

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年1月4日
【発行者名】	森トラスト・ホテルリート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 遠藤 信幸
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門四丁目3番1号
【事務連絡者氏名】	森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社 取締役企画財務部長 相澤 信之
【電話番号】	03-6435-7290
【届出の対象とした売出内国投資証券に係る投資法人の名称】	森トラスト・ホテルリート投資法人
【届出の対象とした売出内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 売出価額の総額：引受人の買取引受けによる売出し 47,558,000,000円 オーバーアロットメントによる売出し 2,370,000,000円 (注) 売出価額の総額は、平成29年1月4日現在における見込額です。
【縦覧に供する場所】	該当事項はありません。

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【売出内国投資証券（引受人の買取引受けによる売出し）】

（1）【投資法人の名称】

森トラスト・ホテルリート投資法人
 （英文表示：MORI TRUST Hotel Reit, Inc.）
 （以下「本投資法人」といいます。）

（2）【内国投資証券の形態等】

本書により売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。

本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。）（以下「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

（注）投信法上、均等の割合の単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

（3）【売出数】

301,000口

本「1 売出内国投資証券（引受人の買取引受けによる売出し）」に記載の売出し（以下「引受人の買取引受けによる売出し」といいます。）の対象となる本投資口の所有者（以下「売出人」といいます。）の名称、住所及び売出投資口数は以下のとおりです。

売出人の名称	住所	売出投資口数
森トラスト株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目3番17号	301,000口

（注）引受人の買取引受けによる売出しに当たり、その需要状況等を勘案した上で、引受人の買取引受けによる売出しの事務主幹事会社である野村證券株式会社が森トラスト株式会社（以下「森トラスト」といいます。）から15,000口を上限として借り入れる本投資口の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 / 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（4）【売出価額の総額】

47,558,000,000円

（注）売出価額の総額は、平成29年1月4日現在における見込額です。

（5）【売出価格】

未定

（注1）売出価格は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の定める「有価証券上場規程施行規則」第1210条に規定するブック・ビルディング方式（投資口の取得の申込みの勧誘時において売出価格に係る仮条件を投資家に提示し、投資口に係る投資家の需要状況等を把握した上で、売出価格等を決定する方法をいいます。）により決定します。

（注2）売出価格の決定に当たり、平成29年1月20日（金）に仮条件を提示する予定です。提示される仮条件は、本投資法人が平成29年1月4日現在において保有する資産の内容その他本投資法人に係る情報、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の意見その他を総合的に勘案し決定する予定です。投資家は、本投資口の買付けの申込み在先立ち、平成29年1月23日（月）から平成29年1月26日（木）までの間に、引受人に対して、当該仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。なお、当該需要の申告は、変更又は撤回することが可能です。引受人は、当該仮条件に基づく需要の申込みの受付に当たり、本投資口が市場において適正な評価を受けることを目的に、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の中

心に需要の申告を促す予定です。当該仮条件に基づく需要状況、上場(売買開始)日(後記「(16)その他/」をご参照ください。)までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、本投資法人が保有する資産の内容に照らし公正な価額と評価し得る範囲内で、後記「(13)引受け等の概要」に記載の売価格等決定日に、売価格及び引受価額を決定する予定です。

(注3) 後記「(13)引受け等の概要」に記載のとおり、売価格と引受価額とは異なります。売価格と引受価額との差額は、引受人の手取金となります。

(注4) 販売に当たっては、東京証券取引所の定める「有価証券上場規程」に規定する投資主数基準の充足、上場後の本投資口の流通性の確保等を勘案し、需要の申告を行わなかった投資家に販売が行われることがあります。引受人は、需要の申告を行った投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規程等に従い、売価格又はそれ以上の需要の申告を行った投資家の中から、原則として需要の申告への積極的参加の程度、証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。引受人は、需要の申告を行わなかった投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規程等に従い、原則として証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。配分に関する基本方針については引受人の店頭における表示又はホームページにおける表示等をご確認ください。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成29年1月30日(月)から平成29年2月2日(木)まで

(9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、売価格と同一の金額です。

(10) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

(11) 【受渡期日】

平成29年2月7日(火)

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(1 3) 【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、平成29年1月27日（金）（以下「売出価格等決定日」といいます。）に決定される引受価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該引受価額と異なる価額（売出価格）で売出しを行います。

引受人は、受渡期日に引受価額の総額を売出人に支払い、売出価格と引受価額との差額の総額は、引受人の手取金となります。売出人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
合計	-	301,000口

(注1) 売出人、本投資法人及び森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、売出価格等決定日に引受人との間で投資口売出し引受契約を締結します。

(注2) 引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に引受人の買取引受けによる売出しの対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 引受人の買取引受けによる売出しの共同主幹事会社は、野村證券株式会社及びみずほ証券株式会社（以下「共同主幹事会社」といいます。）です。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、売出価格等決定日に決定されます。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

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。）

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(1 6) 【その他】

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

申込証拠金のうち引受価額相当額は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日に売出人への支払いに充当します。

申込証拠金には利息をつけません。

本投資法人は、東京証券取引所に本投資口の上場を予定しており、上場（売買開始）日は、受渡期日である平成29年2月7日（火）（以下「上場（売買開始）日」といいます。）となります。本投資口は、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。

社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券(オーバーアロットメントによる売出し)】**(1)【投資法人の名称】**

前記「1 売出内国投資証券(引受人の買取引受けによる売出し) / (1) 投資法人の名称」と同じです。

(2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 売出内国投資証券(引受人の買取引受けによる売出し) / (2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

(3)【売出数】

15,000口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、引受人の買取引受けによる売出しに当たり、その需要状況等を勘案した上で、引受人の買取引受けによる売出しの事務主幹事会社である野村證券株式会社为本投資法人の投資主である森トラストから15,000口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。

上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 / 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

(4)【売出価額の総額】

2,370,000,000円

(注) 売出価額の総額は、平成29年1月4日現在における見込額です。

(5)【売出価格】

未定

(注) 売出価格は、前記「1 売出内国投資証券(引受人の買取引受けによる売出し) / (5) 売出価格」に記載の売出価格と同一の価格とします。

(6)【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7)【申込単位】

1口以上1口単位

(8)【申込期間】

平成29年1月30日(月)から平成29年2月2日(木)まで

(9)【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

(10)【申込取扱場所】

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

(11)【受渡期日】

平成29年2月7日(火)

(12)【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(1 6) 【その他】

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

申込証拠金には利息をつけません。

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、上場(売買開始)日から売買を行うことができます。

社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

引受人の買取引受けによる売出しに当たり、その需要状況等を勘案した上で、引受人の買取引受けによる売出しの事務主幹事会社である野村證券株式会社が本投資法人の投資主である森トラストから15,000口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、15,000口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われる場合、野村證券株式会社は、引受人の買取引受けによる売出しの対象となる本投資口とは別に、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限として、引受価額と同一の価格で本投資口を追加的に購入する権利（以下「グリーンシュエーション」といいます。）を、上場（売買開始）日から平成29年3月3日（金）までの間を行使期間として本投資法人の投資主である森トラストから付与されます。

また、野村證券株式会社は、上場（売買開始）日から平成29年2月28日（火）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、オーバーアロットメントによる売出しのために森トラストから借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還を目的として、東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

上記のとおりシンジケートカバー取引により取得して返還に充当した後の残余の借入投資口は、野村證券株式会社がグリーンシュエーションを行使することにより返還されます。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については売出価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合には、野村證券株式会社による上記本投資法人の投資主である森トラストからの本投資口の借入れ、本投資法人の投資主である森トラストから野村證券株式会社へのグリーンシュエーションの付与及び東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

なお、上記の取引に関して、野村證券株式会社はみずほ証券株式会社と協議の上、これを行います。

2 ロックアップについて

(1) 引受人の買取引受けによる売出しに関連して、本投資法人の投資主である森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社(以下「森トラスト・ホテルズ&リゾート」ということがあります。)は、それぞれ、共同主幹事会社に対し、平成29年1月27日(金)から平成29年8月5日(土)までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等(ただし、引受人の買取引受けによる売出し並びにオーバーアロットメントによる売出しに係る野村證券株式会社への本投資口の貸付及び野村證券株式会社のグリーンシューオプション行使による野村證券株式会社への本投資口の売却等を除きます。)を行わない旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

(2) 引受人の買取引受けによる売出しに関連して、本投資法人は、共同主幹事会社に対し、平成29年1月27日(金)から平成29年5月7日(日)までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等(ただし、投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。)を行わない旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

第二部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【投資法人の概況】

(1)【主要な経営指標等の推移】

本投資法人の営業期間は、毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年の2月末日まで（以下、営業期間の末日をそれぞれ「決算期」といいます。）とします。ただし、第1期営業期間は、本投資法人設立の日である平成28年1月15日から平成28年2月末日までとし、第2期営業期間は、平成28年3月1日から平成29年2月末日までとします（本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第35条）。

なお、本投資法人は、第1期営業期間終了後、平成29年1月4日現在までに、後記「5 運用状況 / (2) 投資資産 / その他投資資産の主要なもの」記載の4物件を取得して運用しています。

期		第1期	第2期中間期
計算期間		自平成28年1月15日 至平成28年2月29日	自平成28年3月1日 至平成28年8月31日
営業収益	千円	-	122,751
（うち不動産賃貸事業収益）	千円	-	122,751
営業費用	千円	5,626	48,026
（うち不動産賃貸事業費用）	千円	-	36,298
営業利益又は営業損失（ ）	千円	5,626	74,724
経常利益又は経常損失（ ）	千円	40,655	73,784
当期純損失（ ）又は中間純利益	千円	40,670	72,883
総資産額	千円	99,370	51,483,006
純資産額	千円	59,329	50,032,213
出資総額	千円	100,000	50,000,000
発行済投資口の総口数	口	1,000	500,000
1口当たり純資産額	円	59,329	100,064
1口当たり当期純損失（ ）又は中間純利益（注2）	円	40,670	290
分配総額	千円	-	-
1口当たり分配金額	円	-	-
（うち1口当たり利益分配金）	円	-	-
（うち1口当たり利益超過分配金）	円	-	-
自己資本利益率（注3）	%	51.1	0.3
自己資本比率（注4）	%	59.7	97.2

（注1）特に記載する場合を除き、記載未満の数値について、金額は切り捨て、比率は四捨五入により記載しています。

（注2）1口当たり当期純損失（ ）又は中間純利益は、当期純損失（ ）又は中間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。

（注3）自己資本利益率 = 当期純損失又は中間純利益 / { (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 } × 100

（注4）自己資本比率 = 期末純資産額 / 期末総資産額 × 100

(2)【投資法人の目的及び基本的性格】

投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、資産を主として不動産等資産（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105条第1号へに定める不動産等資産のうち、不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権、又は投信法施行規則第221条の2第1項に規定する法人（以下「海外不動産保有法人」といいます。）の発行済株式（当該発行済株式（当該海外不動産保有法人が有する自己の株式を除きます。）の総数に投信法施行規則第221条に規定する率である100分の50を乗じて得た数を超えて取得する当該発行済株式に限りません。）をいいます。以下同じです。）に対する投資として運用することを目的として、投資主価値の最大化を目的とし、資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して、「資産性」「安定性」「成長性」に配慮した資産の運用を行うことを基本方針としています（規約第27条）。

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のうち不動産等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）。本投資法人の資産運用は、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。）（以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社に全て委託してこれを行います。

本投資口は、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。

（注1）投資法人に関する法的枠組みは、大要、以下のとおりです。

投資法人は、金融商品取引業者（運用する特定資産に不動産が含まれている場合は、宅地建物取引業の免許及び取引一任代理等の認可を受けている者に限られます。）等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行可能投資口総口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の成立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有する者を投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。また、投資法人は、投信法に定めるところに従って投資口予約権証券を発行することができます。

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

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入れを行うことができるほか、投資主の請求による投資口の払戻しをしない旨を規約に定めた場合には、規約に定める額を限度として、投資法人債を募集することもできます。また、投資法人は一定の要件を充足した場合に、短期投資法人債を発行することができます。

投資法人は、投資口及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）の発行による手取金並びに借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記「2 投資方針 / （1）投資方針」及び同「2 投資方針 / （2）投資対象」をご参照ください。

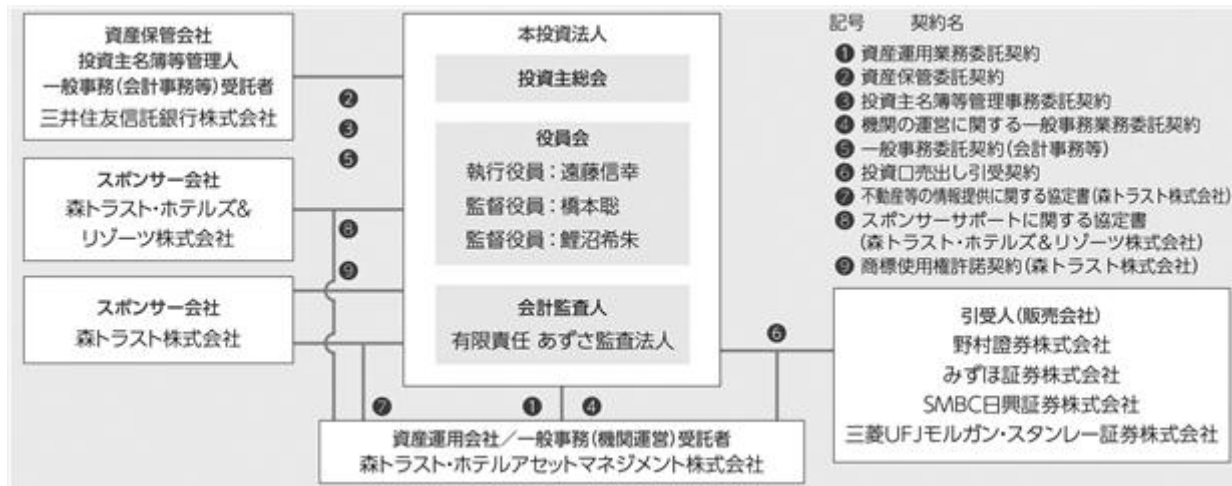
投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、後記「2 投資方針 / （3）分配方針」をご参照ください。

登録投資法人は、投資運用業（金融商品取引法第2条第8項第12号イに規定されるものに限られます。）の登録を受けた資産運用会社にその資産の運用に係る業務を委託しなければなりません。また、登録投資法人は、信託会社等の一定の資格を有する資産保管会社にその資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。さらに、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債の募集に関する事務、投資主名簿等に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。本投資法人の資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者については、後記「（3）投資法人の仕組み」をご参照ください。

（注2）本投資法人は、平成29年1月4日（水）の役員会において、本投資法人が発行する投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口（社債株式等振替法第226条第1項に定める意味を有します。以下同じです。）となります（振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。）。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債株式等振替法第226条第1項及び第227条第1項）。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」といい、本投資証券には、別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。

(3) 【投資法人の仕組み】

本投資法人の仕組み図



本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の概要

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資法人	森トラスト・ホテルリート投資法人	規約に基づき、資産を主として不動産等資産に対する投資として運用することを目的として、投資主価値の最大化を目的とし、資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して、「資産性」「安定性」「成長性」に配慮した資産の運用を行います。
資産運用会社/ 一般事務（機関運営） 受託者	森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社	<p>本資産運用会社は、本投資法人との間で、平成28年1月15日付で資産運用業務委託契約及び機関の運営に関する一般事務業務委託契約をそれぞれ締結しています。</p> <p>投信法上の資産運用会社として、資産運用業務委託契約に基づき、本投資法人の定める規約及び本資産運用会社の社内規程である運用ガイドライン等に従い、（ア）本投資法人の資産の運用に係る業務、（イ）本投資法人の資金調達に係る業務、（ウ）本投資法人の資産の状況その他の事項について、本投資法人に対する又は本投資法人のための報告、届出等の業務、（エ）運用資産に係る運用計画の策定業務、（オ）その他本投資法人が随時委託する業務、（カ）上記（ア）から（オ）までに付随し又は関連する業務を行います。</p> <p>また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号）として、機関の運営に関する一般事務業務委託契約に基づき、（ア）本投資法人の投資主総会の運営に関する事務（投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計及びこれらに付随する事務を除く。）（イ）本投資法人の役員会の運営に関する事務等を行います。</p>

運営上の役割	名称	関係業務の概要
資産保管会社 / 投資主名簿等管理人 / 一般事務（会計事務 等）受託者	三井住友信託銀行株式会社	<p>本投資法人との間で、平成28年1月15日付で資産保管委託契約及び一般事務委託契約（会計事務等）を締結しています。</p> <p>また、平成28年1月12日付で設立企画人との間で投資主名簿等管理事務委託契約を締結しています（同契約の設立企画人の地位及び権利義務は平成28年1月15日付で本投資法人に承継されています。）。</p> <p>投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管委託契約に基づき、（ア）資産保管業務、及び（イ）金銭出納管理業務等を行います。</p> <p>また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号及び第6号）として、投資主名簿等管理事務委託契約に基づき、（ア）投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務、（イ）投資主名簿への投資主及び登録投資口質権者又はこれらの者の代理人等（以下「投資主等」といいます。）の投資主名簿記載事項の記録並びに投資主名簿と振替口座簿に記録すべき振替投資口数との照合に関する事務、（ウ）投資主等の住所及び氏名の記録又はその変更事項の記録に関する事務、（エ）投資主等の提出する届出の受理に関する事務、（オ）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各種送付物の送付及びこれらの返戻履歴の管理に関する事務、（カ）議決権行使書面の作成、受理及び集計に関する事務、並びに（キ）金銭の分配の計算及び支払いに関する事務等を行います。</p> <p>さらに、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第5号及び第6号）として、一般事務委託契約に基づき、（ア）本投資法人の計算に関する事務、（イ）本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務、並びに（ウ）本投資法人の納税に関する事務等を行います。</p>
引受人（販売会社）	野村證券株式会社 みずほ証券株式会社 S M B C 日興証券株式会社 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	<p>売出価格等決定日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で投資口売出し引受契約を締結し、引受人の買取引受けによる売出しに係る本投資口の買取引受けを行います。</p>

運営上の役割	名称	関係業務の概要
スポンサー / 本資産運用会社の親会社（特定関係法人）	森トラスト株式会社	<p>本投資法人及び本資産運用会社との間で平成28年3月1日付で締結した不動産等の情報提供に関する協定書（その後の変更を含み、以下「不動産等の情報提供に関する協定書」といいます。）に定めるスポンサーであり、森トラストグループ（後記「2 投資方針 / (1) 投資方針 / 本投資法人の基本理念」において定義します。以下同じです。）に属する会社です。</p> <p>不動産等の情報提供に関する協定書に基づき、優先的物件情報の提供を行います。詳細については、後記「2 投資方針 / (1) 投資方針 / 基本方針（インベストメント・ハイライト） / (カ) 森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略」をご参照ください。</p> <p>本資産運用会社の親会社並びに取得済資産（注）の売主及び賃借人であり、特定関係法人に該当します。</p>
スポンサー	森トラスト・ホテルズ& リゾーツ株式会社	<p>本投資法人及び本資産運用会社との間で平成28年11月1日付で締結したスポンサーサポートに関する協定書（その後の変更を含み、以下「スポンサーサポートに関する協定書」といい、不動産等の情報提供に関する協定書と併せて、「スポンサーサポート契約」と総称します。）に定めるスポンサーであり、森トラストグループ（後記「2 投資方針 / (1) 投資方針 / 本投資法人の基本理念」において定義します。以下同じです。）に属する会社です。</p> <p>スポンサーサポートに関する協定書に基づき、不動産等の情報提供・意見交換を行います。詳細については、後記「2 投資方針 / (1) 投資方針 / 基本方針（インベストメント・ハイライト） / (カ) 森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略」をご参照ください。</p>
本資産運用会社の親会社（特定関係法人）	株式会社森トラスト・ホールディングス（以下「森トラスト・ホールディングス」といいます。）	<p>本資産運用会社の親会社である森トラスト株式会社の親会社であり、特定関係法人に該当します。また、森トラストグループに属します。</p>

（注）「取得済資産」とは、平成29年1月4日現在において、本投資法人が既に取得済みである資産を指します。以下同じです。

（4）【投資法人の機構】

投資法人の機構

本投資法人の執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（ただし、執行役員の数に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、それらの役員を構成員とする役員会及び会計監査人により構成されています。

（ア）投資主総会

投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数でこれを行います（規約第11条第1項）が、規約の変更（投信法第140条）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以上に当たる多数をもって行われず（特別決議）（投信法第93条の2第2項）。ただし、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、

議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成するものとみなします(投信法第93条第1項及び規約第14条第1項)。

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

また、本投資法人は、本資産運用会社との間で資産運用業務委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています(投信法第198条、規約第41条第1項)。本資産運用会社が資産運用業務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受けることが必要となります(投信法第205条)。また、本投資法人が資産運用業務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)。

投資主総会は、平成29年10月25日及びその日以後、遅滞なく招集され、以降、隔年毎の10月25日及びその日以後遅滞なく招集します(規約第9条第1項)。また、法令に定めがある場合、その他必要がある場合に随時招集します(規約第9条第2項)。

投資主総会を招集するには、投資主総会の日から2か月前までに当該日を公告し、当該日の2週間前までに投資主に対して書面をもって、又は法令の定めるところに従い電磁的方法により、その通知を発するものとします(投信法第91条第1項、規約第9条第4項)。ただし、規約第9条第1項の定めに従って開催された直前の投資主総会の日から25か月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告を要しないものとされています(規約第9条第4項ただし書)。

(イ) 執行役員、監督役員及び役員会

執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています(投信法第109条第1項及び第5項並びに会社法(平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。)(以下「会社法」といいます。)第349条第4項)。ただし、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用業務委託契約又は資産保管委託契約の締結、本資産運用会社からの資産運用業務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、役員会の承認を受けなければなりません(投信法第109条第2項)。

監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています(投信法第111条第1項)。

また、役員会は、一定の職務執行に関する上記の承認権限を有する(投信法第109条第2項)ほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています(投信法第114条第1項)。役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる執行役員及び監督役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います(投信法第115条第1項、会社法第369条第1項及び規約第21条第1項)。

役員会の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ず、その場合には当該執行役員又は監督役員の数は出席した執行役員又は監督役員の数に算入しません(投信法第115条第1項並びに会社法第369条第1項及び第369条第2項)。

執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときは、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが(投信法第115条の6第1項)、本投資法人は、投信法に定める役員の実行責任について、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、法令に定める額を限度として、役員会の決議によって免除することができます(投信法第115条の6第7項及び規約第19条)。

(ウ) 会計監査人

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（投信法第115条の2第1項）とともに、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います（投信法第115条の3第1項等）。

会計監査人は、その任務を怠ったときは、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法に定める会計監査人の責任について、当該会計監査人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、当該会計監査人の職務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、法令に定める額を限度として、役員会の決議によって免除することができます（投信法第115条の6第7項及び規約第26条）。

(エ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

役員会は、執行役員1名及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員2名で構成されています。2名の監督役員は、それぞれ本投資法人及び本資産運用会社と利害関係のない弁護士及び公認会計士で構成されています。

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議によって選任され、任期は、就任後2年とされています。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第17条）。

役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる執行役員及び監督役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うものとします（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項及び規約第21条第1項）。

本投資法人は、役員会において上記のような監督役員による監督の組織等を構成することにより厳格な内部管理体制を構築しています。

(オ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から自己の職務の執行の状況について報告を受け、役員会に出席する本資産運用会社の役職員に必要な応じてこれらの事項につき報告を求めます。

一方、会計監査人は、決算期毎に本投資法人の計算書類等の監査を行い、会計監査報告を作成することに加え、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見したときは、その事実を監督役員に報告する職務を担っています。

(カ) 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**a . 本資産運用会社に対する管理体制**

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、本資産運用会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。また、資産運用業務委託契約において、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産の運用に係る業務等について本投資法人に報告するものとされており、また、本投資法人は、本資産運用会社が本投資法人のために運用する運用資産に関して保有する帳簿及び記録その他一切の資料等について、必要な調査を行う権利を有するものとされています。

b . 一般事務受託者及び資産保管会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、一般事務受託者及び資産保管会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。

c. その他の関係法人に対する管理体制

上記以外の関係法人についても、必要と認めるときは、役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。

投資法人の運用体制

上記のとおり、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業務委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

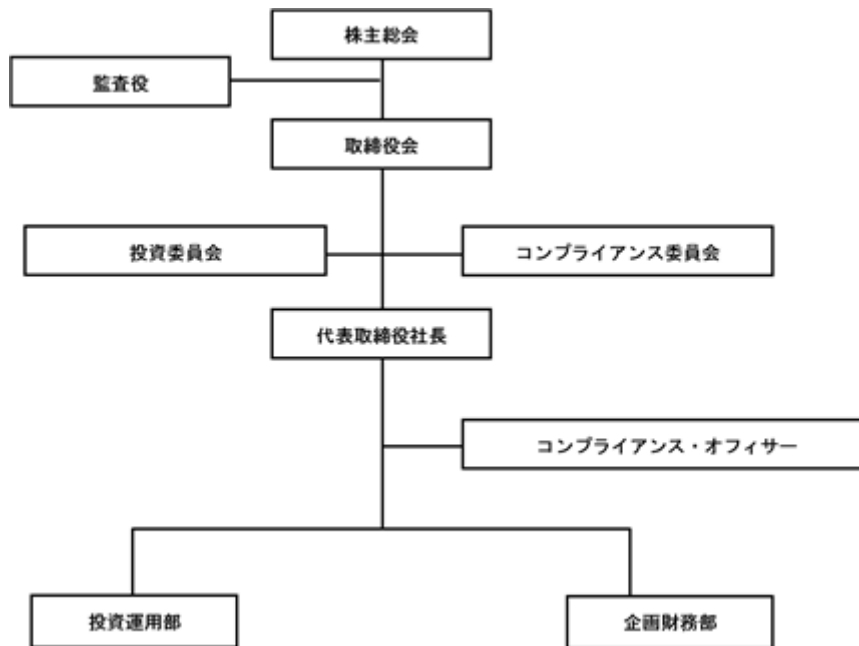
(ア) 本資産運用会社の組織

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、下記「本資産運用会社の組織図」記載の組織の下、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。各種業務は、投資運用部、企画財務部及びコンプライアンス・オフィサーの各部署に分掌されます。

また、資産の運用に関する審議を行う機関として投資委員会を、コンプライアンスに関する審議を行う機関としてコンプライアンス委員会を設置しています。

< 本資産運用会社の組織図 >



(イ) 本資産運用会社の各組織の業務の概要

組織名称	各組織の業務の概略
取締役会	本資産運用会社の経営の意思決定機関として原則として3か月に1回開催され、法定事項を決議するとともに、経営の基本方針並びに業務執行上の重要な事項を決定・承認し、取締役の職務の遂行を監督します。
企画財務部	<p>本資産運用会社の機関運営及び経営等に関する業務並びに、本投資法人の機関運営、財務方針の策定、資金調達及び情報開示等に関する業務を行います。担当業務の概略は下記のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> () 経営戦略・計画に関する事項 () 株主総会・取締役会に関する事項 () 総務、人事、経理に関する事項 () 官公庁・業界団体に関する事項 () 資金調達・運用に関する事項 () 本投資法人に関する下記事項 <ul style="list-style-type: none"> (A) 財務方針等（運用ガイドライン、その他運用計画等）に関する事項 (B) 資金調達に関する事項 (C) 機関運営に関する事項 (D) 経理に関する事項 (E) IR及び情報開示に関する事項 () その他各部いずれにも属さない事項 () その他上記各事項に付帯する事項
投資運用部	<p>本投資法人の資産の取得及び譲渡並びに資産の賃貸等に関する業務を行います。担当業務の概略は下記のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> () 投資方針等（運用ガイドライン、資産管理計画、その他運用計画等）に関する事項 () 資産の取得・譲渡に関する事項 () 資産の賃貸運営管理に関する事項 () 所管業務のリスク管理に関する事項 () その他上記各事項に付帯する事項

組織名称	各組織の業務の概略
コンプライアンス・オフィサー	<p>コンプライアンス等に関する業務を行います。担当業務の概略は下記のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> () 業務全般に関するコンプライアンスの統括に関する事項 () コンプライアンス・プログラム及びコンプライアンス・マニュアルに関する事項 () 社内規程等の制定及び改廃に関する事項 () 苦情等に関する事項 () 内部監査に関する事項 () 法人関係情報管理に関する事項 () リスク管理全般に関する事項 () その他上記各事項に付帯する事項

(ウ) 委員会

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

a. 投資委員会

構成員	代表取締役社長、取締役（非常勤を含みます。）、コンプライアンス・オフィサー、各部長、1名以上の不動産鑑定士資格を持つ外部委員（本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案と利害関係を有しない者に限りま
委員長	投資委員会において別途決定する場合を除き、代表取締役社長。代表取締役社長に事故があるときは、投資委員会においてあらかじめ定めた順序に従い、他の投資委員会委員が委員長となります。
開催時期	原則3か月に1回、ただし委員長が必要であると認めるときに適時開催
審議事項	<ul style="list-style-type: none"> () 投資方針及び財務方針の策定及び変更に関する事項 () 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 () 資産管理計画及び運用計画の策定及び変更に関する事項 () 資産の取得・譲渡に関する事項 () 資金調達に関する事項 () その他資産運用に関する事項
審議方法	<p>投資委員会は、投資委員会委員の過半数の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。）があった場合に開催されます。ただし、コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が出席しない場合には、投資委員会を開催することが出来ません。</p> <p>投資委員会の決議は、出席した投資委員会委員全員の賛成により決めます。投資委員会での審議過程で課題が指摘されたものについては、投資委員会は、対象部署に対して、当該議案の差戻しを命じるものとします。ただし、コンプライアンス委員会にて決議された議案のうち、投資委員会での審議過程でコンプライアンス上の課題が指摘されたものについては、投資委員会は、コンプライアンス委員会に対して、当該議案の差戻しを命じるものとします。</p> <p>コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の懸念がある場合には、当該議案に関する投資委員会の審議を中断することができます。また、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の懸念がある場合、可決された議案に関して、差し戻し、再審査、廃案等の指示を投資委員会に対して行うことができます。</p>

b. コンプライアンス委員会

構成員	代表取締役社長、取締役（非常勤を含みます。）、コンプライアンス・オフィサー、各部長、1名以上の弁護士資格又は公認会計士資格を有する者、その他コンプライアンスに精通していると認められる者である外部委員（本資産運用会社及び本資産運用会社を取り扱う事案と利害関係を有しない者に限ります。）
委員長	コンプライアンス委員会において別途決定する場合を除き、コンプライアンス・オフィサー。コンプライアンス・オフィサーに事故があるときは、コンプライアンス委員会においてあらかじめ定めた順序に従い、他のコンプライアンス委員会委員が委員長となります。
開催時期	原則3か月に1回、ただし委員長が必要であると認めるときに適時開催
審議事項	<p>() 本投資法人に関する次の事項</p> <p>(A) 利害関係者取引に関する事項</p> <p>(B) 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に する事項</p> <p>(C) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</p> <p>(D) 資産管理計画及び運用計画等の策定並びに当該計画等の重要事項の 変更に関する事項</p> <p>(E) その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項</p> <p>() 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項</p>
審議方法	<p>コンプライアンス委員会は、コンプライアンス委員会委員の過半数の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。）があった場合に開催されます。ただし、コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が出席しない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができません。</p> <p>コンプライアンス委員会の決議は、出席したコンプライアンス委員会委員全員の賛成をもって決めます。</p> <p>委員長は、必要と認めるときは、コンプライアンス委員会委員以外の者をコンプライアンス委員会に出席させ、その意見又は説明を求めることができます。</p>

(エ) コンプライアンス・オフィサー

業務	<p>() 業務全般に関するコンプライアンスの統括に関する事項</p> <p>() コンプライアンス・プログラム及びコンプライアンス・マニュアルに関する事項</p> <p>() 社内規程等の制定及び改廃に関する事項</p> <p>() 苦情等に関する事項</p> <p>() 内部監査に関する事項</p> <p>() 法人関係情報管理に関する事項</p> <p>() リスク管理全般に関する事項</p> <p>() その他上記各事項に付帯する事項</p>
----	---

(オ) 本資産運用会社の意思決定手続

a. 資産の取得又は譲渡に関する事項（利害関係者取引以外）の意思決定フロー

運用資産の運用を行う部門における運用体制について、資産の取得又は譲渡に関する事項（利害関係者取引以外）の意思決定手続の概要は以下のとおりです。

- (a) 投資運用部は、投資委員会への付議事項に該当する自らの担当する事案に関して、コンプライアンス・オフィサーに上程します。
- (b) コンプライアンス・オフィサーは法令等遵守状況の確認を行い、投資委員会に当該事案を上程します。コンプライアンス・オフィサーにおいて、当該行為について異議がある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、投資運用部に差し戻します。

- (c) 投資委員会は当該事案の審議を行い、可決・承認を経た後、その行為の実行が決定されます。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、投資委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、投資運用部に差し戻します。
- (d) 投資委員会にて可決・承認された事案は、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会において報告されます。
- 上記の意思決定フローについては下記の「意思決定手順のフローチャート」をご参照ください。

b. 利害関係者取引の意思決定フロー

本資産運用会社は、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「宅建業法」といいます。）の取引一任代理等及び投信法上の資産運用会社としての業務を行う上で、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係者」（下記（a）に定義します。）との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用法令及び資産運用業務委託契約を遵守して業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである利害関係者取引規程を設けています。

(a) 利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」（以下「利害関係者」といいます。）とは次の者をいいます。

- ・ 投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者（以下「利害関係人等」といいます。）
- ・ 利害関係人等が50%を超える出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社
- ・ 森トラスト・ホールディングスが直接又は間接に10%以上の株式を保有し、かつ、常勤役員を派遣している会社

(b) 利害関係者との取引に関する意思決定手続

利害関係者との取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づき以下の意思決定手続によるものとします。

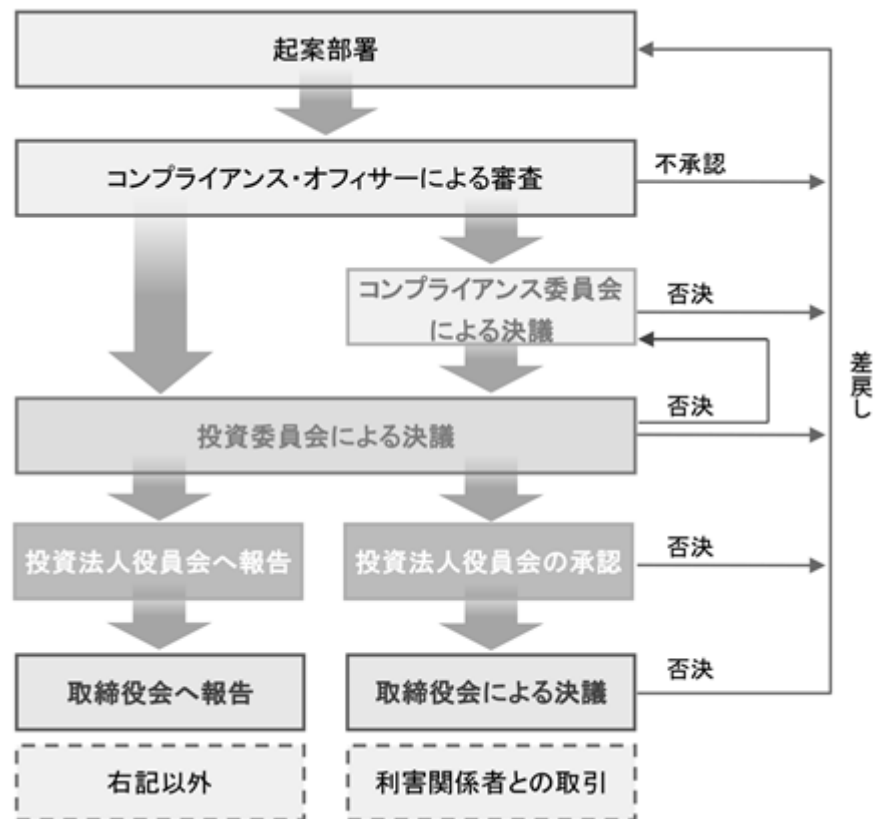
- ・ 所管部署は、その内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが承認した場合は、当該行為はコンプライアンス委員会に上程されます。コンプライアンス・オフィサーにおいて、当該行為について異議がある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- ・ コンプライアンス委員会の可決・承認を経た後、投資委員会に上程されます。コンプライアンス委員会の可決・承認が得られなかった場合は、コンプライアンス委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- ・ 投資委員会の可決・承認を経た後、本投資法人の役員会に上程されます。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、投資委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。ただし、コンプライアンス委員会の可決・承認を経たもののうち、投資委員会での審議過程でコンプライアンス上の課題が指摘されたものについては、コンプライアンス委員会に差し戻します。
- ・ 本投資法人の役員会の可決・承認を経た後、その承認決議に基づく本投資法人の執行役員の同意を得た上で、取締役会に上程されます。本投資法人の役員会の可決・承認又は本投資法人の執行役員の同意が得られなかった場合は、本投資法人

の役員会又は執行役員において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。

- 取締役会の可決・承認を経た後、その行為の実行が決定されます。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、取締役会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。

上記の意思決定フローについては下記の「意思決定手順のフローチャート」をご参照ください。

< 意思決定手順のフローチャート >



(カ) 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) 投資リスクに関する管理体制」をご参照ください。

(5) 【投資法人の出資総額】

(平成29年1月4日現在)

出資総額	50,000,000千円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	500,000口

最近5年間の出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額(千円)		発行済投資口の総口数(口)		備考
		増加額	残高	増加口数	残高	
平成28年1月15日	私募設立	100,000	100,000	1,000	1,000	(注1)
平成28年6月1日	私募増資	49,900,000	50,000,000	499,000	500,000	(注2)

(注1) 本投資法人の設立に際して、1口当たり発行価額100,000円にて投資口を発行しました。

(注2) 1口当たり発行価額100,000円にて投資口を発行しました。

(6) 【主要な投資主の状況】

(平成29年1月4日現在)

名称	住所	所有投資口数 (口)	比率 (%) (注)
森トラスト株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目3番17号	480,000	96.0
森トラスト・ホテルズ&リゾート 株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目3番17号	20,000	4.0
合 計		500,000	100.0

(注) 発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

本投資法人の基本理念

観光先進国を目指す日本のインバウンド需要の拡大を背景に、観光産業は日本の基幹産業へと変革しようとしています。本投資法人は、このような観光産業に着目し、森トラストグループ(注)の長年培われてきた開発力及びホテル運営・マネジメント力に支えられる優良なアセット、すなわち「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」を共有する魅力的なホテルアセットに対し重点的に投資することで、中長期にわたって、安定収益の確保と運用資産の着実な成長を図り、投資主価値の最大化を目指すことを基本理念としています。

かかる基本理念の下での資産運用を通じて、ホテルマーケットの活性化、さらには観光先進国を目指す日本の成長戦略の実現に貢献できるものと考えています。

本投資法人のスポンサーである森トラストは、「選択と集中」に基づき厳選された立地、高品質な建物グレード、防災・環境性能を備えた施設スペック（仕様）といった特徴を持つことにより高い資産性を有するホテルの開発力を備えています。また、本投資法人のスポンサーである森トラスト・ホテルズ&リゾーツは、業界トップランナーのインターナショナルブランドホテルとのアライアンス（連携）、収益力向上のためのシナリオ構築、効率的な本部機能によるサポート体制といった卓越したホテル運営・マネジメント力を備えています。

本投資法人は、これらの開発力及びホテル運営・マネジメント力の両面から支えられる森トラストグループの品質を「Trust Quality」と位置づけ、それが産み出す「Trust Value」（価値又は価値観）（以下“Trust Quality creates Trust Value”と表記することがあります。）を共有するホテルアセットに重点投資します。

(注) 「森トラストグループ」とは、森トラスト、森トラストの連結子会社及び持分法適用関連会社並びに森トラストの親会社である森トラスト・ホールディングスをいいます。以下同じです。

基本方針(インベストメント・ハイライト)

(ア) 世界的な成長産業である観光産業と日本における成長ポテンシャルへの着目

ホテルは観光客への宿泊場所の提供という、観光産業において重要な役割を果たしています。観光産業は以下に記載するとおりの成長可能性を有していると本投資法人は考えており、日本政府も国を挙げて「観光先進国」となることを目指すべく様々な施策を打ち出しています。本投資法人は、前記「本投資法人の基本理念」に記載のとおり、「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」を共有する魅力的なホテルアセットへの重点投資を行うことで、このような観光産業への投資の機会を投資家に対して提供できると考えています。

a. 観光先進国に向けた政府施策と観光産業への拡大期待

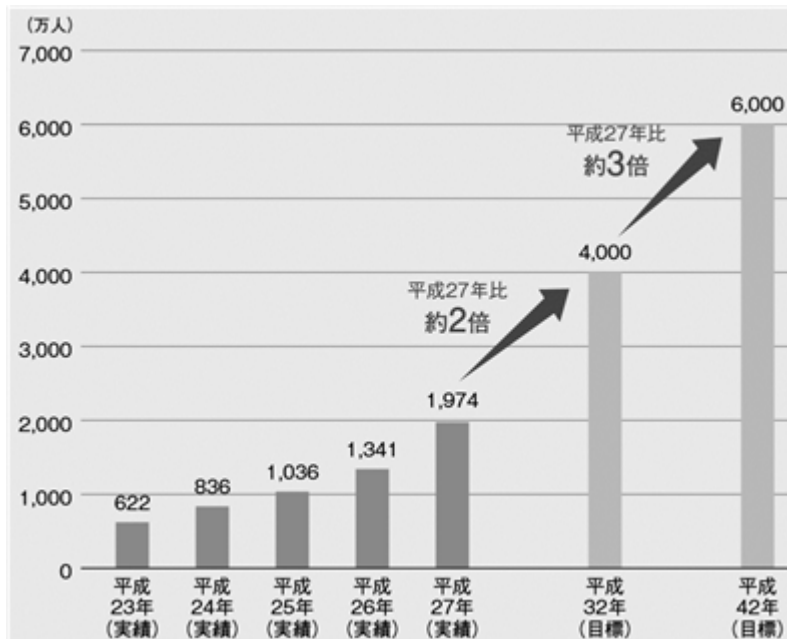
日本政府は「2020年(平成32年)に2,000万人、2030年(平成42年)に3,000万人」という平成26年時点における訪日外国人旅行者数の目標を設定し、戦略的なビザ緩和、免税制度の拡充、出入国管理体制の充実、航空ネットワークの拡大等の改革に取り組んできました。平成27年には、年間訪日外国人旅行者数が、観光庁が統計を開始した昭和39年以降で最高の1,973万7千人となり、平成24年の835万8千人から比べると2倍以上の水準にまで増加するに至り、また、平成28年10月には2,000万人を超え、「2020年(平成32年)に2,000万人」という平成26年時点における政府目標値は大幅に前倒しして達成されました。

これを受けて日本政府は、観光産業が日本における基幹産業へ変革することを目指し、平成27年11月6日付内閣総理大臣決裁に基づき開催された「明日の日本を支える観光ビジョン構想会議」において「明日の日本を支える観光ビジョン」(平成28年3月30日付)を策定し、多彩な政府施策を打ち出しています。

b. 「観光立国に向けた取組」から「観光先進国に向けた取組」へ

上記a.に記載のとおり、観光を日本の基幹産業へ成長させるべく、日本政府の施策は「観光先進国」という新たなステージに向けた取組みへと移行しています。具体的には、「明日の日本を支える観光ビジョン」において、訪日外国人旅行者数の目標値を、2020年(平成32年)に4,000万人、2030年(平成42年)に6,000万人まで増加させるとともに、従来の「観光立国に向けた取組」から「観光先進国に向けた取組」へと発展させ、国を挙げて「観光先進国」を目指していくことを表明しています。「明日の日本を支える観光ビジョン」及びこれを受けた観光立国推進閣僚会議「観光ビジョン実現プログラム2016」においては、「観光資源の魅力を極め、地方創生の礎に」、「観光産業を革新し、国際競争力を高め、我が国の基幹産業に」、「すべての旅行者が、ストレスなく快適に観光を満喫できる環境に」という「観光先進国」への「3つの視点」を柱として、観光産業が日本における基幹産業へと変革することを目指し、国内の豊富で多様な観光資源を磨き上げ、その価値を日本人にも外国人にも分かりやすく伝えていく土壌を整備していくとともに、以下を含む多彩な訪日外国人受け入れ策を打ち出しています。

< 訪日外国人旅行者数（実績及び政府目標） >



出所： 政府公表の「明日の日本を支える観光ビジョン構想会議」平成28年3月30日付配布資料「『明日の日本を支える観光ビジョン』施策集（PDF）」より本資産運用会社にて作成

< 訪日外国人受け入れ政策の例（注1） >

魅力ある公的施設、文化財等を観光資源として活用

赤坂や京都の迎賓館のみならず、我が国の歴史や伝統に溢れる公的施設を一般向けに公開・開放することや、文化財を中核とする観光拠点を全国200拠点程度整備すること等が予定されています。

ビザの戦略的緩和

訪日に当たってビザが必要な国・地域のうち、インバウンド観光の観点から潜在力の大きな市場（中国・フィリピン・ベトナム・インド・ロシア）をターゲットに、政府全体で、プロモーション（広報宣伝活動）による認知度向上や受入環境の整備と連携して、ビザ緩和を戦略的に実施することが予定されています。

首都圏空港の容量拡大、首都圏におけるビジネスジェット（注2）の受入環境の改善

羽田空港の飛行経路の見直しを含む羽田空港及び成田空港の容量拡大のための取組み並びにビジネスジェット用の発着枠の拡大（平成28年4月実施済）や駐機可能スポットの増設等ビジネスジェットの受入環境の改善のための取組みを進めることが予定されています。

欧米豪を中心とした訪日層の拡大、富裕層をターゲットとした情報発信

増額したプロモーション予算が欧米豪へ重点配分されています（平成28年度）。また、富裕層をターゲットとして旅行先としての日本のブランドイメージを確立するため、オピニオンリーダーや有力なメディア等を通じた情報発信の強化のための取組みを行うことが予定されています。

宿泊施設不足の早急な解消及び多様なニーズに合わせた宿泊施設の提供

宿泊施設の整備に着目した容積率緩和制度の創設や、宿泊施設に対する投資促進、クラウド等を活用した宿泊施設の空室情報の発信を支援すること等を通じて、宿泊施設不足の早急な解消が企図されています。また、旅行者の多様なニーズへ対応するため、民間による宿泊施設の評価制度の活用を含めた情報表示の徹底に取り組むとされています。

世界に誇る国際クルーズの拠点形成、ラグジュアリークルーズ船就航クルーズ船の寄港増加や大型化に対応するための寄港地の整備や、旅客ターミナル整備への無利子貸付制度の創設、ラグジュアリークルーズ商品の造成を促進するとされています。

(注1) 政府公表の、明日の日本を支える観光ビジョン構想会議「明日の日本を支える観光ビジョン」(平成28年3月30日)及び観光立国推進閣僚会議「観光ビジョン実現プログラム2016」(平成28年5月)に記載の政策の一部を記載しています。

(注2) 「ビジネスジェット」とは、数人から十数人乗りの小型機で個人の都合に合わせて目的地まで飛ぶことができる飛行機をいい、企業の経営層等時間的制約の厳しい利用者を中心に利用されています。

日本政府観光局の平成28年10月時点の推計値によると、訪日外国人旅行者数は、平成28年1月からの累計が前年同期比23.3%増となる2,011万3千人と、初めて2,000万人を突破しており、世界的な旅行者数の増加と「観光先進国」を目指す日本政府の取組みを背景として、今後更なる増加が期待されます。

国内における旅行消費額(注1)の観点から見てみると、平成27年は下表のとおり24.9兆円となっており、そのうち、訪日外国人旅行消費額(注2)は3.5兆円と、全体の約14%を占め、観光産業の市場としての大きさが窺われます。また、平成26年の観光消費が生み出す経済波及効果は、生産波及効果で46.7兆円、付加価値効果で23.7兆円、これによる雇用効果は394万人、また、税収効果は4.5兆円(国税及び地方税を合わせた試算)と推計されています(注3)。

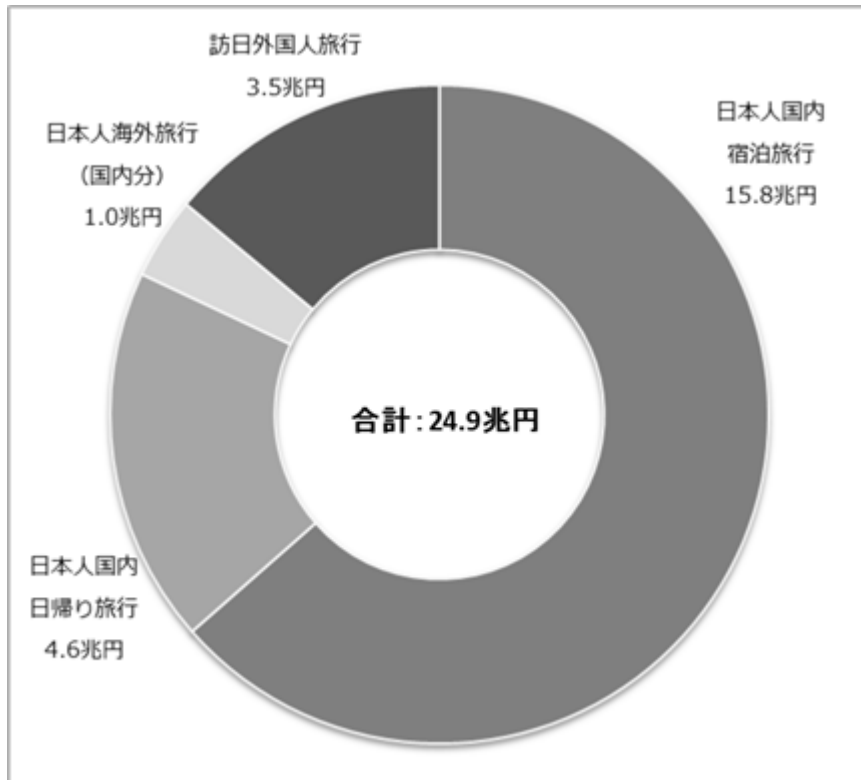
国内における旅行消費額の一部を構成する訪日外国人旅行消費額については、訪日外国人旅行者数同様増加の一途を辿っており、前述のとおり平成27年には3.5兆円と平成24年の1.1兆円の約3.2倍にまで増加しています。政府は、平成32年に4.0兆円としていた訪日外国人旅行消費額の目標を、「明日の日本を支える観光ビジョン」において、新たに平成32年に8.0兆円(平成27年比約2倍)、平成42年に15兆円(同約4倍)と大幅に前倒ししています。

(注1) 「旅行消費額」とは、旅行中又は旅行のために消費した支出額の合計(他者が支払ったもの及びお土産代を含みます。)の推計額をいい、旅行には観光・レクリエーション目的の他、帰省・知人訪問等、出張・業務を目的とするものも含んでいます。

(注2) 「訪日外国人旅行消費額」とは、訪日外国人が日本国内で支払った旅行中支出に、パッケージツアー参加費に含まれる宿泊料金や飲食費、交通費等の国内収入分を加算することにより得られる推計額をいいます。

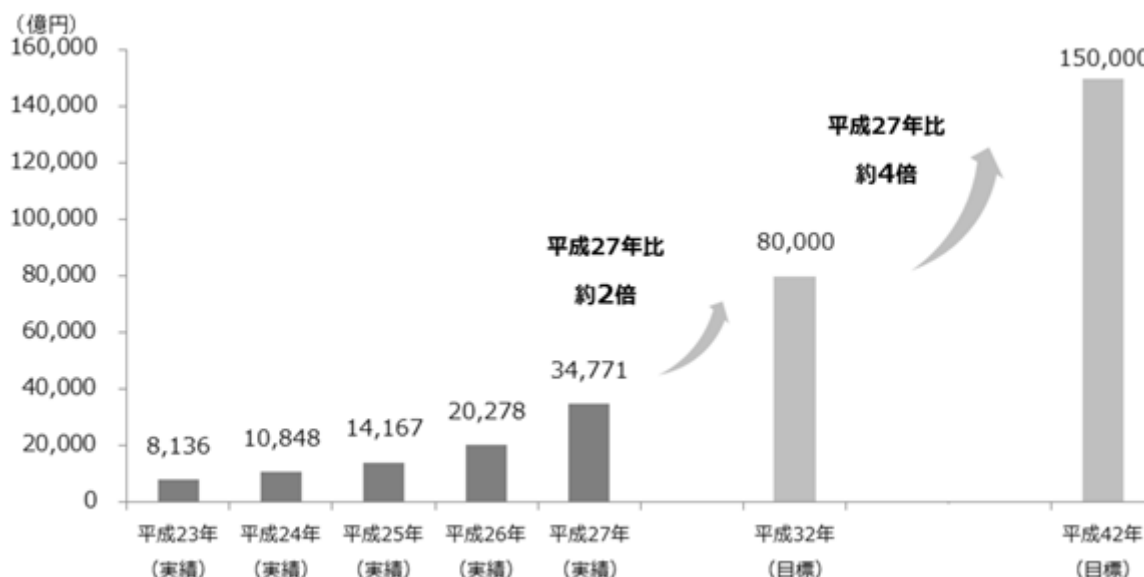
(注3) 観光庁「旅行・観光産業の経済効果に関する調査研究」(平成28年3月)より記載しています。

< 国内における旅行消費額（平成27年） >



出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査」（平成27年）及び「訪日外国人消費動向調査」（平成27年）より本資産運用会社にて作成

< 訪日外国人旅行消費額（実績及び政府目標） >



出所： 政府公表の「明日の日本を支える観光ビジョン構想会議」平成28年3月30日付配布資料「『明日の日本を支える観光ビジョン』施策集（PDF）」より本資産運用会社にて作成

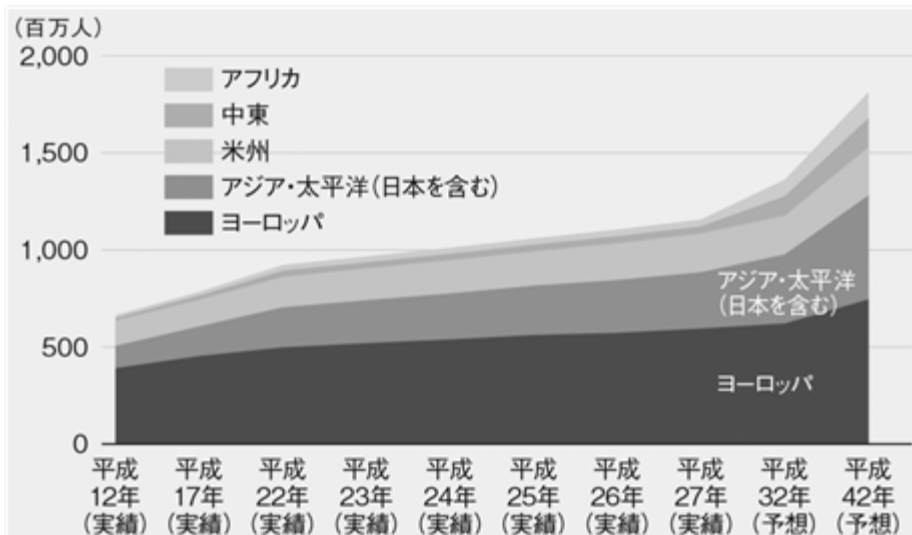
c. 世界的な成長産業である観光産業と日本における成長ポテンシャル

以下の「世界の旅行人口の推移（実績及び見通し）」のグラフが示すとおり、国連世界観光機関（以下「UNWTO」といいます。）によれば、世界の旅行人口（注）は、平成12年の約6.7億人から平成27年には約11.8億人へと、15年間で約1.8倍（年率3.8%増）に増加しています。また、UNWTOの予測では、今後平成32年には約13.6億人、平成42年に約18.1億人に達する見通しを示しており、世界的な旅行人口の増加が見込まれています。

また、以下の「インバウンド地域別シェア（平成27年）」のグラフに記載のとおり、平成27年の世界各地におけるインバウンド（外国人旅行者数）が占める比率において、日本の比率は約1.7%に留まっていることから、日本の観光産業には今後更なる成長余地があると本投資法人は考えています。

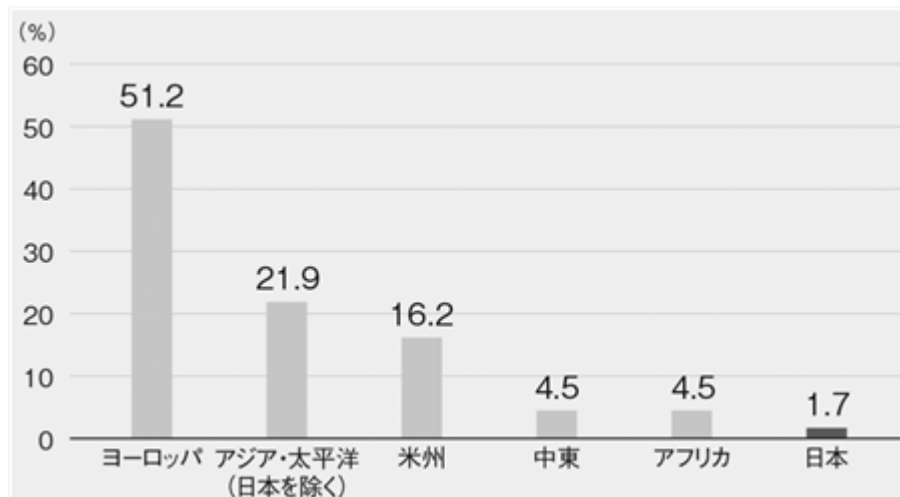
（注） 「旅行人口」とは、UNWTOが公表する国際観光客到着数（一泊以上の訪問者数）をいいます。

<世界の旅行人口の推移（実績及び見通し）>



出所： UNWTO「Tourism Highlights 2016 Edition」より本資産運用会社にて作成

<インバウンド地域別シェア（平成27年）>



出所： UNWTO「Tourism Highlights 2016 Edition」より本資産運用会社にて作成

d. 観光産業の成長余地

(a) 観光産業の成長余地：上昇傾向のホテル稼働率とニーズの拡大

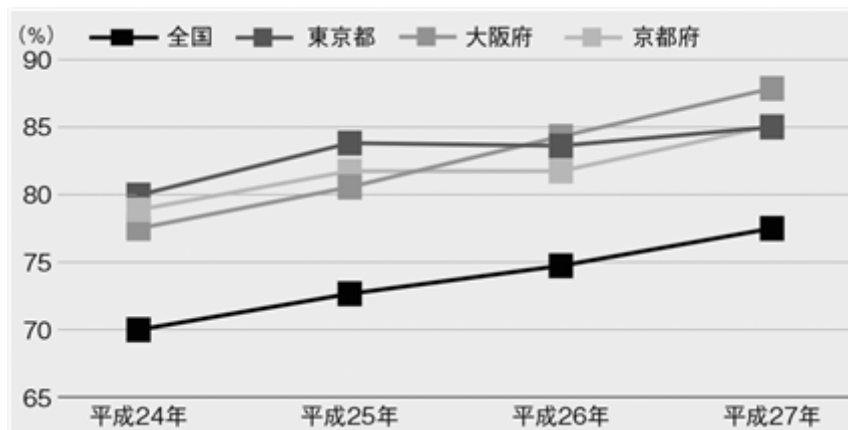
平成26年から平成27年にかけて東京都、大阪府及び京都府等の著名な観光エリアを中心に外国人宿泊者数は堅調に伸び、ホテル稼働率（ビジネスホテル及びシティホテル）も上昇傾向を示しており、更なる増加が期待される訪日外国人旅行者の受け皿となるホテルが不足する状況となっています。特に、東京都及び大阪府においては、外国人宿泊者数が大幅に増加しているだけでなく、ホテル稼働率（ビジネスホテル及びシティホテル）が90%に近づいており、宿泊施設不足の解消及び多様なニーズに合わせた宿泊施設の提供が必要とされています。

< 都道府県別外国人延べ宿泊者数の比較（平成26年対平成27年） >



出所： 観光庁「宿泊旅行統計調査」（平成26年及び平成27年）より本資産運用会社にて作成

< 上昇傾向のホテル稼働率（ビジネスホテル及びシティホテル）（注） >

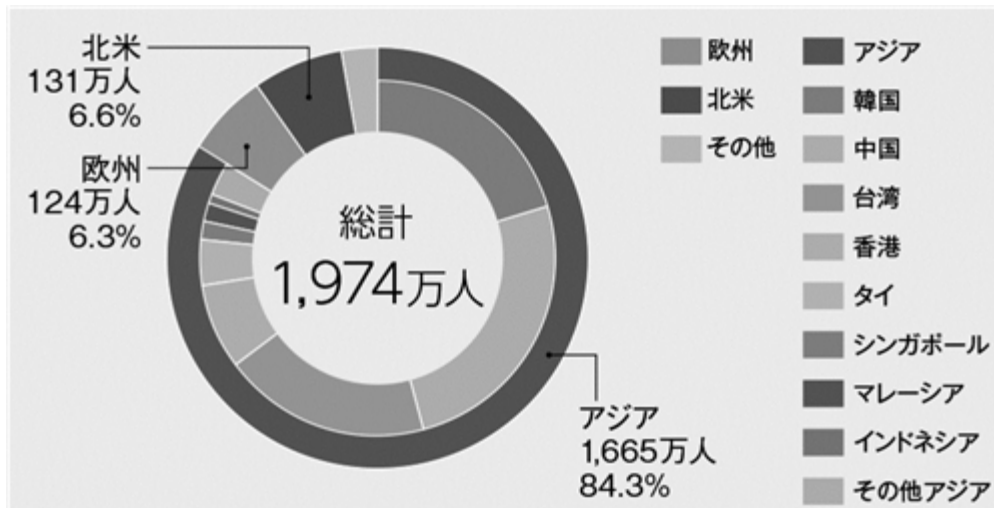


出所： 観光庁「宿泊旅行統計調査」（平成27年確定値）より本資産運用会社にて作成
（注） ビジネスホテル及びシティホテルの客室稼働率の単純平均値

(b) 観光産業の成長余地：欧米観光客の取込み

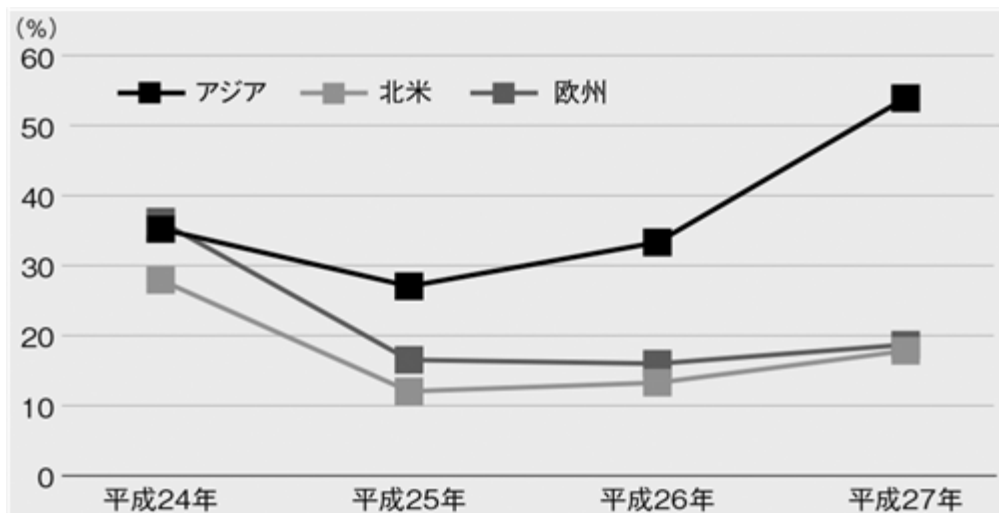
訪日外国人の内訳を見てみると、平成27年はアジアからの訪日客が約84.3%を占め、観光を目的とした訪日が増加しています。特に、平成25年以降の増加率推移で比較すると、アジアからの訪日外国人は他の地域を大きく引き離して顕著な増加を見せています。欧米からの訪日外国人増加率はアジアに比して低いものの、平成27年の米国からの訪日外国人数は対前年比15.9%増の103万人となり、初めて100万人を突破しました。日本政府も欧米豪を中心とした訪日層の拡大のための政策を掲げる等、力を入れており、欧米観光客の更なる取込みが今後の日本の観光産業拡大への貢献に繋がるものと本投資法人は考えています。

