

各 位

不動産投資信託証券発行者名  
 東京都港区虎ノ門四丁目3番1号  
 ユナイテッド・アーバン投資法人  
 代表者名  
 執行役員 村上 仁 志  
 (コード番号：8960)  
 資産運用会社名  
 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社  
 代表者名  
 代表取締役社長 吉 田 郁 夫  
 問い合わせ先  
 チーフ・フィナンシャル・オフィサー 夏 目 憲 一  
 TEL. 03-5402-3680

### 資産の取得に関するお知らせ（浦和ロイヤルパインズホテル）

ユナイテッド・アーバン投資法人（以下「本投資法人」といいます。）が資産の運用を委託する資産運用会社であるジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、本日、下記の資産を取得することを決定しましたのでお知らせいたします。

記

#### 1. 資産の取得

本投資法人は次の不動産を信託する信託の受益権（以下「取得予定資産」といいます。）を取得します。

物件番号	用途 (注1)	物件名称	所在地	取得予定価格 (注2)	想定 NOI 利回り (注3)	想定償却後 利回り (注4)	取得予定日
C14	ホテル	浦和ロイヤルパインズホテル	埼玉県 さいたま市	17,500 百万円	5.8%	4.6%	平成 28 年 4 月 1 日

(注1) 登記簿上に表示されている種類のうち主要なものを記載しています。

(注2) 取得予定価格は、取得経費、固定資産税・都市計画税及び消費税等を含まない金額を記載しています。

(注3) 「想定 NOI (年間)」を取得予定価格で除して算出したものであり、小数点以下第二位を四捨五入して記載しています。「NOI」とは不動産賃貸事業収入から不動産賃貸事業費用（但し、減価償却費を除きます。）を控除した金額をいい、「想定 NOI (年間)」とは本投資法人取得後の賃貸借条件を基に算出した本投資法人取得時から1年間の想定 NOI です。

(注4) 「想定 NOI (年間)」から「想定減価償却費」を控除した額を取得予定価格で除して算出したものであり、小数点以下第二位を四捨五入して記載しています。「想定減価償却費」とは、本投資法人の会計方針に則り、取得予定資産の減価償却資産の耐用年数に応じた定額法の償却率により本投資法人が試算した、本投資法人取得時から1年間の減価償却費の試算値です。

#### 2. 取得の詳細

##### (1) 取得の理由

本投資法人の規約に定める資産運用の基本方針及び投資態度に基づき、本投資法人のホテルのポートフォリオのさらなる拡充を目的として取得予定資産を取得します。当該取得決定に際しては、特に以下の点を評価しました。

##### ① 立地について

取得予定資産に係る物件（以下「本物件」といいます。）にて運営されている浦和ロイヤルパインズホテルは、JR 京浜東北線他複数の路線が乗り入れる「浦和」駅から徒歩6分に所在しています。

「浦和」駅には、埼玉県庁・さいたま市役所や浦和区役所の他、裁判所、税務署等の行政施設が集約していること、並びにさいたま市内にハイクオリティの客室及び宴会場を持つシティホテルが少ないことから、行政並びに周辺企業等の宿泊・宴会ニーズが旺盛な立地です。

更には、埼玉スタジアム 2002 の他、浦和駒場スタジアムやさいたまスーパーアリーナも近隣に所在することから、サッカー関連はもちろんのこと、各種イベント開催時の宿泊・宴会ニーズも非常に堅調です。

加えて、さいたまスーパーアリーナや埼玉スタジアム 2002 が、2020 年東京オリンピックの会場

に指定されたことから、今後国内外を問わず、更なる宿泊客等の増加も期待できる立地です。

② 建物について

本物件は、旧浦和市内市庁舎跡地に建設された浦和センチュリーシティという複合ビルであり、美術館なども入居していますが、最大面積を占めているのが「浦和ロイヤルパインズホテル」です。

埼玉県内でも最高層のハイクオリティなシティホテルであり、24～32㎡のゆったりとした客室面積を確保している全196室の客室のクオリティはもちろんのこと、全13区画、計2,800㎡の広さを誇る宴会場や、国際コンクールでの優勝経験もあるシェフが腕をふるうフレンチレストランを始めとした8つの飲食施設もあり、旅行客はもちろんのこと、地元住民からも根強い人気を誇るホテルです。

