

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2019年7月26日
【計算期間】	第12期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）
【発行者名】	星野リゾート・リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 秋本 憲二
【本店の所在の場所】	東京都中央区京橋三丁目6番18号
【事務連絡者氏名】	株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 財務管理本部企画管理部長 蛭田 清之
【連絡場所】	東京都中央区京橋三丁目6番18号
【電話番号】	03－5159－6338
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【投資法人の概況】

（1）【主要な経営指標等の推移】

① 主要な経営指標等の推移

回次	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
決算年月	2014年10月	2015年4月	2015年10月	2016年4月	2016年10月
営業収益 (百万円)	1,563	1,599	1,926	3,559	3,981
（うち不動産賃貸事業収益） (百万円)	1,563	1,599	1,926	3,559	3,981
営業費用 (百万円)	667	780	892	1,645	1,884
（うち不動産賃貸事業費用） (百万円)	484	531	628	1,303	1,428
営業利益 (百万円)	895	818	1,034	1,914	2,097
経常利益 (百万円)	716	734	909	1,601	1,816
当期純利益 (百万円)	715	733	908	1,600	1,815
総資産額 (百万円)	38,530	37,421	48,412	101,941	105,709
（対前期比） (%)	(+121.9)	(△2.9)	(+29.4)	(+110.6)	(+3.7)
純資産額 (百万円)	27,721	27,739	37,022	69,507	74,407
（対前期比） (%)	(+172.2)	(+0.1)	(+33.5)	(+87.7)	(+7.0)
有利子負債額 (百万円)	8,784	7,693	9,001	28,385	27,160
出資総額 (百万円)	27,006	27,006	36,113	67,906	72,591
発行済投資口の総口数 (口)	42,969	42,969	49,689	78,008	81,757
1口当たり純資産額（注4） (円)	645,151	645,577	745,077	445,516	455,052
1口当たり当期純利益（注4） (円)	16,688	17,075	18,304	10,303	11,110
分配総額 (百万円)	715	733	908	1,600	1,815
1口当たり分配金 (円)	16,649	17,075	18,289	20,520	22,209
（うち1口当たり利益分配金） (円)	16,649	17,075	18,289	20,520	22,209
（うち1口当たり利益超過分配金） (円)	-	-	-	-	-
総資産経常利益率（注5） (%)	2.6	1.9	2.1	2.1	1.7
（年換算値）（注6） (%)	5.1	3.9	4.2	4.3	3.5
自己資本利益率（注7） (%)	3.8	2.6	2.8	3.0	2.5
（年換算値）（注6） (%)	7.5	5.3	5.6	6.0	5.0
期末自己資本比率（注8） (%)	71.9	74.1	76.5	68.2	70.4
（対前期増減） (%)	(+13.3)	(+2.2)	(+2.3)	(△8.3)	(+2.2)
配当性向（注9） (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
〔その他参考情報〕					
当期運用日数 (日)	184	181	184	182	184
期末投資物件数 (件)	30	30	39	46	47
当期減価償却費 (百万円)	338	339	410	735	831
当期資本的支出額 (百万円)	134	135	170	635	1,037
賃貸NOI (Net Operating Income)（注10） (百万円)	1,416	1,407	1,708	2,992	3,384
FFO (Funds from Operation)（注11） (百万円)	1,054	1,074	1,319	2,337	2,647
1口当たりFFO（注12） (円)	24,533	24,996	26,564	29,958	32,384
分配総額／FFO比率（注13） (%)	67.9	68.3	68.8	68.5	68.6
期末総資産有利子負債比率 (LTV) (%)	22.8	20.6	18.6	27.8	25.7

回次	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期
決算年月	2017年4月	2017年10月	2018年4月	2018年10月	2019年4月
営業収益 (百万円)	4,462	4,644	5,540	5,802	5,924
（うち不動産賃貸事業収益） (百万円)	4,462	4,644	5,540	5,802	5,924
営業費用 (百万円)	2,195	2,268	2,465	2,592	2,680
（うち不動産賃貸事業費用） (百万円)	1,682	1,753	1,924	1,999	2,089
営業利益 (百万円)	2,266	2,376	3,074	3,209	3,243
経常利益 (百万円)	1,901	2,065	2,625	2,839	2,870
当期純利益 (百万円)	1,900	2,064	2,624	2,839	2,878
総資産額 (百万円)	123,204	126,998	163,194	163,704	172,779
（対前期比） (%)	(+16.5)	(+3.1)	(+28.5)	(+0.3)	(+5.5)
純資産額 (百万円)	74,491	79,596	100,754	105,577	105,616
（対前期比） (%)	(+0.1)	(+6.9)	(+26.6)	(+4.8)	(+0.0)
有利子負債額 (百万円)	43,034	42,909	57,183	52,690	61,847
出資総額 (百万円)	72,591	77,532	98,129	102,737	102,737
発行済投資口の総口数 (口)	163,514	172,670	212,738	221,862	221,862
1口当たり純資産額（注4） (円)	455,568	460,974	473,607	475,868	476,046
1口当たり当期純利益（注4） (円)	11,620	11,959	12,354	12,799	12,974
分配総額 (百万円)	1,900	2,064	2,624	2,838	2,878
1口当たり分配金 (円)	11,621	11,956	12,338	12,796	12,974
（うち1口当たり利益分配金） (円)	11,621	11,956	12,338	12,796	12,974
（うち1口当たり利益超過分配金） (円)	-	-	-	-	-
総資産経常利益率（注5） (%)	1.7	1.7	1.8	1.7	1.7
（年換算値）（注6） (%)	3.3	3.3	3.6	3.4	3.4
自己資本利益率（注7） (%)	2.6	2.7	2.9	2.8	2.7
（年換算値）（注6） (%)	5.1	5.3	5.9	5.5	5.5
期末自己資本比率（注8） (%)	60.5	62.7	61.7	64.5	61.1
（対前期増減） (%)	(△9.9)	(+2.2)	(△0.9)	(+2.8)	(△3.4)
配当性向（注9） (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
〔その他参考情報〕					
当期運用日数 (日)	181	184	181	184	181
期末投資物件数 (件)	48	49	56	56	59
当期減価償却費 (百万円)	956	1,013	1,141	1,169	1,196
当期資本的支出額 (百万円)	2,230	762	1,421	782	1,597
賃貸NOI (Net Operating Income)（注10） (百万円)	3,736	3,904	4,757	4,972	5,031
FFO (Funds from Operation)（注11） (百万円)	2,857	3,078	3,767	4,009	4,076
1口当たりFFO（注12） (円)	17,472	17,830	17,710	18,073	18,375
分配総額／FFO比率（注13） (%)	66.5	67.1	69.7	70.8	70.6
期末総資産有利子負債比率（LTV） (%)	34.9	33.8	35.0	32.2	35.8

（注1）星野リゾート・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の営業期間は、毎年5月1日から10月末日まで及び11月1日から翌年4月末日までの各6か月間です。

（注2）営業収益等には消費税等は含まれていません。

（注3）以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、比率については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

（注4）2016年10月31日を分割の基準日とし、2016年11月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行いました。1口当たり純資産額及び1口当たり当期純利益については、第6期首に当該投資口の分割が行われたと仮定して算出しています。

（注5）総資産経常利益率＝経常利益÷{(期首総資産額＋期末総資産額)÷2}×100

（注6）第3期については運用日数184日、第4期については運用日数181日、第5期については運用日数184日、第6期については運用日数182日、第7期については運用日数184日、第8期については運用日数181日、第9期については運用日数184日、第10期については運用日数181日、第11期については運用日数184日、第12期については運用日数181日に基づいて年換算値を算出しています。

（注7）自己資本利益率＝当期純利益÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×100

（注8）期末自己資本比率＝期末純資産額÷期末総資産額×100

（注9）配当性向＝1口当たり分配金（利益超過分配金は含まない）÷1口当たり当期純利益×100
なお、第3期、第5期、第6期、第7期、第9期、第10期及び第11期は新投資口の発行を行っていることから次の算式により算出しています。

配当性向＝分配総額（利益超過分配金を含まない）÷当期純利益×100

（注10）賃貸NOI＝不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用－減価償却費－固定資産除却損

（注11）FFO＝当期純利益＋減価償却費＋固定資産除却損＋その他の償却費－不動産等売却損益

（注12）1口当たりFFO＝FFO÷発行済投資口の総口数

（注13）分配総額／FFO比率＝分配総額（利益超過分配金を含む）÷FFO×100

② 事業の概況

(イ) 当期の概況

a. 投資法人の主な推移

本投資法人は、中長期にわたり、観光産業の中核となり、安定的な利用が見込まれるホテル、旅館及び付帯施設（注）に対する投資を行います。

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき、株式会社星野リゾート・アセットマネジメント（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立企画人として、2013年3月6日出資金150百万円（300口）で設立されました。同年7月11日を払込期日として公募による新投資口の発行（19,000口）を実施し、同年7月12日に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。）の不動産投資信託証券市場に本投資証券を上場（銘柄コード3287）しました。その後、着実に資産規模を拡大し、当期末現在の本投資法人が保有する資産は59物件（取得価格合計155,677百万円）となっています。

（注）「ホテル」とは、主として洋風の構造及び設備を有する宿泊施設を、「旅館」とは、主として和風の構造及び設備を有する宿泊施設を、「付帯施設」とは、ホテル又は旅館に付帯するスキー場、ゴルフ場、プール、物販店舗などの大型施設を、それぞれいいます。以下同じです。

b. 投資環境と運用実績

当期の日本経済については、輸出や生産の一部に弱さがみられるものの、雇用・所得環境の改善が継続し、緩やかな回復基調が続きました。観光市場においては、政府が訪日外国人旅行者数については2020年に4,000万人を、訪日外国人の旅行消費額については2020年に8兆円を、それぞれ目標として掲げており、観光を成長戦略の柱と位置付けていることもあいまって、訪日外国人旅行者数は2017年度の2,869万人から2018年度は3,119万人に達するなど依然として増加傾向にあります。このような環境の下、本投資法人では保有するホテル・旅館において、当期も安定した収益の確保を図るべく運用を行った結果、2019年4月期の運営実績は安定的に推移しました。

c. 資金調達概要

当期においては、2019年3月29日に借入れにより、9,250百万円の調達を行い、「界 アルプス」、「ホテルニラカナイ西表島」及び「ホテル日航高知旭ロイヤル」の取得資金及び関連費用の一部としました。

また、既存借入金の返済期限の到来にあたり、元本返済資金を調達するため、2019年4月26日に借入れにより2,500百万円の調達を行いました。

なお、借入金の約定弁済等があった結果、2019年4月30日現在の有利子負債残高は61,847百万円となり、総資産に占める有利子負債の割合（LTV）は35.8%となりました。

（格付の状況）

当期末時点において本投資法人が取得している格付は以下のとおりです。

信用格付業者	格付の内容	見通し
株式会社日本格付研究所（JCR）	長期発行体格付：A-	ポジティブ
	債券格付（注）：A-	-

（注）第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）に対する格付です。

d. 業績及び分配の概要

上記の運用の結果、当期の業績は、営業収益5,924百万円、営業利益3,243百万円、経常利益2,870百万円、当期純利益2,878百万円となりました。また分配金については、投資法人に係る課税の特例規定（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）が適用されるように、当期末処分利益の概ね全額を分配することにより、投資口1口当たりの分配金を12,974円としました。

(ロ) 次期の見通し

a. 次期の運用環境

今後の日本経済は、雇用、所得環境の改善が続く中で、日本銀行による金融緩和政策の継続等により、緩やかな回復が続くことが期待される一方、通商問題の動向が世界経済に与える影響や、中国経済の先行き、海外経済の動向と政策に関する不確実性、金融資本市場の変動の影響は引き続き注視していく必要があります。一方で、政府の観光政策としては、観光を我が国の基幹産業へ成長させ、日本経済を牽引し、地域に活力を与えるという基本方針が示され、観光立国の推進に関して新たな目標が掲げられました。この政策を推進する中で、地域独自の魅力を活かした旅行商品の創出、民泊サービスへの対応やビザ発給の戦略的緩和等に向けて取り組まれることが期待されます。このように、経済波及効果の大きい観光産業は、日本の経済成長を後押しする分野の一つとして、重要性が高まっています。

b. 今後の運用方針及び対処すべき課題

このような環境の中、本投資法人は、観光客の旅のニーズに応えるホテル、旅館及び付帯施設を中心とした安定的な収益基盤を持ったポートフォリオを構築していくことを基本戦略としています。

一般的にコモディティ化（似ている商品やサービスが大量に誕生し、それらが最適生産性で生産され、効率的に消費者に届けられることで、どの企業も競争優位を維持できなくなる状態）の傾向が見られるホテル・旅館業界にあって、今後も安定した収益を生み、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することが可能なのは、ビジネスモデルや運営力、立地等の優位性などで差別化された施設であると、本投資法人は考えています。

こうした観点から、本投資法人は、「ソフトの優位性」（競合他社と異なる差別化されたビジネスモデル、ブランド力等を有しており、運営について高い専門性を有するオペレーターにより運営されているかどうか）と「ハードの優位性」（立地の優位性や建物の希少性等により施設自体に優位性があるかどうか）という二つの観点から、投資対象資産を選定していきます。

また、本投資法人は、具体的な投資対象資産の選定にあたり、星野リゾートグループ（株式会社星野リゾート（以下「星野リゾート」といいます。）並びにその親会社及びその子会社を総称していいます。以下同じです。）が運営するホテル、旅館及び付帯施設（以下「星野リゾートグループ運営物件」といいます。）、星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営するホテル、旅館及び付帯施設（以下「星野リゾートグループ以外運営物件」といいます。）及び海外における星野リゾートグループ関与物件（注）の物件売却情報を積極的に入手した上で、それぞれについて投資対象資産を選別し、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保のため、最適と考えられるポートフォリオを柔軟に構築する方針です。

（注）「海外における星野リゾートグループ関与物件」とは、以下のいずれかに該当するものをいいます。以下同じです。

- ・ 星野リゾートグループ又は星野リゾートグループが出資する事業体等（本投資法人による投資に際して出資することとなるものを含みます。）が所有し、開発又は運営に関与するもの
- ・ 本投資法人の取得後一定の期間を経て上記に該当することが見込めると本投資法人が判断したもの

i. 星野リゾートグループ運営物件

本投資法人は、上記の観点から、星野リゾートグループの運営する「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」に対する投資を行うことが望ましいと考えています。

「星のや」は、圧倒的な非日常感と世界スタンダードなサービスを提供することを目的とした、星野リゾートグループの基幹ブランドであり、国内リゾート市場にスモールラグジュアリー（注）の概念を定着させたブランドであると、本投資法人は考えています。

「星野リゾート 界」は、有名温泉観光地に立地する高級温泉旅館であり、小さくて上質、地域の魅力を感じる特別で快適なステイを提供することを目的としています。これらのブランドについては、日本独自のリゾート業態である「温泉旅館」として、「星のや」と同様に訪日外国人観光客の利用の増加も見込まれると、本投資法人は考えています。また、星野リゾートグループでは、このブランドの下で、経営難や後継者不足等で事業継続が困難となった既存旅館から経営・運営を承継することを一つのビジネスモデルにしており、今後、更なるパイプラインの拡大を見込めるものと考えています。

「星野リゾート リゾナーレ」は、大人も子供もそれぞれに楽しめるリゾートホテルをコンセプトとし、四季折々の豊富なアクティビティやリゾートならではの癒しを体験できる魅力を提案することで、ファミリー層から支持を受けるブランドを目指しています。

本投資法人は、本投資法人が競争力のあると考えている、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」（以下、それぞれ「星のや」、「界」、「リゾナーレ」といいます。）の3ブランド（以下「主要ブランド」といいます。）を中心に投資することで、収益の安定性を確保することが可能であると考えています。本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約を積極的に活用し、主要ブランド物件（主要ブランドが付された物件のことをいいます。）の情報を入手していく方針であり、その結果、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合には、積極的に投資を行います。また、その他の星野リゾートグループ運営物件（以下「星野

リゾートグループその他物件」といいます。)に対しても、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる場合には、投資を行うことがあります。

(注)「スモールラグジュアリー」な施設とは、小規模ながら高級志向に重点をおいた商品構成となっており、高度なパーソナル・サービスを中心とする、食事、文化、景観、自然、滞在中のアクティビティ、温泉等が魅力を演出する施設をいいます。以下同じです。

ii. 星野リゾートグループ以外運営物件

本投資法人は、本資産運用会社による十分な情報収集に基づき、「ソフトの優位性」と「ハードの優位性」の二つの観点から適切な物件に投資することで、星野リゾートグループが運営する物件に投資する場合と同様に、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると考えています。

このような観点から、本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約及び本資産運用会社独自のネットワークを積極的に活用して、星野リゾートグループ以外運営物件の情報を入手し、その結果、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合には、積極的に投資を行います。

具体的には、星野リゾートグループ以外運営物件のうち、都市観光（注）に対する観光ニーズが存在すると考えられる都市観光の拠点となるホテル、旅館及び付帯施設（以下「都市観光物件」といいます。）については、当該物件が所在する都市における都市観光需要を背景に、「ソフトの優位性」又は「ハードの優位性」の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断できる場合に、当該物件の取得を検討します。また、都市観光以外の観光ニーズが存在すると考えられる都市観光物件以外のホテル、旅館及び付帯施設（以下「外部オペレーターその他物件」といいます。）についても、「ソフトの優位性」又は「ハードの優位性」の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断できる場合に、積極的に投資を行います。

(注)「都市観光」とは、歴史的町並みや都市文化（コンサート、美術館、現代建築等）、夜景、産業遺産、文化遺産、都市の生活文化（食事、ショッピング）等を楽しむことを主たる目的とする観光のことをいいます。以下同じです。

iii. 海外における星野リゾートグループ関与物件

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件については、投資対象が所在する国・地域の情報を的確に入手し、政治動向、人口動態、経済成長等マクロ的な観点を踏まえ、各国の不動産市場動向・制度及び規則等を含めた投資対象資産の位置する市場を総合的に分析し、各国の法制度、会計制度、税制等のリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク等も総合的に勘案して、慎重に投資を行う方針であり、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる海外における星野リゾートグループ関与物件を慎重に選別し、投資を行う方針です。

