

D23 :フレックスステイイン白金

特定資産の種類、所在地等				
特定資産の種類	信託受益権			
取得予定日	平成27年2月6日			
取得予定価格	2,119百万円			
鑑定評価額	2,140百万円			
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所			
所在地	(地番)	東京都港区白金五丁目150番1ほか1筆		
	(住居表示)	東京都港区白金五丁目10番15号		
交通条件	東京メトロ日比谷線「広尾」駅 徒歩12分、東京メトロ南北線・都営三田線「白金高輪」駅 徒歩15分			
土地	所有形態	所有権	用途地域	近隣商業地域、準工業地域
	地積	528.73㎡	建ぺい率/容積率	60%/300% 80%/400%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	1,754.06㎡	建築時期	昭和59年12月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付4階建		
	リノベーション時期	平成25年3月		
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社			
信託期間	(自)平成14年12月19日 (至)平成37年2月5日			
担保設定の有無	有			
賃貸借の概況 (平成26年12月31日)				
テナントの総数	1	客室数	84室	
賃貸可能面積	1,754.06㎡	賃貸面積	1,754.06㎡	
稼働率	100.0%	GOP (月額)	6,268千円	
賃貸借契約の概要				
テナント	株式会社マイステイズ・ホテル・マネジメント			
契約形態	固定賃料プラス変動賃料型			
契約期間	平成27年2月6日から平成37年2月5日まで			
賃貸借による賃料設定	固定賃料 (年額57百万円 (1月～6月:月額4.5百万円、7月～12月:5百万円)) にテナントによるホテル営業のGOPに連動する変動賃料を加えた額とします (注1)。			
管理業務委託手数料 (注2)	開示につきテナント兼オペレーターの同意が得られていないため開示いたしません。			
敷金・保証金	なし			
期間満了時の更新について	定期建物賃貸借であり、再契約しない限り期間満了時に終了します。			
賃料の改定について	賃貸借期間内は改定不可			
中途解約について	賃貸借期間中の解約不可			
その他特記事項	なし			
建物状況調査報告書の概要				
調査会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	レポート日付	平成27年1月	
予想最大損失率 (PML)	10.4%	早期修繕費 (1年以内)	—	
再調達価格	434,000千円	長期修繕費 (今後12年間)	88,614千円	
地域特性等				
対象不動産は、東京メトロ日比谷線「広尾駅」徒歩約12分の場所に位置するビジネスホテルです。都営バス利用によりJR田町駅、恵比寿駅及び渋谷駅にもアクセス可能であり、渋谷や六本木といった人気スポットにも極めて近い距離に位置しているため、ビジネスのみならずレジャーにおいても需要があります。また、客室構成・仕様は、ミニキッチン、冷蔵庫、電子レンジ等備えており、短期だけでなく中長期の利用者まで幅広く対応しています。加えて、付近にはスーパーマーケットや金融機関、広尾病院、北里大学北里研究所病院等の総合病院があり、生活環境が整っているため、ウィークリー・マンスリーの長期宿泊者から好評を得ており、同割合が50%超となっています。法人契約比率は33.0%と高く、年間を通じて安定した需要が見込まれます。				
特記事項				
隣接地との境界の一部について、書面による境界確認がなされていません。				

(注1) 変動賃料は、各3か月間として設定される変動賃料計算期間におけるテナントの月間総売上合計額から当該期間の(1)諸費用支払総額、(2)管理業務委託手数料及び(3)固定賃料額の合計額を控除した残額とします。但し、控除した結果の残額が0円又はマイナスとなる場合には、変動賃料は0円とします。
(注2) 管理業務委託手数料とは、契約上テナントが提供する管理業務の対価として賃貸借契約における規定に従って賃借人が享受する手数料のことをいいます。

(2) 本ホテル3物件の耐震性等に関する事項

本投資法人は、専門の第三者機関である東京海上日動リスクコンサルティング株式会社から、本ホテル3物件のうち、「D21 アパホテル横浜関内」及び「D23 フレックスステイン白金」にかかる建物について、設計者の故意により構造計算書の改ざんが行われている疑いは認められず、また、構造設計に関して、建築基準法及び同施行令等の耐震上の規定に概ね適合した設計がなされていると判断される旨の見解を得ています。また、「D22 ホテルネッツ函館」にかかる建物については、専門の第三者機関である株式会社アセツアールアンドディーから、構造設計上の耐震性において疑問がないと判断する旨の見解を得ています。

加えて、本投資法人は、物件を取得する際のデュー・ディリジェンス（注）の一環として、地震リスク調査を実施しています。

（注）物件を取得する際のデュー・ディリジェンスには、鑑定価格調査、建物診断調査、地震リスク調査、法務調査等が含まれます。

5. 取得先の概要

本ホテル3物件の取得先の概要はそれぞれ以下のとおりです。

「D21 アパホテル横浜関内」

① 名 称	エーワイケー特定目的会社（以下「エーワイケーTMK」といいます。）
② 所 在 地	東京都港区虎ノ門四丁目1番28号
③ 代表者の役職・氏名	取締役 石田 泉
④ 事 業 内 容	a. 資産の流動化に関する法律に基づく資産流動化計画に従った特定資産の譲受け並びにその管理及び処分にかかる業務 b. その他上記特定資産の流動化に係る業務に付帯関連する一切の業務
⑤ 資 本 金 （本書の日付現在）	特定資本金 1億590万円 優先資本金 21億3,610万円
⑥ 設 立 年 月 日	平成18年5月29日
⑦ 純 資 産	非開示（注）
⑧ 総 資 産	非開示（注）
⑨ 出 資 者	非開示（注）
⑩ 投資法人・資産運用会社と当該TMKの関係	
資 本 関 係	本投資法人・本資産運用会社と当該TMKの間には記載すべき資本関係はありません。
人 的 関 係	本投資法人と当該TMKの間には、記載すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	本投資法人・本資産運用会社と当該TMKの間には、記載すべき取引関係はありません。また、本投資法人・本資産運用会社の関係者及び関係会社と当該TMKの関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当該TMKは、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該TMKの関係者及び関係会社は、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該TMKは、本資産運用会社の投信法に規定する利害関係人等に該当しません。

