に係る譲渡損失の金額があるとき、又はその年の前年以前３年内の各年に生じた上場株式等に係る譲渡損失の金額（前年以前に既に控除したものを除きます。）があるときは、これらの損失の金額を上場株式等の配当等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限ります。）から控除することができます。なお、この規定は、平成21年分以後の所得税及び平成22年分以後の住民税に対して適用されます。

（ⅲ）上場株式等の譲渡等により生じた譲渡損失のうちその譲渡日の属する年分の株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額（上記（ⅱ）の適用を受けている場合には適用後の金額）は、一定の要件の下で、その年の翌年以後３年内の各年分の株式等に係る譲渡所得等の金額からの繰越控除が認められます。この規定の適用を受ける場合は、譲渡損失が生じた年以降、連続して確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書等の提出が必要です。

（ⅳ）金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において譲渡等をした場合の所得に関しては源泉徴収だけで納税手続きを終了させる確定申告不要の選択が認められます。源泉税率は、平成25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26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（平成25年１月１日から平成49年12月31日までの間の譲渡等については復興特別所得税が併せて源泉徴収されます。）。

（ⅴ）平成22年１月１日以後に金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内に上場株式等の配当等を受け入れることを選択した場合において、その年中にその源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その年中に受け入れた源泉徴収選択口座内における配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。

（ロ）法人投資主の税務

a．利益の分配にかかる税務

法人投資主が投資法人から受取る利益の分配は、株式の配当と同様に取り扱われ、原則20％の税率により所得税が源泉徴収されます。但し、本上場投資口の利益の分配は特例の対象となり、この所得税の源泉税率は平成25年12月31日までに受取るものに関しては７％、平成26年1月１日以後に受取るものに関しては15％となります。この源泉税は、利子配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。なお、受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。また、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される利益の分配に係る所得税の額に対して2.1％の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。源泉徴収された復興特別所得税は、復興特別法人税の額から控除されます。

b．利益を超えた金銭の分配にかかる税務

法人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配は、資本の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（注１）として上記 a．における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、資本の払戻しの

うち、みなし配当を控除した金額は、投資口の譲渡にかかる収入金額（注２）として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注３）を算定し、投資口の譲渡損益の額（注４）を計算します。

ｃ．投資口の譲渡にかかる税務

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

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

みなし配当の金額＝資本の払戻し額－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。

投資口の譲渡にかかる収入金額＝資本の払戻し額－みなし配当金額（注１）

（注３）投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。

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

※　前期末から当該払戻しの直前の時までの間に資本金等の額が増加し又は減少した場合には、その増加した金額を加算し、又は減少した金額を控除した金額となります。
この割合は、小数点第３位未満の端数がある時は切り上げとなります。この割合に関しては、本投資法人からお知らせします。

（注４）投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

投資口の譲渡損益の額＝譲渡収入金額（注２）－譲渡原価の額（注３）

②　投資法人の税務

（イ）利益配当等の損金算入

税法上、投資法人にかかる課税の特例規定により一定の要件を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を損金に算入することが認められています。利益の配当等を損金算入するために留意すべき主要な要件（導管性要件）は以下のとおりです。

ａ．配当等の額が配当可能利益の額の90％超（又は利益を超える金銭の分配がある場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90％超）であること

ｂ．他の法人の発行済株式又は出資の総数又は総額の50％以上を有していないこと

ｃ．租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入を行っていないこと

ｄ．事業年度の終了時において同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当していないこと

ｅ．投資口の発行価額の総額のうちに国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50％を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること

ｆ．事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者又は租税特別措置法に規定する機関投資家のみによって所有されていること

（ロ）不動産流通税の軽減措置

ａ．登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が２％の税率により課されます。なお、売買により取得した土地については税率が平成24年３月31日までは1.3％、平成24年４月１日から平成25年３月31日までは1.5％となります。但し、規約において、資産運用の方針として、本投資法人が取得する特定資産のうち特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価格の合計額が本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合である「特定不動産の割合」を100分の75以上とする旨の記載があること、借入は金融商品取引法に規定する適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人は、取得する不動産（倉庫及び倉庫の敷地の用に供する土地は除きます。）に対する登録免許税の税率が特例により平成24年3月31日までは1.1％、平成24年4月1日から平成25年3月31日までは1.3％に軽減されます。

ｂ．不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税標準に対して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27年３月31日までは３％となります。但

し、上記ａ.の要件を満たす投資法人(借入要件に関し、適格機関投資家の範囲については、地方税法施行規則の規定に従います。)が平成25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５分の２に軽減されます。

ｃ．特別土地保有税

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

５【運用状況】

（１）【投資状況】

本投資法人の平成24年３月31日現在における投資状況の概要は以下のとおりです。

資産の種類	業態分類（注１）	地域（注２）	第11期（平成23年９月30日現在）		第12期（平成24年３月31日現在）	
			保有総額（百万円）（注３）	対総資産比率（%）（注４）	保有総額（百万円）（注３）	対総資産比率（%）（注４）
信託不動産	ビジネスホテル	三大都市圏	25,256	54.0	25,223	53.9
		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	10,642	22.8	10,571	22.6
		その他	—	—	—	—
	リゾートホテル	その他	7,315	15.6	7,256	15.5
	信託不動産計		43,214	92.4	43,050	92.0
預金・その他の資産			3,546	7.6	3,723	8.0
資産総額			46,761	100.0	46,773	100.0

	金額（百万円）	資産総額に対する比率（%）（注４）	金額（百万円）	資産総額に対する比率（%）（注４）
負債総額	23,105	49.4	23,138	49.5
純資産総額	23,655	50.6	23,635	50.5

（注１）ホテルは、一般にその営業の態様に応じて、ビジネスホテル、リゾートホテル、シティホテル等に分類されます。
（注２）「三大都市圏」とは、東京都23区、大阪市及び名古屋市をいい、「その他」とは、ホテルとしての安定した収益が見込める地域であって、三大都市圏、その他の政令指定都市、県庁所在地並びにそれらに準ずる都市に該当しない地域を示しています。
（注３）信託不動産につき、保有総額は、取得価格（取得に伴う付帯費用を含みます。）から、減価償却累計額を控除した金額です。
（注４）小数点以下第二位を四捨五入しています。

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

③【その他投資資産の主要なもの】

（イ）当期末保有資産の概要

本投資法人が当期末時点で保有する信託受益権の概要は、次の表のとおりです。

なお、以下の各表に記載する各数値は、別段の記載がない限り、平成24年３月末日現在のものです。

ａ．当期末保有資産たる信託受益権の概要

物件番号（注１）	名称	信託受託者	信託期間満了日	取得価格（百万円）（注２）	投資比率（%）（注３）	担保設定の有無（注４）
Ｂ－１	新宿ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成26年９月24日	7,243	16.7	有
Ｂ－２	茅場町ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成26年９月10日	3,121	7.2	有
Ｂ－３	水道橋ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成31年12月28日	1,120	2.6	有
Ｂ－４	日本橋本町ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成26年９月24日	2,108	4.8	有
Ｂ－５	東日本橋ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成26年９月24日	1,534	3.5	有
Ｂ－６	浅草ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成26年９月24日	999	2.3	有
Ｂ－７	蒲田第１ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成25年10月30日	1,512	3.5	有
Ｂ－８	蒲田第２ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成25年６月17日	823	1.9	有
Ｂ－９	なんばＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成33年２月末日	1,270	2.9	有
Ｂ-10	新潟ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成32年８月末日	2,105	4.8	有
Ｂ-11	シティエステートビル博多口本館・別館	三井住友信託銀行株式会社	平成32年12月25日	1,652	3.8	有
Ｂ-12	札幌ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成33年２月末日	850	1.9	有
Ｂ-13	上野広小路ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成29年３月２日	1,720	4.0	有
Ｂ-14	橋本ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成26年12月17日	1,510	3.5	有
Ｂ-15	新山口ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成29年９月末日	866	2.0	有
Ｂ-16	松山ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成30年２月28日	1,352	3.1	有
Ｂ-17	日本橋馬喰町ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成33年３月末日	3,746	8.6	有
Ｂ-18	熊本ＮＨビル	三井住友信託銀行株式会社	平成33年３月末日	2,334	5.4	有
Ｒ－１	ザ・ビーチタワー沖縄	三井住友信託銀行株式会社	平成33年６月末日	7,610	17.5	有
	合計			43,475	100.0	

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

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

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

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

b．信託不動産の概要

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

物件番号	名称	所在地	所有形態（注１）		敷地面積（㎡）（注２）	延床面積（㎡）（注３）	構造・階数（注４）	建築時期（注５）
			土地	建物				
B－1	新宿ＮＨビル	東京都新宿区 西新宿	所有権	所有権	937.67	7,398.19	SRC・RC・S B１/11F	昭和55年９月３日
B－2	茅場町ＮＨビル	東京都中央区 新川	所有権	所有権	979.61	7,032.49	SRC・RC B１/10F	昭和56年１月13日
B－3	水道橋ＮＨビル	東京都文京区 本郷	所有権	所有権	723.86	3,097.25	SRC・RC B１/８F	昭和61年８月25日 平成元年９月７日 増築
B－4	日本橋本町 ＮＨビル	東京都中央区 日本橋本町	所有権	所有権	512.58	3,097.85	SRC・RC B１/10F	平成９年３月24日
B－5	東日本橋 ＮＨビル	東京都中央区 東日本橋	所有権/ 賃借権	所有権	507.83 （注６）	3,715.26	S 10F	平成10年３月15日
B－6	浅草ＮＨビル	東京都台東区 花川戸	所有権	所有権	287.66	2,006.51	SRC・RC 10F	平成９年３月26日
B－7	蒲田第１ ＮＨビル	東京都大田区 西蒲田	所有権	所有権	743.46	3,831.80	SRC・S B１/９F	平成４年１月28日
B－8	蒲田第２ ＮＨビル	東京都大田区 蒲田	所有権	所有権	240.35	1,499.87	SRC 12F	平成15年４月28日
B－9	なんばＮＨビル	大阪府大阪市 浪速区	所有権	所有権	572.95	3,291.91	RC 10F	平成11年２月26日
B-10	新潟ＮＨビル	新潟県新潟市 中央区	所有権	所有権	1,402.51	8,255.81	S・SRC・RC B１/14F	平成４年８月20日
B-11	シティエステートビル博多口 本館・別館	福岡県福岡市 博多区	所有権	所有権	本館： 565.98 別館： 152.37	本館： 3,566.46 別館： 856.68	本館： SRC 14F 別館： SRC ９F	本館・別館ともに 平成13年９月７日
B-12	札幌ＮＨビル	北海道札幌市 中央区	所有権	所有権	811.69	5,634.88	SRC・S B１/15F	平成４年８月26日
B-13	上野広小路 ＮＨビル	東京都台東区 上野	所有権	所有権	446.29	3,060.21	S 13F	平成14年４月４日
B-14	橋本ＮＨビル	神奈川県相模原市 緑区橋本	所有権	所有権	623.79	2,514.59	SRC B２/10F	昭和61年12月２日
B-15	新山口ＮＨビル	山口県山口市小郡	所有権	所有権	754.06	2,999.01	S ８F	平成19年８月20日
B-16	松山ＮＨビル	愛媛県松山市	所有権	所有権	1,279.67	5,038.96	SRC B１/11F	平成３年３月27日
B-17	日本橋馬喰町 ＮＨビル	東京都中央区 日本橋馬喰町	所有権	所有権	823.67	5,722.53	S 11F	平成20年１月30日
B-18	熊本ＮＨビル	熊本県熊本市	所有権	所有権	1,295.85	7,615.89	SRC 13F	平成20年１月31日
R－1	ザ・ビーチ タワー沖縄	沖縄県中頭郡 北谷町	所有権	所有権	10,242.00	20,140.01 （注７）	SRC 24F （注７）	平成16年３月22日 平成17年６月30日 （注７） 平成18年５月22日 増築（注７）

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

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

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

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

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

（注６）このうち賃借している土地の面積は77.38㎡です。

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

ｃ．当期末保有資産のホテル稼働率

以下の表には、当期末保有資産の平成23年４月ないし平成23年９月の６ヶ月間及び平成23年10月ないし平成24年３月の各月のホテル稼働率（注１）について、各物件のオペレーターから提供を受けた数値を記載しています。

物件番号	名称	23年4月～23年9月(%)	23年10月(%)	23年11月(%)	23年12月(%)	24年１月(%)	24年２月(%)	24年３月(%)
B-１	新宿ＮＨビル	82.7（注３）	88.9	72.4	80.7	75.4	84.9	89.6
B-２	茅場町ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-３	水道橋ＮＨビル	88.3	91.6	88.5	87.8	87.4	89.9	91.0
B-４	日本橋本町ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-５	東日本橋ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-６	浅草ＮＨビル	78.0	89.9	90.4	90.7	83.0	96.6	97.1
B-７	蒲田第１ＮＨビル	69.9	87.2	81.5	82.3	72.1	77.1	90.1
B-８	蒲田第２ＮＨビル	76.2	95.2	86.0	87.9	74.1	87.3	85.6
B-９	なんばＮＨビル	74.6	75.4	71.9	79.3	73.5	73.8	88.0
B-10	新潟ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-11	シティエステートビル博多口本館・別館	89.7	91.8	94.3	90.0	86.3	93.5	97.7
B-12	札幌ＮＨビル	85.5	85.8	79.4	78.2	73.3	84.7	77.2
B-13	上野広小路ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-14	橋本ＮＨビル	48.7	64.6	63.7	61.5	60.0	73.3	74.3
B-15	新山口ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-16	松山ＮＨビル	69.9	73.9	68.6	60.1	61.2	71.9	70.3
B-17	日本橋馬喰町ＮＨビル（注２）	—	—	—	—	—	—	—
B-18	熊本ＮＨビル	85.0	92.7	92.1	89.3	87.1	91.5	94.1
R-１	ザ・ビーチタワー沖縄	81.4	88.6	76.6	69.9	76.4	88.6	81.0

（注１）「ホテル稼働率」とは、対象期間の販売客室数を同期間の「販売可能客室数」で除した数値（小数点以下第二位を四捨五入）をいいます。販売客室数、販売可能客室数の把握の方法は各オペレーターによって若干の差異があります。また、当該稼働率はホテルの宿泊部門の営業状況を示す指標の一つではありますが、各販売客室の単価、収益率等が一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。

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

（注３） ホテル部分のテナントが現在のテナントに変更された平成23年８月１日以降のホテル稼働率を記載しています。

ｄ．信託建物の設計等に関する事項

本投資法人では、当期末保有資産である19物件のうちザ・ビーチタワー沖縄及び札幌ＮＨビルを除く17物件の取得に当たり、独立の第三者専門機関であるＮＫＳＪリスクマネジメント株式会社より、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17物件の構造計算書及び構造図には、偽装等を示唆する特段の事項、並びに設計当時の建築基準法上の耐震性能を疑わせる特段の事項は見受けられないとの書面（構造計算書等確認報告書）での報告を受領し、この点について確認を得ています。

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

なお、当期末保有資産である19物件の各信託建物の設計者、構造設計者、施工者、建築確認年月日及び建築確認機関は、次のとおりです。

物件番号	名称	設計者（注）	構造設計者（注）	施工者	建築確認年月日	建築確認機関
Ｂ－１	新宿ＮＨビル	株式会社 久米建築事務所	株式会社 久米建築事務所	佐藤工業 株式会社	昭和52年 ３月25日	東京都
Ｂ－２	茅場町ＮＨビル	株式会社大林組 東京本社 一級建築士事務所	株式会社大林組 東京本社 一級建築士事務所	株式会社大林組	昭和54年 ９月17日	東京都
Ｂ－３	水道橋ＮＨビル	株式会社松田平田 坂本設計事務所	株式会社松田平田 坂本設計事務所	東鉄工業 株式会社	昭和60年 １月14日	文京区
Ｂ－４	日本橋本町ＮＨビル	株式会社長岡設計	有限会社 エムエーティー 構造設計	鹿島建設 株式会社	平成７年 12月６日	中央区
Ｂ－５	東日本橋ＮＨビル	株式会社類設計室	株式会社類設計室	株式会社熊谷組	平成８年 11月11日	中央区
Ｂ－６	浅草ＮＨビル	東西建築サービス 株式会社東京支店 一級建築士事務所	有限会社 全建築設計事務所	株式会社鴻池組	平成７年 11月21日	台東区
Ｂ－７	蒲田第１ＮＨビル	株式会社 栄建築設計事務所	有限会社 フジ構造設計事務所	株式会社熊谷組	平成２年 ６月28日	大田区
Ｂ－８	蒲田第２ＮＨビル	幸建設株式会社 一級建築士事務所	伊藤建築設計事務所	幸建設株式会社	平成14年 ７月29日	大田区
Ｂ－９	なんばＮＨビル	今橋地所株式会社 一級建築士事務所	株式会社藤木工務店 大阪本店	株式会社 藤木工務店	平成９年 10月31日	大阪市
Ｂ-10	新潟ＮＨビル	株式会社東京設計社	株式会社東京設計社	木山構造工業 株式会社	平成２年 12月14日	新潟市
Ｂ-11	シティエステート 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

物件番号	名称	設計者（注）	構造設計者（注）	施工者	建築確認年月日	建築確認機関
B-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
B-13	上野広小路ＮＨビル	安藤建設株式会社 一級建築士事務所	安藤建設株式会社 一級建築士事務所	安藤建設 株式会社	平成13年 ８月31日	財団法人東京都防災・建築まちづくりセンター
B-14	橋本ＮＨビル	株式会社和建設計	株式会社和建設計	石川建築 株式会社	昭和60年 ８月31日	相模原市
B-15	新山口ＮＨビル	矢作建設工業株式会社 一級建築士事務所	株式会社塩見	矢作建設工業 株式会社	平成19年 ８月18日	株式会社ジェイ・イー・サポート
B-16	松山ＮＨビル	株式会社山下設計	株式会社山下設計	株式会社大林組	平成元年 12月11日	松山市
B-17	日本橋馬喰町 ＮＨビル	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19年 5月23日	中央区
B-18	熊本ＮＨビル	株式会社 共立エステート 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19年 12月11日	日本ERI 株式会社
R－１	ザ・ビーチタワー 沖縄	清水建設株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式会社 一級建築士事務所	清水建設 株式会社	平成16年 ３月18日	沖縄県

（注）札幌ＮＨビル及びザ・ビーチタワー沖縄を除き、ＮＫＳＪリスクマネジメント株式会社作成の「構造計算書等確認報告書」に基づいて記載しています。

（ロ）当期末保有資産の個別資産毎の概要

当期末保有資産の個別資産毎の概要は以下に記載の表にまとめたとおりです。かかる表中における記載については、特段の記載がない限り平成24年３月末日までに判明した事実につき、それぞれ下記の説明に従って概要を記載したものであり、これらの概要表については下記の用語をご参照下さい。

ａ．物件名、種類及び所在地等の記載について

・「所在」（住居表示を除きます。）、「土地」、「建物」、「構造・規模」及び「建築時期」の各欄の記載については、登記簿又は登記記録上の記載に基づいています。
・「用途/業態」欄の用途については、登記簿又は登記記録上の建物の種類のうち、主要なものを記載しています。
・「用途地域」欄には、都市計画法（昭和43年法律第100号）第８条第１項第１号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
・「容積率」欄及び「建ぺい率」欄については、建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。
・「取得価格」欄には、信託受益権売買契約又は不動産売買契約に記載された各当期末保有資産の売買代金（消費税及び地方消費税相当額並びに媒介手数料等取得に要した費用を含みません。）を記載しており、千円未満を切り捨てています。
・「鑑定評価額」欄には、基準時を平成24年３月末日（別段の記載がある物件を除きます。）とする不動産鑑定評価書における鑑定価格を記載しています。詳細については、後記「（ハ）鑑定評価の概要」をご参照下さい。
・「信託受託者」欄には、平成24年３月末日における信託の受託者を記載しています。
・「ＰＭ会社」 欄については、平成24年３月末日現在において、不動産管理業務を委託しているＰＭ（プロパティ・マネジメント）会社を記載しています。
・「地震ＰＭＬ」欄には、ＮＫＳＪリスクマネジメント株式会社により作成された地震ＰＭＬ評価報告書による算出数値を記載しています。「ＰＭＬ」とは、想定された予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（475年に一度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10％の大地震）によ