< 訪日外国人の地域・国別内訳 (平成27年) >



出所： 日本政府観光局（JNTO）「国籍／月別 訪日外客数」より本資産運用会社にて作成

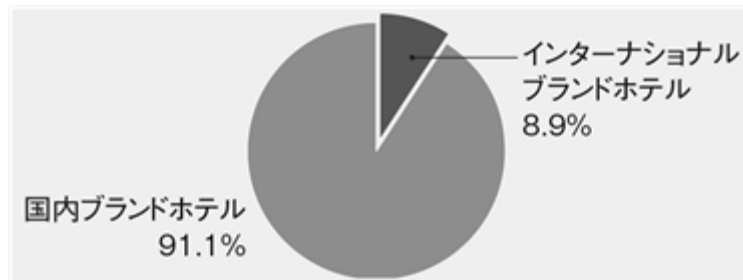
< 訪日外国人増加率 (対前年比) >



出所： 日本政府観光局（JNTO）「国籍／月別 訪日外客数」より本資産運用会社にて作成

一方で、週刊ホテルレストラン「2016年 日本のホテルチェーン・グループ一覧」によれば、日本国内におけるマリオットホテル、ウェスティンホテル、コンラッド等の国際ブランドホテルチェーンの客室数は、当該一覧に含まれているホテル全体の客室数の少数（8.9%）を占めるに留まっており、増加している米国旅行者及び世界の旅行人口の多くを占める欧州旅行者の宿泊先の受け皿として、外国語対応やグローバルスタンダードな（世界に通用する上質な）サービスを提供可能な国際ブランドホテルの需要は今後より高まっていくと考えられます。

< インターナショナルブランドホテルチェーン客室数割合 >



出所： 週刊ホテルレストラン「2016年 日本のホテルチェーン・グループ一覧」より本資産運用会社にて作成

(注) 上記出所に記載のホテルについて集計したものであり、日本国内の全てのホテルについて集計したものではありません。

(イ) 森トラストグループの開発力 - 資産性へのこだわり

- a. 森トラストグループの長年にわたる都心部での大型複合開発やホテル開発・運営実績
森トラストグループは、本投資法人のスポンサーである森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾートを中核に、60年以上にわたって、日本の都心部での大型複合開発や主要リゾート地でのホテル開発・運営を手掛けてきました。

森トラストグループの不動産業の沿革の概略及び現在の概要は以下のとおりです。
なお、詳細については後記「森トラストグループの「都市の価値を創造する」街づくりとホテル開発」をご参照ください。

第1のステージ 昭和26年～平成4年	第2のステージ 平成5年～平成16年	第3のステージ 平成17年～平成27年	第4のステージ 平成28年～
総施設数： 124施設	賃貸ビル施設数： 108棟	ホテル関連施設数： 21施設	
管理運営面積： 約175万㎡	総貸室面積： 約128万㎡	開発客室数： 約2,400室 (平成17年以降)	
保有土地面積： 約475万㎡	総テナント数： 約1,000社	うち外資系ホテル： 約1,600室	
	東京都心部の割合： 約90%		

平成28年9月30日時点(管理運営面積及び保有土地面積は平成28年3月31日時点)

b. 森トラストグループの“資産性”へのこだわり

(a) 選択と集中～厳選された立地における開発実績

森トラストグループは、「選択と集中」という戦略の下、東京都心部を中心に、厳選された立地において数多くの大型都市開発実績を有しています。森トラストグループが都心部で現在開発中のエリア及び過去の開発事例の一部は以下のとおりです。





丸の内トラストシティ

- 平成20年竣工
- 世界に誇る東京の玄関口と云うべきビジネスの要衝、「東京」駅に隣接
- ラグジュアリーホテルなど高級感と国際性を兼ね備えた日本の観光拠点及び最先端のビジネス拠点として開発



京橋トラストタワー

- 平成26年竣工
- 「東京」駅至近、銀座から日本橋へと賑わいが続く中央通り沿い、先進のビジネス拠点へと変貌を遂げる京橋エリアの中央に位置
- グローバル企業の本社機能を支える最先端のオフィス機能と世界的ブランドホテルを組み合わせた複合施設として開発

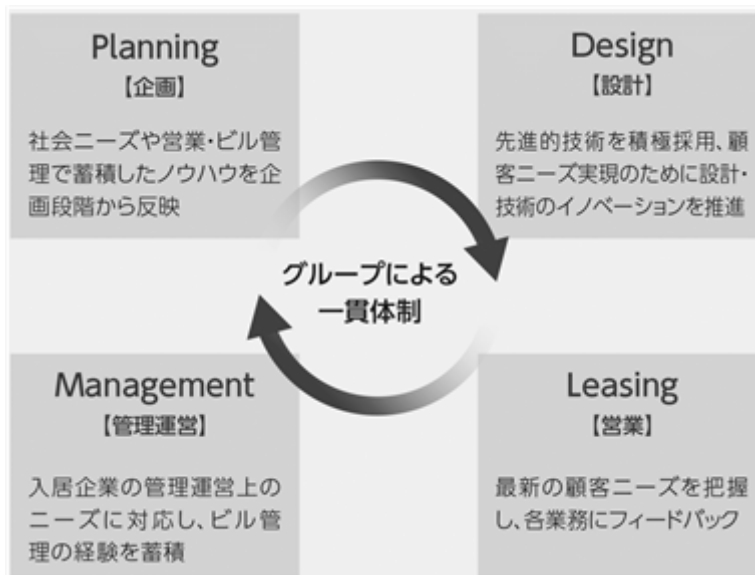
(b) 品質重視の施設づくり

上記のとおり、厳選された立地において行っている森トラストグループの大型都市開発では、成長企業のニーズに応えるセキュリティ、設備スペック（照明、空調、電気、OAフロア等）及びフロアプラン等の最先端の機能性を備えたハイグレードな施設づくりを行っています。

また、森トラストグループでは、企画・設計から営業・管理運営まで一貫した体制をとることで、情報・経験のフィードバックを繰り返しながらノウハウを蓄積しています。かかる体制及びノウハウといった総合力を活かした開発を行うことにより、高品質の都市機能（「オフィス」、「ホテル」、「商業施設」及び「住宅」等を提供する機能）を提供しています。

以上のように最先端の機能性を備えたハイグレードな施設づくりを行うことにより、森トラストグループでは、インターナショナルブランドホテルの誘致を可能にしています。

< 森トラストグループの都市開発業務体制 >



(c) 持続可能で先進的な街づくり

森トラストグループでは、防災・環境性能面においても「持続可能で先進的な街づくり」という理念に基づいて開発を行っています。具体的には、以下のような安心・安全な都市形成に資する取組みを融合させ、今後も次世代に向けた開発を行い、日本の国際競争力の向上に貢献していくことを目指しています。

・ 防災・環境・エネルギー機能の融合

防災面においては、最先端の耐震技術の導入による防災性能の強化を図り、バックアップ用インフラとして、非常用発電機整備、非常用備蓄等の取組みを行っています。

環境面においては、環境負荷を低減させる街づくり、環境に配慮した先進的技術の採用、環境負荷の低減に向けた活動等に取り組んでいます。

エネルギー面においては、再生可能エネルギー事業や環境技術を応用した防災性能の強化に取り組んでいます。

・ グリッド型(注)BCP(事業継続計画)の強化

東京・仙台・大阪の三拠点体制のもとで、各エリアの基幹施設を核としたグループに分けて群管理を行い、グリッド状(注)にネットワーク化することで、情報の明確化・一元化を可能にすると同時に有事の際の対応スピード向上や代替対応への柔軟性を確保しています。

(注) 「グリッド型」「グリッド状」とは、格子又は網目状のもの、格子又は網目の状態・形式をいいます。



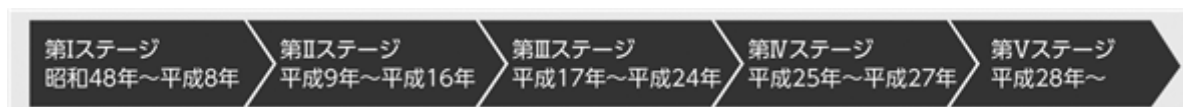
(ウ) 森トラストグループのホテル運営・マネジメント力

a. 都心一等地及び日本の主要リゾート地を厳選した21施設・約3,800室を展開

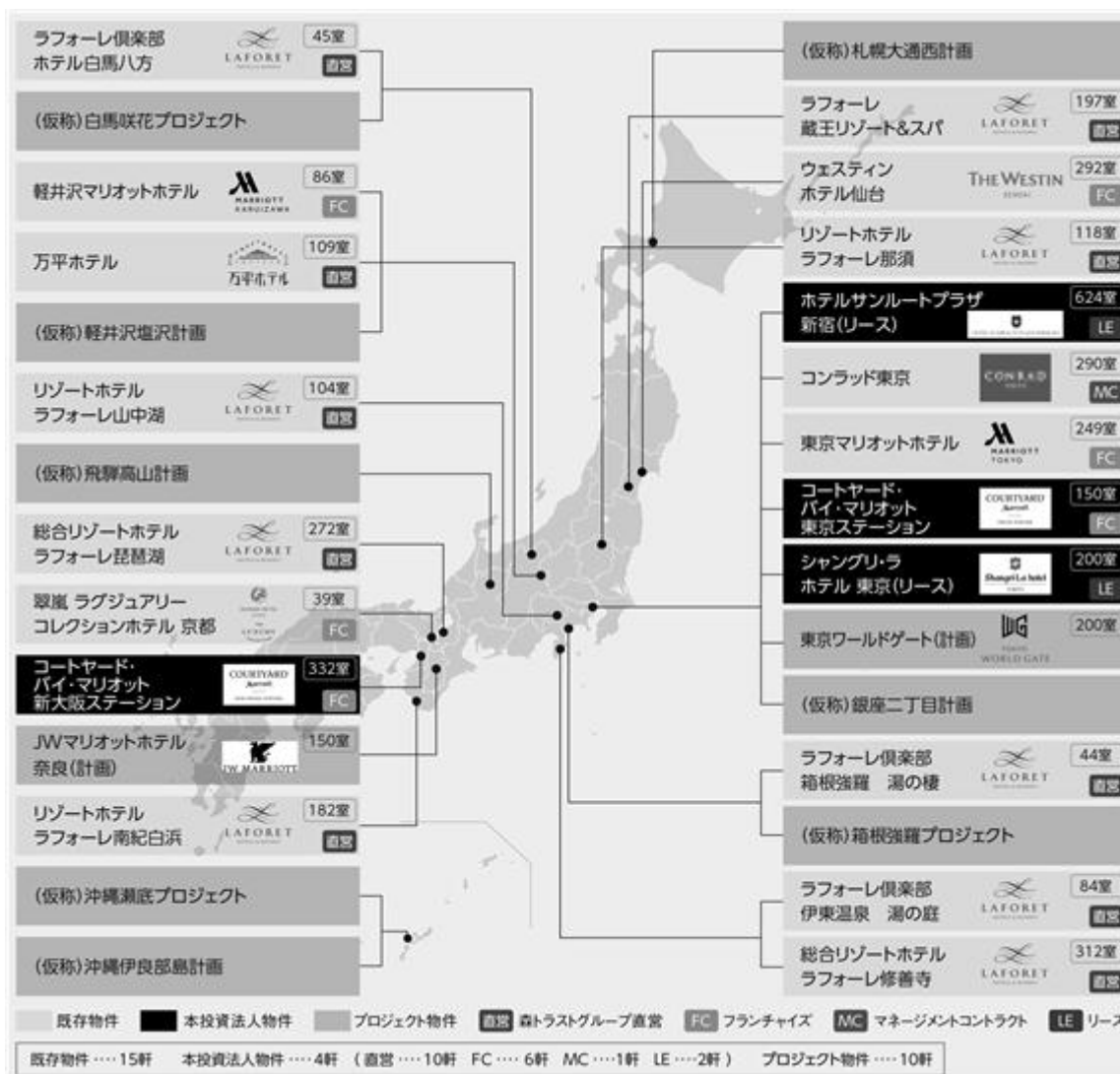
森トラストグループは、40年以上にわたるホテルの開発・運営実績を背景に、自社ブランド(注)である「ラフォーレホテルズ&リゾート」のみならず、多様なホテルブランドと連携し、幅広い顧客層を擁しており、都心一等地及び日本の主要リゾート地において厳選された21施設・約3,800室(平成28年9月30日時点)を展開しています。以下の図は、森トラストグループのホテル&リゾート事業の沿革の概略並びに森トラストグループが平成28年11月30日時点で保有・運営・計画する主なホテルと、各ホテルのホテルブランド、客室数及びホテル運営(契約)形態を示したものです。

なお、詳細については後記「森トラストグループの「都市の価値を創造する」街づくりとホテル開発」をご参照ください。

(注)「自社ブランド」とは、森トラストグループが企画し、運営するホテルブランドをいいます。以下同じです。



<森トラストグループが保有・運営・計画する主なホテルとホテルブランド>



出所： 森トラストグループ提供の情報を基に本資産運用会社にて作成

- (注1) 平成28年9月30日時点の数値であり、本文に記載の21施設・約3,800室には上図のホテル物件（既存物件及び本投資法人物件）以外に「ラフォーレ&松尾ゴルフ倶楽部」及び「箱根強羅温泉 花羅花羅」の2施設分を含みます。
- (注2) 上図の物件は森トラストグループが保有、運営又は計画している物件であり、平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。
- (注3) 「既存物件」とは、森トラストグループ保有の既に運営が開始されている物件をいいます。
- (注4) 「本投資法人物件」とは、取得済資産に係る物件をいいます。
- (注5) 「プロジェクト物件」とは、森トラストグループが開発中又は開発予定の物件をいいます。
- (注6) 「森トラストグループ直営」とは、森トラストグループが運営を担うホテルを指し、「フランチャイズ」とは、各ブランドからブランド使用権を貸与された上で森トラストグループ自らが運営を行う形態（以下「FC」といいます。）のホテルを指し、「マネージメントコントラクト」とは、ホテル運営をインターナショナルブランドホテルに委託する運営形態（以下「MC」といいます。）のホテルを指し、「リース」とは、ホテル物件をテナントへ賃貸する契約形態を指します。

b. Trust Quality が可能にする、業界トップランナーとのアライアンス（連携）

(a) マリオットをはじめとする多彩なインターナショナルブランドホテルとの連携

森トラストグループは、長年にわたるホテル事業に係る豊富な開発・運営ノウハウに基づき開発・運営するホテルにおいて、その価値を共有していると考え、世界最大級のホテルチェーンであるマリオットやシャングリ・ラといったワールドワイド（世界的）な「インターナショナルブランドホテル」との連携を図ることで、更なる上質さを備えた、付加価値のあるホテル開発・運営に取り組んでいます。

開発に当たっては、各ブランドからブランド使用権を貸与された上で森トラストグループ自ら運営を行うFCや、ホテル運営をインターナショナルブランドホテル

ルに委託するMC等、柔軟に運営方法を選択することができる強みを活かしつつ、立地・マーケットに合った最適なブランドを選択しており、Trust Qualityを体現する厳選された立地・高品質の施設を背景に、日本初進出のインターナショナルブランドホテルを複数手掛けています。

森トラストグループの連携するインターナショナルブランドホテルの強みとしては、以下の点が挙げられます。

ワールドワイドに広がる顧客基盤

インターナショナルブランドホテルは様々な国で運営されており、グローバルな顧客会員層を擁しています。アジアのみならず、北米・欧州といった広域の顧客の獲得が可能であり、広域・豊富な顧客基盤を背景とした安定的なホテル運営が期待できます。

会員組織や予約システム利用のアドバンテージ

インターナショナルブランドホテルの会員プログラムにより、世界中にホテルと会員を持つブランドのホームページ、予約システム上からのアクセスが可能になることで、より多くの顧客から選択される機会が増加し、リピーターの獲得が期待され、安定したホテル運営に繋がると、本投資法人は考えています。

グローバルスタンダードなサービスの提供と運営ノウハウ

グローバルスタンダードな客室・サービスを提供することにより、日本国内のみならず世界中からの顧客の獲得が期待されます。また、FCによるホテル運営等を通じた自社ホテル運営ノウハウの向上に繋がり相乗効果も期待されるものと本投資法人は考えています。

(b) 森トラストグループと連携する国際ブランドホテル

森トラストグループと連携する国際ブランドホテルの概要は以下のとおりです。

ホテルチェーン	Marriott International	Shangri-la Hotels & Resorts	HILTON WORLDWIDE	
ブランド数	30	5	13	
ブランド例	マリオット、コートヤード・バイ・マリオット、ウェスティン、ラグジュアリーコレクション、JWマリオット 等	シャングリ・ラ ホテル、トレーダース ホテル、ケリーホテル 等	コンラッド、ヒルトン、ウォルドーフ・アストリア 等	
軒数／客室数	5,700軒以上／1,100,000室	95軒以上／40,000室以上	4,820軒／788,864室	
展開国・地域数	110以上	22	104	
会員数	8,500万人以上 ^(注1)	400万人以上	5,700万人以上	
森トラストグループ開発ホテルのブランド	 東京マリオットホテル  コートヤード・バイ・マリオット 新大塚ステーション  コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	 ウェスティンホテル仙台  日本初 翠嵐 ラグジュアリー コレクションホテル 京都	 日本初 シャングリ・ラ ホテル 東京 (リース)	 日本初 コンラッド東京

出所： 各ホテルチェーンのホームページ（平成28年11月30日時点）上の公表数値を基に本資産運用会社にて作成

（注1） マリオットリワード、リッツカールトンリワード及びスターウッドプリファードゲストの各会員数の合計値です。

（注2） 上記の表において記載されている物件については、平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

c. 森トラスト・ホテルズ&リゾーツのベストシナリオを描く力

森トラストグループでは、ホテルオペレーターである森トラスト・ホテルズ&リゾーツ等を通じて、ホテル開発後も適切な物件マネジメントを行っており、時代に合わせたリブランド^(注)及びリノベーションを実施しています。森トラスト・ホテルズ&リゾーツは、蓄積したノウハウを活かし、かかるリブランド及びリノベーション等も含めて、ホテル毎に最適な運営を構築する（ベストシナリオを描く）力を発揮しています。

（注）「リブランド」とは、新たなブランドを導入し、ホテルの価値向上の設備投資を行うこと等を指します。以下同じです。

<リブランド実施事例：東京マリオットホテル>

森トラスト・ホテルズ&リゾーツは、東京マリオットホテルを、平成25年12月「ホテルラフォーレ東京」からリブランドしてオープンしました。その概要は以下のとおりです。

・ リブランド実施概要

客室、レストラン、宴会場等ほぼ全館に及びリニューアルを実施するとともに、マリオットへのリブランドを行いました。

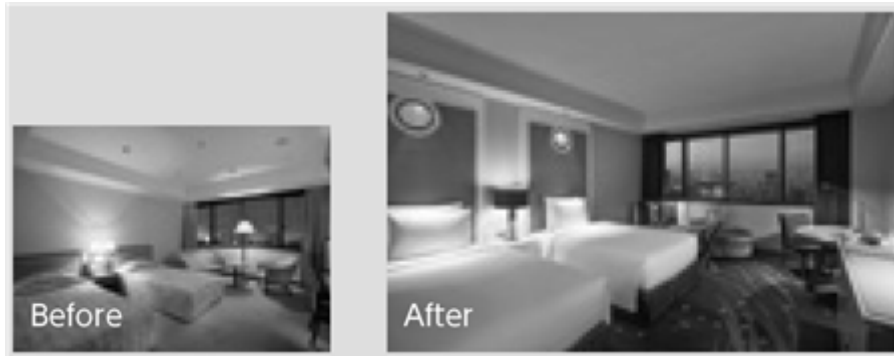
マリオットへのリブランドにより、同ブランドの持つグローバルスタンダードな品質とホスピタリティを提供することが可能となりました。また、リブランド後は、海外のマリオットホテルとのコラボレーションや滞在スタイルの提案等国際ブランドならではの付加価値を持った商品を提供しています。

当該リブランドにより、従来のラフォーレ倶楽部の会員に加えてマリオットグループの会員にも訴求することができるようになり、ラフォーレ倶楽部とマリオットグ

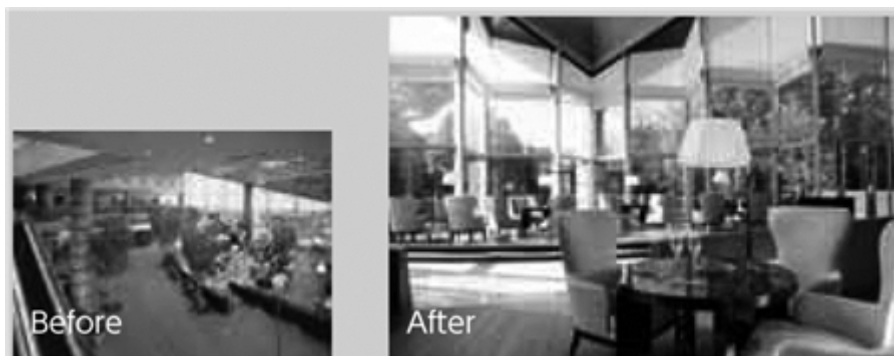
ループ双方の顧客ネットワークを活用したビジネスモデルを構築できたものと本投資法人では考えています。

・ リニューアル実施内容(一例)

リブランドに際し、客室デザインの変更を行い、御殿山の優雅な歴史を表現した、マリオットならではの洗練されたインテリアデザインとし、機能性を兼ね備えた平均38㎡以上のゆとりある客室としました。以下「Before」とはリニューアル実施前であり、「After」とはリニューアル実施後を指します。

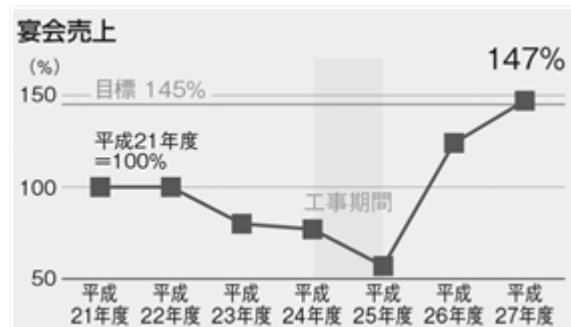
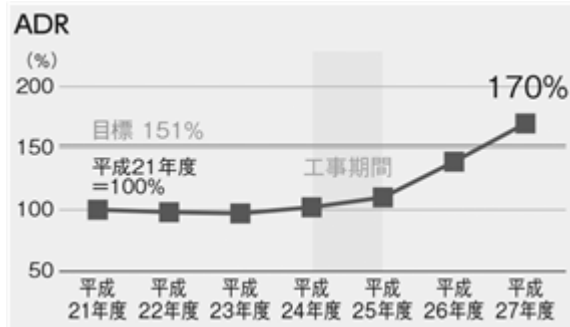


また、“グレートルーム”のコンセプト、すなわち、レストラン・ラウンジ・ミーティングスペースを一つの空間として機能的に融合し、そこで「過ごす時間」を楽しむ光溢れる開放的なスペースを創り出す空間の再構築を行いました。



・ リブランドによる成果

以下の各グラフに示されるとおり、リブランド実施後、ADR（注1）、宿泊売上、レストラン売上（注2）及び宴会売上（注3）の各指標において、大幅な向上を実現しています。



出所：森トラスト・ホテルズ&リゾート提供のデータ

- (注1) 「ADR」とは、平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の宿泊売上高合計（サービス料を含み、料飲売上、その他売上等は除きます。）を同期間の販売客室数（稼働した延べ客室数）合計で除した値をいいます。以下同じです。
- (注2) 「レストラン売上」とは、森トラスト・ホテルズ&リゾートが運営するレストラン等の売上であり、その他のテナントが運営するレストランの売上を含みません。
- (注3) 「宴会売上」とは、婚礼、その他パーティー及び会議等の宴会場を使用するイベント等に関する売上をいいます。
- (注4) 目標値は森トラスト・ホテルズ&リゾートがリブランドオープン前に設定した目標数値（平成21年度を100%として換算した比率）です。

d. 内部成長を促進する森トラスト・ホテルズ&リゾートのベストサポート体制

森トラスト・ホテルズ&リゾートは、40年以上にわたって日本全国でホテル運営を展開し、「現場実務の工程分析・改善指導」、「複数のホテルにおける多様な外部ブランドとの連携・活用」等、豊富な実績を有しています。

森トラスト・ホテルズ&リゾートは、これらの経験によって培われた以下に述べるような効率的な本部機能を有しており、これを発揮し、各ホテルと連携・協力することにより、横断的に各ホテルの収益力を向上させる体制をとっています。

本投資法人の成長戦略においては、これらの森トラスト・ホテルズ&リゾートのノウハウを活用することが重要な要素の一つであると本投資法人は考えています。

< 森トラスト・ホテルズ&リゾートが発揮する本部機能 >

・ 経営指導

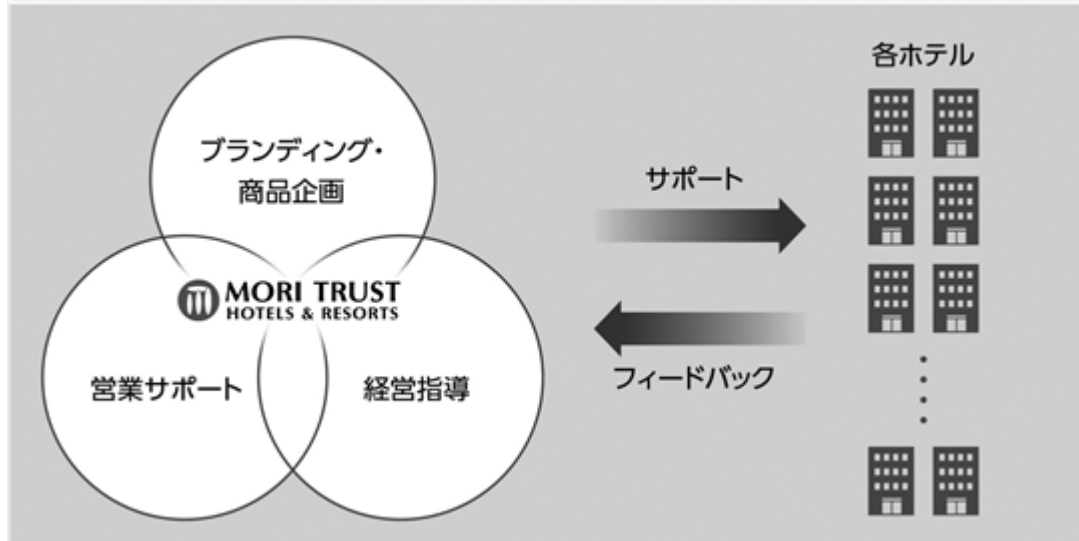
本部による経営指導として、現場実務の工程分析・改善指導の徹底により生産性向上を進め、収益の拡大を目指します。具体的には、ホテル部門別収益の比較分析等により課題項目を洗い出し、改善策を立案し、現場にてかかる改善策を実施するとともに、物品購買や業務委託の集中管理により効率性を向上させます。

・ 営業サポート

本部による営業サポートとして、本部にクラスターセールス部を設けており、同部に人的資源を集約して営業の効率化を図り、売上の向上を目指します。具体的には、クラスターセールス部は、予約分析の集中化により価格管理を精緻化し、適切な販売を実現すること、営業担当の集約により十分な顧客対応を行い、各ホテルとの連携営業及び本部でのクロス営業を実施すること、海外ブランドホテルの顧客対応等、強化すべき対象に応じて人的資源を柔軟に配置し、集中的な営業等を実施します。

・ ブランディング・商品企画

本部の企画PR部門において企画した創造的な商品を迅速に発信し、各ホテルでの売上の向上を目指します。具体的には、多様な国際ブランドホテルと連携して商品設計を行うとともに、協働により培われたスキルを新規商品企画に応用し、本部企画商品を各ホテルに発信するとともに、各ホテルからのフィードバックを更なる新規商品に活用すること等を行います。



(エ) 持続可能な成長性を有する森トラストグループの今後の開発プロジェクト

a. 持続性と成長性の観点に立脚した、先進的なホテル開発を推進

(a) “都心”及び“地方”の両エリアにおいて、新規ホテル開発を加速

森トラストグループでは、「持続可能で先進的な街づくり」という一貫した理念を持ち続け、これまで東京都心部を中心に数多くの開発を行ってきました。

今後予定されているプロジェクトには、「東京ワールドゲート(計画)」や「(仮称)銀座二丁目計画」をはじめとする東京都心エリアにおけるホテル開発に加え、日本を代表する主要リゾートエリアにおいて多くの開発プロジェクトを擁し、日本の今後の成長分野である観光産業発展への取組みを積極的に推進しています。

(注) 以下に記載されるプロジェクトの概要については平成28年11月30日時点における情報を基に記載しており、今後変更される可能性があります。また、平成29年1月4日現在、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

(b) 都心における新規ホテル開発計画 - 東京ワールドゲート(計画)

本計画は、東京メトロ日比谷線「神谷町」駅に近接し、敷地面積約16,200㎡、延床面積約195,200㎡の規模を誇る、同地区におけるランドマークとなる大規模複合再開発です。本計画においては以下の機能の導入が企図されています。

国際競争力強化に向けた都市機能の導入

外国人の生活を包括的にサポートする機能の導入

日本の地域資源を活用した産業の育成と海外展開を支援する機能の導入

森トラストグループにおいて、本計画内のホテルは31階から36階までの約200室を予定しており、国際拠点としてふさわしいインターナショナルブランドホテルの誘致を目指しています。当ホテルには、サービスアパートメント(注)の併設も予定しています(平成31年度竣工予定)。

(注) 「サービスアパートメント」とは、一般的に、家具等が備え付けられ、フロント(受付)サービスやリネン(寝具)サービス等を提供する賃貸住宅をいいます。



(c) 地方における新規ホテル開発計画 - JWマリオットホテル奈良(計画)

森トラストグループでは、3つの世界遺産を含む歴史的文化遺産や風光明媚な景勝地等魅力的な観光資源を持つ奈良において、マリオット・インターナショナルの最高級ホテルブランド「JWマリオットホテル」を日本で初めて誘致し、平成32年春の開業を目指しています。奈良県初の高級外資系ホテルとして、奈良が持つ魅力的な観光資源を広く世界に発信するとともに、国内外の旅行者の新たな観光拠点となることを目指しています。



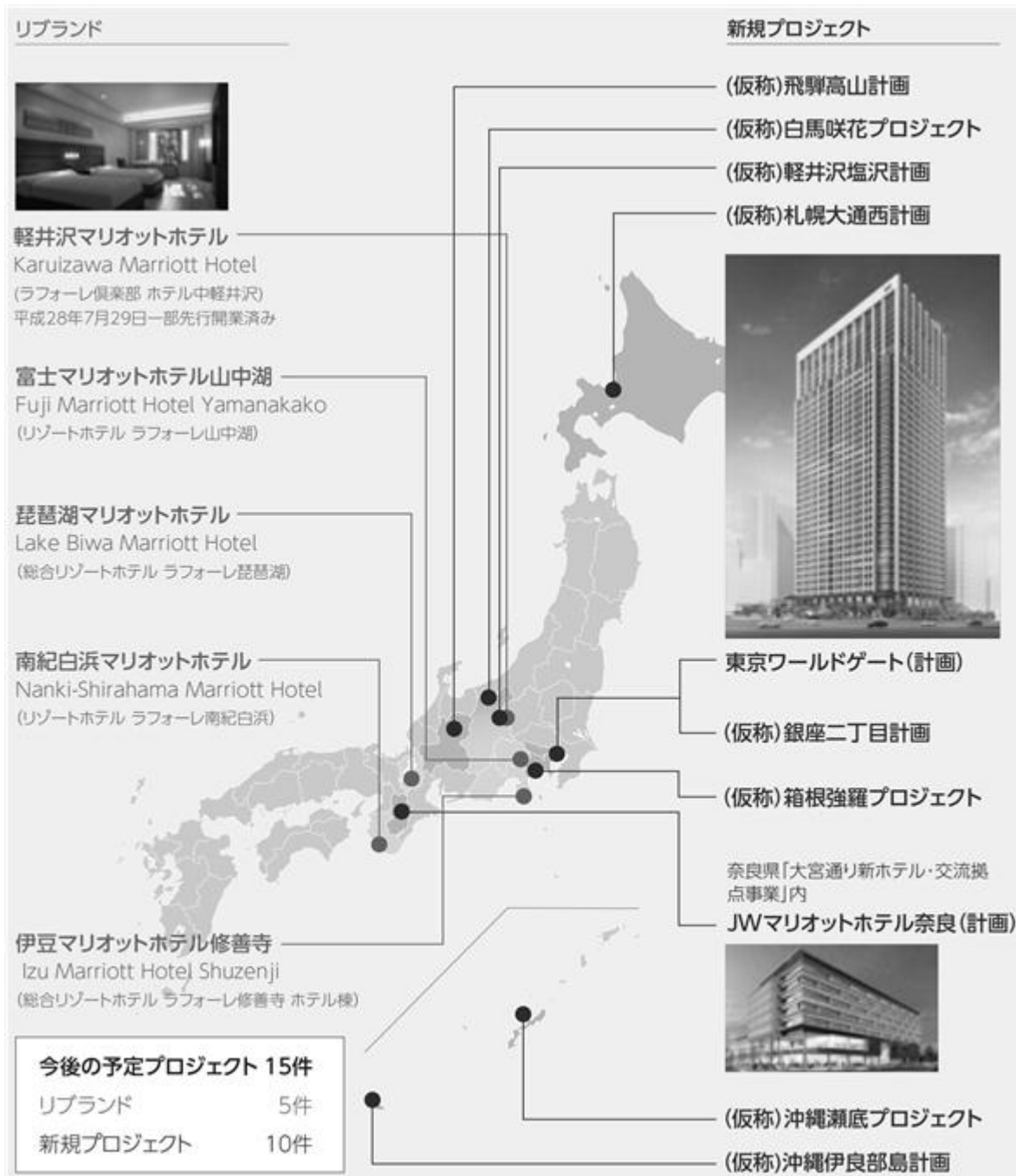
森トラストグループでは、その他にも地方において7つの新規ホテル開発計画（(仮称)箱根強羅プロジェクト、(仮称)白馬咲花プロジェクト、(仮称)沖縄瀬底プロジェクト、(仮称)沖縄伊良部島計画、(仮称)軽井沢塩沢計画、(仮称)札幌大通西計画及び(仮称)飛騨高山計画）を進行しています。

(d) ラフォーレ・ホテル5棟の「マリオットホテル」へのリブランド計画

森トラストグループでは、日本を代表する主要リゾートエリアで展開する「ラフォーレホテルズ&リゾーツ」のうち、初の外資系ホテル進出エリアとなる5棟のホテル（軽井沢マリオットホテル(平成28年7月29日一部先行開業済み)、南紀白浜マリオットホテル、富士マリオットホテル山中湖、伊豆マリオットホテル修善寺及び琵琶湖マリオットホテル)について、マリオットホテルへのリブランドを計画しています。多くの法人会員を抱え、安定的なビジネスモデルを構築しているラフォーレ組織を活かしながら、世界最大規模のホテルと会員組織を持つマリオット・インターナショナルのフラッグシップブランドであるマリオットホテルを誘致し、益々拡大する訪日外国人の地方リゾートへの回遊を促進します。



< 森トラストグループの今後の主なプロジェクト >



出所：森トラストグループ提供の情報を基に本資産運用会社にて作成

（注1）上記のプロジェクトの概要については平成28年11月30日時点における森トラストグループ提供の情報を基に記載しており、今後変更される可能性があります。また、平成29年1月4日現在、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

（注2）「新規プロジェクト」とは、新たにホテル開発を行うことを指します。

(オ) 本投資法人による「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」(“Trust Quality creates Trust Value”)を共有するホテルアセットへの重点投資

a. 「資産性×安定性×成長性」を備えたホテルアセット

本投資法人は、前記「本投資法人の基本理念」に記載のとおり、各スポンサーの開発力及びホテル運営・マネジメント力の両面から支えられる森トラストグループの品質を「Trust Quality」と位置づけ、それが産み出す「Trust Value」(価値又は価値観)を共有するホテルアセットに重点投資します。

本投資法人は、かかる「Trust Value」を共有するホテルアセットには、「資産性×安定性×成長性」が備わっており、その要素は以下のとおりであると考えています。本投資法人は、かかる要素を勘案して投資対象(注)を厳選します。

(注) 森トラストグループの開発物件以外の物件も、以下の要素を勘案して、「Trust Value」を共有するホテルと本投資法人が判断する物件については、本投資法人の重点投資の対象に含まれます。また、それ以外の物件についても、投資主価値の最大化の観点から、資産の着実な成長と安定した収益の確保に資すると本投資法人が判断する物件については投資を行う可能性があります。投資対象の詳細につきましては後記「ポートフォリオ構築方針」及び「2 投資方針/(2) 投資対象」をご参照ください。

「資産性×安定性×成長性」の要素	補足説明
1. 都心一等地又は世界的に著名な観光エリアに立地	<ul style="list-style-type: none"> ・東京、大阪、京都、福岡、仙台、札幌等のような世界的に名前が知られる場所に立地することにより、安定した集客を図ります。 ・立地に優位性があることにより、同グレードの競合ホテルより競争力が高く、また、経済環境の変化を受けにくい特徴を有します。 ・インターナショナルブランドホテルの誘致にも有利な立地に所在するホテルを選別します。
2. 世界中の顧客から上質・良質と評価されるクオリティ	「ラグジュアリー」、「アッパーアップスケール」、「アップスケール」、「アッパーミッドスケール」、「ミッドスケール」、「エコノミー」という本投資法人が策定する6分類のうち、上位4分類に位置するホテルの中で、世界中の顧客から高い評価を得ることができるホテルを選別します。
3. 日本国内のみならず世界中に広がる顧客基盤	顧客基盤を分散させることにより、顧客の属する一定の地域の経済状況に左右されない集客力の確保を図ります。
4. 実績豊富なホテル運営会社による高いホスピタリティ	ホテル開発(ハード)面だけでなく運営(ソフト)面からも高い集客力を有します。
5. 安定性と成長性とのバランスに配慮した「固定賃料+変動賃料(注)」割合	物件毎に立地、ホテルのグレード及び経済環境等を考慮し、安定性を確保すべきと判断した場合には固定賃料に、成長性を享受すべきと判断した場合には変動賃料に重きを置いた賃料体系とする等、最適と考える賃料体系を導入し、ポートフォリオでバランスのとれた固定賃料及び変動賃料の比率を目指します。
6. 日本の政策やインバウンド需要の拡大を背景とした成長性を享受	観光産業の発展に向けた政府施策や訪日外国人需要の拡大の効果を享受できるホテルを選別します。

(注) 固定賃料には、定額の賃料を一定期間毎に支払うこととされている場合の他、一定の期間における賃料の合計額が一定額(最低保証賃料)に満たない場合に、最低保証賃料額と当該賃料の合計額との差額を後に支払うこととされている場合を含みます。また、「変動賃料」とは、ホテル運営に関する売上や利益等の経営指標に連動して定められる賃料をいいます。以下同じです。

開発力及び運営力の両面から支える森トラストグループの品質

Trust Quality



高い資産性を有するホテルの開発力

- 「選択と集中」に基づき厳選された立地
- 高品質な建物グレード
- 防災・環境性能を備えた施設スペック

Development



卓越したホテル運営・マネジメント力

- 業界トップランナーとのアライアンス
- 収益力向上のためのシナリオ構築
- 効率的な本部機能によるサポート体制

Operation

Trust Value

“Trust Quality”が産み出す“Trust Value”を共有するホテルアセットへの重点投資



安定性



資産性



成長性

- 都心一等地又は世界的に著名な観光エリアに立地
- 世界中の顧客から上質・良質と評価されるクオリティ
- 日本国内のみならず世界中に広がる顧客基盤
- 実績豊富なホテル運営会社による高いホスピタリティ
- 安定性と成長性とのバランスに配慮した「固定賃料+変動賃料」割合
- 日本の政策やインバウンド需要の拡大を背景とした成長性を享受

b. ポートフォリオ一覧(厳選されたロケーションに存するポートフォリオ)

平成29年1月4日現在において本投資法人が保有する物件は以下のとおりです。いずれの物件も、立地を厳選の上、「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」を共有するホテルアセットとして、「資産性×安定性×成長性」が備わっていると判断した上で取得を決定したものです。

いずれも森トラストが開発した物件であり、また、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」は、FCにより森トラストグループが運営する物件です。

<p>1 シャングリラ ホテル 東京</p>  <p>森トラスト開発 リース</p> <p>東京駅 徒歩1分</p> <p>所在地 東京都千代田区</p> <p>取得価格 42,000百万円</p> <p>不動産鑑定評価額 44,000百万円</p>	<p>2 コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション</p>  <p>森トラスト開発 森トラストグループ運営</p> <p>東京駅 徒歩4分</p> <p>所在地 東京都中央区</p> <p>取得価格 13,800百万円</p> <p>不動産鑑定評価額 15,000百万円</p>												
<p>3 コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション</p>  <p>森トラスト開発 森トラストグループ運営</p> <p>新大阪駅 徒歩1分</p> <p>所在地 大阪府大阪市淀川区</p> <p>取得価格 17,600百万円</p> <p>不動産鑑定評価額 21,100百万円</p>	<p>4 ホテルサンルートプラザ新宿</p>  <p>森トラスト開発 リース</p> <p>新宿駅 徒歩3分</p> <p>所在地 東京都渋谷区</p> <p>取得価格 28,600百万円</p> <p>不動産鑑定評価額 29,500百万円</p>												
<p>取得価格合計 102,000百万円 不動産鑑定評価額合計 109,600百万円 平均鑑定NOI利回り 4.3%</p>													
<p>本投資法人の 重点投資対象</p>	<table border="1"> <tbody> <tr> <td>エリア</td> <td>全国主要都市</td> <td>著名な観光地エリア</td> <td></td> </tr> <tr> <td>タイプ</td> <td>フルサービス</td> <td>リミテッドサービス</td> <td>リゾート</td> </tr> <tr> <td>グレード</td> <td>ラグジュアリー</td> <td>アッパーアップスケール</td> <td>アップスケール アッパーミッドスケール ミッドスケール エコノミー</td> </tr> </tbody> </table> <p>●本投資法人は、価格帯やブランドの観点から、投資不動産のグレードを、「ラグジュアリー」、「アッパーアップスケール」、「アップスケール」、「アッパーミッドスケール」、「ミッドスケール」、「エコノミー」の6つに分類し、そのうちの上位4分類に重点投資を行います。</p>	エリア	全国主要都市	著名な観光地エリア		タイプ	フルサービス	リミテッドサービス	リゾート	グレード	ラグジュアリー	アッパーアップスケール	アップスケール アッパーミッドスケール ミッドスケール エコノミー
エリア	全国主要都市	著名な観光地エリア											
タイプ	フルサービス	リミテッドサービス	リゾート										
グレード	ラグジュアリー	アッパーアップスケール	アップスケール アッパーミッドスケール ミッドスケール エコノミー										

(注) 上記「本投資法人の重点投資対象」の各用語及び詳細については、後記「ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

(カ) 森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略

本投資法人は、森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾートの2社をスポンサーとし、かかる2社を含む森トラストグループによるサポートを最大限に活用した成長戦略を実現していく方針です。森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾートは、本投資法人がその資産運用を委託する本資産運用会社に対して、それぞれ90%及び10%を出資しています。

本投資法人は、平成28年3月1日付で森トラスト及び本資産運用会社との3社間で不動産等の情報提供に関する協定書を締結しており、森トラストグループ5社（森トラスト、森トラスト・ホールディングス、森トラスト・ホテルズ&リゾート、株式会社万平ホテル及びフォレセーヌ株式会社）が保有する主たる用途がホテル（ホテル・旅館等の宿泊施設及びこれらの付帯施設）である不動産等の売却情報を優先的に入手できる体制となっています。本投資法人は、当該スポンサーサポートを最大限活用し、外部成長を図ります。

不動産等の情報提供に関する協定書の概要は、以下のとおりです。

<p>・ 対象となるグループ各社の定義</p>	<p>グループ各社とは森トラストグループに含まれる以下の4社とします。</p> <p>森トラスト・ホールディングス 森トラスト・ホテルズ&リゾート 株式会社万平ホテル フォレセーヌ株式会社</p>
<p>・ 森トラストの不動産等の譲渡に係る情報提供</p>	<p>(a) 森トラストが自ら所有する不動産等（注）のうち、本投資法人の投資基準に適合する不動産等を譲渡しようとする場合、森トラストは、本資産運用会社に対し、当該不動産等に関する情報を優先的に提供するものとします。</p> <p>(b) 前項に従い提供された情報により、本資産運用会社が本投資法人による当該不動産等の取得を希望する場合、森トラストは誠実に協議するよう努めるものとします。</p>
<p>・ グループ各社の不動産等の譲渡に係る情報提供</p>	<p>(a) グループ各社が所有する不動産等のうち、本投資法人の投資基準に適合する不動産等を譲渡しようとする場合において、森トラストがその旨を知った場合には、森トラストは当該グループ各社に対して、本資産運用会社に当該不動産等に関する情報を速やかに提供するよう依頼するか、又はこれに代わり自らかかる情報を本資産運用会社に対し提供するものとします。</p> <p>(b) 前項に従い提供された情報により、本資産運用会社が本投資法人による当該不動産等の取得を希望する場合、森トラストは当該グループ各社をして誠実に協議に応じるよう要請し、本資産運用会社に協力するものとします。</p>
<p>・ 本投資法人の不動産等の譲渡に係る情報提供</p>	<p>(a) 本投資法人が自ら所有する不動産等のうち、森トラスト又はグループ各社が投資する可能性があるると合理的に判断される不動産等を譲渡しようとする場合、本資産運用会社は森トラストに対し、当該不動産等に関する情報を優先的に提供するものとします。なお、森トラストはグループ各社に対し、かかる情報を速やかに通知するものとします。</p> <p>(b) 前項に従い提供された情報により、森トラスト又はグループ各社が当該不動産等の取得を希望する場合、本資産運用会社は誠実に協議するよう努めるものとします。</p>

<p>・ 第三者からの投資機会に係る情報提供</p>	<p>(a) 森トラスト、グループ各社及び本投資法人は、それぞれ自由に第三者からの不動産等の取得を行うことができることを原則とします。</p> <p>(b) 森トラスト又は本資産運用会社が、第三者から不動産等の投資機会に関する情報(以下「第三者情報」といいます。)を得た場合、それぞれ独自の裁量でその取扱いについて決定することが可能であり、かかる情報を他方当事者へ提供する義務を負わないものとします。</p> <p>(c) グループ各社が第三者情報を得た場合、それぞれ独自の裁量でその取扱いについて決定することが可能であり、森トラスト及びグループ各社は、かかる情報を本投資法人又は本資産運用会社へ提供する義務を負わないものとします。</p> <p>(d) 森トラストは、第三者情報を得た場合で、独自の判断により第三者からの特定の不動産等に関する投資機会を放棄した場合等において、当該不動産等が本投資法人の投資基準に適合する可能性があるとは合理的に判断した場合には、かかる情報を本資産運用会社に対して、任意の方法、かつ任意の内容で提供するものとします。</p> <p>(e) 本資産運用会社は、第三者情報を得た場合で、独自の判断により第三者からの特定の不動産等に関する投資機会を放棄した場合等において、当該不動産等が森トラストの投資基準に適合する可能性があるとは合理的に判断した場合には、かかる情報を森トラストに対して、任意の方法、かつ、任意の内容で提供するものとします。</p> <p>(f) グループ各社が第三者情報を得た場合で、独自の判断により第三者からの特定の不動産等に関する投資機会を放棄した場合等において、森トラストが当該不動産等の情報を知り、当該不動産等が本投資法人の投資基準に適合する可能性があるとは森トラストが合理的に判断した場合には、森トラストは、当該グループ各社に対して、本資産運用会社にかかる情報を提供するように依頼するか、又はこれに代わり自ら、かかる情報を本資産運用会社に対し提供するものとします。</p>
<p>・ 有効期間</p>	<p>本協定書の有効期間は、本協定書の締結の日から3年間とし、本協定書有効期間の6か月前までに、本協定書各当事者から何等の意思表示をしないときは、本協定書は3年毎に自動更新とします。</p>

(注) 不動産等の情報提供に関する協定書において「不動産等」とは、主たる用途がホテル(ホテル・旅館等の宿泊施設及びこれらの付帯施設)であるものに限りま。

また、本投資法人は、平成28年11月1日付で森トラスト・ホテルズ&リゾート及び本資産運用会社との3社間でスポンサーサポートに関する協定書を締結しており、森トラスト・ホテルズ&リゾートとの間で、主たる用途を宿泊施設とするホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の情報提供及び意見交換を行うことができる体制となっています。本投資法人は、当該スポンサーサポートを最大限活用し、外部成長及び内部成長を図ります。

スポンサーサポートに関する協定書の概要は、以下のとおりです。

<p>・ 不動産等の情報提供・意見交換</p>	<p>本資産運用会社又は本投資法人から要請があった場合には、森トラスト・ホテルズ&リゾートは、以下の各号について、可能な範囲で誠実に情報提供及び情報交換を行います。</p> <p>(a) 不動産等(注)についてのマーケット概況に係る以下の情報提供</p> <p>政府の施策に係るマーケット状況・反応 国内外旅行者・宿泊者についての動向 ラグジュアリーホテルを含むホテル営業マーケットの動向 その他不動産等についてのマーケット概況に係る情報</p> <p>(b) 不動産等の取得・運営・管理に係る以下の事項についての情報交換又は意見交換(本投資法人が取得を検討する物件に係る情報交換又は意見交換も含まれます。)</p> <p>本資産運用会社及び本投資法人が保有する物件データ(月次稼働率等の推移等)に基づき本資産運用会社が策定する運営計画 リブランド・リノベーションによる営業への影響 その他不動産等の取得・運営・管理に係る情報</p>
<p>・ 有効期間</p>	<p>本協定書の有効期間は、本協定書の締結の日から平成31年2月末日までとし、本協定書有効期間の6か月前までに、本協定書各当事者から何等の意思表示をしないときは、本協定書は3年毎に自動更新とします。</p>

(注) スポンサーサポートに関する協定書において「不動産等」とは、主たる用途を宿泊施設とするホテル・旅館等及びこれらの付帯施設に限ります。

さらに、本投資法人は、平成28年10月27日付で森トラストとの間で、以下の内容の商標使用権許諾契約を締結しています。

<p>・ 商標の使用許諾</p>	<p>森トラストは、本投資法人に対し、「森トラスト・ホテルリート投資法人」、「MORI \ TRUST」等の商標(商標登録番号第5881687号、第5518302号等)について、非独占的な通常使用権を許諾しています。</p>
<p>・ 期間</p>	<p>本契約書締結日から、本投資法人と本資産運用会社との間の資産運用業務委託契約が終了し、本投資法人が森トラストへその旨を通知するまでとします。ただし、各当事者が1か月前までに相手方に書面により通知することにより、本契約を解約することができるものとします。</p>
<p>・ 対価</p>	<p>使用料は無償となっています。</p>

(キ) 本資産運用会社独自の情報収集力を活かした外部成長

本資産運用会社は、森トラストにおいてホテル開発・運営に長年にわたり携わってきたメンバーと上場不動産投資信託(以下「J-REIT」ということがあります。)の資産運用会社において投資・資産運用を長年にわたり経験したメンバーを中心に構成されています。本資産運用会社は、森トラストグループから提供を受ける物件情報に加え、本資産運用会社の独自の情報収集力を活かし、競争力の高い物件の取得に努め、本投資法人の外部成長を目指します。

(ク) 内部成長

- a. 個々の物件特性に応じた賃料体系導入によりキャッシュ・フローの「安定性」と「成長性」のベストミックス(最適な組み合わせ)を追求

本投資法人は、前記「(オ) 本投資法人による「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」(“Trust Quality creates Trust Value”)を共有するホテルアセットへの重点投資/a. 「資産性×安定性×成長性」を備えたホテルアセッ

ト」に記載のとおり、個々のホテルアセットの有する特性に応じて、キャッシュ・フローの「安定性」と「成長性」を享受できる最適と考える賃料体系の導入を目指します。

保有物件のうち、「ホテルサンルートプラザ新宿」においては長期固定賃料の賃貸借契約により「安定性」の追求を図っており、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」においては利益に連動する変動賃料に加えて最低保証賃料を採用、「シャングリ・ラ ホテル 東京」においては売上等に連動する変動賃料に加えて最低保証賃料を採用することで「安定性」と「成長性」の追求を図っており、ポートフォリオ全体での最適な賃料体系を構成することにより投資主価値の最大化を目指します。各保有物件についての賃料の詳細については、後記「5 運用状況 / (2) 投資資産 / その他投資資産の主要なもの / (コ) 取得済資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

b. スポンサーによるリブランドと戦略的なリノベーション（資本的支出）の実施

本投資法人のスポンサーである森トラストグループは、長年にわたるホテル開発・運営を行っていますが、その中で自社ブランドである「ラフォーレホテルズ&リゾーツ」を「マリオット」にリブランドする等、時代のニーズに合わせて戦略的にリブランドを行うことでADRの向上等によるホテル収益の最大化を図っています。

また、本投資法人は、森トラストグループの理念を共有するJ-REITとして、各保有物件のホテル運営状況をモニタリングし、保有物件の資産価値及び競争力の維持・向上に向けた戦略的なリノベーション・資本的支出を実施することで、ポートフォリオ・クオリティ及び収益力の維持・向上を図ります。

(ケ) 本投資法人保有物件の概要（ポートフォリオ・ハイライト）

a. 本投資法人のポートフォリオの優位性

平成29年1月4日時点における本投資法人の保有物件のポートフォリオの特徴は以下のとおりです。

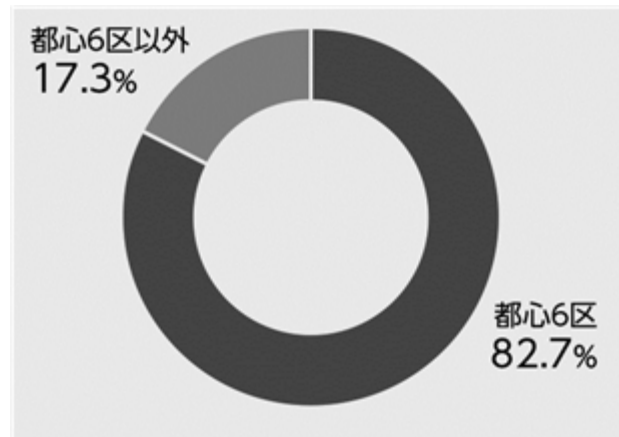
(a) 所在エリア

保有物件の所在エリアは、都心6区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、品川区）の割合（取得価格ベース）が82.7%となっており、ホテル系J-REIT保有のホテルアセット（注）全体における都心6区の割合である11.3%に比して高い割合となっています。

（注） 本書において「ホテル系J-REIT」とは、J-REITのうち、平成28年10月末日時点までに提出している直近の有価証券報告書等開示資料に記載されている保有物件のうち主たる用途が「ホテル」、「旅館」又は「温泉・温浴施設」である資産のポートフォリオ全体に占める割合が50%以上（取得価格ベース）であるJ-REITをいい、インヴィンシブル投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人、星野リゾート・リート投資法人、いちごホテルリート投資法人及び大江戸温泉リート投資法人がこれに該当します。また、本書において「ホテル系J-REIT保有のホテルアセット」とは、各ホテル系J-REITにおいて、平成28年10月末日時点までに提出している直近の有価証券報告書等開示資料に記載されている保有物件（*）に、平成28年10月末日時点までに取得済又は売却済として公表された資産（*）を加減したものをいいます。

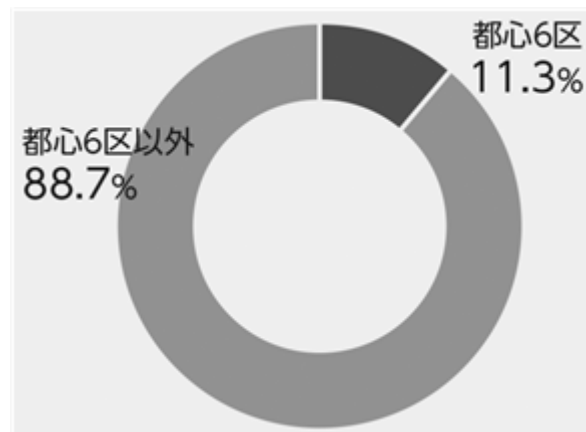
（*）主たる用途が「ホテル」、「旅館」又は「温泉・温浴施設」である資産を対象とします。

< 本投資法人の保有物件のエリア比率 >



(注) 本投資法人の保有物件について、その所在地を基に、取得価格ベースで算出した比率を記載（小数第2位を四捨五入して記載）しています。

< ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体のエリア比率 >



(注) ホテル系J-REIT保有のホテルアセットについて、その所在地を基に、本資産運用会社が取得価格ベースで算出した比率を記載（小数第2位を四捨五入して記載）しています。

(b) 平均築年数

保有物件の平均築年数（取得価格ベース）は、9.9年（平成29年1月4日現在）となっており、ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体における平均である20.1年に比して築浅のポートフォリオとなっています。

本投資法人	9.9年
ホテル系J-REIT保有の ホテルアセット全体における平均	20.1年

(注) 「本投資法人」については、本投資法人の保有物件の築年数（平成29年1月4日現在）を基に、取得価格ベースで加重平均した値を記載（小数第2位を四捨五入して記載）しています。「ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体における平均」は、ホテル系J-REIT保有のホテルアセットについて、その築年数（平成29年1月4日現在）を基に、本資産運用会社が取得価格ベースで加重平均した値を記載（小数第2位を四捨五入して記載）しています。

（c）1物件当たり平均取得価格

保有物件の1物件当たりの平均取得価格は255億円となっており、ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体における平均である39億円に比して大きくなっています。ホテルアセットの価格は、物件の規模だけではなく立地やホテルとしてのグレード等も加味した上で決定されることから、本投資法人としては、このような1物件当たり平均取得価格の高さは、各物件の高い資産性を裏付けるものと考えています。

< 1物件当たり平均取得価格 >



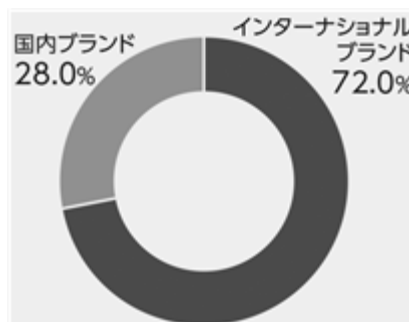
（注） 「本投資法人」については、本投資法人の保有物件の取得価格の平均値を記載（小数第1位を四捨五入して記載）しています。「ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体における平均」は、ホテル系J-REIT保有のホテルアセットについて、その取得価格を基に、本資産運用会社が算出した平均値を記載（小数第1位を四捨五入して記載）しています。

（d）インターナショナルブランド比率

保有物件のインターナショナルブランド比率（注）（取得価格ベース）は72.0%であり、日本国内において数が限定的なインターナショナルブランドの比率が高くなっており、増加しているインバウンド需要を取り込むことができると本投資法人は考えています。

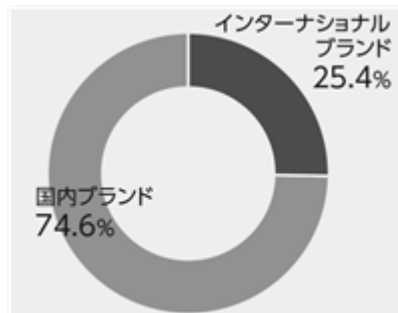
（注） 「インターナショナルブランド比率」とは、ホテルブランドを保有している企業の本社所在地が日本国外にあるホテルの取得価格の総額が保有物件全体の取得価格の総額に占める割合をいいます。

< 本投資法人の保有物件におけるインターナショナルブランド比率 >



（注） 本投資法人の保有物件について、ホテルブランドを保有している企業の本社所在地を基に、取得価格ベースで算出した比率を記載（小数第2位を四捨五入して記載）しています。

< ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体の国際ブランド比率 >



(注) 「ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体の国際ブランド比率」は、ホテル系J-REIT保有のホテルアセットについて、ホテルブランドを保有している企業の本社所在地を基に、本資産運用会社が取得価格ベースで算出した比率を記載（小数第2位を四捨五入して記載）しています。

(e) スポンサー開発比率

保有物件の全てがスポンサーである森トラスト開発の物件となっており、いずれも、総合ディベロッパーである森トラストグループの開発力を活かした高品質の物件であると本投資法人は考えています。

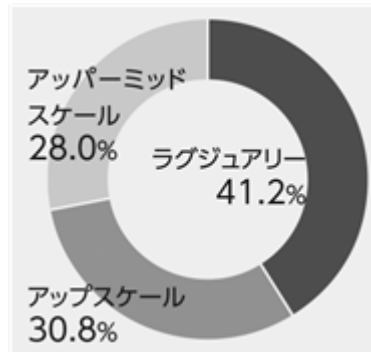
< 本投資法人の保有物件におけるスポンサー開発比率 >



(f) ホテルグレード分類

保有物件のホテルグレード分類（取得価格ベース）は、ラグジュアリー（41.2%）、アップスケール（30.8%）及びアッパーミッドスケール（28.0%）となっており、ホテルグレード分類において相対的に上位の分類に属するホテルアセットを保有しています。

<本投資法人の保有物件のホテルグレード分類>



(注) 取得価格ベースで算出した比率を記載(小数第2位を四捨五入して記載)しています。

b. シャングリ・ラ ホテル 東京

～「東京」駅に隣接する外資系ラグジュアリーホテル～

(a) 国際都市東京の玄関口「東京」駅に隣接

「シャングリ・ラ ホテル 東京」は、「東京」駅至近の、丸の内アドレスに所在する物件です。

本物件は、スポンサーである森トラストが丸の内トラストシティの開発に際して、日本初進出となる最上級のインターナショナルブランドホテル「シャングリ・ラ ホテル」を誘致した開発案件です。

「東京」駅に隣接するエリア(道路を横断する必要のないエリア)に存在するホテルの数は限られており、特に、ラグジュアリーに該当するホテルは、「シャングリ・ラ ホテル 東京」も含め2軒しかないことから、希少性の高い物件であると本投資法人は考えています。



(b) 国内外から高い評価を受けるラグジュアリーホテル

本物件は都内屈指の広さを誇る16室のスイートを含む、50㎡以上の広々とした全200室のゲストルームを有しています。

世界的なデザイナーであるアンドレ・フーが内装を手掛けたメインダイニング「ピャチェーレ」、日本の伝統や熟練の技が息づく「なだ万」、アフタヌーンティーや華やかなカクテルを楽しめる「ザ・ロビーラウンジ」等を併設しており、シャングリ・ラならではの優雅な空間で一流のおもてなしを提供しています。

これらの設備・サービスの品質に加えて、本物件は後記(c)に記載するブランド力も有していることから、増加しているアジア富裕層を取り込むことが期待できる希少なホテルであると、本投資法人は考えています。

<STR基準(注)によるラグジュアリーホテル(抜粋)>

ホテルチェーン	ラグジュアリーカテゴリー	(参考)その他
Shangri-La Hotels & Resorts	シャングリ・ラ ホテル	トレーダース ホテル ケリーホテル
Marriott International	ザ・リッツ・カールトン JWマリオット ラグジュアリーコレクション セントレジス	マリオット シェラトン ホテル ウェスティン
HILTON WORLDWIDE	コンラッド ウォルドーフ・アストリア	ヒルトン

出所： STR 「2016 STR Chain Scales-Global」より本資産運用会社にて作成

(注) グローバルなホテルデータサービス提供会社であるSTR社が定める基準です。

(c) シャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツの最上級ブランド

シャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツは、香港を拠点とするアジア太平洋地区のラグジュアリーホテルグループであり、アジア、北米、中東及びヨーロッパに95軒以上のホテル、40,000室以上の客室を展開(注1)しています。「シャングリ・ラ ホテル」は、シャングリ・ラ ブランドの最上位に位置し、アジア太平洋、中東、北米やヨーロッパの主要都市を中心に展開するラグジュアリーホテルです。シャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツのフリークエントゲストプログラム(注2)である「ゴールデンサークル」会員(注2)は、アジア富裕層を含む全世界に400万人以上(注1)を擁しています。

(注1) シャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツのホームページ(平成28年11月30日時点)より記載していません。

(注2) 「フリークエントゲストプログラム」とは、ホテル宿泊や施設利用の頻度や金額等に応じて参加者に特典を付与する仕組みをいい、「ゴールデンサークル会員」は3つの会員レベルに応じて様々なサービスや特典を受けることができます。

c. コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション

～「東京」駅至近の好立地

マリオットの中核ブランド「コートヤード・バイ・マリオット」～

(a) 「東京」駅至近、ビジネスにも観光にも快適なアクセス

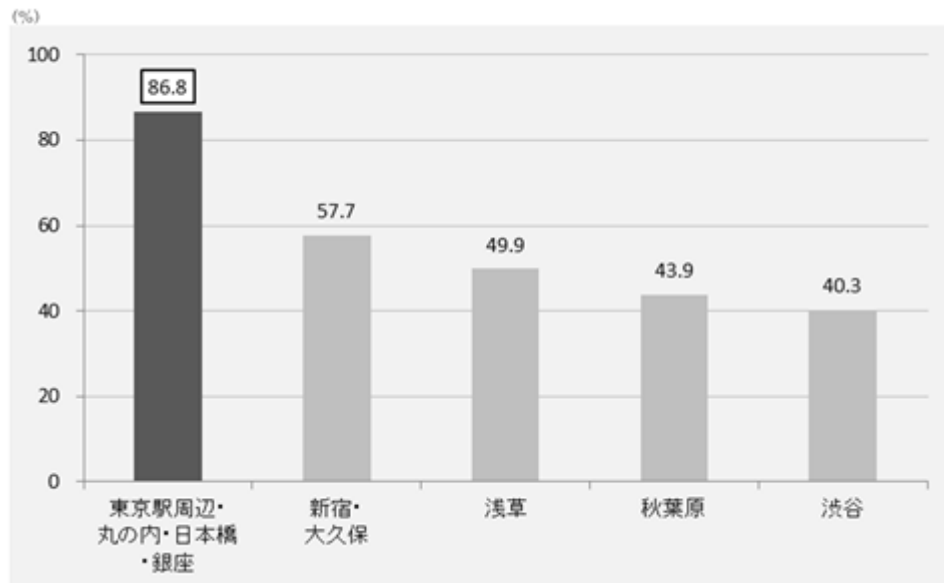
「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」は、「東京」駅から徒歩4分で中央通りに面したロケーションにあります。ホテルから1km圏内には、国内外の有力企業が集積する丸の内エリアや大手町エリアがあり、またショッピングやグルメショップが多数存在する日本有数の観光スポットである銀座エリアや日本橋エリアが広がっています。