（注）開示につき同意が得られていないため開示いたしません。

「D22 ホテルネッツ函館」

① 名 称	Zephyrus 特定目的会社（以下「ゼフィルス TMK」といいます。）
② 所在地	東京都港区西新橋一丁目2番9号EPコンサルティングサービス内
③ 代表者の役職・氏名	取締役 中村 博康
④ 事業内容	a. 特定資産の流動化に係る業務 b. その他前記特定資産の流動化に係る業務に付帯関連する一切の業務
⑤ 資本金 （本書の日付現在）	特定資本金 10万円 優先資本金 38億8,429万円
⑥ 設立年月日	平成23年3月1日
⑦ 純資産	非開示 ^(注)
⑧ 総資産	非開示 ^(注)
⑨ 出資者	非開示 ^(注)
⑩ 投資法人・資産運用会社と当該TMKの関係	
資本関係	本投資法人・本資産運用会社と当該TMKの間には記載すべき資本関係はありませんが、当該TMKはカリオペの関係法人であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けております。なお、カリオペは平成26年12月末現在において、本投資法人の発行済投資口のうち609,942口（所有投資口比率22.85%）の投資口を保有しております。また、カリオペは本書の日付現在、本資産運用会社の発行済株式の100%を保有する本資産運用会社の親会社です。
人的関係	本投資法人と当該TMKの間には、記載すべき人的関係はありませんが、本書の日付現在において、本資産運用会社の役職員のうち代表取締役社長である福田直樹氏はカリオペからの出向者です。また、非常勤取締役であるクリストファー・リード氏はFIGの子会社であるフォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社からの出向者です。
取引関係	本投資法人は当該TMKより「ホテルマイステイズ神田」を平成26年5月に、「マイステイズ新浦安コンファレンスセンター」、「ホテルマイステイズ舞浜」、「ホテルマイステイズ名古屋栄」及び「ホテルマイステイズ横浜」を平成26年7月にそれぞれ取得しています。
関連当事者への 該当状況	当該TMKは、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該TMKの関係者及び関係会社は、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該TMKは、本資産運用会社の投信法に規定する利害関係人等に該当しません。

(注) 開示につき同意が得られていないため開示いたしません。

「D23 フレックスティイン白金」

① 名 称	西特定目的会社（以下「西 TMK」といいます。）
② 所在地	東京都港区西新橋一丁目2番9号EPコンサルティングサービス内
③ 代表者の役職・氏名	取締役 大谷 英明
④ 事業内容	a. 資産の流動化に関する法律に基づく資産流動化計画に従った特定資産の譲受け並びにその管理及び処分に係る業務 b. その他前記特定資産の流動化に係る業務に付帯関連する一切の業務
⑤ 資本金 （本書の日付現在）	特定資本金 10万円 優先資本金 29億6,500万円
⑥ 設立年月日	平成22年6月3日
⑦ 純資産	非開示 ^(注)

⑧	総 資 産	非開示 (注)
⑨	出 資 者	非開示 (注)
⑩	投資法人・資産運用会社と当該 TMK の関係	
	資 本 関 係	本投資法人・本資産運用会社と当該 TMK との間には記載すべき資本関係はありませんが、当該 TMK はカリオペの関係法人である FIG の関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けております。なお、カリオペは平成 26 年 12 月末現在において、本投資法人の発行済投資口のうち 609,942 口（所有投資口比率 22.85%）の投資口を保有しております。また、カリオペは本書の日付現在、本資産運用会社の発行済株式の 100%を保有しており、本資産運用会社の親会社です。
	人 的 関 係	本投資法人と当該 TMK との間には、記載すべき人的関係はありませんが、本書の日付現在において、本資産運用会社の役職員のうち代表取締役社長である福田直樹氏はカリオペからの出向者です。また、非常勤取締役であるクリストファー・リード氏は FIG の子会社であるフォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社からの出向者です。
	取 引 関 係	本投資法人は当該 TMK より「ホテルマイステイズ浅草」を平成 26 年 5 月に、「ホテルマイステイズ日暮里」、「ホテルマイステイズ上野稲荷町」及び「フレックスステイイン品川」を平成 26 年 7 月にそれぞれ取得しています。
	関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当該 TMK は、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該 TMK の関係者及び関係会社は、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該 TMK は、本資産運用会社の投信法に規定する利害関係人等に該当しません。