ホテル等の旅行に関する世界最大級の口コミサイトであるトリップアドバイザーのランキングでは、さいたま市でNo.1の顧客評価（平成28年2月17日時点）を受けています。

③ テナント等について

現在、浦和ロイヤルパインズホテルは、株式会社浦和ロイヤルパインズ（以下「本ホテルオペレーター」といいます。）が運営しており、本投資法人による取得予定資産の取得後も引き続き「浦和ロイヤルパインズホテル」として本ホテルオペレーターが運営を行います。本投資法人による取得予定資産の取得と同時に、本ホテルオペレーターの株式をソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社（以下「ソラーレ」といいます。）が取得し、本ホテルオペレーターはソラーレの子会社となる予定です。ソラーレは、ホテル運営に関する豊富な経験・ノウハウを有しており、国内54か所、海外1か所のホテル運営等を手掛けています（本投資法人が平成28年2月5日付で取得した「ロワジールホテル&スパタワー那覇」もソラーレが運営を行うホテルの1つです。）。

今般、本投資法人による取得予定資産の取得までに、信託受託者と本ホテルオペレーターとの間で、固定賃料に加え、ホテルの運営状況に応じてアップサイドを享受できる変動賃料を設定した新たな長期の定期賃貸借契約が締結される予定です。当該定期賃貸借契約に基づく本投資法人の収益最大化のためには、ホテル運営におけるレベニューマネジメントや、効果的需要の取り込み及びコストコントロール等、ソラーレが有する実績に裏付けられたホテル運営ノウハウが必要であるとの判断のもと、本投資法人は取得予定資産の取得にあたり、ソラーレをホテル運営のパートナーとして選任するとともに、浦和ロイヤルパインズホテルのホテルマネジメントを委託することとしました。

本スキームによる取得予定資産の取得は、1999年の開業以来数多くのお客様に愛されてきた浦和ロイヤルパインズホテルが、本投資法人の取得と同時にソラーレのホテル運営ノウハウが加わることにより更なる魅力あるホテルとなり、結果として本投資法人の収益が最大化することを企図したものです。

なお、浦和ロイヤルパインズホテル内には、本ホテルオペレーターが運営する写真店やギフトショップの他、フラワーショップ、美容院、カルチャースクール等の店舗があり、利用者の利便性を高めています。これら店舗については、本ホテルオペレーターが転貸人として転貸する予定であり、継続して浦和ロイヤルパインズホテルにて営業が行われます。

(2) 取得の概要

- ① 取得予定資産：不動産を信託する信託の受益権等
- ② 物件名称：浦和ロイヤルパインズホテル
- ③ 取得予定価格：17,500百万円
- ④ 契約締結日：平成28年2月19日（信託受益権等譲渡契約の締結）
- ⑤ 取得予定日：平成28年4月1日（信託受益権等の移転）
- ⑥ 取得先：合同会社ユアールピー
- ⑦ 取得資金：借入金（注）
- ⑧ 支払時期：平成28年4月1日（予定）

（注）本日現在、金融機関と借入に係る交渉中のため、詳細については確定次第改めてお知らせいたします。

(3) 取得予定資産の内容

物件の名称	浦和ロイヤルパインズホテル
本物件の種類	不動産を信託する信託の受益権
信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
信託契約期間	平成17年5月11日～平成35年8月31日