さらに、本投資法人は、資産規模の拡大等を通じて、収益安定性を強化させると同時に、ポートフォリオの分散を進展させ、旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化、災害、国内外の景気動向等により、本投資法人のキャッシュ・フローが大きく低下するリスクを軽減することを目指しています。

星野リゾートグループは、投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設を様々な観点で各ブランドに分類の上、各施設を運営しています。本投資法人は、星野リゾートグループが有する1つのブランドに集中的に投資するのではなく、規模や価格設定、ターゲット顧客層が異なる主要ブランド物件及び星野リゾートグループその他物件に投資すると同時に、星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件並びに海外における星野リゾートグループ関与物件にも投資することで、ポートフォリオの分散効果の獲得と、収益の安定化を図ります。

本書の日付現在のポートフォリオは、主要ブランド物件並びに星野リゾートグループその他物件、並びに星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件を含んでおり、ポートフォリオの分散効果及び収益の安定化が期待できると本投資法人は考えています。

また、本投資法人は、今後も主要ブランド物件を中心とした星野リゾートグループ運営物件並びに星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件について、積極的な投資を検討していく予定です。加えて、本投資法人は、投資区分、賃借人及びオペレーターの分散のみならず、各施設が所在する地域についても、分散を図る方針です。

(ハ) 決算後に生じた重要な事実

資金の借入れについて

本投資法人は、既存借入金の返済期限の到来並びに期限前弁済資金への充当にあたり、元本返済資金を調達するため、2019年5月7日及び2019年5月31日付で以下の資金を借り入れています。

変動 固定 区分	借入先	借入額	利率 (注1) (注2)	借入実行日	最終返済期日 (注6)	返済方法
変動	株式会社三井住友銀行 株式会社日本政策投資銀行	2億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.374% (注3)	2019年5月7日	2024年4月30日	期日一括返済
固定	株式会社三菱UFJ銀行	1億円	0.464%	2019年5月7日	2024年4月30日	期日一括返済
変動	株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社山口銀行 株式会社京都銀行 株式会社池田泉州銀行	11.5億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.370% (注4)	2019年5月31日	2024年4月30日	期日一括返済
	株式会社りそな銀行 株式会社みずほ銀行	11億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.418% (注5)	2019年5月31日	2024年10月31日	期日一括返済
固定	株式会社三菱UFJ銀行	6億円	0.468%	2019年5月31日	2024年10月31日	期日一括返済

(注1) 「利率」には、借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(注2) 利払期日に支払う利息の利息計算期間に適用する基準金利は、各利払期日について、直前の利払期日（初回については借入実行日）の2営業日前の所定の時点において一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1か月日本円TIBOR (Tokyo Interbank Offered Rate) のうち、当該利息計算期間に対応する月数の利率とします。ただし、当該期間に対応するレートが存在しない場合は、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。

(注3) 支払金利の固定化を図り、金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利は実質的に0.49100%に固定化されています。

(注4) 支払金利の固定化を図り、金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利は実質的に0.44375%に固定化されています。

(注5) 支払金利の固定化を図り、金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利は実質的に0.49800%に固定化されています。

(注6) 当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。

借入金の返済について

本投資法人は、2019年5月31日付で以下の借入金の期限前弁済を実施しました。

変動 固定 区分	借入先	借入額	利率 (注1) (注2)	借入実行日	最終返済期日 (注3)	返済方法
変動	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社三井住友銀行	28.5億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.300%	2019年3月29日	2020年3月27日	期日一括返済

(注1) 「利率」には、借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(注2) 利払期日に支払う利息の利息計算期間に適用する基準金利は、各利払期日について、直前の利払期日（初回については借入実行日）の2営業日前の所定の時点において一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1か月日本円TIBOR (Tokyo Interbank Offered Rate) のうち、当該利息計算期間に対応する月数の利率とします。ただし、当該期間に対応するレートが存在しない場合は、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。

(注3) 当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。

（２）【投資法人の目的及び基本的性格】

① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産（投信法第２条第１項に規定する特定資産をいいます。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（本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第２条）、また、不動産等資産（後記「２ 投資方針 （２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に定義します。以下同じです。）への継続的な投資を通じて、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、本投資法人の保有する資産（以下「運用資産」又は「保有資産」といいます。）の運用を行うことを基本方針としています（規約第28条）。

本投資法人は、不動産等資産を主たる投資対象とし、主たる用途がホテル、旅館及び付帯施設である不動産等（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を総称していいます。以下、本①及び後記「２ 投資方針」及び「４ 手数料等及び税金」において同じです。）及びこれに関連する不動産対応証券（後記「２ 投資方針 （２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 （イ）f.」に定義します。以下同じです。）への重点投資を中心にその資産の運用を行います（規約第29条第１項）。

本投資法人は、投信法第198条第１項及び規約第42条第１項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社に全て委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で2013年３月７日に締結された資産運用委託契約（その後の変更を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。）の規定に従い、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産に係る運用の方針につき、その社内規程として運用ガイドライン（以下「運用ガイドライン」といいます。）（注）を制定しています。

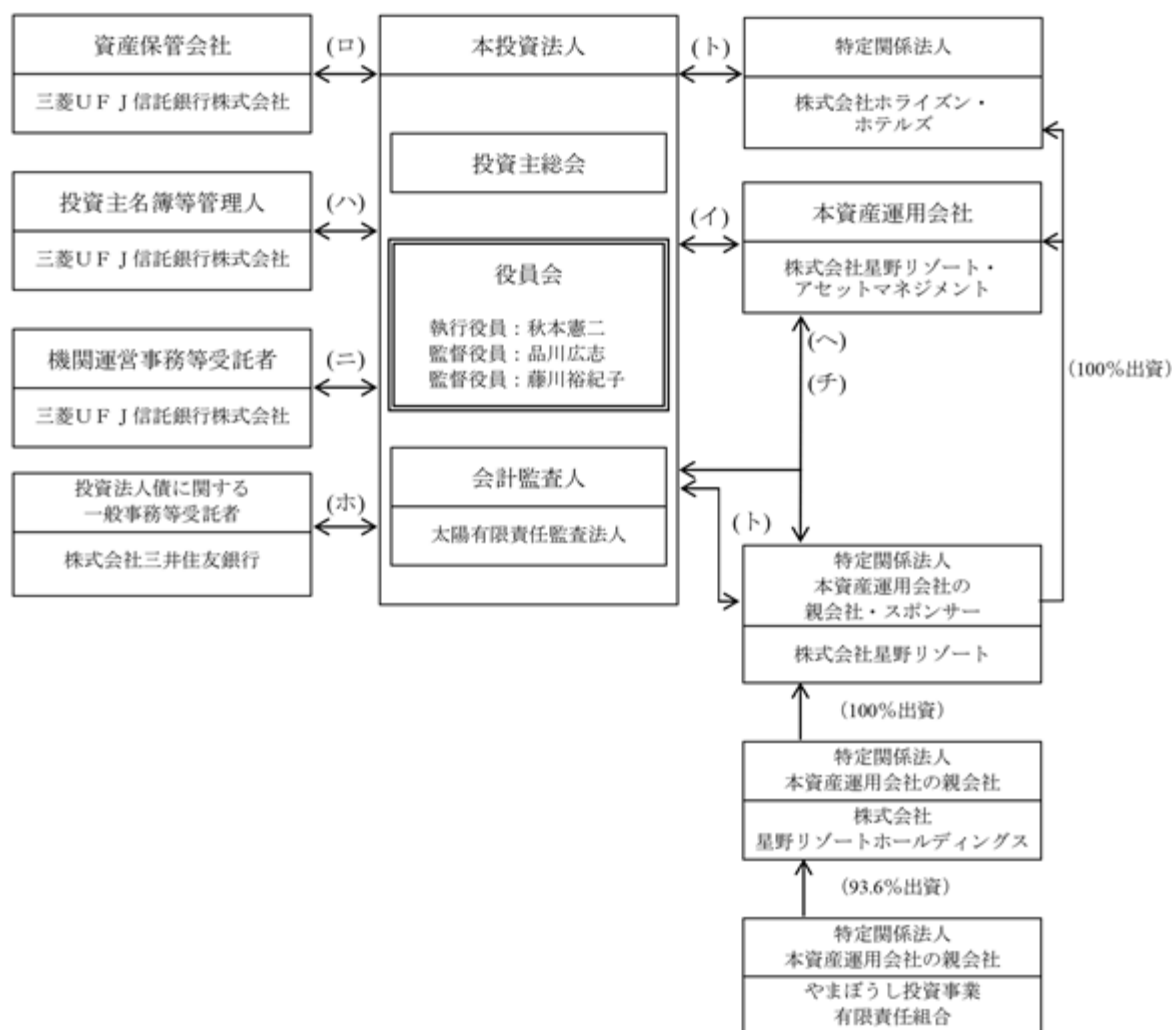
（注） 運用ガイドラインは、本資産運用会社の判断により、規約に定める本投資法人の資産運用の基本方針の最適な実現を目指し、かつ今後の諸要因の動向、変化等を勘案し、これに機動的に対応するため、規約及び資産運用委託契約に定める範囲内において、変更されることがあります。

② 投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。本投資法人は、投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型です。本投資法人の資産運用は、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。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



(イ)資産運用委託契約

(ロ)資産保管業務委託契約

(ハ)投資口事務代行委託契約

(ニ)一般事務委託契約

(ホ)財務代理契約

(ヘ)スポンサーサポート契約

(ト)資産の一部の譲渡契約及び賃貸借契約

(チ)バックアップオペレーター契約

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の社名、運営上の役割及び関係業務内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	星野リゾート・リート投資法人	規約に基づき、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、不動産等資産を主たる投資対象として、運用資産の運用を行うものとします。
資産運用会社	株式会社星野リゾート・アセットマネジメント	本投資法人との間で2013年3月7日付で資産運用委託契約を締結しています。 投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第1項）。 本資産運用会社に委託された業務の内容は、（イ）本投資法人の資産の運用に係る業務、（ロ）本投資法人の資金調達に係る業務、（ハ）本投資法人への報告業務及び（ニ）その他本投資法人が随時委託する上記（イ）乃至（ハ）に付随し又は関連する業務です。
投資主名簿等管理人 機関運営事務等受託者 資産保管会社	三菱UFJ信託銀行株式会社	本投資法人との間で2013年3月7日付で資産保管業務委託契約、投資口事務代行委託契約及び一般事務委託契約をそれぞれ締結しています。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号乃至第4号及び第6号）として、投資口事務代行委託契約に基づき、（イ）投資主名簿及び投資法人債原簿の作成及び備置きその他の投資主名簿及び投資法人債原簿に関する事務（ただし、投資法人債原簿に関する事務は本投資法人が投資主名簿等管理人に別途委託するものに限ります。）、（ロ）投資証券の発行に関する事務、（ハ）機関の運営に関する事務、（ニ）投資主に対して分配をする金銭の支払に関する事務及び（ホ）投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務（投資口事務代行委託契約に定める事務に関連するものに限ります。）を行います。 また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号乃至第6号）として、一般事務委託契約に基づき、（イ）機関の運営に関する事務、（ロ）計算に関する事務、（ハ）会計帳簿の作成に関する事務及び（ニ）納税に関する事務を行います。 更に、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管業務委託契約に基づき、（イ）資産保管業務及び（ロ）資産保管業務に付随する業務を行います。
投資法人債に関する一般事務等受託者	株式会社三井住友銀行	本投資法人との間で2018年2月21日付で第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）に関する財務代理契約を締結しています。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号乃至第3号及び第6号）として、財務代理契約に基づき、（イ）投資法人債原簿の作成及び備置きその他の投資法人債原簿に関する事務、（ロ）投資法人債権者に対する利息又は償還金の支払に関する事務及び（ハ）投資法人債権者の権利行使に関する請求その他の投資法人債権者からの申出の受付事務等を行います。

運営上の役割	名称	関係業務の内容
特定関係法人 資産運用会社の親会社・ スポンサー 運用資産の一部の売主 運用資産の一部の賃借人 運用資産の一部の賃貸人	株式会社星野リゾート	物件情報提供を含むスポンサーサポートの提供を行います。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 ④ 成長戦略（イ）外部成長」をご参照ください（スポンサーサポート契約の概要については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」をご参照ください。）。 本投資法人及び本資産運用会社との間で、2014年4月4日及び2015年4月10日付で、バックアップオペレーター契約を締結しています。バックアップオペレーター契約の概要については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ⑤ バックアップオペレーター契約」をご参照ください。 本投資法人との間で締結した不動産売買契約に基づき、2013年7月16日、本投資法人に対して7,600百万円（取得価格）で「星のや軽井沢」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借しています。また、同物件の敷地につき、同日より、本投資法人に賃貸しています。 また、本投資法人との間で締結した不動産売買契約に基づき、2015年11月2日、本投資法人に対して3,080百万円（取得価格）で「界 鬼怒川」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借しています。 更に、2017年5月1日より、本投資法人から「星のや富士」を賃借しています。 詳細については、後記「5 運用状況（2）投資資産 ② 投資不動産物件（ワ）個別不動産の概要」をご参照ください。 加えて、本投資法人との間で締結した不動産売買契約に基づき、2017年11月1日、本投資法人に対して4,860百万円（取得価格）で「ザ・ビー 赤坂」を、4,420百万円（取得価格）で「ザ・ビー 三軒茶屋」を、4,500百万円（取得価格）で「ザ・ビー 名古屋」を、7,020百万円（取得価格）で「ザ・ビー 神戸」をそれぞれ譲渡しています。
特定関係法人 資産運用会社の親会社	株式会社星野リゾートホールディングス	本資産運用会社の株式を全て所有する星野リゾートの株式の全てを所有しています。
特定関係法人 資産運用会社の親会社	やまぼうし投資事業有限責任組合	本資産運用会社の株式を全て所有する星野リゾートの株式の全てを所有する株式会社星野リゾートホールディングスの株式の93.6%を所有しています。
特定関係法人 運用資産の一部の売主 運用資産の一部の賃借人 運用資産の一部の賃貸人	株式会社 ホライズン・ホテルズ	本投資法人との間で締結した不動産売買契約に基づき、2015年11月2日、本投資法人に対して17,784百万円（取得価格）で「ANAクラウンプラザホテル広島」、7,599百万円（取得価格）で「ANAクラウンプラザホテル福岡」、6,609百万円（取得価格）で「ANAクラウンプラザホテル金沢」、4,008百万円（取得価格）で「ANAクラウンプラザホテル富山」をそれぞれ譲渡し、同日より、本投資法人から「ANAクラウンプラザホテル広島」、「ANAクラウンプラザホテル福岡」、「ANAクラウンプラザホテル金沢」及び「ANAクラウンプラザホテル富山」を賃借しています。また、2016年5月2日、本投資法人に対して3,160百万円（取得価格）で「界 加賀」を譲渡しています。更に、2017年5月1日、本投資法人に対して4,160百万円（取得価格）で「星のや富士」を譲渡し、同物件の敷地につき、同日より、本投資法人に転貸しています。加えて、本投資法人から「リゾナーレ熱海」及び「リゾナーレ熱海」を賃借しています。 詳細については、後記「5 運用状況（2）投資資産 ② 投資不動産物件（ワ）個別不動産の概要」をご参照ください。

- (注1) 星野リゾート、株式会社星野リゾートホールディングス、やまぼうし投資事業有限責任組合及び株式会社ホライズン・ホテルズは、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第12条第3項に定める本資産運用会社の特定関係法人に該当します。また、本資産運用会社の親会社の子会社並びに運用資産の売主及び賃借人は、本投資法人の特定関係法人に該当する者のみを記載しています。
- (注2) 上記表内に記載されている取得価格は、売買契約書又は基本協定書に記載された各不動産等の売買代金（取得経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等を含まず（ただし、「ザ・ビー赤坂」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金12百万円を加算した金額、「ザ・ビー三軒茶屋」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金6百万円を加算した金額、「ザ・ビー名古屋」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金24百万円を加算した金額、「ザ・ビー神戸」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金16百万円を加算した金額です。）、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。

（４）【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

（イ）機関の内容

a. 投資主総会

- i. 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。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主総会における議決権」をご参照ください。
- ii. 投資主総会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員がこれを招集し、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります（規約第9条第2項）。
- iii. 投資主総会は、(i)2017年1月16日及び同日以降遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの1月16日及び同日以後遅滞なく招集します。また、(ii)本投資法人は、必要があるときは随時投資主総会を招集することができます（規約第9条第3項）。
- iv. 投資主総会を招集するには、投資主総会の日々の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、通知を発するものとします。ただし、上記iii.(i)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します（規約第9条第4項）。
- v. 本投資法人が上記iii.(i)に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、2016年10月末日及び以後隔年ごとの10月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とします。かかる場合のほか、営業期間の末日（以下「決算期」といいます。）から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の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、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第15条第1項）。
- vi. 投資主総会の議長は、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります。ただし、議長たるべき執行役員に事故がある場合は、役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、監督役員の1名がこれにあたります（規約第10条）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

- i. 執行役員は、本投資法人の業務を執行し、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、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の委託、資産運用委託契約若しくは資産保管業務委託契約の締結又はこれらの契約内容の変更、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた重要な職務の執行については、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、重要な職務の執行に関する前記の承認権限を有するほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務の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）。執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときには、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、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって、免除することができる旨を定めています（規約第20条）。
- ii. 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。）とします（規約第17条）。
- iii. 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します（投信法第96条第1項、規約第18条第1項）。
- iv. 執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令に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ません。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18条第2項）。