(注) 開示につき同意が得られていないため開示いたしません。

6. 利害関係人等との取引

本ホテル 3 物件の売主であるエーワイケーTMK、ゼフィルス TMK 及び西 TMK は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相反対策のために定める自主ルール上のスポンサー関係者 (注) には該当しません。しかしながら、当該売主のうち、ゼフィルス TMK 及び西 TMK はカリオペの関係法人である FIG の関係法人が運用するファンド等を通じて出資を受けております (なお、カリオペは本資産運用会社の親会社でありスポンサー関係者に該当します。)。したがって、本資産運用会社では、ゼフィルス TMK 及び西 TMK をスポンサー関係者に準ずるものとして取り扱っています。

本ホテル 3 物件につきましては、本資産運用会社の内規であるスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者取引管理マニュアルに従い、鑑定評価額を超えない価格で取得するものとし、平成 27 年 2 月 4 日開催のコンプライアンス委員会及び同日開催の投資委員会の審議及び決定を経て、平成 27 年 2 月 4 日開催の取締役会において本取得を承認する旨の決議を行い、更に平成 27 年 2 月 4 日開催の本投資法人の役員会においても承認を得ています。

また、本ホテル 3 物件のテナント及びオペレーターは、本資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相反対策のために定める自主ルール上のスポンサー関係者 (注) には該当しません。しかしながら、「フレックスステイイン白金」のテナント兼オペレーターである MHM 及び「ホテルネッツ函館」のテナントである函館 GK については、それぞれカリオペの関係法人である FIG の関係法人が運用するファンドから間接的に出資を受けています (カリオペは本資産運用会社の親会社でありスポンサー関係者に該当します。)。したがって、本資産運用会社では、MHM 及び函館 GK をそれぞれスポンサー関係者に準ずるものとして取り扱っています。

テナント兼オペレーターである MHM との間で締結予定の賃貸借契約につきましては、本資産運用会社の内規であるスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者取引管理マニュアルに従い、第三者レポ

ート等を取得し MHM のホテル営業能力を検証し問題ないことを確認すること、「フレックステイイン白金」の各賃料水準がマーケット水準を勘案して妥当であること、管理業務委託手数料及びその報酬体系が、類似不動産と比較して適正水準であること等を条件とし、平成 27 年 2 月 4 日開催のコンプライアンス委員会及び同日開催の投資委員会の審議及び決定を経て、平成 27 年 2 月 4 日開催の取締役会において本契約を承認する旨の決議を行い、更に平成 27 年 2 月 4 日開催の本投資法人の役員会においても承認を得ています。

また、テナントである函館 GK との間で締結予定の賃貸借契約につきましては、本資産運用会社の内規であるスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者取引管理マニュアルに従い、正当な理由なくスポンサー関係者以外の者よりも優先してスポンサー関係者を選定していないこと、各賃料水準がマーケット水準を勘案して妥当であること等を条件とし、平成 27 年 2 月 4 日開催のコンプライアンス委員会及び同日開催の投資委員会の審議及び決定を経て、平成 27 年 2 月 4 日開催の取締役会において本契約を承認する旨の決議を行い、更に平成 27 年 2 月 4 日開催の本投資法人の役員会においても承認を得ています。

したがって、本投資法人は MHM 及び函館 GK は平成 26 年 9 月 26 日提出の「不動産投資信託証券の発行者等の運用体制等に関する報告書」に記載のテナント選定基準にそれぞれ適合していると判断しています。

(注) スポンサー関係者とは、(a) 投信法及び投信法施行令で定義される利害関係人等に該当する者、(b) 本資産運用会社の株主全て及び(c) (b)に該当する者が運用の委託を受けている又は出資若しくは匿名組合出資を行っている特別目的会社をいいます。

7. 物件取得者等の状況

①会社名・氏名 ②特別な利害関係にある者との関係 ③取得経緯・理由等 ④取得価格 ⑤取得時期

物件名	現所有者・ 信託受益者	前所有者・ 前信託受益者
D21 アパホテル横浜関内	特別な利害関係にある者以外	—
D22 ホテルネッツ函館	① ゼフィルス TMK ② 当該 TMK はカリオペの関係法人である FIG の関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けております。 ③ 投資運用目的で取得 ④ 1 年を超えて所有していたため記載を省略します。 ⑤ 平成 25 年 8 月	特別な利害関係にある者以外
D23 フレックステイイン白金	① 西 TMK ② 当該 TML はカリオペの関係法人である FIG の関係法人が運用するファンド等を通じ匿名組合出資を受けております。 ③ 投資運用目的で取得 ④ 1 年を超えて所有していたため記載を省略します。 ⑤ 平成 22 年 12 月	特別な利害関係にある者以外

8. 媒介の概要

本取得3物件のうち「アパホテル横浜関内」の取得にかかる媒介はありません。その他2物件の媒介先は以下のとおりです。

「ホテルネッツ函館」及び「フレックスティイン白金」

① 名 称	リシエス・マネジメント株式会社
② 所 在 地	東京都港区赤坂一丁目12番32号
③ 代表者の役職・氏名	代表取締役社長 千野 和俊
④ 事 業 内 容	a. 不動産投資に関する事前調査及びコンサルタント業務 b. 不動産の管理運営、売却及び流動化に関するコンサルタント業務等
⑤ 資 本 金 (本書の日付現在)	30百万円
⑥ 設 立 年 月 日	平成18年4月20日
⑦ 投資法人・資産運用会社と当該媒介先の関係	
資 本 関 係	本投資法人・本資産運用会社と当該媒介先の間には記載すべき資本関係はありません。
人 的 関 係	本投資法人と当該媒介先の間には、記載すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	平成26年12月期において、本投資法人・本資産運用会社と当該媒介先の間には、記載すべき取引関係はありません。また、本投資法人・本資産運用会社の関係者及び関係会社と当該媒介先の関係者及び関係会社の間には、特筆すべき取引関係はありません。
関 連 当 事 者 へ の 該 当 状 況	当該媒介先は、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該媒介先の関係者及び関係会社は、本投資法人・本資産運用会社の関連当事者には該当しません。また、当該媒介先は、本資産運用会社の投信法に規定する利害関係人等に該当しません。
⑧ 媒介手数料	開示につき同意が得られていないため開示いたしません。