「東京」駅は、JR線や東京メトロ丸ノ内線、東西線、銀座線、半蔵門線、千代田線等複数の路線が利用可能であり、東京都内のその他のビジネス拠点や人気観光エリアへのアクセス、「東京」駅を起点とした日本各地へのアクセスも良好で、東京の表玄関として訪日外国人を含む様々な宿泊需要のあるエリアであると本投資法人は考えています。

特に、訪日外国人については、東京都における訪日外国人訪問先について、「平成27年度国別外国人旅行者行動特性調査報告書」によれば、東京駅周辺・丸の内・日本橋エリア及び銀座エリアへの訪問比率の合計は86.8%と高い比率となっており、宿泊需要が見込めるものと本投資法人は考えています。



< 東京都における訪日外国人訪問先 (平成27年度、複数回答) >



出所： 東京都「平成27年度国別外国人旅行者行動特性調査報告書」(平成28年3月)より本資産運用会社にて作成

また、東京都における外国人のビジネス宿泊者数及び観光宿泊者数は、平成23年度から平成27年度の4年間で約3.1倍に拡大していますが、一方で、東京都のホテルの宿泊客室数は、同期間においてほぼ横ばいとなっており、ホテルの供給の拡大のペースが外国人の需要の拡大のペースに追いついていないことから、かかる点も宿泊需要に寄与するものと本投資法人は考えています。

<東京都におけるホテルの宿泊客室数及び外国人宿泊者数の推移>



出所： 宿泊客室数については厚生労働省「衛生行政報告例」、外国人宿泊者数については観光庁「全国観光入込客統計」より本資産運用会社にて作成

(b) 森トラストの企画力を活かした最新コンセプトのホテルプランニング

本物件は、「快適がデザインされたりフレッシングなホテル」をコンセプトにしています。ロビー階のライブラリーバー（注1）は従来のホテルロビーの概念を変える新しいパブリックスペース（注2）で、アパートマン（注3）の共有ラウンジをイメージし、ゲストが思い思いの過ごし方をすることが可能な空間を提供しています。

また、本ホテル1階のレストラン・カフェは、中央通り路面に面しており、本ホテル利用者だけではなく、ビジネスマンやショッピング客の取込みも可能なコンセプトであると本投資法人は考えています。

客室設計においては、平日のビジネスユースや休日のファミリーユース等の幅広い客層に対応可能な客室プランニングを行っています。客室は4種類のデザインに分かれており、感性を刺激する個性的なインテリアデザインが特徴となっています。

（注1）「ライブラリーバー」とは、書籍やテーブル等を設置し、読書等多目的に利用することができるバーをいいます。

（注2）「パブリックスペース」とは、ホテル内部における、顧客が自由に通行し利用し得るスペース（場所）をいいます。

（注3）「アパートマン」とは、フランスの集合住宅をいいます。

<コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション>



(c) マリオットの中核ブランドである“コートヤード・バイ・マリオット”

マリオット・インターナショナルは、全世界で5,700軒超のホテル（注1）を有する世界最大級のホテルチェーンであり、その中でも「コートヤード・バイ・マリオット」は、全世界47か国に1,070軒以上（注1）展開するマリオットグループの中でも最大の施設数を有する中核ブランドです。

本物件は、本投資法人の分類において、アップスケールカテゴリーに属し、ビジネストラベラーに加えてファミリー宿泊者のレジャーニーズにも合うモダンなスタイリッシュホテルです。

マリオットグループの会員プログラムは8,500万人以上の会員を擁し(注2)、ホテルの会員プログラムとしては世界最大級の会員数を誇り、アクティブトラベラー(注3)の誘致システムとして機能しています。

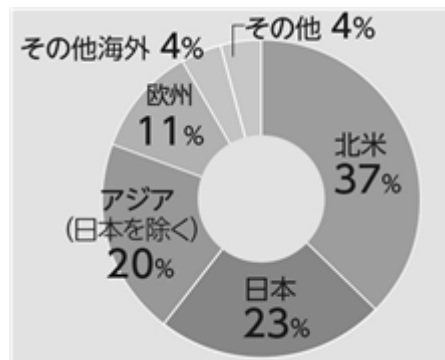
下記「宿泊者の地域別分類」のとおり、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」においては、北米、アジア、欧州等からの外国人顧客の需要を幅広く取り込んでいます。

(注1) マリオット・インターナショナルのホームページ(平成28年11月30日時点)より記載しています。

(注2) マリオットリワード、リッツカールトンリワード及びスターウッドプリファードゲストの合計です。マリオット・インターナショナルのホームページ(平成28年11月30日時点)より記載しています。

(注3) 「アクティブトラベラー」とは、活動的に、又は頻繁に旅行を楽しみ、出張を重ねる旅行者を指します。

< 宿泊者の地域別分類 >



出所： 森トラスト・ホテルズ&リゾート提供のデータより本資産運用会社にて作成

(注1) 地域分類は外務省地域別インデックスに準じます。

(注2) 集計期間は平成27年11月1日から平成28年10月31日までです。

d. コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション

～観光及びビジネスの拠点となる「新大阪」駅に隣接
マリオットブランドによるインパウンド需要の取込み～

(a) 「新大阪」駅から徒歩1分、宿泊需要を取り込む好立地

本物件は、JR線、新幹線、大阪市営地下鉄御堂筋線「新大阪」駅より徒歩1分の距離に立地しており、交通利便性が非常に良好で、日本全国からも快適にアクセスすることが可能な立地に位置しています。

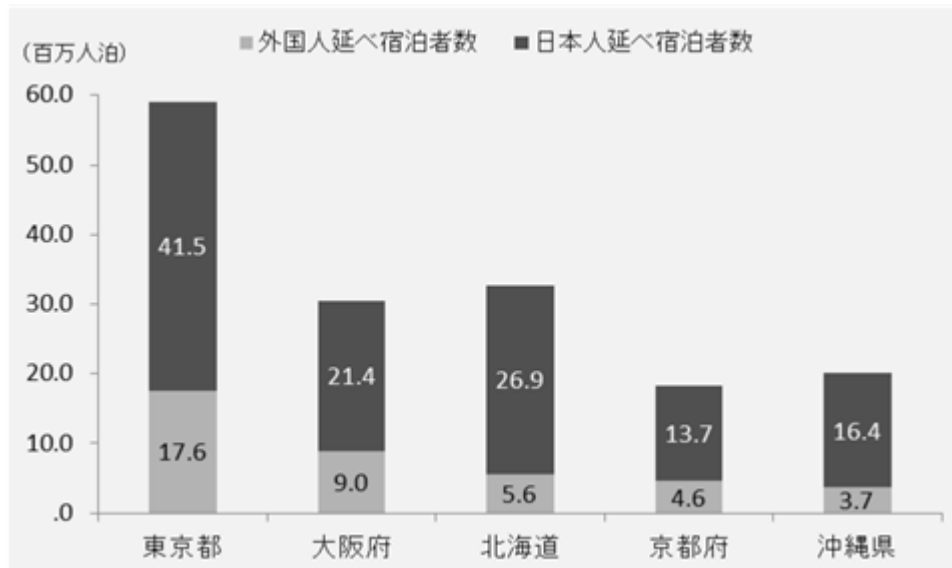
大阪は、多くの有力企業において、関西における重要な拠点の一つとなっているエリアであることから、ビジネストラベラーの宿泊需要をも取り込むことが可能であると本投資法人は考えています。



(b) 観光拠点としての高い優位性と“関西ゴールデンサークル”へのアクセス

日本全国で2番目に多い外国人の宿泊地である大阪は、ショッピングやグルメショップが多数存在する一方で、人気の観光地である京都や奈良等へは1時間程度で移動可能なエリアも多くあり、関西滞在を充実させる絶好のロケーションとなっています。

< 都道府県別の延べ宿泊者数（平成27年） >



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」（2015年1月～12月（年の確定値））より本資産運用会社にて作成

（注）上位5都道府県について記載しています。

特に、「新大阪」駅は、世界遺産等の文化財の多い京都や奈良を結ぶ“関西ゴールデンサークル”へのアクセスに優れており、観光拠点としてもインバウンド需要の拡大を享受可能な好立地に所在しています。

< “ 関西ゴールデンサークル ” へのアクセス >



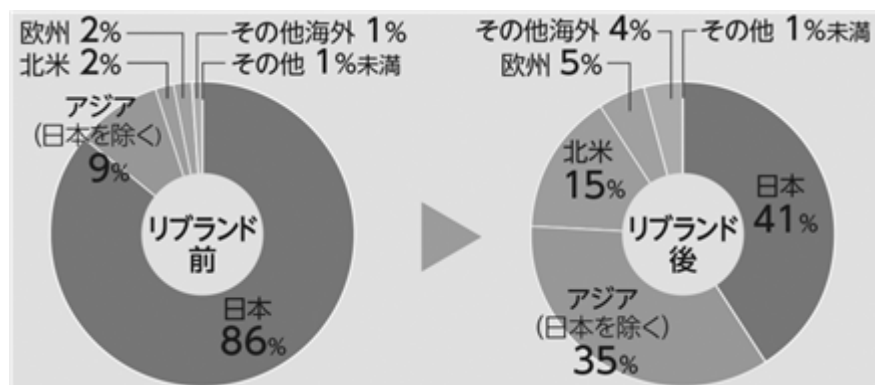
(c) マリオットブランドへのリブランド

本物件は、平成27年11月2日に「ホテルラフォーレ新大阪」から「コートヤード・バイ・マリオット」にリブランドオープンしました。なお、「コートヤード・バイ・マリオット」については、前記「c. コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」をご参照ください。

全332室の客室は30㎡～90㎡でゆとりある広さを確保しており、モダンなインテリアデザインの中に広めのライティングデスクを設ける等、ビジネス利用にも配慮した機能的な設備や空間を提供しています。また、スイートルームとデラックスルームで構成されるエグゼクティブフロアは、エグゼクティブラウンジの利用をはじめワンランク上の快適な滞在を提供しています。

リブランド後は、リブランド前に比べ、海外からの利用者が増加し、特にアジア・北米からの外国人の利用者が大幅に増加しました。

< 宿泊者の地域別分類（リブランド前後） >



出所： 森トラスト・ホテルズ&リゾート提供のデータより本資産運用会社にて作成

(注1) 地域分類は外務省地域別インデックスに準じます。

(注2) 集計期間は「リブランド前」が平成26年4月1日から平成27年3月31日まで、「リブランド後」が平成27年11月2日から平成28年10月31日までです。



e. ホテルサンルートプラザ新宿

～「新宿」駅至近の好立地を活かした安定的な顧客基盤～

(a) 「新宿」駅至近、交通アクセスに優れた好ロケーション

「ホテルサンルートプラザ新宿」は、森トラストがJTBグループと共同で「旧ホテルサンルート東京」の建替えとして行った開発案件です。

本物件は、JR線のほかにも私鉄3線と地下鉄4線が集中し、1日の平均乗降者数が340万人を超え(注)、日本一の平均乗降者数を誇るターミナル駅「新宿」駅から徒歩3分の立地にあります。「新宿」駅は、都庁をはじめ高層ビルが立ち並ぶ西口エリア、東京屈指の繁華街・歌舞伎町を抱える東口エリア、カフェやショップが並ぶ南口エリアと、新宿の街全体が観光都市としての魅力を有しています。

(注) JR線について国土交通省「平成26年都市計画現況調査」記載の平成26年度のデータ並びに私鉄及び地下鉄について各公共交通機関のホームページ記載の平成27年度のデータを合計して記載しています。



(b) インバウンド需要の取込みによる盤石な顧客基盤

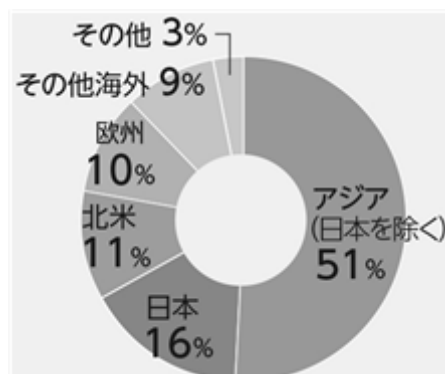
大手オンライン旅行会社のエクスペディアによれば、欧米、アジア主要各国において訪日外国人の宿泊先エリアランキングで新宿がトップとなる等、新宿は、訪日外国人の宿泊先エリアとしても最も人気があります。特に、本物件は、「エクスペディアアワード2015」の訪日外国人の予約件数の多かった宿泊施設「ホテル」部門で第1位となっています。また、本物件における宿泊者の地域別分類を見ても、平成27年11月1日から平成28年10月31日の1年間において、宿泊客の約8割を外国人が占めており、インバウンド需要の取込みによる盤石な顧客基盤を有する物件であると本投資法人は考えています。

< 訪日外国人に選ばれる新宿（エクスペディアアワード2015） >

順位	1位	2位	3位	4位	5位
アメリカ	新宿 24%	銀座 12%	東京 9%	渋谷 8%	赤坂 8%
オーストラリア	新宿 39%	銀座 10%	渋谷 8%	東京 8%	赤坂 6%
イギリス	新宿 29%	東京 10%	銀座 10%	赤坂 8%	渋谷 7%
フランス	新宿 22%	東京 12%	銀座 11%	浅草 9%	赤坂 7%
韓国	新宿 25%	東京 10%	銀座 8%	上野 7%	浅草 7%
香港	新宿 42%	池袋 10%	東京 8%	浅草 6%	銀座 6%
タイ	新宿 34%	上野 16%	浅草 12%	東京 9%	池袋 6%
台湾	新宿 30%	東京 14%	浅草 12%	上野 9%	銀座 8%

出所： エクスペディア「エクスペディアアワード2015」（2014年予約件数に基づくデータ）

< 宿泊者の地域別分類 >



出所： 「ホテルサンルートプラザ新宿」提供のデータより本資産運用会社にて作成

（注1）地域分類は外務省地域別インデックスに準じます。

（注2）集計期間は平成27年11月1日から平成28年10月31日までです。

(c) サンルートホテルの旗艦ホテル

サンルートホテルチェーンは、平成28年10月31日時点において、国内・海外に72のホテルを展開しています。

「ホテルサンルートプラザ新宿」は、「プラザ」の名を冠するサンルートホテルチェーンの旗艦ホテルです。

レストランも備え、セミナー宿泊プランや宴会パーティープラン等多彩なプランも用意しており、宿泊・料飲・宴会等、複数の部門を持っている多機能施設であるフルサービスホテルと宿泊特化型ホテルの中間的位置づけである宿泊主体型ホテルとしての強みを発揮している物件であると、本投資法人は考えています。

< ホテルサンルートプラザ新宿 >



森トラストグループの「都市の価値を創造する」街づくりとホテル開発

(ア) 森トラストグループの概要

< 都市資産から都市の価値へ >

都市の価値を高める全ての事業が森トラストグループの事業フィールド（事業領域）であり、森トラストグループは、このようなコンセプトに基づき、「不動産事業」、「ホテル&リゾート事業」及び「投資事業」の3事業を主軸に事業を発展させています。

a. 不動産事業

森トラストグループは、昭和26年のグループ創業以来、60年以上にわたり、都心部を中心とした大型都市開発を手掛け、保有・賃貸・管理運営の全てを行ってきました。都市の未来像を描き、真に必要とされる機能を提供し続けてきた、このコアビジネスの成功により、高い収益性と安定した収入を確保しグループの強い財務基盤を築いています。森トラストグループの不動産事業の概要は、以下のとおりです。

- ・ 全国主要都市（東京・仙台・大阪等）に賃貸ビル施設数108棟、総貸室面積約128万㎡（平成28年9月30日時点）
- ・ 都心部での大型複合都市開発に多くの実績
- ・ 企画・設計から営業・管理運営までの一貫した体制で事業推進

< 森トラストが保有・運営する物件のうち東京都心部の占める割合（注） >



（注） 平成28年9月30日時点、森トラストが保有・運営する物件（オフィスビル・住宅）44棟のうち、東京都心部（千代田区、中央区、港区、品川区）に所在する物件が占める割合

b．ホテル&リゾート事業

森トラストグループのホテル事業は、ホテル創業のDNAを継承する森トラスト・ホテルズ&リゾートを中心に、外資系ブランド・国内ブランドのホテル開発・運営を数多く展開しています。40年以上にわたるホテル開発・運営事業を通じて蓄積してきた経営ノウハウと、日本有数の事業者にまで成長した規模や多様性を相互に連携させ、時代のニーズを捉えた革新的なホテル事業の創造を目指しています。ホテル&リゾート事業の概要は、以下のとおりです。

- ・ 都心の一等地と、日本の主要リゾート地を厳選した21施設・約3,800室（平成28年9月30日時点）
- ・ 開発・経営・運営・投資・提携・誘致・コンサルティング等多様な手法で事業展開

c．投資事業

森トラストグループでは、1990年代後半より、大型物件や大規模開発用地の取得のほか、業界に先駆けてJ-REITの運用会社を設立する等、企業や事業への投資や提携等を積極的に行ってきました。「グループの最適な資産・企業ポートフォリオ」という視点から、都市に価値をもたらす事業全般まで対象を広げ、幅広く投資を展開していく方針です。投資事業の概要は、以下のとおりです。

- ・ 業種を問わず社会に価値あるビジネスへ投資
- ・ 時代に合った柔軟な形で経営資源を獲得
- ・ 純投資から政策投資まで、多様な投資手法を用いる事業体制

< 森トラストの概要 >

商号	森トラスト株式会社
設立	昭和45年6月10日
代表取締役会長	森 章
代表取締役社長	伊達 美和子
資本金	300億円
事業内容	不動産開発、ホテル経営及び投資事業
本社所在地	東京都港区虎ノ門2-3-17 虎ノ門2丁目タワー
平成28年3月期実績 (グループ連結)	営業収益 1,630億円 営業利益 412億円 経常利益 351億円 当期純利益 340億円
施設数(グループ全体)	124施設(平成28年9月30日時点)
連結子会社	23社(平成28年3月31日時点)
持分法適用関連会社	2社(平成28年3月31日時点)

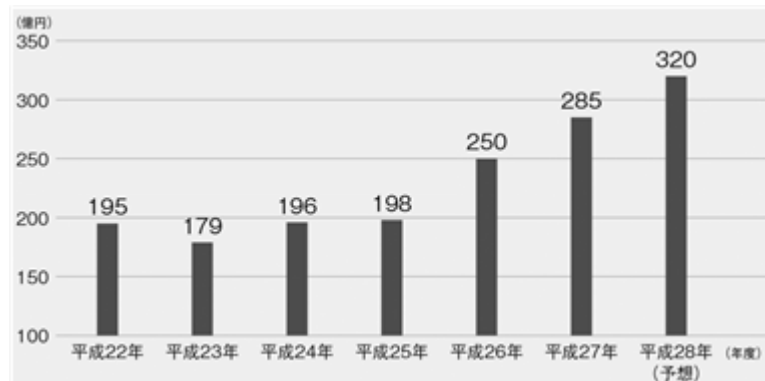
< 森トラスト・ホテルズ&リゾートの概要 >

商号	森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社
設立	昭和48年2月7日(新設分割による設立年月日:平成18年4月3日)
代表取締役社長	伊達 美和子
資本金	1億円
事業内容	ホテル、ゴルフ場、観光案内所、貸会議室等の運営及びイノベーション事業等
本社所在地	東京都港区虎ノ門2-3-17 虎ノ門2丁目タワー

(イ) 森トラストグループのホテル&リゾート事業

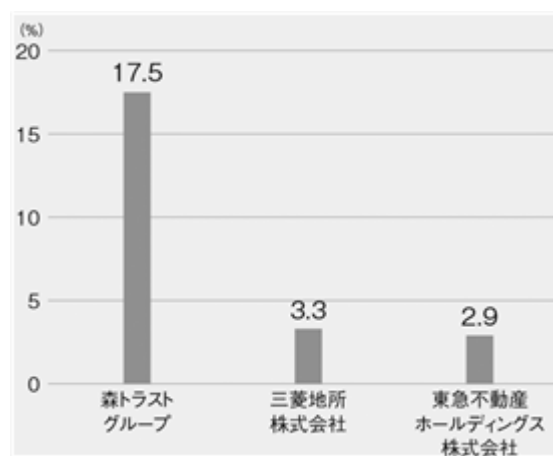
森トラストグループは、上記のとおり不動産事業、ホテル&リゾート事業、投資事業を軸とした事業を展開しており、特にホテル&リゾート事業は、昭和48年以降40年以上の業歴を有し、森トラストグループの主軸事業の一つとなっています。森トラストグループのホテル関係事業収益の推移及び営業収益に占めるホテル事業の割合(平成28年3月期連結)は以下のとおりです。

< ホテル関係事業収益の推移 >



出所： 森トラストグループ開示資料を基に本資産運用会社にて作成

< 不動産ディベロッパーの営業収益に占めるホテル事業の割合 >



出所： 森トラストグループ及び各社の平成28年3月期の業績（連結）開示資料を基に本資産運用会社にて作成

（注） 東急不動産ホールディングス株式会社のホテル事業については、リゾート運営、東急ステイ及び別荘・会員権販売の各売上高を合計しています。

(ウ) 森トラストグループのホテル&リゾート事業の歴史

森トラストグループにおけるホテル&リゾート事業は、「高度成長期の終焉」「世の中の余暇への関心の高まり」といった社会ニーズの変化をとらえて昭和43年に創設した「法人会員制倶楽部」を起点とし、40年以上にわたるホテル開発・運営にかかわる豊富な実績とノウハウを有しています。

昭和48年に法人会員制倶楽部であるラフォーレ倶楽部を創業して以来40年以上となりますが、森トラストグループのホテル事業の歴史は下記のとおり5つのステージに分けられ、現在は第 3 ステージとして、日本の魅力の発信、世界のトレンドやライフスタイルの提供に取り組んでいます。

本投資法人は、このような森トラストグループの有するホテル&リゾート事業に係る豊富な開発・運営のノウハウ・実績と、その事業理念を共有し、「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」を共有するホテルアセットへの重点投資と適切なホテルオペレーションを通じて、運用資産価値の向上を図ります。

<森トラストグループのホテル&リゾート事業の歴史・目標>

- a. 第 ステージ(昭和48年~)~森トラスト・ホテルズ&リゾートの創業
昭和48年に森トラスト・ホテルズ&リゾートを創業、日本初の法人会員制
倶楽部「ラフォーレ倶楽部」を設立
「ラフォーレホテルズ&リゾート」として全国13施設のホテル・リゾート
を展開
- b. 第 ステージ(平成9年~)~日本の歴史あるホテルとの提携
平成9年に軽井沢「万平ホテル」に資本・経営参画
平成18年に関西の「リーガロイヤルホテルグループ」と資本提携を行う
等、日本の歴史あるホテル事業者との提携を推進
- c. 第 ステージ(平成17年~)~国際ブランドホテルの展開
平成17年に「コンラッド東京」、平成21年に「シャングリ・ラ ホテル 東
京」、平成22年に「ウェスティンホテル仙台」をオープン。都心部の自社
開発物件に高級外資系ホテルを誘致
- d. 第 ステージ(平成25年~)~多角的な開発・運営による新たな経営手法の開
拓
平成25年に「東京マリオットホテル」、平成26年に「コートヤード・バ
イ・マリオット 東京ステーション」、平成27年に「翠嵐 ラグジュアリー
コレクションホテル 京都」、「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪
ステーション」をオープンし、増加するインバウンド需要に対応すべく、
既存ホテルのリノベーション・リブランドや新規ホテルの開業を推進
- e. 第 ステージ(平成28年~)~日本の観光先進国としての地位確立を目指し、
新たな価値を創造
「ラフォーレホテルズ&リゾート」の約1,000室を対象に、平成30年まで
の完成を目指した大規模リノベーション及びリブランドを計画
「東京ワールドゲート(計画)」をはじめとした都心の複合再開発にホテ
ルを組み込み、国際基準のサービスを提供するとともに、銀座・箱根・白
馬・奈良・沖縄等でホテル単体での開発にも注力、その土地の持つ観光資
源を最大限活用することで日本の魅力を世界に発信します。世界の成長産
業である観光事業の展開を加速することにより、日本の観光先進国として
の地位確立を目指します。

(エ) 「都市の価値を創造」する森トラストの“街づくり”とホテル開発

森トラストグループは、都心に高いプレミアムを創造していくことを目指し、「職」「住」「憩」「楽」それぞれにおいて一流の空間を実現していくことを都市開発の理想とし、街づくりの中にインターナショナルブランドホテルの誘致を積極的に展開し、グローバルスタンダードなホスピタリティ機能を拡充しています。

特に、丸の内トラストシティや仙台トラストシティに代表されるように、高い防災・環境性能と成長企業のニーズに応える最先端の機能性に特徴を持つ大型都市開発の実績を有しています。



また、丸の内トラストシティではシャングリ・ラ、仙台トラストシティではウェスティン、御殿山トラストシティではマリオット、京橋トラストタワーではコートヤード・バイ・マリオット、東京汐留ビルディング(平成29年1月4日現在、森トラスト総合リート投資法人が共有持分100分の50を保有)ではコンラッドを誘致する等、ホテル開発についても豊富な実績を有しています。

(注) 平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

安定的な財務基盤の確立と投資主利益に配慮したガバナンス体制の構築

(ア) 安定的かつ健全な財務運営の維持と投資主価値の向上に向けたLTVコントロール

本投資法人は、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模の成長と投資主価値の向上を実現することを目的として、安定的かつ健全な財務運営を行うことを基本方針とします。

本投資法人は、総資産に対する有利子負債の割合（以下「LTV」といいます。）については、60%を上限の目途（ただし、新たな投資不動産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）としますが、平常時の運用においては、50%を上限の目途として運用します。

a．強靱な財務体質の構築

本投資法人は、国内有数の金融機関と強固かつ安定的な取引関係を構築するとともに、デット・ファイナンスの基本方針としては、短期借入金と長期借入金のベストミックス、返済期限の分散化、バンクフォーメーションの分散化を図ることで、リファイナンスリスク及び資金調達コストの低減を目指します。

b．有利子負債の状況

<有利子負債の状況>

平成29年1月4日現在の有利子負債の状況は、以下のとおりです。

有利子負債総額	50,500百万円
うち短期借入金	23,000百万円
うち長期借入金	27,500百万円
固定借入比率（注1）	54.5%
平均利率（注2）	0.35%
平均借入残存期間（注1）	2.8年
LTV（注3）	47.2%

（注1）平成28年11月末日時点での各数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）平成28年11月末日時点での数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

（注3）平成29年2月末日時点で予想されるLTVを、小数第2位を四捨五入して記載しています。

< 借入れの状況 >

平成29年1月4日現在の借入金等の状況は、以下のとおりです。

区分 (注1)	借入先	借入金額 (百万円)	利率	借入実行日	返済期限	返済方法 (注3)	摘要
短期	三井住友信託銀行株式会社	6,000	基準金利 (注2) + 0.20%	平成28年 11月30日	平成29年 11月30日	期限一括 返済	無担保 無保証 変動金利
	三菱UFJ信託銀行株式会社	6,000					
	株式会社みずほ銀行	5,500					
	株式会社三井住友銀行	5,500					
	小計	23,000	-	-	-	-	-
長期	株式会社みずほ銀行	7,000	0.36750%	平成28年 11月30日	平成31年 11月29日	期限一括 返済	無担保 無保証 固定金利
	株式会社三井住友銀行	5,500					
	みずほ信託銀行株式会社	2,000					
	三井住友信託銀行株式会社	3,000	0.49630%	平成28年 11月30日	平成33年 11月30日		
	三菱UFJ信託銀行株式会社	3,000					
	株式会社日本政策投資銀行	1,500					
	株式会社みずほ銀行	2,000	0.63750%	平成28年 11月30日	平成35年 11月30日		
	株式会社三井住友銀行	2,000					
	株式会社日本政策投資銀行	1,500					
小計	27,500	-	-	-	-	-	
合計	50,500	-	-	-	-	-	

(注1) 「短期」とは借入期間が1年以内の借入れをいい、「長期」とは借入期間が1年超の借入れをいいます。

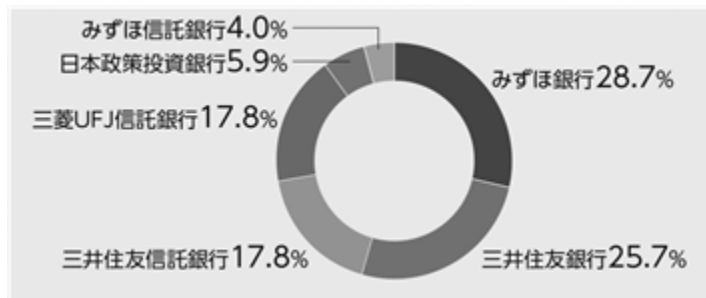
(注2) 「基準金利」は、毎月末日（当該日が営業日でない場合はその直前の営業日）の2営業日前に一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する全銀協1か月日本円TIBORとなります。

(注3) 上記借入れの実行後で元本返済期日までの間に、一定の条件を満たした場合、本投資法人は元本の全部又は一部を期限前弁済することができます。

(注4) 上記借入れについて、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられています。

(注5) 上記借入れの実行により、平成28年9月1日及び平成28年9月16日に借り入れた借入金合計50,500百万円（平成28年9月30日に借り換えた金額を含みます。）は、全額期限前弁済を行いました。

< 借入先の分散状況 >



(イ) 投資主の利益とスポンサーの利益の一体化（森トラストグループによるセიმポート出資）

本投資法人のスポンサーである森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾーツは、引受人の買取引受けによる売出し及びオーバーアロットメントによる売出し（以下、併せて「本売出し」といいます。）後も合計で本投資法人の発行済投資口数の36.8%（184,000口）（注）を保有することになる予定です。

森トラストグループによる本投資法人の投資口の保有は、本投資法人の投資主の利益と森トラストグループの利益を一致させることにより本投資法人の投資主価値の向上に資するものであると本投資法人は考えています。

（注） 上記の保有比率は、野村証券株式会社により、オーバーアロットメントによる売出しに関して付与されたグリーンシュエーションが全て行使された場合を前提として算出しています。そのため、野村証券株式会社により、オーバーアロットメントによる売出しに関して付与されたグリーンシュエーションの全て又は一部について行使されない場合には、当該保有比率は、変動することがあります。

(ウ) 本資産運用会社の運用報酬体系

本投資法人は、運用資産額及び各営業期間の運営純収益（NOI）に連動する運用報酬体系を採用しています。

運用報酬体系の詳細については、後記「4 手数料等及び税金 / (3) 管理報酬等 / 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第38条）」をご参照ください。

運用報酬		取得・譲渡報酬	
運用報酬Ⅰ	直前期の期末総資産額×0.5% (上限料率)	取得報酬	取得価格×1.0% (上限料率)
運用報酬Ⅱ	NOI×4.0% (上限料率)	譲渡報酬	譲渡価格×1.0% (上限料率)

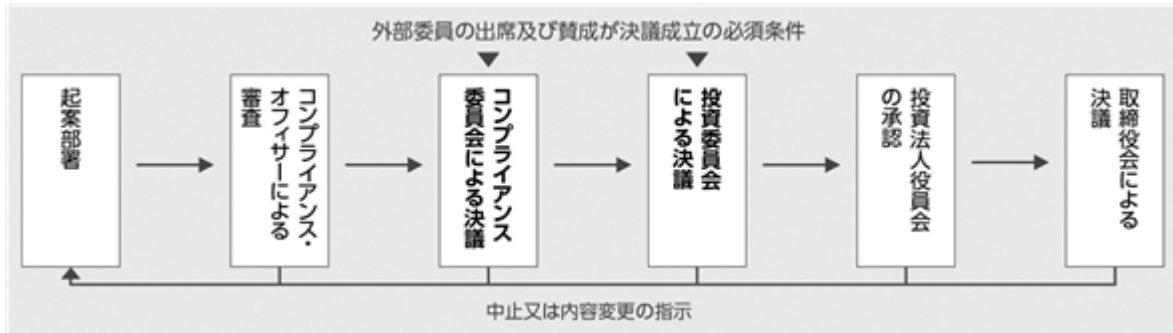
(エ) 利益相反対策と第三者性を確保した運営体制の採用

本資産運用会社は、投資委員会及びコンプライアンス委員会の双方に外部専門家を委員（外部委員）として選任しています。

本投資法人における資産の取得等について利害関係者取引となる場合には、コンプライアンス委員会及び投資委員会における外部委員の賛成並びに投資法人役員会の承認が必要とされています。

本資産運用会社の意思決定フローについては、前記「1 投資法人の概況 / (4) 投資法人の機構 / 投資法人の運用体制 / (オ) 本資産運用会社の意思決定手続」をご参照ください。

< 利害関係者取引における本資産運用会社の意思決定フロー >



ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設への投資に当たっては、ホテル・旅館等のマーケット環境を分析して当該物件の競争力及び将来性を検討するとともに、「資産性」「安定性」「成長性」を兼ね備えた運用を行うという基本方針の下、ポートフォリオ全体の成長性及び収益性と、ポートフォリオ全体におけるリスクも勘案の上、投資の可否を総合的に判断します。

本投資法人は、かかる判断に当たり、以下に記載の基準で検討するものとします。

(ア) 立地、エリア

本投資法人は、本質的な不動産価値である「資産性」に着目するとともに、「資産性×安定性×成長性」を有するホテル・旅館等及びこれらの付帯施設で、将来安定的に集客が見込めるエリアとして、「全国主要都市」及び「著名な観光地エリア」に立地した物件であることを重視します。

エリア	基準
「全国主要都市」	東京23区及び政令指定都市
「著名な観光地エリア」	魅力的な文化や観光資源等を有し、既に観光集客力があるか、又は将来、観光集客力が見込めると本投資法人が判断したエリア

なお、本投資法人は、当初は国内のみを投資地域とし、海外不動産の取得については、本投資法人の資産規模、ポートフォリオ分散状況、運用体制を総合的に勘案し、慎重に検討していく方針とします。

(イ) 投資不動産のタイプ

本投資法人は、提供する機能やサービス、保有する施設等の観点から、投資不動産のタイプを、「フルサービス」、「リミテッドサービス」、「リゾート」の3つに分類し、投資を行います。

タイプ	基準
フルサービス	宿泊・料飲・宴会等、複数の部門を持っている多機能施設
リミテッドサービス	宿泊機能を主体とした施設
リゾート	著名な観光地エリアに所在し、保養、避暑・避寒、行楽等が楽しめる滞在型宿泊施設

(ウ) 投資不動産のグレード

本投資法人は、価格帯やブランドの観点から、投資不動産のグレードを、「ラグジュアリー」、「アッパーアップスケール」、「アップスケール」、「アッパーミッドスケール」、「ミッドスケール」、「エコノミー」の6つに分類し、そのうちの上位4分類に重点投資を行います。

グレード	基準	タイプ	客室面積の目安 (㎡)	ADRの目安 (円)
ラグジュアリー	世界的なラグジュアリーブランドとして認知されている著名なホテルチェーン	フルサービス/リゾート	40~	40,000~
アッパーアップスケール	世界的な高級ホテルブランドとして認知されている著名なホテルチェーン	フルサービス/リゾート	30~40	30,000~40,000
アップスケール	世界的な高級ホテルブランドとして認知されている、著名なホテルチェーンの傘下でブランド展開しているクラス	フルサービス/リミテッドサービス/リゾート	20~30	20,000~30,000
アッパーミッドスケール	ミッドスケールよりも客室面積、インテリア等が優れ、より快適に宿泊利用できるホテル	リミテッドサービス	15~20	10,000~20,000
ミッドスケール	ターゲットや機能を厳選した経済的なホテル	リミテッドサービス	10~15	~10,000
エコノミー	相対的にADRが低価格帯にあるホテル	リミテッドサービス	~10	~10,000

本投資法人は、投資不動産につき、上記（ア）から（ウ）に定めるエリア、タイプ、グレードに分散化したポートフォリオとすることにより、リスクの低減を図るとともに収益の最大化を目指します。

投資基準

本投資法人は、投資不動産の取得に当たり、下記「投資不動産の主要スペック」に定める基準と同等以上又は当該基準に準じるスペックを有する投資不動産を取得するよう努めます。

< 投資不動産の主要スペック >

事項	基準
最低投資金額	10億円（注1）
築年数	30年以内（注1）。 ただし、大規模修繕等により、建物性能が向上したものについては、この限りではありません。
耐震性能	新耐震基準を満たす物件又はそれと同等と判断した物件。
地震PML（注2）	投資不動産単体のPMLは15%以下とします（注1）。 ポートフォリオのPMLは10%以下とします。
その他	本資産運用会社が作成するデューデリジェンスマニュアルに記載する基準を満足します。

（注1） 形式的には当該基準を満たさない場合でも、当該基準と同等以上又は当該基準に準じるスペックを有すると本投資法人が判断した場合には、当該投資不動産を取得する場合があります。

（注2） PML（Probable Maximum Loss：予想最大損失率）とは、想定した予定使用期間中（50年＝一般的建物の耐用年数）に想定される最大規模の地震（50年間で10%を超える確率で襲ってくると予想される大地震＝再現期間475年相当（年超過確率0.211%）の大地震）によりどの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合（%）で示したものです。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの

直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

本投資法人は、投資不動産の取得に当たり、的確な投資判断を行うため、資格があり、かつ実績のある専門家によって作成された不動産鑑定評価書及び各種デューデリジェンスレポート等を精査し、経済的調査・物理的調査・法律的調査の各調査項目について、十分な検討をすることはもとより、現地調査・建物管理担当者等へのヒアリング等も実施します。主要な検討項目は、後記「デューデリジェンス基準」に記載のとおりとします。

本投資法人は、原則として現況稼働中の不動産等に投資しますが、現況未稼働若しくは低稼働又は建設予定若しくは建設工事中の不動産等(以下「未稼働不動産等」といいます。)の取得を検討する際には、賃借人・オペレーターの確保が十分可能と判断され、かつ、原則として資産総額の20%を限度とすること等、本投資法人の投資方針を満たすと判断される場合に限り、取得を検討します。なお、未稼働不動産等に係る各種リスク要因(完工・引渡リスク等)は負担しないものとし、リスク要因による最大損失を考慮して取得価格を決定する等、投資リスクが適切に考慮されていると認められる場合は、投資機会を確保するための売買予約契約又は停止条件付売買契約等の締結を妨げないものとし、

フォワード・コミットメント

フォワード・コミットメント(先日付での売買契約であって、契約締結日から1か月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの、その他これに類する契約をいいます。以下同じです。)等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずにオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を行う場合には、本投資法人の損益・財務に与える影響を勘案し、以下の点に留意して対応するものとし、

- ・ 契約不履行に関する解約違約金の水準・ポートフォリオ全体の収支及び配当水準等に与える影響等(東京証券取引所の定める上場廃止基準を含みます。)
- ・ 売買契約締結から物件引渡しまでの期間、当該期間中における金融環境及び不動産市場等の変動リスクの可能性並びに決済資金の調達方法等
- ・ 未稼働不動産等についてフォワード・コミットメントを行う場合は、解約違約金等の解約条件、物件の取得価格の決定方法等

また、解約条件及びフォワード・コミットメント等を履行できない場合における本投資法人の財務への影響並びに当該物件の継続鑑定等の結果(当該物件が未竣工建造物であり、鑑定評価が取得できない場合は、価格調査の結果)を適切に公表するものとし、

ポートフォリオ運営・管理方針

(ア) 投資不動産の契約形態及び投資不動産の運営状況のモニタリング

投資不動産の所有者と賃借人・運営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。本投資法人では原則賃貸借方式としますが、投資不動産の運営者が運営委託方式を希望する場合は、運営委託方式での契約も検討できるものとし、

各契約内容の改定や新契約締結時には、投資不動産の運営状況や固定賃料と変動賃料の不動産運用収入のバランス、契約期間等を考慮します。

変動賃料を取り入れた賃貸借契約を導入する場合は、契約内容に応じて賃借人・運営者に対し変動賃料の基礎となる投資不動産の運営収支等の報告義務を課すこととし、本資産運用会社が一定の範囲内で投資不動産の運営状況についてモニタリングを行うものとし、

固定賃料を取り入れた賃貸借契約を導入する場合は、賃借人・運営者に対し、可能な限り投資不動産の運営収支等の報告を求め、モニタリングを行うことに努めるものとし、

(イ) 賃借人・運営者の選定

投資不動産の賃借人及び運営者の選定を行う場合には、信用力（財務の健全性、賃料負担能力、反社会的勢力との関係の有無）及び運営能力（組織体制、ホテル運営実績、インターナショナルブランドホテルの運営実績、ホテル市場に関する知識・経験、集客力等）を総合的に評価するとともに、運用資産の資産性・安定性・成長性の維持又は向上が図れると判断できる賃借人及び運営者を選定します。

(ウ) プロパティマネジメント方針

投資不動産に係るプロパティマネジメント業務（以下「PM業務」といいます。）については、資産価値の維持向上、収益の最大化を実現し、併せて投資不動産の内部成長を図るよう努めます。

本投資法人がPM業務を委託する場合、本資産運用会社は、プロパティマネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）の選定を投資不動産の特性に応じて個別に検討し、PM会社の選定・評価基準（以下「PM選定基準」といいます。）に定める評価内容に基づき総合的に判断し選定します。

PM業務は、PM会社が各投資不動産について、施設運営管理（賃借人・オペレーターが行うものを除きます。）、賃貸営業管理、工事・営繕管理を統括することを基本としますが、投資不動産の運用上、かかる業務の一部を個別に委託することを妨げません。

マスターリース契約を締結する投資不動産において、マスターレシー（転貸人）がPM業務を行う場合、PM選定基準に定める評価内容を考慮し、PM業務委託をマスターリース契約と一体として同契約に規定します。

(エ) 修繕計画及び資本的支出等に関する基本方針

本投資法人は、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、以下の慎重かつ十分な資本的支出を行うものとします。

- ・ 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、将来にわたり競争力を発揮できることを目的とした資本的支出を行います。
- ・ 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、飲料単価・稼働率のアップ等を図るのに必要な資本的支出を行います。

資本的支出は、本投資法人の運用状況等を考慮し、修繕計画に基づき每期作成する運用計画に則り実施します。

中長期的な資本的支出に備え、ポートフォリオ全体の減価償却費と修繕計画を考慮して修繕積立金を積み立てます。

投資不動産において、資本的支出となる修理・修繕・更新・改修を実施する場合、原則としてポートフォリオ全体の修繕積立金の範囲で行います。

（オ）付保方針

投資不動産に対する損害保険等の付保は、下表における「付保内容」に定めるとおり、各投資不動産の特性、内在するリスク等を考慮し、災害等の発生においても、本投資法人及び投資主への損害が軽減することを基本に付保の判断を行います。

保険種別	付保内容
1. 火災保険	新価（建物再調達価格）×付保割合50%以上、オールリスク対応
2. 賠償責任保険	身体賠償：1名につき1億円、1事故につき10億円、免責なし 財物賠償：1事故につき1億円、免責なし

投資不動産は、原則として、新耐震基準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PML値が15%以下とされる物件）を取得するものとし、PML値が15%を超える物件を取得する場合には、かかる保険料による当該投資不動産の収益性への影響等を考慮し、付保の検討・判断を行います。

譲渡方針

投資不動産については、原則として中長期間保有し短期譲渡は行いません。ただし、ポートフォリオの運用上、投資不動産の入替えが適切であると判断した場合は、以下を考慮の上、投資不動産の譲渡を検討します。

- ・ 中長期的な不動産市況、収益予測、資産価値の上昇・下落の見通し、立地地域の将来性、劣化に対応する資本的支出の見込み等、当該投資不動産の競争優位性
- ・ 投資方針を満たさない事態が生じた場合、ポートフォリオへの影響度

デューデリジェンス基準

本資産運用会社は、不動産等への投資に当たっては、投資対象となる不動産等の投資適格性を判断するために、以下の項目を中心に経済的調査、物理的調査及び法的調査（以下併せて「デューデリジェンス」といいます。）を行います。デューデリジェンスにおける調査項目は、原則として以下の表に記載する事項とします。ただし、個々の記載事項は投資対象となる不動産等によってその重要性が異なることから、以下の表に記載する全ての項目について調査を行うとは限りません。

なお、デューデリジェンスにおける調査項目のうち、専門性、客観性及び透明性の確保を要する項目については、原則として第三者である外部の専門家に調査を外注します。

（ア）調査（デューデリジェンス）の実施

	項目	目的
1	不動産鑑定評価 （時点修正を含みます。）	対象物件の取得価格及び売却価格の妥当性の検証、時価の検証
2	エンジニアリングレポート （環境調査を含みます。）	対象建物の遵法性の確認、対象建物の性能・経年劣化の診断、再調達原価の査定と長期修繕費用の見積り、PCB・アスベスト等の有害物質の有無の確認、土壤汚染の可能性の確認
	物件実査	対象建物の遵法性・性能・経年劣化の程度・修繕費等についての本資産運用会社担当者による調査
3	地震リスク評価	地盤と建物の構造を調査した上での対象建物の地震による予想最大損失額（PML）の算定。ポートフォリオPMLについては必要に応じて算定
4	マーケット調査又は賃料鑑定	対象物件の市況調査、適正賃料あるいは賃料水準、空室損失の査定、賃借人の業態や売上動向、商圈の調査、分析及びオペレーターの運営能力の評価
5	建物耐震診断	対象建物に関する耐震診断 原則として、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PML値が15%以下とされる物件）を組み入れるものとし、PML値が15%を超える物件を組み入れる場合には地震保険を付保又は耐震補強を行います。
6	構造計算適法性確認	建築確認における構造計算が、建築基準法等に定められた基準に適合していることの確認
7	テナント等信用調査	入居テナント（転貸人を含みます。）・建物管理業者・地権者等の権利者の信用状況の確認
8	土地・建物関係調査	対象土地の境界確認等の実施状況と書面の確認、対象建物スペック等の確認
9	権利関係調査	対象土地及び対象建物の権利関係の調査
10	契約関係調査	入居テナントとの間の賃貸借契約書・地権者等の権利者との協定等の確認
11	その他	PCB・アスベスト等の有害物質や土壤汚染の存在の可能性が高い場合には別途調査を実施

財務方針

(ア) エクイティ・ファイナンス

本投資法人は、運用資産の長期的かつ着実な成長を目的とし、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等）に配慮しつつ、投資口の追加発行を行うことがあります。

(イ) デット・ファイナンス

a. 基本方針

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。以下同じです。）を発行することがあります。なお、資金を借り入れる場合は、金融商品取引法第2条第3項第1号に定める適格機関投資家（ただし、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。以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項第1号ロ（2）及び同法施行規則（昭和32年大蔵省令第15号、その後の改正を含みます。）第22条の19第1項に規定する機関投資家に限ります。以下同じです。）からの借入れに限るものとします。

b. 資金使途

上記a.基本方針に基づく借入れ及び投資法人債により調達した資金の使途は、資産の取得、修繕費若しくは分配金の支払い、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済（敷金・保証金の返還並びに預託金、借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等とします。

c. 担保設定方針

上記a.基本方針に基づき資金の借入れ及び投資法人債発行を行う場合、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。

d. 借入金及び投資法人債発行の限度額

本投資法人は、規約に定める借入金及び投資法人債発行の限度額の範囲内で、資金の借入れ及び投資法人債の発行を行います。借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ1兆円とし、その合計額が1兆円を超えないものとします。

e. 借入先選定方針

上記a.基本方針に基づき資金の借入れを行う場合、低廉なコストを実現するため、借入期間、金利の形態及び担保設定の有無等の諸条件を、複数の機関投資家と交渉の上、決定します。

f. 事前の借入枠設定又は随時の借入れの予約契約

本投資法人は、将来の投資不動産の取得、又は敷金・保証金の返還等に係る必要資金の機動的な調達を目的として、極度借入枠設定契約、コミットメントライン契約等の事前の借入枠設定又は随時の借入れの予約契約を締結することがあります。

g. LTV基準

本投資法人のLTVについては、60%を上限の目途とします。ただし、新たな投資不動産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。なお、平常時の運用においては、50%を上限の目途として運用します。

h. デリバティブ取引

本投資法人は本投資法人に係る負債から生じる金利変動リスクその他のリスクのヘッジを主たる目的として、デリバティブ取引に係る権利に投資を行うことがあります。

i. 余資の運用

余資の運用は、安全性、換金性等を考慮し、金利環境及び資金繰りを十分に鑑みた上で慎重に行います。

情報開示

- (ア) 本投資法人は、常に投資主の視点に立ち、迅速、正確かつ公平に情報を開示することに努めます。
- (イ) 本投資法人は、投信法、金融商品取引法並びに東京証券取引所及び一般社団法人投資信託協会がそれぞれ定める内容、様式に従って開示を行います。

(2) 【投資対象】

投資対象とする資産

規約に規定する本投資法人の投資対象は以下のとおりです。

- (ア) 本投資法人は、前記「1 投資法人の概況 / (2) 投資法人の目的及び基本的性格 / 投資法人の目的及び基本的性格」に定める資産運用の基本方針に従い、以下に掲げる特定資産に投資します。

a. 不動産等

- (a) 土地及びその定着物(以下「不動産」と総称します。)
- (b) 不動産の賃借権
- (c) 地上権
- (d) 外国の法令に基づく(a)から(c)までに掲げる資産
- (e) (a)から(d)までに掲げる資産を信託する信託の受益権(不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。)
- (f) (a)から(d)まで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
- (g) 外国の法令に準拠して組成された(e)及び(f)に掲げる資産と同様の性質を有する資産

- b. 不動産関連資産(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に限り、なお、権利を表示する証券が発行されていない場合には当該証券に表示されるべき権利を含みます。以下、次の(a)から(f)までを総称して「不動産関連資産」といいます。)

- (a) 当事者の一方が相手方の行う不動産等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係る出資の持分

- (b) 優先出資証券(資産の流動化に関する法律(平成10年法律第105号、その後の改正を含みます。)(以下「資産流動化法」といいます。))第2条第9項に規定する優先出資証券をいいます。)
- (c) 受益証券(投信法第2条第7項に規定する投資信託の受益証券をいいます。)
- (d) 投資証券(投信法第2条第15項に規定する投資証券をいいます。)
- (e) 特定目的信託の受益証券(資産流動化法第2条第15項に規定する特定目的信託受益証券をいいます。)
- (f) 外国の法令に準拠して組成された(a)から(e)までに掲げる資産と同様の性質を有する資産

c. その他の特定資産

- (a) 預金
- (b) コールローン
- (c) 国債証券(金融商品取引法第2条第1項第1号に定めるものをいいます。)
- (d) 地方債証券(金融商品取引法第2条第1項第2号に定めるものをいいます。)
- (e) 特別の法律により法人の発行する債券(金融商品取引法第2条第1項第3号に定めるものをいいます。)
- (f) 資産流動化法に規定する特定社債券(金融商品取引法第2条第1項第4号に定めるものをいいます。)
- (g) 社債券(金融商品取引法第2条第1項第5号に定めるものをいいます(ただし、新株予約権付社債券及び本c. に別途定めるものを除きます。))
- (h) 譲渡性預金証書
- (i) 貸付信託の受益証券(金融商品取引法第2条第1項第12号に定めるものをいいます。)
- (j) コマーシャル・ペーパー(金融商品取引法第2条第1項第15号に定めるものをいいます。)
- (k) 不動産等に投資することを目的とする特定目的会社(資産流動化法に定めるものをいいます。)、特別目的会社その他これらに類する形態の法人等に対する貸付債権等の金銭債権(以下「不動産関連ローン等金銭債権」といいます。)
- (l) 不動産関連ローン等金銭債権に投資することを目的とする合同会社が発行する社債券
- (m) 不動産関連ローン等金銭債権を信託する信託の受益権
- (n) 金銭債権(投資信託及び投資法人に関する法律施行令(平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法施行令」といいます。))第3条第7号に規定するものをいいます。ただし、本c. に別途定めるものを除きます。以下同じです。)
- (o) 金銭債権を信託する信託の受益権(ただし、不動産等、不動産関連資産及び本c. に別途定めるものを除きます。)
- (p) 信託財産を主として上記(a)から(o)まで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(外国の法令に準拠したものを含みません。)
- (q) 株式(実質的に不動産等若しくは不動産関連資産に投資することを目的とする場合又は不動産等若しくは不動産関連資産の運用に付随若しくは関連して取得する場場合に限りません。)
- (r) 外国又は外国の者の発行する証券又は証書で、上記(c)から(g)まで又は(i)、(j)若しくは(q)に掲げる証券又は証書の性質を有するもの
- (s) 海外不動産保有法人に対する金銭債権

- (t) デリバティブ取引に係る権利 (投信法施行令第3条第2号に定めるものをいいます。)
 - (u) 有価証券 (投信法施行令第3条第1号に定めるものをいいます。ただし、不動産等、不動産関連資産及び本c . 並びに下記 (イ) に別途定めるものを除きます。)
 - (v) 地役権、地役権を信託する信託の受益権 (不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括契約を含みます。)、信託財産を主として地役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、当事者の一方が相手方の行う地役権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地役権に対する投資として運用し、当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分
 - (w) 投信法施行令第3条第11号に定める再生可能エネルギー発電設備
- (イ) 本投資法人は上記 (ア) に掲げられた資産のほか、実質的に不動産等若しくは不動産関連資産に投資することを目的とする場合又はそれらの資産への投資に付随し若しくは関連する場合に限り、以下に掲げる資産に投資します。
- a . 商標法 (昭和34年法律第127号、その後の改正を含みます。) に基づく商標権等 (商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。)
 - b . 著作権法 (昭和45年法律第48号、その後の改正を含みます。) に基づく著作権等
 - c . 温泉法 (昭和23年法律第125号、その後の改正を含みます。) に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等
 - d . 動産 (民法 (明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。) (以下「民法」といいます。) で規定されるもののうち、設備、備品、車両その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいいます。ただし、上記 (ア) c . (w) に該当するものを除きます。)
 - e . 上記a . からd . までに掲げるものに対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
 - f . 資産流動化法第2条第6項に定める特定出資
 - g . 持分会社 (会社法 (平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。) 第575条第1項に定めるものをいいます。) の社員権
 - h . 民法第667条に規定する組合契約に基づく権利 (不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは地役権又はこれらの資産を信託する信託の受益権 (不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。) を組合財産とし、その賃貸、運営又は管理等を目的とするものに限り。)
 - i . 保険契約に基づく権利 (不動産等又は不動産関連資産への投資に係るリスクを軽減することを目的として取得する場合に限り。)
 - j . 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。) に基づく算定割当量その他これに類似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。)
 - k . 規約第28条第3項に定める投資態度に基づき本投資法人が投資を行う国又は地域における不動産等を主たる投資対象とする場合における、当該国又は地域の法令に基づいて組成される権利等 (当該国又は地域における法令に基づく不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする信託の受益権と同様又は類する性質を持つ権利等を含みます。ただし、上記で該当するものを除きます。)
 - l . 国外の資産について、専ら当該資産に係る資産運用を行うことを目的とする国内外の法人の発行する株式 (その他の出資を含みます。ただし、上記で該当するものを除きます。)
 - m . 上記a . からl . までに掲げるもののほか、不動産等又は不動産関連資産への投資に付随して取得するその他の権利

投資基準及び地域別等による投資比率

投資基準については、前記「（１）投資方針／ 投資基準」をご参照ください。

取得済資産の概要

取得済資産の概要については、後記「５ 運用状況／（２）投資資産／ その他投資資産の主要なもの」をご参照ください。

各取得済資産の概要

取得済資産の個別の概要については、後記「５ 運用状況／（２）投資資産／ その他投資資産の主要なもの／（コ）取得済資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

（３）【分配方針】

分配方針（規約第36条第1項）

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとするほか、金銭の分配に当たっては、一般社団法人投資信託協会が定める諸規則に従うものとします。

- （ア）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等の合計額を控除して算出した金額をいいます。以下同じです。）の金額は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従って計算されるものとします。
- （イ）利益の金額を限度として分配を行う場合、分配金額は原則として租税特別措置法第67条の15第1項に定める投資法人に係る課税の特例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。なお、本投資法人は資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、一時差異等調整積立金、圧縮積立金、分配準備積立金及びこれらに類する積立金等を積み立てることができます。
- （ウ）利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び方針に基づき運用を行うものとします。

利益を超えた金銭の分配（規約第36条第2項）（注1）

本投資法人は、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、又は本投資法人における法人税等の課税の発生を抑えることができる場合には、上記（イ）で定める分配金額に、法令等（一般社団法人投資信託協会の諸規則を含みます。）に定める額（注2）を上限として本投資法人が決定する額を、利益を超える金銭として分配することができるものとします。また、この場合において、分配金額が投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさない場合には、当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決定した金額をもって金銭の分配をすることができます。

（注1） 利益超過分配は、全ての投資主に対して、利益の範囲内で行う金銭の分配に加えて本投資法人の判断により行う分配であり、オープン・エンド型の投資法人の投資口の場合に各投資主からの請求により行われる投資口の払戻しとは異なります。なお、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

（注2） クローズド・エンド型の投資法人は、一般社団法人投資信託協会の規則において、計算期間の末日に算定された減価償却累計額の合計額から前計算期間の末日に計上された減価償却累計額の合計額を控除した額の100分の60に相当する金額を限度として、利益を超える金銭の分配を行うことができると定められています（一般社団法人投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」）。

分配金の分配方法等(規約第36条第3項)

分配金は、金銭により分配するものとし、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対象に、原則として決算期から3か月以内に投資口の所有口数に応じて分配します。

分配金請求権の除斥期間(規約第36条第4項)

本投資法人は、本条に基づく金銭の分配が受領されずに、その支払開始の日から満3年を経過したときは、その分配金の支払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は付さないものとします。

(4)【投資制限】

規約に基づく投資制限

規約に基づく投資制限は以下のとおりです。

(ア)投資制限(規約第30条)

- a. 前記「(2)投資対象/投資対象とする資産/(ア)/c.その他の特定資産」に掲げる有価証券及び金銭債権は、積極的に投資を行うものではなく、安全性及び換金性又は「(2)投資対象/投資対象とする資産/(ア)/a.不動産等」若しくは「(2)投資対象/投資対象とする資産/(ア)/b.不動産関連資産」に掲げる特定資産との関連性を勘案した運用を図るものとします。
- b. 前記「(2)投資対象/投資対象とする資産/(ア)/c.その他の特定資産/(t)デリバティブ取引に係る権利」に掲げるデリバティブ取引に係る権利については、本投資法人に係る負債又は本投資法人の運用資産から生じる為替リスク、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。

(イ)組入資産の貸付け(規約第32条)

- a. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、原則として運用資産に属する全ての不動産等(本投資法人が取得する不動産等資産の裏付けとなる不動産を含みます。)について、(a)賃貸(駐車場、看板等の設置等を含みます。)又は(b)運営委託を行うものとします。特定資産である信託の受益権に係る信託財産である不動産については、関連する信託契約に基づき可能な範囲内で、(a)当該信託の受託者に対し賃貸を行うよう指図又は(b)本投資法人が当該不動産を当該信託の受託者から借り受け、第三者との間で、運営委託契約を締結して委託を行うことを原則とします。
- b. 本投資法人は、上記a.の不動産の賃貸に際して、敷金、保証金等その他これらに類する金銭を受入れ又は差し入れることがあり、それらの金銭を受け入れた場合には、規約の資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに基づき運用します。
- c. 本投資法人は、運用資産に属する不動産等(本投資法人が取得する不動産等資産の裏付けとなる不動産を含みます。)以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。
- d. 本投資法人は、資産運用の一環として、不動産を賃借した上で、当該不動産を転貸することがあります。

金融商品取引法及び投信法による投資制限

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。

(ア)資産運用会社による運用の制限

登録を行った投資法人は、資産運用会社はその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、資産の運用に係る業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為の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)。ただし、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)。ただし、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業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)。

- ・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
- ・金融商品取引法第2条第1項第21号に掲げる有価証券(金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法施行令」といいます。)で定めるものに限り。)
- ・金融商品取引法第2条第2項第7号に掲げる権利(金融商品取引法施行令で定めるものに限り。)

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、同法第44条の3第1項第3号、業府令第130条)。

- ・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)。
- ・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)。

- ・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な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)。
- ・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)。
- ・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)。
- ・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(ただし、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)。
- ・その他業府令に定める内容の運用を行うこと。

(イ) 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つき、登録投資法人の保有する当該株式に係る議決権の総数が、当該株式に係る議決権の総数の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条第1項、投信法施行規則第221条)。国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定その他の制限により、投信法第193条第1項第3号乃至第5号に掲げる取引を行うことができない場合において、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、かかる規定の適用はありません(投信法第194条第2項)。

(ウ) 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。ただし、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. 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する投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合
- b. 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
- c. 投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合
- d. その他投信法施行規則で定める場合

(エ) 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)の発行済投資口の総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項及び第2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

その他の投資制限

(ア) 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。

(イ) 借入れ及び投資法人債

- a . 本投資法人は、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕費若しくは分配金の支払い、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済(敷金・保証金の返還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。以下同じです。)を発行することができます。なお、資金を借り入れる場合は、金融商品取引法第2条第3項第1号に定める適格機関投資家(ただし、租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定する機関投資家に該当する者に限ります。)からの借入れに限るものとします。
- b . 借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、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。
- c . 借入金の限度額は、1兆円とし、投資法人債発行の限度額は、1兆円とします。ただし、その合計額が1兆円を超えないものとします。

(ウ) 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、不動産の用途・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 / 基本方針(インベストメント・ハイライト) / (オ) 本投資法人による「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」(“Trust Quality creates Trust Value”)を共有するホテルアセットへの重点投資」をご参照ください。

(エ) 他のファンドへの投資

他のファンド(投資口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。また、今後本投資法人が投資法人債(以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。)又は新投資口予約権(以下「本新投資口予約権」といいます。)を発行する場合、これらの事項は本投資法人債及び本新投資口予約権への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。ただし、以下は本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権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。本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口、本投資法人債又は本新投資口予約権の市場価格は下落し、その結果、当該投資家が損失を被る可能性があるほか、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る分配金の減少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、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これらの事項は平成29年1月4日現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

本投資口の商品性に関するリスク

- (ア) 本投資口の市場価格の変動に関するリスク
- (イ) 本投資口の市場での取引に関するリスク
- (ウ) 金銭の分配に関するリスク
- (エ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (オ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (カ) LTVに関するリスク
- (キ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

本投資法人の資産の取得及び保有物件の運用に関するリスク

- (ア) スポンサーサポート契約に基づき情報提供等を受けた物件について、本投資法人が希望するとおりに物件取得が行えないリスク
- (イ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ウ) 本投資法人の資金調達に関するリスク
- (エ) 投資対象をホテル・旅館等及びこれらの付帯施設に特化していることによるリスク
- (オ) 少数のテナント及びオペレーターに依存していることによるリスク
- (カ) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク
- (キ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- (ク) フランチャイズ契約に関するリスク

本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (ア) 森トラストグループへの依存、利益相反に関するリスク
- (イ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ウ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (エ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (オ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (カ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (キ) 敷金及び保証金に関するリスク
- (ク) インサイダー取引規制に関するリスク
- (ケ) 不動産の取得方法に係るリスク
- (コ) 自己投資口取得に係るリスク

不動産及び信託受益権に関するリスク

- (ア) 不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク
- (イ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ウ) 賃貸借契約に関するリスク
- (エ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (オ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (カ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (キ) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
- (ク) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ケ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (コ) マスターリースに関するリスク
- (サ) 転貸に関するリスク
- (シ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ス) ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設としての建物使用態様に関するリスク
- (セ) 共有物件に関するリスク
- (ソ) 区分所有建物に関するリスク
- (タ) 借地物件に関するリスク
- (チ) 借家物件に関するリスク
- (ツ) 開発物件に関するリスク
- (テ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ト) 有害物質に関するリスク
- (ナ) 不動産を信託受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- (ニ) 底地物件に関するリスク

税制に関するリスク

- (ア) 導管性要件に関するリスク
- (イ) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク
- (ウ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (エ) 同族会社に該当するリスク
- (オ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (カ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク
- (キ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ク) 一般的な税制の変更に関するリスク

その他

- (ア) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク
- (イ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ウ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資口の商品性に関するリスク

- (ア) 本投資口の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による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価する手段は、原則として東京証券取引所を通じて、又は同取引所外において、第三者に売却することが必要となります。なお、本投資法人は、投資主との合意により、本投資法人の投資口を有償で取得することができます(規約第5条第2項)。

本投資口の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対

して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。

本投資口の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資口を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