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

・「所有形態」欄には、当期末保有資産たる不動産の所有者（信託されている物件については信託受託者）が保有する権利の種類を記載しています。

b．賃貸借契約の概要について

・「賃貸面積」欄には、原則として建物の賃貸借契約上に記載された賃貸面積を記載していますが、契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積を記載しています。

・「賃料収入等(月額)」欄には、建物本体の賃料のほか、看板や駐車場の使用料を含んだ金額を記載しています。なお、千円未満は切り捨てています。

c．収支状況について

（ⅰ）金額は千円未満を切り捨てて記載しています。そのため、記載されている数値を足し合わせても合計値とは必ずしも一致しません。

（ⅱ）収支金額は、原則として発生主義にて計上しています。

（ⅲ）「その他収入」には、別段の記載がない限り、駐車場収入等が含まれています。

（ⅳ）「その他支出」には、別段の記載がない限り、信託報酬、支払手数料等が含まれています。

d．特記事項について

特記事項の記載については、以下の事項を含む、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項の他、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。なお、特記事項の作成にあたっては、平成24年３月末日を調査時点とする調査を行っており、原則として、同時点までに調査が可能であった範囲で記載しています。

・法令・諸規則上の制限又は規制の主なものを記載しています。

・権利関係等に係る負担又は制限の主なものを記載しています。

・共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定内容等の主なものを記載しています。

・本物件の境界を越えた構築物等がある場合の主なものを記載しています。

・構造上、設備上又は機能上の障害等のうち主なものを記載しています。

■ 物件番号Ｂ－１：新宿ＮＨビル（イビス東京新宿）（注１）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下１階付11階建
所在	地　番	東京都新宿区西新宿七丁目１番３	建築時期	昭和55年９月３日
			取得価格	7,243,000千円
	住居表示	東京都新宿区西新宿七丁目10番５号	鑑定評価額	5,270,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	旅館/ ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月16日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	大星ビル管理株式会社（注４）
容積率	800% / 600%(注２)		地震ＰＭＬ	8.84%
建ぺい率	80%（注３）		オペレーター	エイ・エイ・ピー・シー・ジャパン株式会社（注５）
土地	937.67㎡		所有形態	土地：所有権
建物	7,398.19㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要（注10）				
賃貸形態	普通賃貸借契約（地下１階、１階及び２階の一部を除くホテル部分）（注６）（注７）	定期賃貸借契約（１階の一部）（注７）	定期賃貸借契約（１階及び２階の一部）（注７）	定期賃貸借契約（地下１階及び１階の一部）（注７）
賃貸面積	6,385.61㎡（注６）	57.00㎡	315.15㎡	640.43㎡
敷金・保証金	― 千円	非開示（注９）	非開示（注９）	非開示（注９）
テナント名称	星インベストメント合同会社	株式会社龍生堂本店	ユナイテッド&コレクティブ株式会社	日本マクドナルドホールディングス株式会社
賃料収入等（月額）	（注８）	非開示（注９）	非開示（注９）	非開示（注９）
契約期間	平成23年８月１日から平成26年７月31日まで（３年間）	平成23年10月１日から平成33年９月30日まで（10年間）	非開示（注９）	非開示（注９）
契約更改賃料改定等の特記事項	上記契約期間満了の６ヶ月前までに合意したときは１年間更新されます。	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。また、双方の合意により賃貸借期間満了日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。また、双方の合意により賃貸借期間満了日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。 また、契約期間中には原則として解約はできないこととされており、双方の合意により賃貸借期間満了日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。

収支状況		（単位：千円）
運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		162,852
	賃貸収入	138,526
	その他収入	24,325
(B)賃貸事業費用　小計		97,021
	公租公課	18,230
	外注管理費	19,060
	損害保険料	602
	修繕費	1,396
	減価償却費	20,144
	その他支出	37,587
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		65,830

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）平成23年11月１日付で、ホテルの名称は、「スターホテル東京」から「イビス東京新宿」に変更されました。

（注２）信託不動産に係る容積率は南側道路境界から20mまでは800％、南側道路境界から20m超については600%であり、800％の部分と600％の部分の面積按分による概算として、本書の日付現在の適用容積率は約716.67％となっています。なお、建築確認申請時の適用容積率は800％でした。

（注３）信託不動産に係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）平成23年10月１日付にてＰＭ会社がサンリアルティー株式会社から大星ビル管理株式会社へ変更されています。

（注５）オペレーター欄には、テナントである星インベストメント合同会社からホテル運営の委託を受託している者を記載しています。オペレーターは、平成23年11月１日付にてアコーに変更されています。

（注６）本物件のホテル部分は、平成23年８月１日より星インベストメント合同会社に賃貸していましたが、本物件１階及び２階の一部については、賃貸の対象から除外したため、賃貸面積は6,385.61㎡となっています。

（注７）本物件のホテル部分を除く部分のうち、地下１階・１階及び２階の一部（合計1,012.58㎡）については、本書の日付において、店舗として３社のテナントに賃貸しています。

（注８）賃料は、各月のＧＯＰ相当額から150千円を差し引いた金額（消費税等を含みます。かかる金額がゼロ円を下回るときはゼロ円）です。なお、ＧＯＰは、ホテル運営に係る営業収入の合計から、売上原価、人件費、営業費（営業手数料、清掃等業務委託費及びリネン費等）、運営に係る賃借料（本物件の賃料を除く）、本賃借人が支払う運営委託報酬、その他経費（広告宣伝費、水道光熱費、施設管理費・修繕費、保険料等）を差し引いた金額をいいます。

（注９）テナントより開示の承諾が得られていないため、やむを得ないものとして非開示としております。

（注10）本投資法人は、星インベストメント合同会社との間で締結している普通賃貸借契約を平成24年６月30日付で合意解約し、現ホテルオペレーターであるアコーとの間で、同年７月１日より適用される運営委託契約を同年６月25日付で締結いたしました。運営委託方式の詳細につきましては、前記「１　投資法人の概況／（１）主要な経営指標等の推移／③次期の見通し／（ロ）決算後に生じた重要な事実 G.イビス東京新宿にかかるホテル運営委託契約の締結」をご参照下さい。

■ 物件番号Ｂ－２：茅場町ＮＨビル（パールホテル茅場町）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付10階建
所在	地　　番	東京都中央区新川一丁目３番３他５筆	建築時期	昭和56年１月13日
			取得価格	3,121,000千円
	住居表示	東京都中央区新川一丁目２番５号	鑑定評価額	3,091,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月15日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	新日本管財株式会社
容積率	700％		地震ＰＭＬ	9.39％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	ユアサ・フナショク株式会社
土地	979.61㎡		所有形態	土地：所有権
建物	7,032.49㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要		収支状況	（単位：千円）
賃貸形態	一棟貸し	運用期間	平成23年10月１日～平成24年３月31日
賃貸面積	7,134.03㎡	(A)賃貸事業収入　小計	111,690
敷金・保証金	35,521千円	賃貸収入	107,070
テナント名称	ユアサ・フナショク株式会社	その他収入	4,620
賃料収入等（月額）	18,595千円	(B)賃貸事業費用　小計	34,487
契約期間（注２）	平成16年６月８日から平成31年６月７日まで（15年間）	公租公課	9,600
		外注管理費	5,134
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。	損害保険料	355
		修繕費	56
		減価償却費	18,113
		その他支出	1,228
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	77,202

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係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）一部は、平成17年２月１日からの賃貸です。

■ 物件番号Ｂ－３：水道橋ＮＨビル（ドーミーイン水道橋）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付８階建
所在	地　　番	東京都文京区本郷一丁目120番１	建築時期	昭和61年８月25日・平成元年９月７日増築
			取得価格	1,120,000千円
	住居表示	東京都文京区本郷一丁目25番27号	鑑定評価額	994,600千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月15日
用途地域	商業地域、近隣商業地域		ＰＭ会社	株式会社共立メンテナンス
容積率	500％ / 400％（注１）		地震ＰＭＬ	5.43％
建ぺい率	80％（注２）		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	723.86㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,097.25㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	3,097.25㎡
敷金・保証金	21,000千円
テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃料収入等（月額）	7,000千円
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す。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。 また、契約期間中には解除・解約はできないこととされています。

収支状況

（単位：千円）

運用期間	平成23年10月１日 ～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計	42,000
賃貸収入	42,000
その他収入	―
(B)賃貸事業費用　小計	11,773
公租公課	4,610
外注管理費	―
損害保険料	220
修繕費	―
減価償却費	5,716
その他支出	1,226
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	30,226

特記事項

本物件の南側及び南西側の２カ所につき隣接地との間の境界が確定していませんが、隣接地所有者等との間に紛争はありません。

注記

（注１）容積率は、①南西方の区道の道路境界より20m以内については500％、②同境界より20m超については400％です。本物件の前面道路幅員は6.5mですが、幅員15m以上の特定道路に近接する場合として容積率が緩和され、適用容積率は443.59％となります。

（注２）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内及び近隣商業地域内で建ぺい率80％の地域で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

■ 物件番号Ｂ－４：日本橋本町ＮＨビル（鴨川イン日本橋）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造 陸屋根地下１階付10階建
所在	地　　番	東京都中央区日本橋本町一丁目 ７番５　他11筆	建築時期	平成９年３月24日
			取得価格	2,108,000千円
	住居表示	東京都中央区日本橋本町一丁目 ４番14号	鑑定評価額	2,090,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月16日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	サンリアルティー株式会社
容積率	700％		地震ＰＭＬ	7.54％
建ぺい率	80％（注）		オペレーター	株式会社鴨川グランドホテル
土地	512.58㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,097.85㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	3,167.82㎡
敷金・保証金	63,000千円
テナント名称	株式会社鴨川グランドホテル
賃料収入等（月額）	11,200千円
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。

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日 ～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		67,200
	賃貸収入	67,200
	その他収入	―
(B)賃貸事業費用　小計		18,968
	公租公課	6,637
	外注管理費	1,053
	損害保険料	207
	修繕費	544
	減価償却費	9,102
	その他支出	1,424
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		48,231

特記事項

本物件の西側隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されていませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じていません。

注記

（注）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

■ 物件番号Ｂ－５：東日本橋ＮＨビル（Ｒ＆Ｂホテル東日本橋）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨造陸屋根10階建
所在	地　　番	東京都中央区東日本橋二丁目30番11　他５筆	建築時期	平成10年３月15日
			取得価格	1,534,000千円
	住居表示	東京都中央区東日本橋二丁目15番６号	鑑定評価額	1,620,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月16日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	サンリアルティー株式会社
容積率	700％		地震ＰＭＬ	5.89％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	ワシントンホテル株式会社
土地	507.83㎡　（注２）		所有形態	土地：所有権、賃借権
建物	3,715.26㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要	
賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	3,800.77㎡
敷金・保証金	― 千円
テナント名称	ワシントンホテル株式会社
賃料収入等（月額）	10,183千円
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。

収支状況	（単位：千円）
運用期間	平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計	61,103
賃貸収入	61,103
その他収入	―
(B)賃貸事業費用　小計	18,603
公租公課	4,825
外注管理費	991
損害保険料	214
修繕費	598
減価償却費	7,843
その他支出	4,130
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	42,500

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるため緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注２）賃借している土地の面積（77.38㎡）を含みます。

■ 物件番号Ｂ－６：浅草ＮＨビル（ドーミーイン浅草）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
所在	地　　番	東京都台東区花川戸一丁目４番２	建築時期	平成９年３月26日
			取得価格	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	904,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月16日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	サンリアルティー株式会社
容積率	700％		地震ＰＭＬ	4.94％
建ぺい率	80％(注１)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	287.66㎡		所有形態	土地：所有権
建物	2,006.51㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	2,014.90㎡
敷金・保証金	49,100千円（注２）
テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃料収入等（月額）	5,332千円（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。

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		31,997
	賃貸収入	31,697
	その他収入	300
(B)賃貸事業費用　小計		11,274
	公租公課	3,361
	外注管理費	800
	損害保険料	125
	修繕費	27
	減価償却費	5,538
	その他支出	1,422
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		20,722

特記事項

本物件北東角及び南側の隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されておりませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じていません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注２）当該敷金には、駐車場の敷金(100千円)も含まれます。

（注３）賃料収入等には駐車場賃料(50千円)が含まれています。

（注４）駐車場使用契約は、毎年７月１日から翌年６月30日までの１年契約です。

■ 物件番号Ｂ－７：蒲田第１ＮＨビル（ビスタホテル蒲田）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根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
			取得価格	1,512,500千円
	住居表示	東京都大田区西蒲田八丁目20番11号	鑑定評価額	1,070,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月30日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	三菱地所ハウスネット株式会社
容積率	500％		地震ＰＭＬ	8.97％
建ぺい率	80％(注１)		オペレーター	株式会社サン・ビスタ
土地	743.46㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,831.80㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要		収支状況		（単位：千円）
賃貸形態	一棟貸し	運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
賃貸面積	3,831.80㎡	(A)賃貸事業収入　小計		55,055
敷金・保証金	55,000千円（注２）		賃貸収入	55,020
テナント名称	株式会社サン・ビスタ		その他収入	35
賃料収入等（月額）	9,170千円（注２）	(B)賃貸事業費用　小計		22,494
契約期間	平成21年７月１日から平成24年６月末日まで（３年間）（注２）		公租公課	6,820
			外注管理費	825
契約更改・賃料改定等の特記事項	契約期間終了後は、３年間自動更新で賃料等の経済的条件につきましては、更新時に見直しするものとなっています。		損害保険料	244
			修繕費	417
			減価償却費	12,807
			その他支出	1,380
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		32,560

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係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）契約期間は平成24年７月１日から平成27年６月末日までの３年間で更新される予定です。なお、更新後の賃貸条件は、月額賃料7,794千円（但し、毎年1月1日～12月31までのホテル総売上高に32.5％を乗じた値が月額賃料に12を乗じた値より大きい場合、その差額を賃料として収受します）、敷金46,767千円となる予定です。

■ 物件番号Ｂ－８：蒲田第２ＮＨビル（ホテルアーバイン蒲田アネックス）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
所在	地　　番	東京都大田区蒲田四丁目23番10他１筆	建築時期	平成15年４月28日
			取得価格	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	700,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月30日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	三菱地所ハウスネット株式会社
容積率	700％		地震ＰＭＬ	4.21％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	株式会社サン・ビスタ（注２）
土地	240.35㎡		所有形態	土地：所有権
建物	1,499.87㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	1,499.87㎡
敷金・保証金	29,000千円（注２）
テナント名称	株式会社サン・ビスタ（注２）
賃料収入等（月額）	4,834千円（注２）
契約期間	平成21年７月１日から平成24年６月末日まで（３年間）（注２）
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。（注２）

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		29,004
	賃貸収入	29,004
	その他収入	―
(B)賃貸事業費用　小計		9,339
	公租公課	2,538
	外注管理費	579
	損害保険料	98
	修繕費	56
	減価償却費	4,687
	その他支出	1,380
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		19,664

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係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）現ホテル賃借人との賃貸借契約は、平成24年６月末日の期間満了をもって終了し、平成24年６月15日付にて、同年７月１日より適用される、以下概要の賃貸借契約を締結しました。

ホテル賃借人：ソラーレホテルズアンドリゾート株式会社

契約形態　　：定期建物賃貸借契約

契約期間　　：平成24年７月１日～平成29年６月末日（５年間）

敷金：なし

賃料収入等（月額）：各月のＧＯＰに85％を乗じた金額（かかる金額がゼロ円を下回るときはゼロ円）。なお、ＧＯＰとは、ホテル運営に係る営業収入の合計から、ホテル運営に係る営業費用（売上原価、人件費、備品費、営業部門に係る費用、一般管理費、販売促進・広告宣伝費、修繕維持費、水道光熱費、保険料、公租公課、その他ホテル運営管理に関する直接経費）を差し引いた金額をいいます。

■ 物件番号Ｂ－９：なんばＮＨビル（ドーミーインなんば）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
所在	地　　番	大阪府大阪市浪速区難波中三丁目17番12　他３筆	建築時期	平成11年２月26日
			取得価格	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	1,080,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月15日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ビルネット
容積率	600％		地震ＰＭＬ	10.66％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	572.95㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,291.91㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	普通賃貸借契約（株式会社ファミリーマート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）
賃貸面積	3,189.20㎡	212.88㎡
敷金・保証金	65,000千円	非開示（注３）
テナント名称	株式会社共立メンテナンス	株式会社ファミリーマート
賃料収入等（月額）	6,520千円（注２）	非開示（注３）
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22年２月１日から平成37年２月23日まで（15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。	期間満了日の６ヶ月前までに、双方協議のうえ、期間を更新することができます。

収支状況

（単位：千円）

運用期間	平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計	43,860
賃貸収入	43,740
その他収入	120
(B)賃貸事業費用　小計	15,602
公租公課	4,336
外注管理費	504
損害保険料	197
修繕費	―
減価償却費	9,336
その他支出	1,228
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	28,257

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注２）賃料収入等には、看板設置料（20千円）が含まれています。

（注３）テナントより開示の承諾が得られていないため、やむを得ないものとして非開示としております。

■ 物件番号Ｂ－10：新潟ＮＨビル（ホテルサンルート新潟）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付14階建
所在	地　　番	新潟県新潟市中央区東大通一丁目212番	建築時期	平成４年８月20日
			取得価格	2,105,000千円
	住居表示	新潟県新潟市中央区東大通一丁目11番25号	鑑定評価額	1,840,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月15日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	サンリアルティー株式会社
容積率	600％		地震ＰＭＬ	1.93％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	株式会社サンルート
土地	1,402.51㎡		所有形態	土地：所有権
建物	8,328.84㎡（注２）			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	8,328.84㎡（注２）
敷金・保証金	150,000千円
テナント名称	株式会社サンルート
賃料収入等（月額）	13,000千円
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す。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。 また、契約期間中には解除・解約はできないこととされています。

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		78,000
	賃貸収入	78,000
	その他収入	0
(B)賃貸事業費用　小計		29,382
	公租公課	6,248
	外注管理費	1,351
	損害保険料	492
	修繕費	2,141
	減価償却費	17,865
	その他支出	1,283
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		48,617

特記事項

本物件の北西側隣接地との境界に関し、境界確定書が締結されておりませんが、当該隣接地所有者との間に紛争は生じていません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内で、かつ、防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注２）上記面積には、附属建物（用途：駐車場、面積：73.03㎡）の面積が含まれています。

■ 物件番号Ｂ－11：シティエステートビル博多口本館・別館
（東横イン博多口駅前本館・シングル館）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	本館：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建 別館：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根９階建
所在	地　　番	本館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目538番　他３筆 別館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目５番	建築時期	本館・別館ともに平成13年９月７日
			取得価格	1,652,000千円
	住居表示	本館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目15番５号 別館：福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目１番15号	鑑定評価額	1,910,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月15日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ＤＩＸ
容積率	本館：600％（注１）、別館：800％		地震ＰＭＬ	3.79％（本館・別館合算）
建ぺい率	本館：80％、別館：80％（注２）		オペレーター	株式会社東横イン
土地	本館：565.98㎡、別館：152.37㎡		所有形態	土地：所有権
建物	本館：3,566.46㎡、別館：856.68㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	本館：3,581.66㎡、別館：868.36㎡
敷金・保証金	100,500千円
テナント名称	株式会社東横イン
賃料収入等（月額）	11,753千円（注３）
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	期間満了後に契約を更新するか否かについては、貸主は期間満了の３ヶ年前までに書面により借主に通知するものとされています。

収支状況

（単位：千円）

運用期間	平成23年10月１日 ～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計	70,519
賃貸収入	70,519
その他収入	—
(B)賃貸事業費用　小計	18,647
公租公課	5,734
外注管理費	705
損害保険料	272
修繕費	—
減価償却費	10,705
その他支出	1,229
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	51,872

特記事項

ロータンクの仕様、中水利用システムは、現行の節水推進条例の基準に合致していませんが、施工業者から、変更を余儀なくされたときはすべて施工業者が対処するとの書面が差し入れられています。

注記

（注１）信託不動産（本館）に係る容積率は本来600％ですが、総合設計制度により緩和され、645.9％となっています。

（注２）信託不動産（本館及び別館）に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域内で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注３）本館・別館につき併せて賃料を定めています。