9. 日程

取 得 決 定 日	平成27年2月4日
契 約 締 結 日	
取得代金支払い予定日	平成27年2月6日
取 得 予 定 日	

10. 今後の見通し

本件に伴う本投資法人の平成27年6月期（平成27年1月1日～平成27年6月30日）及び平成27年12月期（平成27年7月1日～平成27年12月31日）の運用状況及び分配金の予想につきましては、本日付「平成26年12月期（第23期）、平成27年6月期（第24期）及び平成27年12月期（第25期）運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。

11. その他投資者が当該情報を適切に理解・判断するために必要な事項

ホテル物件への投資に係るリスクに関して、本投資法人が平成26年9月26日に提出した平成26年6月期（平成26年1月1日～平成26年6月30日）有価証券報告書に記載した「投資リスク」の内容に重要な影響を及ぼす変更は生じません。

1.2. 本3物件の収支状況等及び鑑定評価書の概要

＜本3物件の収支状況等及び鑑定評価書の概要に関する説明＞

a. 「収支状況等」欄の記載について

- ・平成24年1月1日から平成25年12月31日までの各事業期間について、売主から受領した情報に基づいて記載しています。また、これらは将来における収支を保証するものではありません。
- ・金額は、千円未満を切り捨てて記載しています。そのため、記載されている数値を足し合わせても、合計値とは必ずしも一致しません。なお、特に注記のない限り、金額については消費税等は含まれておりません。
- ・「公租公課」に含まれる、固定資産税及び都市計画税は、原則として毎年1月1日時点における所有者に課されます。本投資法人が取得した不動産関連資産に関して現所有者又は前所有者が取得した際に負担した固定資産税、都市計画税等については、その精算額を取得原価に算入しており、「公租公課」には含まれていません。
- ・「損害保険料」には、支払保険料を対象期間で按分した金額を計上しています。
- ・「NOI」(Net Operating Income) は、売主から提供を受けた実績値(但し、本投資法人が保有する場合の信託報酬、管理報酬及び保険料の調整後)を記載しています。
- ・「客室収入」には、客室利用料、賃貸利用料が含まれています。
- ・「その他収入」には、駐車場使用料、ランドリー利用料、自販機手数料等の上記「客室収入」項目に属さない項目が含まれています。
- ・「ADR」とは、平均客室単価(Average Daily Rate)をいい、一定期間の客室売上高合計(サービス料を除きます。)を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。
- ・「RevPAR」とは1日当たり総客室数当たり客室売上高合計(Revenues Per Available Room)をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の総客室数(客室数×日数)合計で除して算出され、客室稼働率をADRで乗じた値と同値となります。
- ・「客室稼働率」は、次の計算式により算出しています。
客室稼働率=対象期間中に稼働した延べ客室数÷(対象期間中の全客室数×対象期間の営業日数)
- ・「GOP比率」は、次の計算式により算出しています。
GOP比率=GOP÷売上高
- ・「デイリー/ウィークリー/マンスリー」は、各宿泊形態(デイリー/ウィークリー/マンスリー)の割合をいい、各運用期間における各宿泊形態の客室売上高合計を同期間の総客室売上高合計で除した値に100を乗じて算出しています。なお、デイリー=1~6泊、ウィークリー=7~29泊、マンスリー=30泊以上として宿泊日数により区分しています。

b. 「不動産鑑定評価書の概要」欄の記載について

本投資法人は、取得予定資産に関して、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項、不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。)及び不動産鑑定評価基準に基づき、一般財団法人日本不動産研究所に鑑定評価を依頼しました。

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。

不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

D21 : アパホテル横浜関内

収支状況等		
運用期間	平成25年1月1日～平成25年12月31日	平成26年1月1日～平成26年12月31日
GOP (= (1) - (2))	608,660千円	770,035千円
賃貸事業収入	457,105千円	466,631千円
うち固定賃料	425,000千円	425,000千円
うち変動賃料	32,105千円	41,631千円
a. 借地料	-	-
b. 公租公課	24,918千円	24,637千円
c. 損害保険料	582千円	582千円
d. 信託報酬	1,000千円	1,000千円
NOI (=賃貸事業収入-[a.+b.+c.+d.])	430,604千円	440,412千円
(1) 売上高	1,008,988千円	1,175,402千円
客室収入	941,630千円	1,112,414千円
その他収入	67,357千円	62,988千円
(2) 営業費用 (上記a.～d.は含まれません)	400,328千円	405,366千円
(参考) ADR	6,332円	7,151円
RevPAR	5,720円	6,758円
客室稼働率	90.3%	94.5%
GOP比率	60.3%	65.5%
デイリー/ウィークリー/マンスリー	- % / - % / - %	- % / - % / - %