- v. 補欠の執行役員又は監督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（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督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（投信法第96条第2項、会社法第329条第3項、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163条第3項ただし書、規約第18条第3項）。
- vi. 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構成員の過半数が出席し、その過半数をもって行います（規約第22条）。
- vii. 役員会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、執行役員の1名がこれを招集し、その議長となります（投信法第113条第1項、規約第21条第2項）。
- viii. 役員会招集権者以外の執行役員及び監督役員は、投信法の規定に従い、役員会の招集を請求することができます（投信法第113条第2項、第3項）。
- ix. 役員会の招集通知は、役員会の日の3日前までに執行役員及び監督役員の全員に対して、発するものとします。ただし、執行役員及び監督役員の全員の同意を得て、招集期間を短縮し又は招集手続を省略することができます（投信法第115条第1項、会社法第368条、規約第21条第3項）。

c. 会計監査人

- i. 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（投信法第96条第1項、規約第25条）。
- ii. 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。なお、会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議が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、規約第26条）。
- iii. 会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務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業務を行います（投信法第115条の2第1項、第115条の3第1項等）。

d. 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者

- i. 本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用に係る業務を本資産運用会社へ、資産の保管に係る業務を資産保管会社へ委託しています。本投資法人は、資産の運用及び保管に係る業務以外の業務に係る事務で投信法により第三者に委託しなければならないとされる事務については一般事務受託者へ委託しています。
- ii. 本投資法人の資産運用を行う本資産運用会社に係る、本書の日付現在における運用体制については、後記「② 投資法人の運用体制」をご参照ください。

(ロ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

本投資法人は、その役員会規程において、役員会を3か月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、本資産運用会社が同席の上、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況並びに資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況の報告は3か月に1回以上行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士1名、公認会計士1名の計2名が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から職務執行状況、本資産運用会社による資産の運用管理状況並びにコンプライアンス及びリスクに関する事項について報告を受けます。また、会計監査人は、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には、遅滞なくこれを監督役員に報告する職務を担っています。

(二) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

本投資法人と本資産運用会社又はその取締役、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、本資産運用会社が運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係人等取引規程 ② 利害関係人等の範囲」において定義します。）との間において特定資産の売買その他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。）で定める取引が行われたときは、本資産運用会社は、投信法施行規則の定めに従い、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、その他投信法施行令で定める者へ交付するものとされています。

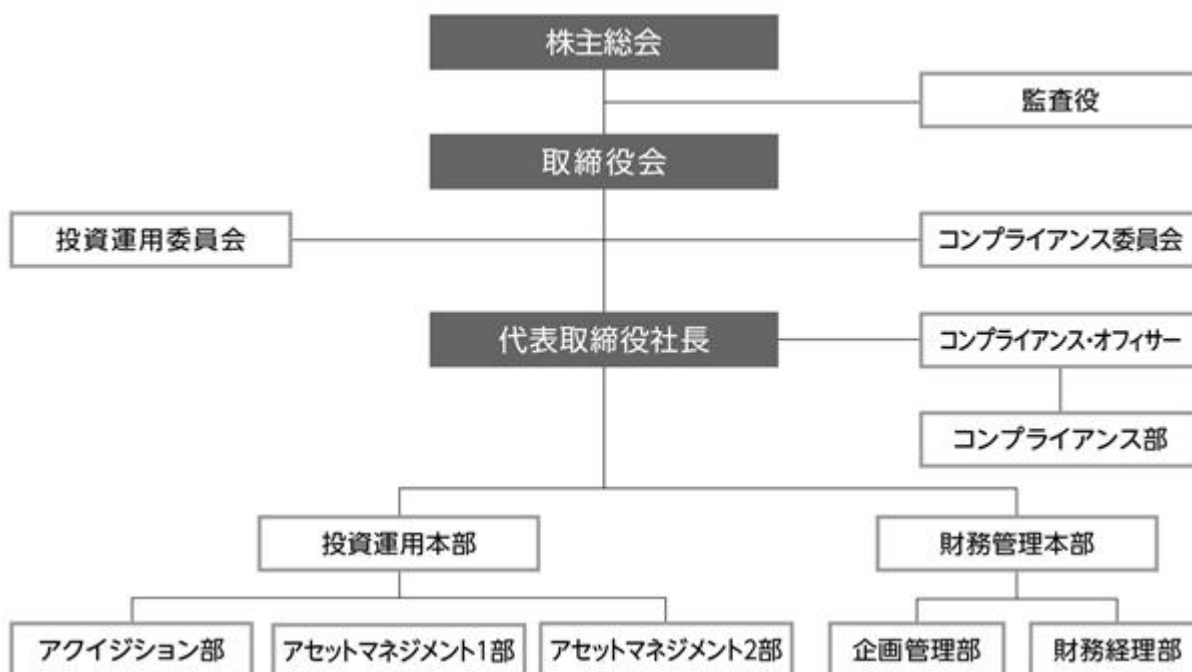
その他の関係法人については、本資産運用会社を通じて、その業務の状況についての把握を図っています。

② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。

(イ) 業務運営の組織体制

本資産運用会社の本投資法人の資産運用に関連する業務運営の組織体制は、以下のとおりです。



本資産運用会社は、上記組織の下、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、投資運用本部及び財務管理本部の各本部並びにアキュイジション部、アセットマネジメント1部、アセットマネジメント2部、企画管理部、財務経理部及びコンプライアンス部の各部署に分掌され、投資運用本部及び財務管理本部については担当の本部長、アキュイジション部、アセットマネジメント1部、アセットマネジメント2部、企画管理部及び財務経理部については担当の部長、コンプライアンス部についてはコンプライアンス・オフィサーが統括します。

また、資産の運用に関する審議を行う機関として投資運用委員会を、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。

(ロ) 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本投資法人の資産運用に関連する各組織の業務分掌体制は、以下のとおりです。

組織	分掌業務
取締役会	a. 本資産運用会社の経営に係る事項の審議及び決議 b. 投資運用委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 c. コンプライアンス委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 d. 本投資法人への報告 e. その他付随する業務
投資運用本部	a. 本投資法人の投資運用方針・投資運用計画・資産管理計画書の策定 b. 投資・運用業務に関する統括 c. その他付随する業務
アキュジション部	a. 本投資法人の取得資産の選定及び評価その他の取得に関する業務 b. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 c. 本投資法人の海外不動産等に関する取得資産の選定及び評価その他の取得に関する業務 d. 本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント会社の選定に関する業務 e. その他付随する業務
アセットマネジメント1部	(主として星野リゾートグループが運営する物件) a. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務 b. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 c. 本投資法人の保有資産の管理に関する業務 d. 本投資法人の海外不動産等たる保有資産の賃貸借及び管理等に関する各種業務 e. 本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント会社の選定、指示及び監督に関する業務 f. 本投資法人の保有資産の土木建築請負工事の発注に関する業務 g. 本投資法人の保有資産に関する債権債務の管理に関する業務 h. その他付随する業務
アセットマネジメント2部	(主として星野リゾートグループ以外が運営する物件) a. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務 b. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 c. 本投資法人の保有資産の管理に関する業務 d. 本投資法人の海外不動産等たる保有資産の賃貸借及び管理等に関する各種業務 e. 本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント会社の選定、指示及び監督に関する業務 f. 本投資法人の保有資産の土木建築請負工事の発注に関する業務 g. 本投資法人の保有資産に関する債権債務の管理に関する業務 h. その他付随する業務
財務管理本部	a. 本資産運用会社及び本投資法人の財務・開示・管理業務に関する統括 b. その他付随する業務
企画管理部	a. 本資産運用会社及び本投資法人の経営戦略及び経営計画の立案・管理に関する業務 b. 金融市場及び不動産投資信託市場等の調査・分析に関する業務 c. 本投資法人の投資主等への情報開示に関する業務 d. 本投資法人の投資主等への対応に関する業務 e. 本投資法人の所轄官庁との各種折衝に関する業務 f. 本投資法人に係る公的機関との各種折衝に関する業務 g. 本資産運用会社の総務、人事等に関する業務 h. 本資産運用会社の情報システムに関する業務 i. 本資産運用会社の所轄官庁との各種折衝に関する業務 j. その他付随する業務

組織	分掌業務
財務経理部	a. 本投資法人の投資運用計画・資産管理計画書の策定に関する業務 b. 本投資法人の投資口、新投資口予約権又は投資法人債の発行及び借入れその他の資金調達に関する業務 c. 本投資法人の海外不動産等の取得時の資金調達に関する業務 d. 本投資法人の余資の運用に関する業務 e. 本投資法人の経理業務に関する業務 f. 本投資法人の予算の立案及び執行に関する業務 g. 本投資法人の決算及び税務に関する業務 h. 本資産運用会社の経理に関する業務 i. 本資産運用会社の予算の立案及び執行に関する業務 j. 本資産運用会社の決算及び税務に関する業務 k. その他付随する業務
コンプライアンス・オフィサー／コンプライアンス部	a. 本資産運用会社の社内諸規程等の立案及び管理、その審査並びにその遵守状況の確認に関する業務 b. 本資産運用会社の各種稟議等の事前審査に関する業務 c. 本資産運用会社のコンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアルその他のコンプライアンスに関する社内規程等の立案及び管理に関する業務 d. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理その他本資産運用会社のコンプライアンス体制の管理に関する業務 e. 内部監査に関する業務 f. リスク管理統括業務 g. 海外不動産等に関するリスク管理総括業務及びコンプライアンス体制の管理に関する業務 h. 本投資法人の所轄官庁との各種折衝に関する業務 i. 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営事務その他の本投資法人の機関運営に関する業務 j. 本資産運用会社の所轄官庁との各種折衝に関する業務 k. 本資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する業務 l. 法人関係情報その他の情報管理に関する業務 m. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務 n. その他付随する業務

(ハ) 委員会の概要

各委員会の概要は、以下のとおりです。

a. 投資運用委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、投資運用本部長、財務管理本部長並びに1名以上の外部委員(注) (本資産運用会社の利害関係人等取引規程に定める利害関係人等から不動産鑑定業務の依頼を受け若しくは過去に受けていた者若しくはその役職員、又は本資産運用会社の利害関係人等取引規程に定める利害関係人等若しくはその役職員の、いずれか又は複数に該当する者でない不動産鑑定士であることを要するものとします。)
審議内容	i. 本資産運用会社の運用方針に関する事項の審議及び決議 ii. 本資産運用会社の運用ガイドラインの策定及び変更の審議及び決議 iii. 本資産運用会社の行う金融商品取引業に係る資産の取得、処分及び運用管理に関する事項の審議及び決議 iv. 資産管理計画書及び投資運用計画書の策定及び変更に関する審議及び決議 v. 本資産運用会社の投資運用委員会規程の改廃に関する審議及び決議 vi. その他付随する事項の審議及び決議
審議方法	・投資運用委員会は、1名以上の外部委員を含む投資運用委員会委員の3分の2以上の出席があった場合に開催されます。 ・投資運用委員会の決議は、1名以上の外部委員が出席し、出席した外部委員全員が賛成し、かつ出席した投資運用委員会委員の過半数により決します。ただし、本資産運用会社の利害関係人等取引規程に定める利害関係人等との取引に関して投資運用委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることはできません。

(注) 本書の日付現在、不動産鑑定士1名が外部委員に選任されています。

b. コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、監査役及びコンプライアンス・オフィサー（委員長）並びに1名以上の外部委員(注)（弁護士又は公認会計士の有資格者であり、かつ、コンプライアンスに関する知識及び経験があると本資産運用会社が判断した者としてします。）
審議内容	i. 本資産運用会社のリスク管理に関する事項の審議及び決議 ii. 本資産運用会社のコンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の改廃に関する事項の審議及び決議 iii. コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び改廃に関する事項の審議及び決議 iv. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する事項の審議及び決議 v. コンプライアンス・オフィサーが審議及び決議を求めた事項の審議及び決議 vi. コンプライアンス・オフィサーが必要と認めた事項及び本資産運用会社の業務分掌規程その他の社内規程等により別途定める事項の審議及び決議 vii. その他付随する事項の審議及び決議
審議方法	・コンプライアンス委員会は、コンプライアンス・オフィサー及び1名以上の外部委員を含むコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の出席があった場合に開催されます。 ・コンプライアンス委員会の決議は、コンプライアンス・オフィサー及び1名以上の外部委員が出席し、出席したコンプライアンス・オフィサー及び外部委員全員が賛成し、かつ出席したコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の賛成により決します。ただし、本資産運用会社の利害関係人等取引規程に定める利害関係人等との取引に関してコンプライアンス委員会が審議を行う場合においては、利害関係人等と利害関係を有する委員は当該審議及び決議に加わることはできません。

(注) 本書の日付現在、公認会計士1名が外部委員に選任されています。

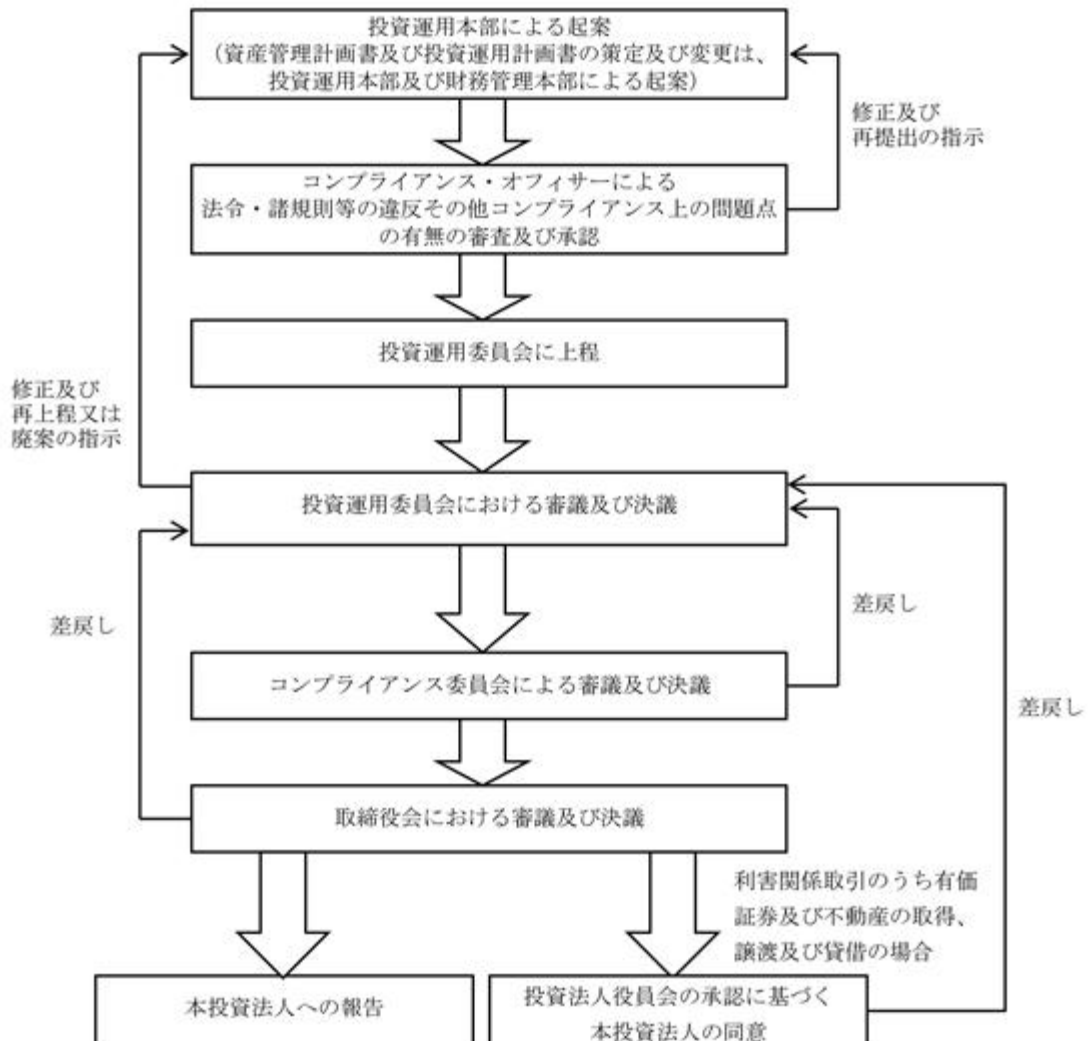
③ 投資運用の意思決定機構

本資産運用会社は、規約に沿って、本投資法人から資産運用の一任を受けた資産運用会社として、運用ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係取引（利害関係人等取引規程に定める利害関係人等又は本資産運用会社と本投資法人の取引をいいます。以下同じです。）についてのルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めます。

また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従い、資産管理計画書等（資産管理計画書のほか、投資運用計画書を含みます。）を策定し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係取引についてのルールに従い、投資物件を選定し、その取得を決定します。

運用ガイドライン、資産管理計画書及び投資運用計画等の策定及び変更に係る意思決定フロー並びに資産の取得、売却及び貸借に係る意思決定フローは、以下のとおりです。

<意思決定フロー>



（イ）運用ガイドラインの策定に関する事項

運用ガイドラインは、毎年次ごとに必要に応じて投資運用本部が起案し、コンプライアンス・オフィサーによる法令・諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査及び承認の後、投資運用委員会に上程され、審議及び決議されます。投資運用委員会で承認の決議がされた後、コンプライアンス委員会に上程され、審議及び決議されます。コンプライアンス委員会で承認の決議がされた後、取締役会に上程され、審議及び承認の決議がされることにより策定されます。なお、取締役会又はコンプライアンス委員会において否決された議案は、いずれも投資運用委員会に差し戻されます。運用ガイドラインが策定された場合、遅滞なく投資法人の役員会に報告されます。

（ロ）資産管理計画書の策定に関する事項

資産管理計画書は、毎年次ごとに必要に応じて投資運用本部及び財務管理本部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーによる法令・諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査及び承認を経て、投資運用委員会に上程され、審議及び決議されます。投資運用委員会で承認の決議がされた後、コンプライアンス委員会に上程され、審議及び決議されます。コンプライアンス委員会で承認の決議がされた後、取締役会に上程され、審議及び承認の決議がされることにより策定されます。なお、取締役会又はコンプライアンス委員会において否決された議案は、いずれも投資運用委員会に差し戻されます。資産管理計画書が策定された場合、遅滞なく投資法人の役員会に報告されます。