なお、本投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格が変動することがあり、また格付けの見直しや引下げによる影響を受けることがあります。

(イ) 本投資口の市場での取引に関するリスク

本投資口は、本売出しの受渡期日である上場(売買開始)日から東京証券取引所において売買が開始される予定です。本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には本投資口の上場が廃止されます。

本投資口の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資口を相対で譲渡するほかに換金の手段がないため、本投資口を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ます、損害を受ける可能性があります。

なお、本投資法人が本投資法人債又は本新投資口予約権を発行した場合、本投資法人債及び本新投資口予約権には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

(ウ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針 / (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産(本「(1) リスク要因」の項において、以下「不動産」と総称します。)の賃貸状況、売却に伴う損益、減損損失の発生や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減することがあります。

(エ) 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ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の賃料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、ホテルの売上減等により、賃料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(これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「不動産及び信託受益権に関するリスク / (ウ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。)。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、不動産の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資口の市場価格が下落することがあります。

(オ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、規約において認められる投資口数の範囲において、新規投資口を随時追加発行することが許容されており、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が減少します。また、本投資法人の営業期間中に追加発行された投資口に対しては、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われることになるため、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(カ) LTVに関するリスク

本投資法人のLTVは、本資産運用会社の運用ガイドラインにより原則として60%を上限としますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。LTVの値が高まれば高まるほど、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、その結果、金利上昇等の局面において、投資主への分配額が減少するおそれがあります。

(キ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

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ほか、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。例えば、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(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項及び規約第14条第1項)。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本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

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もあります。

本投資法人の資産の取得及び保有物件の運用に関するリスク

(ア) スポンサーサポート契約に基づき情報提供等を受けた物件について、本投資法人が希望するとおりに物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾートとの間で、平成28年3月1日付及び平成28年11月1日付にてそれぞれ不動産等の情報提供に関する協定書及びスポンサーサポートに関する協定書を締結しています(スポンサーサポート契約については、前記「2 投資方針 / (1) 投資方針 / 基本方針(インベストメント・ハイライト) / (カ) 森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略」をご参照ください。)。しかし、不動産等の情報提供に関する協定書は、本投資法人及び本資産運用会社に対し、本投資法人の投資基準に適合する不動産等に関する情報(注)の提供を受ける権利を与えるものにすぎず、また、スポンサーサポートに関する協定書は、森トラスト・ホテルズ&リゾートが、本投資法人及び本資産運用会社に対し、主たる用途を宿泊施設とするホテル・旅館等及びこれらの付帯施設についてのマーケット概況に係る情報提供やこれらの取得・運営・管理に関する情報提供又は意見交換を行うものに過ぎません。したがって、森トラストを含む同社グループ合計5社は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありませんし、第三者保有の不動産等を必ず本投資法人が取得できるとの保証もありません。すなわち、本投資法人は、スポンサーサポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

したがって、本投資法人は、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(注) 森トラストグループ5社の保有する不動産等のほか、第三者が保有する不動産等に係る情報を指します。

(イ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、本投資法人が取得を希望する不動産等及び不動産関連資産を取得することができることの保証はありません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。さらに、本投資法人が不動産等及び不動産関連資産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

不動産の中でも、特に、本投資法人が主たる投資対象としている、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設は、オフィス等の他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低い点に留意が必要です。

以上の結果、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、また、ポートフォリオの組替えが適時に行えない可能性があります。

(ウ) 本投資法人の資金調達に関するリスク

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

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなつたり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。なお、本投資法人が平成29年1月4日現在行っている借入れについては、財務制限条項が設けられています。かかる財務制限条項には、本投資法人のLTV等の財務指標に関する数値が一定の数値を超過した場合の、現金等の留保義務、担保提供義務等が含まれます。

本投資法人の保有物件に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された保有物件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可能性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運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象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。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、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、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなつたり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性が

あります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

また、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は本投資法人の借入金額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加や費用の支払いにより、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。

(エ) 投資対象をホテル・旅館等及びこれらの付帯施設に特化していることによるリスク

a. 本投資法人の収益がホテル・旅館業界等の収益に依存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・旅館等及びこれらの付帯施設を主たる投資対象としています。

したがって、本投資法人の業績は、ホテル・旅館業界の全体的な傾向に大きく依存しています。場合によっては、テナントが、賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求をすることがあります。これらの要因により、本投資法人の収益は悪影響を受けることがあります。

また、本投資法人が、テナントとの間で賃貸借契約を締結する際に、固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成とした場合、テナントの売上減少又は利益の減少等が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。平成29年1月4日現在、本投資法人が保有する一部の資産についての賃貸借契約は、かかる固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成となっています。

なお、本投資法人が、ある施設について、賃貸借契約でなく、運営委託契約を締結して運営受託者に運営を委託する場合にも、上記とほぼ同様のリスクがあります。

ホテル・旅館業界の業績や収益は、以下のものを含むさまざまな要素により悪影響を受ける可能性があります。

- ・国内の景気及び経済状況の悪化並びに災害、悪天候、伝染病の流行等による消費者行動の変化の影響を受けた旅行者数の減少
- ・政治及び外交上の出来事及び動向や為替要因等による、インバウンドの旅行者数の減少
- ・旅行代理店の倒産等による、旅行代理店との間の信用取引によって発生した債務の不履行
- ・保有する設備や周辺環境の陳腐化又は交通環境の変化による集客力の低下
- ・周辺の特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
- ・当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客力が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下
- ・類似するコンセプトのホテル及び旅館との競合による集客力の低下
- ・旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化
- ・機械化が難しいサービスを提供する従業員の確保の失敗
- ・提供する飲食物による食中毒等の事故の発生
- ・従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
- ・自然災害等による温泉の枯渇や温泉の利用権の喪失
- ・旅館業法(昭和23年法律第138号、その後の改正を含みます。)に基づく営業許可その他許認可の取消し

また、ホテル・旅館業界の業績や収益は、季節的要因により変動します。現在の本投資法人のポートフォリオは、2月末日で終了する営業期間と8月末日で終了する営業期間で季節的要因による収益の大きな変動は回避されていると考えていますが、ポートフォリオの変動や営業期間の変更等の結果、季節的要因による収益の変動が生じる可能性を完全に排除するものではありません。

さらに、保有物件に関して平成29年1月4日現在有効な賃貸借契約において定められている最低保証賃料は、1年間の変動賃料の合計額が最低保証賃料に満たない場合にその差額について1年毎に支払われる仕組みであるため、営業期間毎に収益が大きく異なる可能性があります。

したがって、本投資法人の収益は2月末日で終了する営業期間と8月末日で終了する営業期間で異なることがあります。賃料の算定方法についての詳細は、後記「5 運用状況 / (2) 投資資産 / その他投資資産の主要なもの / (コ) 取得済資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

b. 既存テナント等が退去した場合に関するリスク

ホテル・旅館業界は、装置産業としての性格が強く、内装や温泉権のように、施設運営に不可欠の資産、権利等をテナント又はオペレーターが有している場合もあり、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、賃貸借契約又は運営委託契約が解除され又は更新されずに既存テナント又は既存オペレーターが退去した場合、代替するテナント又はオペレーターとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するか、又は新たな運営委託契約の締結後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、代替するテナント又はオペレーター確保のために賃料や受託手数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収益が実現できないこと、又は賃貸借契約や運営委託契約の条件が不利になることがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。本投資法人は既存テナント又は既存オペレーターが退去した場合に代替するテナント又はオペレーターとなりうる者と事前にバックアップオペレーター契約を締結して既存テナント又は既存オペレーターの退去に備えることがありますが、その場合でも、必ずしも相手方がテナント又はオペレーターとなる契約上の義務を負うわけではなく、既存テナント又は既存オペレーターの退去による本投資法人の収益等への悪影響を避けることができるとは限りません。

さらに、既存オペレーターへの運営委託の終了によってオペレーターが交代するものとしていても、円滑な交代ができず、又は交代に伴って多額の費用が生じ、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。

c. FF&Eの定期更新に関するリスク

ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設は、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。FF&Eはその資産アイテム毎に、本投資法人とテナント又は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賃貸借契約又は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、これらの理由で工事が行われる場合、施設の一部又は全体が相当期間閉鎖される場合もあり、この間オペレーターの得られる収益が減少することがあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の売上又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、装飾品及び厨房機器等、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。以下同じです。

d. オペレーターの業態の偏りに関するリスク

ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の場合、用途に応じた構造の特殊性から、オペレーター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。

e. ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の構造及び立地の特殊性に伴うリスク

本投資法人は、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設としての目的に照らして必要な強度を有し、宿泊施設としての安全性に問題がないと判断できる場合には、木造を含む全ての種類の建物構造の建造物へ投資することがあります。また、築年が古い建築物、都市部のような手厚い災害対策がなされていない手付かずの自然環境が豊かな地域に立地する建築物等に投資することもあります。このような特殊な建築物には特有のリスクがあります。詳しくは後記「不動産及び信託受益権に関するリスク/(工)災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照ください。本投資法人は、現地で建物の目視調査を含む非破壊調査を行い、消防法(昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。)(以下「消防法」といいます。)等を含む関連法令に照らし必要と判断される場合は、修繕を実施する等、安全性に配慮し、また、オペレーション上の支障がないことも確認した上で投資する方針ですが、このような特殊な不動産特有のリスクを回避できず、当該建築物でのオペレーションが不可能になった場合又は利用者の生命、身体若しくは財産等を侵害した場合、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(オ) 少数のテナント及びオペレーターに依存していることによるリスク

本投資法人の保有物件の全ては、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件です。本投資法人の保有物件のうち、「シャングリ・ラ ホテル 東京」、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」は森トラストへ賃貸しており、「ホテルサンルートプラザ新宿」は株式会社サンルートへ賃貸しています。この結果、固定賃料ベースで約56%は森トラストに、約44%は株式会社サンルートに賃貸しています。

また、本投資法人の保有物件のうち、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」は森トラスト・ホテルズ&リゾーツが、「シャングリ・ラ ホテル 東京」はShangri-La Hotels Japan株式会社が、「ホテルサンルートプラザ新宿」は株式会社サンルートが運営しており、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」についての森トラストとのマスターリース契約においては、ホテル営業の利益に連動する変動賃料が、「シャングリ・ラ ホテル 東京」の森トラストとのマスターリース契約においてはホテル営業の売上等に連動する変動賃料が採用されています。

したがって、本投資法人の収入は、森トラストグループ、Shangri-La Hotels Japan株式会社及び株式会社サンルート各社のホテル運営状況により大きな影響を受けます。これらの運営力、レピュテーション、ブランド力等が低下して変動賃料の額(設定されている場合)が減少する可能性があります。また、財政状態及び経営成績が悪化し、賃料支払が遅延したり、中途解約その他の理由により物件から退去した場合や運営を中止した場合には、個々のホテルの運営には高度のノウハウを必要とすることから、代替テナント・オペレーターとなりうる者が限定されているために、これらのものが見つかるまでの期間が長期化する可能性があります。また、当該ホテルの稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあります。これらの結果、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、保有物件に関して森トラストと締結している賃貸借契約において、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」は取得後10年間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、また、「シャングリ・ラ ホテル 東京」についての森トラストとの間の賃貸借契約及び「ホテルサンルートプラザ新宿」についての株式会社サンルートとの間の賃貸借契約においては契約期間中、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設けてかかるリスクを限定すべく対応しています。しかしながら、かかる中途解約が制限される期間の経過後はテナントからの中途解約又はテナントの退去を制限することはできないため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。なお、森トラストグループの財政状態及び経営成績の状況については前記「2 投資方針/(1) 投資方針/ 森トラストグループの「都市の価値を創造する」街づくりとホテル開発」をご参照ください。

(カ) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

本投資法人のポートフォリオは、平成29年1月4日現在、4物件により構成されています。このように、本投資法人の保有する物件の数が少数であることから、いずれかの物件が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、又はオペレーションが不可能となる事由が生じた場合、又はそのテナント若しくはオペレーターの財政状態及び経営成績が悪化し、又はこれらのテナント若しくはオペレーターが中途解約等により退去や運営を中止した場合場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人はこれらの保有物件について現時点で有効な賃貸借契約において、契約期間中又は一定期間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、かかる中途解約が制限される期間の経過後はテナントからの中途解約又はテナントの退去を制限することはできないため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

(キ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人のポートフォリオのうち、平成29年1月4日現在、3物件が東京都に所在しています。当該3物件を合わせると固定賃料ベースでポートフォリオ全体の84.4%に達し、東京都に

おける地震その他の災害や、東京都の情勢の悪化等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

また、今後の運用次第では、本投資法人の運用資産の立地に新たな地域的な偏在が生じる可能性もあります。その場合、上記同様、当該地域に特有の事由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(ク) フランチャイズ契約に関するリスク

本投資法人の保有物件のうち、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」に係るテナントである森トラストは、ホテル事業やブランドライセンスに関するフランチャイズ契約を締結しています。このようなフランチャイズ契約においては、フランチャイザーは、フランチャイジーに対して、一定のオペレーティングスタンダードや他の基準・条件の遵守を要求しており、フランチャイジーがかかる基準・条件に違反した場合(フランチャイジーがフランチャイズ契約上のフランチャイジーの地位等を譲渡等することによって、かかる基準・条件に違反する場合も含まれます。)には、これらのフランチャイズ契約をフランチャイザーから解約される可能性があります。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。このように、フランチャイズ契約が終了しホテル事業が不可能となった場合、又は、何らかの理由によりテナントにおける当該ホテルブランドの使用が不可能となった場合、「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」及び「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」のホテルとしての運営及び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。今後、本投資法人が取得するホテル・旅館等及びこれらの付帯施設においても、このようなフランチャイズ契約をテナントが締結している場合には、同様のリスクが生じる可能性があります。

本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(ア) 森トラストグループへの依存、利益相反に関するリスク

森トラストは、平成29年1月4日現在、本資産運用会社の親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾーツとスポンサーサポート契約並びに森トラストグループが有する商標の使用許諾に関する覚書を締結しています(スポンサーサポート契約については、前記「2 投資方針/(1) 投資方針/基本方針(インベストメント・ハイライト)/(カ) 森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略」をご参照ください。)。また、本投資法人は、森トラスト・ホテルズ&リゾーツを含む森トラストグループが独自のノウハウを有し、ポートフォリオ全体及び運用資産毎の特性を十分に理解していると考えており、適切と考える場合には森トラスト・ホテルズ&リゾーツを含む森トラストグループをオペレーターに選定します。このように、森トラストグループをオペレーターとすることにより、本投資法人はその運用資産の運営に際し森トラスト・ホテルズ&リゾーツを含む森トラストグループの名称及びロゴ等を使用します。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾーツと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾーツの影響は極めて高いといえます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾーツとの間で、平成29年1月4日現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合、森トラストグループの事業方針の変更等により森トラストグループにおける本投資法人の位置づけが変化した場合、森トラストグループの運営力、レピュテーション、ブランド力

等が低下した場合、又は森トラストグループの業績若しくは財政状態が悪化した場合等には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、森トラストグループとの間で取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、森トラストグループの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

さらに、本投資法人及び本資産運用会社が森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾートとの間で締結している契約は、森トラストグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。森トラストグループは、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、森トラストグループ以外の第三者からの各種コンサルティング業務、PM業務又はホテル運営業務(賃貸借の形態によるものも含まれます。)の受託等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と森トラストグループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

上記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、森トラストグループからの物件取得に際しての取得価格その他の購入条件、森トラストグループが所有する土地の借地に関する条件、オペレーターである森トラストグループに対する賃貸又は運営委託に関する条件、森トラストグループに対する瑕疵担保責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の更新の有無、利用者の誘致、PM業務の遂行等があげられます。

これらの問題により、本投資法人の利益が不当に害され、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

(イ) 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、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を本資産運用会社に、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、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主に損害が発生する可能性があります。

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務(善管注意義務)、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務(忠実義務)、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損害を受ける可能性があります。

このほかに、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。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ウ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

(エ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、平成28年1月15日に設立され、また、本資産運用会社は、平成27年12月11日に投資運用業の登録を完了し、本資産運用会社が資産の運用を行う初めての投資法人であり、ほかに投資法人の資産の運用を行っていません。したがって、本投資法人及び本資産運用会社には、過去の実績が少なく、過去の実績から今後の実績を予測することは困難となります。

(オ) 本投資法人の投資方針等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、ポートフォリオ構築方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。本資産運用会社は、中長期にわたり観光産業の中核となる、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設に対して投資し、「資産性」「安定性」「成長性」を兼ね備えた運用を行う方針を運用ガイドラインで定めていますが、この方針を投資主総会の承認を受けずに変更することも可能です。

また、本投資法人の発行する投資証券について支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運営形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

一方で、森トラストグループの経営戦略の変更その他の運用環境の変化に対応して、適切に本投資法人の運用方針、運用形態等を変更できない可能性もあり、そのような場合には、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(カ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法(平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。)(以下「破産法」といいます。)上の破産手続、民事再生法(平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。)(以下「民事再生法」といいます。)上の再生手続及び投信法上の特別清算手続(投信法第164条)に服する可能性があります。

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済(投資法人債の償還を含みます。)後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

(キ) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、不動産信託受益権を取得した場合に、その信託財産である不動産に関する敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金

の返還債務を負う場合があり、当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ク) インサイダー取引規制に関するリスク

投資口の取引についても、金融商品取引法が定めるインサイダー取引の規制対象となります。平成26年4月1日に施行された投資法人の発行する投資口の取引へのインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律(平成25年法律第45号)においては、発行者である投資法人の役員だけでなく、資産運用会社及びその特定関係者(資産運用会社の親会社、及び投信法第201条第1項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち、一定の基準を満たす取引を行い、又は行った法人)の役職員が会社関係者として上記規制の対象者に含まれるとともに、投資法人及び資産運用会社に関連する事実が重要事実として規定されています。本投資口につきインサイダー取引規制に違反する行為が行われた場合には、投資家の本投資口又は不動産投資信託証券市場に対する信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらすおそれがあります。なお、上場投資口については、上場株式同様、大量保有報告書制度の対象となっています。

(ケ) 不動産の取得方法に係るリスク

本投資法人は、今後不動産を取得するに当たり、投資法人としての税制上の軽減措置を受けることを目的として、当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を譲渡代金支払日後直ちに行わない場合があります。この場合、売主が譲渡代金支払い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、本投資法人が当該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す。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。本投資法人は、上記軽減措置に関する手続のために必要な一定期間について、仮登記を経ること等により本登記の順位を保全して上記リスクを回避する方針ですが、仮登記には順位保全効果しかなく、本登記がなされる前に売主が倒産した場合等には本投資法人が保護されない可能性があります。上記リスクを完全に排除できるわけではありません。

(コ) 自己投資口取得に係るリスク

本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがあります。取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期利益に一定の調整を加えた金額の90%超の配当を行う必要があります(以下「90%超配当要件」といいます。)が、自己投資口は貸借対照表上、純資産の控除項目として計上されることから、税引前当期利益に比し、本投資法人が実際に配当できる金額が自己投資口の金額分減少する可能性があります。結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合に90%超配当要件を満たせない可能性があります。

不動産及び信託受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「2 投資方針 / (2) 投資対象 / 投資対象とする資産」に記載の不動産等資産です。平成29年1月4日現在、本投資法人は、後記「5 運用状況 / (2) 投資資産 / その他投資資産の主要なもの / (ア) 取得済資産の概要」に記載する不動産信託受益権を運用資産としています。不動産信託受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスク

は、不動産信託受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまりません。

なお、信託受益権特有のリスクについては、後記「(ナ)不動産を信託受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照ください。

(ア) 不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク

第三者の権利の存在、建物の建設工事における施工の不具合や施工時に利用するデータの転用その他の不適切な利用、土地の地形や組成等の様々な原因により、不動産には権利、土地の地盤及び地質並びに建物の杭や梁等の構造、設計及び施工等に関して欠陥、瑕疵等(隠れたものを含みます。)が存在している可能性があります。同様に、越境物や地中埋設物の存在により、不動産の利用が制限されたり賃料に悪影響を与える可能性や、それらの除去費用等の追加負担が発生することで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。また、不動産には様々な法規制が適用されるため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもありえます。本資産運用会社が不動産の選定・取得の判断を行うに当たっては、専門業者から建物状況評価報告書を取得する等の物件精査を行うことにしています。しかしながら、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経た不動産についても、建物の素材や建設時の施工の適切性を保証するものではなく、当該行政法規が求める安全性や構造耐力等を有するとの保証もなく、また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続が適正であったか否かを事後的に検証することは、当該手続時や施工時の資料等を入手する必要があること等の理由から困難が伴います。したがって、かかる欠陥、瑕疵等が本投資法人の取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえばかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては、当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために必要となる当該欠陥、瑕疵等の補修、建物の建替えその他の対応に係る費用が甚大となる可能性があるとともに、当該不動産の買主である本投資法人が当該費用を負担せざるをえなくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。さらに、不動産登記簿中の不動産の権利に関する事項が現況と一致していない場合もあります。加えて、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も現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

さらに、本投資法人の主たる投資対象であるホテル・旅館等及びこれらの付帯施設において、隣地との境界が確定していない場合や、景勝地に存在すること等により公道への接続が限定されていることがありえます。本投資法人は、このような境界が確定していない物件や公道への接続が限定されている物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得することがありますが、本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされたり、公道への接続手段が失われ又はより限定されることにより運営に悪影響が生じること等により、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(イ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法(昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。)(以下「宅地建物取引業法」といいます。)上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合

を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

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例ですが、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、予想外の債務又は義務等を負う場合があります。

(ウ) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあるため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。また、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や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生法上の再生手続若しくは会社更生法(平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。)(以下「会社更生法」といいます。) 上の更生手続その他の倒産手続(以下、併せて「倒産等手続」と総称します。) の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況になった場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

c. 賃料改定に係るリスク

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。したがって、平成29年1月4日現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

また、定期的な賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

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

e. 変動賃料に関するリスク

保有物件について本投資法人とテナントの間で締結されている賃貸借契約においては、(i) 固定賃料による賃料構成と、() 原則として売上高又は利益に連動した変動賃料をとるものの、当該変動賃料に係る最低保証賃料とを組み合わせた賃料構成があります。後者の賃料構成については、売上高又は利益に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、売上高の減少又は利益の減少等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。平成29年1月4日現在、本投資法人が保有する資産についての賃貸借契約においては、かかる固定賃料の賃料構成のものと変動賃料及び最低保証賃料が組み合わさった賃料構成のものがあります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上高等の数値について、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。

本書に記載されている、森トラストグループが運営するホテルのこれまでの運営実績は、森トラストグループから取得した情報をそのまま記載したものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれがあります。また、これらの情報は、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限りません。さらに、これらの過去の情報は、当該資産における今後の売上高その他の運営実績を保証するものではありません。

(エ) 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、液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、戦争、暴動、騒乱、テロ等(以下「災害等」といいます。)により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。

特に、本投資法人の主たる投資対象である、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設は、災害等の被害を受ける可能性が高い場所に立地することもあり、また、特に旅館の多くは木造であり、築年数も古い傾向にあることから、火災をはじめとする災害等の影響を受ける可能性が高いという、他の種類の不動産にはない特殊性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合、又は保険契約に基づく保険会社による支払いが他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。なお、現ポートフォリオについては、全ての保有物件において火災保険に加入していますが、今後取得する資産について火災保険に加入するとは限りません。また、我が国における地震による災害の影響度の甚大性とその発生の可能性に鑑み、ポートフォリオ全体に与える影響及び保険の実効性を考慮し、PML値が15%超の各物件について、火災保険及び利益保険の特約として地震保険を付保することを検討します。ただし、地震保険を付保しても人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。また、個々の物件の具体的事情により、保険の提供が受けられず、当該物件につき地震保険を付保できない可能性もあります。さらに、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、建築から年月が経過していること等の理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産をホテル・旅館等及びこれらの付帯施設として利用することができなくなる可能性もあります。

(オ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特

に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うことがあるところ、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設においては、アスレチックやプールといったレジャー用施設を土地の工作物として併設しているものがあるため、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設においては、土地の工作物により第三者、特に利用客の生命、身体又は財産等が侵害されるリスクは相対的に高いといえます。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合や生じた事故に対して保険金が支払われない場合、前記「（エ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、本投資法人の収益等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。なお、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。

前記「（エ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、これらのリスクについても、本投資法人の主たる投資対象であるホテル・旅館等及びこれらの付帯施設は、その特殊性から、他の種類の不動産に比べて高いものと考えられます。また、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

（カ）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるため、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があります。追加的な費用負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建物を建築できない可能性やそもそも建物を再建築できない可能性もあります。特に、建築から年月が経過している歴史的建造物については、建築時の法令と現行の法令の規定が大きく異なる可能性があります。この場合、適用される建ぺい率、容積率、高さ制限、用途の制限等の制限の内容も大きく異なることから、現状と同規模の建物を建築できない可能性や、そもそも建物を再建築できない可能性が一般的に大きいと考えられます。

さらに、建築から年月が経過していること等の理由により、建物の建替え等に必要となる図面や書面等が失われている不動産については、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産をホテル・旅館等及びこれらの付帯施設として利用することができなくなる可能性もあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法及び地方公共団体の条例による風致地区内、古都における歴史的風土の保存に関する特別措置法（昭和41年法律第1号。その後の改正を含みます。）における歴史的風土保存区域内、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。）（以下「文化財保護法」といいます。）に基づいて指定された史跡及び名勝内、並びに自然公園法による特別地域内における建築等や現状変更を行うに当たり行政庁の許可が必要となる等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築を行うに当たり行政庁の許可が必要となる等の制限、文化財保護法に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務、建築物の耐震改修の促進に関する法律（平成7年法律第123号。その後の改正を含みます。）に基づく不動産の耐震診断及び耐震改修の実施義務、建築物の建築・増改築の制限等が挙げられます（その制限や課される義務の内容は様々です）。また、これらの規制により、運用資産である不動産に関する情報が開示又は公表されることもあります。これらの規制が適用

される場合、当該不動産の修繕、改築、増築その他の現状変更のほか、処分及び建替え等の際して、それらの行為が行政法規上禁止され不可能となったり、禁止されない場合でも事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じたり、開示又は公表に起因して運用資産のホテル・旅館等及びこれらの付帯施設としての集客や売上に悪影響を生じる可能性があります。

さらに、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

(キ) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、水質汚濁防止法（昭和45年法律第138号。その後の改正を含みます。）（以下「水質汚濁防止法」といいます。）に規定される特定施設が設置されている場合があります。

水質汚濁防止法によれば、特定施設の設置者は、排水基準に適合しない排出水を排出するおそれがある場合には、都道府県知事により汚水等の処理の方法等の改善や特定施設の使用若しくは排出水の排出の一時停止を命ぜられることがあり、また、特定施設の破損その他の事故が発生し、有害物質等を含む水等が排出され又は地下に浸透したことにより人の健康又は生活環境に係る被害を生ずるおそれがあるときには、有害物質等を含む水の排出又は浸透の防止のための応急の措置を講ずべき義務を負い、これを講じない場合には、都道府県知事により応急の措置を命ぜられることがあります。さらに、有害物質に該当する物質を含む水の地下への浸透があったことにより、現に人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な限度において、地下水の水質の浄化のための措置を命ぜられることがあります。これらの場合、本投資法人に多額の費用の負担が生じる可能性があります。加えて、かかる有害物質が含まれた排水の排出又は地下への浸透により、人の生命又は身体を害したときは、当該排出又は地下への浸透をした者は、無過失責任を負うものとされていることから、特定施設において事故等が生じた場合には、本投資法人が第三者に対して多額の損害を賠償する義務が発生する可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ク) 法令の制定・変更に関するリスク

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。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、消防法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るほか、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正等によっても、追加的な費用負担等が発生する可能性があります。さらに、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ケ) 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した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取り消される（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、売主について倒産等手続が開始された場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者(本(ケ)において、以下「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・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取り消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

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。

（コ）マスターリースに関するリスク

本投資法人は、マスターレシー（転貸人）が本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各転借人に対して転貸するマスターリースの形態をとる物件を取得することがあります。

マスターリースの形態をとる物件においてマスターレシーの財務状況が悪化した場合、転借人がマスターレシーに賃料を支払ったとしても、マスターレシーの債権者がマスターレシーの転借人に対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターレシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

（サ）転貸に関するリスク

賃借人（転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃借人に承継される旨規定されている場合等には、かかる敷金等の返還義務が、賃借人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃借人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（シ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

テナントによる不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

（ス）ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設としての建物使用態様に関するリスク

保有物件は、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設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開放しているため、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者が出現する可能性は常にあります。これにより、テナントが不測の損害を被る場合、若しくは、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設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。

（セ）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リスクがあります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の価格に従い、その過半数で行う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）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

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

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができることとされています。ただし、共有者は、倒産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、民事再生法第48条、会社更生法第60条)。

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

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

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

また、共有不動産について、一部の共有者が他の共有者全員からその持分を賃借し、当該共有不動産を一体として使用収益する場合がありますが、かかる賃借借の有効性や借地借家法により保護されるかは必ずしも明らかではなく、また、当該権利の第三者対抗要件も明らかではありません。本投資法人は、共有不動産の取得に当たりかかる賃借借を行う場合がありますが、本投資法人がかかる賃借借を行った場合において、かかる賃借借の有効性が否定され、又は第三者対抗要件の具備が認められない場合には、その賃借借を他の共有者又は他の共有者からの譲受人に対して対抗できず、共有不動産を一体として使用収益する権限を失い、これにより不利益を受ける可能性があります。

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

(ソ) 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と共有となる共用部分及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約(管理規約の定めがある場合)によって管理方法が定められます。建替え決議等をする場合には原則として集会において区分所有者及び議決権(管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合)の各5分の4以上の多数の建替え決議が必要とされる等(区分所有法第62条)、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優先的購入権の合意をすることがあることは、共有物件の場合と同様です。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています(区分所有法第22条)。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります(区分所有法第23

条)。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの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係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

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

(タ)借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し(定期借地権の場合)又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します(普通借地権の場合)。また、借地権が地代の不払その他によ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。)(以下「借地法」といいます。))第4条第2項)を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、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転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件(借地権の登記又は借地権を有している土地上に借地権者が登記されている建物を所有していることが該当します。)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。特に、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の敷地は、庭園等を含んでいることから建物の規模に比較して相当程度広いことがあり、この場合、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の建物が存在する範囲が敷地の一部に限られているため、本投資法人がホテル・旅館等及びこれらの付帯施設の建物について所有者として登記されていたとしても、当該敷地全体について第三者対抗要件が具備されているとは認められない可能性があります。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払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。

その他、地方自治法に定める地方公共団体がその普通財産を貸し付けた場合、その貸付期間中であっても、当該地方公共団体において公用又は公共用に供するため必要が生じたときは、普通地方公共団体の長はその契約を解除できるとされていますが(地方自治法第238条の

5第4項)、かかる規定は、地方自治法に定める財産区がその財産を貸し付ける場合にも適用されるものとされています(地方自治法第294条第1項、第238条の5第4項)。したがって、地方公共団体や財産区から土地その他の資産を賃借した場合、本投資法人は、その契約に違反がない場合であっても解除されることがあり、その場合には本投資法人の資産運用及び収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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。

(チ)借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物(共有持分、区分所有権等を含みます。)を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ賃貸することがあります。この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記「(タ)借地物件に関するリスク」の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は当該受託者とテナントの間の転貸借契約も終了するとされているため、テナントから、転貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされるおそれがあります。

(ツ)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場合があります。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は異なり、様々な事由により、開発が遅延、変更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。

(テ)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、不動産又は不動産信託受益権を取得するに当たり、いわゆるフォワード・コミットメント(不動産等の売買契約のうち契約締結から1か月以上経過した後不動産等の決済・物件引渡しを行うことを条件としているもの)等を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は不動産信託受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。

フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、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、違約金等の支払いにより、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ト)有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。

ます。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあります。また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。

この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、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若しくは使用されている可能性がある場合やPCBが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人に係る損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課せられたり、また有害物質に関連する会計基準の変更等により本投資法人の損益が悪影響を受ける可能性があります。

(ナ) 不動産を信託受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託受益権の形式で取得することがあります。

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

信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。以下「信託法」といいます。）上は信託受託者への通知又は信託受託者の承諾がなければ信託受託者その他の第三者に対抗できず、また、信託契約上、信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については受益証券発行信託の受益証券でない限り私法上の有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

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

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

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

(二) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件には特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し(ただし、定期借地権設定契約の効力が認められるには、借地借家法所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合(かかる要件の充足を証明できない場合を含みます。))には、定期借地権設定契約としての効力が認められない可能性があります。)、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります(借地借家法第13条、借地法第4条)。借地権者より時価での建物買取を請求される場合、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権が賃借権である場合、借地権者による借地権の譲渡には、原則として、本投資法人の承諾が必要となりますが、裁判所が承諾に代わる許可をした場合(借地借家法第19条)や、借地契約上事前に一定範囲での借地権の譲渡を承諾している場合には、本投資法人の承諾なく借地権が譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者に借地権が譲渡される可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが滞り、延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。加えて、土地の賃料の改定、又は、借地権者による借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求により、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

税制に関するリスク

(ア) 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件(以下「導管性要件」といいます。)を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、投資法人による利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義の不明確性、会計処理と税務処理の取扱いの差異(以下「税会不一致」といいます。)に起因する法人税額等の発生(交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致については、一時差異等調整引当額の分配により法人税額等の発生を抑えることができるようになっていきます。)、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、導管性要件に関しては、後記「4 手数料等及び税金 / (5) 課税上の取扱い / 投資法人の税務 / (ア) 利益配当等の損金算入」をご参照ください。

(イ) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、配当可能利益の額(会計上の税引前当期純利益に前期繰越損失、買換特例圧縮積立金、一時差異等調整積立金及び繰越利益等超過純資産控除項目額に係る一定の調整を加えた後の額)の90%超(又は配当可能額の90%超)の分配を行わなければならないとする要件(以下「支払配当要件」といいます。)については、会計上の税引前当期純利益を基礎とした配当可能利益の額と税引後当期利益を基礎とした実際の利益配当等の額(一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当金額を加えた後の額)の

比較によりその判定を行うこととされていますが、何らかの要因によって本投資法人に多額の法人税等の課税が行われる場合(ただし、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当を行うことで、かかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。)には、支払配当要件を満たすことが困難となり、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ウ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(エ) 同族会社に該当するリスク

導管性要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち一定のものに該当していないこと(発行済投資口の総口数又は一定の重要な事項に関する議決権の50%超が上位1位の投資主グループによって保有されていないこと)とする要件については、本投資口が市場で流通することにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果として満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(オ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク

導管性要件のうち、借入れを行う場合には租税特別措置法に規定する機関投資家のみから行うこととする要件については、本投資法人が何らかの理由により上記機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は保証金若しくは敷金等の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、要件を満たせないこととなります。この場合には、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(カ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク

導管性要件の一つに、事業年度末において投資法人の投資口が50人以上の者に所有されていること、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人未満の者に所有される(上記の機関投資家のみに所有される場合を除きます。)こととなる場合もありえ、そのため、導管性要件を満たせないこととなる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(キ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産(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。)の価額の合計額の割合が100分の75以上となるように資産を運用すること(規約第28条第5項)としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税(登録免許税及び不動産取得税)の軽減措置(後記「4 手数料等及び税金 / (5) 課税上の取扱い / 投資法人の税務 / (イ) 不動産流通税の軽減措置」をご参照ください。)の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要

件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ク) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有若しくは売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

その他

(ア) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の鑑定評価を不動産鑑定士等に依頼し、不動産鑑定評価書を取得することがありますが、不動産等の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額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、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書を取得することがありますが、建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査又は施設管理者への聞き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

さらに、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、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。

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等又はオペレーターのサービス提供の体制及び内容並びに設備及び稼働状況等に関するマーケットレポートを取得することがあります。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びにオペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置づけ、市場の動向、オペレーターの提供するサービスの水準及び内容並びに設備及び稼働状況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、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びにオペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等の内容が異なる可能性があります。また、想定賃料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではなく、また、当該報告書の記載内容や分析(オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析を含みます。)が正確である保証はありません。さらに、本投資法人の投資対象となるホテル・旅館等及びこれらの付帯施設は、一般的に施設毎の特

殊性が強く、マーケット分析及び想定賃料水準の前提となる類似物件の情報の取得が困難である可能性があります。また、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設のマーケット分析及び想定賃料水準は、観光業界の動向等に左右されますが、調査会社が観光業界の動向を適切に予想することが困難である可能性があります。さらに、オペレーターの提供するサービスの水準及び内容並びに設備及び稼働状況等は、繁閑期で大きく異なる可能性があります。したがって、他の不動産等に比べ、ホテル・旅館等及びこれらの付帯施設については、マーケットレポートにおけるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びにオペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等が概括的なものになる可能性があり、場合によっては、マーケットレポートの取得自体が不可能となる可能性があります。

(イ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準(「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(企業会計審議会 平成14年8月9日)及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日))が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても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資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があり、また、税務上は当該資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、税会不一致が発生することとなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

ただし、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当を行うことで、かかる税負担を回避又は軽減できる可能性があります。

(ウ) 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うことがあります。本投資法人が出資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業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や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の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こと、及び確立された流通市場が存在しないことから、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となる可能性があります。

(2) 投資リスクに関する管理体制

上記の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下の検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。本投資法人及び本資産運用会社は可能な限り、本投資口又は本投資法人債への投資に関する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、これらの措置が結果的に十分な成果を収めるとの保証はありません。

本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも3か月に1回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受けるほか、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

本資産運用会社の体制

- (ア) 本資産運用会社は、本資産運用会社の取締役会において審議、決議され、本投資法人の役員会に報告される（ただし、変更が、利害関係者との取引制限に関する事項の策定又は変更である場合には、本投資法人の役員会において審議及び承認されます。）運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス規程及び本投資法人のリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。
- (イ) 本資産運用会社は、利害関係者と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社のコンプライアンス委員会、投資委員会、取締役会に付され、取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。
- (ウ) 本資産運用会社は、投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢の構築のため、内部者取引の未然防止についての法人関係情報管理規程を定め、役職員等のインサイダー取引（インサイダー類似取引も含まれます。）の防止に努めています。
- (エ) 本資産運用会社は、コンプライアンス委員会及び投資委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、異なる視点からリスク管理を行います。
- (オ) 本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するコンプライアンス・オフィサーが、法令遵守の状況を監視します。
- (カ) 本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス・オフィサーをリスク管理統括責任者とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。投資運用部は、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不動産の入替、売却等について検討を行います。
- (キ) 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の対応を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定めるのみならず定期的にコンプライアンス研修を実施します。
- (ク) 本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担当者兼責任者であるコンプライアンス・オフィサーは、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

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じるおそれがあります。

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条第1項)、該当事項はありません。

(3)【管理報酬等】

役員報酬(規約第18条)

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。なお、補欠の役員についても同様とします。

- a. 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うものとします。
- b. 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うものとします。

本資産運用会社への資産運用報酬(規約第38条)

本投資法人は、本資産運用会社と締結した資産運用業務委託契約に従い、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、運用報酬、取得報酬及び譲渡報酬からなり、その計算方法及び支払いの時期は以下のとおりです。その支払いに際しては、当該報酬に係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、当該支払いに係る資産運用報酬に、それに係る消費税及び地方消費税相当額を加えた金額を、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係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。)により支払います。

(ア)運用報酬

- a. 本投資法人の当該営業期間初日の直前の本投資法人の決算期における貸借対照表(投信法第131条第2項の承認を受けたものに限り、以下本項について同じです。)に記載された総資産額に当該営業期間の実日数を乗じ、365で除した金額に、0.5%を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を運用報酬とします。ただし、本投資法人の第1期及び第2期営業期間の運用報酬については、当該各営業期間中に本投資法人が取得した不動産等の取得価格に当該不動産等の取得日から当該各営業期間の末日までの実日数を乗じ、365で除した金額に、0.5%を上限として本投資法人との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)とします。
- b. 本投資法人は、上記a.で計算された金額を、当該営業期間終了後3か月以内に支払うものとします。

(イ)運用報酬

- a. 当該営業期間における投資法人のNOI(当該営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用(減価償却費を除きます。))を控除した金額)に4%を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を運用報酬とします。
- b. 本投資法人は、上記a.で計算された金額を、当該営業期間終了後3か月以内に支払うものとします。

(ウ) 取得報酬

- a. 新規の不動産等又は不動産関連資産を取得した場合、当該不動産等又は当該不動産関連資産の取得価格(売買契約等に定める代金額をいい、取得報酬その他の取得に要する費用並びに消費税及び地方消費税を除きます。)の1.0%を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を取得報酬とします。
- b. 本投資法人は、上記a.で計算された金額を、当該不動産関連資産の取得日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)から3か月以内に支払うものとします。

(エ) 譲渡報酬

- a. 不動産等又は不動産関連資産を譲渡した場合、当該不動産等又は当該不動産関連資産の譲渡価格(売買契約等に定める代金額をいい、譲渡報酬その他の譲渡に要する費用並びに消費税及び地方消費税を除きます。)の1.0%を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を譲渡報酬とします。
- b. 本投資法人は、上記a.で計算された金額を、当該不動産関連資産の譲渡日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)から3か月以内に支払うものとします。

一般事務(機関運営)受託者への支払報酬

(ア) 本投資法人は一般事務(機関運営)受託者に対して、一般事務(機関運営)受託者が行う委託事務に対する対価として、以下の業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。

- a. 投資主総会の運営に関する業務手数料は、投資主総会一開催当たり金5,000,000円を上限として本投資法人と一般事務(機関運営)受託者との間で別途合意する金額とします。
- b. 役員会の運営に関する業務手数料は、本投資法人の営業期間毎に金1,500,000円を上限として本投資法人と一般事務(機関運営)受託者との間で別途合意する金額とします。

(イ) 一般事務(機関運営)受託者は、本投資法人の営業期間毎に、上記(ア)に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算の上、その合計額を当該営業期間終了後3か月以内に本投資法人に対して請求し、本投資法人は一般事務(機関運営)受託者に対し、請求を受けた月の翌月末日までに当該請求額を一般事務(機関運営)受託者の指定する銀行口座に振り込む方法で支払うものとします。

(ウ) 経済情勢の変動、委託事務の内容の変化等により、上記(イ)の定めによることができない事情が生じた場合は、随時本投資法人及び一般事務(機関運営)受託者において協議の上関係法令及び内規等に従ってこれを変更し得るものとします。

投資主名簿等管理人への支払報酬

(ア) 本投資法人は、委託事務の対価として投資主名簿等管理人に対し、下記の「委託事務手数料表」（以下「委託事務手数料表」といいます。）に定める手数料を支払うものとします。ただし、委託事務手数料表に定めのないものについては、本投資法人が当該事務を指定する際、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上、決定します。

(イ) 上記（ア）の手数料については、投資主名簿等管理人は毎月15日までに前月分の金額を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投資主名簿等管理人に支払うものとします。

(ウ) 上記（ア）の手数料が経済情勢の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化等により、著しく不適正になったときは、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議し合意の上、随時これを変更することができます。

委託事務手数料表

・ 経常事務手数料

項目	手数料率	対象事務の内容
基本手数料	(1) 月末現在の投資主名簿上の投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額（月額）。ただし、上記にかかわらず、最低料金を月額210,000円とします。 1 ~ 5,000名 86円 5,001 ~ 10,000名 73円 10,001 ~ 30,000名 63円 30,001 ~ 50,000名 54円 50,001 ~ 100,000名 47円 100,001名以上 40円	<ul style="list-style-type: none"> 投資主名簿等の管理 経常業務に伴う月報等諸報告 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、大投資主一覧表、全投資主一覧表、役員一覧表の作成
	(2) 除籍投資主 1名につき 50円	
分配金事務手数料	(1) 分配金計算料 分配金受領権者数に対し、下記段階に応じ区分計算した合計額とします。ただし、最低料金を1回につき350,000円とします。 1 ~ 5,000名 120円 5,001 ~ 10,000名 105円 10,001 ~ 30,000名 90円 30,001 ~ 50,000名 80円 50,001 ~ 100,000名 60円 100,001名以上 50円	<ul style="list-style-type: none"> 分配金額、源泉徴収税額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 分配金計算書の作成
	(2) 指定振込払いの取扱い 1件につき 150円	
	(3) 分配金計算書作成 1件につき 15円	
	(4) 道府県民税配当課税関係 納付申告書作成 1回につき 15,000円 配当割納付代行 1回につき 10,000円	
未払分配金支払手数料	(1) 分配金領収証 1枚につき 450円	<ul style="list-style-type: none"> 取扱期間経過後の分配金の支払い 未払分配金の管理
	(2) 月末現在の未払分配金領収証 1枚につき 3円	

項目	手数料率	対象事務の内容
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 (7) 個人番号等登録 1件につき 300円	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・株式等振替制度の対象とならない投資主等及び新投資口予約権者等の個人番号等の収集、登録
諸通知発送 手数料	(1) 封入発送料 封入物2種まで 1通につき 25円 1種増す毎に5円加算 (2) 封入発送料（手封入の場合） 封入物2種まで 1通につき 40円 1種増す毎に15円加算 (3) 葉書発送料 1通につき 10円 (4) シール葉書発送料 1通につき 20円 (5) 宛名印字料 1通につき 15円 (6) 照 合 料 1件につき 10円 (7) ラベル貼付料 1通につき 10円	<ul style="list-style-type: none"> ・招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成 ・葉書、シール葉書の発送 ・諸通知等発送のための宛名印字 ・2種以上の封入物についての照合 ・宛名ラベルの送付物への貼付
還付郵便物 整理手数料	1通につき 200円	<ul style="list-style-type: none"> ・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

項目	手数料率	対象事務の内容
投資主総会 関係手数料	(1) 議決権行使書作成料 1枚につき 15円	・ 議決権行使書用紙の作成
	(2) 議決権行使集計料 投資主名簿等管理人が集計登録を行う場合	・ 議決権行使書の集計
	議決権行使書（委任状） 1枚につき 70円	・ 電子行使の集計
	電子行使 1回につき 35円	
	ただし、最低料金を投資主総会1回につき70,000円とします。	
	議決権不統一行使集計料	・ 議決権不統一行使の集計
	1件につき 70円加算	
	投資主提案等の競合議案集計料	・ 投資主提案等の競合議案の集計
	1件につき 70円加算	
	本投資法人が集計登録を行う場合	
	議決権行使書（委任状） 1枚につき 35円	
	電子行使 1回につき 35円	
	ただし、最低料金を投資主総会1回につき30,000円とします。	
	(3) 投資主総会受付補助等	・ 投資主総会受付事務補助等
	1名につき 10,000円	
(4) 議決権行使電子化基本料	・ 議決権電子行使投資主の管理	
1回につき 200,000円	・ 議決権行使サイトに関する運営、管理、各種照会対応	
(5) 議決権行使コード付与料	・ 議決権行使コード、パスワードの付与、管理	
(パソコン端末での行使)	・ 電子行使による議決権行使集計	
基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。ただし、最低料金は100,000円とします。	に関する報告書類の作成	
1 ~ 5,000名 35円		
5,001 ~ 10,000名 33円		
10,001 ~ 30,000名 29円		
30,001 ~ 50,000名 25円		
50,001 ~ 100,000名 20円		
100,001名以上 13円		

項目	手数料率	対象事務の内容												
投資主総会 関係手数料	<p>(6) 議決権行使コード付与料 (携帯電話端末での行使を追加する場合) 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。ただし、最低料金は100,000円とします。</p> <table> <tr> <td>1 ~ 5,000名</td> <td>15円</td> </tr> <tr> <td>5,001 ~ 10,000名</td> <td>13円</td> </tr> <tr> <td>10,001 ~ 30,000名</td> <td>12円</td> </tr> <tr> <td>30,001 ~ 50,000名</td> <td>10円</td> </tr> <tr> <td>50,001 ~ 100,000名</td> <td>8円</td> </tr> <tr> <td>100,001名以上</td> <td>6円</td> </tr> </table> <p>(7) 招集通知電子化基本料 月 額 16,000円</p> <p>(8) メールアドレス登録・変更料 1件につき 150円</p> <p>(9) 招集メール等送信料 対象投資主1名につき 40円</p> <p>(10) 議決権行使ログデータ保存料 1回につき 30,000円</p> <p>(11) 議決権行使書イメージデータ保存料 1回につき 70,000円</p>	1 ~ 5,000名	15円	5,001 ~ 10,000名	13円	10,001 ~ 30,000名	12円	30,001 ~ 50,000名	10円	50,001 ~ 100,000名	8円	100,001名以上	6円	<ul style="list-style-type: none"> ・携帯電話端末等を利用可能とする場合の議決権行使コード、パスワードの付与、管理 ・招集通知電子化投資主の管理 ・メールアドレス届出受理（変更含みます） ・電子行使した議決権行使ログに関するCD-ROMの作成 ・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
1 ~ 5,000名	15円													
5,001 ~ 10,000名	13円													
10,001 ~ 30,000名	12円													
30,001 ~ 50,000名	10円													
50,001 ~ 100,000名	8円													
100,001名以上	6円													
投資主一覧表 作成手数料	<p>該当投資主1名につき 20円 ただし、最低料金を1回につき5,000円とします。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・各種投資主一覧表の作成 												
CD-ROM 作成手数料	<p>(1) 投資主情報分析機能付CD-ROM作成料 全投資主1名につき 15円 該当投資主1名につき 20円 ただし、最低料金を1回につき30,000円とします。</p> <p>(2) 投資主総会集計機能付CD-ROM作成料 該当投資主1名につき 5円 ただし、最低料金を1回につき30,000円とします。</p> <p>(3) CD-ROM複写料 1枚につき 10,000円</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・投資主情報分析機能付CD-ROMの作成 ・投資主総会集計機能付CD-ROMの作成 												
投資主管理 コード設定 手数料	<p>(1) 投資主番号指定での設定 1件につき 100円</p> <p>(2) 投資主番号指定なしでの設定 1件につき 200円</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・所有者詳細区分の設定（役員を除きます） 												
未払分配金 受領促進 手数料	<p>対象投資主1名につき 200円</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・除斥期間満了前の未払分配金受領促進のための送金依頼書の作成、発送 												

・振替制度関連事務手数料

項目	手数料率	対象事務の内容
新規住所 氏名データ 処理手数料	対象投資主1名につき 100円	・新規投資主に係る住所・氏名データの作成、投資主名簿への更新
総投資主通知 データ処理 手数料	対象 1件につき 150円	・総投資主通知データの受領、検証、投資主名簿への更新
個人番号等 データ処理 手数料	個人番号等データ処理 1件につき 300円	・個人番号等の振替機関への請求 ・個人番号等の振替機関からの受領 ・個人番号等の保管及び廃棄、削除 ・行政機関等に対する個人番号等の提供

・新投資口予約権関連事務手数料

項目	手数料率	対象事務の内容
新投資口予約権 原簿管理 手数料	発行された新投資口予約権毎の月末現在の新投資口予約権者数 1名につき 100円 ただし、最低料金を月額10,000円とします。	・新投資口予約権原簿の管理
新投資口予約権 原簿調査 証明手数料	調査・証明 1件につき 600円	・新投資口予約権原簿の記載事項に関する各種調査、各種証明書の発行
新投資口予約権 行使受付 手数料	(1) 新投資口予約権行使受付料 新投資口予約権行使請求の払込金額に1,000分の1を乗じた金額。ただし、ストックオプションに関しては、その行使請求払込額に1,000分の2を乗じた金額。 (2) 行使事務料 行使請求1件につき 800円	・行使請求書類の受付、審査 ・新規記録通知データの作成、通知 ・行使状況の報告

一般事務（会計事務等）受託者への支払報酬

(ア) 本投資法人は、委託業務の対価として、一般事務（会計事務等）受託者に対し、下記に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとし、ただし、下記に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人と一般事務（会計事務等）受託者が協議の上決定するものとし、

ある暦月（以下「計算対象月」といいます。）における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額（ただし、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金50万円に満たなかった場合は金50万円とします。）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人と一般事務（会計事務等）受託者の間で別途合意の上で算出した金額とします。

(計算式)

各計算対象月の前月末時点における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額 × 0.09%
÷ 12

なお、計算対象月における一般事務(会計事務等)受託者の委託業務日数が1か月に満たない月の業務手数料(月額)については、当該月の実日数中における一般事務(会計事務等)受託者の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

上記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

- (イ) 一般事務(会計事務等)受託者は、本投資法人の計算期間毎に、上記(ア)に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日(銀行休業日の場合は前営業日)までに一般事務(会計事務等)受託者の指定する銀行口座へ振込(振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。)により支払うものとします。

資産保管会社への支払報酬

- (ア) 本投資法人は委託業務の対価として資産保管会社に対し、下記に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を支払うものとします。ただし、下記に定めのない業務に対する手数料は、本投資法人と資産保管会社の協議の上決定するものとします。

計算対象月における業務手数料(月額)の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額(ただし、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金50万円に満たなかった場合は金50万円とします。)を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人と資産保管会社の間で別途合意の上で算出した金額とします。

(計算式)

各計算対象月の前末日現在における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額 × 0.03%
÷ 12

なお、計算対象月における資産保管会社の委託業務日数が1か月に満たない月の業務手数料(月額)については、当該月の実日数中における資産保管会社の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

上記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

- (イ) 資産保管会社は、本投資法人の計算期間毎に、上記(ア)に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日(銀行休業日の場合は前営業日)までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込(振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。)により支払うものとします。

引受手数料

本投資法人から引受人に対する報酬は支払われない予定です。ただし、引受人は、受渡期日に引受価額の総額を売出人に支払い、売出価格の総額と引受価額の総額との差額は、引受人の手取金となります(前記「第一部証券情報/第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)/1 売出内国投資証券(引受人の買取引受けによる売出し)/ (13) 引受け等の概要」をご参照ください。)。

会計監査人報酬(規約第25条)

会計監査人の報酬は、監査の対象となる決算期毎に1,500万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、各決算期後4か月以内に会計監査人の指定する口座への振込により支払うものとします。

手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

上記手数料等については、以下の照会先までお問合せください。

(照会先)

森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社

東京都港区虎ノ門四丁目3番1号

電話番号03-6435-7290

(4) 【その他の手数料等】

本投資法人は、運用資産に関する租税、本投資法人の一般事務受託者、本投資法人の資産保管会社及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた事務を処理するに際し要する諸費用並びに当該一般事務受託者、当該資産保管会社及び資産運用会社が立替えた立替金の遅延利息又は損害金の請求があった場合は、かかる遅延利息又は損害金を負担するものとします(規約第39条第1項)。

上記に加え、本投資法人は、以下に掲げる費用を負担します(規約第39条第2項)。

- (ア) 投資口及び新投資口予約権の発行、投資法人債の発行、自己投資口の取得、上場及び上場維持に関する費用(投資証券及び新投資口予約権証券の作成、印刷及び交付に係る費用、引受証券会社への手数料を含みます。)
- (イ) 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用
- (ウ) 目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
- (エ) 法令に定める計算書類、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用
- (オ) 本投資法人の公告に係る費用並びに広告宣伝及びIR活動等に関する費用
- (カ) 執行役員、監督役員に係る実費、保険料等、会計監査に係る報酬、並びに投資主総会及び役員会等の開催に伴う費用
- (キ) 運用資産の取得及び管理・運営に関する費用
- (ク) 借入金及び投資法人債に係る諸費用
- (ケ) 本投資法人の格付け取得及び維持に係る費用
- (コ) 本投資法人の運営に要する費用
- (サ) その他前各号に付随関連する又はそれら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。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

個人投資主の税務

（ア）利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配（一時差異等調整引当額の分配を含みます。）の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。ただし、配当控除の適用はありません。

a．源泉徴収

分配金支払開始日	源泉徴収税率
平成26年1月1日～平成49年12月31日	20.315%（所得税15.315% 住民税5%）
平成50年1月1日～	20%（所得税15% 住民税5%）

（注1）平成26年1月1日～平成49年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

（注2）大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（平成26年1月1日～平成49年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

b．確定申告

確定申告をしない場合	金額にかかわらず、源泉徴収だけで納税を完結させることが可能（確定申告不要制度）
確定申告を行う場合	総合課税か申告分離課税のいずれか一方を選択

（注1）総合課税を選択した場合であっても、投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

（注2）上場株式等に係る譲渡損失の金額は、その年分の上場株式等に係る配当所得等の金額（申告分離課税を選択したものに限り）と損益通算することができます。申告分離課税を選択した場合の税率は、上記a．の源泉徴収税率と同じです。

（注3）大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有）が1回に受け取る配当金額が5万円超（6か月決算換算）の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります（この場合には申告分離課税は選択できません。なお、1回に受け取る配当金額が5万円以下となる場合においても、住民税については別途確定申告が必要となります。）。

c．源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座（以下「源泉徴収選択口座」といいます。）が開設されている金融商品取引業者等（証券会社等）に対して『源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書』を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れることができます。

（注）配当金の受取方法については「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。

d．少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した非課税管理勘定に管理されている上場株式等（平成26年から平成35年までの10年間、新規投資額で毎年120万円に係る配当等で、その非課税口座に非課税管理勘定を設けた年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

（注1）非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上の方に限ります。

（注2）配当等が非課税となるのは、配当金の受取方法について「株式数比例配分方式」を選択した場合に限ります。

e．未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度（ジュニアNISA）

未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した未成年者口座において設定した非課税管理勘定に管理されている上

場株式等(平成28年4月1日から平成35年12月31日までの期間、新規投資額で毎年80万円を上限。)に係る配当等で、未成年者口座に非課税管理勘定を設けた年の1月1日から5年内に支払いを受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

(注1) 未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において20歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。

(注2) 配当等が非課税となるのは、配当金の受取方法について「株式数比例配分方式」を選択した場合に限ります。

(イ) 利益を超えた金銭の分配に係る税務

投資法人が行う利益を超えた金銭の分配(一時差異等調整引当額の分配を除きます。)は、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

a. みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には、上記(ア)における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

b. みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注1)を算定し、投資口の譲渡損益(注2)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記(ウ)における投資口の譲渡と原則同様になります。また、投資口の取得価額の調整(減額)(注3)を行います。

(注1) 譲渡原価の額 = 従前の取得価額 × 純資産減少割合
純資産減少割合は、本投資法人から通知します。

(注2) 譲渡損益の額 = みなし譲渡収入金額 - 譲渡原価の額

(注3) 調整後の取得価額 = 従前の取得価額 - 譲渡原価の額

(ウ) 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人の投資口を譲渡した際の譲渡益は、「上場株式等に係る譲渡所得等」として、「一般株式等に係る譲渡所得等」とは別の区分による申告分離課税の対象となります。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等(申告分離課税を選択した配当所得等を含みます。)との相殺を除き、他の所得との損益通算はできません。

a. 税率

譲渡日	申告分離課税による税率
平成26年1月1日～平成49年12月31日	20.315% (所得税15.315% 住民税5%)
平成50年1月1日～	20% (所得税15% 住民税5%)

(注) 平成26年1月1日～平成49年12月31日の所得税率には、復興特別所得税(所得税の額の2.1%相当)を含みます。

b. 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

上場株式等を、金融商品取引業者等(証券会社等)を通じて譲渡等したことにより生じた損失(以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。)の金額は、確定申告により、その年分の上場株式等に係る配当所得等の金額(申告分離課税を選択したものに限り)と損益通算することができます。また、上場株式等に係る譲渡損失のうち、その年に損益通算してもなお控除しきれない金額については、翌年以後3年間にわたり、上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得等の金額から繰越控除することができます。

(注) 繰越控除をするためには、譲渡損失が生じた年に確定申告書を提出するとともに、その後の年において連続して確定申告書を提出する必要があります。

c．源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内の上場株式等の譲渡による所得は、源泉徴収だけで納税が完了し、確定申告は不要となります。源泉徴収税率は、上記a．の申告分離課税による税率と同じです。また、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の年初に還付されます。

d．少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において非課税管理勘定を設けた年の1月1日から5年以内に、その非課税管理勘定において管理されている上場株式等（平成26年から平成35年までの10年間、新規投資額で毎年120万円（平成27年以前は100万円）を上限。）を譲渡した場合、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

（注1）非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上の方に限ります。

（注2）非課税口座内で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、上記b．及びc．の損益通算や繰越控除には適用できません。

e．未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度（ジュニアNISA）

未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した未成年者口座に非課税管理勘定を設けた年の1月1日から5年以内に、その非課税管理口座勘定において管理されている上場株式等（平成28年4月1日から平成35年12月31日までの期間、新規投資額で毎年80万円を上限。）を譲渡した場合、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

（注1）未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において20歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。

（注2）未成年者口座内で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、上記b．及びc．の損益通算や繰越控除には適用できません。

法人投資主の税務

（ア）利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受け取る利益の分配（一時差異等調整引当額の分配を含みます。）については、受取配当等の益金不算入の適用はありません。なお、本投資法人が導管性要件を満たさない場合も同様です。

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。

（注）一時差異等調整引当額の分配はみなし配当ではないため、所得税額控除においては所有期間の按分が必要となります。

分配金支払開始日	源泉徴収税率
平成26年1月1日～平成49年12月31日	15.315%（復興特別所得税0.315%を含みます。）
平成50年1月1日～	15%

（イ）利益を超えた金銭の分配に係る税務

投資法人が行う利益を超えた金銭の分配（一時差異等調整引当額の分配を除きます。）は、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

a．みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には、上記（ア）における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

（注） ただし、所得税額控除においては所有期間の按分を行いません。

b. みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益を計算します。また、投資口の取得価額の調整（減額）を行います。

（注） 譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整（減額）の計算方法は、個人投資主の場合と同じです。

（ウ）投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡損益は、原則として約定日の属する事業年度に計上します。

投資法人の税務

（ア）利益配当等の損金算入

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件（導管性要件）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、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること （利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること）
国内50%超募集要件	投資法人規約において、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%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了のときにおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了のときにおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（一定の海外子会社を除きます。）
会計期間要件	会計期間が1年を超えないものであること
保有資産要件	事業年度終了のときにおいて有する特定資産のうち一定のものの各事業年度に確定した決算に基づく貸借対照表に計上されている帳簿価額の合計額が、そのときにおける貸借対照表に計上されている総資産の帳簿価額の合計額の2分の1に相当する金額を超えていること

（イ）不動産流通税の軽減措置

a . 登録免許税

本投資法人が平成29年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が軽減されます。

不動産の所有権の取得日	平成24年4月1日 ～平成29年3月31日	平成29年4月1日～
土地（一般）	1.5%	2.0%（原則）
建物（一般）	2.0%（原則）	
本投資法人が取得する不動産（注1）	1.3%（注2）	

（注1） 本投資法人が取得する不動産のうち、所定の要件を満たす場合に限りです。

（注2） 倉庫及びその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になっています。

b . 不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税標準額に対し4%の税率により課されますが、平成30年3月31日までに取得する住宅及び土地については3%に軽減されます。また、平成30年3月31日までに取得する宅地及び宅地比準土地については、不動産取得税の課税標準額が2分の1に軽減されます。また、本投資法人が平成29年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、所定の要件を満たす場合に限り、不動産取得税の課税標準額が5分の2に軽減されます。（注1）（注2）

（注1） 共同住宅及びその敷地にあつては、建物の全ての区画が50㎡以上のものに限り適用されます。

（注2） 倉庫のうち床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものとその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になっています。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

本投資法人の平成29年1月4日現在における投資状況は以下のとおりです。なお、本投資法人の資産総額、負債総額、純資産額については、期中では正確に把握できないため、以下の表ではこれらの事項を記載していません。本投資法人の平成28年8月31日時点の財務の状況については、後記「第2 財務ハイライト情報 / 2 中間財務ハイライト情報」をご参照ください。

資産の種類	資産の用途	地 域	名 称	取得価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
不動産信託 受益権	ホテル	全国主要都市 (東京23区及び 政令指定都市)	シャングリ・ラ ホテル 東京	42,000	41.2
		全国主要都市 (東京23区及び 政令指定都市)	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	13,800	13.5
		全国主要都市 (東京23区及び 政令指定都市)	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	17,600	17.3
		全国主要都市 (東京23区及び 政令指定都市)	ホテルサンルートプラザ新宿	28,600	28.0
合計				102,000	100.0

(注1) 「取得価格」は、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。

(注2) 「投資比率」は、取得価格の合計額に対する各取得済資産の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載していません。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

【投資不動産物件】

該当事項はありません。なお、本投資法人が、平成29年1月4日現在保有する信託受益権（取得済資産）の信託財産たる不動産に関する情報については、後記「その他投資資産の主要なもの」に記載しています。

【その他投資資産の主要なもの】

本投資法人が、平成29年1月4日現在保有する信託受益権（取得済資産）の信託財産たる不動産の概要等については以下のとおりです。

なお、取得済資産の売主は、いずれも本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程に定める利害関係者に該当することから、本資産運用会社は、利害関係者取引規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ていきます。本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程については、後記「7 管理及び運営の概要 / (2) 利害関係人との取引制限 / 投資法人の資産運用に係る社内規程（利益相反対策ルール）」をご参照ください。