(注) デイリー/ウィークリー/マンスリーについては、宿泊日数による区分データが存在しないことから、記載していません。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額 (特定価格)	8,500百万円
価格時点	平成26年12月1日時点

1. 収益還元法による収益価格		
(1) 直接還元法	内容	概要等
(a) 貸室賃料収入	425,000千円	過年度のホテル事業収支及び類似ホテルの事業収支を参考に、約定の固定賃料に中長期的な観点で求めた変動賃料を査定の上賃料収入を計上
(b) 共益費収入	41,301千円	
(c) 水道光熱費収入	0千円	
(d) 駐車場収入	0千円	
(e) その他収入	0千円	
①潜在総収益 = [(a)+(b)+(c)+(d)+(e)]	466,301千円	
(f) 空室等損失	0千円	
(g) 貸倒れ損失	0千円	
②運営収益 = [①-(f)-(g)]	466,301千円	
(h) 維持管理費	0千円	
(i) 水道光熱費	0千円	
(j) 修繕費	5,217千円	類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上
(k) プロパティマネジメントフィー	0千円	
(l) テナント募集費用等	0千円	
(m) 公租公課	24,637千円	平成26年度の課税標準額に基づき査定して計上
(n) 損害保険料	513千円	保険料の見積額及び類似の建物の保険料率等を考慮して計上
(o) その他費用	0千円	
③運営費用 (経費率) = [(h)+(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)]	30,367千円	
④運営純収益 = [②-③]	435,934千円	
(p) 一時金の運用益	6,375千円	運用利回りを2.0%として査定
(q) 資本的支出	12,173千円	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額を勘案の上査定して計上
(r) FF&Eリザーブ	0千円	
⑤純収益 = [④+(p)-(q)-(r)]	430,136千円	
⑥還元利回り	5.0%	対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件に将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定
⑦直接還元法による収益価格 = [⑤÷⑥]	8,600,000千円	
(参考) 運営純収益 (NOI) ÷ ベース利回り = (④運営純収益 ÷ ⑦収益価格)	(5.1%)	
(2) DCF法	内容	概要等
①分析期間中の純収益の現在価値の合計額	3,352,534千円	
(a) 売却価格	8,297,019千円	
(b) 売却費用	248,911千円	
(c) 復帰価格 = [(a)-(b)]	8,048,108千円	
②復帰価格現在価値	5,035,701千円	
③割引率	4.8%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性性等を総合的に勘案して査定
④最終還元利回り	5.2%	類似不動産の取引利回り等を参考に、対象不動産の個性性等を総合的に勘案して査定
⑤DCF法による収益価格 = [①+②]	8,390,000千円	
(3) 収益還元法による収益価格	8,500,000千円	
2. 原価法による積算価格		
	内容	概要等
(i) 土地価格	1,160,000千円	
(ii) 建物価格	1,160,000千円	
(iii) 家具・什器・備品・内装等の価格	-	
(iv) 土地・建物・家具・什器・備品・内装等の価格の合計 = [(i)+(ii)+(iii)]	2,320,000千円	
(v) 土地建物一体としての市場性修正率	180%	
(vi) 原価法による積算価格 = [(iv)×(v)]	4,180,000千円	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		
収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定		

D22 : ホテルネッツ函館

収支状況等		平成25年1月1日～平成25年12月31日	平成26年1月1日～平成26年12月31日
運用期間			
GOP (=賃貸事業収入) (= (1) - (2))		140,710千円	162,205千円
a.	借地料	-	-
b.	公租公課	21,130千円	21,023千円
c.	損害保険料	421千円	421千円
d.	信託報酬	1,000千円	1,000千円
NOI (=GOP - [a. + b. + c. + d.])		118,159千円	139,760千円
(参考)	(1) 売上高	378,856千円	406,030千円
	客室収入	337,225千円	361,022千円
	その他収入	41,631千円	45,007千円
	(2) 営業費用 (上記a.～d.は含まれません)	238,145千円	243,825千円
	ADR	6,178円	6,355円
	RevPAR	4,574円	4,897円
	客室稼働率	74.0%	77.1%
	GOP比率	37.1%	39.9%
	デイリー/ウィークリー/マンスリー	- % / - % / - %	- % / - % / - %

(注) デイリー/ウィークリー/マンスリーについては、宿泊日数による区分データが存在しないことから、記載していません。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額 (特定価格)	2,820百万円
価格時点	平成26年12月1日時点