（ハ）投資運用計画書の策定に関する事項

投資運用計画書は、毎年次ごとに必要に応じて投資運用本部及び財務管理本部が、相互に協議の上起案し、コンプライアンス・オフィサーによる法令・諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査及び承認を経て、投資運用委員会に上程され、審議及び決議されます。投資運用委員会で承認の決議がされた後、コンプライアンス委員会に上程され、審議及び決議されます。コンプライアンス委員会で承認の決議がされた後、取締役会に上程され、審議及び承認の決議がされることにより策定されます。なお、取締役会又はコンプライアンス委員会において否決された議案は、いずれも投資運用委員会に差し戻されます。投資運用計画書が策定された場合、遅滞なく投資法人の役員会に報告されます。

（ニ）資産の取得及び譲渡に関する事項

資産の取得及び譲渡に関しては、取引ごとに投資運用本部の各々が運用ガイドラインに定められたデュー・ディリジェンスを行い、投資適格資産を選定の上投資運用本部の各々が起案し、コンプライアンス・オフィサーによる法令・諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査及び承認を経て、投資運用委員会に上程され、審議及び決議されます。投資運用委員会で承認の決議がされた後コンプライアンス委員会に上程され、審議及び決議され、コンプライアンス委員会で承認の決議がされた後、取締役会に上程され、審議及び承認の決議がされることにより決定されます。資産の取得及び譲渡が決定された場合、遅滞なく投資法人の役員会に報告されます。ただし、利害関係取引のうち、有価証券及び不動産の取得、譲渡及び貸借取引の場合、取締役会に上程され、審議及び承認の決議がされた後、投資法人役員会に上程され、投資法人役員会の承認に基づき、本投資法人の同意を得た上で決定されます。なお、取締役会、コンプライアンス委員会又は投資法人役員会において否決された議案は、いずれも投資運用委員会に差し戻されます。

(5) 【投資法人の出資総額】

本書の日付現在、本投資法人の出資総額は102,737,981千円、本投資法人が発行することができる投資口の総口数は2,000,000口、発行済投資口の総口数は221,862口です。

最近5年間における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
		増減	残高	増減	残高	
2014年5月1日	公募増資	16,547,762	26,465,282	22,000	42,250	(注1)
2014年5月27日	第三者割当増資	540,810	27,006,092	719	42,969	(注2)
2015年5月1日	公募増資	8,673,580	35,679,673	6,400	49,369	(注3)
2015年5月26日	第三者割当増資	433,679	36,113,352	320	49,689	(注4)
2015年11月2日	公募増資	30,279,030	66,392,382	26,970	76,659	(注5)
2015年11月25日	第三者割当増資	1,514,512	67,906,895	1,349	78,008	(注6)
2016年5月2日	公募増資	4,461,050	72,367,946	3,570	81,578	(注7)
2016年5月24日	第三者割当増資	223,677	72,591,623	179	81,757	(注8)
2016年11月1日	投資口分割	-	72,591,623	81,757	163,514	(注9)
2017年5月1日	公募増資	4,705,163	77,296,787	8,720	172,234	(注10)
2017年5月23日	第三者割当増資	235,258	77,532,045	436	172,670	(注11)
2017年11月1日	公募増資	19,616,644	97,148,689	38,160	210,830	(注12)
2017年11月28日	第三者割当増資	980,832	98,129,521	1,908	212,738	(注13)
2018年5月1日	公募増資	4,389,249	102,518,771	8,690	221,428	(注14)
2018年5月22日	第三者割当増資	219,209	102,737,981	434	221,862	(注15)

(注1) 特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価格780,178円（発行価額752,171円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注2) 借入金の返済に充当することを目的として、1口当たり発行価額752,171円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

(注3) 特定資産の取得資金に充当することを目的として、1口当たり発行価格1,404,215円（発行価額1,355,247円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注4) 特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価額1,355,247円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

(注5) 特定資産の取得資金に充当することを目的として、1口当たり発行価格1,162,024円（発行価額1,122,693円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注6) 特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価額1,122,693円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

(注7) 特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価格1,294,745円（発行価額1,249,594円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注8) 特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価額1,249,594円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

(注9) 2016年10月31日を分割の基準日とし、2016年11月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行いました。

(注10) 特定資産の取得資金に充当することを目的として、1口当たり発行価格559,080円（発行価額539,583円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注11) 特定資産の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価額539,583円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

(注12) 特定資産の取得資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価格531,508円（発行価額514,063円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注13) 特定資産の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価額514,063円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

(注14) 借入金返済資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価格523,342円（発行価額505,092円）にて、公募により新投資口を発行しました。

(注15) 将来の特定資産の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当することを目的として、1口当たり発行価額505,092円にて、第三者割当により新投資口を発行しました。

（６）【主要な投資主の状況】

（2019年４月30日現在）

氏名又は名称	住所	所有 投資口数 (口)	発行済投資口 の総口数に対 する所有投資 口数の割合 (%)
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	東京都港区浜松町二丁目11番3号	37,254	16.79
日本トラスティ・サービス信託銀行 株式会社(信託口)	東京都中央区晴海一丁目8番11号	23,540	10.61
J P MORGAN CHASE BANK 3 8 5 6 3 2 (常任代理人 株式会社みずほ銀行)	東京都港区港南二丁目15番1号 品川インターシティA棟	10,168	4.58
野村信託銀行株式会社(投信口)	東京都千代田区大手町二丁目2番2号	10,019	4.51
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	東京都中央区晴海一丁目8番12号 晴海トリトンスクエアタワーZ棟	9,163	4.13
株式会社星野リゾート	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉2148 番地	6,140	2.76
株式会社北國銀行 (常任代理人 資産管理サービス信託銀行株 式会社)	東京都中央区晴海一丁目8番12号 晴海アイランドトリトンスクエアオ フィスタワーZ棟	2,780	1.25
J. P. MORGAN BANK LUXE MBOURG S. A. 3 8 0 5 7 7 (常任代理人 株式会社みずほ銀行)	東京都港区港南二丁目15番1号 品川インターシティA棟	2,650	1.19
DFA INTERNATIONAL RE AL ESTATE SECURITIE S PORTFOLIO (常任代理人 シティバンク、エヌ・エイ東 京支店)	東京都新宿区新宿6丁目27番30号	2,579	1.16
STATE STREET BANK WES T CLIENT - TREATY 5 0 5 2 3 4 (常任代理人 株式会社みずほ銀行)	東京都港区港南二丁目15番1号 品川インターシティA棟	2,416	1.08
合計		106,709	48.09

(注) 発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合は小数第2位未満を切り捨てて記載しています。

2【投資方針】

（１）【投資方針】

① 本投資法人の基本理念

本投資法人は、観光産業の中核となり、安定的な利用が見込まれるホテル、旅館及び付帯施設に投資を行い、中長期的な観点から運用資産の着実な成長と収益の安定的な確保を図ることにより、本投資法人の投資主価値の継続的な拡大を目指します。

2003年、政府の観光立国懇談会(注１)が「住んでよし、訪れてよしの国づくり」を基本理念とした「観光立国」の考え方を打ち出して以降、我が国においては観光地と観光産業に国際競争力を与え、世界に誇る魅力あふれる観光立国を実現するため、様々な施策が実施されてきています。その中で、我が国が有する自然、文化遺産、多様な地域性等の観光資源としての有用性が繰り返し指摘されており、これらの有効活用を、地域経済の活性化や雇用機会の増大につなげることが目指されています。

これらの施策の効果も受けつつ、2017年の国内の旅行消費額(注２)は27.1兆円となっており(注３)、観光産業の市場としての大きさが容易に窺われる水準となっています。また、かかる旅行消費がもたらす経済波及効果は、生産波及効果で55.2兆円、付加価値誘発効果で27.4兆円、これによる雇用誘発効果は472万人、また、税収効果は4.9兆円と推計されています(注３)。

本投資法人は、このような経済波及効果、雇用誘発効果及び税収効果を有する観光産業について、各地の地域経済への貢献が可能であり、少子高齢化時代における我が国の経済活性化の切り札として重要な産業分野と位置付けることができると考えています。

本投資法人は、本投資法人の投資主が投資口の保有を通じてニッポンの観光産業の分野においてその成長の果実を享受できる仕組みを作ることを目指しており、これにより投資主価値の継続的な拡大を図ります。

(注１)「観光立国懇談会」とは、2003年１月に内閣総理大臣が、幅広い観点から、我が国の観光立国としての基本的なあり方を検討するために開催した会議をいいます。

(注２)「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。）の推計額をいいます。以下同じです。

(注３) 出所：観光庁「旅行・観光産業の経済効果に関する調査研究」（2017年版）

■国内における旅行消費額（2017年）



(出所) 観光庁「旅行・観光産業の経済効果に関する調査研究」（2017年版）

② 基本方針

（イ） ホテル、旅館及び付帯施設への投資

本投資法人は、中長期にわたり、観光産業の中核となり、安定的な利用が見込まれるホテル、旅館及び付帯施設に対する投資を行います。その中でも特に長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる施設に重点的に投資を行います。

まず、本投資法人は、星野リゾートグループ運営物件については、上記の方針に合致する星野リゾートグループの運営するサブブランドのうち本投資法人が競争力のあると考える主要ブランドが付された主要ブランド物件を中心に継続的に投資を行います。本書の日付現在の主要ブランドは、星野リゾートグループの基幹ブランドであり、圧倒的な非日常感と世界スタンダードなサービスを提供することを目的とする「星のや」、有名温泉観光地に立地する高級温泉旅館「星野リゾート 界」及び大人も子供もそれぞれに楽しめるリゾートホテル（注）をコンセプトとする「星野リゾート リゾナーレ」の3つがあると、本投資法人は考えています。本投資法人は、主要ブランド物件を中心に、星野リゾートグループ運営物件に対し継続的に投資を行うことにより、収益の安定性を確保することが可能なポートフォリオの構築を目指します。

また、星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営する施設についても、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれるホテル、旅館及び付帯施設にも積極的な投資を行い、収益の安定性を確保しつつ、外部成長を図っていきます。

更に、本投資法人は、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる海外に所在するホテル、旅館及び付帯施設のうち、海外における星野リゾートグループ関与物件に対しては投資を行います。なお、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資にあたっては、投資対象が所在する国・地域の情報を的確に入手し、政治動向、人口動態、経済成長等マクロ的な観点を踏まえ、各国の不動産市場動向・制度及び規則等を含めた投資対象資産の位置する市場を総合的に分析し、各国の法制度、会計制度、税制等のリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク等も総合的に勘案して、慎重に投資を行います。

具体的な投資対象の選定方針については、後記「③ ポートフォリオ構築方針（イ）投資対象資産」をご参照ください。

（注） 本書において、「リゾート」とは大勢の人が休暇・余暇を過ごす場所又は行楽地をいい、「リゾートホテル」とはリゾートに所在するホテルをいいます。以下同じです。

（ロ） 星野リゾートグループの運営力の活用

本投資法人は、事業規模の拡大及び他社との運営の仕組みの差別化により業界内でのプレゼンスを高めてきた、星野リゾートグループが有する施設運営に関する高い専門性を最大限活用することで、運用資産の競争力を維持し、安定的な運用を目指します。

星野リゾートグループは、本書の日付現在、国内外で30を超える宿泊施設を運営しており、グループ全体が一つのバリューチェーンとして機能しています。すなわち、ホテル、旅館及び付帯施設に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、プロパティ・マネジメント、各種コンサルティング等、様々なホテル、旅館及び付帯施設に関連するソリューションを提供しており、本投資法人はこれらを以下a.乃至c.のとおりに最大限に活用していきます。

星野リゾートグループについては、後記「⑤ 星野リゾートグループの概要」をご参照ください。

a. 情報活用

本投資法人は、星野リゾートから、星野リゾートグループが有する施設の売買・運営に関する情報を含む観光産業に関する情報及びその他の情報の提供を受けることとしています。星野リゾートグループは、取得検討物件の評価、運営計画の立案、物件のリスク分析等について、豊富な施設運営により独自のノウハウを有していると、本投資法人は考えています。本投資法人は、このような星野リゾートグループからの情報の提供を活用し、外部成長及び内部成長を図ります。

b. 外部成長

本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約に基づき、優先的に提供される物件情報及び優先的売買交渉権を活用し、今後も星野リゾートグループが運営する収益力の安定した資産を継続的に取得していく方針です。

c. 内部成長

本投資法人は、物件ごとに適切な賃借人又は運営受託者の選定を図る方針です。本投資法人が適切と考える場合には、施設の「運営分野」を主たる事業領域として定めてノウハウ蓄積を行ってきた星野リゾートグループを運用資産の賃借人又は運営受託者に選定することにより、星野リゾートグループが有する運営力を最大限活用する方針です。

(ハ) 星野リゾートグループ以外運営物件に対する投資

本投資法人は、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれるホテル、旅館及び付帯施設であれば、星野リゾートグループ以外運営物件についても積極的な投資を行います。

具体的には、星野リゾートグループ以外運営物件のうち、都市観光物件については、当該物件の所在する都市における都市観光需要を背景に、ソフト又はハードの優位性の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断できる場合に、当該物件の取得を検討します（都市観光及びそれに対する観光ニーズ並びにソフト及びハードの優位性の各詳細については、後記「③ ポートフォリオ構築方針（イ） 投資対象資産 b. 星野リゾートグループ以外運営物件」をご参照ください。）。また、外部オペレーターその他物件についても、ソフト又はハードの優位性の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断できる場合に、当該物件の取得を検討します。

星野リゾートグループから提供される情報に加え、本資産運用会社がホテル・旅館業界において独自に有するネットワーク並びに本資産運用会社の役職員が本投資法人の資産の運用やホテル・旅館業に携わった経験等により培った取得検討物件のオペレーターの運営力や立地、物件の価値についての知識及び経験（オペレーターの運営力や立地、物件の価値に対する目利き力）を活用することで、星野リゾートグループ以外運営物件についても、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することが可能な高い収益力を有するホテル・旅館施設の取得を図る方針です。

星野リゾートグループ以外運営物件の取得後、当該物件の運営について、本投資法人の運用資産の特性を深く理解し、当該運用資産の特性を踏まえ最適と考えられるビジネスモデルやノウハウを有する場合など、当該施設の安定的なキャッシュ・フローを維持することが可能と判断した場合には、星野リゾートグループ以外のオペレーターによる運営を継続するか、又は星野リゾートグループ以外のオペレーターを新たに選定することがあります。かかる場合にも、本資産運用会社の役職員が有する施設運営ノウハウを活用することで、星野リゾートグループ以外のオペレーターによる安定的かつ効率的な施設運営を目指すとともに、本投資法人は、必要に応じて星野リゾートグループとバックアップオペレーター契約を締結し、当該オペレーターの退去リスク等に備えることで、星野リゾートグループ以外のオペレーターに関するリスクを低減するよう努めます。

③ ポートフォリオ構築方針

(イ) 投資対象資産

本投資法人は、今後も安定した収益を生み、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することが可能なのは、ビジネスモデルや運営力、立地等の優位性などで差別化された施設であると考えています。本投資法人は、ソフトの優位性とハードの優位性という2つの観点から、投資対象資産を選定していきます。

また、本投資法人は、具体的な投資対象資産の選定にあたり、星野リゾートグループ運営物件、星野リゾートグループ以外運営物件及び海外における星野リゾートグループ関与物件の物件売却情報を積極的に入手し、それぞれについて以下のとおり投資対象資産を選別し、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保のため最適と考えられるポートフォリオを柔軟に構築する方針です。

a. 星野リゾートグループ運営物件

本投資法人は、上記の観点から、星野リゾートグループの運営する主要ブランド物件に対する投資を行うことが望ましいと考えています。

「星のや」は、圧倒的な非日常感と世界スタンダードなサービスを提供することを目的とした、星野リゾートグループの基幹ブランドであり、国内リゾート市場にスモールラグジュアリーの概念を定着させたブランドであると、本投資法人は考えています。

「星野リゾート 界」は、有名温泉観光地に立地する高級温泉旅館であり、小さくて上質、地域の魅力を感じる特別で快適なステイを提供することを目的としています。これらのブランドについては、日本独自のリゾート業態である「温泉旅館」として、「星のや」と同様に訪日外国人観光客の利用の増加も見込まれると、本投資法人は考えています。また、星野リゾートグループでは、このブランドの下で、経営難や後継者不足等で事業継続が困難となった既存旅館から経営・運営を承継することを一つのビジネスモデルにしており、今後、更なるパイプラインの拡大を見込めるものと考えています。

「星野リゾート リゾナーレ」は、大人も子供もそれぞれに楽しめるリゾートホテルをコンセプトとし、四季折々の豊富なアクティビティやリゾートならではの癒しを体験できる魅力を提案することを目標としており、ファミリー層から支持を受けるブランドを目指しています。

本投資法人は、主要ブランド物件に投資することで、収益の安定性を確保することが可能であると考えています。本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約を積極的に活用し、主要ブランド物件の情報を入手していく方針であり、その結果、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合には、積極的に投資を行います。

また、星野リゾートグループその他物件に対しても、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる場合には、投資を行うことがあります。

b. 星野リゾートグループ以外運営物件

前記「① 本投資法人の基本理念」に記載のとおり、本投資法人は、投資主が投資口の保有を通じてニッポンの観光産業の分野においてその成長の果実を享受できる仕組みを作ることを目指していますが、「観光」には、大別して以下のとおり「リゾート観光」、「温泉観光」及び「都市観光」の3つのタイプがあると、本投資法人は考えています。

観光のタイプ	概要
リゾート観光	リゾート地に滞在することを主たる目的とする観光
温泉観光	温泉保養を主たる目的とする観光
都市観光	歴史的町並みや都市文化（コンサート、美術館、現代建築等）、夜景、産業遺産・文化遺産、都市の生活文化（食事、ショッピング）等を楽しむことを主たる目的とする観光

（注）本投資法人及び星野リゾートグループが観光のニーズを捉える上で独自に分類したものであり、記載のとおりのタイプの観光ニーズがあることを保証又は約束するものではありません。

本投資法人及び星野リゾートグループは、前記「① 本投資法人の基本理念」に記載の「観光立国」の考え方の中では、我が国の各地域が有する多様性が観光資源として注目され、その活用のための取組みがこれまで行われてきていることに鑑みると、地域色豊かな都市には都市観光に対する観光ニーズがあると考えています。