■ 物件番号Ｂ－12：札幌ＮＨビル（ホテルリソル札幌　南二条）

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
			取得価格	850,000千円
	住居表示	なし	鑑定評価額	479,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成18年６月15日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ビルネット
容積率	800％(注１)		地震ＰＭＬ	0.14％
建ぺい率	80％（注２）		オペレーター	リゾートソリューション株式会社
土地	811.69㎡		所有形態	土地：所有権
建物	5,638.78㎡（注３）			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し（注４）
賃貸面積	5,638.78㎡（注３）
敷金・保証金	16,000千円
テナント名称	リゾートソリューション株式会社
賃料収入等（月額）	5,416千円（注５）（注６）
契約期間	平成24年２月１日から平成25年12月８日まで（約１年と約10ヶ月間）（注５）
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。また、契約期間中には解約はできないこととされています。（注５）

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		32,653
	賃貸収入	32,653
	その他収入	―
(B)賃貸事業費用　小計		21,500
	公租公課	9,864
	外注管理費	504
	損害保険料	360
	修繕費	1,546
	減価償却費	8,097
	その他支出	1,128
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		11,152

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係る容積率は本来800％ですが、特定道路までの距離を考慮した前面道路幅員による容積率が適用され、適用容積率は685.92％となっています。

（注２）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域で、かつ防火地域内にある耐火建造物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注３）上記面積には、附属建物（用途：ボンベ室、面積：3.90㎡）の面積が含まれています。

（注４）オペレーターが一部転貸しています。

（注５）平成24年２月１日付にて、テナントとの間の賃貸借契約を、普通賃貸借契約から定期賃貸借契約に切り替えるとともに、1年間の最低保証賃料の額を年額70,200千円から同65,000千円に変更しました。。

（注６）賃料は売上連動方式であり、最低保証額（年額65,000千円）が設定されています。上記には、１年間の最低保証賃料を12で割った金額を月額の賃料収入等として記載しています（千円未満を切り捨てています）。

■ 物件番号Ｂ－13：上野広小路ＮＨビル（Ｒ＆Ｂホテル上野広小路）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨造陸屋根13階建
所在	地　　番	東京都台東区上野一丁目55番2他5筆	建築時期	平成14年４月４日
			取得価格	1,720,000千円
	住居表示	東京都台東区上野一丁目18番8号	鑑定評価額	1,600,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成19年３月２日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ビルネット
容積率	800％		地震ＰＭＬ	3.60％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	ワシントンホテル株式会社
土地	446.29㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,060.21㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要	
賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	3,060.31㎡
敷金・保証金	44,157千円
テナント名称	ワシントンホテル株式会社
賃料収入等（月額）	8,107千円（注２）
契約期間	平成14年４月15日から平成34年４月30日まで（20年間）
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。

収支状況	（単位：千円）
運用期間	平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計	48,647
賃貸収入	48,252
その他収入	394
(B)賃貸事業費用　小計	14,752
公租公課	6,410
外注管理費	600
損害保険料	149
修繕費	105
減価償却費	6,309
その他支出	1,178
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	33,894

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注２）賃料収入等には駐車場賃料（63千円）が含まれています。

■ 物件番号Ｂ－14：橋本ＮＨビル（ホテルビスタ橋本）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付10階建
所在	地　　番	神奈川県相模原市緑区橋本六丁目221番1　他2筆	建築時期	昭和61年12月２日
			取得価格	1,510,000千円
	住居表示	神奈川県相模原市緑区橋本六丁目4番12号	鑑定評価額	1,020,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成19年８月１日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ビルネット
容積率	400％		地震ＰＭＬ	6.62％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	株式会社ビスタホテルマネジメント
土地	623.79㎡		所有形態	土地：所有権
建物	2,514.59㎡			建物：所有権

賃貸借契約の概要		収支状況	（単位：千円）
賃貸形態	一棟貸し（注２）	運用期間	平成23年10月１日 ～平成24年３月31日
賃貸面積	2,514.59㎡	(A)賃貸事業収入　小計	42,244
敷金・保証金	35,000千円	賃貸収入	42,000
テナント名称	株式会社ビスタホテルマネジメント	その他収入	244
賃料収入等（月額）	7,000千円	(B)賃貸事業費用　小計	14,786
契約期間	平成19年８月1日から平成25年７月末日まで（６年間）	公租公課	3,216
		外注管理費	600
契約更改・賃料改定等の特記事項	契約期間終了後は、３年間自動更新で賃料等の経済的条件につきましては、更新時に見直しするものとなっています。	損害保険料	146
		修繕費	275
		減価償却費	7,560
		その他支出	2,988
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	27,457

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、商業地域で、かつ防火地域内にある耐火建築物であるために緩和され、適用建ぺい率は100％となっています。

（注２）オペレーターが一部転貸しています。

■ 物件番号Ｂ－15：新山口ＮＨビル（コンフォートホテル新山口）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨造陸屋根８階建
所在	地　　番	山口県山口市小郡下郷字渡り上壱1255番1	建築時期	平成19年８月20日
			取得価格	866,000千円
	住居表示	なし	鑑定評価額	807,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成19年９月27日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ＤＩＸ
容積率	400％		地震ＰＭＬ	4.16％
建ぺい率	80％		オペレーター	株式会社グリーンズ
土地	754.06㎡		所有形態	土地：所有権
建物	3,002.15㎡（注１）			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	907.20坪（2,999.00㎡）（注２）
敷金・保証金	30,263千円（注３）
テナント名称	株式会社グリーンズ
賃料収入等（月額）	5,043千円（注４）
契約期間	平成19年９月1日から平成39年８月31日まで（20年間）（注５）
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。但し、双方協議の上、契約期間満了日の翌日を始期とする新たな賃貸借契約を締結することができます。

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		30,266
	賃貸収入	29,963
	その他収入	303
(B)賃貸事業費用　小計		12,801
	公租公課	3,552
	外注管理費	450
	損害保険料	160
	修繕費	52
	減価償却費	7,306
	その他支出	1,279
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		17,465

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）上記面積には附属建物（用途：ポンプ室、面積3.14㎡）の面積が含まれています。

（注２）賃貸借契約上に記載された面積は坪表示です。メートル法による面積は1坪当り3.30578㎡として換算し、小数点第二位未満を切り捨てています。

（注３）敷金・保証金には駐車場の敷金（300千円）が含まれています。

（注４）賃料収入等には駐車場賃料（50千円）が含まれています。

（注５）駐車場賃貸借契約は、毎年９月１日より翌年８月31日までの１年契約です。

■ 物件番号Ｂ－16：松山ＮＨビル（ミレニアホテル松山）

不動産の概要				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付11階建
所在	地　　番	愛媛県松山市本町二丁目５番５	建築時期	平成３年３月27日
			取得価格	1,352,000千円
	住居表示	愛媛県松山市本町二丁目５番地５	鑑定評価額	691,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成20年２月20日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社ビルネット
容積率	400％		地震ＰＭＬ	15.56％
建ぺい率	80％　（注１）		オペレーター	ファインリゾート株式会社
土地	1,279.67㎡		所有形態	土地：所有権
建物	5,083.77㎡（注２）			建物：所有権

賃貸借契約の概要		収支状況		（単位：千円）
賃貸形態	一棟貸し	運用期間		平成23年10月１日 ～平成24年３月31日
賃貸面積	5,083.77㎡（注２）	(A)賃貸事業収入　小計		36,638
敷金・保証金	5,000千円		賃貸収入	36,000
テナント名称	ファインリゾート株式会社		その他収入	638
賃料収入等（月額）	6,000千円（注３）	(B)賃貸事業費用　小計		24,342
契約期間	平成24年４月１日から平成28年３月31日まで（４年間）（注３）		公租公課	7,712
			外注管理費	600
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。また、契約期間中には解除・解約はできないこととされています。（注３）		損害保険料	358
			修繕費	113
			減価償却費	14,008
			その他支出	1,550
		(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		12,295

特記事項
該当ありません。

注記
（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、角地であるために緩和され、適用される建ぺい率は90％となっています。 （注２）上記面積には、附属建物（用途：駐車場、面積：44.81㎡）の面積が含まれています。 （注３）平成24年４月１日付にて、テナントとの間の賃貸借契約を普通賃貸借契約から定期賃貸借契約に切り替えています。

■ 物件番号Ｂ－17：日本橋馬喰町ＮＨビル（コンフォートホテル東京東日本橋）

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11階建
所在	地　　番	東京都中央区日本橋馬喰町一丁目201番４　他５筆	建築時期	平成20年１月30日
			取得価格	3,746,000千円
	住居表示	東京都中央区日本橋馬喰町一丁目10番11号	鑑定評価額	4,130,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成23年４月８日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社
容積率	700％		地震ＰＭＬ	6.68％
建ぺい率	80％（注１）		オペレーター	株式会社グリーンズ
土地	823.67㎡（注２）		所有形態	土地：所有権
建物	5,765.26㎡（注３）			建物：所有権

賃貸借契約の概要		
賃貸形態	定期賃貸借契約（株式会社セブン-イレブン・ジャパンへの賃貸部分を除く１階の一部及び２階から11階までの各階）	普通賃貸借契約（１階の一部）
賃貸面積	5,570.68㎡	194.59㎡
敷金・保証金	202,220千円	非開示（注４）
テナント名称	株式会社グリーンズ	株式会社セブン-イレブン・ジャパン
賃料収入等（月額）	21,155千円（注５）	非開示（注４）
契約期間	平成20年1月30日～平成40年1月29日（20年間）	平成20年1月30日～平成40年1月29日（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、契約の更新は行われません。但し、双方協議のうえ、契約期間満了日の翌日を始期とする新たな賃貸借契約を締結することができます。また、賃料は５年ごとに双方協議のうえ改定することができます。	本契約は、上記契約期間満了後は同一条件で自動更新されることとなっています。

収支状況	（単位：千円）
運用期間	平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計	135,057
賃貸収入	129,454
その他収入	5,602
(B)賃貸事業費用　小計	20,606
公租公課	—
外注管理費	1,197
損害保険料	406
修繕費	—
減価償却費	17,972
その他支出	1,030
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)	114,450

特記事項

該当ありません。

注記
（注１）信託不動産に係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％となります。但し、信託不動産は、建築基準法第68条の5の4第2項（建築確認申請当時。現行の建築基準法においては第68条5の5第2項）による認定を受けており、その認定条件により空地率を20％以上確保しなければならないことから、実質的に信託不動産に係る土地の建ぺい率の上限は80％となっています。 （注２）上記面積には、「日本橋問屋街地区」地区計画により、壁面線の指定を受けて建築物の建築や工作物の設置が制限される部分が含まれます。当該部分の面積は最大で約40.53㎡です。 （注３）上記面積には附属建物（用途：駐車場、面積：42.73㎡）が含まれています。 （注４）テナントより開示の承諾が得られていないため、やむを得ないものとして非開示としております。 （注５）賃料収入等には駐車場賃料（933千円）が含まれています。

■ 物件番号Ｂ－18：熊本ＮＨビル（ドーミーイン熊本）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根13階建
所在	地　　番	熊本県熊本市辛島町３番37	建築時期	平成20年１月31日
			取得価格	2,334,000千円
	住居表示	熊本県熊本市辛島町３番１号	鑑定評価額	2,530,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / ビジネスホテル		取得年月日	平成23年４月８日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社共立メンテナンス
容積率	600％		地震ＰＭＬ	5.64％
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	1,295.85㎡（注２）		所有形態	土地：所有権
建物	7,701.19㎡（注３）			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	7,701.19㎡（注３）
敷金・保証金	48,615千円
テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃料収入等（月額）	16,205千円
契約期間	平成23年４月８日から平成35年３月31日まで（12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。但し、双方協議のうえ、契約期間満了日の翌日を始期とする新たな賃貸借契約を締結することができます。また、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。

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		97,230
	賃貸収入	97,230
	その他収入	―
(B)賃貸事業費用　小計		21,938
	公租公課	―
	外注管理費	―
	損害保険料	450
	修繕費	―
	減価償却費	20,363
	その他支出	1,124
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		75,291

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係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）　建築基準法第42条第２項により道路とみなされる部分23.37㎡を含みます。

（注３）上記面積には附属建物（用途：駐車場、面積：85.30㎡）が含まれています。

■ 物件番号Ｒ－１：ザ・ビーチタワー沖縄（ザ・ビーチタワー沖縄）

不動産の概要

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造コンクリート屋根24階建・軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺２階建
所在	地　　番	沖縄県中頭郡北谷町字美浜８番６	建築時期	平成16年３月22日・平成17年６月30日・平成18年５月22日増築
			取得価格	7,610,000千円
	住居表示	なし	鑑定評価額	7,070,000千円
			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
用途 / 業態	ホテル / リゾートホテル		取得年月日	平成18年６月14日
用途地域	商業地域		ＰＭ会社	株式会社共立メンテナンス
容積率	400％		地震ＰＭＬ	2.74％
建ぺい率	80％(注１)		オペレーター	株式会社共立メンテナンス
土地	10,242.00㎡		所有形態	土地：所有権
建物	20,140.01㎡（注２）			建物：所有権

賃貸借契約の概要

賃貸形態	一棟貸し
賃貸面積	20,140.01㎡（注２）
敷金・保証金	127,750千円
テナント名称	株式会社共立メンテナンス
賃料収入等（月額）	42,584千円
契約期間	平成18年６月14日から平成38年６月末日まで（20年間）
契約更改・賃料改定等の特記事項	本契約は、借地借家法第38条に規定する定期賃貸借契約です。賃料には、借地借家法第32条は適用しないこととされています。 また、平成28年６月末日までは、中途解約はできないこととなっています。

収支状況

（単位：千円）

運用期間		平成23年10月１日～平成24年３月31日
(A)賃貸事業収入　小計		255,508
	賃貸収入	255,504
	その他収入	4
(B)賃貸事業費用　小計		85,069
	公租公課	21,130
	外注管理費	―
	損害保険料	1,322
	修繕費	806
	減価償却費	60,282
	その他支出	1,527
(C)賃貸事業損益=(A)-(B)		170,439

特記事項

該当ありません。

注記

（注１）信託不動産に係る土地の建ぺい率は本来80％ですが、角地であるために緩和され、適用建ぺい率は90％となっています。

（注２）上記面積には、別棟の倉庫の面積（91.20㎡）が含まれています。

（ハ）鑑定評価の概要

本投資法人は、運用資産の取得にあたり、利害関係のない独立した鑑定機関から、当該運用資産の鑑定評価書を取得しています。以下の表は、当期末保有資産につき、本投資法人が、別段の記載がない限り、平成24年３月末日を価格時点として取得した不動産鑑定評価書の概要です。

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

（単位：百万円）

物件番号	名称	取得価格（注２）	概要							
			鑑定機関（注３）	鑑定評価額	収益還元法（注４）					原価法
					直接還元価格	直接還元利回り（%）	ＤＣＦ価格	割引率（%）	最終還元利回り（%）	積算価格
Ｂ－１	新宿ＮＨビル	7,243	Ｍ	5,270	5,380	5.2	5,160	4.9	5.5	6,230
Ｂ－２	茅場町ＮＨビル	3,121	Ｃ	3,091	3,161	5.9	3,091	5.4	6.3	2,077
Ｂ－３	水道橋ＮＨビル	1,120	Ｃ	994	1,024	5.8	994	5.4	6.2	812
Ｂ－４	日本橋本町ＮＨビル	2,108	Ｍ	2,090	2,120	5.3	2,060	5.0	5.6	1,600
Ｂ－５	東日本橋ＮＨビル	1,534	Ｍ	1,620	1,640	5.7	1,600	5.4	6.0	1,370
Ｂ－６	浅草ＮＨビル	999	Ｍ	904	915	5.3	893	5.0	5.6	664
Ｂ－７	蒲田第１ＮＨビル	1,512	Ｔ	1,070	1,070	5.8	1,070	5.9	6.2	1,000
Ｂ－８	蒲田第２ＮＨビル	823	Ｔ	700	717	6.0	692	6.1	6.3	543
Ｂ－９	なんばＮＨビル	1,270	Ｔ	1,080	1,090	6.5	1,070	6.7	6.8	836
Ｂ－10	新潟ＮＨビル	2,105	Ｍ	1,840	1,850	6.5	1,820	6.2	6.8	1,360
Ｂ－11	シティエステートビル博多口本館・別館	1,652	Ｔ	1,910	1,940	6.3	1,900	6.5	6.6	1,320
Ｂ－12	札幌ＮＨビル	850	Ｍ	479	488	6.5	470	6.2	6.8	1,250
Ｂ－13	上野広小路ＮＨビル	1,720	Ｍ	1,600	1,620	5.2	1,570	4.9	5.5	1,390
Ｂ－14	橋本ＮＨビル	1,510	Ｍ	1,020	1,030	6.6	1,000	6.3	6.9	480
Ｂ－15	新山口ＮＨビル	866	Ｍ	807	813	6.7	800	6.2	7.1	603
Ｂ－16	松山ＮＨビル	1,352	Ｍ	691	706	6.5	675	6.2	6.8	1,090
Ｂ－17	日本橋馬喰町ＮＨビル	3,746	Ｍ	4,130	4,150	5.9	4,110	5.4	6.2	3,070
Ｂ－18	熊本ＮＨビル	2,334	Ｍ	2,530	2,530	6.9	2,520	6.4	7.2	2,100
Ｒ－１	ザ・ビーチタワー沖縄	7,610	Ｍ	7,070	7,150	6.0	6,980	5.7	6.3	5,930
	合計	43,475	―	38,896	―	―	―	―	―	―

（注１）各価格は、百万円未満を切り捨てています。

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

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

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

(ニ) エンジニアリング・レポート等の概要

本投資法人では、運用資産の取得にあたり、本投資法人との間に利害関係のない独立した外部業者に建物調査を委託し、当該調査に係る報告書（以下「エンジニアリング・レポート」といいます。）を取得しています。さらに、その後の事情を織り込んだ建物の状況を確認すべく、あらためてエンジニアリング・レポートを取得しています。また、地震リスク分析における予想最大損失率（ＰＭＬ）についても別途独立した外部業者であるＮＫＳＪリスクマネジメント株式会社により作成された地震ＰＭＬ評価報告書による算出数値を採用しています。なお、以下の見積金額等は作成日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。

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

当期末保有資産に係るエンジニアリング・レポート等の概要は次のとおりです。

物件番号	名称	エンジニアリング・レポート作成日	修繕費（千円）			建物再調達価格（百万円）（注３）	地震リスク分析における予想最大損失率（PML）（注４）（%）
			緊急	短期（注１）	長期（注２）		
B－1	新宿ＮＨビル	平成21年３月13日	―	―	572,800	2,126	8.84
B－2	茅場町ＮＨビル	平成19年１月17日	―	110	89,424	1,420	9.39
B－3	水道橋ＮＨビル	平成20年９月17日	―	―	184,474	907	5.43
B－4	日本橋本町ＮＨビル	平成21年１月20日	―	―	103,720	830	7.54
B－5	東日本橋ＮＨビル	平成21年１月20日	―	―	151,440	866	5.89
B－6	浅草ＮＨビル	平成21年１月20日	―	―	83,870	516	4.94
B－7	蒲田第１ＮＨビル	平成21年１月20日	―	―	152,380	994	8.97
B－8	蒲田第２ＮＨビル	平成20年12月26日	―	―	63,760	395	4.21
B－9	なんばＮＨビル	平成21年１月20日	―	―	92,020	818	10.66
B－10	新潟ＮＨビル	平成22年８月16日	―	―	291,980	2,066	1.93
B－11	シティエステートビル博多口本館・別館	平成20年12月26日	―	本館：100 別館：―	本館：72,340 別館：27,000	本館：887 別館：194	（合算）3.79
B－12	札幌ＮＨビル	平成21年１月20日	―	―	179,130	1,537	0.14
B－13	上野広小路ＮＨビル	平成19年２月９日	―	―	12,350	584	3.60
B－14	橋本ＮＨビル	平成19年４月27日	―	150	126,290	572	6.62
B－15	新山口ＮＨビル	平成19年９月11日	―	―	2,100	651	4.16
B－16	松山ＮＨビル	平成20年２月５日	―	―	208,290	1,382	15.56
B－17	日本橋馬喰町ＮＨビル	平成23年１月24日	―	―	10,100	1,648	6.68
B－18	熊本ＮＨビル	平成23年１月24日	―	―	14,470	1,844	5.64
R－1	ザ・ビーチタワー沖縄	平成20年12月26日	―	150	544,160	5,476	2.74
ポートフォリオ全体			―	510	2,982,098	25,715	3.84