所在地 (注1)	地番	埼玉県さいたま市浦和区仲町二丁目 128 番 1、129 番 1(注2)	
	住居表示	埼玉県さいたま市浦和区仲町二丁目 5 番 1 号	
交通	JR 京浜東北線他「浦和」駅 徒歩 6 分		
用途 (注1)	ホテル (196 室)、店舗		
面積 (注1)	土地 (注2)	全体敷地面積	7,418.83 m <sup>2</sup> (2,244.19 坪)
		うち今回取得する敷地面積	3,567.32 m <sup>2</sup> (1,079.11 坪)
	建物 (注3)	建物全体延床面積	51,071.32 m <sup>2</sup> (15,449.07 坪)
		うち今回取得する専有部分の床面積	30,263.61 m <sup>2</sup> (9,154.74 坪)
構造・規模 (注1)	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下 3 階付 20 階建		
所有形態	土地：所有権、敷地権所有権 建物：区分所有権		
建築時期 (注1)	平成 11 年 8 月		
建築主	松下興産株式会社/エム・アイ・ディ土地建物株式会社		
施工者	清水・ユードイケー・銭高・熊谷・スミダ・斎藤建設共同事業体		
取得予定価格	17,500 百万円		
鑑定評価額	18,000 百万円		
価格時点	平成 28 年 2 月 1 日		
鑑定評価機関 (評価方法)	一般財団法人日本不動産研究所による鑑定評価		
地震 PML	10%		
担保設定の有無	なし		
特記事項	(共有者等との取り決め) ・本物件が所在する土地 2 筆の所有者 (信託受託者及び他 1 名) と、本物件の区分所有者 (信託受託者及び他 3 名) との間で、それぞれ土地賃貸借契約が締結されており、当該各土地賃貸借契約において、①区分所有者が本物件の区分所有権を譲渡しようとする場合には、信託受託者に買取りを申し入れなければならないこと、及び②信託受託者は適正な時価をもって当該区分所有権を買取ること、が定められています。		
テナントの内容 (注4)			
テナントの総数	10 (注5)		
敷金・保証金	非開示 (注6)		
総賃料収入 (年間)	1,258,171 千円 (注7)		
	うちホテル固定賃料	1,000,000 千円	
	うちホテル変動賃料 (注8)	①GOPが1,000,000千円超1,400,000千円以下の場合： (GOP-1,000,000千円)×75% ②GOPが1,400,000千円超の場合： (GOP-1,400,000千円)×50%+300,000千円	
	うち店舗賃料(固定)	63,235 千円 (注5)	
総賃貸可能面積 (注9)	31,129.86 m <sup>2</sup>		
総賃貸面積 (注9)	31,129.86 m <sup>2</sup>		
稼働率 (注10)	100%		
参考			
想定 NOI(年間) (注11)	1,018 百万円		
想定 NOI 利回り (注11)	5.8%		

(注1) 「所在地 (地番)」、「用途」、「面積」、「構造・規模」及び「建築時期」は、登記簿上の記載に基づいています。

(注2) 本投資法人は、本物件が所在する土地 2 筆 (128 番 1:3,567.32 m<sup>2</sup>、129 番 1:3,851.51 m<sup>2</sup>) のうち、1 筆 (128 番 1) を取得します。なお、土地 2 筆についてはともに賃借権敷地権が設定されており、建物所有者はその賃借権敷地権割合に応じて、地代の精算を行います。また、本投資法人の賃借権敷地権割合は 74.91%であり、当該持分割合を土地の面積に乗じて算出した便宜上の持分相当土地面積は 5,557.44 m<sup>2</sup>となります。

(注3) 本投資法人が取得する区分所有建物の床面積の合計は 30,263.61 m<sup>2</sup>であり、区分所有建物全体の登記簿上の専有部分の延床面積 42,380.65 m<sup>2</sup>に占める専有部分の床面積所有割合は、71.41%となります。

(注4) 「テナントの内容」は、取得予定資産取得時までに信託受託者と本ホテルオペレーターとの間で新たに締結予定の定期賃貸借契約に基づき記載しています。

(注5) 本物件所有者である信託受託者と賃貸借契約を締結するのは本ホテルオペレーター 1 社のみですが、本ホテルオペレーターとホテル内の店舗テナント 9 社との間で賃料保証のないパス・スルー型マスターリース契約による転貸が行われる予定です。