(ア) 取得済資産の概要

取得済資産の物件名称、取得価格、投資比率、不動産鑑定評価額、売主、取得年月日及び特定資産の種類は、以下のとおりです。

分類	物件番号 (注1)	物件名称	取得価格 (百万円) (注2)	投資比率 (%) (注3)	不動産鑑定 評価額 (百万円)	売主	取得年月日	特定資産 の種類
ラグジュアリー	A-1	シャングリ・ラ ホテル 東京	42,000	41.2	44,000	森トラスト	平成28年9月1日	不動産信託受益権
	小計		42,000	41.2	44,000	-	-	-
アップスケール	C-1	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	13,800	13.5	15,000	森トラスト	平成28年9月16日	不動産信託受益権
	C-2	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	17,600	17.3	21,100	森トラスト	平成28年9月16日	不動産信託受益権
	小計		31,400	30.8	36,100	-	-	-
アップパーミッドスケール	D-1	ホテルサンルートプラザ新宿	28,600	28.0	29,500	森トラスト	平成28年7月28日	不動産信託受益権
	小計		28,600	28.0	29,500	-	-	-
合計			102,000	100.0	109,600	-	-	-

(注1) 「物件番号」は、本投資法人が投資対象とする資産のグレードの別に従い「ラグジュアリー」、「アップパーアップスケール」、「アップスケール」、「アップパーミッドスケール」の分類毎にそれぞれ「A」、「B」、「C」、「D」のアルファベット及び番号を付したものです。以下同じです。

(注2) 「取得価格」は、本件売買契約に記載された各物件の売買代金を記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。

(注3) 「投資比率」は、取得価格の合計額に対する各取得済資産の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(イ) 取得済資産の建物等の概要

分類	物件番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注1)	建物面積 (㎡) (注2)	建築時期	年間固定 賃料 (百万円) (注3)	賃貸可能面積 (㎡)	賃貸 面積 (㎡)	テナント数 (転賃借) (注4)	総客 室数 (室)
ラグ ジュア リー	A-1	シャングリ・ ラ ホテル 東 京	東京都 千代田区	12,026.77	180,335.11	平成20年11月	882	22,755.55	22,755.55	1(1)	200 (注5)
	小計			12,026.77	180,335.11	-	882	22,755.55	22,755.55	1(1)	200
アッ プス ケール	C-1	コートヤ ード・バイ・マ リオット 東京 ステーション	東京都 中央区	4,399.47	51,242.93	平成26年2月	310	5,620.38	5,620.38	1(1)	150
	C-2	コートヤ ード・バイ・マ リオット 新大 阪ステーション	大阪市 淀川区	2,199.34	17,002.28	平成9年3月	460	13,881.48 (注6)	13,881.48 (注6)	1(1)	332 (注7)
	小計			6,598.81	68,245.21	-	770	19,501.86	19,501.86	2(2)	482
アッ パー ミッド スケール	D-1	ホテルサン ルートプラザ 新宿	東京都 渋谷区	3,136.57	20,451.25	平成19年8月	1,304	21,248.23	21,248.23	1(0)	624
	小計			3,136.57	20,451.25	-	1,304	21,248.23	21,248.23	1(0)	624
合計				21,762.15	269,031.57	-	2,957	63,505.64	63,505.64	4(3)	1,306

(注1) シャングリ・ラ ホテル 東京の土地面積は、本建物の敷地である土地全5筆の合計面積であり、他の区分所有者の持分を含んでいます。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者の敷地権割合は100,000分の10,464です。

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションの土地面積は、本建物の敷地である土地面積であり、他の区分所有者の持分を含んでいます。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者の敷地権割合は100,000分の5,205です。

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの土地面積は、本建物の敷地である土地面積であり、他の共有者の持分を含んでいます。なお、本投資法人が所有するコートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの持分は74.0%です。

(注2) シャングリ・ラ ホテル 東京の建物は、区分所有建物であり、建物面積は丸の内トラストタワー本館及びN館全体の建物の延床面積を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が所有する専有部分の床面積は22,300.31㎡（登記簿記載面積）です。

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションの建物は、区分所有建物であり、建物面積は区分所有建物の一棟の建物の延床面積を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が所有する専有部分の床面積は5,502.63㎡（登記簿記載面積）です。

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの建物は、一棟の建物の延床面積を記載しています。なお、本投資法人が所有するコートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの持分は74.0%です。

(注3) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、ホテルサンルートプラザ新宿を除き、賃料は、変動賃料及び最低保証賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、最低保証賃料（年額）を記載しています。なお、「年間固定賃料」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) テナント数（転賃借）の小計及び合計は、延ベテナント数を記載しており、括弧内は本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約に基づき本投資法人から当該物件を賃借する者から転賃を受けている者の数を記載しています。

(注5) 販売客室数を記載しています。

(注6) コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの賃貸可能面積及び賃貸面積は、当該賃貸借契約に定める賃貸面積「18,758.75㎡の100分の74」に従い、一棟の賃貸面積18,758.75㎡に本投資法人持分100分の74を乗じて小数第3位を四捨五入した面積を記載しています。

(注7) コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの総客室数は、一棟の建物の総客室数を記載しているため、他者の共有持分を含んでいます。なお、本投資法人が所有するコートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの持分は74.0%です。

(ウ) 不動産鑑定評価書の概要

不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定評価機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、鑑定評価機関と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

分類	物件番号	物件名称	鑑定評価機関 (注1)	鑑定評価時点	鑑定評価額 (百万円) (注2)	収益価格						鑑定NOI利回り (%) (注4)
						直接還元法 による価格 (百万円)	還元 利回り (%)	DCF法 による価格 (百万円)	割引率 (%)	最終還元 利回り (%)	鑑定NOI (百万円) (注3)	
ラグジュアリー	A-1	シャングリ・ラ ホテル 東京	研	平成28年8月1日	44,000	44,600	3.7	43,300	3.4	3.9	1,619	3.9
	小計 / 平均				-	44,000	44,600	-	43,300	-	-	1,619
アップスケール	C-1	コートヤード・バイ・マリ オット 東京ステーション	研	平成28年9月1日	15,000	15,200	4.0	14,800	3.7	4.2	598	4.3
	C-2	コートヤード・バイ・マリ オット 新大阪ステーション	研	平成28年9月1日	21,100	21,300	4.6	20,800	4.3	4.8	989	5.6
	小計 / 平均				-	36,100	36,500	-	35,600	-	-	1,588
アップ ミッド スケール	D-1	ホテルサンルートプラザ新 宿	研	平成28年6月1日	29,500	30,000	4.0	29,000	3.8	4.2	1,178	4.1
	小計 / 平均				-	29,500	30,000	-	29,000	-	-	1,178
合計 / 平均				-	109,600	111,100	-	107,900	-	-	4,386	4.3

(注1) 「鑑定評価機関」は、上表において略称により記載しています。鑑定評価機関の略称は以下のとおりです。

研：一般財団法人日本不動産研究所

(注2) 「鑑定評価額」とは、上表に記載した鑑定評価時点における不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

(注3) 「鑑定NOI」とは、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益 (Net Operating Income) をいい、減価償却費を控除する前の収益です。NOIから敷金等の運用益や資本的支出を控除したNCF (純収益、Net Cash Flow) とは異なります。上記NOIは直接還元法によるNOIです。なお、「鑑定NOI」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件のNOIを足し合わせてもポートフォリオ合計と一致していない場合があります。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIを取得価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、小計 / 平均欄又は合計 / 平均欄の数値は、鑑定NOIの小計又は合計を取得価格の小計又は合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(エ) 建物状況評価報告書及び地震リスク評価報告書の概要

本投資法人は、各取得済資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書（建物エンジニアリングレポート）、及び地震リスク分析に関する地震リスク評価報告書を東京海上日動リスクコンサルティング株式会社より取得しています。なお、これらの報告書の内容は、一定時点における調査業者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

物件番号	物件名称	建物調査状況報告書				地震リスク評価報告書		
		調査業者	調査書日付	短期修繕費 (千円) (注1)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注2)	調査業者	調査書 日付	PML値 (%) (注3)
A-1	シャングリ・ラ ホテル 東京	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年8月	0	4,805	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年8月	1.1
C-1	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年9月	0	2,824	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年9月	1.5
C-2	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年9月	0	37,302	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年9月	4.5
D-1	ホテルサンルート プラザ新宿	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年6月	0	4,563	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年7月	3.0
合計 / ポートフォリオPML値(注4)				0	49,495	-	-	1.6

(注1) 「短期修繕費」は、調査書日付から起算して緊急及び概ね1年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用を掲載しています。

(注2) 「長期修繕費」は、調査書日付から起算して12年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用を掲載しています。なお、シャングリ・ラ ホテル 東京に係る長期修繕費は、以下の から に示す各部分に係る修繕更新費用に本投資法人の費用負担割合（管理規約の費用負担割合（対象ホテル部分に対応する割合） ホテル専有部：100%、丸の内トラストタワー本館共用部（熱源除く）：17.199%、丸の内トラストタワー本館共用部（熱源）：60.18%、丸の内トラストタワー敷地及び全体共用部：10.464%）を乗じた金額を合計し千円未満を四捨五入して記載しています。コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションに係る長期修繕費は、以下の 及び に示す各部分に係る修繕更新費用に本投資法人の費用負担割合（管理規約の費用負担割合（対象ホテル部分に対応する割合） ホテル専有部：100%、京橋トラストタワー共用部：5.205%）を乗じた金額を合計し千円未満を四捨五入して記載しています。コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションに係る長期修繕費は、建物全体の修繕更新費用に本投資法人持分100分の74を乗じた金額を千円未満を四捨五入して記載しています。

(注3) PML (Probable Maximum Loss: 予想最大損失率)とは、想定した予定使用期間中（50年＝一般的建物の耐用年数）に想定される最大規模の地震（50年間で10%を超える確率で襲ってくると予想される大地震＝再現期間475年相当（年超過確率0.211%）の大地震）によりどの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合(%)で示したものです。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

(注4) 「ポートフォリオPML値」は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が試算した平成28年9月付建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書に基づき記載しています。

(オ) 取得済資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関

各取得済資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者	構造計算確認機関
A-1	シャングリ・ラ ホテル 東京	戸田建設株式会社一級建築士事務所、株式会社安井建築設計事務所	戸田建設株式会社 東京支店	一般財団法人日本建築センター	戸田建設株式会社一級建築士事務所	- (注2)
C-1	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	戸田建設株式会社一級建築士事務所	戸田建設株式会社 東京支店	一般財団法人日本建築センター	戸田建設株式会社一級建築士事務所	- (注2)
C-2	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	株式会社竹中工務店大阪一級建築士事務所	株式会社竹中工務店 大阪本店	大阪市建築主事	株式会社竹中工務店大阪一級建築士事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
D-1	ホテルサンルートプラザ 新宿	株式会社松田平田設計	株式会社大林組 東京本社	東京都建築主事	株式会社松田平田設計、株式会社大林組一級建築士事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社

(注1) 設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関の各欄に記載の名称については、設計、施工、確認検査、構造計算及び構造計算確認がなされた当時の社名を記載しています。

(注2) 国土交通大臣より構造方法等が適正である旨の認定がなされているため記載していません。

(カ) 主要な不動産に関する情報

本投資法人が、年間賃料合計が全年間賃料合計の10%以上を占めることになる不動産は、以下のとおりです。

物件名称	テナントの総数	年間固定賃料 (百万円) (注1)	賃貸可能面積 (㎡)	賃貸面積 (㎡)	最近5年の稼働率 の推移 (%) (注3)
シャングリ・ラ ホテル 東京	1	882	22,755.55	22,755.55	100
コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	1	310	5,620.38	5,620.38	100
コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	1	460	13,881.48 (注2)	13,881.48 (注2)	100
ホテルサンルートプラザ新宿	1	1,304	21,248.23	21,248.23	100

(注1) 上記物件について本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約において、固定賃料であるホテルサンルートプラザ新宿を除き、賃料は、変動賃料及び最低保証賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、最低保証賃料（年額）を記載しています。なお、「年間固定賃料」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの賃貸可能面積及び賃貸面積は、当該賃貸借契約に定める賃貸面積「18,758.75㎡の100分の74」に従い、一棟の賃貸面積18,758.75㎡に本投資法人持分100分の74を乗じて小数第3位を四捨五入した面積を記載しています。

(注3) いずれの物件についても対象期間中（対象期間中に開業した場合には開業以来）のテナントは1社（シングルテナント）のため、稼働率は100%です。

(キ) 主要なテナントに関する情報

テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めることになるテナントの概要は、以下のとおりです。

テナント名称	業種	物件名称	契約種類	契約期間満了日	年間固定賃料 (百万円) (注1)	賃料比率 (%) (注2)	賃貸面積 (㎡)	面積比率 (%)
森トラスト株式会社	ホテル	シャングリ・ラ ホテル 東京	定期建物賃貸借契約	平成45年11月30日	882	29.8	22,755.55	35.8
		コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	定期建物賃貸借契約	平成51年4月1日	310	10.5	5,620.38	8.9
		コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	定期建物賃貸借契約	平成52年11月1日	460	15.6	13,881.48 (注3)	21.9
株式会社サンルート	ホテル	ホテルサンルートプラザ新宿	定期建物賃貸借契約	平成39年8月31日	1,304	44.1	21,248.23	33.5
合計			-	-	2,957	100.0	63,505.64	100.0

(注1) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、固定賃料であるホテルサンルートプラザ新宿を除き、賃料は、変動賃料及び最低保証賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、最低保証賃料（年額）を記載しています。

なお、「年間固定賃料」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) ポートフォリオ全体の年間固定賃料の合計額に対する、各物件の年間固定賃料の占める割合を記載しています。

(注3) コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションの賃貸面積は、当該賃貸借契約に定める賃貸面積「18,758.75㎡の100分の74」に従い、一棟の賃貸面積18,758.75㎡に本投資法人持分100分の74を乗じて小数第3位を四捨五入した面積を記載しています。

(注4) その他各賃貸借契約の概要については、後記「(コ) 取得済資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

本投資法人が、各物件の過去の運営実績値を基礎として算出した年間総賃料額の試算値は、以下のとおりです。

ただし、当該試算値は、本投資法人が各物件の売主又は主要なテナントから提供を受けた各物件の一定期間における運営実績値を便宜的に使用して算定した参考値に過ぎません。実際の変動賃料額及び年間総賃料額は、各物件における将来のテナントの運営状況により決定されるため、本投資法人が得られる実際の年間総賃料額は、当該試算値とは大きく異なる可能性があります。

テナント名称	物件名称	試算年間総賃料額 (百万円) (注)	比率 (%)
森トラスト株式会社	シャングリ・ラ ホテル 東京	1,809	40.0
	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	607	13.4
	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	807	17.8
株式会社サンルート	ホテルサンルートプラザ新宿	1,304	28.8
合計		4,529	100.0

(注) 「試算年間総賃料額」は、平成27年6月1日から平成28年5月31日までの1年間の運営実績値（ただし、コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションについては、平成27年11月2日にリブランドオープンしたため、平成27年12月1日から平成28年5月31日までの6か月の運営実績値を2倍した値。以下同じです。）と同額の運営実績値が本投資法人による取得後も継続して発生すると仮定し、平成27年6月1日から平成28年5月31日までの1年間の運営実績値を用いて、テナントとの賃貸借契約に定められた計算式に従い算出した変動賃料の試算値であり、年間総賃料額に値する参考値に過ぎません。なお、「試算年間総賃料額」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(ク) 担保の状況

当該取得済資産に対して設定することを借入先と合意している担保は、現在ありません。

(ケ) ポートフォリオの概況

本投資法人のポートフォリオの分散の概況は、以下のとおりです。

a. 分類別

分類	物件数	取得価格(百万円)	比率(%)
ラグジュアリー	1	42,000	41.2
アッパーアップスケール	-	-	-
アップスケール	2	31,400	30.8
アッパーミッドスケール	1	28,600	28.0
合計	4	102,000	100.0

b. 所在地の属する都道府県別

エリア	都道府県	物件数	取得価格(百万円)	比率(%)
全国主要都市	東京都	3	84,400	82.7
	大阪府	1	17,600	17.3
合計		4	102,000	100.0

c. 賃貸期間別

賃貸借期間	契約年数		残存年数	
	年間固定賃料 (百万円)(注)	比率 (%)	年間固定賃料 (百万円)(注)	比率 (%)
ポートフォリオ全体	2,957	100.0	2,957	100.0
10年超	2,957	100.0	2,957	100.0
10年以内	-	-	-	-

(注) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、ホテルサンルートプラザ新宿の賃料は固定賃料のみ、その他3物件の賃料は変動賃料及び最低保証賃料により構成されます。「年間固定賃料」欄には、固定賃料及び最低保証賃料(年額)の合計を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(コ) 取得済資産の個別不動産の概要

a. 「特定資産の概要」欄に関する説明

- ・「分類」は、本投資法人が投資対象とする資産のグレードの別に従い「ラグジュアリー」、「アッパーアップスケール」、「アップスケール」、「アッパーミッドスケール」、「ミッドスケール」及び「エコノミー」の6つの分類のいずれかを記載しています。
- ・「用途」は、当該物件の登記簿上の種類を記載しています。
- ・「取得年月日」は、各信託受益権売買契約書に記載された各不動産信託受益権の取得日を記載しています。
- ・「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種別を記載しています。
- ・「取得価格」は、各信託受益権売買契約に記載された売買代金(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。)を記載しています。
- ・「信託受益権の概要」とは、本投資法人が保有する不動産等資産が不動産信託受益権である場合に、信託受託者及び信託期間満了日を記載しています。
- ・「鑑定評価額」は、鑑定評価機関から取得した各取得済資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額を記載しています。

- ・「所在地(住居表示)」は、原則として、住居表示を記載しています。住居表示のない物件は、不動産登記簿上の建物所在地(複数ある場合にはそのうちの一所在地)を記載しています。
- ・「交通」は、ホテル賃借人又は運営者が開設しているホームページ(平成28年11月30日時点)記載の情報に基づき記載しています。
- ・土地の「地番」は、登記簿上の建物所在地(複数ある場合にはそのうちの一所在地)を記載しています。
- ・土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値(指定建ぺい率)(複数ある場合にはそのいずれも)を記載しています。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
- ・土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値(指定容積率)(複数ある場合にはそのいずれも)を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
- ・土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類(複数ある場合にはそのいずれも)を記載しています。
- ・土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載(借地がある場合には借地面積を含みます。)に基づいており、現況とは一致しない場合があります。区分所有建物の敷地の一部又は土地の共有持分を取得する場合でも、敷地又は土地全体の敷地面積を記載しています。
- ・土地及び建物の「所有形態」は、本投資法人が保有する権利の種類を記載しています。
- ・建物の「竣工年月」は、登記簿上の記載に基づいています。
- ・建物の「構造/階数」は、主たる建物について登記簿上の記載に基づいています。建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分又はその共有持分である場合には、保有する専有部分ではなく、一棟の建物全体の構造/階数を記載しています。
- ・建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分又はその共有持分である場合には、保有する専有部分ではなく、一棟の建物全体の延床面積を記載しています。
- ・建物の「設計者」及び「施工者」は、主たる建物について設計及び施工がなされた当時の社名で記載しています。
- ・「賃貸可能面積」は、賃貸することが可能な面積のうち本投資法人の保有持分に相当する面積で、本投資法人(信託受益権の場合は信託受託者)とテナントの間で締結済みの賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているものを記載しています。
- ・「稼働率」は、平成28年10月末日時点の稼働率(総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合)について、小数第1位を四捨五入して記載しています。
- ・「テナント数」及び「転貸テナント数」は、平成28年10月末日時点で有効な賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借している者の数を記載しています。
- ・「客室数」には、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。
- ・「特記事項」には、平成29年1月4日現在において各取得済資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、各取得済資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。また、取得資産の一部については、航空法(昭和27年法律第231号。その後の改正を含みます。)に基づく高さ制限を受けませんが、個別の記載はしていません。

b. 「賃貸借の概要」欄に関する説明

- ・「賃借人」、「契約形態」、「契約期間」、「賃貸面積」、「賃料」、「敷金、保証金」、「期間満了時の更新について」、「賃料改定について」、「中途解約について」、「違約金」、「契約更改の方法」は、各取得済資産の平成28年10月末日時点において効力を有している賃貸借契約書の内容を記載しています。

c. 「運営実績」欄に関する説明

- ・「客室稼働率」は、以下の計算式により求められる数値について、小数第2位を四捨五入して記載しています。

客室稼働率 = 販売客室数 ÷ 販売可能客室数

- ・「ADR」とは、平均客室販売単価(Average Daily Rate)をいい、一定期間の宿泊売上高合計(サービス料を含み、料飲売上、その他売上等は除きます。)を同期間の販売客室数(稼働した延べ客室数)合計で除した値をいいます。
- ・「RevPAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計(Revenue Per Available Room)をいい、一定期間の宿泊売上高合計(サービス料を含み、料飲売上、その他売上等は除きます。)を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、単位未満を四捨五入して記載しています。なお、RevPARは、ADRと客室稼働率の積にて計算される数値と同値となります。

d. 「月額賃料実績」欄に関する説明

- ・「月額賃料実績」とは、各取得済資産において賃貸借契約に定められた条件に基づき賃借人から本投資法人へ支払われた毎月の賃料のことをいい、単位未満を切り捨てて記載しています。

e. 「物件概要」欄に関する説明

- ・「物件概要」欄は、本資産運用会社が取得済資産の取得の意思決定に際し、デューデリジェンス手続において取得した資料及び情報に基づいて記載しています。

f. 「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

- ・「鑑定評価書」欄は、鑑定評価機関から取得した鑑定評価書に基づいて記載しています。

物件番号		シャングリ・ラ ホテル 東京		分類	ラグジュアリー	
A-1				用途	ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
取得価格		42,000百万円		取得時鑑定評価額 (価格時点)	44,000百万円 (平成28年8月1日)	
信託受益 権の概要	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社				
	信託期間満了日	平成58年8月末日				
所在地（住居表示）		東京都千代田区丸の内一丁目8番3号				
交通		JR「東京」駅日本橋口から徒歩1分				
土地	地番	東京都千代田区丸の内一丁目 1番41ほか4筆		建物	竣工年月	平成20年11月
	建ぺい率	80%（注1）		構造 / 階数	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4階 付き37階建（注2）	
	容積率	900%（注1）		延床面積	180,335.11㎡（注3）	
	用途地域	商業地域		設計者	戸田建設株式会社一級建築士事務所、 株式会社安井建築設計事務所	
	敷地面積	12,026.77㎡（注4）		施工者	戸田建設株式会社東京支店	
	所有形態	敷地権（所有権）		所有形態	区分所有権	
賃貸可能面積		22,755.55㎡		客室数	200（注5）	
テナント数		1		転貸テナント数	1	
稼働率		100%				
特記事項： 本建物は区分所有建物であり、本物件の管理規約において、本投資法人は、自己の所有する専有部分を、主としてホテル用途として、若しくは区分所有者の共同の利益を増進し、良好な環境を維持、確保する目的のため、又はこれらを補完する目的の用途として使用しなければならず、修繕、模様替え又は建物に定着する物件の取付け若しくは取替えを行おうとするときは、管理者が定める軽微な修繕等を除き、管理規約に定める管理者に修繕等の内容を申請し、承認を受けなければなりません。なお、本物件の管理規約において、森トラスト株式会社が管理者とされています。信託受益権売買契約において、買主である本投資法人は、本物件又は本物件に係る信託受益権の全部又は一部の譲渡を企図する場合には、売主である森トラスト株式会社に対して、本物件又は本物件に係る信託受益権の購入に係る優先交渉権を付与することとされています。						

（注1）本建物は、大手町・丸の内・有楽町地区地区計画の区域内に所在し、建築物等の用途、容積率、高さ及び壁面の位置等の制限が定められています。また、都市再生特別措置法に基づく都市再生特別地区（丸の内1-1地区）の都市計画決定を受けて計画・建築されており、当該都市計画に基づき容積率、建ぺい率、高さ及び壁面の位置等が定められています。

（注2）丸の内トラストタワー本館及びN館全体の建物の構造 / 階数を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が所有する専有部分の構造 / 階数は、鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造15階建（地下1階、1階、11階、20階、27～37階）です。

（注3）本建物は区分所有建物ですが、丸の内トラストタワー本館及びN館の建物全体の面積を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が所有する専有部分の床面積は22,300.31㎡（登記簿記載面積）です。

（注4）本建物は区分所有建物ですが、丸の内トラストタワー本館及びN館の敷地又は土地全体の敷地面積を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者の敷地権割合は100,000分の10,464です。

（注5）販売客室数を記載しています。

（注6）本物件の敷地の一部に、敷地外の土地を要役地として、通行並びに現存の配水管及びマンホール存置の便益に供するため、地役権が設定され登記されています。ただし、地役権設定契約上は、現存の配水管及びマンホール存置の便益に供することを目的とした地役権については存続期間が満了しています。

賃貸借の概要	
賃借人	森トラスト株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成28年9月1日から平成45年11月30日
賃貸面積	22,755.55㎡
賃料	<p>変動賃料：毎月の変動賃料は、当該月の3か月前の月において、賃借人が転借人から受け取った賃料（転貸テナント賃料）に97%を乗じた額等とします。</p> <p>年間最低保証賃料（毎年4月から翌年3月）： 882,700,000円</p> <p>毎年1月から12月の期間において転貸テナント賃料の合計額が910,000,000円に満たない場合（転貸テナントの退去等により、転貸テナント賃料の支払いがない場合も含まれます。）には、当該期間の転貸テナント賃料は910,000,000円であるものとして賃料計算（910,000,000円×97%＝882,700,000円）を行い、4月分から翌年3月分までの賃料の合計額との差額（不足分）について、翌年3月分の賃料と合わせて翌年2月末日までに支払われます。</p> <p>（注）「転貸テナント賃料」は、転借人のホテル営業における売上総額に一定歩合を乗じて算出した額とします。なお、歩合の開示については転借人の同意が得られていないため非開示とします。</p>
敷金、保証金	敷金：1,751,000,000円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。 ただし、当事者間の協議により再契約を行うことができます。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年毎に協議の上、賃料を改定することができます。ただし、改定時期以外であっても諸物価の高騰、土地建物に対する公租公課の著しい上昇、その他経済事情の変動及びその他やむを得ない事情が発生した場合、本物件の改修若しくはリブランド等があった場合、賃借人及び賃借人は協議の上賃料を改定することができます。
中途解約について	賃借人及び賃借人は、本賃貸借期間中、本賃貸借契約を解約することはできません。
違約金	賃借人又は賃借人が、その相手方から本契約を解除された場合、当該解除原因者は違約金として、解除された日が属する月の賃料の6か月相当額を直ちにその相手方に支払います。ただし、別途の損害賠償請求を妨げません。

月額賃料実績（注）													
	平成28年											平成29年	
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
賃料 (百万円)	-	-	-	-	-	-	-	-	146	136	140	-	-

（注）本投資法人による取得日である平成28年9月1日以降の賃料実績を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、客室稼働率、ADR、RevPAR等の各指標については、エンドテナントより開示について同意を得られていないため、非開示としています。

物件概要

「東京」駅周辺は、都市銀行、新聞社、製造業、総合商社等大手企業の本社が多数立地し、世界的なビジネス街として発展しています。また「東京」駅は、国際都市東京の玄関口として、JR線や東京メトロ丸ノ内線、東西線、銀座線、半蔵門線、千代田線等が利用可能であり、東京都内のその他のビジネス拠点や人気観光エリアへのアクセスに加え、「東京」駅を起点とした日本各地へのアクセスも良好で、訪日外国人を含む様々な宿泊需要のあるエリアであると本投資法人は考えています。この「東京」駅に隣接するシャングリ・ラ ホテル 東京は、ビジネスにも観光にも絶好のロケーションに位置しています。

シャングリ・ラ ホテル 東京の存する丸の内トラストシティは、都市再生特別地区の都市計画に基づくプロジェクトとして、日本初進出となる最上級のインターナショナルブランドホテル「シャングリ・ラ ホテル」を誘致するとともに、オフィス、ホテル、商業の複合施設として高度な都市機能を提供する国際ビジネス拠点となっています。

シャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツは、香港を拠点とするアジア太平洋地区のラグジュアリーホテルグループで、アジア、北米、中東及びヨーロッパに95軒以上のホテル、40,000室以上の客室(平成28年11月30日時点のシャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツのホームページより記載)を展開しています。「シャングリ・ラ ホテル」は、シャングリ・ラ ブランドの最上位に位置し、アジア太平洋、中東、北米やヨーロッパの主要都市を中心に展開するラグジュアリーホテルです。

シャングリ・ラ ホテル 東京は、平成21年3月に開業し、都内屈指の広さを誇る16室のスイートを含む、50㎡以上の広々とした全200室のゲストルームを有しています。シャングリ・ラ ホテル 東京内には、メインダイニング「ピャチェレ」、日本の伝統や熟練の技が息づく「なだ万」、アフタヌーンティーや華やかなカクテルを楽しめる「ザ・ロビーラウンジ」等を併設し、シャングリ・ラならではの優雅な空間で一流のおもてなしを提供しています。

これらの設備・サービスの品質に加えて、シャングリ・ラ ホテル 東京はシャングリ・ラ ホテルズ&リゾーツの最上級のブランド力も有していることから、増加しているアジア富裕層を取り込むことが期待できる希少なホテルであると、本投資法人は考えています。

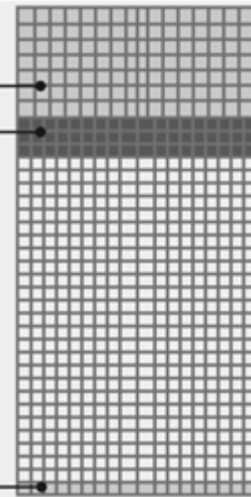
立地及び施設概略図(注)



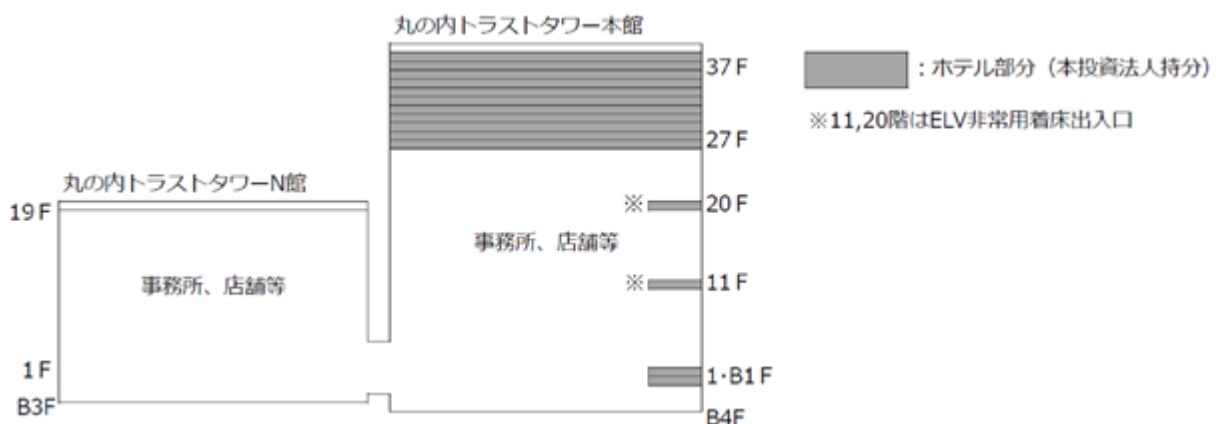
[31-37F]
ゲストルーム

[27-29F]
ロビー/ラウンジ
ミーティングルーム
パンケット/スパ
レストラン
フィットネス・クラブ
スイミング・プール

[1F]
エントランス



区分所有権位置図(注) :



(注) 本物件の建物等の配置及び区分所有権位置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略等していることから、現況とは必ずしも一致しません。

鑑定評価書の概要		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
鑑定評価額	44,000,000,000円	
価格時点	平成28年8月1日	
	数値	根拠等
直接還元法		
(1) 運営収益 (- -)	1,872,735,000円	-
潜在総収益 (賃料収入、共益費収入、その他収入等)	1,872,735,000円	-
空室損失相当額	0円	-
貸倒損失相当額	0円	賃借人の状況等を勘案し計上しない
(2) 運営費用 (+ + +)	253,104,000円	-
修繕費	1,510,000円	過年度実績や建物状況評価報告書の「修繕更新費」の年平均額等を考慮し計上
公租公課	248,946,000円	土地：提示資料に基づき査定 建物：提示資料に基づき査定 償却資産：提示資料に基づき査定
損害保険料	2,648,000円	見積額等を考慮し計上
その他の費用	0円	-
(3) 運営純収益 ((1) - (2))	1,619,631,000円	-
(4) 一時金の運用益	35,020,000円	運用利回り2.0%として査定
(5) 資本的支出	3,540,000円	建物状況評価報告書の「修繕更新費」の年平均額等を勘案の上査定
(6) 純収益 ((3) + (4) - (5))	1,651,111,000円	-
(7) 還元利回り	3.7%	-
直接還元法による価格	44,600,000,000円	-
DCF法による価格	43,300,000,000円	-
割引率	3.4%	-
最終還元利回り	3.9%	-
原価法による積算価格	41,100,000,000円	-
土地割合	88.2%	-
建物割合	11.8%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産の立地特性、建物用途等の諸属性から、その主たる需要者は、収益性を重視する法人投資家等が中心になると認められる点に留意し、収益性の観点から価格形成プロセスを再現した収益価格を採用し、費用性の観点から建物及び土地の市場価値を把握した積算価格は参考に留め、鑑定評価額を上記のとおり決定しています。	

物件番号	コートヤード・バイ・マリオット		分類	アップスケール	
C-1	東京ステーション		用途	ホテル、店舗、物置、休憩室	
特定資産の概要					
取得年月日	平成28年9月16日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
取得価格	13,800百万円		取得時鑑定評価額 (価格時点)	15,000百万円 (平成28年9月1日)	
信託受益 権の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社			
	信託期間満了日	平成58年8月末日			
所在地(住居表示)	東京都中央区京橋二丁目1番3号				
交通	JR「東京」駅 徒歩4分、東京メトロ銀座線「京橋」駅 徒歩1分				
土地	地番	東京都中央区京橋二丁目1番2	建物	竣工年月	平成26年2月
	建ぺい率	80%(注1)		構造/階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸 屋根地下3階付き21階建(注2)
	容積率	700%・800%(注1)		延床面積	51,242.93㎡(注3)
	用途地域	商業地域		設計者	戸田建設株式会社一級建築士事務 所
	敷地面積	4,399.47㎡(注4)		施工者	戸田建設株式会社東京支店
	所有形態	敷地権(所有権)		所有形態	区分所有権
賃貸可能面積	5,620.38㎡		客室数	150	
テナント数	1		転貸テナント数	1	
稼働率	100%				
特記事項： <p>本建物は区分所有建物であり、本物件の管理規約において、本投資法人は、自己の所有する専有部分を、主として事務所、店舗、ホテル、駐車場又は倉庫として、若しくは区分所有者の共同の利益を増進し、良好な環境を維持、確保する目的のため、又はこれらを補完する目的の用途として使用しなければならず、修繕、模様替え又は建物に定着する物件の取付け若しくは取替えを行おうとするときは、管理者が定める軽微な修繕等を除き、管理規約に定める管理者に修繕等の内容を申請し、承認を受けなければなりません。なお、本物件の管理規約において、森トラスト株式会社が管理者とされています。</p> <p>信託受益権売買契約において、買主である本投資法人は、本物件又は本物件に係る信託受益権の全部又は一部の譲渡を企図する場合には、売主である森トラスト株式会社に対して、本物件又は本物件に係る信託受益権の購入に係る優先交渉権を付与することとされています。</p> <p>本投資法人、森トラスト株式会社及びフランチャイザーであるGlobal Hospitality Licensing S.a.r.lの間の合意により、本投資法人及び森トラスト株式会社は、本物件に係る不動産信託受益権の譲渡、本投資法人及び森トラスト株式会社の信託契約及びマスターリース契約上の地位の譲渡等について、フランチャイザーの事前の承諾を取得する必要があります。</p>					

(注1) 本建物は商業地域内に所在し、かつ、防火地域内にある耐火建築物に該当するため、建ぺい率の制限は適用されません。また、本建物は、日本橋・東京駅前地区地区計画の区域内に所在し、建築物等の用途、容積率、高さ及び壁面の位置等の制限が定められています。加えて、本建物は建築基準法第59条の2の規定に基づく総合設計制度により計画・建築されており、当該許可に基づき容積率の制限が緩和されています。なお、上記表の指定容積率700%は国道15号線から20m超の地域の部分、指定容積率800%は国道15号線から20m以内の地域の部分に適用されます。

(注2) 一棟の建物の構造/階数を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が所有する専有部分の構造/階数は、鉄骨造4階建(1~4階)です。

(注3) 本建物は区分所有建物ですが、本建物を含む一棟の建物全体の延床面積を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者が所有する専有部分の床面積は5,502.63㎡(登記簿記載面積)です。

(注4) 本建物は区分所有建物ですが、敷地又は土地全体の敷地面積を記載しています。なお、本投資法人を唯一の信託受益者とする信託受託者の敷地権割合は100,000分の5,205です。

賃貸借の概要	
借借人	森トラスト株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成28年9月16日から平成51年4月1日
賃貸面積	5,620.38㎡
賃料	<p>変動賃料：毎月の変動賃料は、当該月の3か月前の月における本ホテルの施設別調整営業利益に90%を乗じた金額（下限を0円。）とします。</p> <p>年間最低保証賃料（毎年10月から翌年9月）： 310,000,000円</p> <p>毎年10月から翌年9月の期間における賃料の合計額が、310,000,000円に満たない場合には、当該期間の賃料は310,000,000円であるものとし、10月分から翌年9月分までの賃料の合計額との差額（不足分）について、翌年9月分の賃料と合わせて翌年8月末日までに支払われます。</p> <p>（注）「施設別調整営業利益」とは、ホテル運営の売上からホテル運営の部門別営業費用、配賦不能営業費用、運営固定費及びホテル運営者の本社配賦営業費用（本ホテルに関する費用に限ります。）を控除した利益をいいます。</p>
敷金、保証金	敷金：610,000,000円
期間満了時の更新について	<p>期間満了により終了し、更新されないものとします。</p> <p>ただし、当事者間の協議により再契約を行うことができます。</p>
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年毎に協議の上、賃料を改定することができます。ただし、改定時期以外であっても諸物価の高騰、土地建物に対する公租公課の著しい上昇、その他経済事情の変動及びその他やむを得ない事情が発生した場合、又は本物件の改修若しくはリブランド等があった場合、賃借人及び借借人は協議の上賃料を改定することができます。
中途解約について	借借人及び賃借人は、契約期間内においては本契約の一部又は全部の解約をすることができません。ただし、契約期間開始日から10年経過後（平成38年9月16日以降）は、賃借人は解約日の12か月前までに、賃借人に書面により通知することにより解約することができます。
違約金	借借人又は賃借人が、相手方から本契約を解除された場合、当該解除原因者は違約金として、解除された日が属する月の賃料の6か月相当額を直ちにその相手方に支払います。ただし、別途の損害賠償請求を妨げません。

運営実績												
	平成27年		平成28年									
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
客室稼働率（%）	93.8	89.7	82.2	93.7	94.1	95.1	79.2	87.3	86.6	78.8	86.2	95.7
ADR（円）	24,686	24,198	23,956	24,673	24,309	26,329	24,464	24,590	24,011	22,306	23,628	26,011
RevPAR（円）	23,167	21,716	19,690	23,119	22,871	25,048	19,386	21,475	20,805	17,585	20,362	24,886

月額賃料実績（注）												
	平成28年											平成29年
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
賃料（百万円）	-	-	-	-	-	-	-	24	50	35	-	-

（注）本投資法人による取得日である平成28年9月16日以降の賃料実績を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

物件概要

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションは、平成26年4月に開業したホテルであり、「東京」駅から徒歩4分で中央通りに面したロケーションにあります。「東京」駅は、国際都市東京の玄関口として、JR線や東京メトロ丸ノ内線、東西線、銀座線、半蔵門線、千代田線等が利用可能であり、東京都内のその他のビジネス拠点や人気観光エリアへのアクセスや、「東京」駅を起点とした日本各地へのアクセスも良好で、東京の表玄関として訪日外国人を含む様々な宿泊需要のあるエリアであると本投資法人は考えています。コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションの存する京橋トラストタワーは、東京都が進める「アジアヘッドクォーター特区」内の開発として、平成26年2月に竣工しました。「アジアヘッドクォーター特区」は外国企業の誘致が特区構想の主な目標とされており、森トラストとマリオット・インターナショナルとのフランチャイズ契約締結により、コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションを誘致するとともに、オフィス、ホテル、商業の複合施設として高度な都市機能を提供する国際ビジネス拠点となっています。

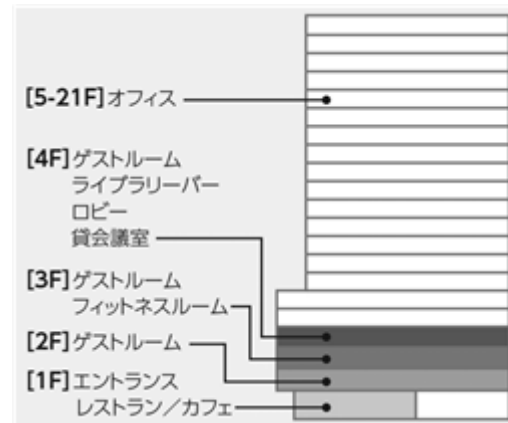
森トラストの企画力を活かした最新コンセプトのホテルプランニングと、マリオットの中核ブランドである“コートヤード・バイ・マリオット”が融合することで、「アジアヘッドクォーター特区」内の開発としてふさわしいプロジェクトとなっています。

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションの客室設計においては、平日のビジネスユースや休日のファミリーユース等の幅広い客層に対応可能な客室プランニングを行っています。客室は4種類のデザインに分かれており、感性を刺激する個性的なインテリアデザインが特徴となっています。

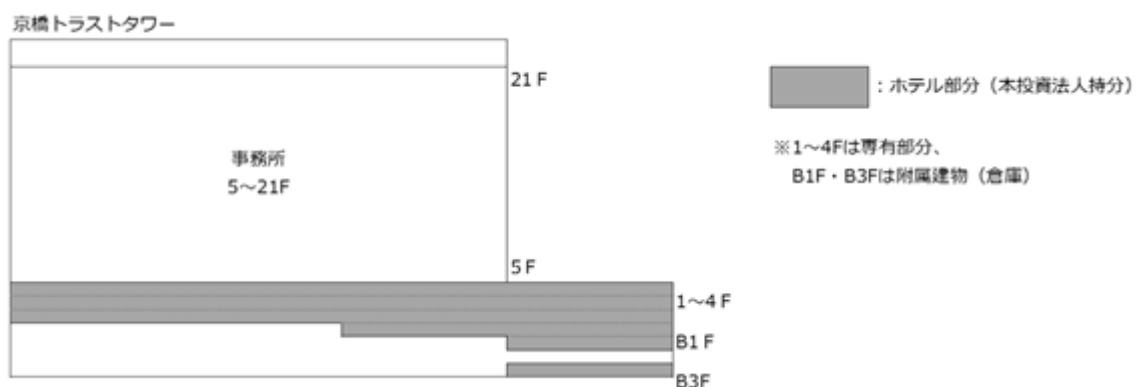
また、本ホテル1階のレストラン・カフェは、中央通り路面に面しており、本ホテル利用者だけではなく、ビジネスマンやショッピング客の取込みも可能なコンセプトであると本投資法人は考えています。

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーションは今後、ビジネスにも観光にも快適な「東京」駅至近の立地優位性と、世界最大級であるマリオットグループの会員プログラム会員数を背景に、安定した宿泊需要を取り込むことが期待できると本投資法人は考えています。

立地及び施設概略図（注）：



区分所有権位置図（注）：



(注) 本物件の建物等の配置及び区分所有権位置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略等していることから、現況とは必ずしも一致しません。

鑑定評価書の概要		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
鑑定評価額	15,000,000,000円	
価格時点	平成28年9月1日	
	数値	根拠等
直接還元法		
(1) 運営収益 (- -)	645,622,000円	-
潜在総収益 (賃料収入、共益費収入、その他収入等)	645,622,000円	-
空室損失相当額	0円	-
貸倒損失相当額	0円	賃借人の状況等を勘案し計上しない
(2) 運営費用 (+ + +)	46,856,000円	-
修繕費	940,000円	過年度実績や建物状況評価報告書の「修繕更新費」の年平均額等を考慮し計上
公租公課	45,228,000円	土地：提示資料に基づき査定 建物：提示資料に基づき査定 償却資産：提示資料に基づき査定
損害保険料	688,000円	見積額等を考慮し計上
その他の費用	0円	-
(3) 運営純収益 ((1) - (2))	598,766,000円	-
(4) 一時金の運用益	12,200,000円	運用利回り2.0%として査定
(5) 資本的支出	2,180,000円	建物状況評価報告書の「修繕更新費」の年平均額等を勘案の上査定
(6) 純収益 ((3) + (4) - (5))	608,786,000円	-
(7) 還元利回り	4.0%	-
直接還元法による価格	15,200,000,000円	-
DCF法による価格	14,800,000,000円	-
割引率	3.7%	-
最終還元利回り	4.2%	-
原価法による積算価格	7,220,000,000円	-
土地割合	81.6%	-
建物割合	18.4%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産の立地特性、建物用途等の諸属性から、その主たる需要者は、収益性を重視する法人投資家等が中心になると認められる点に留意し、収益性の観点から価格形成プロセスを再現した収益価格を採用し、費用性の観点から建物及び土地の市場価値を把握した積算価格は参考に留め、鑑定評価額を上記のとおり決定しています。	

物件番号		コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション		分類	アップスケール		
C-2				用途	ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成28年9月16日		特定資産の種類	不動産信託受益権		
取得価格		17,600百万円		取得時鑑定評価額 (価格時点)	21,100百万円 (平成28年9月1日)		
信託受益 権の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	信託期間満了日	平成58年8月末日					
所在地（住居表示）		大阪府大阪市淀川区宮原一丁目2番70号					
交通		JR・新幹線「新大阪」駅北口から徒歩1分、地下鉄御堂筋線「新大阪」駅北改札口から徒歩1分					
土地	地番	大阪府大阪市淀川区宮原一丁目 2番16、2番48、2番52		建物	竣工年月	平成9年3月 平成27年11月にリニューアル	
	建ぺい率	80%（注1）			構造 / 階数	鉄骨造陸屋根18階建（注2）	
	容積率	800%			延床面積	17,002.28㎡（注3）	
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社竹中工務店大阪一級建築士事務所	
	敷地面積	2,199.34㎡（注4）			施工者	株式会社竹中工務店大阪本店	
	所有形態	所有権の共有（持分割合74.0%）			所有形態	所有権の共有（持分割合74.0%）	
賃貸可能面積		13,881.48（注5）		客室数	332（他者の共有持分含む）		
テナント数		1		転貸テナント数	1		
稼働率		100%					
特記事項： 信託受益権売買契約において、買主である本投資法人は、本物件又は本物件に係る信託受益権の全部又は一部の譲渡を企図する場合には、売主である森トラスト株式会社に対して、本物件又は本物件に係る信託受益権の購入に係る優先交渉権を付与することとされています。 本投資法人、森トラスト株式会社及びフランチャイザーであるGlobal Hospitality Licensing S.a.r.lの間の合意により、本投資法人及び森トラスト株式会社は、本物件に係る不動産信託受益権の譲渡、本投資法人及び森トラスト株式会社の信託契約及びマスターリース契約上の地位の譲渡等について、フランチャイザーの事前の承諾を取得する必要があります。							

（注1）本建物は商業地域内に所在し、かつ、防火地域内にある耐火建築物に該当するため、建ぺい率の制限は適用されません。

（注2）一棟の建物全体の構造 / 階数を記載しています。

（注3）一棟の建物全体の延床面積を記載しています。

（注4）敷地又は土地全体の敷地面積を記載しています。

（注5）一棟の賃貸可能面積18,758.75㎡に本投資法人持分100分の74を乗じて小数第3位を四捨五入した面積を記載しています。

（注6）本物件には、大阪市長、大阪市交通局長、日本生命保険相互会社及び阪急電鉄株式会社との間での施設維持管理及び所有に関する協定書に基づき、本建物と新大阪駅北口とをつなぐ横断歩道橋が接続しています。

賃貸借の概要	
賃借人	森トラスト株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成28年9月16日から平成52年11月1日
賃貸面積	18,758.75㎡の100分の74
賃料	<p>変動賃料：毎月の変動賃料は、当該月の3か月前の月における本ホテルの施設別調整営業利益に90%を乗じた金額（下限を0円。）とします。</p> <p>年間最低保証賃料（毎年10月から翌年9月）： 460,000,000円</p> <p>毎年10月から翌年9月の期間における賃料の合計額が、460,000,000円に満たない場合には、当該期間の賃料は460,000,000円であるものとし、10月分から翌年9月分までの賃料の合計額との差額（不足分）について、翌年9月分の賃料と合わせて翌年8月末日までに支払われます。</p> <p>（注）「施設別調整営業利益」とは、ホテル運営の売上からホテル運営の部門別営業費用、配賦不能営業費用、運営固定費及びホテル運営者の本社配賦営業費用（本ホテルに関する費用に限り、）を控除した利益をいいます。</p> <p>なお、施設別調整営業利益の算出においては、原則、本ホテルにおける一般利用客の宿泊に関する売上及び各費用のみを対象とし、賃借人である森トラスト株式会社の「ラフォーレ倶楽部」の会員利用客の宿泊、料飲、駐車場、その他の売上及び費用は対象としません。</p>
敷金、保証金	敷金：920,000,000円
期間満了時の更新について	<p>期間満了により終了し、更新されないものとします。</p> <p>ただし、当事者間の協議により再契約を行うことができます。</p>
賃料改定について	<p>本賃貸借開始日から5年毎に協議の上、賃料を改定することができます。ただし、改定時期以外であっても諸物価の高騰、土地建物に対する公租公課の著しい上昇、その他経済事情の変動及びその他やむを得ない事情が発生した場合、又は本物件の改修若しくはリブランド等があった場合、賃借人及び賃借人は協議の上賃料を改定することができます。</p>
中途解約について	<p>賃借人及び賃借人は、契約期間内においては本契約の一部又は全部の解約をすることができます。ただし、契約期間開始日から10年経過後（平成38年9月16日以降）は、賃借人は解約日の12か月前までに、賃借人に書面により通知することにより解約することができます。</p>
違約金	<p>賃借人又は賃借人が、相手方から本契約を解除された場合、当該解除原因者は違約金として、解除された日が属する月の賃料の6か月相当額を直ちにその相手方に支払います。ただし、別途の損害賠償請求を妨げません。</p>

運営実績												
	平成27年		平成28年									
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
客室稼働率（%） （注1）	88.5	85.1	67.7	84.8	89.7	85.0	75.5	82.1	87.6	87.0	74.9	87.7
ADR（円） （注2）	24,521	23,714	19,585	21,993	22,063	23,283	19,856	17,870	20,243	19,201	18,192	19,629
RevPAR（円）	21,699	20,174	13,255	18,661	19,782	19,786	14,994	14,672	17,732	16,708	13,635	17,221

（注1）本物件は本土及び本建物の共有持分74.0%ですが、平成28年5月までの客室稼働率は、本ホテル全体の客室稼働率を記載しています。

平成28年6月以降は賃料算定対象部分の客室稼働率を記載しています。

（注2）本物件は本土及び本建物の共有持分74.0%ですが、平成28年5月までのADRは本ホテルにおける一般利用客のADRを記載しています。平成28年6月以降は賃料算定対象部分のADRを記載しています。

月額賃料実績（注）												
	平成28年											平成29年
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
賃料（百万円）	-	-	-	-	-	-	-	24	71	61	-	-

（注）本投資法人による取得日である平成28年9月16日以降の賃料実績を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

物件概要

「新大阪」駅エリアは、大阪都心部への玄関口としての機能を果たすエリアであり、コートヤード・バイ・マリオット新大阪ステーションはJR線、新幹線、大阪市営地下鉄御堂筋線「新大阪」駅から徒歩1分の距離に位置し、各方面へのビジネスや旅行等の発着点として利便性に富んだホテルです。

大阪は関西における重要なビジネス拠点であることから、多くのビジネス需要を取り込むことが可能です。また、新大阪は大阪市内の中心部及び人気の観光名所等へ短時間で移動が可能なのはもちろん、京都、神戸へ電車で30分以内でのアクセスが可能であるとともに、人気の大阪、京都、奈良を結ぶ“関西ゴールデンサークル”の観光拠点として好ロケーションであるため、コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションは、ビジネスとレジャーを合わせた、多くの宿泊需要を取り込むことが可能です。

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションは、平成9年4月にラフォーレ倶楽部の法人会員制ホテルである「ラフォーレ新大阪」としてオープンしました。平成27年11月にコートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションにリブランドを行い、リブランド後は、リブランド前に比べ、アジア・北米等からの外国人の利用者が大幅に増加しました。全332室の客室は30㎡～90㎡でゆとりある広さを確保しており、モダンなインテリアデザインの中に広めのライティングデスクを設ける等、ビジネス利用にも配慮した機能的な設備や空間を提供するとともに、世界のトラベラーに愛されるコートヤードブランドの提供で、世界から大阪をはじめとした関西エリアを訪れる旅行者に、快適でバランスのとれた滞在を提供しています。

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーションは、これらの高い優位性を発揮し、関西エリアにおけるビジネスとレジャーの拠点としてさらに宿泊需要を取り込むことが可能であると、本投資法人は考えています。

立地及び周辺地図(注)：



(注) 本物件の建物等の配置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略等していることから、現況とは必ずしも一致しません。

鑑定評価書の概要		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
鑑定評価額	21,100,000,000円	
価格時点	平成28年9月1日	
	数値	根拠等
直接還元法		
(1) 運営収益 (- -)	1,035,833,000円	-
潜在総収益 (賃料収入、共益費収入、その他収入等)	1,035,833,000円	-
空室損失相当額	0円	-
貸倒損失相当額	0円	賃借人の状況等を勘案し計上しない
(2) 運営費用 (+ + +)	45,846,000円	-
修繕費	12,300,000円	過年度実績や建物状況評価報告書の「修繕更新費」の年平均額等を考慮し計上
公租公課	32,322,000円	土地：提示資料に基づき査定 建物：提示資料に基づき査定 償却資産：提示資料に基づき査定
損害保険料	1,224,000円	見積額等を考慮し計上
その他の費用	0円	-
(3) 運営純収益 ((1) - (2))	989,987,000円	-
(4) 一時金の運用益	18,400,000円	運用利回り2.0%として査定
(5) 資本的支出	28,740,000円	建物状況評価報告書の「修繕更新費」の年平均額等を勘案の上査定
(6) 純収益 ((3) + (4) - (5))	979,647,000円	-
(7) 還元利回り	4.6%	-
直接還元法による価格	21,300,000,000円	-
DCF法による価格	20,800,000,000円	-
割引率	4.3%	-
最終還元利回り	4.8%	-
原価法による積算価格	6,650,000,000円	-
土地割合	64.8%	-
建物割合	35.2%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産の立地特性、建物用途等の諸属性から、その主たる需要者は、収益性を重視する法人投資家等が中心になると認められる点に留意し、収益性の観点から価格形成プロセスを再現した収益価格を採用し、費用性の観点から建物及び土地の市場価値を把握した積算価格は参考に留め、鑑定評価額を上記のとおり決定しています。	

物件番号		ホテルサンルートプラザ新宿	分類	アッパーミッドスケール	
D-1			用途	ホテル	
特定資産の概要					
取得年月日		平成28年7月28日	特定資産の種類	不動産信託受益権	
取得価格		28,600百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	29,500百万円 (平成28年6月1日)	
信託受益 権の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社			
	信託期間満了日	平成58年8月末日			
所在地(住居表示)		東京都渋谷区代々木二丁目3番1号			
交通		JR、小田急線、京王線「新宿」駅 南口から徒歩3分、都営地下鉄大江戸線・新宿線「新宿」駅A1出口から徒歩1分			
土地	地番	東京都渋谷区代々木二丁目 3番1、3番2、3番3、3番4、3番5、3番8、3番9、3番10、3番11、3番12	建物	竣工年月	平成19年8月
	建ぺい率	80%(注1)		構造/階数	鉄筋コンクリート造、鉄骨造陸屋根地下1階付き14階建
	容積率	600%		延床面積	20,451.25㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社松田平田設計
	敷地面積	3,136.57㎡		施工者	株式会社大林組 東京本社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		21,248.23㎡	客室数	624	
テナント数		1	転貸テナント数	-	
稼働率		100%			
特記事項： 信託受益権売買契約において、買主である本投資法人は、本物件又は本物件に係る信託受益権の全部又は一部の譲渡を企図する場合には、売主である森トラスト株式会社に対して、本物件又は本物件に係る信託受益権の購入に係る優先交渉権を付与することとされています。					

(注1) 本建物は商業地域内に所在し、かつ、防火地域内にある耐火建築物に該当するため、建ぺい率の制限は適用されません。

(注2) 本物件の敷地の一部に、都営大江戸線の鉄道敷設及び鉄道施設設置を目的とし東京都を地上権者とする区分地上権が設定(登記)されています。

賃貸借の概要

賃借人	株式会社サンルート
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成19年8月20日から平成39年8月31日
賃貸面積	21,248.23㎡
賃料	年間固定賃料：1,304,673,360円
敷金、保証金	1,273,473,360円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	賃料改定は行わないものとします。
中途解約について	賃貸人及び賃借人は、契約期間満了まで本契約を解約することはできません。
違約金	賃借人が賃貸人から本契約を解除された場合は、賃借人は違約金として解除時における契約期間の残存期間に対応する賃料相当額を賃貸人に支払うものとします。

(注) 客室稼働率、ADR、RevPAR等の各指標については、賃借人より開示について同意を得られていないため、非開示としています。

物件概要

ホテルサンルートプラザ新宿が存する新宿エリアは、都庁をはじめ高層ビルが立ち並び西口エリア、東京屈指の繁華街・歌舞伎町を抱える東口エリア、カフェやショップが並び南口エリアと新宿の街全体が観光都市としての魅力を有しています。「ホテルサンルートプラザ新宿」はJR線のほかにも私鉄3線と地下鉄4線が集中し、1日の平均乗降者数が340万人を超え日本一の平均乗降者数を誇るターミナル駅「新宿」駅から徒歩3分の立地にあります。

「サンルートプラザ」は、サンルートにおけるフラッグシップブランドであり、特にホテルサンルートプラザ新宿は旗艦ホテルとして重要な位置づけとなっています。客室は624室を有し、レストラン、バー、会議室といった充実した館内付帯設備や、セミナー宿泊プランや宴会パーティープラン等多彩なプランも用意しており、コンシェルジュサービスを有するとともに、フロントスタッフが全て英語対応可能等、インバウンド需要にも対応した質の高いサービスを提供しています。

ホテルサンルートプラザ新宿は、平成19年9月に開業していますが、「エクスペディアアワード2015」の訪日外国人の予約件数の多かった宿泊施設「ホテル」部門で第1位となっており、インバウンド需要の取込みに成功していると本投資法人は考えています。

ホテルサンルートプラザ新宿は、フルサービスホテルと宿泊特化型ホテルの中間的位置づけとしての宿泊主体型ホテルとしての強みを発揮している物件であり、賃料は長期固定であるため、中長期的に安定した収支が見込めると、本投資法人は考えています。

立地(注)：



(注) 本物件の立地を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略していることから、現況とは必ずしも一致しません。

鑑定評価書の概要		
不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
鑑定評価額	29,500,000,000円	
価格時点	平成28年6月1日	
	数値	根拠等
直接還元法		
(1) 運営収益(- -)	1,304,673,000円	-
潜在総収益 (賃料収入、共益費収入、その他収入等)	1,304,673,000円	-
空室損失相当額	0円	-
貸倒損失相当額	0円	賃借人の状況等を勘案し計上しない
(2) 運営費用(+ + + +)	126,525,000円	-
維持管理費等	0円	維持管理費、水道光熱費及び修繕費は、定期建物賃貸借契約上賃借人負担となっていることから計上しない
プロパティマネジメントフィー	1,800,000円	類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上
公租公課	122,931,000円	土地：平成27年度実額に基づき査定 建物：平成27年度実額に基づき査定 償却資産：平成27年度実額に基づき査定
損害保険料	1,794,000円	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の保険料率等を考慮して計上
その他の費用	0円	その他費用はない
(3) 運営純収益((1) - (2))	1,178,148,000円	-
(4) 一時金の運用益	25,469,000円	運用利回り2%として査定
(5) 資本的支出	4,800,000円	今後見込まれる支出を每期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準等を勘案の上査定
(6) 純収益((3) + (4) - (5))	1,198,817,000円	-
(7) 還元利回り	4.0%	-
直接還元法による価格	30,000,000,000円	-
DCF法による価格	29,000,000,000円	-
割引率	3.8%	-
最終還元利回り	4.2%	-
原価法による積算価格	26,500,000,000円	-
土地割合	81.4%	-
建物割合	18.6%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産の立地特性、建物用途等の諸属性から、その主たる需要者は、収益性を重視する法人投資家等が中心になると認められる点に留意し、収益性の観点から価格形成プロセスを再現した収益価格を採用し、費用性の観点から建物及び土地の市場価値を把握した積算価格は参考に留め、鑑定評価額を上記のとおり決定しています。	

(3) 【運用実績】

【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (千円)	純資産総額 (千円)	1口当たり純資産額 (円)
平成28年1月15日 (設立時)	100,000	100,000	100,000
平成28年2月29日 (第1期末)	99,370	59,329	59,329
平成28年8月31日 (第2期中間期)	51,483,006	50,032,213	100,064

(注1) 総資産額及び純資産総額は帳簿価額を使用しています。

(注2) 本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額については、期中では正確に把握できないため、上記以外の各月末における推移は記載していません。

【分配の推移】

本投資法人の第2期営業期間において物件を取得して運用を開始しており、第2期営業期間は、平成29年2月末日に終了するため、本投資法人による分配の実績はありません。

【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間	自己資本利益率（注）
第1期 自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日	51.1%
第2期中間期 自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日	0.3%

(注) 自己資本利益率 = 当期純損失又は中間純利益 / {(期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2} × 100

6 【手続等の概要】

(1) 申込手続等

申込期間中の各営業日に、前記「第一部 証券情報」に従って引受人の買取引受けによる売出し及びオーバーアロットメントによる売出し（本売出し）が行われます。申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとしします。

本売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、平成29年2月7日です。売出価格その他の申込みの条件については、前記「第一部 証券情報」をご参照ください。本売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

(2) 買戻し手続等

本投資口はクローズド・エンド型であり、本投資法人は、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条第1項）。

本投資口の上場後は、本投資口を東京証券取引所を通じて売買することができます。また、同取引所外で本投資口を譲渡することもできます。

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第5条第2項）。

7 【管理及び運営の概要】

(1) 資産管理等の概要

資産の評価

(ア) 本投資口の1口当たりの純資産額は、後記「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

(イ) 本投資法人の資産評価の方法及び基準

本投資法人は、資産の評価を、運用資産の種類毎に規約に定められた方法及び基準により行うものとします。

(ウ) 1口当たりの純資産額については、計算書類の注記表に記載されることになっています(投資法人の計算に関する規則(平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。)(以下「投資法人計算規則」といいます。))第58条、第68条)。投資法人は、各営業期間(毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年2月末日まで)に係る計算書類(貸借対照表、損益計算書を含みます。)、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し(投信法第129条)、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供します(投信法第131条第2項乃至第5項、投資法人計算規則第81条)。また、1口当たりの純資産額は、金融商品取引法に基づいて決算期後3か月以内に提出される有価証券報告書にも記載されます。

保管

本投資法人は、平成29年1月4日(水)の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となるため、本 について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関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保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替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)。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

存続期間

本投資法人には存続期間の定めはありません。

計算期間

本投資法人の営業期間は、毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年2月末日までとします。ただし、第1期営業期間は、本投資法人の設立の日(平成28年1月15日)から平成28年2月末日までとし、第2期営業期間は、平成28年3月1日から平成29年2月末日までとします(規約第35条)。

その他

(ア) 増減資に関する制限

a . 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします(規約第8条)。

b . 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、1,000万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、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ます。募集投資口(当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。)1口当たりの払込金額は、執行役員が決定し、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役員会で承認した金額とします(規約第6条第1項、第3項)。

c. 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を超えるものとします（規約第6条第2項）。

(イ) 解散条件

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）。

- a. 投資主総会の決議
- b. 合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限り。）
- c. 破産手続開始の決定
- d. 解散を命ずる裁判
- e. 投信法第216条に基づく第187条の登録の取消し

なお、本投資法人の規約に、解散又は償還事由の定めはありません。

(ウ) 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席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可決される必要があります（投信法第93条の2第2項及び第140条）。ただし、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、及び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「第三部 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 / 投資主総会における議決権」をご参照ください。

本投資証券の上場日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程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、運用体制、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合には、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、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

(エ) 関係法人との契約の更改等に関する手続

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

- a. 本資産運用会社及び一般事務（機関運営）受託者：森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社

< 資産運用業務委託契約 >

(a) 契約期間

資産運用業務委託契約は、本投資法人が投資法人として設立の登記を完了し設立され、かつ、投信法第187条に基づき登録がなされた日に効力を発生するものとし、その契約期間は定めのないものとします。