（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と見込まれる適正な原価総額をいいます。なお、百万円未満を切り捨てています。
（注４）「ＰＭＬ」とは、想定された予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（475年に一度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10％の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（％）で示したものをいいます。本投資法人は、ＰＭＬが15％以上である場合には、当該物件について地震保険の付保を検討することとされており、本書の日付現在、松山ＮＨビルについては地震保険を付保しています。なお、評価会社における評価手法の更新に伴い、平成20年１月にＰＭＬの算出数値が更新されています。
（注５）当期末保有資産のうち、新宿ＮＨビル、日本橋本町ＮＨビル、東日本橋ＮＨビル、浅草ＮＨビル、蒲田第１ＮＨビル、なんばＮＨビル、新潟ＮＨビル、札幌ＮＨビル、上野広小路ＮＨビル、橋本ＮＨビル、新山口ＮＨビル、松山ＮＨビル、日本橋馬喰町ＮＨビル及び熊本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ビルについては、株式会社イー・アール・エスから、蒲田第２ＮＨビル、及びザ・ビーチタワー沖縄については株式会社竹中工務店から、水道橋ＮＨビルについては、株式会社東京建築検査機構及び株式会社イー・アール・エスから、シティエステートビル博多口本館・別館については、株式会社東京建築検査機構及び株式会社竹中工務店から、それぞれエンジニアリング・レポートを取得しました。

（ホ）ポートフォリオの分散状況

当期末保有資産の業態別、地域別、築年数別及び契約残存期間別の分散状況は以下のとおりです。
以下の各表における用語の意味は次のとおりです。

・「年間賃料総額」欄は、各当期末保有資産の月額賃料収入等（建物本体の賃料のほか、看板や駐車場の使用料を含んだ金額。なお、当期中における賃料の変更は考慮していません。）に12を乗じた金額について、各タイプの当期末保有資産及び全ての当期末保有資産について加算した金額を記載しています。新宿ＮＨビルについては、ホテル部分における平成23年10月１日から平成24年３月末日までの６ヶ月間に実際に発生した賃料の総額に２を乗じた額と、店舗テナント部分における各テナントの月額賃料収入等に12を乗じた額を合計した金額を記載しています（水道光熱費収入を除きます）。なお、百万円未満を切り捨てています。また、後記「（へ）主要なテナントの概要及び賃貸借の状況の全体概要」及び「（ト）主要な不動産の概要」における「年間賃料総額」も、同様の意味を有するものとします。
・「取得価格」欄には、信託受益権売買契約又は不動産売買契約に記載された各当期末保有資産の売買代金（消費税及び地方消費税相当額を含みません。）を、各タイプの当期末保有資産及び全ての当期末保有資産について加算した金額を記載しています。なお、百万円未満を切り捨てています。
・「投資比率」欄には、全ての当期末保有資産の取得価格の総額に対する各タイプの当期末保有資産の取得価格の合計額の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入しています。

a. 業態分散

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

業態	年間賃料総額（百万円）	取得価格（百万円）	投資比率（％）
ビジネスホテル	2,342	35,865	82.5
リゾートホテル	511	7,610	17.5
シティホテル	―	―	―
合　計	2,853	43,475	100.0

b. 地域分散

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

地域	年間賃料総額（百万円）	取得価格（百万円）	投資比率（％）
三大都市圏	1,569	25,196	58.0
その他の政令指定都市、県庁所在地並びにそれらに準ずる都市	773	10,669	24.5
その他	511	7,610	17.5
合　計	2,853	43,475	100.0

c. 築年数分散

当期末保有資産の築年数毎の年間賃料総額、取得価格及び投資比率は、以下のとおりです。築年数は、登記簿又は登記記録において新築年月として記載されている年月から平成24年３月末日までの期間によっています。

築年数	年間賃料総額（百万円）	取得価格（百万円）	投資比率（%）
５年以内	525	6,946	16.0
５年超10年以内	666	10,153	23.4
10年超15年以内	350	4,456	10.2
15年超20年以内	419	6,062	13.9
20年超	891	15,858	36.5
合　計	2,853	43,475	100.0

d. 契約残存期間分散

当期末保有資産の契約残存期間毎の年間賃料総額及び当期末保有資産全体の年間賃料総額に占める該当物件の年間賃料総額の比率は、以下のとおりです。なお、契約残存期間は、平成24年３月末日から賃貸借期間満了日までの期間を指します。

契約残存期間	年間賃料総額（百万円）	比　率（%）
5年未満	903	31.7
5年以上10年未満	665	23.3
10年以上15年未満	812	28.5
15年以上20年未満	471	16.5
20年以上	—	—
合　　計	2,853	100.0

（へ）主要なテナントの概要及び賃貸借の状況の全体概要

a. 主要なテナントの概要

（ｉ）　主要なテナントの一覧

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

＜主要なテナントの一覧＞

番号	テナント名	業務	物件名称（物件番号）	年間賃料総額（百万円）	比率（%）（注１）	賃貸面積（㎡）（注２）	比率（%）（注１）
1	株式会社 共立メンテナンス	学生寮・社員寮・ホテルの管理及び運営	水道橋ＮＨビル（Ｂ－３） 浅草ＮＨビル（Ｂ－６） なんばＮＨビル（Ｂ－９） 熊本ＮＨビル（Ｂ-18） ザ・ビーチタワー沖縄（Ｒ－１）	931	32.7	36,142.55	35.8
2	株式会社 グリーンズ （注３）	ホテルの運営	新山口ＮＨビル（Ｂ-15） 日本橋馬喰町ＮＨビル（Ｂ-17）	314	11.0	8,569.68	8.5
主要なテナントの合計				1,246	43.7	44,712.23	44.3
全体ポートフォリオの合計				2,853	100.0	101,028.49	100.0

（注１）小数点以下第二位を四捨五入しています。

（注２）「賃貸面積」欄には、原則として当期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸借契約上に記載された賃貸面積を記載していますが、賃貸借契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積を記載しています。

（注３）株式会社グリーンズの賃貸面積は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計の10%未満ですが、年間賃料総額は、ポートフォリオ全体の年間賃料総額の合計の10%以上を占めるため、記載しています。

（ⅱ） 主要なテナントへの賃貸条件

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

b. 賃貸借の状況の全体概要

当期末保有資産の全体に関する賃貸借の状況は以下のとおりです。

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

以下の表は、平成24年３月末日現在有効な賃貸借契約の内容によっています。

テナントの総数	17	
年間賃料総額	2,853百万円	
総賃貸可能面積	101,028.49㎡	
総賃貸面積	101,028.49㎡	
最近５年間の稼働率の推移	時点	稼働率
	平成24年３月31日	100.0%
	平成23年９月30日	99.5%
	平成23年３月31日	100.0%
	平成22年９月30日	100.0%
	平成22年３月31日	100.0%
	平成21年９月30日	100.0%
	平成21年３月31日	100.0%
	平成20年９月30日	100.0%
	平成20年３月31日	100.0%
	平成19年９月30日	100.0%

（ト）主要な不動産の概要

当期末保有資産のうち、主要な不動産の概要は以下のとおりです。ここで「主要な不動産」とは、当該不動産の賃料収入がポートフォリオ全体の総賃料収入の10%以上を占めるものをいいます。以下の表は、平成24年３月末日現在有効な賃貸借契約の内容によっています。

以下の表において、「総賃貸面積」は、原則として当期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。賃貸借契約上賃貸面積の記載がない物件については、当該建物の登記簿上に記載された面積によっています。「総賃貸可能面積」は、各当期末保有資産たる不動産のうち建物の賃貸が可能な面積（土地（平面駐車場を含みます。）の賃貸可能面積を含みません。）の合計を、賃貸借契約書又は各当期末保有資産の図面に基づいて記載しています。また、「稼働率」は、総賃貸面積の総賃貸可能面積に対する割合を記載しています。

＜主要な不動産の概要＞

物件名称	ザ・ビーチタワー沖縄（R－１）	
テナントの総数	１（株式会社共立メンテナンス）	
年間賃料総額	511百万円	
総賃貸可能面積	20,140.01㎡	
総賃貸面積	20,140.01㎡	
最近５年間の稼働率の推移	時点	稼働率
	平成24年３月31日	100.0%
	平成23年９月30日	100.0%
	平成23年３月31日	100.0%
	平成22年９月30日	100.0%
	平成22年３月31日	100.0%
	平成21年９月30日	100.0%
	平成21年３月31日	100.0%
	平成20年９月30日	100.0%
	平成20年３月31日	100.0%
	平成19年９月30日	100.0%

物件名称	新宿ＮＨビル（Ｂ-１）	
テナントの総数	4 （星インベストメント合同会社、 株式会社龍生堂本店、 ユナイテッド＆コレクティブ株式会社、 日本マクドナルドホールディングス株式会社）	
年間賃料総額	318百万円	
総賃貸可能面積	7,398.19㎡	
総賃貸面積	7,398.19㎡	
最近５年間の稼働率の推移	時点	稼働率
	平成24年３月31日	100.0%
	平成23年９月30日	93.3%
	平成23年３月31日	100.0%
	平成22年９月30日	100.0%
	平成22年３月31日	100.0%
	平成21年９月30日	100.0%
	平成21年３月31日	100.0%
	平成20年９月30日	100.0%
	平成20年３月31日	100.0%
	平成19年９月30日	100.0%

（チ）運用資産の資本的支出

a．資本的支出の予定

本書の日付時点の保有資産（不動産を信託する信託受益権及びその原資産たる不動産）に関し、第13期に計画している改修工事等に伴う資本的支出のうち主なものは以下のとおりです。なお、工事予定金額には、会計上の費用に区分経理される部分が含まれています。

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間（注１）（注３）	工事予定金額（百万円）（注２）		
				総額	予定支払額（注３）	既支払総額（注４）
新宿ＮＨビル	東京都新宿区	２階パブリック改修工事	自　平成24年６月 至　平成24年８月	33	33	―
		２階レストラン改修工事	自　平成24年８月 至　平成24年９月	42	42	―
		３，５，７，９階客室改修工事	自　平成24年８月 至　平成24年11月	30	30	―
茅場町ＮＨビル	東京都中央区	建物改修・保全工事	自　平成24年10月 至　平成24年12月	153	153	―
神戸メリケンパークオリエンタルホテル	兵庫県神戸市	吸収式冷暖房機更新工事	自　平成24年11月 至　平成24年11月	46	46	―
ホテル日航アリビラ	沖縄県読谷村	給湯システム熱源改修工事	自　平成24年11月 至　平成24年12月	32	32	―
オリエンタルホテル東京ベイ	千葉県浦安市	外壁工事	自　平成23年11月 至　平成24年４月	55	55	―
その他			自　平成24年４月 至　平成24年12月	644	644	―
合計				1,037	1,037	―

（注１）本合併に伴い、本合併１年目の第13期計算期間は平成24年４月１日から平成24年12月31日の９ヶ月となります。工事予定金額は９ヶ月間の工事予定金額を記載しています。

（注２）上記記載の予定工事は本合併により継承した旧ＪＨＲ保有物件にかかる資本的支出についても含めて記載しています。

（注３）上記記載の予定改修工事の実施時期及び実施の可否につきましては、変更の可能性があります。なお、本書の日付時点において、オリエンタルホテル東京ベイの外壁工事は完了しています。

（注４）既支払総額につきましては、平成24年３月31日までに支払った金額を記載しています。

b．期中の資本的支出

当期末時点での保有資産（不動産を信託する信託受益権及びその原資産たる不動産）に関し、当期に行った資本的支出に該当する主な工事の概要は以下のとおりです。当期の資本的支出は102百万円であり、当期費用に区分された修繕費８百万円と合わせ、110百万円の工事を実施しています。

不動産等の名称	所在地	目的	期間	支払金額（百万円）
新宿ＮＨビル	東京都新宿区	新規テナント誘致 改修工事	自　平成23年12月 至　平成24年３月	58
橋本ＮＨビル	神奈川県相模原市	非常照明用直流電源装置 更新工事	自　平成24年３月 至　平成23年３月	6
その他			自　平成23年10月 至　平成24年３月	37
合計				102

ｃ．長期修繕計画のために積み立てた金銭（修繕積立金）

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

営業期間	第８期 自　平成21年10月１日 至　平成22年３月31日	第９期 自　平成22年４月１日 至　平成22年９月30日	第10期 自　平成22年10月１日 至　平成23年３月31日	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
当期首積立金残高（百万円）	220	266	328	311	369
当期積立額（百万円）	101	106	79	87	90
当期積立金取崩額（百万円）	55	43	97	29	50
次期繰越額（百万円）	266	328	311	369	409

（３）【運用実績】

①【純資産等の推移】

平成24年３月期（第12期）以前の直近６計算期間末における本投資法人の総資産額、純資産総額及び１口当たり純資産額は、以下のとおりです。なお、総資産額、純資産総額、１口当たりの純資産額について、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

年月日	総資産額（百万円） （注１）	純資産総額（百万円） （注１）	１口当たりの純資産額（円） （注２）
第７期計算期間末 （平成21年９月30日）	40,215 (39,924)	19,853 (19,561)	470,455 (463,549)
第８期計算期間末 （平成22年３月31日）	40,138 (39,777)	19,922 (19,561)	472,091 (463,549)
第９期計算期間末 （平成22年９月30日）	40,146 (39,761)	19,947 (19,561)	472,682 (463,549)
第10期計算期間末 （平成23年３月31日）	39,887 (39,546)	19,902 (19,561)	471,629 (463,549)
第11期計算期間末 （平成23年９月30日）	46,761 (46,267)	23,655 (23,161)	（注４）33,969 (33,260)
第12期計算期間末 （平成24年３月31日）	46,773 (46,299)	23,635 (23,161)	（注４）33,941 (33,260)

（注１）総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を記載しています。

（注２）１口当たりの純資産額は、円未満を切り捨てて表示しています。

（注３）括弧内の数値は、分配落ち後の金額です。

（注４）本投資法人は、本合併に伴い、平成24年４月１日を効力発生日として本投資法人の投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行いました。そのため、第11期期首から投資口分割が行われたと仮定して記載しています。

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

	回次	第７期	第８期	第９期	第10期	第11期	第12期 （注２）
計算期間別最高・最低投資口価格	決算年月	平成21年９月	平成22年３月	平成22年９月	平成23年３月	平成23年９月	平成24年３月
	最高（円）	200,600	160,200	265,600	277,000	290,000	19,550
	最低（円）	136,300	129,900	141,700	204,800	199,000	15,008

	月別	平成23年10月 （注２）	平成23年11月 （注２）	平成23年12月 （注２）	平成24年１月 （注２）	平成24年２月 （注２）	平成24年３月 （注２）
月別最高・最低投資口価格及び本投資口売買高	最高（円）	16,216	16,400	16,191	17,000	18,491	19,550
	最低（円）	15,008	15,008	15,025	16,258	16,550	17,833
	売買高（口）	22,752	15,180	22,044	14,976	32,052	59,609

（注１）最高・最低投資口価格は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の終値によります。

（注２）本投資法人は、本合併に伴い、平成24年４月１日を効力発生日として本投資法人の投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行いました。そのため、第12期期首から投資口分割が行われたと仮定して記載しています。

②【分配の推移】

計算期間		分配総額（千円）	1口当たり分配金 （円）
第７期	平成21年４月１日～平成21年９月30日	291,433	6,906
第８期	平成21年10月１日～平成22年３月31日	360,472	8,542
第９期	平成22年４月１日～平成22年９月30日	385,412	9,133
第10期	平成22年10月１日～平成23年３月31日	340,976	8,080
第11期	平成23年４月１日～平成23年９月30日	493,379	8,502
第12期	平成23年10月１日～平成24年３月31日	473,881	8,166

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間		自己資本利益率（%）（注１）	年換算（%）（注２）
第７期	平成21年４月１日～平成21年９月30日	1.5	2.9
第８期	平成21年10月１日～平成22年３月31日	1.8	3.6
第９期	平成22年４月１日～平成22年９月30日	1.9	3.9
第10期	平成22年10月１日～平成23年３月31日	1.7	3.4
第11期	平成23年４月１日～平成23年９月30日	2.3	4.5
第12期	平成23年10月１日～平成24年３月31日	2.0	4.0

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

(注2) 年換算の数値は、第７期、第９期、第11期及び第12期は当該計算期間の日数183日の年間の日数に対する割合、第８期及び第10期は当該計算期間の日数182日の年間の日数に対する割合により年換算したものを小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

第二部【投資法人の詳細情報】

第１【投資法人の追加情報】

１【投資法人の沿革】

平成17年11月４日	設立企画人（ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社）による投信法第69条に基づく設立にかかる届出
平成17年11月10日	投信法第166条に基づく設立の登記、本投資法人の成立
平成17年11月11日	投信法第188条に基づく登録の申請
平成17年12月１日	投信法第187条に基づく内閣総理大臣による登録の実施 （登録番号　関東財務局長　第48号）
平成18年３月28日	規約の変更
平成18年６月14日	東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場（銘柄コード8985）
平成19年９月11日	規約の変更
平成20年８月27日	投資口を保管振替機構において取り扱うことへの社債等の振替に関する法律（注１）第13条第１項に基づく同意（注２）
平成21年９月８日	規約の変更
平成22年12月16日	規約の変更
平成24年２月24日	規約の変更
平成24年４月１日	投資口の分割、ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人と合併 日本ホテルファンド投資法人からジャパン・ホテル・リート投資法人に商号変更（合併効力発生日）

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

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

２【役員の状況】

平成24年２月24日付の投資主総会決議に基づき、平成24年４月１日付で執行役員関田成夫が辞任し、伊佐幸夫が執行役員に就任しています。また、同日付で監督役員藤原憲一が辞任し、松澤宏が監督役員に就任しています。

本投資法人の本書の日付現在における役員の状況は以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数
執行役員	伊佐　幸夫	昭和46年４月	日本電子株式会社　入社	72 (注)
		昭和48年５月	社団法人京都市観光協会　公益財団法人京都文化交流コンベンションビューロー　入社	
		昭和51年７月	ハイアット・ホテル・シンガポール社　入社	
			同社　セールスマネージャー	
		昭和53年９月	同社　リージョナル・セールスマネージャー	
		昭和57年６月	Hyatt Hotels Chain Service Ltd. 東京支店長（ハイアット・ホテルズ・マーケティング本部）	
		昭和60年４月	同社マーケティング部長	
		平成元年11月	日本ハイアット株式会社　転籍	
			同社　取締役	
		平成13年４月	同社　取締役副社長	
		平成24年４月	ジャパン・ホテル・リート投資法人　執行役員　就任（現職）	

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数
監督役員	松澤　宏	昭和41年４月 昭和63年５月 平成元年12月 平成３年５月 平成５年１月 平成７年６月 平成11年７月 平成13年９月 平成16年５月 平成24年４月	三井信託銀行株式会社（現三井住友信託銀行株式会社）入行 同行　横須賀支店長 同行　梅田支店長 同行　投資顧問部長 同行　年金運用部長 日本国土開発株式会社　入社 同社　常務取締役 中央三井アセットマネジメント株式会社　入社 同社　常務取締役 同社　代表取締役社長 プレミア投資法人　執行役員　就任 ジャパン・ホテル・リート投資法人　監督役員　就任（現職）	0
監督役員	御宿哲也	平成５年４月 平成12年12月 平成14年９月 平成14年10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 平成19年３月 平成20年４月 平成20年10月 平成22年８月 平成22年９月 平成23年２月 平成23年８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 株式会社ビック東海　非常勤監査役　就任（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 株式会社ヒーリングエンターテイメント　非常勤監査役就任（現職） 財団法人マルチメディア振興センター「ASP・SaaS安全・信頼性に係る情報開示認定制度」認定審査委員会　審査委員委嘱候補委員　就任（現職） 総務省「地方公共団体ASP・SaaS活用推進会議」委員就任（現職） 葵タワー法律事務所　代表　就任（現職） 株式会社小池弥太郎商店　社外監査役　就任（現職） 総務省「クラウドサービス利用者の権利保護のあり方検討委員会」副主査　就任（現職） 株式会社エーツー　社外取締役　就任（現職）	0

（注）平成24年４月１日を効力発生日として投資口１口につき12口の割合による投資口の分割をしています。上記、所有投資口数については、当該投資口分割後の口数を記載しています。