(注6) テナントより開示することにつき同意を得られていないことから、やむを得ない事情により開示できない場合として記載していません。

(注7) 「総賃料収入 (年間)」は月額固定賃料を 12 倍し、本投資法人取得時から 1 年間のホテル変動賃料の年間想

定額及び想定地代収入を加算した上で、千円未満を切り捨てて記載しています。

- (注8) 平成28年4月1日から平成30年3月31日までの2年間は、GOPに関わらず最低150,000千円(年額)の変動賃料が保証されています。なお、「GOP」とは「売上高営業粗利益(Gross Operating Profit)」をいい、ホテルの売上高からホテル営業に係る費用(人件費、水道光熱費、広告費等の諸費用)及びオペレーターへの管理業務委託手数料(ある場合)を控除した額です。
- (注9) 「総賃貸可能面積」は、本投資法人の取得部分における賃貸が可能な面積の合計を記載しており、「総賃貸面積」は、本投資法人取得時までに信託受託者と本ホテルオペレーターとの間で新たに締結予定の定期賃貸借契約に記載される賃貸対象の面積の合計数値を記載しています。
- (注10) 「稼働率」は「総賃貸面積 ÷ 総賃貸可能面積」により記載しています。
- (注11) 「想定NOI(年間)」及び「想定NOI利回り」については前記「1. 資産の取得(注3)」をご参照ください。なお、稼働率は100%と想定しています。

#### (4) 取得先の概要

名称	合同会社ユアールピー
所在地	東京都港区元赤坂一丁目1番8号 株式会社赤坂国際会計内
代表者	代表社員 一般社団法人ユアールピー 職務執行者 山本 颯三
主な事業内容	1. 有価証券の取得、保有及び処分 2. 不動産の取得、保有及び処分 3. 債権の取得、保有及び処分 4. 不動産の賃貸及び管理 5. 前各号に掲げる事業に附帯又は関連する事業
資本金	5万円
設立年月日	平成25年5月29日
純資産	非開示(注)
総資産	非開示(注)
大株主	非開示(注)
本投資法人又は本資産運用会社と当該会社との関係	
資本関係	特筆すべき資本関係はありません。
人的関係	特筆すべき人的関係はありません。
取引関係	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	取引先は、本日現在、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。)に定める利害関係人等(以下「利害関係人等」といいます。)、並びに本資産運用会社の自主ルール(利益相反対策ルール)に定める「スポンサー関係者」(以下「スポンサー関係者」といいます。)のいずれにも該当しません。

(注) 取得先より開示することにつき同意を得られていないことから、やむを得ない事情により開示できない場合として記載していません。

#### (5) 物件取得者等の状況

取得予定資産は、本投資法人・本資産運用会社と特別な利害関係にある者からの取得ではありません。

#### (6) 媒介の概要

##### ① 媒介者の概要

名称	丸紅リアルエステートマネジメント株式会社
所在地	東京都港区芝五丁目20番6号 芝520ビル4階
代表者	代表取締役社長 執行役員 石村 龍道
主な事業内容	1. 不動産(オフィスビル・商業施設・社員寮・駐車場・飲食店・倉庫等で信託受益権を含む)の賃貸、経営、管理、運営管理の受託、警備業務等の受託 2. 不動産(土地・建物)及びその関連什器備品等の売買、交換、賃貸借、仲介、斡旋、及びこれらの代理並びにコンサルティング 3. 建設工事の設計、監理及び請負業
資本金	100,000千円(平成27年3月31日現在)
設立年月日	昭和35年8月10日
本投資法人又は本資産運用会社と当該会社との関係	
資本関係	特筆すべき資本関係はありません。
人的関係	本資産運用会社は、丸紅リアルエステートマネジメント株式会社より1名の出向者を受け入れています。また、本資産運用会社より1名が丸紅

	リアルエステートマネジメント株式会社に出向しています。
取引関係	丸紅リアルエステートマネジメント株式会社は、前期（平成 27 年 11 月期）に 1 物件、今期（平成 28 年 5 月期）に 2 物件（取得予定資産を除く）の取得における媒介業務を行っており、加えて今期においては 2 物件の売却における媒介業務を行う予定です。その他、本投資法人の保有する複数の物件についてマスターリース業務、プロパティ・マネジメント業務及びビル・マネジメント業務を受託しています。また、丸紅リアルエステートマネジメント株式会社は、本投資法人の保有物件である「芝 520 ビル」に入居するテナントの 1 社です。
関連当事者への該当状況	丸紅リアルエステートマネジメント株式会社は、利害関係人等に該当します。また、スポンサー関係者にも該当しますので、本資産運用会社所定の制限及び手続きに従っています。