1. 収益還元法による収益価格		
(1) 直接還元法	内容	概要等
(a) 貸室賃料収入	254,089千円	ホテル部分については、過年度のホテル事業収支及び類似ホテルの事業収支を参考に、約定の固定賃料に中長期的な観点で求めた変動賃料を査定のうえ賃料収入を計上 店舗部分については中長期に安定的に収受可能な単価水準を査定して計上
(b) 共益費収入	0千円	
(c) 水道光熱費収入	0千円	
(d) 駐車場収入	0千円	
(e) その他収入	0千円	
①潜在総収益 = [(a) + (b) + (c) + (d) + (e)]	254,089千円	
(f) 空室等損失	602千円	店舗部分について、中長期の安定的な稼働率水準を査定して計上
(g) 貸倒れ損失	0千円	
②運営収益 = [① - (f) - (g)]	253,487千円	
(h) 維持管理費	15,000千円	現行の維持管理費、類似不動産における維持管理費を参考に査定して計上
(i) 水道光熱費	0千円	
(j) 修繕費	4,100千円	類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上
(k) プロパティマネジメントフィー	0千円	
(l) テナント募集費用等	162千円	テナントの想定回転期間をもとに査定して計上
(m) 公租公課	21,023千円	平成26年度の課税標準額に基づき査定して計上
(n) 損害保険料	396千円	現行保険料及び類似の建物の保険料率等を考慮して計上
(o) その他費用	0千円	
③運営費用 (経費率) = [(h) + (i) + (j) + (k) + (l) + (m) + (n) + (o)]	40,681千円	
④運営純収益 = [② - ③]	212,806千円	
(p) 一時金の運用益	198千円	運用利回りを2.0%として査定
(q) 資本的支出	9,500千円	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額を勘案のうえ査定して計上
(r) FF&Eリザーブ	14,023千円	類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準に修繕・更新計画等を参考に査定して計上
⑤純収益 = [④ + (p) - (q) - (r)]	189,481千円	
⑥還元利回り	6.7%	対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件に将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定
⑦直接還元法による収益価格 = [⑤ ÷ ⑥]	2,830,000千円	
(参考) 運営純収益 (NOI) ベース利回り (④運営純収益 ÷ ⑦収益価格)	(7.5%)	
(2) DCF法		
	内容	概要等
①分析期間中の純収益の現在価値の合計額	1,297,334千円	
(a) 売却価格	2,853,373千円	
(b) 売却費用	85,601千円	
(c) 復帰価格 = [(a) - (b)]	2,767,772千円	
②復帰価格現在価値	1,502,347千円	
③割引率	6.3%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案して査定
④最終還元利回り	6.7%	類似不動産の取引利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案して査定
⑤DCF法による収益価格 = [① + ②]	2,800,000千円	
(3) 収益還元法による収益価格	2,820,000千円	
2. 原価法による積算価格		
	内容	概要等
(i) 土地価格	310,000千円	
(ii) 建物価格	1,028,000千円	
(iii) 家具・什器・備品・内装等の価格	31,000千円	
(iv) 土地・建物・家具・什器・備品・内装等の価格の合計 = [(i) + (ii) + (iii)]	1,369,000千円	
(v) 土地建物一体としての市場性修正率	150%	
(vi) 原価法による積算価格 = [(iv) × (v)]	2,050,000千円	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		
収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定		

D23 : フレックステイン白金

収支状況等			
運用期間	平成25年1月1日～平成25年12月31日	平成26年1月1日～平成26年12月31日	
GOP (=賃貸事業収入) (= (1) - (2))	80,068千円	95,353千円	
a. 借地料	-	-	
b. 公租公課	3,686千円	3,809千円	
c. 損害保険料	125千円	125千円	
d. 信託報酬	1,000千円	1,000千円	
NOI (=GOP - [a. + b. + c. + d.])	75,256千円	90,418千円	
(1) 売上高	142,094千円	163,799千円	
客室収入	134,445千円	156,339千円	
その他収入	7,648千円	7,460千円	
(2) 営業費用 (上記a.～d.は含まれません)	62,026千円	68,446千円	
(参考) ADR	5,103円	5,883円	
RevPAR	4,385円	5,099円	
客室稼働率	85.9%	86.7%	
GOP比率	56.3%	58.2%	
デイリー/ウィークリー/マンスリー	39.1%/ 29.5%/ 31.4%	48.7%/ 23.4%/ 28.0%	

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額 (特定価格)	2,140百万円
価格時点	平成26年12月1日時点

1. 収益還元法による収益価格		
(1) 直接還元法	内容	概要等
(a) 貸室賃料収入	134,226千円	過年度のホテル事業収支及び類似ホテルの事業収支を参考に、約定の固定賃料に中長期的な観点で求めた変動賃料を査定の上賃料収入を計上
(b) 共益費収入	0千円	
(c) 水道光熱費収入	0千円	
(d) 駐車場収入	0千円	
(e) その他収入	0千円	
①潜在総収益 = [(a) + (b) + (c) + (d) + (e)]	134,226千円	
(f) 空室等損失	0千円	
(g) 貸倒れ損失	0千円	
②運営収益 = [① - (f) - (g)]	134,226千円	
(h) 維持管理費	0千円	
(i) 水道光熱費	0千円	
(j) 修繕費	2,216千円	類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上
(k) プロパティマネジメントフィー	0千円	
(l) テナント募集費用等	0千円	
(m) 公租公課	3,810千円	平成26年度の課税標準額に基づき査定して計上
(n) 損害保険料	110千円	類似の建物の保険料率等を考慮して計上
(o) その他費用	0千円	
③運営費用 (経費率) = [(h) + (i) + (j) + (k) + (l) + (m) + (n) + (o)]	6,136千円	
④運営純収益 = [② - ③]	128,090千円	
(p) 一時金の運用益	0千円	
(q) 資本的支出	5,169千円	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額を勘案の上査定して計上
(r) FF&Eリザーブ	3,782千円	類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準に修繕・更新計画等を参考に査定して計上
⑤純収益 = [④ + (p) - (q) - (r)]	119,139千円	
⑥還元利回り	5.5%	対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件に将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定
⑦直接還元法による収益価格 = [⑤ ÷ ⑥]	2,170,000千円	
(参考) 運営純収益 (NOI) ベース利回り (④運営純収益 ÷ ⑦収益価格)	(5.9%)	
(2) DCF法		
	内容	概要等
①分析期間中の純収益の現在価値の合計額	865,482千円	
(a) 売却価格	2,129,750千円	
(b) 売却費用	63,893千円	
(c) 復帰価格 = [(a) - (b)]	2,065,857千円	
②復帰価格現在価値	1,244,266千円	
③割引率	5.2%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案して査定
④最終還元利回り	5.6%	類似不動産の取引利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案して査定
⑤DCF法による収益価格 = [① + ②]	2,110,000千円	
(3) 収益還元法による収益価格	2,140,000千円	
2. 原価法による積算価格		
	内容	概要等
(i) 土地価格	778,000千円	
(ii) 建物価格	112,000千円	
(iii) 家具・什器・備品・内装等の価格	23,600千円	
(iv) 土地・建物・家具・什器・備品・内装等の価格の合計 = [(i) + (ii) + (iii)]	913,600千円	
(v) 土地建物一体としての市場性修正率	130%	
(vi) 原価法による積算価格 = [(iv) × (v)]	1,190,000千円	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		
収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定		