３【その他】

（１）役員の変更

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

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

執行役員及び監督役員の解任は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもってこれを行う必要があります（投信法第106条）。執行役員又は監督役員の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決されたときは、発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を有する投資主（６ヶ月前より引続き当該投資口を有する者に限ります。）は、30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます（投信法第104条第３項、会社法第854条第１項第２号）。

（２）規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

a. 規約の変更

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって、規約の変更に関する議案が可決される必要があります（投信法第140条、第93条の２第２項）。

投資主は、投資主総会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です（投信法第90条の２第２項、第92条第１項）。また、投資主は、投資法人の承諾を得て、電磁的方法により議決権を行使することができます（投信法第92条の２）。さらに、投資主は、代理人により議決権を行使することができます。但し、投資主が代理人をもって議決権を行使しようとするときは、その代理人は本投資法人の議決権を有する投資主１名に限られます（規約第11条第２項）。また、投資主又はその代理人は、投資主総会に代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第１項、会社法第310条第１項、規約第11条第３項）。これらの方法にかかわらず、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第14条第１項）。

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

b. 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

c. 出資の状況その他の重要事項

前記「第一部ファンド情報　第１ファンドの状況　１投資法人の概況　（５）「投資法人の出資総額」をご参照下さい。

（３）訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼした事実及び重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本投資法人に関して、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。

第２【手続等】

１【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

２【買戻し手続等】

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

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

第３【管理及び運営】

１【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

①　１口当たりの純資産額の算出

本投資法人が発行する投資口の１口当たりの純資産額は、後記「（４）計算期間」記載の決算期毎に、以下の算式にて算出します。

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

②　資産評価の方法

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

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

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定します。但し、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、ほかの算定方法に変更することができるものとします。

（ロ）不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（規約第28条第１項第２号③に定めるもの）

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

（ハ）信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約28条第１項第２号④に定めるもの）

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

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

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

（ホ）信託財産を主として不動産及び規約第28条第１項第２号③に掲げる財産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約第28条第１項第２号⑥に定めるもの）

原則として、信託財産である匿名組合出資持分について（ニ）に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額を算定した価額とします。

（ヘ）有価証券（規約第28条第１項第３号、第２項第３号に定めるもの）

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。）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、毎期同様な方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

（ト）金銭債権（規約第28条第２項第５号に定めるもの）

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

（チ）金銭の信託の受益権（規約第28条第２項第７号に定めるもの）

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

（リ）デリバティブ取引にかかる権利（規約第28条第２項第８号に定めるもの）

ａ．金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値））に基づき算出した価額により評価します。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額により評価します。

ｂ．金融商品取引所の相場がない非上場のデリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価します。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価します。

ｃ．一般に公正妥当と認められる企業会計の基準によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとします。また、金融商品会計基準に定める金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、上記ａ及びｂにかかわらず金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

（ヌ）動産等

取得価格から減価償却累計額を控除した価格をもって評価します。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によるものとしますが、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、投資家保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法により算定することができるものとします。

（ル）その他

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

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

（イ）不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額

（ロ）不動産、地上権又は不動産の賃借権を信託する信託の受益権及び不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合の構成資産が（イ）に掲げる資産の場合は（イ）に従った評価を、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価をした上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資持分相当額又は信託受益権の持分相当額を算定した価額

（ハ）デリバティブ取引に係る権利（②（リ）ｃ．に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合）

②（リ）ａ．又はｂ．に定める価額

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

⑤　公表方法及び投資者による照会方法

１口当たりの純資産額については、貸借対照表に注記されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。以下「投資法人計算規則」といいます。）第58条、第68条）。貸借対照表を含む計算書類等は、各営業期間毎に作成され（投信法第129条第２項及び第３項）、役員会により承認された場合には遅滞なく投資主に対してその旨が通知され、承認済みの計算書類等が会計監査報告とともに投資主に提供されます（投信法第131条）。

（２）【保管】

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

第227条第２項）。

（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１月１日から12月末日までとし、営業期間の末日を決算期とします（規約第33条）。平成24年４月１日を効力発生日とした本合併に伴い、本投資法人の１計算期間を６ヶ月から12ヶ月に変更し、また、決算期間を１月１日から12月31日の１年間に変更しています。但し、本合併１年目の計算期間につきましては、平成24年４月１日から平成24年12月31日の９ヶ月間となります（規約附則）

（５）【その他】

① 増減資に関する制限

（イ）投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、20,000,000口とします（規約第６条第１項）。本投資法人は、かかる投資口の総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口と引換えに払い込む金銭の額は、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が定め、役員会で承認した金額とします（規約第６条第３項）。

（ロ）国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えることとします（規約第６条第２項）。

② 解散事由

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

（イ）規約で定めた存続期間の満了又は解散の事由の発生（なお、本投資法人の規約において存続期間又は解散事由の定めはありません。）。

（ロ）投資主総会の決議

（ハ）合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）

（ニ）破産手続開始の決定

（ホ）解散を命ずる裁判

（ヘ）投信法第187条の登録の取消し

（ト）投信法第190条第１項の規定による第187条の登録の拒否

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が主席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって、規約の変更に関する議案が可決される必要があります（投信法第140条、第93条の２第２項）。但し、書面による議決権行使及び議決権の代理行使が認められていること、並びに投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときに議案に賛成するものとみなされる場合があることにつき、後記「３　投資主・投資法人債権者の権利　（１）投資主の権利」をご参照下さい。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所規則に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は金銭の分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

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

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定の概要は、以下のとおりです。

（イ）本資産運用会社との間の資産運用委託契約

ａ．契約期間

資産運用委託契約は、本投資法人が投資法人として投信法第189条に基づき登録がなされた日に効力を生ずるものとし、その有効期間は効力発生の日から１年間とします。但し、期間満了の６ヶ月前までに双

方いずれからも書面による別段の申出がないときは、さらに従前と同一条件にて自動的に１年間延長されるものとし、以後も同様とします。

ｂ．契約期間中の解約に関する事項

（ｉ）本投資法人又は本資産運用会社は、相手方に対し、６ヶ月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人は投資主総会の承認を得た上で、本資産運用会社は本投資法人の同意を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。

（ⅱ）上記（ｉ）の記載にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合には、役員会の決議により資産運用委託契約を解約することができます。

(a) 本資産運用会社が職務上の義務に反し、又は職務を怠った場合。

(b) 上記（a）に掲げる場合のほか、資産の運用にかかる業務を引続き委託することに堪えない重大な事由がある場合。

（ⅲ）本投資法人は、本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合、資産運用委託契約を解約しなければなりません。この場合、本資産運用会社は資産運用委託契約の解約に同意するものとします。

(a) 金融商品取引業者（投信法第199条各号に掲げる場合にあっては、当該各号に定める金融商品取引業者）でなくなった場合。

(b) 投信法第200条各号のいずれかに該当することとなった場合。

(c) 解散した場合。

ｃ．契約の内容の変更に関する事項

資産運用委託契約は、両当事者の書面による合意により変更することができます。

ｄ．解約又は契約の変更の開示方法

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

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

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

ａ．契約期間

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

ｂ．契約期間中の解約に関する事項

（ｉ）委託契約を解約する場合は、いずれかの一方から相手方に対し、その３ヶ月前までに文書により通知します。但し、一般事務受託者が委託契約を解約する場合は、本投資法人が法令に基づき一般事務の委託を義務付けられていることを鑑み、本投資法人が一般事務受託者以外の者（以下「後任一般事務受託者」といいます。）との間で委託事務の委託に関する契約を締結できるまで、解約通知で指定の解約日（解約の効力が発生する日をいいます。以下同じです。）よりさらに90日間解約の効力発生を延期できるものとします。具体的には以下のとおり取り扱います。

(a) 解約日時点で本投資法人と後任一般事務受託者との間で一般事務委託契約が締結されている場合は、当該解約日で委託契約は終了します。

(b) 解約日時点で本投資法人と後任一般事務受託者との間で一般事務委託契約が締結されていない場合は、当初の解約日より90日経過時に委託契約が終了するものとします。但し、本投資法人が当該90日の期間内に後任の一般事務受託者との一般事務委託契約締結に向けて真摯な努力をしていないと一般事務受託者が合理的に判断する事由がない場合には、一般事務受託者は、解約の効力発生時をさらに延長することにつき、本投資法人と誠実に協議するものとします。

（ⅱ）本投資法人及び一般事務受託者は、相手方が次に定める事由の一つにでも該当する場合、当該相手方に対する文書による通知により、直ちに委託契約を解約することができます。

(a) 委託契約の各条項に違背し、かつ引続き委託契約の履行に重大なる支障を及ぼすと認められた場合

(b) 破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、会社整理手続開始若しくは特別清算開始の申立がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたとき

（ⅲ）上記（ⅰ）及び（ⅱ）の通知は、相手方の商業登記簿上の本店所在地若しくは相手方が他方当事者に届け出た住所に宛てて発信したときは、これが到達しない場合も通常到達すべき日に到達したものとみなします。

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

ｃ．契約の内容の変更に関する事項

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

ｄ．契約の変更の開示方法

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

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

ａ．契約期間

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

ｂ．契約期間中の解約に関する事項

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

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

ｃ．契約の内容の変更に関する事項

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

ｄ．契約の変更の開示方法

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

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

ａ．契約期間

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

ｂ．解約に関する事項

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

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

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

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

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

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

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

（ⅱ）（ⅰ）の通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地若しくは相手方が他方当事者に届け出た住所に宛てて発信したときは、これが到達しない場合も通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。

（ⅲ）本投資法人及び投資主名簿等管理人は、委託契約終了後においても委託契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。また契約終了後は残存債権をいつでも請求できるものとし、請求を受けた場合は、直ちに支払うものとします。

ｃ．契約の内容の変更に関する事項

投資主名簿等管理人委託契約は、当事者間で協議の上、変更することができます。

ｄ．契約の変更の開示方法

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

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

ａ．契約期間

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

ｂ．解約に関する事項

（ⅰ）(a) 特別口座の加入者が存在しなくなった場合、特別口座の管理に関する契約を解約することができます。この場合には特別口座管理機関は速やかにすべての特別口座の廃止手続を行い、その手続が完了した時に特別口座の管理に関する契約は終了します。

(b) 社債株式等振替法の定めるところにより、本投資法人の発行するすべての振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合、特別口座の管理に関する契約を解約することができます。この場合には特別口座管理機関は速やかにすべての特別口座の廃止手続を行い、その手続が完了した時に特別口座の管理に関する契約は終了します。

(c) 本投資法人又は特別口座管理機関のいずれか一方が特別口座の管理に関する契約に違反し、かつ引続き特別口座の管理に関する契約の履行に重大なる支障を及ぼすと認められた場合、他方が行う文書による解約の通知により特別口座の管理に関する契約を解約することができます。この場合には特別口座の管理に関する契約はその通知到達の日から２週間経過後又は当該通知において指定された日に終了します。

(d) 本投資法人及び特別口座管理機関の間に投資主名簿等管理人委託契約が締結されており、当該契約について契約の終了事由又は特別口座管理機関が解約権を行使しうる事由が発生したときに、特別口座管理機関が特別口座の管理に関する契約の解約を本投資法人に文書で通知した場合、特別口座の管理に関する契約は解約されます。この場合には特別口座の管理に関する委託契約はその通知到達の日から２週間経過後又は当該通知において指定された日に終了します。

(e) 経済情勢の変動、口座管理事務の内容の変化等により、口座管理事務手数料表の定めにより難い事情が生じたにもかかわらず、本投資法人及び特別口座管理機関の間で口座管理事務手数料の変更の協議が整わなかったとき、特別口座管理機関が特別口座の管理に関する契約の解約を本投資法人に文書で通知した場合、特別口座の管理に関する契約は解約されます。この場合には特別口座の管理に関する委託契約はその通知到達の日から２週間経過後又は当該通知において指定された日に終了します。

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

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

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

c．契約の内容の変更に関する事項

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

d．契約の変更の開示方法

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

(へ) 特別口座管理機関（三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社）との間の特別口座の管理に関する契約

a．契約期間

特別口座の管理に関する契約の期間は、平成21年１月５日から契約が失効するときまでとします。

b．解約に関する事項

(ｉ) (a) 特別口座の加入者が存在しなくなった場合、特別口座の管理に関する契約は、特別口座管理機関が速やかに全ての特別口座の廃止手続きを行い、その手続きが完了したときに失効します。

(b) 振替法に定めるところにより、本投資法人の発行する全ての振替投資口（本投資法人が合併により消滅する場合は、本投資法人の投資主又は登録投資口質権者に対価として交付された他の投資法人の振替投資口を含みます。）が振替機関によって取り扱われなくなった場合、特別口座の管理に関する契約は、特別口座管理機関が速やかに全ての特別口座の廃止手続きを行い、その手続きが完了したときに失効します。

(c) 本投資法人及び特別口座管理機関のいずれか一方が特別口座の管理に関する契約に違反し、かつ引続き特別口座の管理に関する契約の履行に重大なる支障を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により、当該通知到達の日から２週間経過後若しくは当該通知において指定された日に特別口座の管理に関する契約は失効します。

(d) 本投資法人及び特別口座管理機関の間に投資口事務代行委託契約が締結されており、当該契約について契約の失効事由若しくは特別口座管理機関が解約権を行使しうる事由が発生した場合、特別口座管理機関が行う文書による特別口座の管理に関する契約の解約の通知により、当該通知到達の日から２週間経過後又は当該通知において指定された日に特別口座の管理に関する契約は失効します。

(e) 経済情勢の変動、口座管理事務の内容の変化等により、特別口座の管理に関する契約に定められた口座管理事務手数料に関する規定により難い事情が生じたにもかかわらず、本投資法人及び特別口座管理機関の間で口座管理事務手数料の変更の協議が整わなかった場合、特別口座管理機関が行う文書による解約の通知により、当該通知到達の日から２週間経過後又は当該通知において指定された日に特別口座の管理に関する契約は失効します。

(f) 本投資法人及び特別口座管理機関のいずれか（その取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員を含みます。）が次に掲げるいずれかに該当し、又は特別口座の管理に関する契約締結時において、本投資法人及び特別口座管理機関がそれぞれ行った、本投資法人及び特別口座管理機関（その取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員を含みます。）が次のいずれにも該当しない旨の表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方から文書による解約の通知を受けたときは、当該通知に指定された日に特別口座の管理に関する契約は失効します。

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

c．契約の内容の変更に関する事項

特別口座の管理に関する契約について、法令の変更、監督官庁若しくは振替機関の指示又はその他契約の変更が必要な事由が生じた場合は、本投資法人と特別口座管理機関が協議のうえこれを改定します。

d．契約の変更の開示方法

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

（ト）資産保管会社（三井住友信託銀行株式会社）との間の資産保管業務委託契約

a．契約期間

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

b．解約に関する事項

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

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

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

（ⅱ）本投資法人及び資産保管会社は、相手方が次に定める事由の一つにでも該当する場合、当該相手方に対する文書による通知により、直ちに委託契約を解約することができます。

(a) 委託契約の各条項に違背し、かつ引続き契約の履行に重大なる支障を及ぼすと認められた場合

(b) 破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、会社整理手続開始若しくは特別清算開始の申立がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたとき

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

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

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

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

ｃ．契約の内容の変更に関する事項

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

ｄ．契約の変更の開示方法

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

また、関東財務局に資産保管会社の変更が届け出られます（投信法第191条）。

（チ）投資法人債にかかる一般事務受託者（株式会社三井住友銀行）との間の旧ＪＨＲ第１回無担保投資法人債に関する財務代理契約証書

ａ．契約期間

期間の定めはありません。

ｂ．解約に関する事項

解約日の60日前までに書面による通知により解約ができます。

ｃ．契約の内容の変更に関する事項

財務代理契約証書に定めのない事項を定める必要が生じたとき及び財務代理契約証書に定められた事項につき変更の必要が生じたときは、そのつど本投資法人及び一般事務受託者は相互にこれに関する協定をするものとし、当該協定は財務代理契約証書と一体をなすものとします。

（リ）会計監査人（有限責任 あずさ監査法人）

本投資法人は、有限責任 あずさ監査法人を会計監査人とします。有限責任 あずさ監査法人は、平成24年２月24日付の投資主総会決議に基づき、同日付で就任しています。

会計監査人は、法令に別段の定めのない限り、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条、規約第23条）。会計監査人の任期は、就任後１年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします（投信法第103条第１項、規約第24条第１項）。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条第２項、規約第24条第２項）。

⑤ 公告の方法

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

２【利害関係人との取引制限】

（１）法令に基づく制限

①　利害関係人等との取引制限

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

（イ）資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第１号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条で定めるものを除きます。

（ロ）資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第３号）。

（ハ）資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（金融商品取引法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第１号）。

（ニ）自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第２号）。

（ホ）第三者（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第３号並びに金融商品取引法第44条の３第１項第３号）。

（ヘ）他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第４号）。

（ト）有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第５号）。

（チ）以下に掲げる者が有価証券の引受け等を行っている場合において、当該者に対する当該有価証券の取得又は買付けの申込みの額が当該者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該者の要請を受けて、当該有価証券を取得し、又は買い付けることを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第９号）。

Ａ．資産運用会社の関係外国法人等

Ｂ．直近２事業年度において業府令に定める行為を行った運用財産に係る有価証券の合計額が当該２事業年度において発行された運用財産に係る有価証券の額の100分の50を超える者

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本②において同じ意味で用います。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引にかかる事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第２項）。但し、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令で定めるところにより、資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第４項、第５条第２項）。

③ 資産の運用の制限

投資法人は、①当該投資法人の執行役員又は監督役員、②資産運用会社、③当該投資法人の執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、④資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で以下に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条ないし第118条、投信法施行規則第220条の２）。

（イ）有価証券の取得又は譲渡
（ロ）有価証券の貸借
（ハ）不動産の取得又は譲渡
（ニ）不動産の貸借
（ホ）以下に掲げる取引以外の特定資産にかかる取引
　ａ．宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引
　ｂ．商品の生産、製造、加工及び採鉱、採取、製錬、精製その他これらに類する行為を自ら行うことに係る取引

なお、投信法施行令第117条において、投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為としてｉ）資産運用会社に宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること、ⅱ）資産運用会社に不動産の管理を委託すること等が認められています。

（２）本投資法人の資産運用にかかる自主ルール（利益相反対策ルール）

① 一般原則

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

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

② 手続

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

③　基準

（イ）スポンサー関係者からの物件の取得

ａ．取得価額（建物にかかる消費税相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を上限とします。但し、売主たるスポンサー関係者が当該物件取得に伴い負担した諸費用（仲介手数料、信託報酬、ＳＰＣ組成費用、デュー・デリジェンス費用等）が存する場合には、当該諸費用を鑑定評価額に加算した金額を取得価額の上限とします。

ｂ．合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して取得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あるいは物件購入と無関係な付帯条件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。

仲介依頼先としての能力・実績等に問題がないこととします。

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。

仲介依頼先としての能力・実績等に問題がないこととします。

（ホ）スポンサー関係者への物件の運営委託

類似ケースの運営委託の条件に照らし、条件は妥当な水準であるものとし、合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して運営委託先として選定していないこととします。

また、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。

（ヘ）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。

（ト）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、信託受託、名義書換事務受託及び調査受託については、手数料が、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。

（チ）スポンサー関係者への工事発注

発注額が工事内容に照らし妥当な水準であり、工事業者の能力・実績などに問題がないこととします。

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。

（リ）スポンサー関係者による融資

融資条件は、スキーム・マーケット・経済金融環境等に照らし妥当であり、融資提供者選定の際に、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。

（ヌ）スポンサー関係者による投資口・投資法人債の募集（引受）

募集（引受）条件は、スキーム・マーケット・経済金融環境等に照らし妥当であり、業者選定の際に、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。

（ル）スポンサー関係者による保険の取扱い

保険料は、相場或いは他業者オファー等と比較し妥当であり、業者選定の際に、合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して選定していないこととします。

（３）利害関係人等及び主要株主との取引状況等

①取引状況

第12期にかかる利害関係人等及び主要株主（注）との特定資産の売買取引等はありません。

（注）利害関係人等及び主要株主とは、投信法第201条第１項に定める本資産運用会社の利害関係人等（以下「利害関係人等」といいます。）並びに金融商品取引法第29条の4第2項に定義される本資産運用会社の主要株主を意味しますが、上記①取引状況及び下表の②支払手数料等の金額には、これらに本資産運用会社のスポンサー関係者取引管理規則に定めるスポンサー関係者（①利害関係人等に加え、②本資産運用会社の株主、③本資産運用会社の株式を50％以上保有する株主に50％以上出資している会社等、④本資産運用会社の株主が10％以上出資している会社、⑤上記①乃至④に該当しなくなってから１年を経過しない者、並びに⑥コンプライアンス室長が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の趣旨に鑑みてスポンサー関係者として取扱うことが適当であると判断した者）との取引を含めて記載しています。