(注) 本資産運用会社においては、利益相反の回避の観点から、スポンサー関係者との取引に関する社内規程である「スポンサー関係者との取引に関するインベストメント委員会内規」において、本投資法人とスポンサー関係者との取引等の制限及び手続きを規定しています。

具体的な制限としては、(i) スポンサー関係者からの資産の取得の場合には、取得価格を鑑定評価額と同等又はそれ未満とすること、(ii) スポンサー関係者への資産の売却の場合には、売却価格を鑑定評価額以上とすること、(iii) スポンサー関係者が正当な理由をもって資産の取得又は譲渡の媒介等に関わった場合の媒介手数料は、売買価格の 3% を上限とすること等を定めています。

また、具体的な手続きとしては、本投資法人とスポンサー関係者との取引等を行おうとする場合には、インベストメント委員会（資産の運用に関する審議・決定及び運用評価等を行う本資産運用会社の自主的設置機関）の審議・決議が必要であり、かかる決議には、委員長及び社外有識者を含むインベストメント委員のうち、議決に加わることのできる委員全員の合意を必要とする旨を定めています（但し、特別の利害関係を有する委員は議決に加わることができません。）。更に、インベストメント委員会における決議事項は、コンプライアンス業務の担当者であるチーフ・コンプライアンス・オフィサーを委員長とし、外部有識者を加えて構成されるコンプライアンス委員会において、法令、ガイドライン、社内規則等遵守の観点より審議を行うこととしています。

以下、スポンサー関係者との取引等に当たっては、同じです。

## ②媒介手数料の内訳及び額

媒介手数料：87,500 千円（但し、消費税及び地方消費税を除きます。）

## (7) 利害関係人等及びスポンサー関係者との取引

取引業務内容	取引先	本投資法人及び本資産運用会社の対応等
媒介業務及びプロパティ・マネジメント業務の委託	丸紅リアルエステートマネジメント株式会社	丸紅リアルエステートマネジメント株式会社は、利害関係人等及びスポンサー関係者に該当しますので、本資産運用会社所定の制限及び手続きに従っています。 なお、取得予定資産の取得に関して、丸紅リアルエステートマネジメント株式会社に 87,500 千円（但し、消費税及び地方消費税を除きます。）の媒介手数料を支払います。

## 3. 決済方法及び取得の日程

### (1) 決済方法

本日現在、取得資金については借入金を予定しており、物件引渡時に取得先と一括決済する予定です。なお、取得資金の詳細については、確定次第改めてお知らせいたします。

### (2) 取得の日程

取得予定資産の取得に係るスケジュールは以下のとおりです。

平成 28 年 2 月 19 日	取得決定日及び信託受益権等譲渡契約締結日
平成 28 年 4 月 1 日	信託受益権等の移転及び代金支払日（予定）

## 4. フォワード・コミットメント等に関する事項

### (1) フォワード・コミットメント等(注)に該当する取得予定物件

取得予定資産の取得はフォワード・コミットメントに該当します。

(注)「フォワード・コミットメント等」とは、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」において、「先日付での売買契約であって、契約締結から 1 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」と定義されています。

## (2) フォワード・コミットメント等を履行できない場合の本投資法人の財務への影響等

本投資法人は取得予定資産の確保を図るために、本日付で、信託受益権等譲渡契約を売主との間で締結しました。

当該信託受益権等譲渡契約において、各当事者は、相手方当事者に本信託受益権等譲渡契約上の重大な義務の違反がある場合、本信託受益権等譲渡契約を解除することができ、相手方当事者に対して、売買代金の2割に相当する金額を違約金として請求できるものとされています。

しかしながら、本信託受益権等譲渡契約には、取得予定資産取得の為の資金調達となされることを本信託受益権等譲渡契約に基づく売買代金の支払いの前提条件とする特約が付されているため、取得予定資産の取得に関しては、取得予定日の時点で資金調達が行えない場合、本投資法人により当該信託受益権等譲渡契約を解除することができ、その際、違約金の支払いはありません。

本投資法人は、現在の金融市況及びその財務状況等に鑑み、取得予定資産の取得に関連して、本投資法人の財務及び分配金の支払い等に重大な影響を与える可能性は低いものと考えています。