* 本資料の配布先：兜クラブ、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会

* 本投資法人のホームページアドレス：<http://www.invincible-inv.co.jp/>

【参考資料】

1. 新規物件取得後のポートフォリオ一覧

物件番号	不動産の名称	用途	地域	取得価格又は取得予定価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
A26	日神パレステージ代田橋	住居	首都圏	1,251	1.0
A27	日神パレステージ東長崎	住居	首都圏	1,229	0.9
A28	グロースメゾン五反田	住居	首都圏	888	0.7
A29	グロースメゾン亀戸	住居	首都圏	1,070	0.8
A30	エメラルドハウス	住居	首都圏	1,505	1.1
A31	アルモニー御茶ノ水	住居	首都圏	1,428	1.1
A32	サンクレスト石神井公園	住居	首都圏	1,088	0.8
A33	グロースメゾン新横浜	住居	首都圏	1,059	0.8
A34	ベルファース上野御徒町	住居	首都圏	1,023	0.8
A35	グランリール亀戸	住居	首都圏	906	0.7
A36	グロースメゾン池袋	住居	首都圏	825	0.6
A37	グロースメゾン用賀	住居	首都圏	795	0.6
A38	ルート立川	住居	首都圏	676	0.5
A39	渋谷本町マンション	住居	首都圏	651	0.5
A40	シティハイツ砧	住居	首都圏	646	0.5
A41	アクシーズタワー川口並木	住居	首都圏	620	0.5
A42	キャピタルハイツ神楽坂	住居	首都圏	604	0.5
A43	カレッジスクエア町田	住居	首都圏	589	0.4
A44	ベレール目黒	住居	首都圏	589	0.4
A45	ワコーレ綱島Ⅰ	住居	首都圏	572	0.4
A46	フォロス中村橋	住居	首都圏	566	0.4
A47	グロースメゾン海神	住居	首都圏	557	0.4
A48	カレッジスクエア町屋	住居	首都圏	510	0.4
A51	シティハウス東京新橋	住居	首都圏	2,520	1.9
A52	ウィンベル神楽坂	住居	首都圏	3,260	2.5
A53	西早稲田クレセントマンション	住居	首都圏	1,880	1.4
A54	レキシントン・スクエア曙橋	住居	首都圏	1,450	1.1
A56	カーザエルミタッジオ	住居	首都圏	1,070	0.8
A59	藤和シティコープ新大塚Ⅱ	住居	首都圏	866	0.7
A61	ビクセル武蔵関	住居	首都圏	577	0.4

物件番号	不動産の名称	用途	地域	取得価格又は取得予定価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
A62	レクセルマンション上野松が谷	住居	首都圏	970	0.7
A63	藤和シティコープ浅間町	住居	首都圏	1,110	0.8
A64	ロイヤルパーク大町	住居	地方主要都市部	415	0.3
A65	レキシントン・スクエア萩野町	住居	地方主要都市部	330	0.3
A66	ヴィスコンティ覚王山	住居	地方主要都市部	255	0.2
A71	レキシントン・スクエア代田橋	住居	首都圏	977	0.7
A72	レキシントン・スクエア 本所吾妻橋	住居	首都圏	511	0.4
A73	AMS TOWER 南6条	住居	地方主要都市部	1,180	0.9
A75	スペーシア恵比寿	住居	首都圏	7,010	5.3
A76	ネオ・プロミネンス	住居	首都圏	1,660	1.3
A77	インボイス新神戸レジデンス	住居	地方主要都市部	1,260	1.0
A78	コスモコート元町	住居	地方主要都市部	973	0.7
A79	レーベスト本陣	住居	地方主要都市部	674	0.5
A80	レーベスト松原	住居	地方主要都市部	657	0.5
A81	サンテラス南池袋	住居	首都圏	625	0.5
A82	アルパ則武新町	住居	地方主要都市部	608	0.5
A83	レーベスト名駅南	住居	地方主要都市部	597	0.5
A84	レーベスト平安	住居	地方主要都市部	595	0.5
A85	ヴァンデュール浜大津駅前	住居	地方主要都市部	581	0.4
A86	サルボサーラ	住居	地方主要都市部	544	0.4
A87	エクセレンテ神楽坂	住居	首都圏	543	0.4
A88	ルナコート江戸堀	住居	地方主要都市部	525	0.4
A89	ウィンテージ神戸元町	住居	地方主要都市部	512	0.4
A90	クイーンズコート福住	住居	首都圏	456	0.3
A91	コーポ東洞院	住居	地方主要都市部	446	0.3
A92	ベレール大井町	住居	首都圏	412	0.3
A93	シエテ南塚口	住居	地方主要都市部	374	0.3
A94	プライムライフ三宮磯上公園	住居	地方主要都市部	373	0.3
A95	HERMITAGE NANBA WEST	住居	地方主要都市部	355	0.3
A96	センチュリーパーク新川1番館	住居	地方主要都市部	335	0.3
A97	ウエストアベニュー	住居	首都圏	331	0.3
A98	リトルリバー本町橋	住居	地方主要都市部	310	0.2
A99	プライムライフ御影	住居	地方主要都市部	297	0.2
住居 (63件) 小計				58,083	44.3
B8	近代科学社ビル	オフィス	首都圏	1,301	1.0
B9	新宿アイランド	オフィス	首都圏	715	0.5
B14	レキシントン・プラザ西五反田	オフィス	首都圏	4,880	3.7