②支払手数料等の金額

区　分	支払手数料等総額（A）	利害関係人等及び主要株主との取引内訳		総額に対する割合 B／A（%）（注２）
		支払先	支払金額（B）	
外注委託費（注１）	34,956千円	株式会社ビルネット	2,808千円	8.0

（注１）プロパティ・マネジメント委託契約に基づく基本報酬のほか、建物及び設備の日常的な維持管理にかかる業務委託費等が含まれます。

（注２）「総額に対する割合」欄は、小数点以下第二位を四捨五入しています。

３【投資主・投資法人債権者の権利】

（１）投資主の権利

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

（イ）投資口の処分

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

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

（ロ）投資証券交付請求権及び不所持請求権

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

（ハ）金銭分配請求権

投資主は、投信法及び本投資法人の規約に定められた金銭の分配方針に従って作成され、役員会の承認を得た金銭の分配に係る計算書に従い、保有投資口数に応じて、金銭の分配を受ける権利を有しています（投信法第137条第１項）。決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者をもって、その決算期に関する金銭の分配を受ける権利を行使することのできる者とします（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、投資主の請求による投資口の払戻しは行いません（規約第５条）。

（ホ）議決権

投信法又は本投資法人の規約により定められる一定の事項は、投資主より構成される投資主総会で決議されます。投資主は、その有する投資口１口につき１個の議決権を有します（投信法第94条第１項、会社法第308条第１項本文）。投資主総会においては、法令又は規約に別段の定めがある場合のほか、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって決議されますが（投信法第93条の２第１項、規約第11条第１項）、規約の変更その他一定の重要事項に関しては、発行済投資口の過半数の投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって、決議されなければなりません（投信法第93条の２第２項）。

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

投資主は、投資主総会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です（投信法第90条の２第２項、第92条第１項）。また、投資主は、投資法人の承諾を得て、電磁的方法により議決権を行使することができます（投信法第92条の２）。さらに、投資主は、代理人により議決権を行使することができます。但し、投資主が代理人をもって議決権を行使しようとするときは、その代理人は本投資法人の議決権を有するほかの投資主１名に限られます（規約第11条第２項）。また、投資主又はその代理人は、投資主総会毎に代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第１項、会社法第310条第１項、規約第11条第３項）。これらの方法にかかわらず、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第14条第１項）。

（ヘ）代表訴訟提起権、違法行為差止請求権及び役員解任請求権

６ヶ月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面にて資産運用会社、一般事務受託者、執行役員又は監督役員の責任を追及する訴えを提起することを請求できるほか（投信法第204条第３項、第116条、第119条、会社法第847条）、執行役員が投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害を生ずるおそれがあるときは、執行役員に対してその行為をやめることを請求すること

ができます（投信法第109条第５項、第153条の３第２項、会社法第360条第１項）。

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

投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口の発行の効力が生じた日から６ヶ月以内に本投資法人に対して投資口の追加発行の無効の訴えを提起することができます（投信法第84条第２項、会社法第828条第１項第２号、第２項第２号）。

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

（ト）帳簿等閲覧請求権

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

（チ）その他投資主総会に関する権利

発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を６ヶ月前より引き続き有する投資主は、執行役員に対し、会議の目的である事項及び招集の理由を示して、投資主総会の招集を請求することができ、請求の後遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合には、監督官庁の許可を得て自ら招集することができます（投信法第90条第３項、会社法第297条第１項、第４項）。

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

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

（リ）投資口買取請求権（投信法第149条の３、第149条の８、第149条の13）

本投資法人が消滅投資法人として合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において合併に反対した投資主は、投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求できます。

（ヌ）少数投資主権の行使手続き（振替法第228条、第154条、第140条）

振替投資口にかかる少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判断されます。したがって、少数投資主権等を行使しようとする投資主は、保管振替機関が個別投資主通知（保管振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が振替機関から本投資法人に対して行われた後４週間が経過する日までに限り、少数投資主権等を行使することができます。

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

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

（ハ）投資法人債権者集会における議決権

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

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

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

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

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

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

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

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

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

（ニ）投資法人債管理者

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

第４【関係法人の状況】

１【資産運用会社の概況】

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

①　名称

ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社

（英文ではJapan Hotel REIT Advisors Co., Ltd.と表示します。）

②　資本金の額

３億円（本書の日付現在）

③　事業の内容

金融商品取引法第28条第４項に規定する投資運用業を行います。

（イ）会社の沿革

年月日	事項
平成16年８月10日	会社設立
平成16年９月24日	宅地建物取引業者免許取得 （免許番号　東京都知事(1)第83613号）
平成17年６月29日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 （認可番号　国土交通大臣認可第38号）
平成17年10月４日	証券取引法等の一部を改正する法律（平成18年法律第65号）による改正前の投信法上の投資法人資産運用業の認可取得 （認可番号　内閣総理大臣第54号）
平成19年９月30日	投資運用業としてみなし登録（注１） （登録番号　関東財務局長（金商）第334号）
平成24年４月１日	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社と合併（注２）

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

（注２）本資産運用会社は、平成24年４月１日を効力発生日とし、本資産運用会社を存続会社、旧ＪＨＲの資産運用会社であるＪＨＲＫＫを吸収合併消滅会社とする吸収合併を行っています。

（ロ）株式の総数及び資本金の額の増減

ａ．発行可能株式の総数（本書の日付現在）

30,000株

ｂ．発行済株式の総数（本書の日付現在）

14,500株

ｃ．最近５年間における資本金の額の増減

該当事項はありません。

（ハ）経理の概況

本資産運用会社の経理の概況は以下のとおりです。

ａ．最近の事業年度における主な資産と負債の概況

	平成23年12月31日
総資産	257,659千円
総負債	19,512千円
純資産	238,146千円

ｂ．最近の事業年度における損益の概況

	第８期 自　平成23年１月１日 至　平成23年12月31日
営業収益	240,403千円
経常利益	36,343千円
当期純利益	97,105千円

（ニ）その他

ａ．役員の変更

資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において議決権のある発行済株式の総数の過半数を超える株主が出席し、その株主の議決権の過半数の賛成により選任されます。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、就任後２年内の最終の決算期に関する定時株主総会の終結の時までで、監査役の任期は、就任後４年内の最終の決算期に関する定時株主総会の終結の時までです。但し、補欠又は増員として就任した取締役の任期は、前任者又は現任者の残任期間と同一とし、補欠として就任した監査役の任期は、前任者の残任期間とします。資産運用会社において取締役及び監査役の変更があった場合には、その日から２週間以内に、その旨を関東財務局長に届け出ます（金融商品取引法第31条第１項、第29条の２第１項第３号）。また、資産運用会社の取締役又は執行役が他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役若しくは執行役に就任し又はこれらを退任した場合には、遅滞なく、その旨を関東財務局長に届け出ます（金融商品取引法第31条の４第１項。他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役又は執行役が資産運用会社の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合も同様です。）。

ｂ．訴訟事件その他資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

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

（ホ）関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する業務の内容は以下のとおりです。

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】

本資産運用会社の運用体制については、前記「第一部 ファンド情報　第１ ファンドの状況　１ 投資法人の概況　（４）投資法人の機構　②　投資法人の運用体制」を、また、投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況については、前記「第一部 ファンド情報　第１ ファンドの状況　３　投資リスク　（２）投資リスクに対する管理体制」をそれぞれご参照下さい。

（３）【大株主の状況】

（本書の日付現在）

名称	住所	所有株式数（株）	比率(%)（注１）
Rockrise Sdn Bhd（ロックライズ社）	Lot 6.05, Level 6, KPMG Tower, 8 First Avenue, Bandar Utama, 47800 Petaling Jaya, Selangor Darul Ehsan, Malaysia	12,700	87.6
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	10.3
オリックス不動産株式会社	東京都港区芝二丁目14番５号　オリックス芝２丁目ビル（注２）	300	2.1
合計		14,500	100.0

（注１）発行済株式総数に対する所有株式数の割合を表しています。

（注２）平成24年５月24日に上記住所に移転しています。

（４）【役員の状況】

平成24年３月23日付の定時株主総会決議に基づき、平成24年４月１日付で新たに鈴井博之、松原宗也、青木陽幸の３名の取締役及び関田成夫が監査役に就任しています。また、平成24年４月１日に開催された取締役会におきまして代表取締役の選定を決議し、鈴井博之が本資産運用会社の代表取締役に就任しました。なお、同日付にて代表取締役関田成夫は本資産運用会社の代表取締役を退任しています。

本書の日付現在における本資産運用会社の役員は以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
代表取締役	鈴井　博之	昭和59年４月	ワールド・ピーアール株式会社　入社	0
		昭和62年４月	牟田会計事務所　入社	
		昭和63年９月	KPMG国際税務部　東京事務所／スペイン・マドリッド事務所入社　マネジャー	
		平成８年６月	サン・マイクロシステムズ株式会社　入社　経理財務本部統括部長	
		平成16年７月	ゴールドマン・サックス・リアルティ・ジャパン有限会社入社　経理部　コントローラー	
		平成16年10月	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社　出向	
		平成17年10月	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社取締役就任	
		平成19年４月	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社代表取締役就任	
		平成19年８月	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人執行役員就任	
		平成24年４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　就任（現職）	
取締役会長	髙橋　健	昭和44年４月	三井信託銀行株式会社（現三井住友信託銀行株式会社）入社	0
		平成４年４月	欧州三井信託銀行株式会社　社長（出向）	
		平成６年５月	三井信託銀行株式会社　ロスアンゼルス支店長	
		平成８年10月	同社　ロンドン支店長	
		平成10年９月	プルデンシャル三井トラスト投信株式会社取締役営業部長（出向）	
		平成12年４月	新光証券株式会社（現みずほ証券株式会社）　入社	
		平成13年６月	同社　執行役員エクイティシンジケーション部・公開引受部担当	
		平成14年５月	同社　常務執行役員インベストメントバンキング第三部・第四部担当	
		平成17年４月	同社　常務執行役員インベストメントバンキング第三部・第四部・国際業務部担当	
		平成21年４月	株式会社クレオス　最高顧問（現職）	
		平成21年６月	株式会社シーボン　取締役就任（非常勤）（現職）	
		平成22年５月	ジャパン・ホテル・リートアドバイザーズ株式会社取締役会長　就任（現職）	

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
取締役	平山　順一	昭和54年４月 昭和56年11月 昭和60年７月 昭和63年３月 平成５年４月 平成８年８月 平成15年11月 平成21年１月 平成21年４月 平成21年５月	黒川建築設計事務所　入所 メディカル建築設計事務所　入所 エイ・アール・シー・ヤマギワ株式会社 （現株式会社インフォマティクス）　入社 三菱信託銀行株式会社（現三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社） 入社 同社　不動産部　法人企画課　課長 同社　渋谷支店　不動産課　課長 同社　不動産カストディ部　統括マネージャー 株式会社共立メンテナンス　入社 ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 企画部長　就任（株式会社共立メンテナンスより出向） 同社　取締役　就任（現職）	0
取締役	松原　宗也	昭和61年４月 平成10年12月 平成13年３月 平成21年６月 平成24年４月	株式会社百十四銀行　入社　本店営業部 国際部課長代理 デロイト・トーマツ・コンサルティング株式会社　入社　金融事業部　マネージャー ゴールドマン・サックス・リアルティ・ジャパン有限会社 入社 アクイジション部　ディレクター兼ストラテジック・マネジメントグループ共同グループ長 ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社　取締役就任 ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 取締役　就任（現職）	0
取締役	青木　陽幸	平成６年９月 平成９年６月 平成13年11月 平成14年７月 平成17年８月 平成20年１月 平成23年11月 平成23年12月 平成24年４月	デロイト＆トウシュLLP　ニューヨーク事務所監査部 インガーソル・ランド本社監査部 アーサーアンダーセン税務事務所（現KPMG税理士法人） リップルウッド・ホールディングスLLC　ホテル投資グループ バイスプレジデント クリエーティブ・リノベーション・グループ・ジャパン 財務担当バイスプレジデント 東京ベンチャーギア株式会社　取締役就任 REキャピタル・サービス・ジャパン株式会社（現SCキャピタル・パートナーズ・ジャパン株式会社）　代表取締役就任 （現職） ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社　監査役就任 （非常勤） ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 取締役　就任（現職）	0

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数
取締役	Suchad Chiaranussati（スチャッド・チアラヌサッティ）	1987年10月 1991年10月 1992年11月 1998年11月 1999年４月 2004年11月 2007年５月 2007年６月 2010年５月 2010年８月	タイ中央銀行　外貨準備高管理部門勤務 Temasek Holdings（在シンガポール） 直接投資部門マネージャー就任 JPモルガン（在シンガポール） 不動産投資・投資銀行部門ヴァイス・プレシデント就任 タイ中央銀行　アドバイザー就任（主として同国公共・民間セクター再構築に従事） Westbrook（在シンガポール） アジア投資活動部門責任担当主席兼取締役 Real Estate Capital Asia Partners Ⅰ L.P.創設 SCG Capital Partners Ⅱ Limited（Real Estate Capital Asia Partners Ⅱ L.P.のジェネラルパートナー）　会長（Chairman）就任（現職） Real Estate Capital Asia Partners Ⅱ L.P.創設 Rockrise Sdn Bhd　取締役　就任（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
取締役	Ian George Winston Lien（イアン・ジョージ・ウィンストン・リエン）	1989年５月 2003年１月 2007年10月 2010年８月	Westin Hotel勤務（ホテル開発企画業務担当。その後、Westin Hotelのアジア地域における拡大及びStarwood Hotelの拡大に従事） Octagon Capital Partners Pte Ltd.（アジア・太平洋地域における投資・アドバイザリー会社）の設立に参画（アジア・太平洋地域でのホスピタリティ投資に対するソリューションの提供、投資案件に従事） SC Management Limited　取締役　就任 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
取締役	Chua Keng Kim（チュア・ケング・キム）	1988年３月 1995年４月 2007年６月 2007年11月 2008年９月 2010年８月	GIC（シンガポール政府投資公社）勤務（サンフランシスコ、ロンドン及び香港における不動産投資及び資産運用に従事） Rodamco PACIFIC B.V./Rodamco Asia N.V.（ユーロネクスト上場） 取締役及び投資管理部長　就任 Travelsky Technology Ltd（香港証券取引所上場） 独立取締役及び監査委員会委員　就任 Stonegate China Properties Limited 最高経営責任者（CEO）就任 SC Management Limited マネージング・ディレクター就任（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	関田　成夫	昭和49年４月	大和証券株式会社　入社	0
		昭和54年10月	和光証券株式会社（現みずほ証券株式会社）　入社	
		平成10年３月	和光国際ヨーロッパ株式会社　社長（出向）	
		平成12年４月	新光証券株式会社（現みずほ証券株式会社）　公開引受部長（合併により社名変更）	
		平成14年１月	WestLB証券株式会社　入社　インベストメント バンキンググループ　ディレクター	
		平成17年８月	クレディ・スイス証券株式会社　入社 ストラクチャード インベストメント部　ディレクター	
		平成22年９月	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社　入社 顧問	
		平成22年12月	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社　代表取締役就任	
		平成24年４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（現職）	

（５）【事業の内容及び営業の概況】

①事業の内容

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

②営業の概況

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

２【その他の関係法人の概況】

A　経理等にかかる一般事務受託者兼資産保管会社

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

①　名称

三井住友信託銀行株式会社

②　資本金の額

342,037百万円（平成24年４月１日現在）

③　事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号、その後の改正を含みます。以下「銀行法」といいます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号、その後の改正を含みます。以下「兼営法」といいます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要

一般事務受託者兼資産保管会社である三井住友信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。

①　計算に関する事務

②　会計帳簿の作成に関する事務

③　納税に関する事務（税理士法人プライスウォーターハウスクーパースへ委託された業務を除きます。）

④　本投資法人の機関の運営に関する事務

⑤　上記①ないし④に掲げる事務のほか、本投資法人と協議のうえ定める事項

（３）資本関係

該当事項はありません。

B　納税等にかかる一般事務受託者

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

①　名称

税理士法人プライスウォーターハウスクーパース

②　資本金の額

該当事項はありません。

③　事業の内容

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

（２）関係業務の概要

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

①　本投資法人の税務申告書（法人税、地方税及び消費税）の作成業務

②　その他別途本投資法人及び一般事務受託者が協議のうえ合意する事務

（３）資本関係

該当事項はありません。

C　投資主名簿等管理人

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

①　名称

三井住友信託銀行株式会社

② 資本金の額
342,037百万円（平成24年４月１日現在）

③ 事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要
投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。
① 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事項
② 投資主名簿への記録、投資口の質権の登録又はその抹消に関する事項
③ 投資主等の氏名、住所の登録に関する事項
④ 投資主等の提出する届出の受理に関する事項
⑤ 投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等の送付並びに議決権行使書（又は委任状）の作成等に関する事項
⑥ 分配金の計算及びその支払いのための手続きに関する事項
⑦ 分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事項
⑧ 投資口に関する照会応答、諸証明書の発行に関する事項
⑨ 使用済書類及び未達郵便物の整理保管に関する事項
⑩ 募集投資口の発行に関する事項
⑪ 投資口の併合又は分割に関する事項
⑫ 投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事項
（前各号の事項に関連するものに限ります。）
⑬ 法令又は投資主名簿等管理人契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事項
⑭ その他振替機関との情報の授受に関する事項
⑮ 前各号に掲げる事項のほか、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議のうえ定める事項

（３）資本関係
該当事項はありません。

D 特別口座管理機関（三井住友信託銀行株式会社）
（１）名称、資本金の額及び事業の内容
①名称
三井住友信託銀行株式会社

②資本金の額
342,037百万円（平成24年４月１日現在）

③事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要
特別口座管理機関である三井住友信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。
① 振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事項
② 総投資主報告に関する事項
③ 新規記載又は記録手続及び抹消手続又は全部抹消手続に関する事項
④ 保管振替機構からの本投資法人に対する個別投資主通知及び本投資法人の保管振替機構に対する情報提供請求に関する事項
⑤ 振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事項
⑥ 特別口座の開設及び廃止に関する事項
⑦ 加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の保管振替機構への届出に関する事項
⑧ 特別口座の加入者本人のために開設された他の口座又は本投資法人の口座との間の振替手続に関する事項

⑨ 振替法で定める取得者等による特別口座開設等請求に関する事項
⑩ 加入者からの個別投資主通知の申出に関する事項
⑪ 加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求に関する事項
⑫ 前各号に掲げるもののほか、加入者等による請求に関する事項
⑬ 前各号に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事項
⑭ 加入者等からの照会に対する応答に関する事項
⑮ 投資口の併合又は分割に関する事項
⑯ 前各号に掲げる事項のほか、振替制度の運営に関する事項並びに本投資法人及び特別口座管理機関が協議のうえ定める事項

（３）資本関係
該当事項はありません。

Ｅ　特別口座管理機関（三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社）
（１）名称、資本金の額及び事業の内容
①名称
三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社

②資本金の額
324,279百万円（平成23年９月30日現在）

③事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要
特別口座管理機関である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社は、以下の業務を行います。
① 振替口座簿並びにこれに附属する帳簿の作成・管理及び備置に関する事務
② 総投資主通知に係る報告に関する事務
③ 新規記載又は記録手続き及び抹消手続き又は全部抹消手続きに関する事務
④ 振替機関からの本投資法人に対する個別投資主通知
⑤ 振替口座簿への記載又は記録、質権に係る記載又は記録及び信託の受託者並びに信託財産に係る記載又は記録に関する事務
⑥ 特別口座の開設及び廃止に関する事務
⑦ 加入者情報及び届出印鑑の登録又はそれらの変更の登録及び加入者情報の振替機関への届出に関する事務
⑧ 特別口座の加入者本人のために開設された他の口座又は本投資法人の口座との間の振替手続に関する事務
⑨ 振替法で定める取得者等のための特別口座開設等請求に関する事務
⑩ 加入者からの個別投資主通知の申出に関する事務
⑪ 加入者又は利害関係を有する者からの情報提供請求（振替機関を通じて請求されるものを含みます。）に関する事務
⑫ 前各号に掲げるもののほか、加入者等（投資主、投資口質権者及びこれらの法定代理人又は以上の者の常任代理人をいいます。以下同じです。）による請求に関する事務
⑬ 前各号に掲げるもののほか、加入者等からの加入者等に係る情報及び届出印鑑に関する届出の受理に関する事務
⑭ 加入者等からの照会に対する応答に関する事務
⑮ 投資口の併合・分割に関する事務
⑯ 前各号に掲げるもののほか、振替制度の運営に関する事務及び本投資法人と特別口座管理機関が協議のうえ定める事務