本投資法人は、このように都市観光に対する観光ニーズが存在すると考えられることから、都市観光の拠点となる宿泊施設について、都市観光需要を背景に、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であり、これに対する投資を行うことが投資主価値の継続的な向上に繋がるものと考えています。

また、一般的にコモディティ化（似ている商品やサービスが大量に誕生し、それらが最適な生産性で生産され、効率的に消費者に届けられることで、どの企業も競争優位を維持できなくなる状態）の傾向が見られるホテル・旅館業界にあって、今後も安定した収益を生み、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することが可能なのは、ビジネスモデルや運営力、立地等の優位性などで差別化された施設であると、本投資法人は考えています。このような観点から、本投資法人は、

i. ソフトの優位性

競合他社と異なる差別化されたビジネスモデル、ブランド力等を有しており、運営について高い専門性を有するオペレーターにより運営されているかどうか

ii. ハードの優位性

立地の優位性や建物の希少性等により施設自体に優位性があるかどうかという2つの観点から、投資対象資産を選定していきます。

本投資法人は、本資産運用会社による十分な情報収集に基づき、上記の観点から適切な物件に投資することで、星野リゾートグループが運営する物件に投資する場合と同様に、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することができると考えています。

以上のとおり、本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約及び本資産運用会社独自のネットワークを積極的に活用して、星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営する都市観光物件の情報を入手し、その結果、当該物件の所在する都市における都市観光需要を背景に、ソフト又はハードの優位性の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合には、積極的に投資を行います。

また、外部オペレーターその他物件の情報を入手し、その結果、ソフト又はハードの優位性の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合にも、積極的に投資を行います。

c. 海外における星野リゾートグループ関与物件

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件については、投資対象が所在する国・地域の情報を的確に入手し、政治動向、人口動態、経済成長等マクロ的な観点を踏まえ、各国の不動産市場動向・制度及び規則等を含めた投資対象資産の位置する市場を総合的に分析し、各国の法制度、会計制度、税制等のリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク等も総合的に勘案して、慎重に投資を行う方針であり、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる海外における星野リゾートグループ関与物件を慎重に選別し、投資を行う方針です。

(ロ) 投資期間

本投資法人は、原則として、中長期の保有を目的としてホテル、旅館及び付帯施設を取得します。

(ハ) 資産規模の拡大及びポートフォリオ分散化の促進

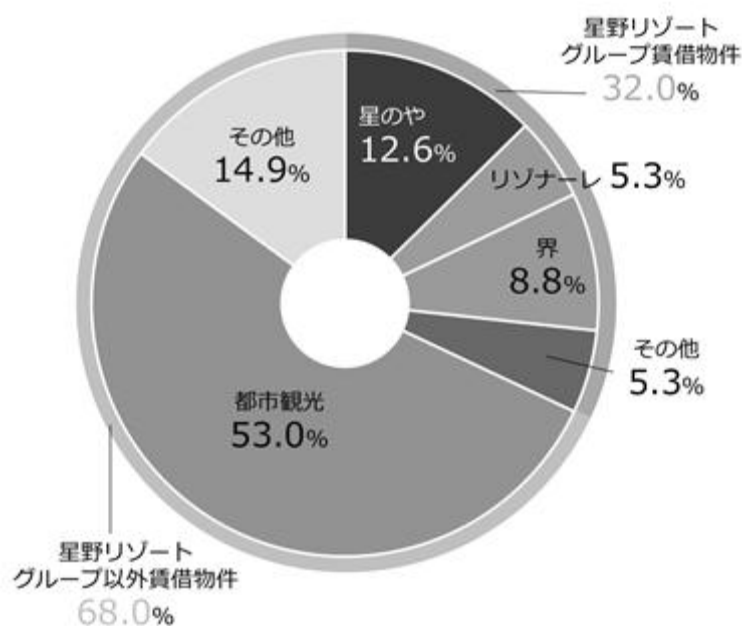
本投資法人は、資産規模の拡大等を通じて収益安定性を強化させると同時に、ポートフォリオの分散を進展させ、旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化、災害、国内外の景気動向等により、本投資法人のキャッシュ・フローが大きく低下するリスクを軽減することを目指しています。

星野リゾートグループは、投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設を様々な観点で各ブランドに分類の上、各施設を運営しています。本投資法人は、星野リゾートグループが有する一つのブランドに集中的に投資するのではなく、規模や価格設定、ターゲット顧客層が異なる主要ブランド物件及び星野リゾートグループその他物件に投資すると同時に、星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件並びに海外における星野リゾートグループ関与物件にも投資することで、ポートフォリオの分散効果の獲得と、収益の安定化を図ります。

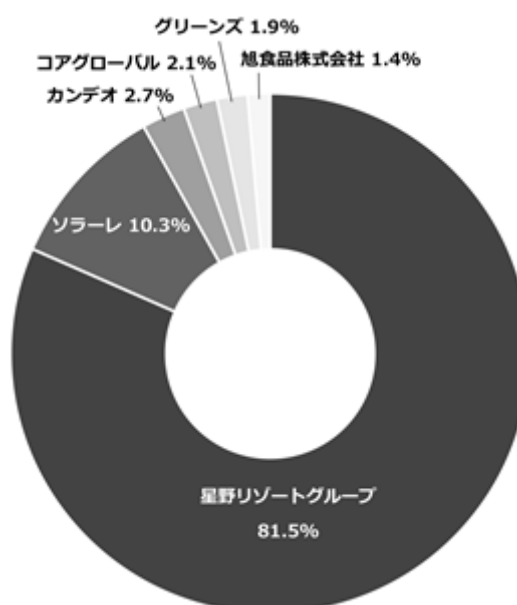
本書の日付現在のポートフォリオは、主要ブランド物件並びに星野リゾートグループその他物件、並びに星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件を含んでおり、ポートフォリオの分散効果及び収益の安定化が期待できると本投資法人は考えています。

また、本投資法人は、今後も主要ブランド物件を中心とした星野リゾートグループ運営物件並びに星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件について、積極的な投資を検討していく予定です。本書の日付現在の投資区分別分散（取得価格ベース）、賃借人別分散（取得価格ベース）及びオペレーター別分散（取得価格ベース）は、以下のとおりです。

■投資区分別分散（取得価格ベース）

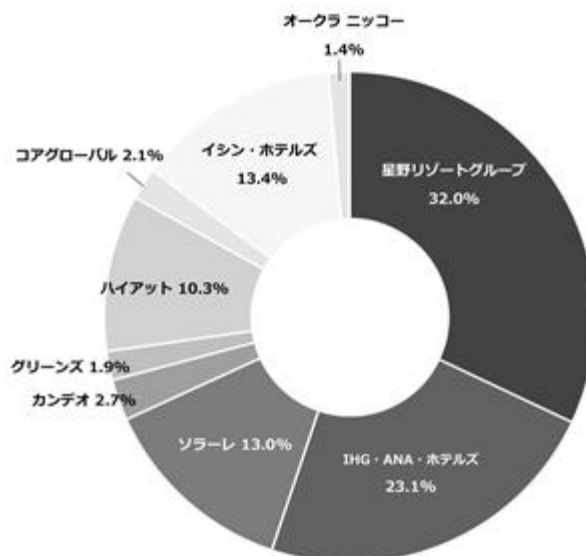


■賃借人別分散（取得価格ベース）



(注) 「ソラーレ」とは、ソラーレグループ（ソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社及びその子会社）を、「カンデオ」とは、株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメントを、「コアグローバル」とは、コアグローバルマネジメント株式会社を、「グリーन्ズ」とは、株式会社グリーन्ズを、それぞれいいます。以下同じです。

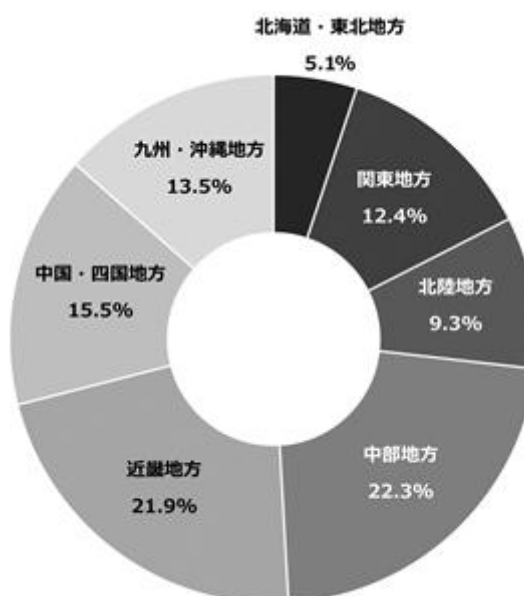
■オペレーター別分散（取得価格ベース）



（注）「IHG・ANA・ホテルズ」とは、IHG・ANA・ホテルズグループジャパン合同会社を、「イシシ・ホテルズ」とは、株式会社イシシ・ホテルズ・グループ及びその子会社を、「ハイアット」とは、ハイアット・インターナショナル・アジア・パシフィック・リミテッド（Hyatt International-Asia Pacific, Limited）を、それぞれいいます。以下同じです。

加えて、本投資法人は、投資区分、賃借人及びオペレーターの分散のみならず、各施設が所在する地域についても、分散を図る方針です。本書の日付現在の地域別分散（取得価格ベース）は、以下のとおりです。

■地域別分散（取得価格ベース）



（二） 星野リゾートグループの事業領域の拡大と共に成長

a. 観光産業を基礎付ける3つの観光のタイプと本投資法人の投資対象

前記「①本投資法人の基本理念」に記載のとおり、本投資法人は、投資主が投資口の保有を通じてニッポンの観光産業の分野においてその成長の果実を享受できる仕組みを作ることを目指しています。前記

「(イ) 投資対象資産 b. 星野リゾートグループ以外運営物件」に記載のとおり、「観光」には、大別して「リゾート観光」、「温泉観光」及び「都市観光」の3つのタイプがあると、本投資法人は考えています。

b. 本投資法人と星野リゾートグループの「都市観光」参入について

星野リゾートグループは、前記の3つの観光タイプのうち、「リゾート観光」に対するニーズには主に「星のや」と「リゾナーレ」ブランドで、「温泉観光」に対するニーズには主に「界」ブランドでサービス提供を実施しています。本投資法人も上場以来、「リゾート観光」及び「温泉観光」の各タイプへの投資を行っており、更に残る1つの観光タイプである「都市観光」にも参入することで、新たな観光タイプのニーズを取り込むため、2015年11月に「ANAクラウンプラザ4物件」（注1）を取得し、その後「星野リゾート OMO7 旭川」（注2）や「ハイアットリージェンシー大阪」等への投資を行いました。「OMO7 旭川」における運営は、星野リゾートグループとして、それまで経営参画のみを行っていた都市観光タイプのホテルでの初の自主運営物件です。本件において星野リゾートグループが「都市観光」の分野におけるサービスの提供に新規に参入し、その事業領域を拡大することができたことは、星野リゾートグループが都市観光の分野におけるサービスの提供を、本投資法人が都市観光の分野を対象とする施設の取得及び保有を、協働して行うという星野リゾートグループと本投資法人の「相互成長」の成果の一つであると、本投資法人は考えています。

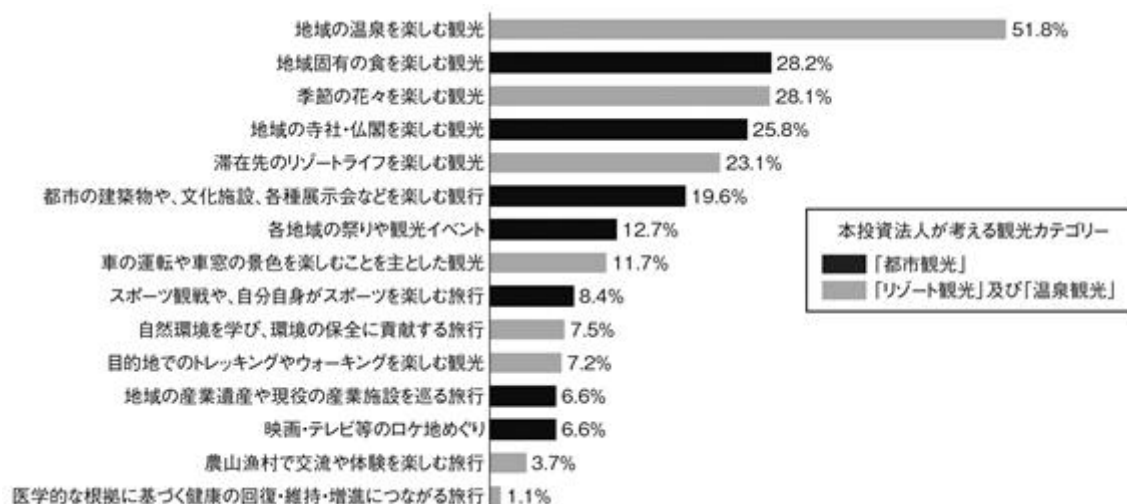
本投資法人及び星野リゾートグループは、前記「①本投資法人の基本理念」に記載の「観光立国」の考え方の中では、我が国の各地域が有する多様性が観光資源として注目され、その活用のための取組みがこれまで行われてきていることに鑑みると、地域色豊かな地方都市には都市観光に対する観光ニーズがあると考えています。公益社団法人日本観光振興協会の平成30年度版「観光の実態と志向」によると、日本人が国内観光で希望する旅行の種類は、「地域固有の食を楽しむ」、「地域の寺社仏閣を楽しむ」、「都市の建築物や文化施設、各種展示会などを楽しむ」等の本投資法人が「都市観光」カテゴリーに属すると考えている観光ニーズが、これまで星野リゾートグループがターゲット市場としてきた本投資法人が「リゾート観光」及び「温泉観光」カテゴリーに属すると考えている観光ニーズと並んで上位に位置しており、このことから都市観光に対する観光ニーズが裏付けられていると、本投資法人は考えています。このように、日本人国内旅行者のニーズは、リゾート観光及び温泉観光だけでなく、都市観光にも広がっていると、本投資法人は考えています。

（注1）「ANAクラウンプラザ4物件」とは、「ANAクラウンプラザホテル広島」、「ANAクラウンプラザホテル福岡」、「ANAクラウンプラザホテル金沢」及び「ANAクラウンプラザホテル富山」をいいます。以下同じです。

（注2） 2018年4月28日付で名称を「旭川グランドホテル」から「星野リゾート OMO7 旭川」に変更しています（以下、「OMO7 旭川」といいます。）。

＜日本人国内観光客の「都市観光」へのニーズ＞

・希望する旅行の種類（複数回答）



（出所）公益社団法人日本観光振興協会 平成30年度版「観光の実態と志向」

本投資法人は、地方都市にはかかる都市観光に対する観光ニーズが存在すると考えられることから、地方都市に所在する都市観光の拠点となる宿泊施設について、地方都市観光需要を背景に、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であり、これに対する投資を行うことが投資主価値の継続的な向上に繋がるものと考えています。

c. 本投資法人と星野リゾートグループの共生

本投資法人は、本投資法人及び星野リゾートグループが以下の役割を相互に果たすことにより、シナジー効果が生まれると考えています。前記「b. 本投資法人と星野リゾートグループの「都市観光」参入について」に記載のとおり、本投資法人及び星野リゾートグループの双方が成長の機会を有していると考えている都市観光の分野に対して、本投資法人と星野リゾートグループが協働して参入することは、かかるシナジー効果が発揮された一例であって、今後も、本投資法人と星野リゾートグループの共生関係は、本投資法人の資産規模の拡大及び収益の向上を通じた投資主価値の継続的な向上に寄与すると、本投資法人は考えています。

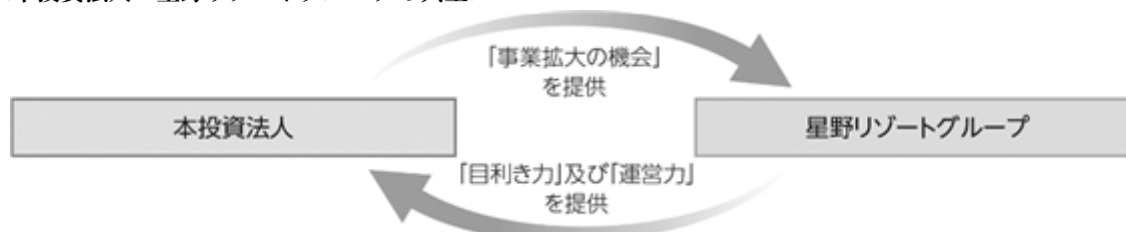
i. 本投資法人の役割

本投資法人は、施設の「所有」を通じて、星野リゾートグループの運営施設数の増加と事業規模の拡大を推進することにより、星野リゾートグループに「事業拡大の機会」を提供します。

ii. 星野リゾートグループの役割

星野リゾートグループは、長年の経験を経て培われた観光市場や宿泊施設に対する「目利き力」を活用し、本投資法人の新たな成長機会を開拓します。また、同時に、本投資法人が保有する施設及び今後本投資法人が取得する施設に対して「運営力」を提供します。

＜本投資法人・星野リゾートグループの共生＞



(ホ) 星野リゾートグループとの協働による様々な手法を用いた外部成長機会の実現

本投資法人は、上場時から、スポンサーパイプラインからの物件取得（スポンサーサポート契約の活用）、星野リゾートグループが再生完了した物件の取得（星野リゾートグループの再生ノウハウの活用）、星野リゾートグループ以外貸借物件の取得（本資産運用会社独自ルート）など、様々な取得手法を活用して外部成長を進めてきました。

本投資法人は、ホテル・旅館等の取得が厳しい環境下においても、上記に加え、星野リゾートグループと協働する手法（協働投資ストラクチャー）といった様々な取得手法を活用することにより、物件取得の可能性や取得の効率を向上させることを目指しており、これらにより継続的に外部成長を進めていく方針です。