(b) 契約期間中の解約

- . 本投資法人は、資産運用業務委託契約の有効期間中といえども、6か月前、若しくは本投資法人、資産運用会社双方が合意する期限までに本資産運用会社に対し書面をもって解約の通知を行うことにより、投資主総会の承認を得た上で、資産運用業務委託契約を解約することができます。

本資産運用会社は、本投資法人の書面による同意を得なければ資産運用業務委託契約を解約することができないものとし、本投資法人は、本資産運用会社の解約の申し入れに対し同意を与える場合は、投資主総会の承認を得なければなりません。ただし、やむを得ない事由がある場合として内閣総理大臣の許可を得た場合はこの限りではありません。

上記(a)及び上記 . にかかわらず、本資産運用会社が適用法令及び資産運用業務委託契約上の義務に違反し若しくは当該義務を怠った場合、又は資産運用業務を引続き本資産運用会社に委託することに堪えない重大な事由がある場合は、本投資法人は、役員会の決議に基づき、本資産運用会社に対する書面による通知により、資産運用業務委託契約を解約することができるものとします。

上記(a)及び上記 . から . までにかかわらず、本資産運用会社が下記() から() までのいずれかに該当するときは、本投資法人は、本資産運用会社に対する書面による通知により、資産運用業務委託契約を解約するものとします。

() 本資産運用会社が、投信法第199条各号に定める金融商品取引業者でなくなったとき。

() 本資産運用会社について、投信法第200条各号のいずれかに該当することとなったとき。

() 本資産運用会社が、解散したとき。

本投資法人又は本資産運用会社は、その相手方が下記() から() までのいずれかに該当した場合には、何らの催告を要せずして、資産運用業務委託契約を解除することができます。

() 下記A. 又はB. の確約に反する申告をしたことが判明した場合

() 下記C. の確約に反し契約をしたことが判明した場合

() 下記D. の確約に反する行為をした場合

本投資法人又は本資産運用会社は、その相手方に対し、下記A. からD. までの事項を確約します。

A. 自らが、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員(以下、本 . において「反社会的勢力」と総称します。) ではないこと。

B. 自らの役員(業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。) が反社会的勢力ではないこと。

C. 反社会的勢力に自己の名義を利用させ、資産運用業務委託契約を締結するものでないこと。

D. 自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。

(A) 各相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

(B) 偽計又は威力を用いて各相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

(c) 契約の内容の変更

本投資法人及び本資産運用会社は、適用法令に定める手続に従い、書面による事前の合意により、資産運用業務委託契約を変更することができるものとします。

(d) 解約又は契約の変更の開示方法

資産運用業務委託契約が解約され、本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、資産運用業務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます(投信法第191条)。

< 機関の運営に関する一般事務業務委託契約 >

(a) 契約期間

機関の運営に関する一般事務業務委託契約の期間は、機関の運営に関する一般事務業務委託契約の締結日から3年とします。ただし、かかる期間満了の3か月前までに本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれからも文書による別段の申出がなされないときは、機関の運営に関する一般事務業務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に1年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

- ・本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者は、3か月前までに文書により通知することにより、機関の運営に関する一般事務業務委託契約を解約することができます。
- ・本投資法人及び一般事務（機関運営）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には、当該相手方に対する文書による通知により、直ちに機関の運営に関する一般事務業務委託契約を解約することができます。
 - () 機関の運営に関する一般事務業務委託契約の各条項に違背し、かつ引き続き機関の運営に関する一般事務業務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められる場合
 - () 破産、民事再生手続開始、会社更生手続開始、又は特別清算開始のいずれかの申立てがなされたとき、若しくは手形交換所の取引停止処分がなされたとき
 - () 本投資法人と本資産運用会社との間の資産運用業務委託契約が終了したとき
- ・本投資法人又は一般事務（機関運営）受託者は、その相手方が下記() から() までのいずれかに該当した場合には、何らの催告を要せずして、機関の運営に関する一般事務業務委託契約を解除することができます。
 - () 下記A.又はB.の確約に反する申告をしたことが判明した場合
 - () 下記C.の確約に反し契約をしたことが判明した場合
 - () 下記D.の確約に反する行為をした場合本投資法人又は一般事務（機関運営）受託者は、その相手方に対し、下記A. からD.までの事項を確約します。
 - A. 自らが、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員（以下、本 . において総称して「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。
 - B. 自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。）が反社会的勢力ではないこと。
 - C. 反社会的勢力に自己の名義を利用させ、機関の運営に関する一般事務業務委託契約を締結するものでないこと。
 - D. 自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。
 - (A) 各相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為
 - (B) 偽計又は威力を用いて各相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

(c) 契約の内容の変更

機関の運営に関する一般事務業務委託契約は、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者の書面による合意により、適用法令に定める手続に従って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

機関の運営に関する一般事務業務委託契約が解約され、一般事務（機関運営）受託者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、機関の運営に関する一般事務業務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

b. 投資主名簿等管理人、一般事務（会計事務等）受託者及び資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

< 投資主名簿等管理事務委託契約 >

(a) 契約期間

投資主名簿等管理事務委託契約は、平成28年1月12日から効力を生じます。投資主名簿等管理事務委託契約の有効期間は、投資主名簿等管理事務委託契約の効力発生日から3年間とします。ただし、かかる有効期間満了の3か月前までに本投資法人及び一般事務（会計事務等）受託者のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、投資主名簿等管理事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。投資主名簿等管理事務委託契約の有効期間満了後も、事務引継のために必要があるときは、一般事務（会計事務等）受託者は本投資法人に契約の有効期間を必要な範囲で延長することを求めることができます。

(b) 契約期間中の解約

投資主名簿等管理事務委託契約は、次に掲げる事由によって終了します。

- ・ 当事者による協議の上、当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約は当事者間の合意によって指定した日に終了します。
- ・ 上記 . の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。
- ・ 当事者のいずれか一方が投資主名簿等管理事務委託契約に違反した場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。
- ・ 以下の（ ）又は（ ）に掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知において指定する日に終了します。
 - （ ）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、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立て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。
 - （ ）住所変更の届出等を怠る等の本投資法人の責めに帰すべき理由によって、投資主名簿等管理人に本投資法人の所在が不明となったとき。
- ・ 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、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下本 . において「暴力団員等」といいます。）若しくは、下記の表明・確約に規定する（ ）から（ ）までのいずれかに該当（その

執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役(以下、本条において「役員」といいます。)が該当する場合があります。)し、若しくは下記の暴力的行為に規定するいずれかに該当する行為をし、又は下記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事務委託契約は終了します。

(表明・確約)

本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び下記()から()まで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、下記()から()までのいずれにも該当しないことを確約します。

- () 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
- () 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- () 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
- () 暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
- () 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

(暴力的行為)

- A . 暴力的な要求行為
- B . 法的な責任を超えた不当な要求行為
- C . 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
- D . 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
- E . その他上記A . からD . までに準ずる行為

- (c) 契約の内容の変更
該当ありません。

(d) 解約又は契約の変更の開示方法

投資主名簿等管理事務委託契約が解約され、投資主名簿等管理事務委託契約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、投資主名簿等管理事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます(投信法第191条)。

<一般事務委託契約(会計事務等)>

(a) 契約期間

一般事務委託契約(会計事務等)の有効期間は、一般事務委託契約(会計事務等)の締結日から5年を経過した日までとします。ただし、かかる有効期間満了の3か月前までに本投資法人及び一般事務(会計事務等)受託者のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、一般事務委託契約(会計事務等)は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。

(b) 契約期間中の解約

一般事務委託契約(会計事務等)は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。

- ・ 当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務委託契約(会計事務等)は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。
- ・ 当事者のいずれか一方が一般事務委託契約(会計事務等)に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって一般事務委託契約(会計事務等)は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。
- ・ 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立て(その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。)がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分がなされたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって一般事務委託契約(会計事務等)は失効するものとします。
- ・ 本投資法人及び一般事務(会計事務等)受託者のいずれか一方の当事者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者(以下、本 . において総称して「暴力団員等」といいます。)若しくは、下記の表明・確約に規定する()から()までのいずれかに該当(その執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役(以下、本 . において「役員」といいます。))が該当する場合があります。)し、若しくは下記の暴力的行為に規定するいずれかに該当する行為をし、又は下記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一般事務委託契約(会計事務等)は終了します。

(表明・確約)

本投資法人及び一般事務(会計事務等)受託者はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び下記()から()まで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、下記()から()までのいずれにも該当しないことを確約します。

- () 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
- () 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- () 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
- () 暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
- () 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

(暴力的行為)

- A . 暴力的な要求行為
- B . 法的な責任を超えた不当な要求行為

- C . 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
- D . 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
- E . その他上記A . からD . までに準ずる行為

(c) 契約の内容の変更

一般事務委託契約(会計事務等)の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。当該変更に当たっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(d) 解約又は契約の変更の開示方法

一般事務委託契約(会計事務等)が解約され、一般事務(会計事務等)受託者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、一般事務委託契約(会計事務等)の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます(投信法第191条)。

<資産保管委託契約>

(a) 契約期間

- ・資産保管委託契約の有効期間は、資産保管委託契約の締結日から5年を経過した日とします。
- ・上記 . で定める有効期間満了の3か月前までに本投資法人及び資産保管会社のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、資産保管委託契約は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。

(b) 契約期間中の解約

資産保管委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。

- ・当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。
- ・当事者のいずれか一方が資産保管委託契約に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。
- ・当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立て(その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。)の開始の申立てがなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとします。
- ・本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者(以下、本 . において「暴力団員等」といいます。)若しくは、下記の表明・確約に規定する() から() までのいずれかに該当(その執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役(以下、本 . において「役員」と

いいます。)が該当する場合を含みます。)し、若しくは下記の暴力的行為に規定するいずれかに該当する行為をし、又は下記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資産保管委託契約は終了します。

(表明・確約)

本投資法人及び資産保管会社はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び下記()から()まで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、下記()から()までのいずれにも該当しないことを確約します。

- () 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
- () 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- () 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
- () 暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
- () 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

(暴力的行為)

- A. 暴力的な要求行為
- B. 法的な責任を超えた不当な要求行為
- C. 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
- D. 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
- E. その他上記A.からD.までに準ずる行為

(c) 契約の内容の変更

資産保管委託契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、本投資法人及び資産保管会社の合意により、これを変更することができます。当該変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(d) 解約又は契約の変更の開示方法

資産保管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、関東財務局長に対し資産保管会社の変更の届出が行われます(投信法第191条)。

(オ) 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。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します(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、当該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)。

(カ) 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うものとします(規約第4条)。

(2) 利害関係人との取引制限

法令に基づく制限

(ア) 利害関係人等との取引制限

資産運用会社が一定の者との間で行う取引については、法令により、一定の制限が課せられています。かかる制限には、以下のものが含まれます。

- a. 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)。ただし、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(金融商品取引法第42条の2柱書但書)。
- b. 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)。
- c. 資産運用会社については、以下のとおりその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています(金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項)。ここで、「親法人等」とは、資産運用会社の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいい(金融商品取引法第31条の4第3項)、「子法人等」とは、資産運用会社が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいいます(金融商品取引法第31条の4第4項)。なお、本投資法人が資産運用会社の利害関係人等と不動産の取得等の取引を行う場合には、資産運用会社は、予め、本投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません(投信法第201条の2)。
 - (a) 通常取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと(金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項)。
 - (b) 当該資産運用会社との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること(金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項)。
 - (c) 当該資産運用会社の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の

方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な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44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項)。

(d) 上記(a)から(c)までに掲げるものの他、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって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あるものとして業府令で定める行為(金融商品取引法第44条の3第1項第4号、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条。以下の行為を含みます。)

- ・ 通常取引の条件と著しく異なる条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と資産の売買その他の取引を行うこと。
- ・ 当該資産運用会社との間で金融商品取引契約(金融商品取引法第34条に定義されます。)を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して通常取引の条件よりも有利な条件で資産の売買その他の取引を行っていることを知りながら、当該顧客との間で当該金融商品取引契約を締結すること。

(イ) 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(イ)において同じです。)の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人(当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限り、)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)。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令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、)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)。

(ウ) 資産の運用の制限

投資法人は、() 当該投資法人の執行役員又は監督役員、() 資産運用会社、() 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、)、() 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(投資家の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。)を行ってはなりません(投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条乃至第118条)。

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

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、()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、()不動産の管理業務を行う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。

投資法人の資産運用に係る社内規程(利益相反対策ルール)

本資産運用会社は、宅建業法の取引一任代理等及び投信法上の資産運用会社としての業務を行う上で、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係者」(下記(ア)に定義します。)との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用法令及び資産運用業務委託契約を遵守して業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである利害関係者取引規程を設けています。

(ア)利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは次の者をいいます。

- a. 投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者(以下「利害関係人等」といいます。)
- b. 利害関係人等が50%を超える出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社
- c. 森トラスト・ホールディングスが直接又は間接に10%以上の株式を保有し、かつ、常勤役員を派遣している会社

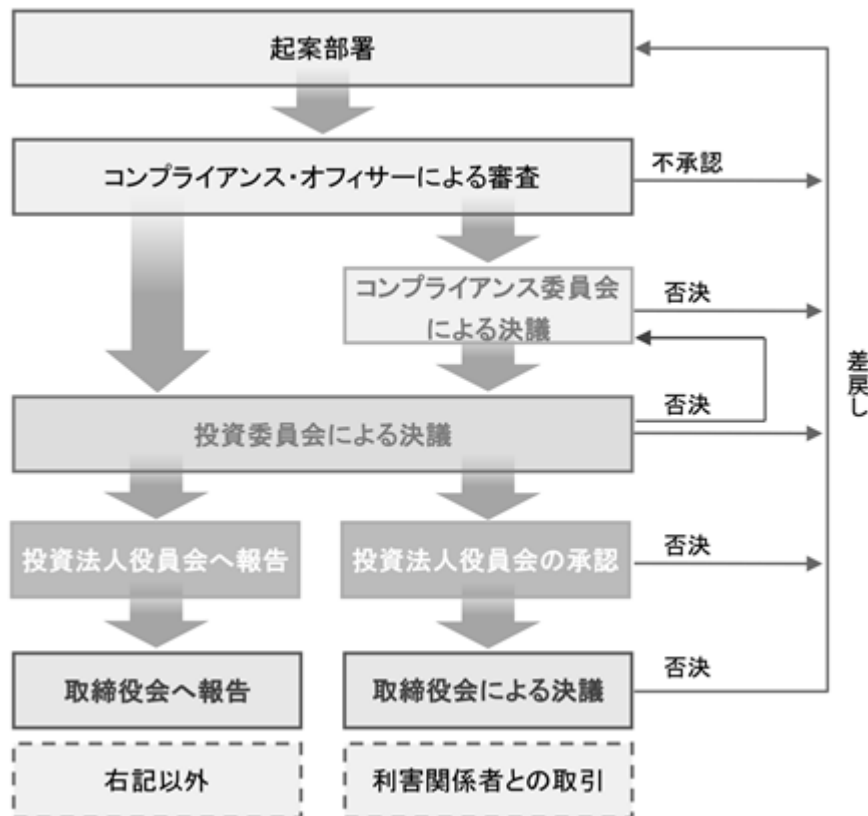
(イ)利害関係者との取引に関する意思決定手続

利害関係者との取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づき以下の意思決定手続によるものとします。

- a. 所管部署は、その内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが承認した場合は、当該行為はコンプライアンス委員会に上程されます。コンプライアンス・オフィサーにおいて、当該行為について異議がある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- b. コンプライアンス委員会の可決・承認を経た後、投資委員会に上程されます。コンプライアンス委員会の可決・承認が得られなかった場合は、コンプライアンス委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- c. 投資委員会の可決・承認を経た後、本投資法人の役員会に上程されます。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、投資委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。ただし、コンプライアンス委員会の可決・承認を経たもののうち、投資委員会での審議過程でコンプライアンス上の課題が指摘されたものについては、コンプライアンス委員会に差し戻します。
- d. 本投資法人の役員会の可決・承認を経た後、その承認決議に基づく本投資法人の執行役員の同意を得た上で、取締役会に上程されます。本投資法人の役員会の可決・承認又は本投資法人の執行役員同意が得られなかった場合は、本投資法人の役員会又は執行役員において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- e. 取締役会の可決・承認を経た後、その行為の実行が決定されます。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、取締役会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。

上記の意思決定フローについては下記の「意思決定手続のフローチャート」をご参照ください。

<意思決定手順のフローチャート>



(ウ) 対象となる取引の範囲及び取引の基準

a. 物件の取得

- (a) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、本資産運用会社の利害関係者から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する不動産信託受益権を取得する場合は、原則として、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額（税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。）以下での取得とします。なお、当該取得価格が上記鑑定評価額を上回る場合（ただし、鑑定評価額の110%を上限とします。）には、(イ)の審議過程において、当該取得価格が正当であると判断した理由の説明を要するものとします。
- (b) 利害関係者が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行う等して負担した費用が存する場合、上記(a)にかかわらず、当該費用を上記(a)で算出した価格に加えて取得することができるものとします。
- (c) 利害関係者からその他の資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価を超えて取得してはならないものとし、それ以外は上記(a)及び上記(b)に準ずるものとします。
- (d) 上記(a)乃至(c)に加え、本投資法人に対して事前若しくは事後速やかに、当該取引が利害関係者との取引であること及び当該利害関係者の属性（(ア)各号に記載された内容等による分類）を開示しなければならないものとします。また、h.に従うものとします。

b. 物件の譲渡

- (a) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、本投資法人から本資産運用会社の利害関係者へ不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する不動産信託受益権を譲渡する場合は、原則として、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額(税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。)以上での譲渡とします。なお、当該譲渡価格が上記鑑定評価額を下回る場合(ただし、鑑定評価額の90%を下限とします。)には、(イ)の審議過程において、当該譲渡価格が正当であると判断した理由の説明を要するものとします。
- (b) 利害関係者へその他の資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価に基づく適正な価格での譲渡とし、それ以外は上記(a)に準ずるものとします。
- (c) 上記(a)及び(b)に加え、本投資法人に対して事前若しくは事後速やかに、当該取引が利害関係者との取引であること及び当該利害関係者の属性((ア)各号に記載された内容等による分類)を開示しなければならないものとします。また、h.に従うものとします。

c. 物件の賃貸

本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ資産を賃貸する場合は、原則として、市場価格、周辺相場等を調査した上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとします。また、別途、h.に従うものとします。

d. 不動産管理業務等委託

- (a) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ不動産管理業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査し、当該利害関係者への委託が適正であることを確認するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し、適正と判断される条件で決定するものとします。また、別途、h.に従うものとします。
- (b) 取得する資産について、利害関係者が既に不動産管理業務等を行っている場合は、取得後の不動産管理業務等を引続き当該利害関係者に委託することができるものとしますが、委託料の決定については上記(a)に準ずるものとします。
- (c) 自動更新条項に従った取引期間の延長等の場合は、(イ)の審議等を要しないものとします。

e. 物件の売買及び賃貸の媒介の委託

- (a) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、資産の取得又は売却の媒介を利害関係者へ委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- (b) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ賃貸の媒介を委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- (c) 利害関係者に支払う委託費が1,000万円未満の場合は、(イ)の審議等を要しないものとします。

f. 工事等の発注

- (a) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ工事等を発注する場合は、第三者の見積価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。
- (b) 利害関係者に支払う工事費が1,000万円未満の場合は、(イ)の審議等を要しないものとします。

g. その他の業務委託

- (a) 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、d. からf. までに定める業務以外の業務を利害関係者へ発注する場合は、第三者の見積価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で業務の発注を行うものとします。
- (b) 利害関係者に支払う委託費が1,000万円未満の場合は、(イ)の審議等を要しないものとします。

h. 本投資法人との自己取引等に関する書面交付義務

- (a) 本投資法人と、本資産運用会社又は本資産運用会社の取締役若しくは執行役、利害関係者その他投信法施行規則第247条各号で定める者との間において、不動産の取得及び譲渡、賃貸借並びに管理の委託及び受託、不動産の賃借権の取得及び譲渡並びに地上権の取得及び譲渡その他投信法施行令第19条第3項各号及び第5項各号に掲げる取引を行ったときは、遅滞なく、当該取引に係る事項を記載した書面を、当該本投資法人に交付しなければならないものとします。
- (b) 上記(a)に規定する書面の交付は、投信法施行規則第248条に掲げる事項について記載した書面により行うものとします。

利害関係者及び主要株主との取引状況

(ア) 資産の取得

取得済資産の取得に関し、利害関係者との取引の概要は以下のとおりです。

取得先	物件名称	取得価格 (百万円) (注1)	投資比率(%) (注2)
森トラスト株式会社	シャングリ・ラ ホテル 東京	42,000	41.2
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	13,800	13.5
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	17,600	17.3
森トラスト株式会社	ホテルサンルートプラザ新宿	28,600	28.0
合計(4物件)		102,000	100.0

(注1)「取得価格」は、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。

(注2)「投資比率」は、取得価格の合計額に対する各取得済資産の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(イ) 利害関係者への賃貸

取得済資産の賃貸に関する、利害関係者との取引の概要は以下のとおりです。

賃借人	物件名称	年間固定賃料(注) (百万円)
森トラスト株式会社	シャングリ・ラ ホテル 東京	882
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	310
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	460

(注) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、賃料は、変動賃料及び最低保証賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、最低保証賃料(年額)を記載しています。なお、「年間固定賃料」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(ウ) その他の契約

本投資法人及び本資産運用会社は、森トラストとの間で不動産等の情報提供に関する協定書を、森トラスト・ホテルズ&リゾーツとの間でスポンサーサポートに関する協定書をそれぞれ締結しています。また、本投資法人は森トラストとの間で商標使用権許諾契約を締結しています。これらの契約の概要については、前記「2 投資方針 / (1) 投資方針 / 基本方針 (インベストメント・ハイライト) / (カ) 森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略」をご参照ください。

(エ) その他利害関係者及び主要株主への主な支払金額

森トラスト保険サービス株式会社(保険代理店)に対し、損害保険料として、第2期計算期間中に1,206万円を支払っています。

(3) 投資主・投資法人債権者の権利

投資主の権利

投資主は、投信法及び規約により以下のような権利を有します。

- (ア) 投資主総会における議決権(投信法第89条、第94条第1項、会社法第308条第1項本文)
- (イ) 代表訴訟提起権(投信法第204条第3項、第116条、第119条、会社法第847条第1項)、投資主総会決議取消権等(投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条)、執行役員等の違法行為差止請求権(投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項)、新投資口発行差止請求権(投信法第84条第1項、会社法第210条)、新投資口発行無効訴権(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)、投資口併合差止請求権(投信法第81条の2第2項、会社法第182条の3)、合併無効訴権(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)、合併差止請求権(投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2)、設立無効訴権(投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1号、第2項第1号)、投資主提案権(投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条第1項)、投資主総会招集権(投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項)、検査役選任請求権(投信法第94条第1項、会社法第306条第1項、投信法第110条)、執行役員等解任請求権(投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号)及び解散請求権(投信法第143条の3)等の共益権
- (ウ) 分配請求権(投信法第77条第2項第1号、第137条)
- (エ) 残余財産分配請求権(投信法第77条第2項第2号、第158条)
- (オ) 投資口の処分権(投信法第78条第1項乃至第3項)
- (カ) 投資証券交付請求権(社債株式等振替法第227条第1項、第2項、投信法第85条第1項)
- (キ) 帳簿閲覧謄写請求権(投信法第128条の3)
- (ク) 少数投資主権の行使手続(社債株式等振替法第228条、第154条)

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、以下のとおりです。

- (ア) 元利金支払請求権
- (イ) 投資法人債の処分権
- (ウ) 投資法人債権者集会における議決権

第2【財務ハイライト情報】

1【期末財務ハイライト情報】

本投資法人の第1期の計算期間は平成28年1月15日(設立日)から平成28年2月末日までです。第2期の計算期間は、平成28年3月1日から平成29年2月末日まで、その後の計算期間は毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年2月末日までとします。

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1期計算期間(平成28年1月15日から平成28年2月末日まで)の財務諸表について、有限責任 あずさ監査法人の監査を受けています。なお、第1期計算期間の監査報告書は「第三部 投資法人の詳細情報 / 第5 投資法人の経理状況 / 1 財務諸表」に記載された財務諸表に添付されています。

以下は、本投資法人の貸借対照表、損益計算書、金銭の分配に係る計算書及びキャッシュ・フロー計算書について、後記「第三部 投資法人の詳細情報 / 第5 投資法人の経理状況 / 1 財務諸表」から抜粋して記載したものです。

(1) 【貸借対照表】

(単位：千円)

	第1期 (平成28年2月29日)
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	89,369
未収還付法人税等	0
流動資産合計	89,370
固定資産	
投資その他の資産	
差入敷金及び保証金	10,000
投資その他の資産合計	10,000
固定資産合計	10,000
資産合計	99,370
負債の部	
流動負債	
未払金	40,008
未払法人税等	15
預り金	17
流動負債合計	40,040
負債合計	40,040
純資産の部	
投資主資本	
出資総額	100,000
剰余金	
当期末処分利益又は当期末処理損失()	40,670
剰余金合計	40,670
投資主資本合計	59,329
純資産合計	59,329
負債純資産合計	99,370

(2) 【損益計算書】

(単位 : 千円)

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
営業収益	
営業収益合計	-
営業費用	
資産保管及び一般事務委託手数料	1,984
役員報酬	600
その他営業費用	3,042
営業費用合計	5,626
営業利益又は営業損失()	5,626
営業外収益	
受取利息	1
営業外収益合計	1
営業外費用	
創立費	35,030
営業外費用合計	35,030
経常利益又は経常損失()	40,655
税引前当期純利益又は税引前当期純損失()	40,655
法人税、住民税及び事業税	15
法人税等合計	15
当期純利益又は当期純損失()	40,670
当期末処分利益又は当期末処理損失()	40,670

(3) 【金銭の分配に係る計算書】

(単位:円)

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
・ 当期末処分利益又は当期末処理損失 ()	40,670,391
・ 分配金の額 (投資口1口当たり分配金の額)	- (-)
・ 次期繰越損失 ()	40,670,391
分配金の額の算出方法	<p>本投資法人の規約第36条第1項に従い、分配金額は利益の金額を限度とし、原則として租税特別措置法第67条の15第1項に定める投資法人に係る課税の特例に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとしています。かかる方針により分配することとしています。当期は利益の金額がないため、金銭の分配を行いません。</p> <p>なお、当期末処理損失は次期に繰り越します。</p>

(4)【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益又は税引前当期純損失()	40,655
受取利息	1
未払金の増減額(は減少)	40,008
その他	17
小計	631
利息の受取額	1
法人税等の支払額	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	630
投資活動によるキャッシュ・フロー	
差入敷金及び保証金の差入による支出	10,000
投資活動によるキャッシュ・フロー	10,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	
投資口の発行による収入	100,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	100,000
現金及び現金同等物の増減額(は減少)	89,369
現金及び現金同等物の期首残高	-
現金及び現金同等物の期末残高	1 89,369

2【中間財務ハイライト情報】

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2期中間計算期間（平成28年3月1日から平成28年8月末日まで）の中間財務諸表について、有限責任 あずさ監査法人の監査を受けています。なお、第2期中間計算期間の監査報告書は、「第三部 投資法人の詳細情報 / 第5 投資法人の経理状況 / 2 中間財務諸表」に記載されている中間財務諸表に添付されています。

以下は、本投資法人の貸借対照表、損益計算書及びキャッシュ・フロー計算書について、後記「第三部 投資法人の詳細情報 / 第5 投資法人の経理状況 / 2 中間財務諸表」から抜粋して記載したものです。

(1) 【中間貸借対照表】

(単位：千円)

	当中間期 (平成28年8月31日)
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	22,135,608
信託現金及び信託預金	124,116
未収消費税等	425,698
前払費用	4,274
繰延税金資産	14
流動資産合計	22,689,713
固定資産	
有形固定資産	
信託建物	5,362,095
減価償却累計額	36,003
信託建物(純額)	5,326,091
信託構築物	1,070
減価償却累計額	89
信託構築物(純額)	981
信託土地	23,365,488
信託建設仮勘定	90,731
有形固定資産合計	28,783,292
投資その他の資産	
差入敷金及び保証金	10,000
投資その他の資産合計	10,000
固定資産合計	28,793,292
資産合計	51,483,006

(単位：千円)

当中間期
(平成28年8月31日)

負債の部	
流動負債	
未払金	62,223
未払法人税等	901
前受金	114,158
その他	34
流動負債合計	177,319
固定負債	
預り敷金及び保証金	1,273,473
固定負債合計	1,273,473
負債合計	1,450,792
純資産の部	
投資主資本	
出資総額	50,000,000
剰余金	
中間未処分利益又は中間未処理損失()	32,213
剰余金合計	32,213
投資主資本合計	50,032,213
純資産合計	50,032,213
負債純資産合計	51,483,006

(2) 【中間損益計算書】

(単位：千円)

	当中間期 (自 平成28年3月 1日 至 平成28年8月31日)
営業収益	
賃貸事業収入	1 122,751
営業収益合計	122,751
営業費用	
賃貸事業費用	1, 2 36,298
資産運用報酬	4,726
資産保管及び一般事務委託手数料	3,822
役員報酬	1,800
その他営業費用	1,379
営業費用合計	48,026
営業利益又は営業損失()	74,724
営業外収益	
受取利息	89
営業外収益合計	89
営業外費用	
投資口交付費	1,030
営業外費用合計	1,030
経常利益又は経常損失()	73,784
税引前中間純利益又は税引前中間純損失()	73,784
法人税、住民税及び事業税	915
法人税等調整額	14
法人税等合計	900
中間純利益又は中間純損失()	72,883
前期繰越利益又は前期繰越損失()	40,670
中間未処分利益又は中間未処理損失()	32,213

(3) 【中間キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

当中間期 (自 平成28年3月 1日 至 平成28年8月31日)	
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前中間純利益又は税引前中間純損失()	73,784
減価償却費	36,092
投資口交付費	1,030
受取利息	89
未収消費税等の増減額(は増加)	425,698
前払費用の増減額(は増加)	4,274
未払金の増減額(は減少)	27,580
前受金の増減額(は減少)	114,158
その他	17
小計	232,559
利息の受取額	89
法人税等の支払額	28
営業活動によるキャッシュ・フロー	232,498
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	28,769,589
預り敷金及び保証金の受入による収入	1,273,473
投資活動によるキャッシュ・フロー	27,496,116
財務活動によるキャッシュ・フロー	
投資口の発行による収入	49,898,970
財務活動によるキャッシュ・フロー	49,898,970
現金及び現金同等物の増減額(は減少)	22,170,355
現金及び現金同等物の期首残高	89,369
現金及び現金同等物の中間期末残高	1 22,259,725

第3【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び住所並びに手数料

本投資口は上場後振替投資口となるため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

本投資口については、本投資法人は、原則として、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります(社債株式等振替法第226条第1項、第227条第1項)。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知(振替機関である保管振替機構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。)により行われます(社債株式等振替法第228条、第152条第1項)。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替(譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。)の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります(社債株式等振替法第228条、第140条)。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません(投信法第79条第1項)。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料は次のとおりです。

取扱場所	: 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	: 該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	: 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	: なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第4【投資法人の詳細情報の項目】

「第三部 投資法人の詳細情報」に記載される事項は以下のとおりです。

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

第三部【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28年1月12日	設立企画人（森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社）による投信法第69条に基づく設立に係る届出
平成28年1月15日	投信法第166条に基づく設立の登記、本投資法人の設立
平成28年1月18日	投信法第188条に基づく登録の申請
平成28年2月10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112号）
平成28年11月24日	第1回投資主総会（規約の変更）

2【役員状況】

（平成29年1月4日現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有投資 口数 (口)
執行役員	遠藤 信幸	昭和42年4月 平成7年11月 平成10年4月 平成12年7月 平成18年3月 平成18年3月 平成18年7月 平成18年7月 平成19年3月 平成21年3月 平成22年11月 平成23年1月 平成23年6月 平成27年6月 平成27年6月 平成27年7月 平成27年10月 平成28年1月	株式会社富士銀行（現株式会社みずほ銀行） 入行 森ビル観光株式会社（現森トラスト株式会社） 出向 同社 入社 同社 代表取締役専務ホテルラフォーレ東京総支配人 株式会社横浜グランドインターコンチネンタルホテル 代表取締役社長 MT&ヒルトンホテル株式会社 取締役 森トラスト株式会社 入社 同社 執行役員 株式会社横浜グランドインターコンチネンタルホテル 代表取締役会長 同社 代表取締役社長 森観光トラスト株式会社（現森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社） 特別顧問 ウェスティンホテル仙台 総支配人代行 森トラスト株式会社 常務執行役員 仙台支店長 森観光トラスト株式会社（現森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社） 取締役会長 株式会社万平ホテル 監査役（非常勤） 森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社 監査役（常勤） 森トラスト株式会社 顧問（非常勤） Realアセットマネジメント株式会社（現森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社） 代表取締役社長（現任） 森トラスト・ホテルリート投資法人 執行役員（現任）	-
監督役員	橋本 聡	平成2年10月 平成9年6月 平成12年1月 平成13年11月 平成23年7月 平成25年12月 平成28年1月	太田昭和監査法人（現新日本有限責任監査法人） 橋本公認会計士事務所 代表（現任） 株式会社コンサルティングファーム 取締役 千代田国際公認会計士共同事務所 パートナー（現任） 社外CFOサービス株式会社 代表取締役（現任） 千代田税理士法人 社員（現任） 森トラスト・ホテルリート投資法人 監督役員（現任）	-
監督役員	鯉沼 希朱	平成3年4月 平成18年6月 平成23年12月 平成25年10月 平成28年1月	弁護士登録（第二東京弁護士会） 榊田江尻法律事務所（現あさひ法律事務所）入所（現任） 秩父市産業廃棄物処理施設の設置等紛争処理審査委員（現任） 東京都医療関係施設整備費補助対象事業者審査委員 東京紛争調整委員会委員（現任） 森トラスト・ホテルリート投資法人 監督役員（現任）	-

3【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、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)。ただし、役員が欠けた場合等において、関東財務局長は、必要があると認めるときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます(投信法第108条第2項、第225条第1項及び第6項)。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年です。ただし、投資主総会の決議によって、法令の定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げないものとします。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします(投信法第99条、第101条、規約第17条第2項)。なお、補欠の役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会において選任された被補欠者である役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げないものとします(規約第17条第3項)。

執行役員及び監督役員の解任には、投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもってこれを行う必要があります(投信法第104条第1項、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か月前より引続き当該投資口を有する者に限ります。)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

規約等の重要事項の変更

本投資法人は平成28年11月24日開催の投資主総会において、設立時にのみ必要な規定の削除並びに必要な字句の修正及び表現の統一等を内容とする規約変更を行いました。

規約の変更手続については後記「第3 管理及び運営 / 1 資産管理等の概要 / (5) その他 / 規約の変更に関する手続」をご参照ください。

事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

(3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

平成29年1月4日現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第2【手続等】

1【申込(販売)手続等】

(1) 申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

(2) 引受人の買取引受けによる売出し及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、平成29年2月7日です。引受人の買取引受けによる売出し及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、本投資法人は、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条第1項)。

本投資口の上場後は、本投資口を東京証券取引所を通じて売買することができます。また、同取引所外で本投資証券を譲渡することもできます。

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます(規約第5条第2項)。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

本投資口の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

本投資法人の資産評価の方法及び基準は、投資法人計算規則、一般社団法人投資信託協会制定の不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則、同協会が定めるその他の諸規則及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従い、運用資産の種類毎に定めるものとし、原則として以下のとおりとします。なお、外貨建取引等については外貨建取引等会計処理基準に従い会計処理及び評価・換算を行うものとし、(規約第34条第1項)。

(ア) 不動産、不動産の賃借権、地上権又は外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有する資産(規約第29条第1項第1号 から までに定めるもの)

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る算定とします。ただし、設備等については、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、他の算定方法に変更することができるものとし、(規約第29条第1項第1号 又は までに定めるもの)

(イ) 不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有する資産を信託する信託の受益権又は外国の法令に基づくこれと同様の性質を有する資産(規約第29条第1項第1号 又は までに定めるもの)

信託財産が上記(ア)に掲げる資産の場合は、上記(ア)に従った評価を行い、信託財産が金融資産・負債の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従って評価を行った上で、資産の合計額から負債の合計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。

(ウ) 不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有す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又は外国の法令に基づくこれと同様の性質を有する資産(規約第29条第1項第1号 又は までに定めるもの)

信託財産の構成資産が上記(ア)に掲げる資産の場合は、上記(ア)に従った評価を行い、信託財産の構成資産が金融資産・負債の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従って評価を行った上で、資産の合計額から負債の合計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。

(エ) 不動産匿名組合出資持分又は外国の法令に基づくこれと同様の性質を有する資産(規約第29条第1項第2号 又は までに定めるもの)

不動産匿名組合出資持分の構成資産が上記(ア)から上記(ウ)までに掲げる資産の場合は、上記(ア)から上記(ウ)に従った評価を行い、不動産匿名組合出資持分の構成資産に金融資産・負債が含まれる場合は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行った上で、資産の合計額から負債の額を控除して当該不動産匿名組合出資の持分相当額を算定した価額とします。

(オ) 有価証券(規約第29条第1項第2号 から まで、第3号 から まで、 、 、 及び ²²/₅₁に定めるもの)

当該有価証券の公表されている価格がある場合には、公表されている最終価格に基づき算出した価額(金融商品取引所における取引価格、日本証券業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。)を用いるものとし、公表されている価格がない場

合には、合理的な方法により算出した価額により評価するものとします。また、付すべき公表されている最終価格又は合理的な方法により算出した価額は、評価の精度を高める場合を除き、每期同様な方法により入手するものとします。取引価格及び合理的に算出できる価額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。

(カ) 金銭債権(規約第29条第1項第3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をもって評価します。ただし、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。

(キ) デリバティブ取引に係る権利(規約第29条第1項第3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. 上記にかかわらず、金融商品に関する会計基準及び金融商品会計に関する実務指針によりヘッジ会計の要件を充足するものについては、ヘッジ会計が適用できるものとし、さらに金融商品に関する会計基準及び金融商品会計に関する実務指針により金利スワップ等の特例処理の要件を満たす取引については、金利スワップ等の特例処理を適用することができるものとします。なお、外貨建取引等会計処理基準において為替予約等で振当処理の要件を充足するものについては振当処理を適用できるものとします。

(ク) その他

上記に定めがない場合には、一般社団法人投資信託協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行により付されるべき評価額をもって評価します。また、上記の定めにかかわらず、運用資産の経済的実態に即し、一般社団法人投資信託協会の評価規則又は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行により評価をすべき場合には、その評価額をもって評価します。

資産運用報告等に価格を記載する目的で、上記 と異なる方法で評価する場合には、以下のよう
に評価するものとします。なお、外貨建資産について円換算額を付する場合には、資産評価
の基準日の為替相場により換算することとします(規約第34条第2項)。

(ア) 不動産、不動産の賃借権、地上権又は外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有する
資産

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価等に基づく評価額

(イ) 不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有
する資産を信託する信託の受益権又は外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有する
資産

信託財産の構成資産が上記(ア)に掲げる資産の場合は上記(ア)に従った評価を、
金融資産・負債の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計

の慣行に従った評価を行った上で、資産の合計額から負債の合計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

(ウ) 不動産匿名組合出資持分又は外国の法令に基づくこれらと同様の性質を有する資産

不動産匿名組合出資持分の構成資産が上記(ア)から上記(イ)までに掲げる資産の場合は、上記(ア)から上記(イ)に従った評価を行い、不動産匿名組合出資持分の構成資産に金融資産・負債が含まれる場合は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行った上で、資産の合計額から負債の額を控除して当該不動産匿名組合出資の持分相当額を算定した価額

資産評価の基準日は、後記「(4) 計算期間」に定める各決算期とします。ただし、規約第29条第1項第2号及び第3号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、毎月末とします(規約第34条第3項)。

投資口1口当たりの純資産額についての投資者による照会方法

投資口1口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問合せください。

(照会先)

森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社

東京都港区虎ノ門四丁目3番1号

電話番号 03-6435-7290

(2) 【保管】

本投資法人は、平成29年1月4日(水)の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となるため、本(2)について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関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保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替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せん(社債株式等振替法第227条第2項)。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

(3) 【存続期間】

本投資法人の規約に存続期間の定めはありません。

(4) 【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年2月末日までとします。ただし、第1期営業期間は、本投資法人の設立の日(平成28年1月15日)から平成28年2月末日までとし、第2期営業期間は、平成28年3月1日から平成29年2月末日までとします(規約第35条)。

(5) 【その他】

増減資に関する制限

(ア) 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします(規約第8条)。

(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、1,000万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、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ます。募集投資口(当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。)1口当たりの払込金額は、執行役員が決定

し、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役員会で承認した金額とします(規約第6条第1項、第3項)。

(ウ) 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を超えるものとします(規約第6条第2項)。

解散事由

本投資法人における解散事由は以下のとおりです(投信法第143条)。

(ア) 投資主総会の決議

(イ) 合併(合併により本投資法人が消滅する場合に限りです。)

(ウ) 破産手続開始の決定

(エ) 解散を命ずる裁判

(オ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

なお、本投資法人の規約に、解散又は償還事由の定めはありません。

規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席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項第3号)。ただし、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、及び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 / 投資主総会における議決権」をご参照ください。

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

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

関係法人との契約の更改等に関する手続

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

(ア) 本資産運用会社及び一般事務(機関運営)受託者: 森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社

< 資産運用業務委託契約 >

a . 契約期間

資産運用業務委託契約は、本投資法人が投資法人として設立の登記を完了し設立され、かつ、投信法第187条に基づき登録がなされた日に効力を発生するものとし、その契約期間は定めないものとします。

b . 契約期間中の解約

(a) 本投資法人は、資産運用業務委託契約の有効期間中といえども、6か月前、若しくは本投資法人、本資産運用会社双方が合意する期限までに本資産運用会社に対し書

面をもって解約の通知を行うことにより、投資主総会の承認を得た上で、資産運用業務委託契約を解約することができます。

- (b) 本資産運用会社は、本投資法人の書面による同意を得なければ資産運用業務委託契約を解約することができないものとし、本投資法人は、本資産運用会社の解約の申し入れに対し同意を与える場合は、投資主総会の承認を得なければなりません。ただし、やむを得ない事由がある場合として内閣総理大臣の許可を得た場合はこの限りではありません。
- (c) 上記a.及び上記(a)にかかわらず、本資産運用会社が適用法令及び資産運用業務委託契約上の義務に違反し若しくは当該義務を怠った場合、又は資産運用業務を引続き本資産運用会社に委託することに堪えない重大な事由がある場合は、本投資法人は、役員会の決議に基づき、本資産運用会社に対する書面による通知により、資産運用業務委託契約を解約することができるものとします。
- (d) 上記a.及び上記(a)から(c)までにかかわらず、本資産運用会社が下記 . から . までのいずれかに該当するときは、本投資法人は、本資産運用会社に対する書面による通知により、資産運用業務委託契約を解約するものとします。
- ・本資産運用会社が、投信法第199条各号に定める金融商品取引業者でなくなったとき。
 - ・本資産運用会社について、投信法第200条各号のいずれかに該当することとなったとき。
 - ・本資産運用会社が、解散したとき。
- (e) 本投資法人又は本資産運用会社は、その相手方が下記 . から . までのいずれかに該当した場合には、何らの催告を要せずして、資産運用業務委託契約を解除することができます。

- ・下記()又は()の確約に反する申告をしたことが判明した場合
- ・下記()の確約に反し契約をしたことが判明した場合
- ・下記()の確約に反する行為をした場合

本投資法人又は本資産運用会社は、その相手方に対し、下記()から()までの事項を確約します。

- () 自らが、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員(以下、本(e)において総称して「反社会的勢力」といいます。)ではないこと。
- () 自らの役員(業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。)が反社会的勢力ではないこと。
- () 反社会的勢力に自己の名義を利用させ、資産運用業務委託契約を締結するものでないこと。
- () 自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。
 - A. 各相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為
 - B. 偽計又は威力を用いて各相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

c. 契約の内容の変更

本投資法人及び本資産運用会社は、適用法令に定める手続に従い、書面による事前の合意により、資産運用業務委託契約を変更することができるものとします。

d. 解約又は契約の変更の開示方法

資産運用業務委託契約が解約され、本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、資産運用業務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われず(投信法第191条)。

<機関の運営に関する一般事務業務委託契約>

a. 契約期間

機関の運営に関する一般事務業務委託契約の期間は、機関の運営に関する一般事務業務委託契約の締結日から3年とします。ただし、かかる期間満了の3か月前までに本投資法人及び一般事務(機関運営)受託者のいずれからも文書による別段の申出がなされないときは、機関の運営に関する一般事務業務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に1年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

(a) 本投資法人及び一般事務(機関運営)受託者は、契約期間の中途であっても、3か月前までに文書により通知することにより、機関の運営に関する一般事務業務委託契約を解約することができます。

(b) 本投資法人及び一般事務(機関運営)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には、当該相手方に対する文書による通知により、直ちに機関の運営に関する一般事務業務委託契約を解約することができます。

・機関の運営に関する一般事務業務委託契約の各条項に違背し、かつ引続き機関の運営に関する一般事務業務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められる場合

・破産、民事再生手続開始、会社更生手続開始、又は特別清算開始のいずれかの申立てがなされたとき、若しくは手形交換所の取引停止処分がなされたとき

・本投資法人と資産運用会社との間の資産運用業務委託契約が終了したとき

(c) 本投資法人又は一般事務(機関運営)受託者は、その相手方が下記 . から . までのいずれかに該当した場合には、何らの催告を要せずして、機関の運営に関する一般事務業務委託契約を解除することができます。

・下記()又は()の確約に反する申告をしたことが判明した場合

・下記()の確約に反し契約をしたことが判明した場合

・下記()の確約に反する行為をした場合

本投資法人又は一般事務(機関運営)受託者は、その相手方に対し、下記() から()までの事項を確約します。

()自らが、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員(以下、本(c)において総称して「反社会的勢力」といいます。)ではないこと。

()自らの役員(業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。)が反社会的勢力ではないこと。

()反社会的勢力に自己の名義を利用させ、機関の運営に関する一般事務業務委託契約を締結するものでないこと。

()自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。

A. 各相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

B. 偽計又は威力を用いて各相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

c. 契約の内容の変更

機関の運営に関する一般事務業務委託契約は、本投資法人及び一般事務(機関運営)受託者の書面による合意により、適用法令に定める手続に従って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

機関の運営に関する一般事務業務委託契約が解約され、一般事務（機関運営）受託者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、機関の運営に関する一般事務業務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

（イ）投資主名簿等管理人、一般事務（会計事務等）受託者及び資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

<投資主名簿等管理事務委託契約>

a. 契約期間

投資主名簿等管理事務委託契約は、平成28年1月12日から効力を生じます（本投資法人が平成28年1月15日付で同契約上の設立企画人の地位及び権利義務を承継しています。）。投資主名簿等管理事務委託契約の有効期間は、投資主名簿等管理事務委託契約の効力発生日から3年間とします。ただし、かかる有効期間満了の3か月前までに本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、投資主名簿等管理事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。投資主名簿等管理事務委託契約の有効期間満了後も、事務引継のために必要があるときは、投資主名簿等管理人は本投資法人に契約の有効期間を必要な範囲で延長することを求めることができます。

b. 契約期間中の解約

投資主名簿等管理事務委託契約は、次に掲げる事由によって終了します。

- (a) 当事者による協議の上、当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約は当事者間の合意によって指定した日に終了します。
- (b) 上記(a)の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。
- (c) 当事者のいずれか一方が投資主名簿等管理事務委託契約に違反した場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。
- (d) 以下の . 又は . に掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知において指定する日に終了します。
 - . 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、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立て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。
 - . 住所変更の届出等を怠る等の本投資法人の責めに帰すべき理由によって、投資主名簿等管理人に本投資法人の所在が不明となったとき。
- (e) 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、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下本(e)において「暴力団員等」といいます。）若しくは、下記

の表明・確約に規定する ．から ．までのいずれかに該当（その執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下、本（e）において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは下記の暴力的行為に規定するいずれかに該当する行為をし、又は下記の表明・確約の規定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事務委託契約は終了します。

（表明・確約）

本投資法人及び一般事務（会計事務等）受託者はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び下記 ．から ．まで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、下記 ．から ．までのいずれにも該当しないことを確約します。

- ．暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
- ．暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- ．自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
- ．暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
- ．役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

（暴力的行為）

- （ ）暴力的な要求行為
- （ ）法的な責任を超えた不当な要求行為
- （ ）取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
- （ ）風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
- （ ）その他上記（ ）から（ ）までに準ずる行為

c．契約の内容の変更

該当ありません。

d．解約又は契約の変更の開示方法

投資主名簿等管理事務委託契約が解約され、投資主名簿等管理人の異動があった場合には、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、投資主名簿等管理事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

<一般事務委託契約（会計事務等）>

a．契約期間

一般事務委託契約（会計事務等）の有効期間は、一般事務委託契約（会計事務等）の締結日から5年を経過した日までとします。ただし、かかる有効期間満了の3か月前までに本投資法人及び一般事務（会計事務等）受託者のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、一般事務委託契約（会計事務等）は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。

b. 契約期間中の解約

一般事務委託契約（会計事務等）は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。

- (a) 当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務委託契約（会計事務等）は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。
- (b) 当事者のいずれか一方が一般事務委託契約（会計事務等）に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって一般事務委託契約（会計事務等）は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。
- (c) 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立て（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分がなされたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって一般事務委託契約（会計事務等）は失効するものとします。
- (d) 本投資法人及び一般事務（会計事務等）受託者のいずれか一方の当事者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、本(d)において総称して「暴力団員等」といいます。）若しくは、下記の表明・確約に規定する . から . までのいずれかに該当（その執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下、本(d)において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは下記の暴力的行為に規定するいずれかに該当する行為をし、又は下記の表明・確約の規定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一般事務委託契約（会計事務等）は終了します。

（表明・確約）

本投資法人及び一般事務（会計事務等）受託者はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び下記 . から . まで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、下記 . から . までのいずれにも該当しないことを確約します。

- . 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
- . 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- . 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
- . 暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
- . 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

（暴力的行為）

- () 暴力的な要求行為
- () 法的な責任を超えた不当な要求行為
- () 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為

- () 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
- () その他上記()から()までに準ずる行為

c．契約の内容の変更

一般事務委託契約（会計事務等）の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。当該変更に当たっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

d．解約又は契約の変更の開示方法

一般事務委託契約（会計事務等）が解約され、一般事務（会計事務等）受託者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、一般事務委託契約（会計事務等）の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

<資産保管委託契約>

a．契約期間

- (a) 資産保管委託契約の有効期間は、資産保管委託契約の締結日から5年を経過した日とします。
- (b) 上記(a)で定める有効期間満了の3か月前までに本投資法人及び資産保管会社のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、資産保管委託契約は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。

b．契約期間中の解約

資産保管委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。

- (a) 当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。
- (b) 当事者のいずれか一方が資産保管委託契約に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。
- (c) 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立て（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は有形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとします。
- (d) 本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、本(d)において「暴力団員等」といいます。）若しくは、下記の表明・確約に規定する . から . までのいずれかに該当（その執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下、本(d)において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは下記の暴力的行為に規定するいずれかに該当する行為をし、又は下記の表明・確約の規定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資産保管委託契約は終了します。

（表明・確約）

本投資法人及び資産保管会社はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び下記 から まで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、下記 から までのいずれにも該当しないことを確約します。

- ・暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
- ・暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- ・自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
- ・暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
- ・役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

（暴力的行為）

- 暴力的な要求行為
- 法的な責任を超えた不当な要求行為
- 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
- 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
- その他上記 から までに準ずる行為

c．契約の内容の変更

資産保管委託契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、本投資法人及び資産保管会社の合意により、これを変更することができます。当該変更に当たっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

d．解約又は契約の変更の開示方法

資産保管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、関東財務局長に対し資産保管会社の変更の届出が行われず（投信法第191条）

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。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（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、当該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）。

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うものとします（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

（1）法令に基づく制限

利害関係人等との取引制限

資産運用会社が一定の者との間で行う取引については、法令により、一定の制限が課せられています。かかる制限には、以下のものが含まれます。

（ア）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）。ただし、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（金融商品取引法第42条の2柱書但書）。

（イ）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）。

（ウ）資産運用会社については、以下のとおりその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項）。ここで、「親法人等」とは、資産運用会社の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の4第3項）、「子法人等」とは、資産運用会社が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の4第4項）。なお、本投資法人が資産運用会社の利害関係人等と不動産の取得等の取引を行う場合には、資産運用会社は、予め、本投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第201条の2）。

- a. 通常の取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。
- b. 当該資産運用会社との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項）。
- c. 当該資産運用会社の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な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44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項）。
- d. 上記a. からc. までに掲げるものの他、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって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あるものとして業府令で定める行為（金融商品

取引法第44条の3第1項第4号、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条。以下の行為を含みます。)。

- (a) 通常取引の条件と著しく異なる条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と資産の売買その他の取引を行うこと。
- (b) 当該資産運用会社との間で金融商品取引契約(金融商品取引法第34条に定義されます。)を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して通常取引の条件よりも有利な条件で資産の売買その他の取引を行っていることを知りながら、当該顧客との間で当該金融商品取引契約を締結すること。

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、本において同じです。)の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人(当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。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)。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令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せん。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))。)

資産の運用の制限

投資法人は、) 当該投資法人の執行役員又は監督役員、) 資産運用会社、) 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せん。)、) 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(投資家の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。)を行ってはなりません(投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条乃至第118条)。

- (ア) 有価証券の取得又は譲渡
- (イ) 有価証券の貸借
- (ウ) 不動産の取得又は譲渡
- (エ) 不動産の貸借
- (オ) 不動産の管理の委託
- (カ) 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引等以外の特定資産に係る取引

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、) 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、) 不動産の管理業務を行う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) 投資法人の資産運用に係る社内規程(利益相反对策ルール)

本資産運用会社は、宅建業法の取引一任代理等及び投信法上の資産運用会社としての業務を行う上で、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係者」(下記に定義します。)との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用

法令及び資産運用業務委託契約を遵守して業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである利害関係者取引規程を設けています。

利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは次の者をいいます。

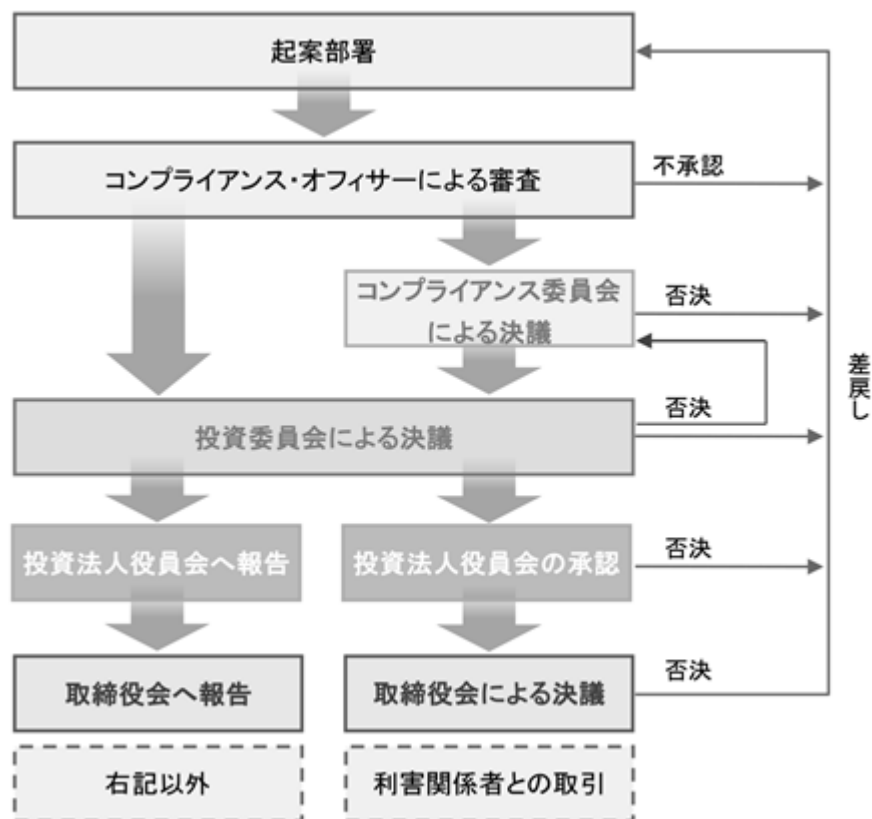
- (ア) 投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者(以下「利害関係人等」といいます。)
- (イ) 利害関係人等が50%を超える出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社
- (ウ) 森トラスト・ホールディングスが直接又は間接に10%以上の株式を保有し、かつ、常勤役員を派遣している会社

利害関係者との取引に関する意思決定手続

利害関係者との取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づき以下の意思決定手続によるものとします。

- (ア) 所管部署は、その内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが承認した場合は、当該行為はコンプライアンス委員会に上程されます。コンプライアンス・オフィサーにおいて、当該行為について異議がある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- (イ) コンプライアンス委員会の可決・承認を経た後、投資委員会に上程されます。コンプライアンス委員会の可決・承認が得られなかった場合は、コンプライアンス委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- (ウ) 投資委員会の可決・承認を経た後、本投資法人の役員会に上程されます。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、投資委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。ただし、コンプライアンス委員会の可決・承認を経たもののうち、投資委員会での審議過程でコンプライアンス上の課題が指摘されたものについては、コンプライアンス委員会に差し戻します。
- (エ) 本投資法人の役員会の可決・承認を経た後、その承認決議に基づく本投資法人の執行役員の同意を得た上で、取締役会に上程されます。本投資法人の役員会の可決・承認又は本投資法人の執行役員の同意が得られなかった場合は、本投資法人の役員会又は執行役員において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- (オ) 取締役会の可決・承認を経た後、その行為の実行が決定されます。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、取締役会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。

< 意思決定手順のフローチャート >



対象となる取引の範囲及び取引の基準

(ア) 資産の取得

- a. 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、本資産運用会社の利害関係者から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する不動産信託受益権を取得する場合は、原則として、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額（税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。）以下での取得とします。なお、当該取得価格が上記鑑定評価額を上回る場合（ただし、鑑定評価額の110%を上限とします。）には、の審議過程において、当該取得価格が正当であると判断した理由の説明を要するものとします。
- b. 利害関係者が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行う等して負担した費用が存する場合、上記a.にかかわらず、当該費用を上記a.で算出した価格に加えて取得することができるものとします。
- c. 利害関係者からその他の資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価を超えて取得してはならないものとし、それ以外は上記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 上記a.乃至c.に加え、本投資法人に対して事前若しくは事後速やかに、当該取引が利害関係者との取引であること及び当該利害関係者の属性（各号に記載された内容等による分類）を開示しなければならないものとします。また、（ク）に従うものとします。

(イ) 資産の譲渡

- a. 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、本投資法人から本資産運用会社の利害関係者へ不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する不動産信託受益権を譲渡する場合は、原則として、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額(税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。)以上での譲渡とします。なお、当該譲渡価格が上記鑑定評価額を下回る場合(ただし、鑑定評価額の90%を下限とします。)には、の審議過程において、当該譲渡価格が正当であると判断した理由の説明を要するものとします。
- b. 利害関係者へその他の資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価に基づく適正な価格での譲渡とし、それ以外は上記a. に準ずるものとします。
- c. 上記a. 及びb. に加え、本投資法人に対して事前若しくは事後速やかに、当該取引が利害関係者との取引であること及び当該利害関係者の属性(各号に記載された内容等による分類)を開示しなければならないものとします。また、(ク)に従うものとします。

(ウ) 資産の賃貸

本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ資産を賃貸する場合は、原則として、市場価格、周辺相場等を調査した上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとします。また、別途、(ク)に従うものとします。

(エ) 不動産管理業務等委託

- a. 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ不動産管理業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査し、当該利害関係者への委託が適正であることを確認するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し、適正と判断される条件で決定するものとします。また、別途、(ク)に従うものとします。
- b. 取得する資産について、利害関係者が既に不動産管理業務等を行っている場合は、取得後の不動産管理業務等を引続き当該利害関係者に委託することができるものとしますが、委託料の決定については上記a. に準ずるものとします。
- c. 自動更新条項に従った取引期間の延長等の場合は、の審議等を要しないものとします。

(オ) 資産の売買及び賃貸の媒介の委託

- a. 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、資産の取得又は売却の媒介を利害関係者へ委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- b. 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ賃貸の媒介を委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- c. 利害関係者に支払う委託費が1,000万円未満の場合は、の審議等を要しないものとします。

(カ) 工事等の発注

- a . 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ工事等を発注する場合は、第三者の見積価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。
- b . 利害関係者に支払う工事費が1,000万円未満の場合は、 の審議等を要しないものとします。

(キ) その他の業務委託

- a . 本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、(エ)から(カ)までに定める業務以外の業務を利害関係者へ発注する場合は、第三者の見積価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で業務の発注を行うものとします。
- b . 利害関係者に支払う委託費が1,000万円未満の場合は、 の審議等を要しないものとします。

(ク) 本投資法人との自己取引等に関する書面交付義務

- a . 本投資法人と、本資産運用会社又は本資産運用会社の取締役若しくは執行役、利害関係者その他投信法施行規則第247条各号で定める者との間において、不動産の取得及び譲渡、賃貸借並びに管理の委託及び受託、不動産の賃借権の取得及び譲渡並びに地上権の取得及び譲渡その他投信法施行令第19条第3項各号及び第5項各号に掲げる取引を行ったときは、遅滞なく、当該取引に係る事項を記載した書面を、当該本投資法人に交付しなければならないものとします。
- b . 上記a . に規定する書面の交付は、投信法施行規則第248条に掲げる事項について記載した書面により行うものとします。

(3) 利害関係者及び主要株主との取引状況

資産の取得

取得済資産の取得に関し、利害関係者との取引の概要は以下のとおりです。

取得先	物件名称	取得価格 (百万円) (注1)	投資比率(%) (注2)
森トラスト株式会社	シャングリ・ラ ホテル 東京	42,000	41.2
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	13,800	13.5
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	17,600	17.3
森トラスト株式会社	ホテルサンルートプラザ新宿	28,600	28.0
合計(4物件)		102,000	100.0

(注1)「取得価格」は、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税等並びに取得に要する費用は含まれません。

(注2)「投資比率」は、取得価格の合計額に対する各取得済資産の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

利害関係者への賃貸

取得済資産の賃貸に関する、利害関係者との取引の概要は以下のとおりです。

賃借人	物件名称	年間固定賃料(注) (百万円)
森トラスト株式会社	シャングリ・ラ ホテル 東京	882
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	310
森トラスト株式会社	コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション	460

(注) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、賃料は、変動賃料及び最低保証賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、最低保証賃料(年額)を記載しています。なお、「年間固定賃料」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

その他の契約

本投資法人及び本資産運用会社は、森トラストとの間で不動産等の情報提供に関する協定書を、森トラスト・ホテルズ&リゾートとの間でスポンサーサポートに関する協定書をそれぞれ締結しています。また、本投資法人は森トラストとの間で商標使用権許諾契約を締結しています。これらの契約の概要については、前記「第二部ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/基本方針(インベストメント・ハイライト)/(カ)森トラストグループのサポートを最大限活用した成長戦略」をご参照ください。

利害関係者及び主要株主への主な支払金額

森トラスト保険サービス株式会社(保険代理店)に対し、損害保険料として、第2期計算期間中に1,206万円を支払っています。

3【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主の権利

投資主総会における議決権

投信法又は規約により定められる一定の事項は、投資主により構成される投資主総会で決議されます（投信法第89条）。投資主は投資口1口につき1個の議決権を有します（投信法第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。投資主総会においては、原則として発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって決議されますが（投信法第93条の2第1項、規約第11条第1項）、規約の変更（投信法第140条）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口を有する投資主が出席し、出席した投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、決議されなければなりません（投信法第93条の2第2項）。

直前の決算期から3か月以内に投資主総会を開催する場合、本投資法人は、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって当該投資主総会において権利を行使すべき投資主とします（投信法第77条の3第2項、規約第15条第1項）。ただし、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従い予め公告して定める基準日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって投資主総会において権利を行使すべき投資主とすることができます（規約第15条第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、本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第1項）。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。ただし、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名に限られません（規約第11条第2項）。また、投資主又は代理人は、投資主総会毎にその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項及び第2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。）について賛成したものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第14条第1項）。

その他の共益権

(ア) 代表訴訟提起権（投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条（第2項を除きます。））

6か月前から引続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面その他の投信法施行規則で定める方法により、資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人又は一般事務受託者の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、本投資法人が請求の日から60日以内に訴えを提起しないときは、本投資法人のために自ら訴えを提起することができます。

(イ) 投資主総会決議取消権等（投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条）

投資主は、投資主総会につき、招集の手續又は決議の方法が法令若しくは規約に違反し又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反するとき、又は決議につき特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、当該決議の日から3か月以内に、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。また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、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。

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

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

(エ) 新投資口発行差止請求権(投信法第84条第1項、会社法第210条)

投資主は、投資口の発行が法令又は規約に違反する場合、投資口の発行が著しく不正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、募集に係る投資口の発行をやめることを請求することができます。

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

(カ) 投資口併合差止請求権(投信法第81条の2第2項、会社法第182条の3)

投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。

(キ) 合併無効訴権(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)及び合併差止請求権(投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2)