（３）資本関係
該当事項はありません。

F　投資法人債に関する一般事務受託者

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

①名称

株式会社三井住友銀行

②資本金の額

1,770,996百万円（平成23年９月30日現在）

③事業の内容

預金業務、貸出業務、商品有価証券売買業務、有価証券投資業務、内国為替業務、外国為替業務、社債受託および登録業務、金融先物取引等の受託業務、証券投資信託の窓口販売業務。

（２）関係業務の概要

旧ＪＨＲ第１回無担保投資法人債に関する一般事務受託者である株式会社三井住友銀行は、以下の業務を行います。

① 買取引受をした者から受領した払込金額の交付
② 投資法人債原簿の作成
③ 投資法人債原簿の調整及び備置その他の投資法人債原簿に関する事務
④ 投資法人債権者に対する利息又は償還金の支払い
⑤ 租税特別措置法に基づく利子所得税の納付
⑥ 買入消却に関する事務
⑦ 投資法人債権者からの請求等の受付及び取次
⑧ その他協議のうえ必要と認められる事務

上記に定める事務以外の事務が発生した場合、投信法施行規則第169条第２項第８号に規定するその他金融庁長官が定める事務が定められた場合、若しくは、投信法、投信法施行令及び投信法施行規則が改正されることに伴い一般事務に係る規定が変更され、又は、新たな一般事務が規定された場合は、本投資法人及び一般事務受託者が、その取扱いについて協議します。

（３）資本関係

該当事項はありません。

第５【投資法人の経理状況】

１．財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。）並びに同規則第２条の規定により、「投資法人の計算に関する規則」（平成18年内閣府令47号。その後の改正を含みます。）に基づいて作成しています。

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

２．監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づき、第12期計算期間（平成23年10月１日から平成24年３月31日まで）の財務諸表について、有限責任 あずさ監査法人による監査を受けています。

なお、本投資法人の監査法人は次のとおりに交代しています。

第11期　新日本有限責任監査法人

第12期　有限責任 あずさ監査法人

３．連結財務諸表について

本投資法人は、子会社がありませんので連結財務諸表は作成していません。

1 【財務諸表】
（1）【貸借対照表】

（単位：千円）

	第11期 （平成23年９月30日）	第12期 （平成24年３月31日）
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	629,791	※1 695,340
信託現金及び信託預金	※1 2,191,513	※1 2,328,827
営業未収入金	95,223	40,174
前払費用	211,033	444,780
未収消費税等	149,738	－
繰延税金資産	18	18
その他	－	155
流動資産合計	3,277,318	3,509,296
固定資産		
有形固定資産		
工具、器具及び備品	－	2,824
減価償却累計額	－	△143
工具、器具及び備品（純額）	－	2,681
建設仮勘定	－	2,231
信託建物	20,840,856	20,934,816
減価償却累計額	△2,314,472	△2,568,432
信託建物（純額）	※1 18,526,384	※1 18,366,383
信託構築物	77,454	77,611
減価償却累計額	△8,317	△9,339
信託構築物（純額）	※1 69,137	※1 68,271
信託機械及び装置	215,812	215,812
減価償却累計額	△23,517	△27,227
信託機械及び装置（純額）	※1 192,295	※1 188,584
信託工具、器具及び備品	125,474	130,656
減価償却累計額	△38,334	△43,261
信託工具、器具及び備品（純額）	※1 87,139	※1 87,394
信託土地	※1 24,223,855	※1 24,223,855
信託建設仮勘定	－	※1 12,594
有形固定資産合計	43,098,812	42,951,998
無形固定資産		
信託借地権	※1 116,094	※1 116,094
その他	－	476
無形固定資産合計	116,094	116,570
投資その他の資産		
差入保証金	10,000	10,000
信託差入敷金及び保証金	※1 8,100	※1 8,100
長期前払費用	225,676	157,795
投資その他の資産合計	243,776	175,895
固定資産合計	43,458,683	43,244,464
繰延資産		
投資口交付費	25,100	20,080
繰延資産合計	25,100	20,080
資産合計	46,761,103	46,773,842

（単位：千円）

	第11期 （平成23年９月30日）	第12期 （平成24年３月31日）
負債の部		
流動負債		
営業未払金	171,060	217,484
短期借入金	※1 3,980,000	※1 3,960,000
1年内返済予定の長期借入金	―	※1 1,974,550
未払金	10,762	―
未払費用	985	1,961
未払法人税等	933	959
未払消費税等	―	50,903
前受金	191,094	199,266
未払分配金	5,663	5,177
預り金	3,833	―
流動負債合計	4,364,333	6,410,302
固定負債		
長期借入金	※1 17,645,800	※1 15,582,000
信託預り敷金及び保証金	1,095,857	1,145,897
固定負債合計	18,741,657	16,727,897
負債合計	23,105,991	23,138,200
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	23,161,729	23,161,729
剰余金		
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	493,382	473,912
剰余金合計	493,382	473,912
投資主資本合計	23,655,112	23,635,641
純資産合計	※2 23,655,112	※2 23,635,641
負債純資産合計	46,761,103	46,773,842

（２）【損益計算書】

（単位：千円）

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
営業収益		
賃貸事業収入	※1　1,405,736	※1　1,394,939
その他賃貸事業収入	※1　14,031	※1　36,589
営業収益合計	1,419,768	1,431,528
営業費用		
賃貸事業費用	※1　454,079	※1　503,393
資産運用報酬	91,793	103,924
資産保管手数料	4,600	4,612
一般事務委託手数料	20,182	21,237
役員報酬	2,700	2,700
その他営業費用	46,558	45,516
営業費用合計	619,914	681,385
営業利益	799,853	750,143
営業外収益		
受取利息	260	286
未払分配金戻入	708	775
損害保険金収入	2,883	1,084
還付加算金	－	703
雑収入	－	1,578
その他	14	－
営業外収益合計	3,865	4,428
営業外費用		
支払利息	178,743	180,155
融資関連費用	118,500	94,470
投資口交付費償却	5,020	5,020
その他	7,092	－
営業外費用合計	309,355	279,645
経常利益	494,363	474,925
税引前当期純利益	494,363	474,925
法人税、住民税及び事業税	985	1,016
法人税等調整額	6	△0
法人税等合計	991	1,016
当期純利益	493,371	473,909
前期繰越利益	10	3
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	493,382	473,912

（３）【投資主資本等変動計算書】

（単位：千円）

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
投資主資本		
出資総額		
当期首残高	19,561,760	23,161,729
当期変動額		
新投資口の発行	3,599,969	－
当期変動額合計	3,599,969	－
当期末残高	23,161,729	23,161,729
剰余金		
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）		
当期首残高	340,986	493,382
当期変動額		
剰余金の配当	△340,976	△493,379
当期純利益	493,371	473,909
当期変動額合計	152,395	△19,470
当期末残高	493,382	473,912
剰余金合計		
当期首残高	340,986	493,382
当期変動額		
剰余金の配当	△340,976	△493,379
当期純利益	493,371	473,909
当期変動額合計	152,395	△19,470
当期末残高	493,382	473,912
投資主資本合計		
当期首残高	19,902,746	23,655,112
当期変動額		
新投資口の発行	3,599,969	－
剰余金の配当	△340,976	△493,379
当期純利益	493,371	473,909
当期変動額合計	3,752,365	△19,470
当期末残高	23,655,112	23,635,641
純資産合計		
当期首残高	19,902,746	23,655,112
当期変動額		
新投資口の発行	3,599,969	－
剰余金の配当	△340,976	△493,379
当期純利益	493,371	473,909
当期変動額合計	3,752,365	△19,470
当期末残高	23,655,112	23,635,641

（４）【金銭の分配に係る計算書】

項　目	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
Ⅰ　当期未処分利益	493,382,601円	473,912,203円
Ⅱ　分配金の額	493,379,562円	473,881,146円
（投資口1口当たりの分配金の額）	(8,502円)	(8,166円)
Ⅲ　次期繰越利益	3,039円	31,057円
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第34条第1項に定める金銭の分配方針に基づき、分配額は利益の金額を限度とし、かつ租税特別措置法第67条の15に規定されている本投資法人の配当可能利益の金額の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期未処分利益を超えない額で発行済投資口数58,031口の整数倍の最大値となる493,379,562円を利益分配金として分配することといたしました。なお、本投資法人規約第34条第1項(4)に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。	本投資法人の規約第34条第1項に定める金銭の分配方針に基づき、分配額は利益の金額を限度とし、かつ租税特別措置法第67条の15に規定されている本投資法人の配当可能利益の金額の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期未処分利益を超えない額で発行済投資口数58,031口の整数倍の最大値となる473,881,146円を利益分配金として分配することといたしました。なお、本投資法人規約第34条第1項(4)に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。

（５）【キャッシュ・フロー計算書】

（単位：千円）

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	494,363	474,925
減価償却費	265,802	263,762
投資口交付費償却	5,020	5,020
受取利息	△260	△286
未払分配金戻入	△708	△775
支払利息	178,743	180,155
還付加算金	－	△703
営業未収入金の増減額（△は増加）	△78,336	55,048
その他の増減額（△は増加）	－	△155
未収消費税等の増減額（△は増加）	△149,738	149,738
前払費用の増減額（△は増加）	△65,689	△233,746
営業未払金の増減額（△は減少）	10,225	19,955
未払金の増減額（△は減少）	10,762	△10,762
未払消費税等の増減額（△は減少）	△5,242	50,903
前受金の増減額（△は減少）	28,557	8,172
預り金の増減額（△は減少）	3,833	△3,833
長期前払費用の増減額（△は増加）	△50,375	67,880
小計	646,959	1,025,299
利息の受取額	260	286
利息の支払額	△178,619	△179,179
還付加算金の受取額	－	703
法人税等の支払額	△1,115	△990
営業活動によるキャッシュ・フロー	467,484	846,120
投資活動によるキャッシュ・フロー		
信託有形固定資産の取得による支出	△6,237,723	△85,424
信託預り敷金及び保証金の受入による収入	261,665	50,040
有形固定資産の取得による支出	－	△5,055
無形固定資産の取得による支出	－	△476
投資活動によるキャッシュ・フロー	△5,976,058	△40,916
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	－	3,960,000
短期借入金の返済による支出	△20,000	△3,980,000
長期借入れによる収入	8,200,000	－
長期借入金の返済による支出	△5,388,136	△89,250
投資口の発行による収入	3,599,969	－
投資口交付費の支出	△30,120	－
分配金の支払額	△340,497	△493,090
財務活動によるキャッシュ・フロー	6,021,214	△602,340
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	512,640	202,863
現金及び現金同等物の期首残高	2,308,664	2,821,304
現金及び現金同等物の期末残高	※1　2,821,304	※1　3,024,168

（６）【注記表】

［重要な会計方針に係る事項に関する注記］

１．固定資産の減価償却の方法	(1) 有形固定資産　（信託財産を含む。） 定額法を採用しています。なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 工具、器具及び備品　2～5年 信託建物　2～65年 信託構築物　10～65年 信託機械及び装置　13～35年 信託工具、器具及び備品　2～29年 (2) 無形固定資産 定額法を採用しています。 (3) 長期前払費用 定額法を採用しています。
２．繰延資産の処理方法	投資口交付費 ３年間で定額法により償却しています。
３．収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち、当期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、不動産等の取得に伴い、譲渡人に支払った取得日を含む年度の固定資産税等の精算金は、賃貸事業費用として計上せず、当該不動産等の取得価額に算入しています。
４．キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び信託現金、随時引出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から３ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。
５．その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	(1) 不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法 保有する不動産等を信託財産とする信託受益権につきましては、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しています。 なお、当該勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の科目については、貸借対照表において区分掲記することとしています。 ①信託現金及び信託預金 ②信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具、器具及び備品、信託土地、信託建設仮勘定 ③信託借地権、信託差入敷金及び保証金 ④信託預り敷金及び保証金 (2) 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、税抜処理によっています。

［貸借対照表に関する注記］

※１．担保に供している資産及び担保を付している債務

担保に供している資産は次のとおりです。

	第11期 （平成23年９月30日）	第12期 （平成24年３月31日）
現金及び預金	―	685,186千円
信託現金及び信託預金	2,191,513千円	2,328,827千円
信託建物	18,526,384千円	18,366,383千円
信託構築物	69,137千円	68,271千円
信託機械及び装置	192,295千円	188,584千円
信託工具、器具及び備品	87,139千円	87,394千円
信託土地	24,223,855千円	24,223,855千円
信託建設仮勘定	―	12,594千円
信託借地権	116,094千円	116,094千円
信託差入敷金及び保証金	8,100千円	8,100千円
合計	45,414,520千円	46,085,294千円

担保を付している債務は次のとおりです。

	第11期 （平成23年９月30日）	第12期 （平成24年３月31日）
短期借入金	3,980,000千円	3,960,000千円
1年内返済予定の長期借入金	―	1,974,550千円
長期借入金	17,645,800千円	15,582,000千円
合計	21,625,800千円	21,516,550千円

※２．投資信託及び投資法人に関する法律第67条第４項に規定する最低純資産額

第11期 （平成23年９月30日）	第12期 （平成24年３月31日）
50,000千円	50,000千円

［損益計算書に関する注記］

※１．賃貸事業損益の内訳

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日		第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日	
Ａ．賃貸事業収益				
賃貸事業収入				
賃料	1,405,736千円	1,405,736千円	1,394,939千円	1,394,939千円
その他賃貸事業収入				
駐車場使用料	7,637千円		7,856千円	
その他付帯収益	6,394千円		5,913千円	
水道光熱費収入	―	14,031千円	22,819千円	36,589千円
賃貸事業収益合計		1,419,768千円		1,431,528千円
Ｂ．賃貸事業費用				
賃貸事業費用				
外注委託費	17,649千円		34,956千円	
修繕費	7,547千円		8,135千円	
水道光熱費	―		23,793千円	
信託報酬	17,350千円		16,372千円	
固定資産税等	124,843千円		124,823千円	
減価償却費	265,756千円		263,762千円	
保険料	6,319千円		6,385千円	
その他賃貸費用	14,612千円	454,079千円	25,162千円	503,393千円
賃貸事業費用合計		454,079千円		503,393千円
Ｃ．賃貸事業損益（Ａ－Ｂ）		965,689千円		928,134千円

［投資主資本等変動計算書に関する注記］

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
発行可能投資口総口数及び 発行済投資口数		
発行可能投資口総口数	2,000,000口	2,000,000口
発行済投資口数	58,031口	58,031口

［キャッシュ・フロー計算書に関する注記］

※１．現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
現金及び預金	629,791千円	695,340千円
信託現金及び信託預金	2,191,513千円	2,328,827千円
現金及び現金同等物	2,821,304千円	3,024,168千円

［リース取引に関する注記］

オペレーティング・リース取引（貸主側）

オペレーティング・リース取引のうち解約不能のものに係る未経過リース料

	第11期 （平成23年９月30日）	第12期 （平成24年３月31日）
１年以内	353,899千円	353,899千円
１年超	2,206,790千円	2,029,841千円
合計	2,560,689千円	2,383,740千円

［金融商品に関する注記］

１．金融商品の状況に関する事項

（１）金融商品に対する取組方針

本投資法人は投信法第２条第12項に定める投資法人であり、資産を主として特定資産（投信法に掲げるものをいう。）に対する投資として運用することを目的としています。資金運用については短期的な預金等に限定し、かかる投資を行うため、資金調達については投資口等の発行及び銀行借入により調達する方針です。デリバティブ取引は、借入金の金利変動リスクを回避するために利用し、投機的な取引は行いません。

（２）金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

変動金利の借入金は金利の変動リスクに晒されていますが、支払金利の変動リスクを回避し、支払利息の固定化を図る必要があると判断される場合には、デリバティブ取引をヘッジ手段として利用することがあります。

なお、本投資法人において、デリバティブ取引については、当期末ではデリバティブ取引を行っていませんが、デリバティブ取引を行う場合は、本投資法人の定める規程等及び本資産運用会社のリスク管理規程等に従って行うこととしており、本資産運用会社の財務担当部門が当該案件を決裁権限表に定める決裁権者による稟議決裁及び本投資法人役員会の決議を経て、格付の高い金融機関との間で行います。

また、借入金は、流動性リスクに晒されていますが、本投資法人では本資産運用会社の財務担当部門が月次に資金繰り計画及び実績表の作成・管理を行うほか、金銭消費貸借契約において設けられている財務制限条項に抵触しないようモニタリングを行っています。また、資金調達においては、決裁権者による稟議決裁、本投資法人役員会の決議を経て金融環境等も踏まえた長短バランスを調整すること等により、流動性リスクを管理しています。

（３）金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

「２．金融商品の時価に関する事項」におけるデリバティブ取引に関する契約額等については、その金額自体がデリバティブ取引に係る市場リスクを示すものではありません。なお、当期において記載すべきデリバティブ取引はあり

ません。

２．金融商品の時価に関する事項

第11期（平成23年９月30日）における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

	貸借対照表計上額 （千円）	時価 （千円）	差額 （千円）
(1) 現金及び預金	629,791	629,791	—
(2) 信託現金及び信託預金	2,191,513	2,191,513	—
資産計	2,821,304	2,821,304	—
(3) 短期借入金	(3,980,000)	(3,980,000)	—
(4) 長期借入金	(17,645,800)	(17,645,800)	—
負債計	(21,625,800)	(21,625,800)	—
(5) デリバティブ取引	—	—	—

（※）負債に計上されているものについては、（　）で示しています。

第12期（平成24年３月31日）における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。（注２）

	貸借対照表計上額 （千円）	時価 （千円）	差額 （千円）
(1) 現金及び預金	695,340	695,340	—
(2) 信託現金及び信託預金	2,328,827	2,328,827	—
資産計	3,024,168	3,024,168	—
(3) 短期借入金	(3,960,000)	(3,960,000)	—
(4) １年内返済予定の長期借入金	(1,974,550)	(1,974,550)	—
(5) 長期借入金	(15,582,000)	(15,582,000)	—
負債計	(21,516,550)	(21,516,550)	—

（※）負債に計上されているものについては、（　）で示しています。

（注１）金融商品の時価の算定方法

(1) 現金及び預金、(2) 信託現金及び信託預金、(3) 短期借入金

これらは短期間で決済される性格のものであるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいと言えることから、当該帳簿価額によっています。

(4) １年内返済予定の長期借入金及び (5) 長期借入金

これらは、変動金利によるものであり、金利が一定期間ごとに更改される条件となっているため、時価は帳簿価額にほぼ等しいと言えることから、当該帳簿価額によっています。

（注２）時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品の貸借対照表計上額（千円）

区分	第12期 平成24年３月31日
信託預り敷金及び保証金	1,145,897

賃貸物件における賃借人から預託されている預り敷金及び保証金は市場価格がなく、かつ、賃借人の入居から退去までの実質的な預託期間を算定することが困難であることから、合理的に将来キャッシュ・フローを見積もることが極めて困難と認められるため、時価開示の対象とはしていません。

３．金銭債権の決算日後の償還予定額

第11期（平成23年９月30日）

	１年以内 （千円）	１年超 ２年以内 （千円）	２年超 ３年以内 （千円）	３年超 ４年以内 （千円）	４年超 ５年以内 （千円）	５年超 （千円）
現金及び預金	629,791	—	—	—	—	—
信託現金及び信託預金	2,191,513	—	—	—	—	—
合　計	2,821,304	—	—	—	—	—

第12期（平成24年３月31日）

	１年以内 （千円）	１年超 ２年以内 （千円）	２年超 ３年以内 （千円）	３年超 ４年以内 （千円）	４年超 ５年以内 （千円）	５年超 （千円）
現金及び預金	695,340	—	—	—	—	—
信託現金及び信託預金	2,328,827	—	—	—	—	—
合　計	3,024,168	—	—	—	—	—