④ 成長戦略

本投資法人は、本資産運用会社にその資産の運用を委託し、利益相反取引への対策に留意しつつ、星野リゾートグループが有するホテル、旅館及び付帯施設の開発、運営、リーシング、プロパティ・マネジメント等に関する情報、ノウハウ及び経営資源等を、本投資法人が有する運用資産の安定的な運営及び着実な外部成長に最大限活用していく方針です。星野リゾートグループは、本投資法人のスポンサーである星野リゾートを中心としたリゾート施設の運営会社グループであり、リゾート施設の運営のほか、リゾート施設の新規開発及び再生事業等、デベロッパーとしての機能等を有しています。

また、本資産運用会社独自の人的ネットワーク及び積極的なソーシング活動（投資対象となり得る物件情報の収集及び物件取得に向けた交渉等、投資対象物件を取得するための活動をいいます。）により入手した物件売却情報に基づいて取得する星野リゾートグループ以外運営物件についても、上記の星野リゾートグループが有するノウハウ等を最大限活用することで、当該星野リゾートグループ以外運営物件に対する適正な評価、当該物件の取得後における安定的かつ効率的な運営を目指します。

(イ) 外部成長

本投資法人は、以下の施策により運用資産を取得する方針です。

本投資法人は、星野リゾートグループから継続的に運用資産を取得する方針であり、星野リゾート及び本資産運用会社との間で締結したスポンサーサポート契約や共同投資に向けた合意等を活用し、主要ブランド物件を中心に星野リゾートグループが所有、開発、運営する物件及び海外における星野リゾートグループ関与物件を取得していく予定です。

星野リゾートグループにおいても、今後、市場成長性と星野リゾートグループ独自の運営の仕組みが有する強みを生かし、主要ブランド物件を中心に運営施設数を増やし、更なるスケールメリットを追求していくことを、成長戦略として掲げています。

更に、本投資法人は、主要ブランド物件を中心とする星野リゾートグループが所有、開発、運営する物件の取得に限定せず、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる星野リゾートグループ以外運営物件である都市観光物件及び外部オペレーターその他物件も積極的に取得する方針です。

外部成長実現に向けた施策は、以下のとおりです。

a. スポンサーサポート契約の活用

本投資法人は、星野リゾートグループが保有する物件の情報、人的・物的資源及び観光産業やリゾート分野における知識・経験・ノウハウ等の提供等、包括的なスポンサーサポートを活用します。

星野リゾートグループが所有するホテル、旅館及び付帯施設が、本投資法人の将来の外部成長に資する重要なパイプラインとして期待されるとの基本認識のもと、星野リゾートグループが所有するホテル、旅館及び付帯施設を本投資法人が安定的かつ継続的に取得すること、並びに星野リゾートグループが保有する人的・物的資源、観光産業やリゾート分野における知識・経験・ノウハウ及び国内外のネットワークを利用して、本投資法人の資産取得業務等を効率的に行うことを目的として、本投資法人及び本資産運用会社は星野リゾートとの間で、2013年5月27日付でスポンサーサポート契約を締結しています。本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートグループが国内において保有する物件の売却に関する情報及び星野リゾートの取引先等が所有、開発又は運営する適格不動産（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」において定義します。）の売却に関する情報を、スポンサーサポート契約に基づいて優先的に入手し、本投資法人の外部成長を図っていきます。

本投資法人は、他にも(i)優先的売買交渉権の付与、(ii)資産取得業務等の支援、(iii)ウェアハウジング機能（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」において定義します。以下同じです。）の提供等のサポートを受けています。なお、詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」をご参照ください。

b. 星野リゾートグループの再生ノウハウの活用

スポンサーサポート契約に基づき、本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートグループから物件情報の提供を受けるとともに、星野リゾートグループの再生ノウハウにより魅力を取り戻した物件の情報についても提供を受けます。また、本投資法人が取得を希望するホテル、旅館及び付帯施設について、ウェアハウジング機能を活用すべく星野リゾートグループに一時的に保有することを依頼した場合にも、かかる一時的な保有の間に星野リゾートグループが再生ノウハウを用いて当該施設の魅力をより高めることが期待できます。なお、再生案件施設の取得においては、星野リゾートグループが先行して物件取得を行い、当該物件のキャッシュ・フローが改善・安定し、中長期的な視点で安定的に収益が確保される状態になった段階で、本投資法人が当該物件を取得することにより、投資リスクを低減することができるものと考えており、これらの取組みは本投資法人の外部成長と収益の安定性に資するものと考えています。

なお、本投資法人は、星野リゾートグループにより再生が行われた施設について、引き続き外部成長のためのパイプラインとなることを期待しています。

c. 本資産運用会社独自の星野リゾートグループ以外運営物件情報の活用

本資産運用会社は、星野リゾートグループに限らず、全国のホテル、旅館及び付帯施設の所有者及びオペレーター等との間でネットワークを構築し、物件取得に関する情報を収集しています。本投資法人は、スポンサーサポート契約に基づき提供される星野リゾートグループからの情報に加え、本資産運用会社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ます。

i. 星野リゾートグループ以外運営物件の取得

本投資法人は、情報を入手した物件のオペレーターが、競合他社と異なる差別化されたビジネスモデル、ブランド力や高い専門性等を活かして、物件を効率的に運営しており、当該オペレーターに運営を行わせることによって本投資法人が将来にわたり長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断した場合には、オペレーターを変更することなく当該物件を取得します。具体的には、(i)都市観光に対する観光ニーズが存在すると考えられる都市観光物件については、当該物件の所在する都市における都市観光需要を背景に、ソフト又はハードの優位性の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断できる場合に、当該物件の取得を検討します。また、(ii)都市観光物件以外にも、都市観光以外の観光ニーズが存在すると考えられる外部オペレーターその他物件について、ソフト又はハードの優位性の観点から、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断した場合に、当該物件の取得を検討します。

これらの場合、星野リゾートグループ以外の既存のオペレーターによる運営を継続、又は新たな星野リゾートグループ以外のオペレーターを選定することがあります。更に、本投資法人は、これらの物件の運用に関しても星野リゾートグループの経営ノウハウを活用するほか、必要に応じて、星野リゾートグループをバックアップオペレーターに選定する方針です。なお、本投資法人の保有資産のうちソーラーレ22物件、カンデオ5物件及びグリーンズ3物件（注）については、星野リゾートをバックアップオペレーターに選定し、バックアップオペレーター契約を締結しています。

（注）「ソーラーレ22物件」とは、本書の日付現在の保有資産のうち、ソーラーグループが運営する22物件のバジェット型ホテル（エコノミーかつ宿泊に特化したホテルをいいます。）をいい、「カンデオ5物件」とは、「カンデオホテルズ半田」、「カンデオホテルズ茅野」、「カンデオホテルズ福山」、「カンデオホテルズ佐野」及び「カンデオホテルズ亀山」をいい、「グリーンズ3物件」とは、「コンフォートホテル函館」、「コンフォートホテル苫小牧」及び「コンフォートホテル呉」をいいます。以下同じです。

ii. 星野リゾートグループのスポンサー力を活用した、星野リゾートグループ以外運営物件の取得

本資産運用会社独自の情報収集力により物件情報を入手した場合、本資産運用会社は、現所有者及び現オペレーターに対して星野リゾートグループのノウハウを活用した多様な取得方法及び運営方法を提案することで、本投資法人が投資機会を逃さずに星野リゾートグループ以外運営物件を取得することが可能となり、その結果、外部成長のスピードを早めることができるものと考えています。

(ロ) 内部成長

本投資法人は、オペレーター及び本資産運用会社による施策を通じて、変動賃料の指標となる売上高又は利益の拡大及び安定的かつ効率的な運営を通じた施設の競争力の維持・向上を通じて、安定的分配及び分配金の成長の両立を目指します。

内部成長実現に向けた施策は、以下のとおりです。

a. オペレーター及び本資産運用会社による内部成長

本投資法人は、投資家の立場に即して、本投資法人の保有するポートフォリオから得られる運営上のキャッシュ・フロー及びその賃貸収入を厳格に管理し、その維持・向上を図ります。

i. オペレーターによる内部成長

ホテル・旅館事業は、施設を所有する役割と、運営する役割に大きく分けることができます。本投資法人は、本投資法人の運用資産の特性を深く理解し、当該運用資産の特性を踏まえ最適と考えられるビジネスモデルやノウハウを有する者を運用資産のオペレーターに選定することで、施設の競争力を維持・向上させる方針です。

ii. 本資産運用会社による内部成長

本資産運用会社は、施設競争力の維持・向上のための運営管理及びリニューアルを実施し、ポートフォリオの収益力の強化を目指します。

本投資法人は、星野リゾートグループ運営物件については、星野リゾートグループが独自のノウハウを有し、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星野リゾートグループにプロパティ・マネジメント業務を委託することにより、星野リゾートグループが有する運営力を最大限引き出す方針です。

また、本投資法人は、星野リゾートグループ以外運営物件については、本投資法人の運用資産の特性を深く理解し、当該運用資産の特性を踏まえ最適と考えられるプロパティ・マネジメントのノウハウを有する者を必要に応じてプロパティ・マネージャーに選定することとしています。

b. 売上高又は利益に連動した変動賃料の導入

オペレーター及び賃借人のノウハウによるホテル、旅館及び付帯施設の業績向上の恩恵を本投資法人が享受することを可能とする仕組みとして、本投資法人は、賃貸借契約において、固定賃料に加えて、ブランド及び施設の運営特性に応じた変動賃料の算式を設定し、売上高又は利益に連動した変動賃料を定めることを検討します。

本投資法人は、保有資産について、固定賃料と変動賃料とを適切に組み合わせることにより、キャッシュ・フローの安定性及び成長性の両立を図っています。

本投資法人は、変動賃料の指標となる売上高又は利益を向上させるために、運営パフォーマンスについて本資産運用会社によるモニタリングを実施するほか、高い施設運営力との相乗効果が狙えるような施設自体の魅力・競争力の向上につながる資本的支出を実行します。本書の日付現在の賃料形態は、以下のとおりです。

<賃料形態>

賃料形態		固定	固定+変動	固定+変動	変動
賃料算出基準		—	施設売上	施設利益	施設利益
取得価格	施設数	10物件	31物件	17物件	1物件
	金額	127億円	354億円	914億円	160億円
	比率	8.2%	22.8%	58.8%	10.3%
施設名		カンデオ5物件、 グリーンス3物件、 クインテッサホテル 大阪心斎橋、 ホテル日航高知堀口イヤル	星のや軽井沢、 星のや京都、 リゾナーレハヶ岳、 界 松本、界 出雲、 界 伊東、界 箱根、 界 阿蘇、界 川治、 ソラーレ22物件	星のや富士、星のや竹富島 リゾナーレ熱海、界 鬼怒川、 界 加賀、界 アルプス ANAクラウンプラザ4物件、 OMO7 旭川、 ザ・ビー4物件、 ホテル・アンドルームス 大阪本町、 ホテルニラカナイ西表島	ハイアットリージェンシー大阪

(注) 「リゾナーレハヶ岳」については、エンドテナントへの転貸区画の一部について、賃料の一部が転貸区画数に応じて算出される旨の定めが採用されています。詳細については、「5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」をご参照ください。

＜変動賃料の仕組み＞

■売上連動型

- ・毎月の変動賃料(注)の基準売上の期間

毎月の変動賃料は、(i)毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上高を基準売上とし、(ii)毎年11月から翌年4月までは、前年10月から当年9月までの12か月分の売上高を基準売上とします。

■利益連動型

- ・毎月の変動賃料(注)の基準利益の期間

毎月の変動賃料は、(i)毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の利益を基準利益とし、(ii)毎年11月から翌年4月までは、前年6月から当年5月までの12か月分の利益を基準利益とします。

(注) 変動賃料の発生時期や具体的な算出方法は各物件の取得時期等により異なります。なお、各賃借人との賃貸借契約において、変動賃料の起算日は、「界 加賀」については2019年5月1日（第13期）、「星のや富士」については2020年5月1日（第15期）、「星のや竹富島」については2020年11月1日（第16期）、「界 アルプス」については2022年5月1日（第19期）、「ホテルニラカナイ西表島」については2022年11月1日（第20期）、「OM07 旭川」については2024年11月1日（第24期）とされているため、当該日以前は、ホテル、旅館及び付帯施設の売上高又は利益の金額にかかわらず、変動賃料は発生しません。ただし、「OM07 旭川」については割増固定賃料を超えて変動賃料が発生する見込みとなった場合、割増期間を終了できる権利を本投資法人は有しています。

- c. 中長期的な視点による資本的支出及び修繕計画の策定・実行を通じた運用資産の資産価値・競争力の維持・向上

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・向上を図るとともに、慎重かつ十分な資本的支出を通じて将来における過大な修繕発生リスク及び施設の魅力減少に起因する売上減少リスクを低減させることで、運営収益の安定を目指します。本資産運用会社は、オペレーターの意見を参考に、綿密な費用対効果分析を行い、大規模修繕計画等、資本的支出に係る方針を策定し、適切なバリューアップ工事を実施することで、更なる売上高又は利益の向上を目指します。

(ハ) 星野リゾートグループとの共存共栄（星野リゾートグループのコミットメント）

- a. 本投資法人におけるメリット

本投資法人は、星野リゾートとの間で締結しているスポンサーサポート契約を活用することで、星野リゾートグループが所有する施設の情報等を優先的に入手し、高い競争力及び収益の安定性が見込めると判断した場合、当該施設を取得する方針です。

- b. 星野リゾートグループにおけるメリット

星野リゾートグループのバリューチェーンを活用した本投資法人の成長戦略、その中核の一つをなす星野リゾートグループが所有するホテル、旅館及び付帯施設を取得して外部成長を図る本投資法人の戦略は、施設の「運営分野」を主たる事業領域と定め、その上で拠点数の拡大を目指している星野リゾートグループの利益にも資するものであり、星野リゾートグループの戦略とも合致するものと、本投資法人は考えています。

- c. 競争力強化のサイクルによる共存共栄モデルの実現

世界のホテル業界において、所有と運営の分離は、施設所有者と運営会社それぞれの強みを活かし、相乗効果を発揮する手法として一般的になっていると、本投資法人は考えています。所有と運営を分離することで、運営会社は施設運営に特化してノウハウを蓄積し、運営力を向上させることが期待できます。運営会社の運営力が向上すれば、施設の収益性は安定し、成長することが期待できます。これにより、施設所有者の収益性は安定し、更に、変動賃料の導入を組み合わせれば、収益性の向上も実現できると、本投資法人は考えています。収益性が安定かつ成長した場合には、施設所有者は新たに施設を取得することが可能となり、運営会社はかかる施設の運営を受託することで、運営会社の運営施設数を拡大し、更なるノウハウの蓄積や運営の効率化が可能となり、競争力の強化を図ることが期待できます。

かかる競争力強化のサイクルを通じて、施設を所有する本投資法人と施設を運営する星野リゾートグループには密接な共存共栄の関係が構築されると、本投資法人は考えています。本投資法人は、本書の日付現在、保有資産のうち、星野リゾートグループ運営物件（主要ブランド物件である「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」に属する15物件並びに星野リゾートグループその他物件である「OM07 旭川」及び「ホテルニラカナイ西表島」）については、星野リゾートグループに相当期間運営を行わせ、安定したキャッシュ・フローを確保するため、当該資産に係る本投資法人と星野リゾートグループの賃貸借契約について、契約期間を20年とし、取得後10年間は賃貸人の同意なく中途解約することができない契約としています。本投資法人は、本投資法人の収益性が安定及び成長することで、競争力強化のサイクルに入り、星野リゾートグループとともに利益を最大化することを追求していきます。更に、本投資法人は、引き続きホテル、旅館及び付帯施設の情報をスポンサーサポート契約に基づき優先的に入手することで、適切な施設の取得を図りますが、保有資産以外の星野リゾートグループが現在所有しているホテル、旅館及び

付帯施設についても、本投資法人が取得し、星野リゾートグループに賃貸することにより、競争力強化のサイクルの効果を高めることを目指します。

⑤ 星野リゾートグループの概要

本投資法人は、ホテル、旅館及び付帯施設の運営について高い専門性を有する星野リゾートグループのサポートを活用し、運用資産の安定的な運用を目指します。本投資法人は、「高い生産性を達成する新しい仕組み」及び「ブランディング戦略によりスケールメリットを活かせる持続可能な競争力」を有していることが、星野リゾートグループのリゾート運営会社としての強みであると考えています。

星野リゾートグループの強みと特徴は、以下のとおりです。

(イ) 星野リゾートグループの事業規模とブランディング戦略

a. 事業規模の拡大

星野リゾートグループは1904年に軽井沢の地で創業しました。1914年には星野温泉旅館をオープンしました。2001年以降、本拠地の長野・軽井沢を飛び出して、施設価値再生を求めるリゾート施設や旅館の経営・運営に携わりながら拠点を拡大してきました。本書の日付現在、星野リゾートグループは国内外で30を超える宿泊施設を運営しています。

星野リゾートグループでは、世界の人々を結び付け、相互理解と世界平和を促進することが観光産業の役割であると考え、このような観光産業の一翼を担うべく、全ての利用者に満足感を与えること、新しい旅の形を提案することを目指し、リゾート施設・旅館及びホテルの運営事業に取り組んでいます。

(参考情報)

株式会社星野リゾートホールディングスの財務状態及び経営成績の状況（連結）は、以下のとおりです。

（単位：千円）

	2017年11月期	2018年11月期
営業収益	63,105,439	67,512,879
経常利益	3,469,327	2,802,292
当期純利益	5,600,474	1,427,122
総資産額	71,727,254	74,466,999
純資産額	31,008,603	32,472,187
有利子負債	19,428,655	20,269,770

（出所）星野リゾートグループ

（注）上記数値は、株式会社星野リゾートホールディングス及びその子会社各社の計算書類を基に、星野リゾートグループが、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。金融商品取引法及び会社法において公認会計士又は監査法人による監査を行うことを要請されていないため、計算書類の作成にあたり、かかる監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。なお、本投資法人は、星野リゾートから調査業務を受託する新創監査法人との間で合意された手続（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行われる監査手続及び四半期レビュー基準に基づく四半期レビュー手続に準拠して行われるレビュー手続とは異なるものであり、いかなる保証の提供もされないものです。）により、上記数値の計算過程について同監査法人の確認を受けています。