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から6か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。また、投資主は、合併が法令又は規約に違反する場合、合併が著しく不当である場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、合併をやめることを請求することができます。

(ク) 設立無効訴権(投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1号、第2項第1号)

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

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

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6か月前から引続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日の8週間前までに一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求ことができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案の要領を招集通知に記載又は記録することを請求することができます。

(コ) 投資主総会招集権(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3以上の口数の投資口を6か月前から引続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会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、請求の後遅滞なく招集の手続が行われない場合又は請求があった日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て投資主総会を招集することができます。

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

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6か月前から引続き有する投資主は、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てを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、本投資法人の業務の執行に関し、不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

(シ) 執行役員等解任請求権(投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号)

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以上の口数の投資口を6か月前から引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。

(ス) 解散請求権(投信法第143条の3)

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生じるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で本投資法人の存立を危うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

分配請求権(投信法第77条第2項第1号、第137条)

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

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求めることができません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します(社債株式等振替法第228条、第149条)。

残余財産分配請求権（投信法第77条第2項第2号、第158条）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、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ます。

払戻請求権（規約第5条第1項）

投資主は、投資口の払戻請求権を有しません。

投資口の処分権（投信法第78条第1項乃至第3項、社債株式等振替法第228条、第140条）

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡できます。

本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます。ただし、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知により行われます（社債株式等振替法第228条、第152条第1項）。

投資証券交付請求権（投信法第85条第1項、社債株式等振替法第227条第1項、第2項）

本投資口は、社債株式等振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関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保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本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には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます。

帳簿閲覧謄写請求権（投信法第128条の3）

投資主は、本投資法人の営業時間内はいつでも、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。

少数投資主権の行使手続（社債株式等振替法第228条、第154条）

振替投資口に係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定されることとなります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、保管振替機構が個別投資主通知（保管振替機構が、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。

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。

投資法人債の譲渡

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の移転は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます（投信法第139条の7、会社法第687条）。このうち、取得者が、記名式の投資法人債の譲渡を第三者に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要であり、投資法人に対抗するためには、取得者の氏名又は名称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)。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資法人債の振替が行われることにより、当該振替投資法人債の譲渡を行うことができます(社債株式等振替法第115条、第73条)。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません(社債株式等振替法第115条、第67条第1項)。ただし、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関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保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は当該振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債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115条、第67条第2項)。

投資法人債権者集会における議決権

(ア) 投資法人債権者集会は、投信法に規定のある場合の他、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金額の合計額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)。

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)。

(イ) 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、会社法第724条)。

- a. 法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合の他、原則として、決議に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)。
- b. 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以上を有する議決権者が出席し、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)。

(ウ) 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保有する投資法人債権者は、本投資法人又は投資法人債管理者に対して、会議の目的たる事項及び招集の理由を示して、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等には、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の招集を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)。

(エ) 投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内に、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)。

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。ただし、各投資法人債の金額が1億円以上である場合については、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】

名称

森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社

(英文でMORI TRUST Hotel Asset Management Co., Ltd.と表示します。)

資本金の額

2億円（平成29年1月4日現在）

事業の内容

- a . 投資法人の設立企画人としての業務
- b . 投資運用業
- c . 第二種金融商品取引業
- d . 投資信託及び投資法人に関する法律に基づく一般事務の受託業務
- e . 不動産に関する投資顧問業務
- f . 投資助言業
- g . 投資運用業に付帯する資金調達の計画、助言又はコンサルティング業務
- h . 不動産の管理に関する助言又はコンサルティング業務
- i . 不動産の取得、保有及び売却に関する助言又はコンサルティング業務
- j . 不動産の売買・賃貸借の代理又は媒介業務
- k . 不動産の管理業務
- l . 建物の構造・設備の調査、土壌汚染等の環境調査及び不動産の賃貸・売買市場動向調査等に関する業務
- m . 不動産の所有・売買及び賃貸借
- n . 有価証券への投資
- o . 上記各号に関連又は付随する一切の業務

(ア) 会社の沿革

年月日	事項
平成27年8月20日	会社設立
平成27年9月18日	宅地建物取引業者免許取得 (免許証番号 東京都知事(1)第98353号)
平成27年12月1日	宅建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97号)
平成27年12月11日	投資運用業者登録 (登録番号 関東財務局長(金商)第2881号)
平成28年2月18日	一般社団法人投資信託協会入会

(イ) 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(平成29年1月4日現在)
40,000株
- b . 発行済株式の総数(平成29年1月4日現在)
8,000株
- c . 最近5年間における資本金の額の増減
該当なし

(ウ) その他

a . 役員の変更

本資産運用会社の取締役は、株主総会において、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の決議によって選任します。監査役は、株主総会に出席した株主の議決権の過半数の決議によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、選任後1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時まで、監査役の任期は、選任後4年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、増員又は補欠により選任された取締役の任期は、他の在任取締役の任期の満了する時までとします。任期の満了前に退任した監査役の補欠として選任された監査役の任期は、その前任者の任期の満了する時までとします。本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、その旨を監督官庁に届け出ます(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、本資産運用会社の取締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)、監査役又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、その旨を内閣総理大臣に届け出ます(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本資産運用会社の取締役を兼ねることとなった場合も同様です。)

b . 訴訟事件その他本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

平成29年1月4日現在において、本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。

(エ) 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. 本投資法人の資産の運用に係る業務
- b. 本投資法人の資金調達に係る業務
- c. 本投資法人の資産の状況その他の事項について、本投資法人に対する又は本投資法人のための報告、届出等の業務
- d. 運用資産に係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業務
- f. 上記a.からe.までに付随し又は関連する業務

（２）【運用体制】

資産の取得又は譲渡に関する事項（利害関係者取引以外）の意思決定フロー

運用資産の運用を行う部門における運用体制について、資産の取得又は処分に関する事項（利害関係者取引以外）の意思決定手続の概要は以下のとおりです。

- （ア） 投資運用部は、投資委員会への付議事項に該当する自らの担当する事案に関して、コンプライアンス・オフィサーに上程します。
- （イ） コンプライアンス・オフィサーは法令等遵守状況の確認を行い、投資委員会に当該事案を上程します。
- （ウ） 投資委員会は、当該事案の審議を行い、承認された事案を投資法人の役員会に報告します。
- （エ） 本投資法人の役員会の報告を経た事案は、取締役会において報告されます。

利害関係者取引の意思決定フロー

本資産運用会社は、宅建業法の取引一任代理等及び投信法上の資産運用会社としての業務を行う上で、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係者」（下記（ア）に定義します。）との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用法令及び資産運用業務委託契約を遵守して業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである利害関係者取引規程を設けています。

（ア） 利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは次の者をいいます。

- a. 投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者（以下「利害関係人等」といいます。）
- b. 利害関係人等が50%を超える出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社
- c. 森トラスト・ホールディングスが直接又は間接に10%以上の株式を保有し、かつ、常勤役員を派遣している会社

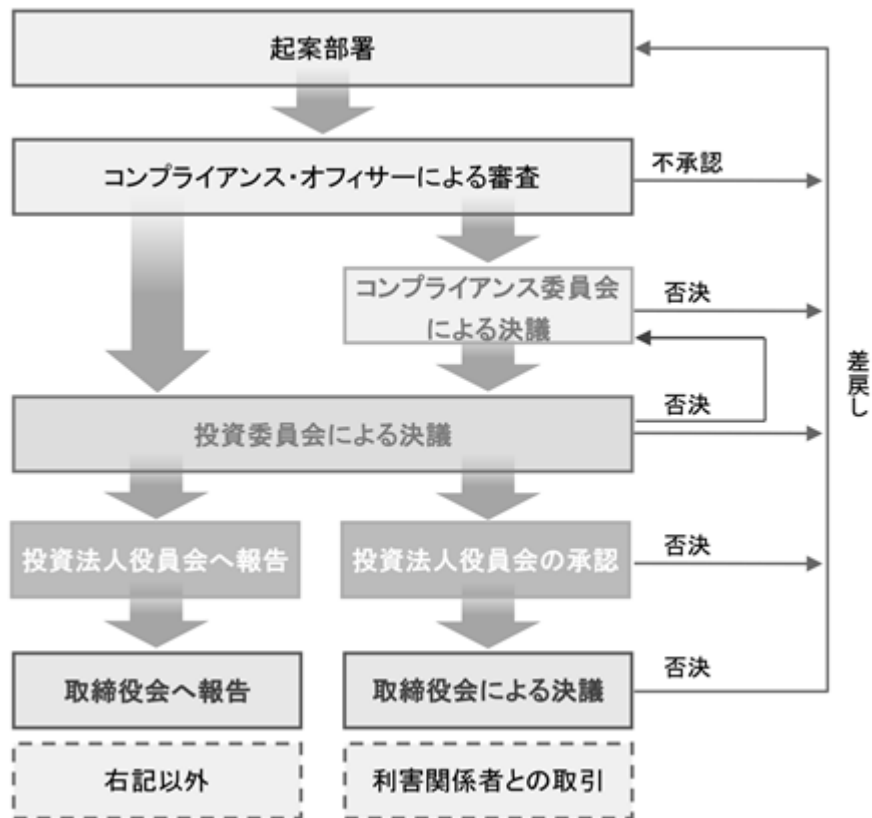
（イ） 利害関係者との取引に関する意思決定手続

利害関係者との取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づき以下の意思決定手続によるものとします。

- a. 所管部署は、その内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが承認した場合は、当該行為はコンプライアンス委員会に上程されます。コンプライアンス・オフィサーにおいて、当該行為について異議がある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- b. コンプライアンス委員会の可決・承認を経た後、投資委員会に上程されます。コンプライアンス委員会の可決・承認が得られなかった場合は、コンプライアンス委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。

- c. 投資委員会の可決・承認を経た後、本投資法人の役員会上程されます。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、投資委員会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。ただし、コンプライアンス委員会の可決・承認を経たもののうち、投資委員会での審議過程でコンプライアンス上の課題が指摘されたものについては、コンプライアンス委員会に差し戻します。
- d. 本投資法人の役員会の可決・承認を経た後、その承認決議に基づく本投資法人の執行役員の同意を得た上で、取締役会上程されます。本投資法人の役員会の可決・承認又は本投資法人の執行役員の同意が得られなかった場合は、本投資法人の役員会又は執行役員において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。
- e. 取締役会の可決・承認を経た後、その行為の実行が決定されます。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、取締役会において、中止又は内容変更の指示とともに、所管部署に差し戻します。

<意思決定手順のフローチャート>



(3) 【大株主の状況】

(平成29年1月4日現在)

名称	住所	所有株式数 (株)	比率(注) (%)
森トラスト株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目3番17号	7,200	90
森トラスト・ホテルズ&リゾーツ株式会社	東京都港区虎ノ門二丁目3番17号	800	10
合計		8,000	100

(注) 発行済株式総数に対する所有株式数の比率を記載しています。

(4) 【役員の状況】

(平成29年1月4日現在)

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数 (株)
代表取締役	遠藤 信幸	昭和42年4月 平成7年11月 平成10年4月 平成12年7月 平成18年3月 平成18年3月 平成18年7月 平成18年7月 平成19年3月 平成21年3月 平成22年11月 平成23年1月 平成23年6月 平成27年6月 平成27年6月 平成27年7月 平成27年10月 平成28年1月	株式会社富士銀行（現株式会社みずほ銀行） 入行 森ビル観光株式会社（現森トラスト株式会社） 出向 同社 入社 同社 代表取締役専務ホテルラフォーレ東京総支配人 株式会社横浜グランドインターコンチネンタルホテル 代表取締役社長 MT&ヒルトンホテル株式会社 取締役 森トラスト株式会社 入社 同社 執行役員 株式会社横浜グランドインターコンチネンタルホテル 代表取締役会長 同社 代表取締役社長 森観光トラスト株式会社（現森トラスト・ホテルズ&リゾーツ株式会社） 特別顧問 ウェスティンホテル仙台 総支配人代行 森トラスト株式会社 常務執行役員 仙台支店長 森観光トラスト株式会社（現森トラスト・ホテルズ&リゾーツ株式会社） 取締役会長 株式会社万平ホテル 監査役（非常勤） 森トラスト・ホテルズ&リゾーツ株式会社 監査役（常勤） 森トラスト株式会社 顧問（非常勤） Realアセットマネジメント株式会社（現森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社） 代表取締役社長（現任） 森トラスト・ホテルリート投資法人 執行役員（現任）	-
常務取締役	坂本 周	平成5年4月 平成12年3月 平成13年5月 平成14年4月 平成23年4月 平成27年4月 平成28年4月	株式会社日本長期信用銀行（現株式会社新生銀行） 入行 株式会社日本興業銀行（現株式会社みずほ銀行） 入行 みずほ証券株式会社 出向 同社 入社 同社 不動産金融開発第1部 副部長 同社 マーケッツソリューション部長 森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社 出向 同社 常務取締役（現任）	-
取締役 投資運用部長	山崎 拓也	昭和62年4月 平成8年9月 平成12年8月 平成13年9月 平成18年8月 平成20年8月 平成23年9月 平成27年7月 平成27年8月 平成27年10月	森ビル株式会社 入社 森ビル開発株式会社（現森トラスト株式会社） 設計・管理部設計担当 係長 森トラスト株式会社 ビル事業本部事業企画部基本計画担当 副参事 同社 同部 設計担当 課長 森トラスト・アセットマネジメント株式会社 出向 投資運用部 シニアマネージャー 同社 投資運用部長 森トラスト株式会社 不動産開発部 企画開発課 部長代理 同社 不動産開発部 アセットマネジメント課 専門部長 Realアセットマネジメント株式会社（現森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社） 出向 代表取締役社長 同社 取締役投資運用部長（現任）	-

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数(株)
取締役 企画財務部長	相澤 信之	平成4年4月 平成14年2月 平成15年11月 平成17年4月 平成18年4月 平成19年7月 平成27年6月 平成27年8月	株式会社フジタ 入社 不動産シンジケーション協議会(現一般社団法人不動産証券化協会) 出向 株式会社フジタ 都市再生推進本部 アセットコンサルティング部 森トラスト株式会社 入社 森トラスト・アセットマネジメント株式会社 出向 森トラスト・アセットマネジメント株式会社 コンプライアンス・オフィサー 同社 企画財務部 専任部長 同社 企画財務部長 Realアセットマネジメント株式会社(現森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社) 出向 同社 取締役企画財務部長(現任)	-
監査役 (非常勤)	渡邊 英之	昭和54年4月 平成12年7月 平成12年12月 平成14年5月 平成18年8月 平成19年10月 平成23年6月 平成24年6月 平成27年6月 平成27年6月 平成27年8月	森ビル株式会社 入社 森ビル開発株式会社(現森トラスト株式会社) 入社 同社 社長室 課長 同社 経営企画部 課長 同社 システム室 課長 同社 財務部 次長 MTゴルフ開発株式会社 監査役 森トラスト・アセットマネジメント株式会社 コンプライアンス・オフィサー 森トラスト株式会社 監査役(常勤)(現任) MTゴルフ開発株式会社 監査役(非常勤)(現任) Realアセットマネジメント株式会社(現森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社) 監査役(非常勤)(現任)	-

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

資産運用業務委託契約上の業務

本資産運用会社は、資産運用業務委託契約に基づき、以下の業務を行います。

- (ア) 本投資法人の資産の運用に係る業務
- (イ) 本投資法人の資金調達に係る業務
- (ウ) 本投資法人の資産の状況その他の事項について、本投資法人に対する又は本投資法人のための報告、届出等の業務
- (エ) 運用資産に係る運用計画の策定業務
- (オ) その他本投資法人が随時委託する業務
- (カ) 上記(ア)から(オ)までに付随し又は関連する業務

営業の概況

平成29年1月4日現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

2 【その他の関係法人の概況】

(1) 投資主名簿等管理人、一般事務(会計事務等)受託者及び資産保管会社

【名称、資本金の額及び事業の内容】

(ア) 名称

三井住友信託銀行株式会社

(イ) 資本金の額

342,037百万円(平成28年3月31日時点)

(ウ) 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。)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。)に基づき信託業務を営んでいます。

【関係業務の概要】

(ア) 投資主名簿等管理人としての業務

- a. 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務
- b. 投資主名簿への投資主及び登録投資口質権者又はこれらの者の代理人等(以下、本(ア)において「投資主等」といいます。)の投資主名簿記載事項の記録並びに投資主名簿と振替口座簿に記録すべき振替投資口数との照合に関する事務
- c. 投資主等の住所及び氏名の記録又はその変更事項の記録に関する事務
- d. 投資主等の提出する届出の受理に関する事務
- e. 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各種送付物の送付及びこれらの返戻履歴の管理に関する事務
- f. 議決権行使書面の作成、受理及び集計に関する事務
- g. 金銭の分配(以下、本(ア)において「分配金」といいます。)の計算及び支払いに関する事務
- h. 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務
- i. 新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務
- j. 新投資口予約権の行使に関する事務
- k. 新投資口予約権原簿への新投資口予約権者及び登録新投資口予約権質権者(以下、本(ア)において「新投資口予約権者等」といいます。)の新投資口予約権原簿記載事項の記録並びに新投資口予約権原簿と振替口座簿に記録すべき振替新投資口予約権数との照合に関する事務
- l. 新投資口予約権者等の住所及び氏名の記録又はその変更事項の記録に関する事務
- m. 投資主名簿及び新投資口予約権原簿の閲覧又は謄写若しくは証明書の交付に関する事務
- n. 自己投資口及び自己新投資口予約権の消却に関する事務
- o. 投資口及び新投資口予約権に関する諸統計及び官庁、証券取引所等への届出若しくは報告に関する資料の作成事務
- p. 投資口の併合、投資口の分割、募集投資口及び募集新投資口予約権の発行、合併等に関する事務等の臨時事務
- q. 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の整理保管に関する事務
- r. 支払調書等の作成対象となる投資主等、新投資口予約権者等の個人番号及び法人番号(以下、本(ア)において「個人番号等」といいます。)について、振替機関あて請求及び通知受領に関する事務
- s. 本投資法人の投資主等、新投資口予約権者等に係る個人番号等の収集に関する事務
- t. 本投資法人の投資主等、新投資口予約権者等の個人番号等の登録、保管及び別途定める保管期間経過後の廃棄又は削除に関する事務
- u. 行政機関等あて個人番号等の提供に関する事務
- v. その他振替機関との情報の授受に関する事項

- w . 上記a. からv. までに關する照会に対する応答
- x . 上記a. からw. までに掲げる事項に付隨する事務

(イ) 一般事務（会計事務等）受託者としての業務

- a . 本投資法人の計算に關する事務
- b . 本投資法人の会計帳簿の作成に關する事務
- c . 本投資法人の納税に關する事務
- d . その他上記a. からc. までに付隨關連する事務（ただし、マイナンバーに關する取扱事務を除きます。）

(ウ) 資産保管会社としての業務

- a . 資産保管業務
- b . 金銭出納管理業務
- c . その他上記a. 及びb. に付隨關連する業務

【資本關係】

該当事項はありません。

(2) 一般事務（機關運営）受託者

名称、資本金の額及び事業の内容

(ア) 名称

森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社

(イ) 資本金の額

2億円（平成29年1月4日現在）

(ウ) 事業の内容

- a . 投資法人の設立企画人としての業務
- b . 投資運用業
- c . 第二種金融商品取引業
- d . 投資信託及び投資法人に關する法律に基づく一般事務の受託業務
- e . 不動産に關する投資顧問業務
- f . 投資助言業
- g . 投資運用業に付帶する資金調達計画、助言又はコンサルティング業務
- h . 不動産の管理に關する助言又はコンサルティング業務
- i . 不動産の取得、保有及び売却に關する助言又はコンサルティング業務
- j . 不動産の売買・賃貸借の代理又は媒介業務
- k . 不動産の管理業務
- l . 建物の構造・設備の調査、土壤汚染等の環境調査及び不動産の賃貸・売買市場動向調査等に關する業務
- m . 不動産の所有・売買及び賃貸借
- n . 有価証券への投資
- o . 上記各号に關連又は付隨する一切の業務

關係業務の概要

(ア) 本投資法人の投資主總會の運営に關する事務（投資主總會關係書類の發送、議決権行使書の受理、集計及びこれらに付隨する事務を除きます。）

(イ) 本投資法人の役員会の運営に関する事務

(ウ) その他本投資法人が随時委託する上記(ア)及び(イ)に関連し又は付随する業務

資本関係

該当事項はありません。

(3) 引受人(販売会社)

名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額(注) (平成28年3月31日時点)	事業の内容
野村証券株式会社	10,000百万円	金融商品取引法に基づき第一種金融商品取引業を営んでいます。
みずほ証券株式会社	125,167百万円	
SMB C日興証券株式会社	10,000百万円	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	40,500百万円	

(注) 資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

関係業務の概要

各引受人は、本投資法人及び本資産運用会社との間で投資口売出し引受契約を締結し、引受人の買取引受けによる売出しに係る本投資口の買取引受けを行います。

資本関係

該当事項はありません。

(4) 本投資法人の特定関係法人

森トラスト株式会社

(ア) 名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額(注) (平成28年3月31日時点)	事業の内容
森トラスト株式会社	30,000百万円	不動産開発、ホテル経営及び投資事業を営んでいます。

(注) 資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

(イ) 関係業務の概要

不動産等の情報提供に関する協定書に基づき、優先的物件情報の提供を行います。また、商標使用権許諾契約に基づき、商標の使用の許諾をしています。

(ウ) 資本関係

森トラスト株式会社は、本資産運用会社の発行済株式の90%を直接保有する親会社です。

株式会社森トラスト・ホールディングス

(ア) 名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額(注) (平成28年3月31日時点)	事業の内容
株式会社森トラスト・ホールディングス	51百万円	持株会社として、各事業を営む会社を経営管理しています。

(注) 資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

(イ) 関係業務の概要

該当事項はありません。

(ウ) 資本関係

株式会社森トラスト・ホールディングスは、本資産運用会社の親会社である森トラスト株式会社の親会社です。

森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社

(ア) 名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額(注) (平成28年3月31日時点)	事業の内容
森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社	100百万円	ホテル、ゴルフ場、観光案内所、貸会議室等の運営及びイノベーション事業等を営んでいます。

(注) 資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

(イ) 関係業務の概要

スポンサーサポートに関する協定書に基づき、不動産等の情報提供・意見交換を行います。

(ウ) 資本関係

森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社は、本資産運用会社の親会社である森トラスト株式会社の完全子会社です。森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社は、本資産運用会社の発行済株式の10%を直接保有しています。

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

本投資法人の第1期の計算期間は平成28年1月15日（設立日）から平成28年2月末日までです。第2期の計算期間は、平成28年3月1日から平成29年2月末日まで、その後の計算期間は毎年3月1日から8月末日まで及び9月1日から翌年2月末日までとします。

本投資法人の財務諸表は、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により、投資法人計算規則に基づいて作成しています。

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1期計算期間（平成28年1月15日から平成28年2月末日まで）の財務諸表について、有限責任 あずさ監査法人の監査を受けています。

3．連結財務諸表について

本投資法人に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1期 (平成28年2月29日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金		89,369
未収還付法人税等		0
流動資産合計		89,370
固定資産		
投資その他の資産		
差入敷金及び保証金		10,000
投資その他の資産合計		10,000
固定資産合計		10,000
資産合計		99,370
負債の部		
流動負債		
未払金		40,008
未払法人税等		15
預り金		17
流動負債合計		40,040
負債合計		40,040
純資産の部		
投資主資本		
出資総額		100,000
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失()		40,670
剰余金合計		40,670
投資主資本合計		59,329
純資産合計		1 59,329
負債純資産合計		99,370

(2) 【損益計算書】

(単位 : 千円)

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
営業収益	
営業収益合計	-
営業費用	
資産保管及び一般事務委託手数料	1,984
役員報酬	600
その他営業費用	3,042
営業費用合計	5,626
営業利益又は営業損失()	5,626
営業外収益	
受取利息	1
営業外収益合計	1
営業外費用	
創立費	35,030
営業外費用合計	35,030
経常利益又は経常損失()	40,655
税引前当期純利益又は税引前当期純損失()	40,655
法人税、住民税及び事業税	15
法人税等合計	15
当期純利益又は当期純損失()	40,670
当期末処分利益又は当期末処理損失()	40,670

(3) 【投資主資本等変動計算書】

第1期(自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)

(単位:千円)

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期末処分利益 又は当期末処理 損失()	剰余金合計		
当期首残高	-	-	-	-	-
当期変動額					
新投資口の発行	100,000			100,000	100,000
当期純損失()		40,670	40,670	40,670	40,670
当期変動額合計	100,000	40,670	40,670	59,329	59,329
当期末残高	1 100,000	40,670	40,670	59,329	59,329

(4)【金銭の分配に係る計算書】

(単位:円)

	第1期 (自平成28年1月15日 至平成28年2月29日)
・ 当期末処分利益又は当期末処理損失 ()	40,670,391
・ 分配金の額	-
(投資口1口当たり分配金の額)	(-)
・ 次期繰越損失 ()	40,670,391
分配金の額の算出方法	<p>本投資法人の規約第36条第1項に従い、分配金額は利益の金額を限度とし、原則として租税特別措置法第67条の15第1項に定める投資法人に係る課税の特例に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとしています。かかる方針により分配することとしています。当期は利益の金額がないため、金銭の分配を行いません。</p> <p>なお、当期末処理損失は次期に繰り越します。</p>

(5) 【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益又は税引前当期純損失()	40,655
受取利息	1
未払金の増減額(は減少)	40,008
その他	17
小計	631
利息の受取額	1
法人税等の支払額	0
営業活動によるキャッシュ・フロー	630
投資活動によるキャッシュ・フロー	
差入敷金及び保証金の差入による支出	10,000
投資活動によるキャッシュ・フロー	10,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	
投資口の発行による収入	100,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	100,000
現金及び現金同等物の増減額(は減少)	89,369
現金及び現金同等物の期首残高	-
現金及び現金同等物の期末残高	1 89,369

(6)【注記表】

〔重要な会計方針に係る事項に関する注記〕

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
1. 繰延資産の処理方法	創立費 支出時に全額費用として処理しています。
2. キャッシュ・フロー計算書における資金(現金及び現金同等物)の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金(現金及び現金同等物)は以下のものを対象としています。 (1)手許現金及び信託現金 (2)随時引出し可能な預金及び信託預金 (3)容易に換金が可能であり、かつ価値の変動について僅少なりスルしか負わない、取得日から3か月以内に償還期限の到来する短期投資
3. 消費税等の処理方法	消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。

〔貸借対照表に関する注記〕

	第1期 (平成28年2月29日)
1. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額	50,000千円

〔投資主資本等変動計算書に関する注記〕

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
1. 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数	発行可能投資口総口数 10,000,000口 発行済投資口の総口数 1,000口

〔キャッシュ・フロー計算書に関する注記〕

(単位：千円)

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
1. 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に記載されている科目の金額との関係	(平成28年2月29日現在) 現金及び預金 89,369 <u>現金及び現金同等物 89,369</u>

〔税効果会計に関する注記〕

(単位：千円)

	第1期 (平成28年2月29日)
1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別の内訳	(繰延税金資産) 税務上の繰越欠損金 12,757 評価性引当額 12,757 繰延税金資産合計 - 繰延税金資産の純額 -
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差異があるときの、当該差異の原因となった主な項目別の内訳	税引前当期純損失を計上しているため、記載していません。
3. 決算日後に法人税等の税率の変更があった場合のその内容及び影響	平成28年3月31日に「所得税法等の一部を改正する法律(平成28年法律第15号)」が公布され、平成28年4月1日以後に開始する営業期間から法人税率の引下げが行われることになりました。これに伴い、平成29年3月1日以後に開始する営業期間において解消が見込まれる一時差異については、繰延税金資産及び繰延税金負債の計算に使用する法定実効税率が変更されます。 この税率変更による影響はありません。

〔金融商品に関する注記〕

第1期（自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日）

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、運用資産の効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕等又は分配金の支払い、若しくは債務の返済（敷金等並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）、運転資金等に手当てされる資金を、借入れ、投資法人債の発行及び投資口の発行等により調達します。

余資の運用は、安全性、換金性等を考慮し金利環境及び資金繰りを十分に鑑みた上で慎重に行います。

(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

預金は、本投資法人の余資を運用するものであり、預入先金融機関の破綻等で信用リスクに晒されていますが、安全性、換金性等を考慮し、金融環境及び資金繰りを十分に勘案した上で、預入期間を短期に限定して慎重に行っています。

(3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価には、市場価格に基づく価額のほか、市場価格がない場合には合理的に算定された価額が含まれています。当該価額の算定においては一定の前提条件等を採用しているため、異なる前提条件等によった場合、当該価額が異なることもあります。

2. 金融商品の時価等に関する事項

平成28年2月29日現在の貸借対照表計上額、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。

	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	89,369	89,369	-
資産合計	89,369	89,369	-
(1)未払金	40,008	40,008	-
負債合計	40,008	40,008	-

(注1) 金融商品の時価の算定方法に関する事項

資産

(1) 現金及び預金

短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

負債

(1) 未払金

短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、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

区分	貸借対照表計上額 (千円)
差入敷金及び保証金	10,000

差入敷金及び保証金は、宅地建物取引業法等に基づく営業保証金の供託金であり、実質的な預託期間を算定することは困難であることから、合理的にキャッシュ・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。

(注3) 金銭債権の決算日後の償還予定額

	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	89,369	-	-	-	-	-

〔関連当事者との取引に関する注記〕

1. 親会社及び法人主要投資主等

第1期（自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日）

属性	名称等	所在地	資本金 (千円)	事業の 内容又は 職業	投資口等の 所有（被所 有）割合 (%)	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
						役員の 兼任等	事業上 の関係				
親会社	森トラスト 株式会社	東京都 港区	30,000,000	不動産業	100%	なし	投資主	出資金の受入	100,000	出資総 額	100,000

2．関連会社等

第1期（自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日）

該当事項はありません。

3．兄弟会社等

第1期（自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日）

属性	名称等	所在地	資本金 (千円)	事業の内容 又は職業	投資口等の 所有（被所 有）割合 (%)	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
						役員の 兼任等	事業上 の関係				
親会社 の子会 社	森トラ スト・ホテル アセットマ ネジメント 株式会社	東京都 港区	200,000	投資法人の 資産運用	-	兼任 1人	資産運 用会社	設立企画人報 酬の支払	30,000	未払金	32,400
								機関の運営に 関する一般事 務委託報酬の 支払	1,500	未払金	1,620

(注1) 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。

(注2) 取引条件及び取引条件の決定方針等：市場価格等を参考に決定しています。

4．役員及び個人主要投資主等

第1期（自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日）

該当事項はありません。

〔1口当たり情報に関する注記〕

第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)	
1口当たり純資産額	59,329円
1口当たり当期純損失()	40,670円
なお、1口当たり当期純損失は、当期純損失を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。	
また、潜在投資口調整後1口当たり当期純損失については、潜在投資口がないため記載していません。	

(注) 1口当たり当期純損失の算定上の基礎は以下のとおりです。

	第1期 (自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日)
当期純利益又は当期純損失()(千円)	40,670
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又は当期純損失()(千円)	40,670
期中平均投資口数(口)	1,000

〔重要な後発事象に関する注記〕

1. 新投資口の発行

本投資法人は平成28年5月26日に開催した役員会において、新投資口の追加発行に関する決議を行い、平成28年6月1日に払込が完了し、下記条件にて発行しました。この結果、出資総額は50,000百万円、発行済投資口の総口数は500,000口となっています。

新投資口発行(第三者割当)

発行新投資口数	: 499,000口
払込金額(発行価額)	: 1口当たり100,000円
払込金額(発行価額)の総額	: 49,900百万円
払込期日	: 平成28年6月1日
割当先及び口数	: 森トラスト株式会社 479,000口 森トラスト・ホテルズ&リゾート株式会社 20,000口
資金使途	: 今回の第三者割当による新投資口発行により調達した資金については、下記「2.資産の取得」に記載したホテルサンルートプラザ新宿及びシャングリ・ラ ホテル 東京の取得資金(取得に係る諸費用を含みます。)の一部に充当しました。

2. 資産の取得

本投資法人は、平成28年7月28日付で下記の資産の取得(取得価格28,600百万円)を行いました。

ホテルサンルートプラザ新宿

[取得の概要]

所在地 : 東京都渋谷区
取得資産 : 不動産信託受益権
取得価格 : 28,600百万円(ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。)
取得日 : 平成28年7月28日
売主 : 森トラスト株式会社

また、本投資法人は、平成28年9月1日付で下記の資産の取得(取得価格42,000百万円)を行いました。

シャングリ・ラ ホテル 東京

[取得の概要]

所在地 : 東京都千代田区
取得資産 : 不動産信託受益権
取得価格 : 42,000百万円(ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。)
取得日 : 平成28年9月1日
売主 : 森トラスト株式会社

また、本投資法人は、平成28年9月16日付で下記2件の資産の取得(取得価格合計31,400百万円)を行いました。

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション

[取得の概要]

所在地 : 東京都中央区
取得資産 : 不動産信託受益権
取得価格 : 13,800百万円(ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。)
取得日 : 平成28年9月16日
売主 : 森トラスト株式会社

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション

[取得の概要]

所在地 : 大阪市淀川区

取得資産 : 不動産信託受益権

取得価格 : 17,600百万円(ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。)

取得日 : 平成28年9月16日

売主 : 森トラスト株式会社

3. 資金の借入れ

本投資法人は、上記2.に記載の物件の取得資金及び関連費用の一部に充当するため、以下の資金の借入れ(借入総額50,500百万円)を実行しました。

変動 固定 区分	借入先	借入 金額 (百万円)	利率	借入実行日	返済期限	返済方法	担保
変動	株式会社みずほ銀行	11,000	基準金利 (全銀協1 か月日本円 TIBOR) + 0.20%	平成28年 9月1日	平成29年 8月31日	期限 一括 返済	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	8,500					
	株式会社みずほ銀行	16,000		平成28年 9月16日			
	株式会社三井住友銀行	5,000					
	三井住友信託銀行株式会社	10,000					
合計	50,500						

(注) 平成28年9月16日付の株式会社みずほ銀行を借入先とする借入金16,000百万円のうち、10,000百万円については、平成28年9月30日付で期限前弁済を行い、同額を同日付で三菱UFJ信託銀行株式会社を借入先とする借換えを行っています。なお、変動固定区分、利率、返済期限、返済方法、担保等の条件に変更はありません。

(7)【附属明細表】

有価証券明細表

該当事項はありません。

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。

不動産等明細表のうち総括表

該当事項はありません。

その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

投資法人債明細表

該当事項はありません。

借入金明細表

該当事項はありません。

2【中間財務諸表】

1．中間財務諸表の作成方法について

本投資法人の中間財務諸表は、中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和52年大蔵省令第38号。その後の改正を含みます。）及び同規則第38条並びに第57条の規定により、投資法人計算規則に基づいて作成しています。

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2期中間計算期間（平成28年3月1日から平成28年8月末日まで）の中間財務諸表について、有限責任 あずさ監査法人の監査を受けています。

3．中間連結財務諸表について

本投資法人には子会社がありませんので、中間連結財務諸表は作成していません。

(1) 【中間貸借対照表】

(単位：千円)

	当中間期 (平成28年8月31日)
資産の部	
流動資産	
現金及び預金	22,135,608
信託現金及び信託預金	124,116
未収消費税等	425,698
前払費用	4,274
繰延税金資産	14
流動資産合計	22,689,713
固定資産	
有形固定資産	
信託建物	5,362,095
減価償却累計額	36,003
信託建物(純額)	5,326,091
信託構築物	1,070
減価償却累計額	89
信託構築物(純額)	981
信託土地	23,365,488
信託建設仮勘定	90,731
有形固定資産合計	28,783,292
投資その他の資産	
差入敷金及び保証金	10,000
投資その他の資産合計	10,000
固定資産合計	28,793,292
資産合計	51,483,006

(単位:千円)

当中間期
(平成28年8月31日)

負債の部	
流動負債	
未払金	62,223
未払法人税等	901
前受金	114,158
その他	34
流動負債合計	177,319
固定負債	
預り敷金及び保証金	1,273,473
固定負債合計	1,273,473
負債合計	1,450,792
純資産の部	
投資主資本	
出資総額	50,000,000
剰余金	
中間未処分利益又は中間未処理損失()	32,213
剰余金合計	32,213
投資主資本合計	50,032,213
純資産合計	50,032,213
負債純資産合計	51,483,006

(2) 【中間損益計算書】

(単位：千円)

	当中間期 (自 平成28年3月 1日 至 平成28年8月31日)
営業収益	
賃貸事業収入	1 122,751
営業収益合計	122,751
営業費用	
賃貸事業費用	1, 2 36,298
資産運用報酬	4,726
資産保管及び一般事務委託手数料	3,822
役員報酬	1,800
その他営業費用	1,379
営業費用合計	48,026
営業利益又は営業損失()	74,724
営業外収益	
受取利息	89
営業外収益合計	89
営業外費用	
投資口交付費	1,030
営業外費用合計	1,030
経常利益又は経常損失()	73,784
税引前中間純利益又は税引前中間純損失()	73,784
法人税、住民税及び事業税	915
法人税等調整額	14
法人税等合計	900
中間純利益又は中間純損失()	72,883
前期繰越利益又は前期繰越損失()	40,670
中間未処分利益又は中間未処理損失()	32,213

(3) 【中間投資主資本等変動計算書】

当中間期(自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)

(単位:千円)

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		中間未処分利益 又は中間未処理 損失()	剰余金合計		
当期首残高	100,000	40,670	40,670	59,329	59,329
当中間期変動額					
新投資口の発行	49,900,000			49,900,000	49,900,000
中間純利益		72,883	72,883	72,883	72,883
当中間期変動額合計	49,900,000	72,883	72,883	49,972,883	49,972,883
当中間期末残高	150,000,000	32,213	32,213	50,032,213	50,032,213

(4)【中間キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

当中間期 (自 平成28年3月 1日 至 平成28年8月31日)	
営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前中間純利益又は税引前中間純損失()	73,784
減価償却費	36,092
投資口交付費	1,030
受取利息	89
未収消費税等の増減額(は増加)	425,698
前払費用の増減額(は増加)	4,274
未払金の増減額(は減少)	27,580
前受金の増減額(は減少)	114,158
その他	17
小計	232,559
利息の受取額	89
法人税等の支払額	28
営業活動によるキャッシュ・フロー	232,498
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	28,769,589
預り敷金及び保証金の受入による収入	1,273,473
投資活動によるキャッシュ・フロー	27,496,116
財務活動によるキャッシュ・フロー	
投資口の発行による収入	49,898,970
財務活動によるキャッシュ・フロー	49,898,970
現金及び現金同等物の増減額(は減少)	22,170,355
現金及び現金同等物の期首残高	89,369
現金及び現金同等物の中間期末残高	1 22,259,725

(5)【中間注記表】

〔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方法	<p>有形固定資産(信託財産を含む) 定額法を採用しています。なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。</p> <table border="0"> <tr> <td>信託建物</td> <td>7～56年</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td>2年</td> </tr> </table>	信託建物	7～56年	信託構築物	2年
信託建物	7～56年				
信託構築物	2年				
2. 繰延資産の処理方法	<p>投資口交付費 支出時に全額費用として処理しています。</p>				
3. 収益及び費用の計上基準	<p>固定資産税等の処理方法 保有する不動産に係る固定資産税、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中間期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。</p> <p>なお、不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しています。</p> <p>当中間期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額は52,732千円です。</p>				
4. 中間キャッシュ・フロー計算書における資金(現金及び現金同等物)の範囲	<p>中間キャッシュ・フロー計算書における資金(現金及び現金同等物)は以下のものを対象としています。</p> <p>(1)手許現金及び信託現金 (2)随時引出し可能な預金及び信託預金 (3)容易に換金が可能であり、かつ価値の変動について僅少なりリスクを負わない、取得日から3か月以内に償還期限の到来する短期投資</p>				
5. 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針	<p>保有する不動産等を信託財産とする信託受益権につきましては、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、中間貸借対照表及び中間損益計算書の該当勘定科目に計上しています。</p> <p>なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある以下の科目については、中間貸借対照表において区分掲記することとしています。</p> <p>(1)信託現金及び信託預金 (2)信託建物、信託構築物、信託土地</p>				
6. 消費税等の処理方法	<p>消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。</p>				

〔中間貸借対照表に関する注記〕

項目	期別	当中間期 (平成28年8月31日)
1. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額		50,000千円

〔中間損益計算書に関する注記〕

(単位：千円)

項目	期別	当中間期 (自平成28年3月1日 至平成28年8月31日)																																	
1. 不動産賃貸事業損益の内訳		<table border="0"> <tr> <td colspan="2">A. 不動産賃貸事業収益</td> <td></td> </tr> <tr> <td>賃貸事業収入</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>賃料収入</td> <td></td> <td>122,751</td> </tr> <tr> <td>計</td> <td></td> <td>122,751</td> </tr> <tr> <td colspan="2">B. 不動産賃貸事業費用</td> <td></td> </tr> <tr> <td>賃貸事業費用</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>損害保険料</td> <td></td> <td>167</td> </tr> <tr> <td>減価償却費</td> <td></td> <td>36,092</td> </tr> <tr> <td>その他費用</td> <td></td> <td>38</td> </tr> <tr> <td>計</td> <td></td> <td>36,298</td> </tr> <tr> <td colspan="2">C. 不動産賃貸事業損益(A-B)</td> <td>86,453</td> </tr> </table>	A. 不動産賃貸事業収益			賃貸事業収入			賃料収入		122,751	計		122,751	B. 不動産賃貸事業費用			賃貸事業費用			損害保険料		167	減価償却費		36,092	その他費用		38	計		36,298	C. 不動産賃貸事業損益(A-B)		86,453
A. 不動産賃貸事業収益																																			
賃貸事業収入																																			
賃料収入		122,751																																	
計		122,751																																	
B. 不動産賃貸事業費用																																			
賃貸事業費用																																			
損害保険料		167																																	
減価償却費		36,092																																	
その他費用		38																																	
計		36,298																																	
C. 不動産賃貸事業損益(A-B)		86,453																																	
2. 減価償却費の実施額		有形固定資産(信託財産を含む) 36,092																																	

〔中間投資主資本等変動計算書に関する注記〕

項目	期別	当中間期 (自平成28年3月1日 至平成28年8月31日)						
1. 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数		<table border="0"> <tr> <td>発行可能投資口総口数</td> <td></td> <td>10,000,000口</td> </tr> <tr> <td>発行済投資口の総口数</td> <td></td> <td>500,000口</td> </tr> </table>	発行可能投資口総口数		10,000,000口	発行済投資口の総口数		500,000口
発行可能投資口総口数		10,000,000口						
発行済投資口の総口数		500,000口						

〔中間キャッシュ・フロー計算書に関する注記〕

(単位：千円)

項目	期別	当中間期 (自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)
1. 現金及び現金同等物の中間期末残高と中間貸借対照表に記載されている科目の金額との関係	(平成28年8月31日現在)	
	現金及び預金	22,135,608
	信託現金及び信託預金	124,116
	現金及び現金同等物	22,259,725

〔リース取引に関する注記〕

(単位：千円)

項目	期別	当中間期 (平成28年8月31日)
オペレーティング・リース取引	(貸主側)	
	未経過リース料	
	1年内	1,304,673
	1年超	13,046,733
	合計	14,351,406

〔金融商品に関する注記〕

当中間期(自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)

金融商品の時価等に関する事項

平成28年8月31日現在の中間貸借対照表計上額、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。

	中間貸借対照表計上額 (千円)	時価 (千円)	差額 (千円)
(1)現金及び預金	22,135,608	22,135,608	-
資産合計	22,135,608	22,135,608	-

(注) 金融商品の時価の算定方法に関する事項

資産

(1) 現金及び預金

短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

〔有価証券に関する注記〕

当中間期 (平成28年8月31日)
有価証券取引を行っていないため、該当事項はありません。

〔デリバティブ取引に関する注記〕

当中間期 (平成28年8月31日)
デリバティブ取引を行っていないため、該当事項はありません。

〔持分法損益等に関する注記〕

当中間期 (自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)
本投資法人には、関連会社は一切存在せず、該当事項はありません。

〔資産除去債務に関する注記〕

当中間期 (平成28年8月31日)
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、ホテル用の賃貸等不動産を有しています。これらの賃貸等不動産の中間貸借対照表計上額、期中増減額及び時価は、次のとおりです。

(単位：千円)

用途		当中間期 (自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)
ホテル	中間貸借対照表計上額	
	期首残高	-
	期中増減額	28,692,561
	中間期末残高	28,692,561
	中間期末時価	29,500,000

(注1) 中間貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額です。

(注2) 期中増減額のうち主な増加理由はホテルサンルートプラザ新宿の取得(28,692百万円)です。

(注3) 中間期末時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評価額を記載しています。

〔セグメント情報等に関する注記〕

1. セグメント情報

本投資法人の事業は不動産賃貸事業の単一事業であるため、開示対象となる報告セグメントがありませんので記載を省略しています。

2. 関連情報

当中間期(自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)

(1) 製品及びサービス毎の情報

単一の製品・サービスの外部顧客への営業収益が中間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) 地域毎の情報

営業収益

本邦の外部顧客への営業収益が中間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。

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中間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) 主要な顧客毎の情報

(単位：千円)

顧客の名称又は氏名	営業収益	関連するセグメント
株式会社サンルート	122,751	不動産賃貸事業

〔1口当たり情報に関する注記〕

当中間期 (自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)	
1口当たり純資産額	100,064円
1口当たり中間純利益	290円
なお、1口当たり中間純利益は、中間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。	
また、潜在投資口調整後1口当たり中間純利益については、潜在投資口がないため記載していません。	

(注) 1口当たり中間純利益の算定上の基礎は以下のとおりです。

	当中間期 (自 平成28年3月1日 至 平成28年8月31日)
中間純利益又は中間純損失() (千円)	72,883
普通投資主に帰属しない金額(千円)	-
普通投資口に係る中間純利益又は中間純損失() (千円)	72,883
期中平均投資口数(口)	250,500

〔重要な後発事象に関する注記〕

1. 資産の取得

本投資法人は、平成28年9月1日付で下記の資産の取得(取得価格42,000百万円)を行いました。

シャングリ・ラ ホテル 東京

[取得の概要]

所在地 : 東京都千代田区

取得資産 : 不動産信託受益権

取得価格 : 42,000百万円(ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。)

取得日 : 平成28年9月1日

売主 : 森トラスト株式会社

また、本投資法人は、平成28年9月16日付で下記2件の資産の取得(取得価格合計31,400百万円)を行いました。

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション

[取得の概要]

所在地 : 東京都中央区

取得資産 : 不動産信託受益権

取得価格 : 13,800百万円(ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。)

取得日 : 平成28年9月16日

売主 : 森トラスト株式会社

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション

[取得の概要]

所在地 : 大阪市淀川区

取得資産 : 不動産信託受益権

取得価格 : 17,600百万円（ただし、取得諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等は除く。）

取得日 : 平成28年9月16日

売主 : 森トラスト株式会社

2. 資金の借入れ

本投資法人は、上記1.に記載の物件の取得資金及び関連費用の一部に充当するため、以下の資金の借入れ（借入総額50,500百万円）を実行しました。

変動 固定 区分	借入先	借入 金額 (百万円)	利率	借入実行日	返済期限	返済方法	担保
変動	株式会社みずほ銀行	11,000	基準金利（全 銀協1か月日本 円 TIBOR）+ 0.20%	平成28年 9月1日	平成29年 8月31日	期限 一括 返済	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	8,500					
	株式会社みずほ銀行	16,000		平成28年 9月16日			
	株式会社三井住友銀行	5,000					
	三井住友信託銀行株式会社	10,000					
合計	50,500						

(注) 平成28年9月16日付の株式会社みずほ銀行を借入先とする借入金16,000百万円のうち、10,000百万円については、平成28年9月30日付で期限前弁済を行い、同額を同日付で三菱UFJ信託銀行株式会社を借入先とする借換えを行っています。なお、変動固定区分、利率、返済期限、返済方法、担保等の条件に変更はありません。

3【投資法人の現況】

(1)【純資産額計算書】

(平成28年8月31日現在)

資産総額	51,483,006千円
負債総額	1,450,792千円
純資産総額（ - ）	50,032,213千円
発行済投資口数	500,000口
1口当たり純資産額（ / ）	100,064円

(注) 資産総額、負債総額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

(2) 借入れの状況

借入れ及び投資法人債発行の状況

< 借入れの状況 >

平成29年1月4日現在の借入金等の状況は、以下のとおりです。

区分 (注1)	借入先	借入金額 (百万円)	利率	借入実行日	返済期限	返済方法 (注3)	摘要
短期	三井住友信託銀行株式会社	6,000	基準金利 (注2) + 0.20%	平成28年 11月30日	平成29年 11月30日	期限一括 返済	無担保 無保証 変動金利
	三菱UFJ信託銀行株式会社	6,000					
	株式会社みずほ銀行	5,500					
	株式会社三井住友銀行	5,500					
	小計	23,000					
長期	株式会社みずほ銀行	7,000	0.36750%	平成28年 11月30日	平成31年 11月29日	期限一括 返済	無担保 無保証 固定金利
	株式会社三井住友銀行	5,500					
	みずほ信託銀行株式会社	2,000					
	三井住友信託銀行株式会社	3,000	0.49630%	平成28年 11月30日	平成33年 11月30日		
	三菱UFJ信託銀行株式会社	3,000					
	株式会社日本政策投資銀行	1,500					
	株式会社みずほ銀行	2,000	0.63750%	平成28年 11月30日	平成35年 11月30日		
	株式会社三井住友銀行	2,000					
	株式会社日本政策投資銀行	1,500					
	小計	27,500	-	-	-		
合計	50,500	-	-	-	-	-	

(注1) 「短期」とは借入期間が1年以内の借入れをいい、「長期」とは借入期間が1年超の借入れをいいます。

(注2) 「基準金利」は、毎月末日（当該日が営業日でない場合はその直前の営業日）の2営業日前に一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する全銀協1か月日本円TIBORとなります。

(注3) 上記借入れの実行後で元本返済期日までの間に、一定の条件を満たした場合、本投資法人は元本の全部又は一部を期限前弁済することができます。

(注4) 上記借入れについて、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられています。

(注5) 上記借入れの実行により、平成28年9月1日及び平成28年9月16日に借り入れた借入金合計50,500百万円（平成28年9月30日に借り換えた金額を含みます。）は、全額期限前弁済を行いました。

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1期計算期間 自 平成28年1月15日 至 平成28年2月29日	平成28年1月15日	1,000口	0口	1,000口
第2期計算期間 自 平成28年3月1日 至 平成29年2月28日	平成28年6月1日	499,000口	0口	500,000口

(注1) 本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

(注2) 本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

第四部【その他】

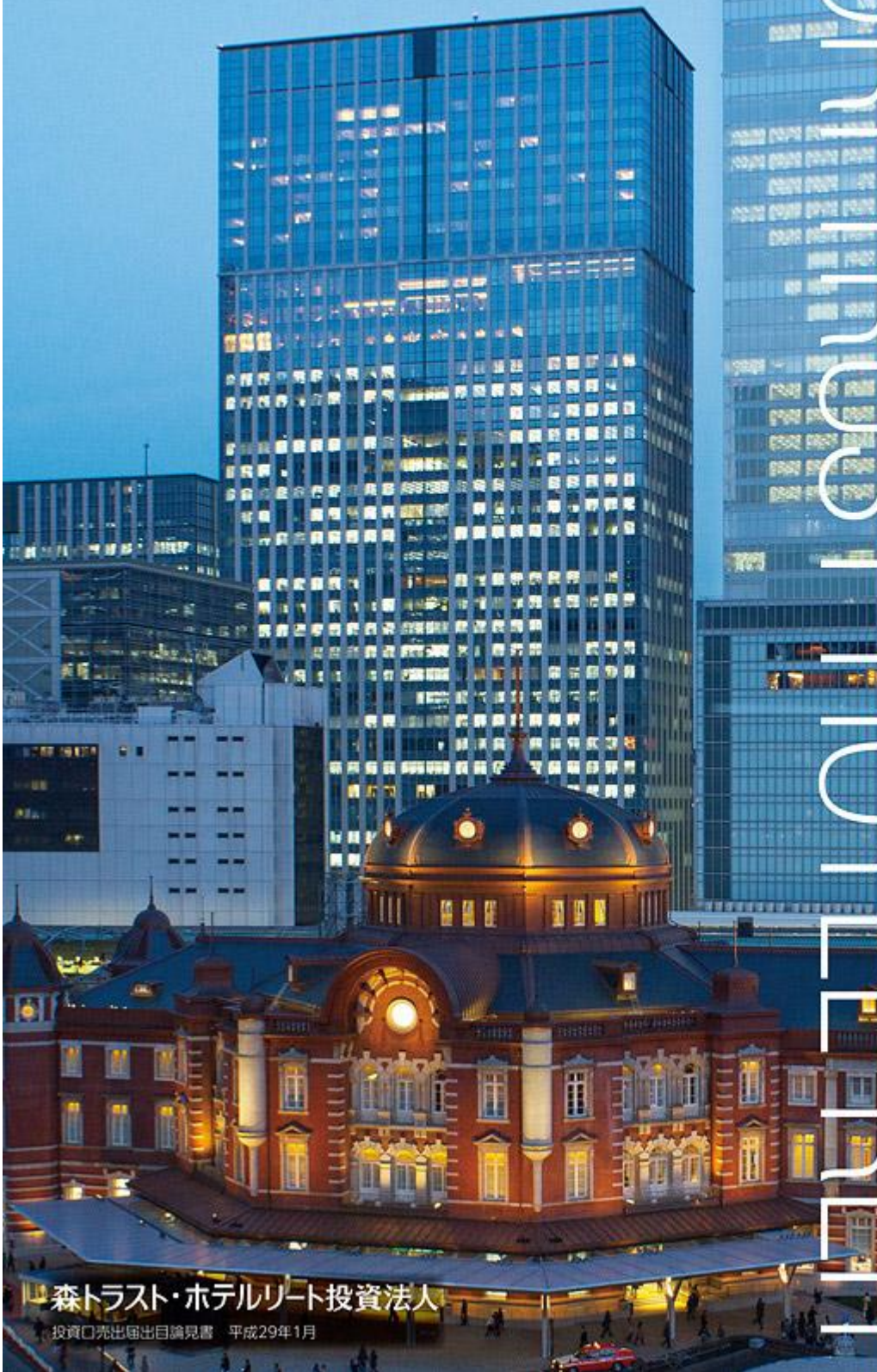
1. 本書に基づく本投資口の売出しに関し、金融商品取引法及び関係政省府令に基づき、交付目論見書及び請求目論見書を作成し、これらを合冊（以下、交付目論見書と請求目論見書を合冊したかかると目論見書を「目論見書」といいます。）して投資家へ配布することがあります。その際には、当該目論見書に表紙を設け、「投資口売出届出目論見書」と記載するほか、交付目論見書と請求目論見書のそれぞれに表紙を設け、かつ、それらの区分が明確となるようにします。
2. 目論見書、交付目論見書及び請求目論見書の各表紙、表紙裏及び裏表紙に本投資法人及びスポンサーの名称並びに英文名称又はその略称等を記載し、また、それらのロゴマーク並びに取得済資産及びスポンサーによる開発物件の写真及び図表・図案等を使用することがあります。
3. 交付目論見書の表紙に「森トラスト・ホテルリート投資法人投資口売出届出目論見書（交付目論見書）」と記載し、「本書は、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）です。」との文章及び「金融商品取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書（請求目論見書）の交付を受けることができ、投資家がかかる請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。」との文章を記載します。

さらに、交付目論見書と請求目論見書を合冊して投資家へ配布する場合には、上記の文章に続けて、「ただし、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。」との文章を記載します。
4. 請求目論見書の表紙に「森トラスト・ホテルリート投資法人投資口売出届出目論見書（請求目論見書）」と記載し、その表紙裏に、「本書は、金融商品取引法に基づき投資家の請求により交付される目論見書（請求目論見書）です。本書において用いられる用語は、本書に別段の定めがある場合を除いて、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）において使用される用語と同様の意味を有するものとします。」との文章を記載します。
5. 交付目論見書の表紙及び請求目論見書の表紙裏に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」
6. 目論見書の表紙から、以下の内容をカラー印刷して記載します。



MORI TRUST HOTEL REIT



森トラスト・ホテルリート投資法人
投資口売出国出目論見書 平成29年1月



Trust Quality *creates* Trust Value

森トラストグループのノウハウ

Trust Qualityが産み出すTrust Valueを共有するホテルアセットへの重点投資

観光先進国を目指す日本のインバウンド需要の拡大を背景に、観光産業は日本の基幹産業へと変革しようとしています。本投資法人は、このような観光産業に着目し、森トラストグループ^(注)の長年培われてきた開発力及びホテル運営・マネジメント力に支えられる優良なアセット、すなわち「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」を共有する魅力的なホテルアセットに対し重点的に投資することで、中長期にわたって、安定収益の確保と運用資産の着実な成長を図り、投資主価値の最大化を目指すことを基本理念としています。かかる基本理念の下での資産運用を通じて、ホテルマーケットの活性化、さらには観光先進国を目指す日本の成長戦略の実現に貢献できるものと考えています。

(注)「森トラストグループ」とは、森トラスト株式会社、森トラスト株式会社の連結子会社及び持分法適用関連会社並びに森トラスト株式会社の親会社である株式会社森トラスト・ホールディングスをいいます。以下同じです。



シャングリラ ホテル 東京(リース)

森トラスト・ホテルリート投資法人投資口売届出目論見書(交付目論見書)

本届出目論見書により行う森トラスト・ホテルリート投資法人投資口47,558,000,000円(見込額)の売出し(引受人の買取引受けによる売出し)及び投資口2,370,000,000円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。)(以下金融商品取引法といいます。)第5条により有価証券届出書を平成29年1月4日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。したがって、売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

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

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

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

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

(注)本書に掲載されている取得済資産及びスポンサー開発物件の写真は、ある特定の時点における取得済資産及びスポンサー開発物件の状況を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変更等により、必ずしも現況と一致していません。

世界的な成長産業である観光産業と日本に

観光先進国に向けた政府施策と観光産業への拡大期待

平成27年の訪日外国人旅行者数は、観光庁が統計を開始した昭和39年以降で最高の1,973万7千人、また、平成28年10月には2,000万人を超え、「2020年(平成32年)に2,000万人」という平成26年時点における政府目標値は大幅に前倒して達成されました。日本政府は観光産業が日本における基幹産業へ変革することを目指し、「明日の日本を支える観光ビジョン」を策定し、多彩な政府施策を打ち出しています。

「観光立国に向けた取組」から「観光先進国に向けた取組」へ

観光を日本の基幹産業へ成長させるべく、日本政府の施策は「観光先進国」という新たなステージに向けた取組みへと移行しています。

訪日外国人旅行者数(実績及び政府目標)



(出所)政府公表の「明日の日本を支える観光ビジョン構想会議」平成28年3月30日付配布資料「明日の日本を支える観光ビジョン」施策集(PDF)より森トラスト・ホテルアセットマネジメント株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。)にて作成

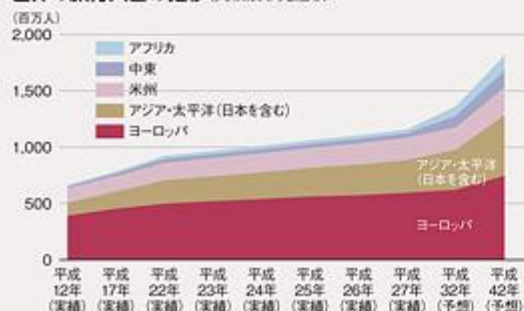
「観光先進国」への「3つの視点」

- 1
観光資源の魅力を極め、地方創生の礎に
- 2
観光産業を革新し、国際競争力を高め、我が国の基幹産業に
- 3
すべての旅行者が、ストレスなく快適に観光を満喫できる環境に

世界的な成長産業である観光産業と日本における成長ポテンシャル

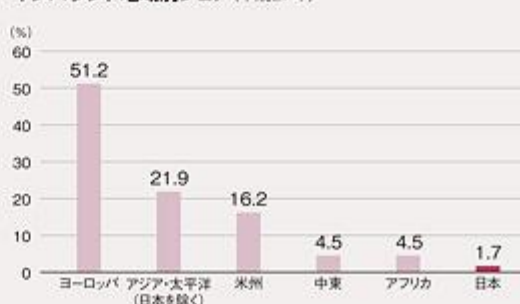
国連世界観光機関(UNWTO)によれば、世界の旅行人口は、平成12年の約6.7億人から平成27年には約11.8億人に増加しています。また、UNWTOの予測では、平成32年に約13.6億人、平成42年に約18.1億人に達する見通しを示しています。平成27年の世界各地におけるインバウンド(外国人旅行者数)が占める比率において、日本の比率は約1.7%に留まっていることから、日本の観光産業には今後更なる成長余地があると本投資法人は考えています。

世界の旅行人口の推移(実績及び見通し)



(出所)UNWTO「Tourism Highlights 2016 Edition」より本資産運用会社にて作成

インバウンド地域別シェア(平成27年)



(出所)UNWTO「Tourism Highlights 2016 Edition」より本資産運用会社にて作成



おける成長ポテンシャルへの着目

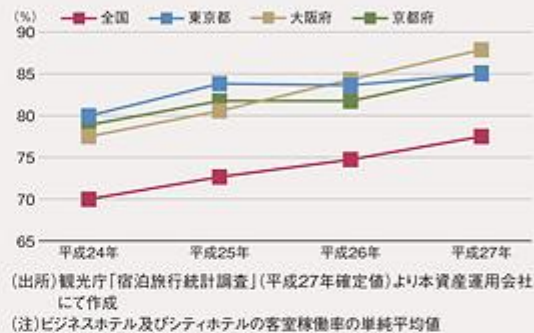
観光産業の成長余地① 上昇傾向のホテル稼働率とニーズの拡大

著名な観光エリアを中心に外国人宿泊者数は堅調に伸び、ホテル稼働率も上昇傾向を示しており、更なる増加が期待される訪日外国人旅行者の受け皿となるホテルが不足する状況となっています。特に、東京都及び大阪府においては、外国人宿泊者数が大幅に増加しているだけでなく、ホテル稼働率が90%に近づいており、宿泊施設不足の解消及び多様なニーズに合わせた宿泊施設の提供が必要とされています。

都道府県別外国人延べ宿泊者数の比較 (平成26年対平成27年)



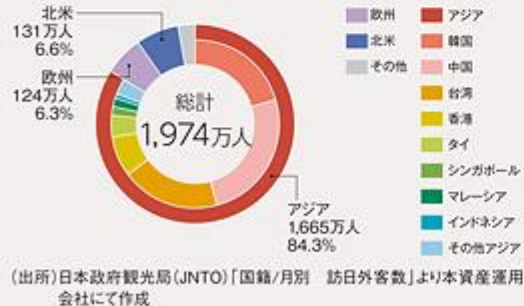
上昇傾向のホテル稼働率 (ビジネスホテル及びシティホテル) (注)



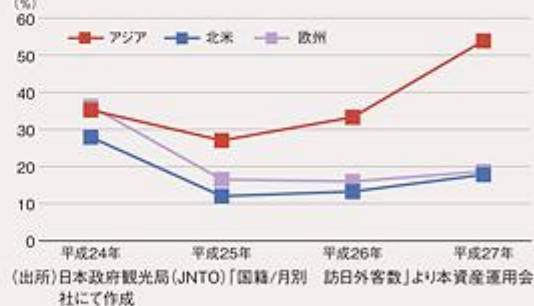
観光産業の成長余地② 欧米観光客の取込み

訪日外国人の内訳は、アジアからの訪日客が約84.3%(平成27年)を占め、観光を目的とした訪日が増加しています。欧米からの訪日外国人増加率はアジアに比して低いものの、平成27年の米国からの訪日外国人数は対前年比15.9%増の103万人となり、初めて100万人を突破しました。日本政府も欧米豪を中心とした訪日層の拡大のための政策を掲げる等、力を入れており、欧米観光客の更なる取込みが今後の日本の観光産業拡大への貢献に繋がるものと本投資法人は考えています。

訪日外国人の地域・国内別内訳 (平成27年)

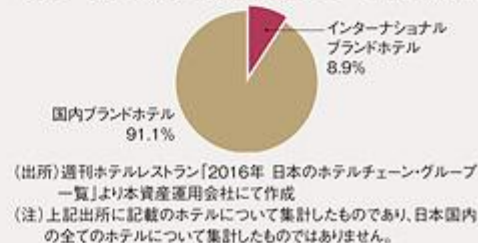


訪日外国人増加率 (対前年比)



一方で、日本国内における国際ブランドホテルチェーンの客室数は、ホテル全体の客室数の少数を占めるに留まっており、増加している米国旅行者及び世界の旅行人口の多くを占める欧州旅行者の宿泊先の受け皿として、外国語対応やグローバルスタンダードな(世界に通用する上質な)サービスを提供可能な国際ブランドホテルの需要は今後より高まっていくと考えられます。

国際ブランドホテルチェーン客室数割合



Trust Quality *creates* Trust Value

森トラストグループの開発力ー資産性へのこ

森トラストグループの長年にわたる都心部での大型複合開発やホテル開発・運営実績

森トラストグループは、森トラスト及び森トラスト・ホテルズ&リゾートを中核に、60年以上にわたって、日本の都心部での大型複合開発や主要リゾート地でのホテル開発・運営を手掛けてきました。