## 5. 運用状況の見通し

本投資法人は、平成28年1月15日付で第25期(平成28年5月期)及び第26期(平成28年11月期)の運用状況の予想について公表しましたが、その後、平成28年2月5日付で「ロワジールホテル&スパタワー那覇」(取得価格20,000百万円)を取得(注1)しており、加えて取得予定資産を取得することにより、第25期(平成28年5月期)及び第26期(平成28年11月期)においては一定程度の収益の増加が見込まれます。

しかしながら、第25期(平成28年5月期)においては保有資産を売却予定(注2)であり、売却予定資産の賃貸事業利益相当額が減少すること、加えて当該売却に伴う利益額については一部内部留保を予定(注3)していること、また第26期(平成28年11月期)においては、保有資産である「ダイエー碑文谷」に係る大規模改修工事に伴う賃料収入の減少及び撤去資産の除却損等の一時的な減益への対応に関連して、配当積立金の活用(取り崩し額1,219百万円(予定))を予定していること等を勘案すると、取得予定資産の取得は本投資法人の業績に一定程度の影響を及ぼすものの、現時点において、本投資法人の第25期(平成28年5月期)及び第26期(平成28年11月期)の運用状況の予想については、修正はありません。

(注1) 「ロワジールホテル&スパタワー那覇」の詳細については、平成28年1月22日付「資産の取得に関するお知らせ(ロワジールホテル&スパタワー那覇)」をご参照ください。

(注2) 保有資産の売却予定の詳細については、平成28年2月12日付「資産の譲渡に関するお知らせ(UUR 築地ビル他1物件)」をご参照ください。

(注3) 投資法人においては、投資法人と投資主との間の二重課税回避のため、諸条件(導管性要件)を充足する場合に投資法人の税務上の所得金額計算において、利益の配当の額を損金に算入することが認められており、配当に充てられない部分については法人税等が課せられることとなります。

売却予定資産には、旧日本コマーシャル投資法人との適格合併により承継した資産が含まれており、会計上の帳簿価額(会計簿価)と税務上の帳簿価額(税務簿価)との間に差異(会計簿価<税務簿価)があるため、税務上の所得金額計算においては多額の譲渡損が発生する見込みです。この税務上の譲渡損により、導管性要件が充足される範囲までであれば、法人税等が課されることなく純利益の一部を内部留保することが可能です。

## 6. 鑑定評価書の概要

## 鑑定評価書の概要

鑑定評価額	18,000,000千円
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成28年2月1日

(単位：千円)