４．借入金の決算日後の返済予定額

第11期（平成23年９月30日）

	１年以内 （千円）	１年超 ２年以内 （千円）	２年超 ３年以内 （千円）	３年超 ４年以内 （千円）	４年超 ５年以内 （千円）	５年超 （千円）
短期借入金	3,980,000	—	—	—	—	—
長期借入金	178,500	4,792,300	9,973,000	2,702,000	—	—
合　計	4,158,500	4,792,300	9,973,000	2,702,000	—	—

第12期（平成24年３月31日）

	１年以内 （千円）	１年超 ２年以内 （千円）	２年超 ３年以内 （千円）	３年超 ４年以内 （千円）	４年超 ５年以内 （千円）	５年超 （千円）
短期借入金	3,960,000	—	—	—	—	—
１年内返済予定の長期借入金	1,974,550	—	—	—	—	—
長期借入金	—	7,725,000	5,169,000	2,688,000	—	—
合　計	5,934,550	7,725,000	5,169,000	2,688,000	—	—

［有価証券関係に関する注記］

該当事項はありません。

［デリバティブ取引関係に関する注記］

該当事項はありません。

［退職給付に関する注記］

該当事項はありません。

［税効果会計に関する注記］

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

	第11期 平成23年９月30日	第12期 平成24年３月31日
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	18千円	18千円
繰延税金資産合計	18千円	18千円
繰延税金資産（流動）の純額	18千円	18千円

２．法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

	第11期 平成23年９月30日	第12期 平成24年３月31日
法定実効税率	39.33%	39.33%
（調整）		
支払分配金の損金算入額	△39.25%	△39.24%
その他	0.12%	0.12%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.20%	0.21%

３．法定実効税率の変更による繰延税金資産及び繰延税金負債の修正額

平成23年12月2日に「経済社会の構造の変化に対応した税制の構築を図るための所得税法等の一部を改正する法律」（平成23年法律第114号）及び「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」（平成23年法第117号）が公布され、平成24年4月1日以降開始する事業年度より法人税率が変更されることになりました。

これに伴い、繰延税金資産及び繰延税金負債の計算に使用される法定実効税率は、平成24年4月1日から開始する事業年度以降において解消が見込まれる一時差異については39.33%から36.59%に変更されます。

なお、これにより繰延税金資産並びに法人税等調整額に与える影響は僅少であります。

［持分法損益関係に関する注記］

該当事項はありません。

［関連当事者情報に関する注記］

１．親会社及び法人主要投資主等

該当事項はありません。

２．関連会社等

該当事項はありません。

３．兄弟会社等

該当事項はありません。

４．役員及び個人主要投資主等

第11期（自　平成23年４月１日　至　平成23年９月30日）

種類	氏名	職業	議決権等の所有（被所有）割合	関連当事者との関係	取引の内容	取引金額（千円）	科目	期末残高（千円）
役員及びその近親者	関田成夫	本投資法人執行役員兼ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社代表取締役	（被所有）間接 0.0%	資産運用業務の委託	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への資産運用報酬の支払（注１）	91,793（注２）	営業未払金	96,383（注２）

第12期（自　平成23年10月１日　至　平成24年３月31日）

種類	氏名	職業	議決権等の所有（被所有）割合	関連当事者との関係	取引の内容	取引金額（千円）	科目	期末残高（千円）
役員及びその近親者	関田成夫	本投資法人執行役員兼ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社代表取締役	（被所有）間接 0.0%	資産運用業務の委託	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社への資産運用報酬の支払（注１）	103,924（注２）	営業未払金	109,120（注２）

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

（注２）上記金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

［資産除去債務に関する注記］

該当事項はありません。

［賃貸等不動産に関する注記］

本投資法人では、三大都市圏を中心に、賃貸用のホテル用不動産等を有しています。これらの賃貸等不動産の貸借対照表計上額、当期増減額及び時価は、次のとおりです。

（単位：千円）

用途			第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
ホテル	貸借対照表計上額			
		期首残高	37,223,380	43,214,906
		期中増減額	5,991,526	△164,321
		期末残高	43,214,906	43,050,585
	期末時価		39,089,600	38,896,600

（注１）　該当する賃貸等不動産の概要については、「第一部ファンド情報　第１ファンドの状況　５運用状況　（２）投資資産　③その他投資資産の主要なもの　（イ）当期末保有資産の概要」をご覧ください。

（注２）　貸借対照表計上額は取得価額（取得に伴う付帯費用を含みます。）から減価償却累計額を控除した金額です。なお、工具、器具及び備品、建設仮勘定、信託建設仮勘定及び無形固定資産（信託借地権を除きます。）の金額は含みません。

（注３）　期中増減額のうち、前期の主な増加額は日本橋馬喰町ＮＨビル及び熊本ＮＨビルの取得によるものであり、当期の主な減少額は減価償却費の計上によるものです。

（注４）　期末時価は、森井総合鑑定株式会社、株式会社中央不動産鑑定所及び株式会社谷澤総合鑑定所の不動産鑑定士が作成した不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

また、賃貸等不動産に関する損益は、次のとおりです。

（単位：千円）

用途			第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
ホテル	損益計算書における金額			
		賃貸事業収益	1,419,768	1,431,528
		賃貸事業費用	454,079	503,393
		賃貸事業損益	965,689	928,134

（注）　賃貸事業収益及び賃貸事業費用は、賃貸事業収入（その他賃貸事業収入を含みます。）とこれに対応する費用（減価償却費、固定資産税等、信託報酬、修繕費等）であり、それぞれ「営業収益」及び「賃貸事業費用」に計上されています。

［セグメント情報等に関する注記］

１．セグメント情報

本投資法人はホテル賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

２．関連情報

（１）製品及びサービスに関する情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90％を超えるため、記載を省略しています。

（２）地域に関する情報

①売上高

本邦の外部顧客への営業収益が損益計算書の営業収益の90％を超えるため、記載を省略しています。

②有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90％を超えるため、記載を省略しています。

（３）主要な顧客に関する情報

第11期（自　平成23年４月１日　至　平成23年９月30日）

（単位：千円）

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
株式会社共立メンテナンス	462,070	ホテル賃貸事業
株式会社グリーンズ	160,068	ホテル賃貸事業

第12期（自　平成23年10月１日　　至　平成24年３月31日）

（単位：千円）

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
株式会社共立メンテナンス	465,851	ホテル賃貸事業
株式会社グリーンズ	157,198	ホテル賃貸事業

（注１）　顧客の名称は、オペレーターの名称を記載しています。

（注２）　営業収益は当期中に収受したオペレーターからの賃貸事業収入及びその他賃貸事業収入の合計を記載しています。

［１口当たり情報に関する注記］

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
１口当たり純資産額	33,969 円	33,941円
１口当たり当期純利益	713 円	680円

（注１）　１口当たり当期純利益は、当期純利益を期中平均投資口数で除することにより算定しています。また、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、潜在投資口がないため記載していません。

（注２）　本投資法人は、平成24年４月１日を効力発生日として投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行っています。前期期首に当該投資口の分割が行われたと仮定して１口当たり純資産額、１口当たり当期純利益を算定しています。

（注３）　１口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	第11期 自　平成23年４月１日 至　平成23年９月30日	第12期 自　平成23年10月１日 至　平成24年３月31日
当期純利益（千円）	493,371	473,909
普通投資主に帰属しない金額　（千円）	―	―
普通投資口に係る当期純利益　（千円）	493,371	473,909
期中平均投資口数（口）	691,182	696,372

［重要な後発事象に関する注記］

1. ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人との合併

本投資法人とジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人（以下、「旧ＪＨＲ」といいます。）は、平成24年４月１日を合併効力発生日として、本投資法人を吸収合併存続法人とする合併を行い、商号を日本ホテルファンド投資法人からジャパン・ホテル・リート投資法人に変更しました。

（１）合併の目的

本投資法人と旧ＪＨＲは、ホテル特化型のJ-REITとして本合併により、賃料収入の「安定性」と「アップサイドの獲得」の両立、ポートフォリオの一層の分散と資産規模の拡大、また、投資口数の増加による流動性の向上、時価総額の拡大を実現すべく、協議・検討を重ねた結果、両投資法人の課題を克服し、共に成長するための戦略として本合併を実行することが、両投資法人の投資主価値の最大化に資するという共通の認識を得るに至り、平成23年12月22日付で合併契約を締結し、平成24年４月１日付でその効力が発生しました。

（２）合併の方法

本投資法人を吸収存続会社とする吸収合併方式で、旧ＪＨＲは本合併により解散しました。

（３）合併比率

旧ＪＨＲの投資口１口に対し、投資口分割後の本投資法人の投資口11口を割当交付しました。なお、本投資法人は効力発生日をもって、本投資法人の投資口１口を12口に分割する投資口の分割を行っており、かかる投資口の分割の考慮前の合併比率は、本投資法人：旧ＪＨＲ＝1：11/12となります。

（４）合併交付金

効力発生日の前日の旧ＪＨＲの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主に対して、合併効力発生日の前日に終了する旧ＪＨＲの営業期間に係る旧ＪＨＲの投資主に対する金銭の分配の代わり金として、合併交付金を支払います。

（５）出資総額等

本合併に際して増加した本投資法人の出資総額及び出資剰余金の額は以下のとおりです。

出資総額　：０円

出資剰余金：投資法人の計算に関する規則(平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。)
第22条第１項に定める投資主資本等変動額から上記出資総額を減じて得た額

（６）旧ＪＨＲの直前期（平成23年８月期：平成22年９月１日から平成23年８月31日まで）の概要

事業内容　　投信法に基づき、主として特定資産に投資して運用を行う

営業収益　　5,115百万円

当期純利益　　922百万円

資産合計	91,204百万円
負債合計	42,767百万円
純資産合計	48,436百万円

２．投資口の分割

本投資法人は、本合併に伴い、平成24年３月31日を分割の基準日とし平成24年４月１日を効力発生日として、本投資法人の投資口１口につき12口の割合（注）による投資口の分割を行いました。

（注）効力発生日の前日の旧ＪＨＲの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主に対して、旧ＪＨＲの投資口１口に対し、本投資法人分割後の本投資法人の投資口11口を割当交付しています。

（１）分割の目的

本合併は、本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行っており、本投資口分割を考慮する前の合併比率は、本投資法人：旧ＪＨＲ＝１：11/12となります。しかしながら、かかる合併比率では、旧ＪＨＲ投資口１口に対して、本投資法人投資口11/12口が割当交付されることとなり、交付される本投資法人の投資口の口数が１口未満となる旧ＪＨＲの投資主が多数生じることとなります。このため、本合併後も旧ＪＨＲの投資主が本投資法人の投資口を継続して保有することを可能とするべく、旧ＪＨＲの全ての投資主に対し１口以上の本投資法人投資口を交付することを目的として、本投資法人の投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行うことといたしました。本投資口分割の実施により、旧ＪＨＲの投資主には、旧ＪＨＲの投資口１口に対して、本投資口分割後の本投資法人の投資口11口が割当交付されることとなります。

（２）分割の方法

本投資口分割の効力発生日の前日である平成24年３月31日（土曜日）（但し、当日は投資主名簿等管理人の休業日につき、実質的には、平成24年３月30日（金曜日））の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主の所有投資口１口につき、12口の割合をもって分割いたしました。

（３）分割等により増加した投資口数

分割前の本投資法人発行済投資口	58,031口
分割により増加した投資口数	638,341口
分割後の本投資法人発行済投資口数	696,372口
本合併により割当交付した投資口数	1,162,909口
本合併後の本投資法人発行済投資口数	1,859,281口

なお、前期首に本投資口分割が実施されたと仮定した場合における１口当たり情報の各数値は「１口当たり情報に関する注記」をご参照下さい。

（７）【附属明細表】

①有価証券明細表

該当事項はありません。

②デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

該当事項はありません。

③不動産等明細表のうち総括表

（単位：千円）

資産の種類		当期首残高	当期増加額（注１）	当期減少額	当期末残高	減価償却累計額又は償却累計額		差引当期末残高	摘要
							当期償却額		
有形固定資産	工具、器具及び備品	—	2,824	—	2,824	143	143	2,681	（注２）
	建設仮勘定	—	2,231	—	2,231	—	—	2,231	—
	信託建物	20,840,856	93,959	—	20,934,816	2,568,432	253,960	18,366,383	—
	信託構築物	77,454	157	—	77,611	9,339	1,022	68,271	—
	信託機械及び装置	215,812	—	—	215,812	27,227	3,710	188,584	—
	信託工具、器具及び備品	125,474	5,182	—	130,656	43,261	4,926	87,394	—
	信託土地	24,223,855	—	—	24,223,855	—	—	24,223,855	—
	信託建設仮勘定	—	12,594	—	12,594	—	—	12,594	—
	小計	45,483,453	116,948	—	45,600,402	2,648,403	263,762	42,951,998	—
無形固定資産	信託借地権	116,094	—	—	116,094	—	—	116,094	—
	その他	—	476	—	476	—	—	476	—
	小計	116,094	476	—	116,570	—	—	116,570	—
合計		45,599,548	117,424	—	45,716,973	2,648,403	263,762	43,068,569	—

（注１）各資産の増加は、主に既存物件に係る資本的支出によるものです。

（注２）当期増加額は新宿ＮＨビルの旧ホテル賃借人である株式会社スターホテルから内装造作物等を買い受けたことによるものです。

④その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

⑤投資法人債明細表

該当事項はありません。

⑥借入金等明細表

区分	借入先	当期首残高（千円）	当期増加額（千円）	当期減少額（千円）	当期末残高（千円）	平均利率（%）	返済期限	使途	摘要
短期借入金	株式会社三井住友銀行	398,000	—	398,000	—	1.34（注２）	平成24年３月31日（注５）	（注３）	有担保無保証
	三井住友信託銀行株式会社（注１）	895,500	—	895,500	—				
	株式会社千葉銀行	796,000	—	796,000	—				
	株式会社損害保険ジャパン	895,500	—	895,500	—				
	野村信託銀行株式会社	995,000	—	995,000	—				
	株式会社三井住友銀行	—	396,000	—	396,000	0.94（注２）	平成25年３月31日（注５）	（注３）	有担保無保証
	三井住友信託銀行株式会社（注１）	—	891,000	—	891,000				
	株式会社千葉銀行	—	792,000	—	792,000				
	株式会社損害保険ジャパン	—	891,000	—	891,000				
	野村信託銀行株式会社	—	990,000	—	990,000				
	小計	3,980,000	3,960,000	3,980,000	3,960,000	—	—	—	—
の１年内返済予定長期借入金	株式会社三井住友銀行	—	1,825,300	9,750	1,815,550	2.18（注２）	平成25年２月28日（注６）	（注３）	有担保無保証
	小計	—	1,825,300	9,750	1,815,550	—	—	—	—

区分	借入先	当期首残高（千円）	当期増加額（千円）	当期減少額（千円）	当期末残高（千円）	平均利率（%）	返済期限	使途	摘要
長期借入金	株式会社三井住友銀行	1,825,300	—	1,825,300	—	2.18（注２）	平成25年２月28日（注６）	（注３）	有担保無保証
	株式会社三井住友銀行	497,500	—	2,500	495,000	1.64（注２）	平成26年３月31日（注７）	（注３）	有担保無保証
	三井住友信託銀行株式会社（注１）	1,492,500	—	7,500	1,485,000				
	株式会社りそな銀行	1,990,000	—	10,000	1,980,000				
	株式会社新生銀行	895,500	—	4,500	891,000				
	株式会社三井住友銀行	995,000	—	5,000	990,000	1.84（注２）	平成27年９月30日（注８）	（注３）	有担保無保証
	株式会社新生銀行	298,500	—	1,500	297,000				
	株式会社東京スター銀行	1,492,500	—	7,500	1,485,000				
	株式会社三井住友銀行	1,890,500	—	9,500	1,881,000	1.54（注２）	平成25年９月30日（注９）	（注４）	有担保無保証
	三井住友信託銀行株式会社（注１）	995,000	—	5,000	990,000				
	株式会社三井住友銀行	1,393,000	—	7,000	1,386,000	1.74（注２）	平成26年９月30日（注10）	（注３）	有担保無保証
	三井住友信託銀行株式会社（注１）	796,000	—	4,000	792,000				
	株式会社りそな銀行	1,592,000	—	8,000	1,584,000				
	株式会社新生銀行	1,492,500	—	7,500	1,485,000				
	小計	17,645,800	—	1,904,800	15,741,000（注11）				
合計		21,625,800	5,785,300	5,894,550	21,516,550				

（注１）中央三井信託銀行株式会社は、中央三井アセット信託銀行株式会社及び住友信託銀行株式会社と平成24年４月１日付にて合併し、商号を三井住友信託銀行株式会社に変更しています。

（注２）平均利率は、借入先金融機関ごとの借入利率（期中の加重平均）を小数点以下第三位で四捨五入して表示しています。

（注３）使途は、借入金の借換資金です。

（注４）使途は、不動産信託受益権の取得資金です。

（注５）３ヶ月毎10,000千円返済し、残額を期限に一括返済します。

（注６）毎月1,625千円返済し、残額を期限に一括返済します。

（注７）３ヶ月毎12,250千円返済し、残額を期限に一括返済します。

（注８）３ヶ月毎7,000千円返済し、残額を期限に一括返済します。

（注９）３ヶ月毎7,250千円返済し、残額を期限に一括返済します。

（注10）３ヶ月毎13,250千円返済し、残額を期限に一括返済します。

（注11）長期借入金のうち１年内返済予定の長期借入金は159,000千円です。

（注12）長期借入金（１年内返済のものを除きます。）の貸借対照表日以後５年以内における１年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

（単位：千円）

	１年超２年以内	２年超３年以内	３年超４年以内	４年超５年以内
長期借入金	7,725,000	5,169,000	2,688,000	—

２【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

（平成24年３月31日現在）

Ⅰ　資産総額	46,773,842千円
Ⅱ　負債総額	23,138,200千円
Ⅲ　純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）	23,635,641千円
Ⅳ　発行済数量	58,031口
Ⅴ　１単位当たり純資産額（Ⅲ／Ⅳ）	33,941円

（注）本投資法人は、平成24年４月１日を効力発生日として投資口１口につき12口の割合による投資口の分割を行っています。第12期期首に当該投資口の分割が行われたと仮定して１口当たり純資産額を算定しています。

第６【販売及び買戻しの実績】

計算期間	販売日	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第７期	該当事項はありません			42,200口
第８期	該当事項はありません			42,200口
第９期	該当事項はありません			42,200口
第10期	該当事項はありません			42,200口
第11期	平成23年４月６日	15,831口	０口	58,031口
第12期	該当事項はありません			58,031口

（注）本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

第７【参考情報】

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

有価証券報告書
第11期有価証券報告書を平成23年12月21日に関東財務局長に提出しました。

有価証券報告書の訂正報告書
第11期有価証券報告書の訂正報告書を平成24年５月28日に関東財務局長に提出しました。

臨時報告書
臨時報告書を平成24年２月24日及び平成24年４月９日に関東財務局長に提出しました。

独立監査人の監査報告書

平成24年6月20日

ジャパン・ホテル・リート投資法人
　役員会　御中

有限責任 あずさ監査法人

指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	野　島　浩一郎　㊞
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	熊　木　幸　雄　㊞

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられているジャパン・ホテル・リート投資法人(旧日本ホテルファンド投資法人)の平成23年10月1日から平成24年3月31日までの第12期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、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財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、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表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、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が含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

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、ジャパン・ホテル・リート投資法人(旧日本ホテルファンド投資法人)の平成24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。

強調事項

注記表の重要な後発事象に関する注記に記載されているとおり、投資法人は平成24年4月1日を合併効力発生日としてジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人との合併を行った。また、平成24年4月1日を効力発生日として投資口の分割を行った。

当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

その他の事項

投資法人の平成23年9月30日をもって終了した前計算期間の財務諸表は、前任監査人によって監査されている。前任監査人は、当該財務諸表に対して平成23年12月19日付けで無限定適正意見を表明している。

利害関係

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

以　上

（注）
1.上記は、本投資法人（有価証券報告書提出会社）が、独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人（有価証券報告書提出会社）が別途保管しております。
2.財務諸表の範囲にはXBRLデータ自体は含まれておりません。