拠点数の増加については、星野リゾートグループが積極的にリゾート運営会社として運営受託や拠点拡大の意向をアピールしてきたことで外部からの物件情報が得られたこと、生産性と顧客満足度を同時に高める運営ノウハウを蓄積して実績を残してきたこと、そして、所有・運営の分離がリゾート業界や旅館業界でも進んできたことも影響していると、本投資法人は考えています。

■星野リゾートグループの運営施設



(出所)星野リゾートグループより受領した資料に基づき本資産運用会社が作成。

(注1)2019年6月18日現在の情報に基づくものであり、同時点で運営を中止している施設を含みません。

(注2)上記は、2019年6月18日現在、星野リゾートグループが運営している施設の一覧であり、本投資法人の保有資産以外の施設も含まれています。本投資法人がこれらの施設を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

星野リゾートグループは、施設数の増加とともに、スケールメリットを活かした運営面の生産性向上に向けた取組みを進めています。星野リゾートグループ独自の運営の仕組みであるマルチタスク、セントラルキッチンによる調理プロセス管理や統合予約センターの設置等を通じ、他の運営会社と比較して高い生産性を実現しているものと、本投資法人は考えています。

b. ブランディング戦略

星野リゾートグループは、集客面においては星野リゾートグループ内のリピーターを目的として、2009年頃から施設カテゴリーの整理を行い、ブランディング戦略を展開しています。

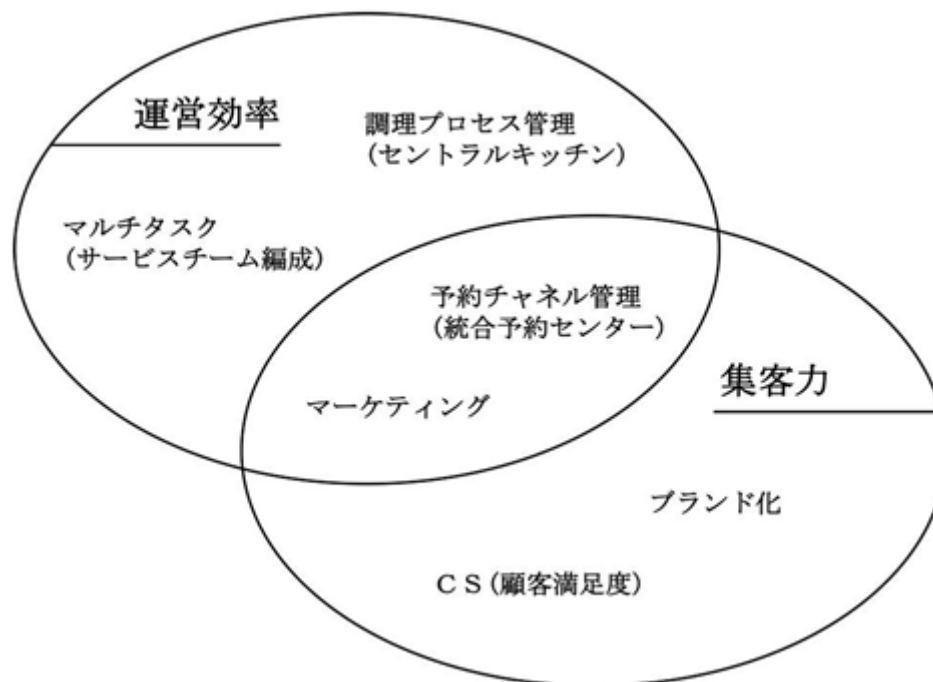
まず、星野リゾート独自の調査により、観光・リゾートホテルの分野で「星野リゾート」の認知度が徐々に高まってきたとの認識の下、「星野リゾート」をマスターブランドとして位置付け、次にコンセプトやカテゴリーを示す名称として運営施設の大半を、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」及び「星野リゾート OMO」の4つのブランドに分類しました。各ブランドを総称して「サブブランド」と位置付け、これに「地域名」を組み込みました。このようなブランディング戦略に基づき、例えば、「星野リゾート 界」というブランドに分類されることで、星野リゾートが運営する温泉旅館であることが識別可能であり、また、地域名を組み合わせることで、地域性も明確になると考えられます。本書の日付現在、各ブランドには複数の施設がありますが、施設ごとに個別にPRするのではなく、各ブランドのイメージを包括的にPRしていくことによりブランドとしての知名度が高まり、各施設の集客力が向上するものと、本投資法人は考えています。

星野リゾートグループは、当面、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」及び「星野リゾート OMO」の4ブランドに集中して展開していく予定であり、再生案件や運営を引き継ぐ際には、この4ブランドのコンセプトにふさわしいかを一つの基準にしていく方針を示しています。

(ロ) 星野リゾートグループ独自の運営の仕組み

星野リゾートグループは、国際的なコモディティ化が進んでいる高級宿泊施設セグメントにおいて、世界中のホテル及び旅館の所有者と観光旅行者に星野リゾートグループを選択してもらえるよう、脱コモディティ化を図るため、以下a.乃至f.を含む独自の運営の仕組みを作り出してきました。

これらの運営の仕組みは、ホテル及び旅館の所有者に対しては、高い生産性を産む効率的運営による利益の最大化を、顧客に対しては、顧客満足度の最大化をもたらすことを目的としています。星野リゾートグループの運営の仕組みの特徴は、以下のとおりです。



a. マルチタスク（サービスチーム編成）

星野リゾートグループの運営システムにおける最大の特徴の一つがマルチタスクです。ホテル・旅館等の運営におけるマルチタスクとは、一人の従業員が複数業務を手掛けることによって、施設の効率運営を目指す手法です。星野リゾートグループは、2002年からホテル組織で通常見られる部門別の分業化を廃止し、従業員の多能工化を進めてサービスチームとして編成し、手待ち時間を極小化する効率的運営手法を導入しています。

ホテル・旅館運営に必要な約200超の業務を、フロント、料飲サービス、ハウスキーピング（客室清掃）、調理の4つの業務に整理し、多能工化を促進させ、業務量に応じてスタッフを適正配備して業務の効率化及び労働生産性の向上を推進しています。

b. 調理プロセス管理（セントラルキッチン）

星野リゾートグループは、本部が管轄するセントラルキッチンを千葉県習志野市に開設しています。セントラルキッチンとは、全部又は一部の調理プロセスをある一箇所に集約して行うことで規模のメリットを追求する料理提供手段です。この背景には、食材の一括購入によるコスト低減、一次調理（仕込み）の集中化による調理業務の効率化、施設間の料理品質の維持という観点だけでなく、マルチタスキングの生産性を最大化させるために、現場での調理業務を「見える化」（可視化されづらい作業の可視化）、そして標準化するという観点があります。

セントラルキッチンでは、一次処理を済ませた半製品を現場調理に納品し、各施設のレストラン厨房では、料理の最終調理を行って顧客に料理を提供する業務フローを標準化しています。

c. マーケティング

星野リゾートグループの運営におけるもう一つの特徴は、本部主導のマーケティング機能とその集客力です。このマーケティング機能は、マーケティングチーム及び広報チームで構成されています。

マーケティングチームは、獲得優先のセールス及び利益率最大化のためのプラン造成チームです。具体的には、全施設の販売戦略を立案し、各種エージェント（ネットエージェント、リアルエージェント、募集团体エージェント）と提携し、RevPARの最大化、つまり、グループ全体の収益の最大化を図っています。

広報チームは、数多くのマスコミ（テレビ・雑誌・ラジオ・WEB）との強固な関係を構築し、全施設の広報機能を包括して担うことにより、星野リゾートグループ各施設のブランドイメージの構築を行っています。

d. 予約チャネル管理（統合予約センター）

統合予約センターは、拠点での電話問い合わせによる業務の中断や接客対応中の機会損失をなくすために存在しています。コールセンター機能を集中させることにより、予約1件当たりの獲得コストを低く抑えています。更に、希望の施設に空きがない場合には、ニーズにあった星野リゾートグループの他の施設を紹介することにより、運営施設全体の獲得につながっています。WEBやエージェント経由の受注も担当しており、直近年度では統合予約センターの受注シェアは全稼働客室の大部分を占めています。

e. CS（顧客満足度）

星野リゾートグループでは、CS調査をマネジメントに活かして運営上の競争力を高めています。

CS調査手法はインターネットを利用する方式であり、その調査結果は、パート・アルバイトを含むスタッフ全員がイントラネットを介してリアルタイムで共有できる体制が構築されています。また、CSデータを客観的な視点で理解し活用できる知識が組織全体に浸透するよう研修に努めています。

CS調査は、顧客満足へのネガティブ要因の改善に繋げるだけではなく、新商品を開発するプロセスでも活用されています。

f. ブランド化

星野リゾートグループのブランド化については、前記「（イ）星野リゾートグループの事業規模とブランディング戦略 b. ブランディング戦略」のとおりですが、星野リゾートグループでは年1回秋に、外部の調査機関を使って、過去1年間で国内宿泊旅行をした首都圏及び関西圏在住の日本人を対象に、星野リゾートグループのマスターブランド（星野リゾート）及びサブブランド（星のや・界・リゾナーレ・OMO）に対する認知率及び利用意向度に係るWEB調査を行っており、他の有力ブランドとの相対比較を通じて自らの市場ポジショニングをモニターしています。

2018年9月に実施した星野リゾートグループ独自の調査結果では、マスターブランド（星野リゾート）については、2009年からの9年間で確実に認知率も利用意向度も向上していることが判明しました。

⑥ 我が国の旅行市場の概況

本投資法人は、我が国の国内宿泊旅行市場の将来展望について、少子高齢化時代においても、国内宿泊旅行に対する潜在需要が高いこと、そして、今後、相当数の訪日外国人旅行者数の増加が期待できるとの見通しであることから、今後も安定した市場規模が維持されるものと考えています。

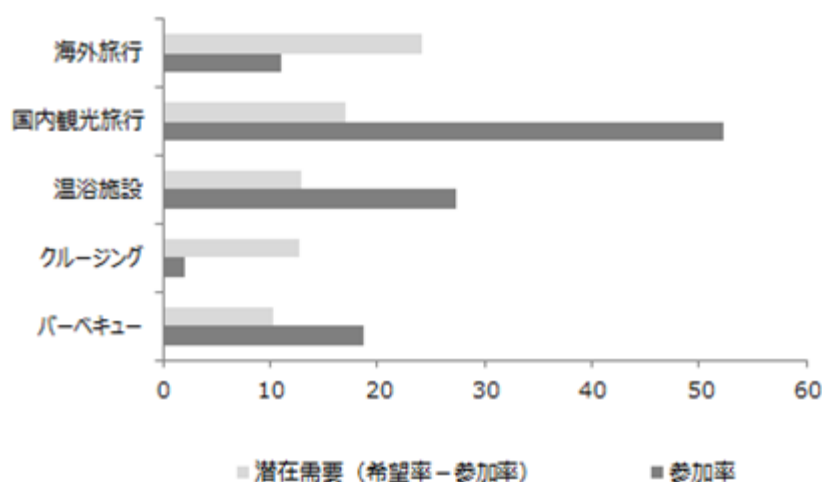
（イ）旅行市場の状況

a. 旅行市場及び国内日本人宿泊旅行の動向

前記「① 本投資法人の基本理念」のとおり、観光庁の公表データによると、2016年の国内における旅行消費額は26.4兆円（国内宿泊旅行16.5兆円、日帰り旅行4.9兆円、海外旅行の国内消費分1.4兆円、訪日外国人旅行の消費分3.6兆円）となっています。

公益財団法人日本生産性本部の「レジャー白書2018」によると、2017年における余暇活動の潜在需要の第2位は「国内観光旅行」となっており、本投資法人は、国内宿泊旅行に対する潜在需要が高い理由として、レジャー・余暇生活や観光旅行に対する日本人の関心の高さがあげられると考えています。

■余暇活動の潜在需要（希望率－参加率）上位5種目（2017年）

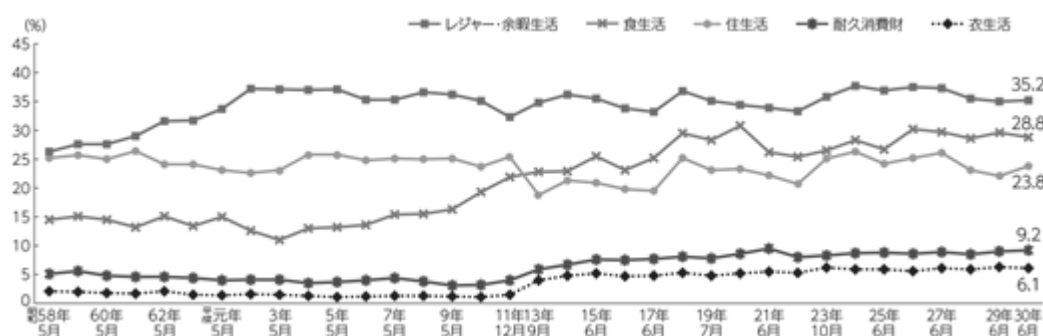


（出所）公益財団法人日本生産性本部「レジャー白書2018」

2018年6月調査の「国民生活に関する世論調査」によると、今後の生活で重点を置きたい分野として「レジャー・余暇生活」を挙げる人数の割合が35.2%と最も多く、1983年以来連続して第1位を占めています。また、2017年1月実施の公益財団法人日本生産性本部調査によると、余暇活動に関して参加を希望するものについて、全国の15歳から79歳までの男女に複数回答にて調査を行ったところ（有効回収数3,328件）、参加希望率（ある余暇活動を将来やってみたい、又は今後も続けたいとする人の割合）は国内観光旅行が第1位であり、国民の関心が高いことを示しています。

更に、公益社団法人日本観光振興協会の平成30年度版「観光の実態と志向」によると、日本人が国内観光で希望する旅行の種類は、「食を楽しむ」、「寺社・仏閣を楽しむ」、「都市の建築物や文化施設、各種展示会などを楽しむ」等の本投資法人が「都市観光」カテゴリーに属すると考えている観光ニーズが、これまで星野リゾートグループがターゲット市場としてきた本投資法人が「リゾート観光」及び「温泉観光」カテゴリーに属すると考えている観光ニーズと並んで上位に位置していることからこのことが裏付けられていると、本投資法人は考えています。

■今後の生活で重点をおきたい分野（複数回答）



（出所）内閣府「国民生活に関する世論調査」（平成30年）

（注1）「耐久消費財」とは、自動車、電気製品、家具等を指します。

（注2）平成12年度は調査が行われていません。

b. 訪日外国人旅行者の動向

訪日外国人旅行者数は、2003年の「ビジット・ジャパン・キャンペーン」開始後順調に増加し、2009年に新型インフルエンザの影響で一時的な落ち込みを見せましたが、2010年には羽田空港の国際定期便就航などの追い風を受け、アジアからの訪日客数が伸び、過去最高の861万人となりました。2011年は東日本大震災の影響により621万人と一時的に減少し、2012年は日中関係の悪化による影響があったと考えられますが、835万人まで回復し、独立行政法人国際観光振興機構（通称：日本政府観光局）（JNTO）の発表によると、2017年は2,869万人、2018年は3,119万人に達する等、年間の過去最高記録を更新しています。

■訪日外国人旅行者数

2008年	8,350,835人
2009年	6,789,658人
2010年	8,611,175人
2011年	6,218,752人
2012年	8,358,105人
2013年	10,363,904人
2014年	13,413,467人
2015年	19,737,409人
2016年	24,039,700人
2017年	28,691,073人
2018年	31,191,856人

（出所）日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数の動向」

⑦ 投資基準

本投資法人は、ホテル、旅館及び付帯施設への投資にあたっては、国内外のホテル・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、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。なお、海外における星野リゾートグループ関与物件については、投資対象が所在する国・地域の情報を的確に入手し、政治動向、人口動態、経済成長等マクロ的な観点を踏まえ、各国の不動産市場動向・制度及び規則等を含めた投資対象資産の位置する市場を総合的に分析し、各国の法制度、会計制度、税制等のリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク等も総合的に勘案して、慎重に投資を行います。なお、本投資法人は、かかる判断にあたり、原則として以下に記載の基準で検討するものとしますが、海外における星野リゾートグループ関与物件に関する判断については、所在する国・地域での実務を勘案し、以下の基準に必要な修正ができるものとします。

(イ) 立地

立地については、投資対象資産のブランドに適した立地であることを重視するほか、一般社団法人投資信託協会の制定する「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」を踏まえ、海外不動産等の所在する国又は地域についての不動産法制や司法制度全般の整備の状況、外国為替相場や制度の整備状況、及び資金決済や海外送金制度の整備状況等も総合的に考慮した上で、投資対象地域を選定します。具体的には、以下の基準に従うものとします。

区分	立地基準
星野リゾートグループ運営物件	ホテル、旅館及び付帯施設の対象客層や性質等を踏まえ、旅客数、知名度その他の事情に照らし、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。 主要ブランド物件については、各主要ブランド物件の競争力及び特徴に鑑み、上記の立地基準を踏まえて、それぞれ、例えば、以下のような立地に所在する物件に投資します。 ・星のや 地域独特の文化的なポテンシャルがあると本投資法人が判断した立地に所在する場合 ・星野リゾート 界 全国的に知名度があると本投資法人が判断した温泉地に立地する場合 ・星野リゾート リゾナーレ 集客が十分に見込めると本投資法人が判断したリゾート又は今後の成長により集客が十分に見込めるリゾートになると本投資法人が判断した地域に立地する場合
星野リゾートグループ以外運営物件	ホテル、旅館及び付帯施設の対象客層や性質等を踏まえ、旅客数、知名度その他の事情に照らし、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
海外における星野リゾートグループ関与物件（注）	世界的に観光地としての知名度が高い地域を中心に、当面の間は、米国、ヨーロッパ等の地域を中心とした中長期的に安定した経済基盤や、人口増加による経済成長が見込める地域のうち、国内と同様、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。