第1のステージ
昭和26年～平成4年第2のステージ
平成5年～平成16年第3のステージ
平成17年～平成27年第4のステージ
平成28年～

総施設数: 124施設

賃貸ビル施設数: 108棟

ホテル関連施設数: 21施設

管理運営面積: 約175万㎡

総貸室面積: 約128万㎡

開発客室数: 約2,400室
(平成17年以降)

総テナント数: 約1,000社

保有土地面積: 約475万㎡

東京都心部の割合: 約90%

うち外資系ホテル: 約1,600室

平成28年9月30日時点(管理運営面積及び保有土地面積は平成28年3月31日時点)

森トラストグループの“資産性”へのこだわり

選択と集中～厳選された立地における開発実績

「選択と集中」という戦略の下、東京都心部を中心に、厳選された立地において数多くの大型都市開発実績を有しています。



丸の内トラストシティ

- 平成20年竣工
- 世界に誇る東京の玄関口と云うべきビジネスの要衝、「東京」駅に隣接
- ラグジュアリーホテルなど高級感と国際性を兼ね備えた日本の観光拠点及び最先端のビジネス拠点として開発



京橋トラストタワー

- 平成26年竣工
- 「東京」駅至近、銀座から日本橋へと賑わいが続く中央通り沿い、先進のビジネス拠点へと変貌を遂げる京橋エリアの中央に位置
- グローバル企業の本社機能を支える最先端のオフィス機能と世界的ブランドホテルを組み合わせた複合施設として開発

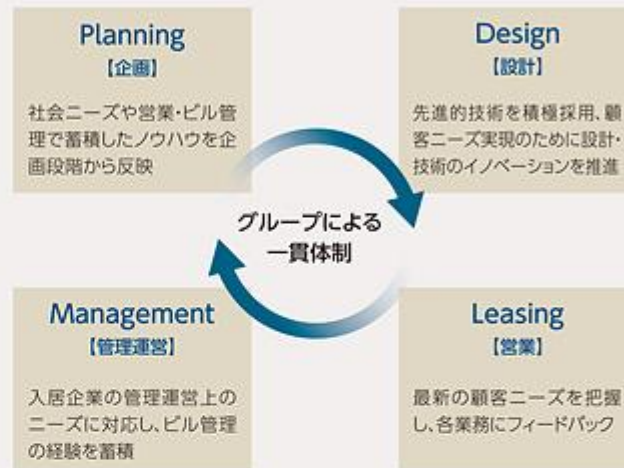


だわり

品質重視の施設づくり

- 厳選された立地において行っている森トラストグループの大型都市開発では、成長企業のニーズに応える最先端の機能性を備えたハイグレードな施設づくりを行っています。
- 企画・設計から営業・管理運営まで一貫した体制をとることで、情報・経験のフィードバックを繰り返しながらノウハウを蓄積しています。総合力を活かした開発により、高品質の都市機能（「オフィス」、「ホテル」、「商業施設」及び「住宅」等）を提供する機能を提供しています。
- 最先端の機能を備えたハイグレードな施設づくりを行うことにより、インターナショナルブランドホテルの誘致を可能にしています。

森トラストグループの都市開発業務体制



持続可能で先進的な街づくり

防災・環境性能面においても「持続可能で先進的な街づくり」という理念に基づいて開発を行っています。安心・安全な都市形成に資する取組みを融合させ、今後も次世代に向けた開発を行い、日本の国際競争力の向上に貢献していくことを目指しています。



グリッド型^(注)BCP(事業継続計画)の強化

東京・仙台・大阪の三拠点体制のもとで、各エリアの基幹施設を核としたグループに分けて群管理を行い、グリッド状^(注)にネットワーク化することで、情報の明確化・一元化を可能にすると同時に有事の際の対応スピード向上や代替対応への柔軟性を確保しています。



（注）「グリッド型」「グリッド状」とは、格子又は網目状のもの、格子又は網目の状態・形式をいいます。

Trust Quality *creates* Trust Value

森トラストグループのホテル運営・マネジメ

都心一等地及び日本の主要リゾート地を厳選した21施設・約3,800室^(注1)を展開

森トラストグループは、40年以上にわたるホテルの開発・運営実績を背景に、自社ブランドである「ラフォーレホテルズ&リゾート」のみならず、多様なホテルブランドと連携し、幅広い顧客層を擁しています。

第Iステージ
昭和48年～平成8年

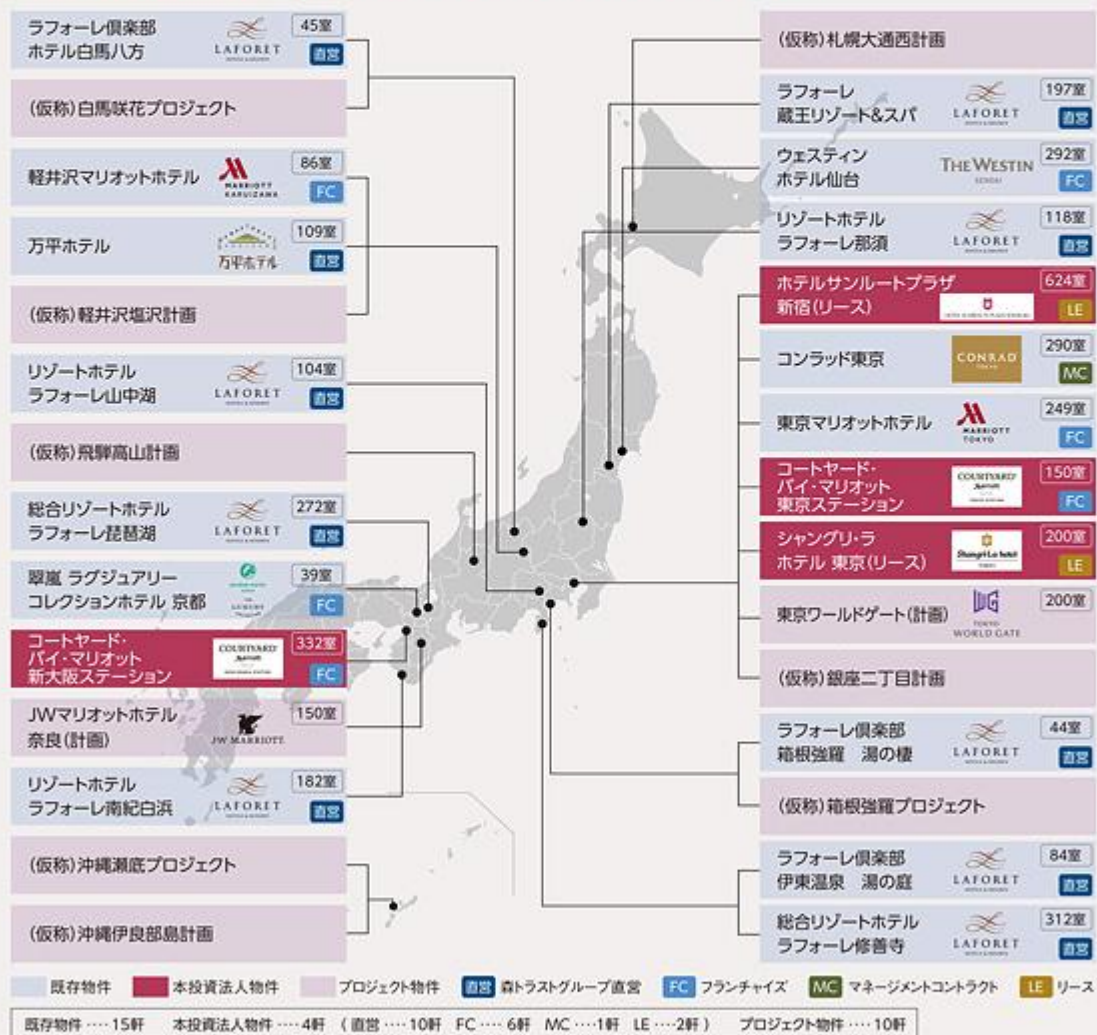
第IIステージ
平成9年～平成16年

第IIIステージ
平成17年～平成24年

第IVステージ
平成25年～平成27年

第Vステージ
平成28年～

森トラストグループが保有・運営・計画する主なホテルとホテルブランド



(出所) 森トラストグループ提供の情報を基に本資産運用会社にて作成

(注1) 平成28年9月30日時点の数値であり、21施設・約3,800室には上図のホテル物件(既存物件及び本投資法人物件)以外に「ラフォーレ&松尾ゴルフ倶楽部」及び「箱根強羅温泉 花羅花羅」の2施設分を含みます。

(注2) 上図の物件は森トラストグループが保有、運営又は計画している物件であり、平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

(注3) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト)/(ウ)森トラストグループのホテル運営・マネジメント力」をご参照ください。



ントカ

Trust Qualityが可能にする、業界トップランナーとのアライアンス(連携)

マリオットをはじめとする多彩な国際ブランドホテルとの連携

森トラストグループは、長年にわたるホテル事業に係る豊富な開発・運営ノウハウに基づき開発・運営するホテルにおいて、その価値を共有していると考え、世界最大級のホテルチェーンであるマリオットやシャングリ・ラといったワールドワイド(世界的)な「国際ブランドホテル」との連携を図ることで、更なる上質さを備えた、付加価値のあるホテル開発・運営に取り組んでいます。

開発に当たっては、立地・マーケットに合った最適なブランドを選択しており、Trust Qualityを体現する厳選された立地・高品質の施設を背景に、日本初進出の国際ブランドホテルを複数手掛けています。

MORI TRUST GROUP 森トラストグループの連携する国際ブランドホテルの強み

ワールドワイドに広がる顧客基盤

アジアのみならず、北米・欧州といった広域の顧客の獲得が可能であり、広域・豊富な顧客基盤を背景とした安定的なホテル運営が期待できます。

会員組織や予約システム利用のアドバンテージ

世界中にホテルと会員を持つブランドのホームページ、予約システム上からのアクセスが可能になることで、より多くの顧客から選択される機会が増加し、リピーターの獲得が期待され、安定したホテル運営に繋がると、本投資法人は考えています。

グローバルスタンダードなサービスの提供と運営ノウハウ

グローバルスタンダードな客室・サービスを提供することにより、日本国内のみならず世界中からの顧客の獲得が期待されます。また、FCによるホテル運営等を通じた自社ホテル運営ノウハウの向上に繋がり相乗効果も期待されるものと本投資法人は考えています。

森トラストグループと連携する国際ブランドホテル

ホテルチェーン	Marriott International	Shangri-la Hotels & Resorts	HILTON WORLDWIDE	
ブランド数	30	5	13	
ブランド例	マリオット、コートヤード・バイ・マリオット、ウェスティン、ラグジュアリーコレクション、JWマリオット 等	シャングリ・ラ ホテル、トレーダース ホテル、ケリーホテル 等	コンラッド、ヒルトン、ウォルドルフ・アストリア 等	
軒数/客室数	5,700軒以上/1,100,000室	95軒以上/40,000室以上	4,820軒/788,864室	
展開国・地域数	110以上	22	104	
会員数	8,500万人以上 ^(注1)	400万人以上	5,700万人以上	
森トラストグループ開発ホテルのブランド	 東京マリオットホテル  コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション  コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション	 ウェスティンホテル仙台  翠嵐 ラグジュアリー コレクションホテル 京都	 シャングリ・ラ ホテル 東京 (リース)	 コンラッド東京

(出所)各ホテルチェーンのホームページ(平成28年11月30日時点)上の公表数値を基に本資産運用会社にて作成

(注1)マリオットリワード、リッツカールトンリワード及びスターウッドプリファードゲストの各会員数の合計値です。

(注2)上記の表において記載されている物件については、平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

Trust Quality *creates* Trust Value

森トラストグループのホテル運営・マネジメ

森トラスト・ホテルズ&リゾートのベストシナリオを描く力

森トラストグループでは、ホテル開発後も適切な物件マネジメントを行っており、時代に合わせたリブランド及びリノベーションを実施しています。

リブランド実施事例：東京マリオットホテル(平成25年12月「ホテルラフォーレ東京」からリブランドオープン)

リブランド実施概要

- 客室、レストラン、宴会場等ほぼ全館に及びリニューアルを実施
- マリオットへのリブランドにより、同ブランドの持つグローバルスタンダードな品質とホスピタリティを提供。海外のマリオットホテルとのコラボレーションや滞在スタイルの提案等インターナショナルブランドならではの付加価値を持った商品を提供
- ラフォーレ倶楽部とマリオットグループ双方の顧客ネットワークを活用したビジネスモデル

リニューアル実施内容(一例)

客室デザインの変更

御殿山の優雅な歴史を表現した、マリオットならではの洗練されたインテリアデザイン。機能性を兼ね備えた平均38㎡以上のゆとりある客室



空間の再構築

“グレートルーム”のコンセプト、すなわち、レストラン・ラウンジ・ミーティングスペースを一つの空間として機能的に融合。「過ごす時間」を楽しめる光溢れる開放的なスペース



リブランドによる成果



(出所) 森トラスト・ホテルズ&リゾート提供のデータ

(注1) 目標値は森トラスト・ホテルズ&リゾートがリブランドオープン前に設定した目標数値(平成21年度を100%として換算した比率)です。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報」/ 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / ② 基本方針(インベストメント・ハイライト) / (ウ) 森トラストグループのホテル運営・マネジメント力をご参照ください。



ントカ

内部成長を促進する森トラスト・ホテルズ&リゾートのベストサポート体制

森トラスト・ホテルズ&リゾートは、40年以上にわたって日本全国でホテル運営を展開し、「現場実務の工程分析・改善指導」、「複数のホテルにおける多様な外部ブランドとの連携・活用」等、豊富な実績を有しています。

これらの経験によって培われた効率的な本部機能を発揮し、各ホテルと連携・協力することにより、横断的に各ホテルの収益力を向上させる体制をとっています。

森トラスト・ホテルズ&リゾートが発揮する本部機能

経営指導

現場実務の工程分析・改善指導の徹底により生産性向上を進め、収益の拡大を目指します。

- ホテル部門別収益の比較分析等により課題項目を洗い出し、改善策を立案。現場にて実施
- 物品購買や業務委託の集中管理により効率性を向上

営業サポート

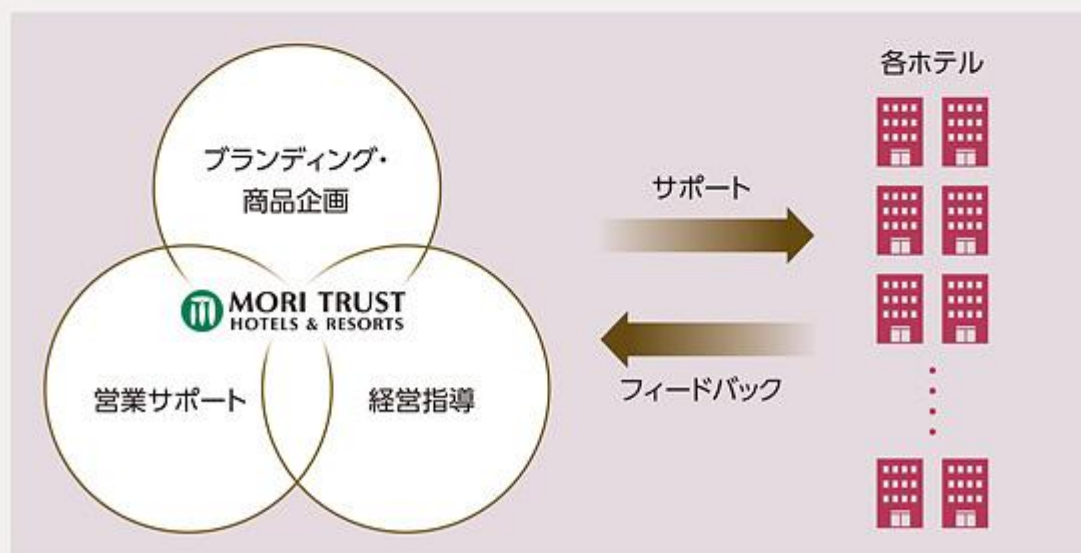
クラスターセールス部に人的資源を集約して営業の効率化を図り、売上の向上を目指します。

- 予約分析の集中化により価格管理を精緻化し、適切な販売を実現
- 営業担当の集約により十分な顧客対応を行い、各ホテルとの連携営業及び本部でのクロス営業を実施
- 海外ブランドホテルの顧客対応等、強化すべき対象に応じて人的資源を柔軟に配置し、集中的な営業等を実施

ブランディング・商品企画

企画PR部門において企画した創造的な商品を迅速に発信し、各ホテルでの売上の向上を目指します。

- 多様な国際ブランドホテルと連携して商品設計を行うとともに、協働により培われたスキルを新規商品企画に応用
- 本部企画商品を各ホテルに発信するとともに、各ホテルからのフィードバックを更なる新規商品に活用



Trust Quality *creates* Trust Value

持続可能な成長性を有する森トラストグループ

持続性と成長性の観点に立脚した、先進的なホテル開発を推進

“都心”及び“地方”の両エリアにおいて、新規ホテル開発を加速

森トラストグループでは、「持続可能で先進的な街づくり」という一貫した理念を持ち続け、これまで東京都心部を中心に数多くの開発を行ってきました。

今後予定されているプロジェクトには、「東京ワールドゲート(計画)」や「(仮称)銀座二丁目計画」をはじめとする東京都心エリアにおけるホテル開発に加え、日本を代表する主要リゾートエリアにおいて多くの開発プロジェクトを擁し、日本の今後の成長分野である観光産業発展への取組みを積極的に推進しています。

都心における新規ホテル開発計画 —— 東京ワールドゲート(計画)

東京メトロ日比谷線「神谷町」駅に近接し、敷地面積約16,200㎡、延床面積約195,200㎡の規模を誇る、同地区におけるランドマークとなる大規模複合再開発です。本計画においては以下の機能の導入が企図されています。

- ①国際競争力強化に向けた都市機能の導入
- ②外国人の生活を包括的にサポートする機能の導入
- ③日本の地域資源を活用した産業の育成と海外展開を支援する機能の導入

本計画内のホテルは31階から36階までの約200室を予定しており、国際拠点としてふさわしいインターナショナルブランドホテルの誘致を目指しています。当ホテルには、サービスアパートメント^①の併設も予定しています(平成31年度竣工予定)。

(注)「サービスアパートメント」とは、一般的に、家具等が備え付けられ、フロント(受付)サービスやリネン(寝具)サービスなどを提供する賃貸住宅をいいます。



地方における新規ホテル開発計画 —— JWマリオットホテル奈良(計画)

3つの世界遺産を含む歴史的な文化遺産や風光明媚な景勝地等魅力的な観光資源を持つ奈良において、マリオット・インターナショナルの最高級ホテルブランド「JWマリオットホテル」を日本で初めて誘致し、平成32年春の開業を目指しています。奈良県初の高級外資系ホテルとして、奈良が持つ魅力的な観光資源を広く世界に発信するとともに、国内外の旅行者の新たな観光拠点となることを目指しています。



ラフォーレ・ホテル5棟の「マリオットホテル」へのリブランド計画

日本を代表する主要リゾートエリアで展開する「ラフォーレホテルズ&リゾーツ」のうち、初の外資系ホテル進出エリアとなる5棟のホテルについて、マリオットホテルへのリブランドを計画しています。多くの法人会員を抱え、安定的なビジネスモデルを構築しているラフォーレ組織を活かしながら、世界最大規模のホテルと会員組織を持つマリオット・インターナショナルのフラッグシップブランドであるマリオットホテルを誘致し、益々拡大する訪日外国人の地方リゾートへの回遊を促進します。





プロジェクトの今後の開発プロジェクト

森トラストグループの今後の主なプロジェクト

リブランド



軽井沢マリオットホテル
Karuizawa Marriott Hotel
(ラフォーレ倶楽部 ホテル中軽井沢)
平成28年7月29日一部先行開業済み

富士マリオットホテル山中湖
Fuji Marriott Hotel Yamanakako
(リゾートホテル ラフォーレ山中湖)

琵琶湖マリオットホテル
Lake Biwa Marriott Hotel
(総合リゾートホテル ラフォーレ琵琶湖)

南紀白浜マリオットホテル
Nanki-Shirahama Marriott Hotel
(リゾートホテル ラフォーレ南紀白浜)

伊豆マリオットホテル修善寺
Izu Marriott Hotel, Shuzenji
(総合リゾートホテル ラフォーレ修善寺 ホテル棟)

今後の予定プロジェクト 15件

リブランド 5件

新規プロジェクト 10件

新規プロジェクト

(仮称) 飛騨高山計画
(仮称) 白馬咲花プロジェクト
(仮称) 軽井沢塩沢計画
(仮称) 札幌大通西計画



東京ワールドゲート(計画)

(仮称) 銀座二丁目計画

(仮称) 箱根強羅プロジェクト

奈良県「大宮通り新ホテル・交流拠点事業」内

JWマリオットホテル奈良(計画)



(仮称) 沖縄瀬底プロジェクト

(仮称) 沖縄伊良部島計画

(出所) 森トラストグループ提供の情報を基に本資産運用会社にて作成

(注1) 上記のプロジェクトの概要については平成28年11月30日時点における森トラストグループ提供の情報を基に記載しており、今後変更される可能性があります。

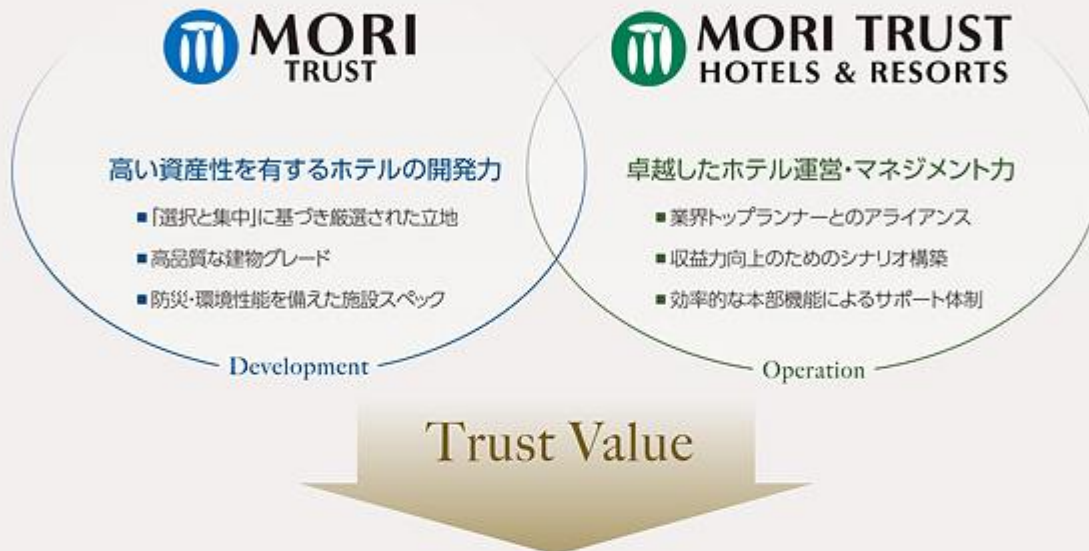
また、平成29年1月4日現在、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

(注2) 「新規プロジェクト」とは、新たにホテル開発を行うことを指します。

本投資法人による Trust Qualityが産み出すTrust Valueを共有

開発力及び運営力の両面から支える森トラストグループの品質

Trust Quality



“Trust Quality”が産み出す“Trust Value”を共有するホテルアセットへの重点投資



- 都心一等地又は世界的に著名な観光エリアに立地
- 世界中の顧客から上質・良質と評価されるクオリティ
- 日本国内のみならず世界中に広がる顧客基盤
- 実績豊富なホテル運営会社による高いホスピタリティ
- 安定性と成長性とのバランスに配慮した「固定賃料+変動賃料」割合
- 日本の政策やインバウンド需要の拡大を背景とした成長性を享受

(注)上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト)/(オ)本投資法人による「Trust Quality」が産み出す「Trust Value」(“Trust Quality creates Trust Value”)を共有するホテルアセットへの重点投資」をご参照ください。



するホテルアセットへの重点投資

厳選されたロケーションに存するポートフォリオ

ポートフォリオ一覧

1 シャングリ・ラ ホテル 東京



森トラスト開発

リース

東京駅
徒歩1分

所在地
東京都千代田区

取得価格
42,000百万円

不動産鑑定評価額
44,000百万円

2 コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション



森トラスト開発

森トラストグループ運営

東京駅
徒歩4分

所在地
東京都中央区

取得価格
13,800百万円

不動産鑑定評価額
15,000百万円

3 コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション



森トラスト開発

森トラストグループ運営

新大阪駅
徒歩1分

所在地
大阪府大阪市淀川区

取得価格
17,600百万円

不動産鑑定評価額
21,100百万円

4 ホテルサンルートプラザ新宿



森トラスト開発

リース

新宿駅
徒歩3分

所在地
東京都渋谷区

取得価格
28,600百万円

不動産鑑定評価額
29,500百万円

取得価格合計 102,000百万円

不動産鑑定評価額合計 109,600百万円

平均鑑定NOI利回り 4.3%

本投資法人の
重点投資対象

エリア	全国主要都市	著名な観光地エリア				
タイプ	フルサービス	リミテッドサービス	リゾート			
グレード	ラグジュアリー	アッパーアップスケール	アップスケール	アッパーミッドスケール	ミッドスケール	エコノミー

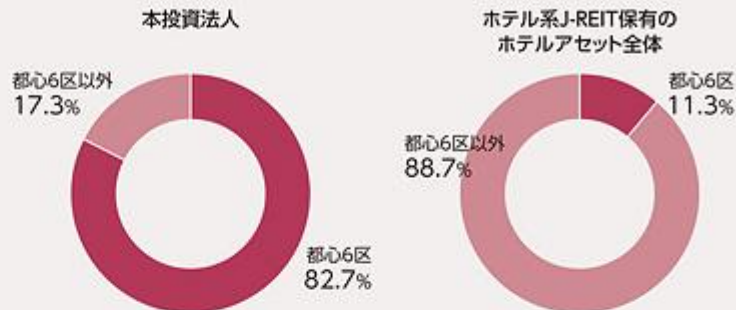
*本投資法人は、価格帯やブランドの観点から、投資不動産のグレードを、「ラグジュアリー」、「アッパーアップスケール」、「アップスケール」、「アッパーミッドスケール」、「ミッドスケール」、「エコノミー」の6つに分類し、そのうちの上位4分類に重点投資を行います。

(注)上記「本投資法人の重点投資対象」の各用語及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / ⑤ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

本投資法人のポートフォリオの優位性

所在エリア

保有物件の所在エリアは、都心6区(千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、品川区)の割合(取得価格ベース)が82.7%となっており、ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体に比して高い割合となっています。



平均築年数

保有物件の平均築年数(取得価格ベース)は、9.9年となっており、ホテル系J-REIT保有のホテルアセット全体における平均に比して築浅のポートフォリオとなっています。

本投資法人

9.9年

ホテル系J-REIT保有の
ホテルアセット全体における平均

20.1年

1物件当たり平均取得価格

1物件当たりの平均取得価格は255億円となっており、立地やホテルとしてのグレード等も加味した上で決定される1物件当たり平均取得価格の高さは、各物件の高い資産性を裏付けるものと考えています。

本投資法人

255億円

ホテル系J-REIT保有の
ホテルアセット全体における平均

39億円

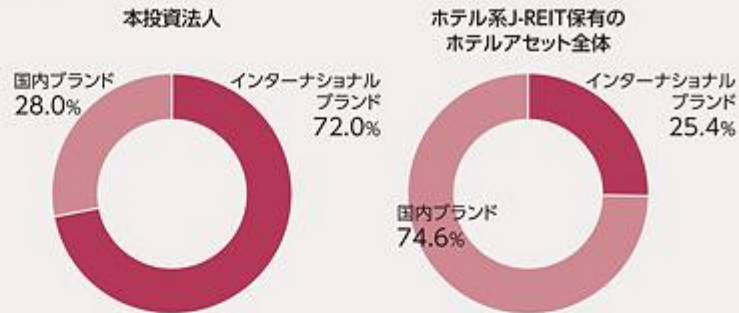
(注)上記グラフ及び用語の詳細については、本文「第二部 ファンド情報」/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/②基本方針(インベストメント・ハイライト) / (ケ)本投資法人保有物件の概要(ポートフォリオ・ハイライト) / a. 本投資法人のポートフォリオの優位性」をご参照ください。





インターナショナルブランド比率

保有物件は、日本国内において数が限定的なインターナショナルブランドの比率(取得価格ベース)が72.0%と高くなっており、増加しているインバウンド需要を取り込むことができると考えています。



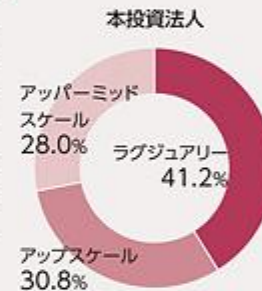
スポンサー開発比率

保有物件の全てがスポンサー開発の物件となっており、総合ディベロッパーである森トラストグループの開発力を活かした高品質の物件であると考えています。



ホテルグレード分類

保有物件のホテルグレード分類(取得価格ベース)は、ラグジュアリー、アップスケール及びアップミッドスケールとなっており、相対的に上位の分類に属するホテルアセットを保有しています。



(注)上記グラフ及び用語の詳細については、本文「第二部 ファンド情報」/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト) / (ケ)本投資法人保有物件の概要(ポートフォリオ・ハイライト) / a. 本投資法人のポートフォリオの優位性」をご参照ください。



Trust Quality *creates* Trust Value



COURTYARD
BY MARRIOTT
TOKYO STATION



HOTEL
SUNROUTE PLAZA
SHINJUKU



SHANGRI-LA
HOTEL
TOKYO



SHANGRI-LA
HOTEL
TOKYO



COURTYARD
BY MARRIOTT
SHIN-OSAKA STATION



シャングリ・ラ ホテル 東京

「東京」駅に隣接する外資系ラグジュアリーホテル

森トラスト開発

リース

所在地：東京都千代田区

面積：敷地面積：12,026.77㎡
延床面積：180,335.11㎡

※丸の内トラストタワー
本館及びN館全体
※丸の内トラストタワー
本館及びN館全体

構造/階数：鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造
地下4階/地上37階

竣工：平成20年11月

開業：平成21年3月

ホテルグレード：ラグジュアリー

資料形態：固定+変動

取得価格 420億円

鑑定評価額 440億円

鑑定NOI利回り 3.9%

客室数 200室

[31-37F]
ゲストルーム[27-29F]
ロビー/ラウンジ
ミーティングルーム
バンケット/SPA
レストラン
フィットネス・クラブ
スイミング・プール[1F]
エントランス

国際都市東京の玄関口「東京」駅に隣接

- 「東京」駅至近、丸の内アドレスに所在する物件
- スポンサーである森トラストが丸の内トラストシティの開発に際して、日本初進出となる最上級のインターナショナルブランドホテル「シャングリ・ラ ホテル」を誘致
- 「東京」駅に隣接する希少性の高いラグジュアリーホテル



国内外から高い評価を受けるラグジュアリーホテル

- 都内屈指の広さを誇る16室のスイートを含む、50㎡以上の広々とした全200室のゲストルーム
- 世界的デザイナー、アンドレ・フーが内装を手掛けたメインダイニング「ピャチュアレ」、日本の伝統や熟練の技が息づく「なだ万」、アフタヌーンティーや華やかなカクテルを楽しめる「ザ・ロビーラウンジ」等を併設。シャングリ・ラならではの優雅な空間で一流のおもてなしを提供
- 増加しているアジア富裕層を取り込むことが期待できる希少なホテル

STR基準によるラグジュアリーホテル(抜粋)

ホテルチェーン	ラグジュアリーカテゴリ	(参考)その他
Shangri-La Hotels & Resorts	シャングリ・ラ ホテル	トレーダース ホテル ケリーホテル
Marriott International	ザ・リッツ・カールトン JWマリオット ラグジュアリーコレクション セントレジス	マリオット シェラトン ホテル ウェスティン
HILTON WORLDWIDE	コンラッド ウォルドルフ・アストリア	ヒルトン

(出所)STR「2016 STR Chain Scales-Global」より本資産運用会社にて作成

シャングリ・ラ ホテルズ&リゾートの最上級ブランド

- シャングリ・ラ ホテルズ&リゾートは、香港を拠点とするアジア太平洋地区のラグジュアリーホテルグループ(アジア、北米、中東及びヨーロッパ)に95軒以上のホテル、40,000室以上の客室を展開
- 「シャングリ・ラ ホテル」は、シャングリ・ラ ブランドの最上位に位置し、アジア太平洋、中東、北米やヨーロッパの主要都市を中心に展開するラグジュアリーホテル
- シャングリ・ラ ホテルズ&リゾートのフリークエントゲストプログラム「ゴールデンサークル」会員は、全世界に400万人以上を擁する



(注)上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト)/(ケ)本投資法人保有物件の概要(ポートフォリオ・ハイライト)」及び「第二部 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」をご参照ください。



NO.2

COURTYARD BY MARRIOTT TOKYO STATION

コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション

森トラスト開発
森トラストグループ運営

「東京」駅至近の好立地、マリオットの中核ブランド「コートヤード・バイ・マリオット」

所在地：東京都中央区

面積：敷地面積：4,399.47㎡

※京橋トラストタワー全体

延床面積：51,242.93㎡

※京橋トラストタワー全体

構造/階数：鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造
地下3階/地上21階

竣工：平成26年2月

開業：平成26年4月

ホテルグレード：アップスケール

賃料形態：固定+変動

取得価格 138億円

鑑定評価額 150億円

鑑定NOI利回り 4.3%

客室数 150室



「東京」駅至近、ビジネスにも観光にも快適なアクセス

- 「東京」駅から徒歩4分、中央通りに面したロケーション
- ホテルから1km圏内には、国内外の有力企業が集積する丸の内・大手町エリアや、ショッピングやグルメショップが多数存在する日本有数の観光スポットである銀座・日本橋エリアが広がる
- JR線や東京メトロ丸の内線、東西線、銀座線、半蔵門線、千代田線等利用可能で、東京都内のその他のビジネス拠点や人気観光エリアへのアクセス、「東京」駅を起点とした日本各地へのアクセスも良好



森トラストの企画力を活かした最新コンセプトのホテルプランニング

- ロビー階のライブラリーバーは従来のホテルロビーの概念を変える新しいパブリックスペース。アパートマンの共有ラウンジをイメージし、ゲストが思い思いの過ごし方をすることが可能な空間を提供
- 中央通り路面に面したレストラン・カフェは、ホテル利用者だけではなく、ビジネスマンやショッピング客の取込みが可能
- 平日のビジネスユースや休日のファミリーユース等の幅広い客層に対応可能な客室プランニング。客室は4種類のデザインに分かれており、感性を刺激する個性的なインテリアデザインが特徴



マリオットの中核ブランドである「コートヤード・バイ・マリオット」

- マリオット・インターナショナルは、世界最大級のホテルチェーン(全世界で5,700軒超のホテル)
- 「コートヤード・バイ・マリオット」は、マリオットグループの中でも最大の施設数(全世界47か国1,070軒以上)を有する中核ブランド
- アップスケールカテゴリーに属し、ビジネストラベラーに加えてファミリー宿泊者のレジャーニーズにも合うモダンなスタイリッシュホテル
- マリオットグループの会員プログラムは8,500万人以上の会員を擁し、世界最大級(マリオットリワード、リッツカールトンリワード及びスターウッドプリファードゲストの合計)

宿泊者の地域別分類

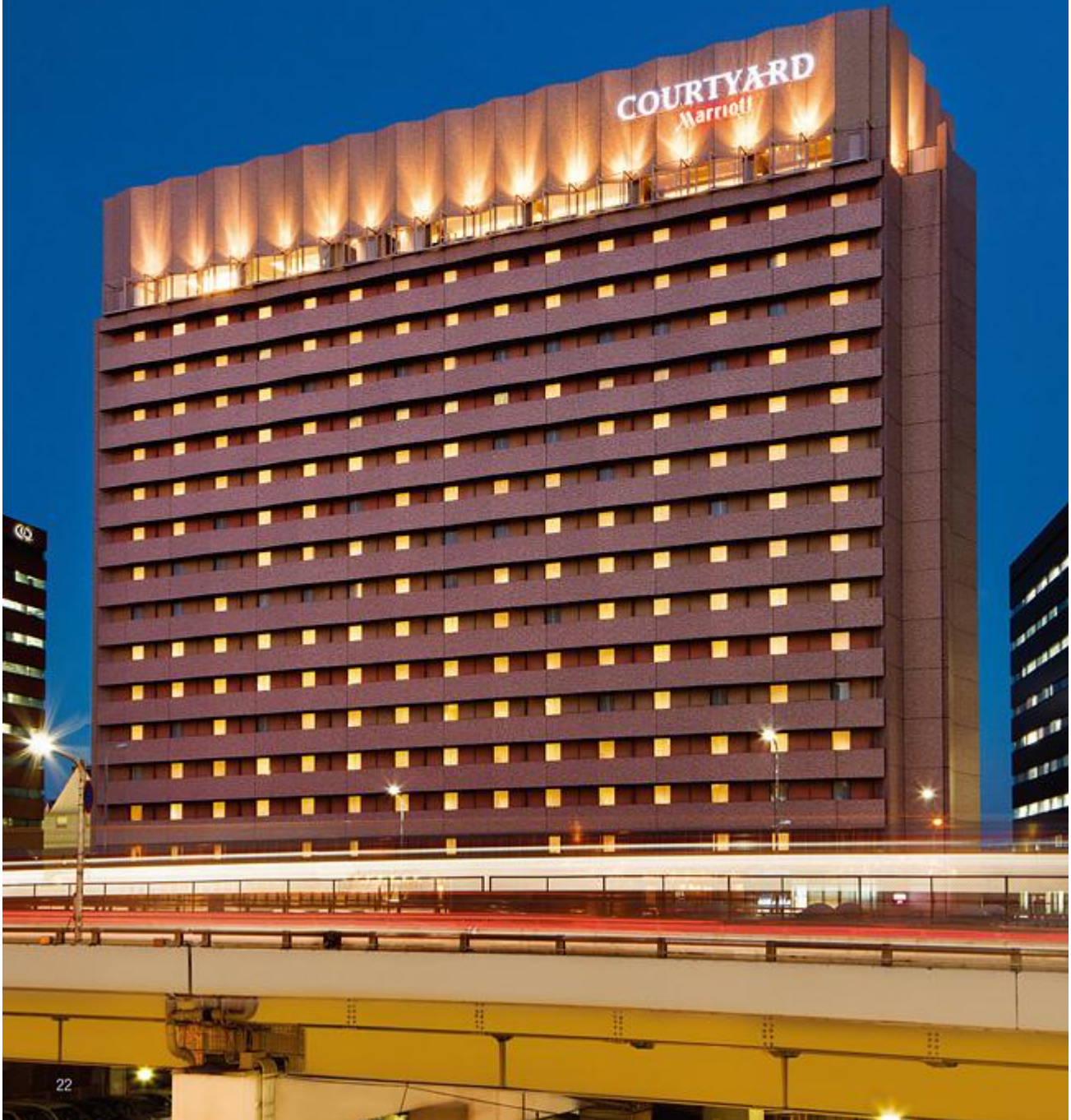


(出所) 森トラスト・ホテルズ&リゾーツ提供のデータより
本資産運用会社にて作成
(注) 地域分類は外務省地域別インデックスに準じます。

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト)/(3)本投資法人保有物件の概要(ポートフォリオ・ハイライト)」及び同「第二部 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」をご参照ください。

NO.3

COURTYARD BY MARRIOTT SHIN-OSAKA STATION



22

コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション

森トラスト開発

森トラストグループ運営

観光及びビジネスの拠点となる「新大阪」駅に隣接、マリオットブランドによるインバウンド需要の取込み

所在地：大阪府大阪市淀川区
 面積：敷地面積：2,199.34㎡
 延床面積：17,002.28㎡
 構造/階数：鉄骨造/地上18階
 竣工：平成9年3月(平成27年11月リニューアル)

取得価格 176億円

鑑定NOI利回り 5.6%

鑑定評価額 211億円

客室数 332室

「新大阪」駅から徒歩1分、 宿泊需要を取り込む好立地

- 「新大阪」駅より徒歩1分の距離に立地し、日本全国から快適にアクセス可能
- 多くの有力企業において、関西における重要な拠点の一つとなっているエリア



観光拠点として高い優位性 “関西ゴールデンサークル”へのアクセス

- 日本全国で2番目に多い外国人の宿泊地である大阪
- 「新大阪」駅は、世界遺産等の文化財の多い京都や奈良を結ぶ“関西ゴールデンサークル”へのアクセスに優れており、観光拠点としてもインバウンド需要の拡大を享受可能な好立地に所在



マリオットブランドへのリブランド

- 平成27年11月2日に、「ホテルラフォーレ新大阪」から「コートヤード・バイ・マリオット」にリブランドオープン
- 全332室の客室は30㎡～90㎡でゆとりある広さを確保し、モダンなインテリアデザインの中に広めのライティングデスクを設ける等、ビジネス利用にも配慮した機能的な空間

宿泊者の地域別分類



(出所) 森トラスト・ホテルズ&リゾート提供のデータより本資産運用会社にて作成
 (注) 地域分類は外務省地域別インデックスに準じます。

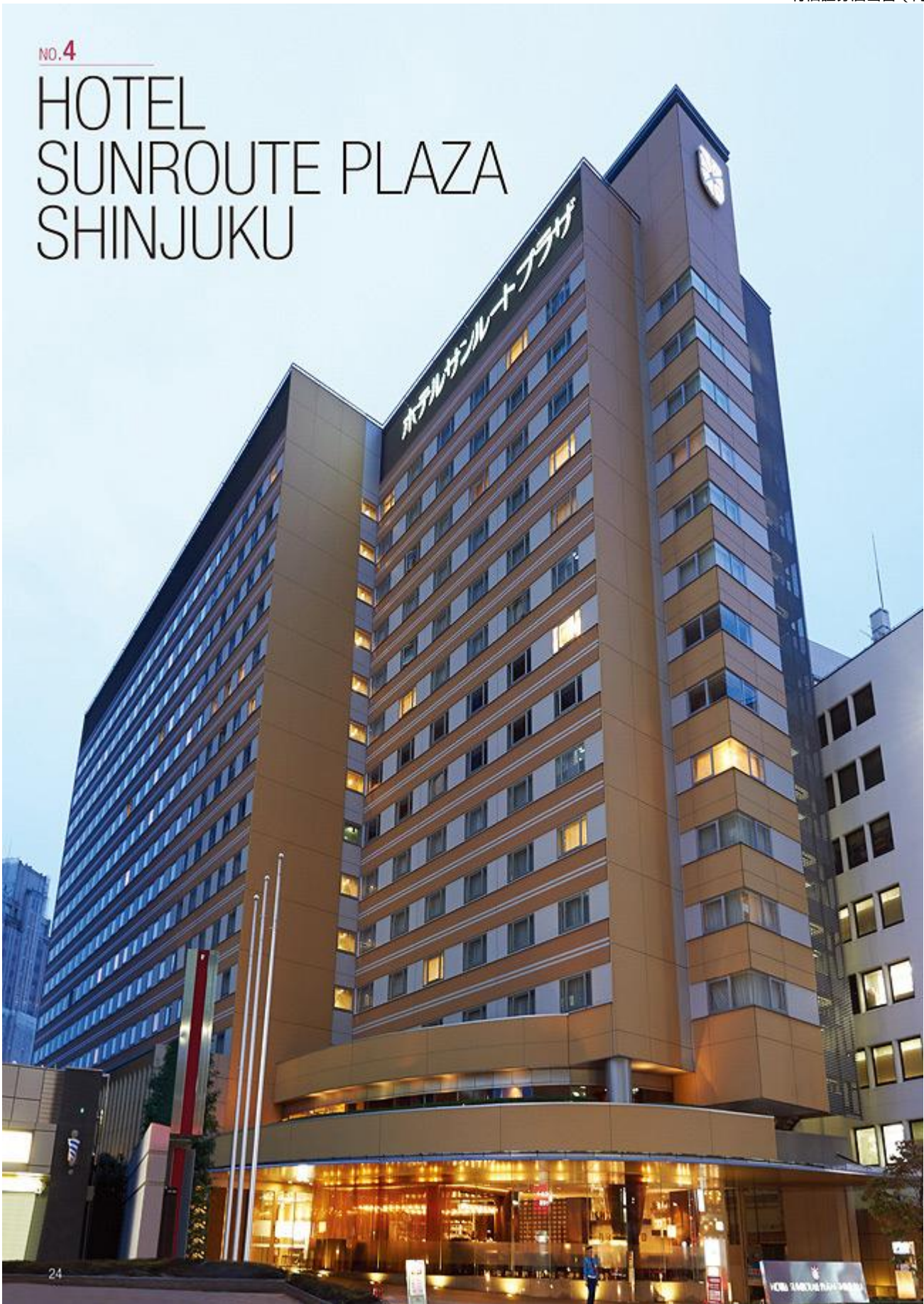


スイートルームとデラックスルームで構成されるエグゼクティブフロア。ワンランク上の快適な滞在を提供

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト)/(3)本投資法人保有物件の概要(ポートフォリオ・ハイライト)」及び「第二部 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」をご参照ください。

NO.4

HOTEL SUNROUTE PLAZA SHINJUKU



ホテルサンルートプラザ新宿

森トラスト開発

リース

「新宿」駅至近の好立地を活かした安定的な顧客基盤

所在地：東京都渋谷区 開業：平成19年9月
面積：敷地面積：3,136.57㎡ ホテルグレード：アッパーミッド
延床面積：20,451.25㎡ スケール
構造/階数：鉄筋コンクリート・鉄骨造 賃料形態：固定
地下1階/地上14階
竣工：平成19年8月

取得価格 286億円

鑑定NOI利回り 4.1%

鑑定評価額 295億円

客室数 624室

「新宿」駅至近、交通アクセスに優れた好ロケーション

- 1日の平均乗降者数が340万人を超え、日本一の平均乗降者数を誇るターミナル駅「新宿」駅から徒歩3分の立地
- 「新宿」駅は、都庁をはじめ高層ビルが立ち並ぶ西口エリア、東京屈指の繁華街・歌舞伎町を抱える東口エリア、カフェやショップが並ぶ南口エリアと、新宿の街全体が観光都市としての魅力を有する



インバウンド需要の取込みによる盤石な顧客基盤

- 「エクスぺディアアワード 2015」の訪日外国人の予約件数の多かった宿泊施設「ホテル」部門で第1位となるなど、宿泊客の約8割を外国人が占める
- 宿泊先エリアとしても新宿が選ばれており、欧米、アジア主要各国において新宿がトップ

宿泊者の地域別分類



(出所)ホテルサンルートプラザ新宿提供のデータより本資産運用会社にて作成
(注)地域分類は外務省地域別インデックスに準じます。

訪日外国人に選ばれる新宿(エクスぺディアアワード2015)

順位	1位	2位	3位	4位	5位
アメリカ	新宿 24%	銀座 12%	東京 9%	渋谷 8%	赤坂 8%
オーストラリア	新宿 39%	銀座 10%	渋谷 8%	東京 8%	赤坂 6%
イギリス	新宿 29%	東京 10%	銀座 10%	赤坂 8%	渋谷 7%
フランス	新宿 22%	東京 12%	銀座 11%	浅草 9%	赤坂 7%
韓国	新宿 25%	東京 10%	銀座 8%	上野 7%	浅草 7%
香港	新宿 42%	池袋 10%	東京 8%	浅草 6%	銀座 6%
タイ	新宿 34%	上野 16%	浅草 12%	東京 9%	池袋 6%
台湾	新宿 30%	東京 14%	浅草 12%	上野 9%	銀座 8%

(出所)エクスぺディア「エクスぺディアアワード2015」(2014年予約件数に基づくデータ)

サンルートホテルの旗艦ホテル

- サンルートホテルチェーンは国内・海外に72のホテルを展開
- 本物件は、「プラザ」の名を冠するサンルートホテルチェーンの旗艦ホテル
- レストランも備え、セミナー宿泊プランや宴会パーティープラン等多様なプランも用意しており、フルサービスホテルと宿泊特化型ホテルの中間的位置づけである宿泊主体型ホテルとしての強みを発揮



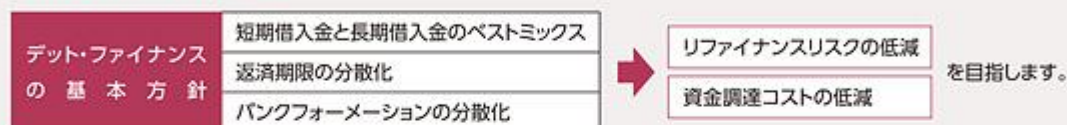
(注)上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/(2)基本方針(インベストメント・ハイライト)/(3)本投資法人保有物件の概要(ポートフォリオ・ハイライト)」及び同「第二部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2)投資資産/(3)その他投資資産の主要なもの」をご参照ください。

安定的な財務基盤の確立と投資主利益に

安定的かつ健全な財務運営の維持と投資主価値の向上に向けたLTVコントロール

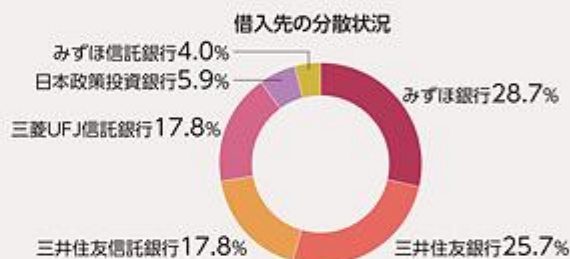
中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模の成長と投資主価値の向上を実現することを目的として、安定的かつ健全な財務運営を行うことを基本方針とし、LTVについては、60%を上限の目的（ただし、新たな投資不動産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）としますが、平常時の運用においては、50%を上限の目的として運用します。

強靱な財務体質の構築



有利子負債の状況

有利子負債総額	50,500百万円
固定借入比率	54.5%
平均利率	0.35%
平均借入残存期間	2.8年
L T V	47.2%



借入れの状況

平成29年1月4日現在の借入金等の状況は、以下のとおりです。

区分	借入先	借入金額(百万円)	利率	借入実行日	返済期限	返済方法	摘要
短期	三井住友信託銀行株式会社	6,000	基準金利 +0.20%	平成28年 11月30日	平成29年 11月30日	期限一括 返済	無担保 無保証 変動金利
	三菱UFJ信託銀行株式会社	6,000					
	株式会社みずほ銀行	5,500					
	株式会社三井住友銀行	5,500					
	小計	23,000					
長期	株式会社みずほ銀行	7,000	0.36750%	平成28年 11月30日	平成31年 11月29日	期限一括 返済	無担保 無保証 固定金利
	株式会社三井住友銀行	5,500					
	みずほ信託銀行株式会社	2,000					
	三井住友信託銀行株式会社	3,000	0.49630%	平成28年 11月30日	平成33年 11月30日		
	三菱UFJ信託銀行株式会社	3,000					
	株式会社日本政策投資銀行	1,500					
	株式会社みずほ銀行	2,000	0.63750%	平成28年 11月30日	平成35年 11月30日		
	株式会社三井住友銀行	2,000					
	株式会社日本政策投資銀行	1,500					
小計	27,500	—	—	—	—	—	
合計	50,500	—	—	—	—	—	

(注)上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1)投資方針／④安定的な財務基盤の確立と投資主利益に配慮したガバナンス体制の構築」をご参照ください。



配慮したガバナンス体制の構築

投資主の利益とスポンサーの利益の一体化

森トラストグループによるセიმポート出資

本投資法人の発行済投資口数の36.8%を保有^(注1)

(注1) 上記の保有比率は、野村證券株式会社により、オーバーアロットメントによる売出しに関して付与されたグリーンシュエーションが全て行使された場合を前提として算出しています。そのため、野村證券株式会社により、オーバーアロットメントによる売出しに関して付与されたグリーンシュエーションの全て又は一部について行使されない場合には、当該保有比率は、変動することがあります。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / ④ 安定的な財務基盤の確立と投資主利益に配慮したガバナンス体制の構築」をご参照ください。

本資産運用会社の運用報酬体系

本投資法人は、運用資産額及び各営業期間の運営純収益(NOI)に連動する運用報酬体系を採用しています。

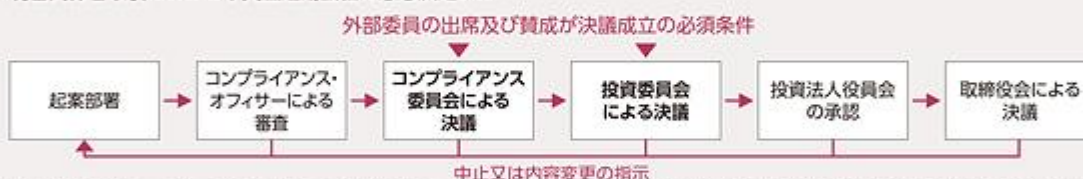
運用報酬		取得・譲渡報酬	
運用報酬Ⅰ	直前期の期末総資産額×0.5%(上限料率)	取得報酬	取得価格×1.0%(上限料率)
運用報酬Ⅱ	NOI×4.0%(上限料率)	譲渡報酬	譲渡価格×1.0%(上限料率)

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 4 手数料等及び税金 / (3) 管理報酬等 / ② 本資産運用会社への資産運用報酬(規約第38条)」をご参照ください。

利益相反対策と第三者性を確保した運営体制の採用

本資産運用会社は、投資委員会及びコンプライアンス委員会の双方に外部専門家を委員(外部委員)として選任しています。資産の取得等について利害関係者取引となる場合、コンプライアンス委員会及び投資委員会における外部委員の賛成並びに投資法人役員会の承認が必要とされています。

利害関係者取引における本資産運用会社の意思決定フロー



(注) 上記の詳細については、本文「第二部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 1 投資法人の概況 / (4) 投資法人の機構 / ② 投資法人の運用体制 / (オ) 本資産運用会社の意思決定手続」をご参照ください。

本投資法人の概要

投資法人の仕組図



森トラストグループの「都市の価値を創造する」

森トラストグループの概要

都市資産から都市の価値へ。

都市の価値を高める全ての事業が森トラストグループの事業フィールド(事業領域)であり、「不動産事業」、「ホテル&リゾート事業」及び「投資事業」の3事業を主軸に事業を発展させています。

不動産事業



東京都心部の割合^(注1)

全国主要都市(東京・仙台・大阪等)に賃貸ビル施設数108棟、総貸室面積約128万m²^(注2)
都心部での大型複合都市開発に多くの実績
企画・設計から営業・管理運営までの一貫した体制で事業推進

森トラストグループは、昭和26年のグループ創業以来、60年以上にわたり、都心部を中心とした大型都市開発を手掛け、保有・賃貸・管理運営の全てを行ってきました。

都市の未来像を描き、真に必要とされる機能を提供し続けてきた、このコアビジネスの成功により、高い収益性と安定した収入を確保しグループの強い財務基盤を築いています。

ホテル&リゾート事業

都心の一等地と、日本の主要リゾート地を厳選した21施設・約3,800室^(注2)
開発・経営・運営・投資・提携・誘致・コンサルティング等多様な手法で事業展開

森トラストグループのホテル事業は、ホテル創業のDNAを継承する森トラスト・ホテルズ&リゾートを中心に、外資系ブランド・国内ブランドのホテル開発・運営を数多く展開しています。

40年以上にわたるホテル開発・運営事業を通じて蓄積してきた経営ノウハウと、日本有数の事業者にまで成長した規模や多様性を相互に連携させ、時代のニーズを捉えた革新的なホテル事業の創造を目指しています。

投資事業

業種を問わず社会に価値あるビジネスへ投資
時代に合った柔軟な形で経営資源を獲得
純投資から政策投資まで、多様な投資手法を用いる事業体制

森トラストグループでは、1990年代後半より、大型物件や大規模開発用地の取得のほか、業界に先駆けてJ-REITの運用会社を設立する等、企業や事業への投資や提携等を積極的に行ってきました。

「グループの最適な資産・企業ポートフォリオ」という視点から、都市に価値をもたらす事業全般まで対象を広げ、幅広く投資を展開していく方針です。

(注1) 平成28年9月30日時点、森トラストが保有・運営する物件(オフィスビル・住宅)44棟のうち、東京都心部(千代田区、中央区、港区、品川区)に所在する物件が占める割合

(注2) 平成28年9月30日時点

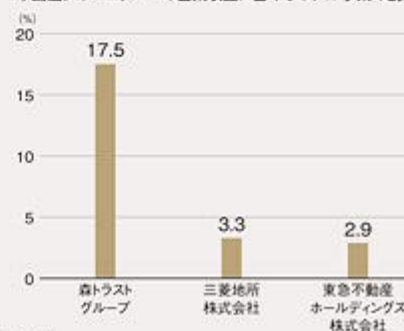
森トラストグループのホテル&リゾート事業

森トラストグループのホテル関係事業収益の推移等は以下のとおりとなり、主軸事業の一つとなっています。

ホテル関係事業収益の推移



不動産ディベロッパーの営業収益に占めるホテル事業の割合^(注)



(出所) 森トラストグループ及び各社の平成28年3月期の業績(連結)開示資料を基に本資産運用会社にて作成

(注) 東急不動産ホールディングス株式会社のホテル事業については、リゾート運営、東急ステイ及び別荘・会員権販売の各売上高を合計しています。



街づくりとホテル開発

森トラストグループのホテル&リゾート事業の歴史

ラフォーレ倶楽部の創業以来40年。森トラストグループのホテル事業の歴史は5つのステージに分けられます。現在、第Vステージとして、日本の魅力の発信、世界のトレンドやライフスタイルの提供に取り組んでいます。

第I
ステージ
昭和48年～

森トラスト・ホテルズ&リゾートの創業

- 昭和48年に森トラスト・ホテルズ&リゾートを創業、日本初の法人会員制倶楽部「ラフォーレ倶楽部」を設立
- 「ラフォーレホテルズ&リゾート」として全国13施設のホテル・リゾートを展開

第II
ステージ
平成9年～

日本の歴史あるホテルとの提携

- 平成9年に軽井沢「万平ホテル」に資本・経営参画
- 平成18年に関西の「リーガロイヤルホテルグループ」と資本提携を行う等、日本の歴史あるホテル事業者との提携を推進

第III
ステージ
平成17年～

国際ブランドホテルの展開

- 平成17年に「コンラッド東京」、平成21年に「シャングリ・ラ ホテル 東京」、平成22年に「ウェスティンホテル仙台」をオープン。都心部の自社開発物件に高級外資系ホテルを誘致

第IV
ステージ
平成25年～

多角的な開発・運営による新たな経営手法の開拓

- 平成25年に「東京マリオットホテル」、平成26年に「コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション」、平成27年に「翠嵐 ラグジュアリーコレクションホテル 京都」、「コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション」をオープンし、増加するインバウンド需要に対応すべく、既存ホテルのリノベーション・リブランドや新規ホテルの開業を推進

第V
ステージ
平成28年～

日本の観光先進国としての地位確立を目指し、新たな価値を創造

- 「ラフォーレホテルズ&リゾート」の約1,000室を対象に、平成30年までの完成を目指した大規模リノベーション及びリブランドを計画
- 「東京ワールドゲート(計画)」をはじめとした都心の複合再開発にホテルを組み込み、国際標準のサービスを提供するとともに、銀座・箱根・白馬・奈良・沖縄等でホテル単体での開発にも注力、その土地の持つ観光資源を最大限活用することで日本の魅力を世界に発信。世界の成長産業である観光事業の展開を加速することにより、日本の観光先進国としての地位確立を目指す

「都市の価値を創造」する森トラストの“街づくり”とホテル開発

都心に高いプレミアムを創造していくことを目指し、「職」「住」「憩」「楽」それぞれにおいて一流の空間を実現していくことを都市開発の理想とし、街づくりの中に国際ブランドホテルの誘致を積極的に展開し、グローバルスタンダードなホスピタリティ機能を拡充。



丸の内トラストシティ
(シャングリ・ラ ホテル 東京)



仙台トラストシティ
(ウェスティンホテル仙台)



御殿山トラストシティ
(東京マリオットホテル)



京橋トラストタワー
(コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション)



東京汐留ビルディング
(コンラッド東京)

(注)平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。

森トラストグループ 成長のあゆみ

- 森トラストグループは、昭和26年に創業し、数多くの事業を手掛けてきました。
- 東京、仙台、大阪の都心部において、環境性能や防災機能をはじめとした先進的な機能を備える大規模開発と、開発から運営までをグループ一体で行ってきたホテル&リゾート事業の発展により、今日の資産ポートフォリオを構築しています。



(注) 上表記載の物件は、平成29年1月4日現在、取得済資産を除き、本投資法人が各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証もありません。



総施設数: 124施設	賃貸ビル施設数: 108棟	ホテル関連施設数: 21施設
管理運営面積: 約175万㎡	総貸室面積: 約128万㎡	開発客室数: 約2,400室 (平成17年以降)
保有土地面積: 約475万㎡	総テナント数: 約1,000社	
	東京都心部の割合: 約90%	うち外資系ホテル: 約1,600室

平成28年9月30日時点(管理運営面積及び保有土地面積は平成28年3月31日時点)

第3のステージ 平成17年～平成27年

不動産・ホテル&リゾート・投資事業の発展

丸の内トラストシティ
平成20年竣工



仙台トラストシティ
平成22年竣工



御殿山トラストシティ
平成25年リブランド



京橋トラストタワー
平成26年竣工



第4のステージ 平成28年～

グローバルizmへの対応とイノベーション

■東京ワールドゲート(平成31年度竣工予定)をはじめとした大規模複合施設開発事業を推進

東京ワールドゲート(計画)
平成31年度竣工予定



第IVステージ 平成25年～平成27年

多角的な開発・運営による新たな経営手法の開拓

東京マリオットホテル
平成25年開業



コートヤード・バイ・マリオット 東京ステーション
平成26年開業



翠嵐 ラグジュアリーコレクションホテル 京都
平成27年開業



コートヤード・バイ・マリオット 新大阪ステーション
平成27年開業



第Vステージ 平成28年～

日本の観光先進国としての地位確立を目指し、
新たな価値を創造



投資口売出しスケジュール（平成29年1月～2月）

日	月	火	水	木	金	土
1/1	2	3	4	5	6	7
			有価証券届出書 提出日			
8	9	10	11	12	13	14
15	16	17	18	19	20	21
					仮条件 決定日	
22	23	24	25	26	27	28
					売出価格等 決定日	
29	30	31	2/1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
		受渡期日 上場(売買開始)日				

注：必要状況等の把握期間は、1月27日（金）から1月24日（火）まで、申込期間は、1月27日（金）から1月29日（日）までと見なされます。

独立監査人の監査報告書

平成28年10月27日

森トラスト・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 公認会計士 貞廣 篤典 印
業務執行社員指定有限責任社員 公認会計士 田澤 治郎 印
業務執行社員

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている森トラスト・ホテルリート投資法人の平成28年1月15日から平成28年2月29日までの第1期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、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、森トラスト・ホテルリート投資法人の平成28年2月29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、投資法人は新投資口の発行、資産の取得及び資金の借入れを行っている。

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。

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

2. XBRLデータは監査の対象には含まれていません。

独立監査人の中間監査報告書

平成28年10月27日

森トラスト・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	貞廣 篤典	印
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	田澤 治郎	印

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」に掲げられている森トラスト・ホテルリート投資法人の平成28年3月1日から平成29年2月28日までの第2期計算期間の中間計算期間（平成28年3月1日から平成28年8月31日まで）に係る中間財務諸表、すなわち、中間貸借対照表、中間損益計算書、中間投資主資本等変動計算書、中間キャッシュ・フロー計算書及び中間注記表について中間監査を行った。

中間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中間財務諸表の作成基準に準拠して中間財務諸表を作成し有用な情報を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中間財務諸表を作成し有用な情報を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中間監査に基づいて、独立の立場から中間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中間監査の基準に準拠して中間監査を行った。中間監査の基準は、当監査法人に中間財務諸表には全体として中間財務諸表の有用な情報の表示に関して投資者の判断を損なうような重要な虚偽表示がないかどうかの合理的な保証を得るために、中間監査に係る監査計画を策定し、これに基づき中間監査を実施することを求めている。

中間監査においては、中間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に年度監査と比べて監査手続の一部を省略した中間監査手続が実施される。中間監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による中間財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて、分析的手続等を中心とした監査手続に必要な応じて追加の監査手続が選択及び適用される。中間監査の目的は、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中間監査手続を立案するために、中間財務諸表の作成と有用な情報の表示に関連する内部統制を検討する。また、中間監査には、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中間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、中間監査の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。

中間監査意見

当監査法人は、上記の中間財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる中間財務諸表の作成基準に準拠して、森トラスト・ホテルリート投資法人の平成28年8月31日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する中間計算期間（平成28年3月1日から平成28年8月31日まで）の損益及びキャッシュ・フローの状況に関する有用な情報を表示しているものと認める。

強調事項

中間注記表の「重要な後発事象に関する注記」に記載されているとおり、投資法人は資産の取得及び資金の借入れを行っている。

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。

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

2. XBRLデータは監査の対象には含まれていません。