項目	内容	根拠等
収益価格	18,000,000	—
直接還元法による収益価格	18,100,000	—
(1) 運営収益 (有効総収益①+②+③+④-⑤-⑥)	1,369,701	—
①潜在総収益 賃料収入、共益費収入	1,327,927	ホテル部分については、予定賃貸借契約内容等をもとに、過年度のホテル事業収支及び取得予定資産の競争力等を考慮して、安定稼働期における営業総利益(GOP)を査定し、これに基づく賃料収入を計上。 店舗部分については、予定賃貸借契約をもとに、ホテルオペレーターと店舗のエンドテナントとの現行の賃貸借契約に基づく貸室賃料収入及び共益費を計上。
②水道光熱費収入	0	予定賃貸借契約では、水道光熱費は賃借人が直接負担する契約となっていることから、水道光熱費収入は計上しない。
③駐車場収入	0	駐車場収入はない。
④その他収入	44,936	地代収入をその他収入として計上。
⑤空室損失相当額	3,162	ホテル部分については、予定賃貸借契約等の内容(契約期間、解約禁止期間等)、取得予定資産の立地条件や建物条件等の個別性及び入居している賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し、テナントが退出した際の空室リスク等については、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し、空室等損失は計上しない。 店舗部分については、同需給圏内の類似地域において代替競争力等の関係にある類似不動産の稼働状況や需給動向、取得予定資産に係る過去の稼働状況や今後の動向をもとに、中長期安定期的な稼働率水準を査定し、当該稼働率水準を前提に、空室等損失を計上。また、その他収入については中長期的な見込み額をもとに収入金額を査定しているため、空室等損失は計上しない。
⑥貸倒損失相当額	0	賃借人の状況等を勘案し、貸倒れ損失の計上は不要であると判断。
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	237,278	—
⑦維持・管理費	68,000	平成27年度の組合管理費に基づき査定。
⑧水道光熱費	0	水道光熱費は予定賃貸借契約上、賃借人負担となっていることから計上しない。
⑨修繕費	27,800	過年度実績額を参考に、今後の管理運用計画、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用の年平均額等を考慮して計上。
⑩公租公課	82,526	公租公課関係資料に基づき計上。
⑪プロパティマネジメント フィー	4,560	テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託者に支払う委託手数料であるプロパティマネジメントフィーの査定に当たっては、予定契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、取得予定資産の個別性等を考慮して計上。
⑫テナント募集費用等	392	ホテル部分については、新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝費等に要する費用等について、賃貸借契約等の内容等を勘案し、テナント入替又は契約更新の際のコストについては、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し、テナント募集費用の計上は不要であると判断。 店舗部分については、新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝費等に要する費用等について、賃借人の想定回転期間をもとに査定した年平均額を計上。
⑬損害保険料	1,563	対象建物と類似の建物の保険料等を考慮して計上。
⑭その他費用	52,437	平成27年度の支払地代に基づき査定。
(3) 運営純収益 (NOI(1) - (2))	1,132,423	—
(4) 一時金の運用益	5,904	預り金的性格を有する一時金である敷金について、定期建物賃貸借契約に基づく敷金残高に運用利回りを乗じて一時金の運用益を査定。なお、預託期間中の資金運用上、適正と考えられる運用利回りは運用及び調達双方の金利水準等を勘案して2.0%と査定。
(5) 資本的支出	65,859	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を毎年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、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等を勘案のうえ査定。
(6) FF&Eリザーブ	78,265	FF&Eの機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる費用を毎年平均的に積み立てることを想定し、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。
(7) 正味純収益 (NCF(3) + (4) - (5) - (6))	994,203	—
(8) 還元利回り	5.5%	還元利回りは、当研究所が設定する各地区の基準となる利回りに、取得予定資産の立地条件、建物条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、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。
DCF法による収益価格	17,800,000	—
割引率	5.1%	—
最終還元利回り	5.7%	—
積算価格	15,420,000	土地比率53.4%、建物比率46.6%(家具・什器・備品等は建物に含む。)

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

特になし

7. その他

本投資法人は、第 23 期有価証券報告書（平成 27 年 8 月 28 日提出）に記載の「投資リスク」のうち「わが国における賃貸借契約に関するリスク」において、ホテルの取得にあたっては「(前略) 本投資法人は、ホテルを用途とする不動産又は信託受益権に投資を行おうとする場合には、リース方式により、かつ、原則として残存賃貸借期間が 5 年以上で、賃料が概ね固定されている場合に限り投資を行うこととしており、上記のようなリスクの軽減を図ります。(後略)」と記載しています。

取得予定資産については、信託受託者が本ホテルオペレーターと締結予定の定期賃貸借契約において、固定賃料に加え変動賃料が設定されています。しかしながら、本投資法人の取得と同時に、ホテル運営が実質的にソラレレに変更されることから、ソラレレによる運営の開始後当初 2 年間については変動賃料について一定額が保証されており、実質的に固定賃料比率を高め設定することによって、リスクの軽減を図っています。また、本投資法人では、変動賃料を設定している「ホテル JAL シティ那覇」、「ザ・ビー六本木」及び「ロワジュールホテル&スパタワー那覇」を既に保有していますが、インバウンド需要の好調等を受け良好な運営状況となっており、本投資法人の受領する変動賃料も増加傾向にあり、収益にも貢献しています。

なお、現在の全般的なホテル運営環境や、本投資法人の取得予定資産並びに既存保有物件の賃貸借契約の内容等を踏まえ、平成 28 年 2 月 24 日に提出予定の第 24 期有価証券報告書においては、「投資リスク」の「わが国における賃貸借契約に関するリスク」に係る記載内容の見直し・修正を行うとともに、新たに「変動賃料に関するリスク」を記載予定です（記載予定の内容については、下記御参照ください）。