物件番号	不動産の名称	用途	地域	取得価格又は取得予定価格 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
B15	クロス・スクエアNAKANO	オフィス	首都圏	1,060	0.8
B16	大木青葉ビル	オフィス	地方主要都市部	816	0.6
B17	レキシントン・プラザ八幡	商業	地方主要都市部	3,280	2.5
B18	イオンタウン須賀川	商業	地方主要都市部	2,320	1.8
オフィス・商業施設 (7件) 小計				14,372	11.0
C1	タイムズ神田須田町第4	駐車場	首都圏	97	0.1
駐車場 (1件) 小計				97	0.1
D1	ホテルマイステイズ神田	ホテル	首都圏	2,851	2.2
D2	ホテルマイステイズ浅草	ホテル	首都圏	2,584	2.0
D3	ホテルマイステイズ京都四条	ホテル	地方主要都市部	6,024	4.6
D4	マイステイズ新浦安コンファレンスセンター	ホテル	首都圏	4,930	3.8
D5	ホテルマイステイズ舞浜	ホテル	首都圏	4,870	3.7
D6	ホテルビスタプレミアオ堂島	ホテル	地方主要都市部	3,845	2.9
D7	ホテルマイステイズ名古屋栄	ホテル	地方主要都市部	2,958	2.3
D8	ホテルマイステイズ堺筋本町	ホテル	地方主要都市部	2,514	1.9
D9	ホテルマイステイズ横浜	ホテル	首都圏	2,119	1.6
D10	ホテルマイステイズ日暮里	ホテル	首都圏	1,898	1.4
D11	ホテルマイステイズ福岡天神南	ホテル	地方主要都市部	1,570	1.2
D12	フレックステイイン飯田橋	ホテル	首都圏	1,381	1.1
D13	ホテルマイステイズ上野稲荷町	ホテル	首都圏	1,331	1.0
D14	フレックステイイン品川	ホテル	首都圏	1,242	0.9
D15	フレックステイイン常盤台	ホテル	首都圏	1,242	0.9
D16	フレックステイイン巣鴨	ホテル	首都圏	1,192	0.9
D17	ホテルマイステイズ大手前	ホテル	地方主要都市部	1,192	0.9
D18	フレックステイイン清澄白河	ホテル	首都圏	749	0.6
D19	フレックステイイン中延P1	ホテル	首都圏	589	0.4
D20	フレックステイイン中延P2	ホテル	首都圏	283	0.2
D21	アパホテル横浜関内	ホテル	首都圏	8,350	6.4
D22	ホテルネット函館	ホテル	地方主要都市部	2,792	2.1
D23	フレックステイイン白金	ホテル	首都圏	2,119	1.6
ホテル (23件) 小計				58,634	44.7
全ポートフォリオ (94件) 小計				131,188	100.0

(注1) 「取得価格又は取得予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書等に記載された取得済資産及び取得予定資産の売買価格を記載しています。なお、価格に消費税等は含まれず、百万円未満を切り捨て記載しています。

(注2) 「投資比率」は、本投資法人の全取得済資産及び取得予定資産の取得価格又は取得予定価格の総額に対する取得価格又は取得予定価格の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています

2. 本取得3物件の写真及び地図

D21 アパホテル横浜関内



<外観>



<エントランス>



<物件所在地>



<ロビー>



<ツインルーム>



<大浴場>

D22 ホテルネット函館



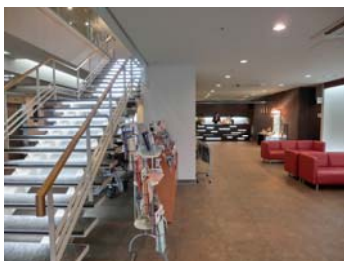
<外観>



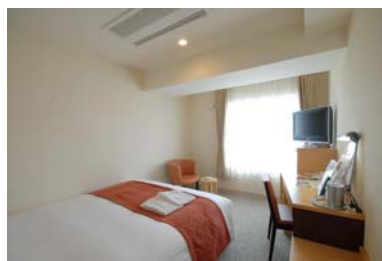
<エントランス>



<物件所在地>



<ロビー～フロント>



<ダブルルーム>



<デラックスツインルーム>

D23 フレックスステイイン白金



<外観>



<エントランス>



<物件所在地>



<ロビー>



<シングルルーム>



<ツインルーム>