<p>わが国における賃貸借契約に関するリスク (ホテルに係る記載部分抜粋)</p>	<p>(前略) 一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから 10 年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何に加え、季節的要因、経済的要因等により、ホテルを用途とする不動産に係る賃料収入は影響を受けることがあります。また、ホテルは、装置産業としての性格が強く、運営にあたり高度な知識も要求されることから、既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。 (後略)</p>
<p>変動賃料に関するリスク</p>	<p>商業施設、ホテル等において、テナントの売上げ又はホテルにおける GOP (注) 等の利益に応じた変動賃料の支払いを受ける場合には、テナント又はホテルの売上げ若しくは利益の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。 また、テナント、ホテルオペレーター等の賃借人が売上げを過小に計上し、又は営業費用を過大に見積もる等により GOP 等の利益を低位に計上することにより、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性は否定できません。 また、変動賃料の支払いを受ける際に、変動賃料計算の基礎となる売上高又は利益の数値について、賃貸人である本投資法人又は信託受託者がその正確性について十分な検証を行うことができない場合があります。その結果、本来支払われるべき変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。 (注) GOP (Gross Operating Profit) とは、ホテル事業における部門別利益(宿泊・料飲及びその他)から非配賦部門の費用(部門毎の営業費用に含めることのできない管理部門、営業部門等の人件費や水道光熱費等)を控除したホテル運営に係る売上高営業粗利益を指します。</p>

以上

【添付資料】

- 参考資料 1 ポートフォリオサマリー
- 参考資料 2 外観写真及び位置図

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

## 参考資料 1

## ポートフォリオサマリー

平成 28 年 4 月 1 日時点（予定）

## [用途別]

用途	物件数（注 1）	取得（予定）価格（注 2）	
		金額（百万円）	比率
商業施設	36	199,407	34.5%
オフィスビル	38	192,094	33.2%
ホテル	15	106,648	18.4%
住居	24	44,978	7.8%
その他	8	35,108	6.1%
合計	119	578,234	100.0%

## [地域別]

地域（注 3）	物件数	取得（予定）価格（注 2）	
		金額（百万円）	比率
東京都心 6 区	25	118,777	20.5%
東京 23 区	13	60,211	10.4%
首都圏地域	32	183,137	31.7%
地方	49	216,110	37.4%
合計	119	578,234	100.0%

(注 1) ①商業施設とオフィスビルの複合用途物件である maricom-ISOGO・システムプラザ横浜（敷地）、②オフィスビルとホテルの複合用途物件である新大阪セントラルタワーは、各用途欄においてそれぞれ 1 物件としてカウントしていますが、合計欄においては各物件をそれぞれ 1 物件としてカウントしています。そのため、用途別の物件数を足し合わせても、合計欄の物件数とは一致しません。

(注 2) 金額は単位未満を四捨五入して記載しています。したがって、記載されている金額を足し合わせても、合計値と一致しない場合があります。また、取得（予定）価格の合計値に占める比率を、小数点以下第 2 位を四捨五入して記載しています。したがって、記載されている比率を足し合わせても、合計値と一致しない場合があります。

(注 3) 「地域」の区分は下記のとおりです。

首都圏（注 a）			地方（注 b）
東京都心 6 区	東京 23 区	首都圏地域	政令指定都市（首都圏所在のものを除く）をはじめとする日本全国の主要都市（周辺部を含む）
千代田区、港区、中央区、新宿区、渋谷区、品川区	東京都内 23 区から東京都心 6 区を除いた地域	首都圏から東京都内 23 区を除いた地域	

(注 a) 首都圏とは、1 都 7 県（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、群馬県、栃木県及び山梨県）をいいます。

(注 b) 大阪府、名古屋市、福岡市、その他を含みます。

(注 4) 上表に含まれる取得予定物件は以下のとおりです。

用途	地域	物件名称	取得予定日	取得予定価格	
				金額（百万円）	比率
ホテル	首都圏地域	浦和ロイヤルパインズホテル	平成 28 年 4 月 1 日	17,500	3.0%

(注 5) 直近のポートフォリオ一覧については、本投資法人のホームページでもご確認いただけます。

[http://www.united-reit.co.jp/ja/cms/portfolio/port\\_list.html](http://www.united-reit.co.jp/ja/cms/portfolio/port_list.html)

外観写真及び位置図

【 外観写真 】



【 位置図 】