（注）海外における星野リゾートグループ関与物件に対する投資比率は、15.0%を上限とします。

(ロ) 投資金額

1物件当たりの投資金額（海外における星野リゾートグループ関与物件その他の海外資産の場合には、取得時における投資金額の邦貨換算額）が5億円以上であることを原則とします。ただし、その他の事項も含め総合的に勘案して投資が適正と判断される場合には、投資金額が1物件当たり5億円未満の物件についても、投資を行うことができるものとします。

(ハ) 取得価格

不動産等の取得価格については、本資産運用会社による独自の価格評価に基づき、不動産鑑定評価額（海外における星野リゾートグループ関与物件については、国土交通省の定める「海外投資不動産鑑定評価ガイドライン」（平成20年1月25日制定。その後の改正を含みます。））に準拠して得られた不動産鑑定評価額を参考に判断します（なお、本資産運用会社の利害関係人等との取引においては、利益相反防止策として、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならない旨の自主ルールを設

けています。かかる利益相反防止策の詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営
2 利害関係人との取引制限 （2） 利害関係人等取引規程」をご参照ください。）。

（ニ） 建物構造

建物構造については、ホテル、旅館及び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物件に投資します。なお、本投資法人は、旅館等として使用する不動産等については、建物が周辺自然環境と調和していることや、建物が歴史的建造物であることなどが、旅館等としての希少性を高め、集客力や競争力に寄与することがあると考えています。したがって、建物構造については特段の限定を設けず、木造を含む全ての種類の建物構造に投資を行うことができるものとします。

本投資法人は、必要な強度を有しているかの判断にあたり、当該物件のPML（Probable Maximum Loss：予想最大損害率）（以下「PML」といいます。）（注）を参考にし、当該物件のPMLが20%を超える場合、本投資法人は、地震保険の付保を検討します。

ただし、海外における星野リゾートグループ関与物件については、所在する国・地域における耐震性の法令上の基準を遵守しているかどうかを必要な強度を有しているかの判断にあたっての基準とし、PMLは、当該国・地域でのホテル、旅館及び付帯施設への投資の実務において参考とすることが一般的である場合にのみ参考とするものとします。

（注）「PML」とは、当該地域で予想される最大規模の地震（475年に1度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10%を超える大地震）を対象物件が受けた場合に、被災後の建物を被災前の状態に戻すための工事費が総建替費に占める割合（%）を示したものをいいます。以下同じです。

（ホ） テナント及びオペレーター

テナント及びオペレーターの選定にあたっては、当該業者の社会的信用力を確認し、運営実績、競争力等について評価・分析の上、経済的信用力を有する等当該物件の競争力を維持又は向上できると判断できるテナント及びオペレーターを選定します。なお、本投資法人がテナントに対して運用資産を賃貸する場合には、テナントの信用状況等を調査の上、物件特性や当該テナントの信用状況等に応じた適切な担保（敷金及び保証金、親会社等の保証を含みます。）を獲得するよう努めるものとします。

（ヘ） 権利関係

当該物件の特性に照らし、本投資法人による運用に支障がないと判断できる権利関係であることを原則とします。具体的には、所有権、賃借権、地上権等権利の形態を確認した上で、共有、区分所有又は借地の場合には、物件の特性を総合的に勘案し、権利関係者の属性等をも考慮の上、運営・管理における制約事項が少ないことを原則とします。

また、海外における星野リゾートグループ関与物件においては、所在する国・地域における権利関係等の調査を行い、かつ当該国・地域での実務を勘案し総合的に判断します。

（ト） 運営実績

本投資法人は、原則として、過去の運営実績が無い未稼働のホテル、旅館及び付帯施設（建設予定又は建設中のホテル、旅館及び付帯施設を含みます。以下本（ト）において同じです。）への投資は行いません。ただし、未稼働のホテル、旅館及び付帯施設であっても、運営開始後の安定した運営が十分に見込まれ、本投資法人が取得した後に安定した収益が得られるものと判断した場合には、未稼働の物件に対しても、投資を行うことができるものとします。

（チ） 海外における星野リゾートグループ関与物件への投資における間接投資の利用

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資に際し、所在する国・地方における法律制度若しくは税制度上の制約又は投資に際するリスクの限定その他の理由により適切と判断した場合には、海外における星野リゾートグループ関与物件を所有する海外法人の発行する不動産対応証券、株券、社債券その他の有価証券（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。）の発行済株式を含みます。）の取得を通じて、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資を行うことができます。

⑧ デュー・ディリジェンス基準

本投資法人は、投資するホテル、旅館及び付帯施設を選定するにあたっては、以下に挙げる事業性に関する調査項目（調査主要項目一覧表①）について、可能な限り調査し、当該調査結果に基づき、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローの見込み、賃料収入の予想及びそれらに基づく収益価格等、当該物件の収益性及び安定性並びに投資の採算性について検証します。

また、かかる事業性に関する調査に加え、投資するホテル、旅館及び付帯施設を選定するにあたっては、土地、建物の物理的調査及び法的調査（調査主要項目一覧表②）についても十分に実施し、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローの安定性・成長性等を阻害する要因の在否の把握等を中心とした、当該物件の投資対象としての妥当性を検討します。

なお、上記調査プロセスにおいては、公正かつ調査能力・経験があると認めた第三者の専門家による不動産鑑定評価書、エンジニアリングレポートを取得するほか、必要と判断する場合にはマーケットレポートその他の第三者の専門家の報告書等を取得し、これらの内容についても考慮します。

本投資法人は、投資する海外における星野リゾートグループ関与物件を選定するにあたっては、原則として上記に定めるところに準じて調査及び検討を実施しますが、所在する国・地域における権利関係等の調査を行い、かつ当該国・地域での実務を勘案するものとします。

本投資法人は、これらの調査及び検証の結果、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローが本投資法人の投資対象として妥当と判断される賃料その他の収入を達成するために必要な水準に達している（又は改善の見込みがあり当該改善後は必要な水準に達する蓋然性が高い）と判断できるとともに、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローの安定性・成長性等を阻害する要因がない又はかかる要因はあるものの限定的であり、総合的に判断して当該物件の投資対象としての妥当性が認められると判断した物件について投資します。

調査主要項目一覧表①

調査	項目	内容
事業性調査	施設・設備	- 客室 客室数／客室タイプ／客室面積等 - レストラン・大浴場・その他施設・機能 施設数・施設構成等
	マーケット（注１）	- 地域経済・マーケット全般 - 立地 周辺環境／立地・アクセス／周辺施設／ 交通インフラ／温泉湯量等
	運営実績	- 運営主要指標の調査 - 運営実績に基づく賃料負担力の調査 客室稼働率（注２）、ADR（注３）、RevPAR（注４）等
	テナント・オペレーター（注５）	テナント・オペレーター調査 テナント・オペレーターの信用力／業績／実績等

（注１）海外における星野リゾートグループ関与物件については、所在する国・地域におけるカントリーリスク等も考慮して総合的に判断します。

（注２）「客室稼働率」とは、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

客室稼働率＝販売客室数÷販売可能客室数

（注３）「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（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）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４）「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（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、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。以下同じです。

（注５）星野リゾートグループをテナント・オペレーターに選定する場合は、当該項目の調査は原則として行いません。

調査主要項目一覧表②

調査	項目	内容
物理的調査 (注1)	建物の遵法性	・ 建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）や都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）等の建築関連法令等の遵守状況の確認 ・ 既存不適格の有無・程度 ・ 建築関連法令、条例、協定等による建築制限等の有無
	建物の状況	・ アスベスト、ポリ塩化ビフェニル（PCB）等の有害汚染物質の含有機器及び含有廃棄物の有無 ・ 建築基準法、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。）、建築物における衛生的環境の確保に関する法律（昭和45年法律第20号。その後の改正を含みます。）等の建物管理関連法令に沿った各種定期調査報告実施状況 ・ 建物管理状況
	建物の修繕・資本的支出	・ 緊急修繕必要箇所の有無 ・ 長期修繕計画 ・ 過去の修繕状況
	地震リスク・耐震性能調査、土壌環境汚染調査	・ PML値の算出 ・ 土壌調査
法的調査 (注1)	境界調査	・ 境界確認の有無（境界に関する訴訟その他の紛争の有無） ・ 越境・非越境物の有無 ・ 未登記建物の有無
	権利関係の確認	・ 土地及び建物に関する権利関係の確認（完全所有権、地上権、借地権、共有、分有、区分所有等） ・ 権利に付随する各種契約書等（温泉権又は水利権に関するものを含みます。）の内容
	テナント・オペレーター属性	・ テナント関連契約（賃貸借契約、転貸借契約、使用貸借契約等）の調査 ・ 運営委託関連契約の調査 ・ 反社会的勢力の調査（注2）

(注1) 海外における星野リゾートグループ関与物件に関する調査については、所在する国・地域での実務を勘案し、上記の調査項目の一部を行わないことがあります。

(注2) 星野リゾートグループをテナント・オペレーターに選定する場合は、当該項目の調査は原則として行いません。

木造物件については、売主へのヒアリング調査等を含む過去の修繕状況の確認を行い、必要に応じ、専門家レポートに基づく建物劣化診断、中長期修繕・更新計画の検討を行います。

具体的には以下のフローに従って検討を行います。



(注1) 投資を検討する建物の全部事項証明書を確認し、構造が木造であればステップ2に、それ以外であればステップ5に進みます。

(注2) 専門家レポート、図面（改修図を含みます。）、修繕履歴等を検証して得られた情報に基づき、安全性を検討します。この時点で売主による修繕、是正を前提としても安全性の確保が難しいと判断された場合には投資を断念し、それ以外の場合にはステップ3に進みます。

(注3) 目視調査等の非破壊調査においては、以下の事項を確認し、安全性を検討します。

構造躯体	建物の土台、躯体（柱及び梁を含みます。）等の構造体を目視にて確認し、図面と整合しているかを確認します。
外壁	屋根、外壁等の外部仕上げ材に、目立った亀裂、クラック等が無い目視にて確認します。
内部仕上げ	建物内部において目立った亀裂、クラック等が無い、漏水箇所が無い目視にて確認します。
天井裏	建物内部の点検口より目視にて天井裏の状態を確認します。

この時点で売主による修繕、是正を前提としても安全性の確保が難しいと判断された場合又は安全性確保に必要な修繕、是正を売主が拒んだ場合は投資を断念し、安全性確保に必要な修繕を売主が了承した場合にはステップ4に進み、修繕、是正を行わなくても安全性が確保されている場合にはステップ5に進みます。

(注4) 通常のデュー・ディリジェンスに従った検証は、ステップ1からステップ4までの手続と並行して行われることがあります。

(注5) 上記各ステップにおいて、安全性が確認できない場合等安全性の確保が難しいと判断された場合は投資検討を中止し、必要な安全性が確保できると判断した木造物件のみを、投資適格と判断します。

c. 資本的支出計画策定プロセス

毎期作成される年度運用計画において、本資産運用会社は、賃借人の意見を参考に、費用対効果分析を綿密に行って、大規模修繕計画等、資本的支出にかかる方針を策定します。資本的支出の実行においては、可能な限り業者からの入札プロセスを採用し、市場水準に比較して價格的及び質的に適切な内容となるよう努めます。

(ホ) 付保方針**a. 損害保険**

災害や事故等による建物等の損害又は第三者への損害賠償を担保するため、運用資産のうち建物やその付帯施設・設備について火災保険、賠償責任保険等必要と判断した保険を付保します。なお、海外における星野リゾートグループ関与物件についても原則として同様としますが、当該物件が所在する国・地域における特有のリスクの調査を行い、かつ当該国・地域での実務を勘案して総合的に判断します。

b. 地震保険

PMLが20%を超える建物やその付帯施設・設備及び地震保険の付保を検討すべき特段の事情がある建物やその付帯施設・設備につき、災害による影響と損害保険料等を比較検討して地震保険の付保を検討します。

⑪ 売却方針

原則として短期的な物件の売却は行いませんが、ポートフォリオ全体の構成、ニーズの変化、個別物件の状況、収益性の見通し、周辺環境の変化等を総合的に判断した結果、当該物件の売却がポートフォリオの収益の安定に資するものと判断される場合には、適切な時期での売却を検討することがあります。

⑫ 年度運用計画

本投資法人のアセットマネージャーたる役割を担う本資産運用会社は、その業務の一つとして、賃借人のパフォーマンスのモニタリングを行うとともに、本投資法人の資産ポートフォリオの年度運用計画（大規模改装工事計画等を含みます。）の策定を行い、計画的な運用資産の運用を行います。

(イ) 運用資産別のパフォーマンスのモニタリング

本資産運用会社は、賃借人に対して、月別の売上予測の提供並びに月次の売上、客室稼働率、ADR及びRevPAR等の実績の報告等を原則として求め、各施設のパフォーマンスについて逐次モニタリングするように努めます。

(ロ) 年度運用計画

本資産運用会社は、本投資法人の資産ポートフォリオ全体について、本投資法人の営業期間毎に、年度運用計画を策定し、計画的な運営管理を実施します。年度運用計画は、各営業期間開始時点のポートフォリオ全体の運営予算及び運用資産別のパフォーマンスに関する計画より構成され、各営業期間の開始までに投資運用委員会及びコンプライアンス委員会による審議及び承認を経た後、取締役会で決定されます。

(ハ) 年度運用計画の修正、検証**a. 月次での検証**

本資産運用会社は、運用資産毎及びポートフォリオ全体での月次運営実績を検証します。上記(イ)に基づく月次レポートのレビューにより、月次運営予算と実績に乖離が見られる等、年度運用計画の見直しが必要と判断される場合には、速やかに修正年度運用計画（期中運用計画）を策定します。なお、期中に資産の取得又は売却を行った場合も同様とします。

b. 営業期毎の検証

本資産運用会社は、運用資産毎及びポートフォリオ全体の運用状況を分析し、それを踏まえて、翌営業期間以降の年度運用計画を策定します。

⑬ 財務方針**(イ) 基本方針**

本投資法人は、収益の確保と運用資産の着実な成長に資するため、計画的かつ効率的な財務戦略を立案し、中長期にわたり安定的な財務基盤を構築することを目指します。

(ロ) エクイティ・ファイナンス

新投資口の発行は、運用資産の長期的かつ安定的な成長を目的として機動的に行います。その際には、経済環境や資本市場の動向、新たな運用資産の取得時期、及び投資口の希薄化（新規投資口の追加発行による投資口の持分割合の低下及び投資口1口当たりの純資産額又は分配金の減少）に十分配慮した上で総合的に判断するものとします。

(ハ) デット・ファイナンス

本投資法人は、海外不動産等への投資を行う場合には、現地通貨建てで借入れを行う場合があります。また、調達時点のマーケット環境等を勘案し、円建てで調達し、現地通貨へ換金する場合があります。

a. 安定性重視の財務方針

主要金融機関を中心にバランスの取れたバンクフォーメーションを構築することを目指します。また、借入金の長期固定化と返済期限の分散による、安定性重視の財務方針を採用します。

b. LTV水準

LTV（本投資法人の総資産額のうち、投資法人債を含む借入金残高の割合）の水準は財務健全性の確保のため、原則として50%を上限とします。ただし、新たな資産取得等に伴い、一時的に50%を超えることがあります。

c. アモチゼーション方針

本投資法人が投資対象とする施設は立地の点から相対的に建物比率が大きくなる傾向があり、営業期間毎に減価償却費として計上される金額が実際に必要とされる資本的支出の金額を相当程度上回ることがあります。この一部を戦略的なアモチゼーション（借入れの分割返済）に充てることにより、リファイナンスリスクの低減、及び支払利息の負担軽減による運用収益の増加を目指すことがあります。

d. 借入限度及び借入先

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、かつ、その合計額が1兆円を超えないものとします。なお、借入先は、金融商品取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家（租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限定されます。また、借入先については候補となる複数の機関投資家と交渉の上、固定金利借入れの割合、約定弁済、借入期間、担保設定の有無等の借入諸条件を、比較して決定します。

e. 担保設定方針

資金調達に際しては、本投資法人の運用資産を担保として提供することができるものとします。

f. 投資法人債

金利の動向、資金調達コスト、支払金利の形態、調達先、調達期間及び債務の返済・償還期日を総合的に勘案した上で、投資法人債の発行を行うことがあります。

g. 短期投資法人債

金利の動向、資金調達コスト、支払金利の形態、調達先、調達期間及び債務の返済・償還期日を総合的に勘案した上で、短期投資法人債の発行を行うことがあります。

⑭ 情報開示方針

(イ) 本投資法人は、資産運用にあたり、常に投資家の視点に立ち、迅速、正確かつ公平に情報を開示することに努めます。

(ロ) 投資家に開示すべき情報の集約体制を整え、これを維持することに努めます。

（２）【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

本投資法人は、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、不動産、不動産の賃借権、地上権、又はこれらの資産のみを信託する信託の受益権、又は海外不動産保有法人の発行済株式（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。）（以下「不動産等資産」といいます。）を主たる投資対象として、運用資産の運用を行うものとします（規約第28条及び第30条第1項）。

（イ） 本投資法人は、不動産等資産のほか、次に掲げる特定資産に投資することができます（規約第30条第2項）。

- a. 信託財産を不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- b. 当事者の一方が相手方の行う不動産等資産又は前記a.に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」といいます。）
- c. 信託財産を主として不動産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- d. 外国の法令に基づき又は外国の法令に準拠して組成された不動産等資産又は前記a.からc.に掲げる資産
- e. 投信法第194条第2項に規定する場合において、海外不動産保有法人のうち、資産の全てが不動産及び当該不動産に係る金銭債権等である法人（外国金融商品市場に上場されているもの及び外国において開設されている店頭売買金融商品市場に登録等をされているものを除きます。）が発行する株式又は出資（ただし、不動産等資産に該当するものを除きます。）
- f. 不動産対応証券（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をいいます。）
 - i. 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）（以下「資産流動化法」といいます。）に定めるものをいいます。）
 - ii. 受益証券（投信法に定めるものをいいます。）
 - iii. 投資証券（投信法に定めるものをいいます。）
 - iv. 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定めるものをいいます。）（不動産等資産又は前記a.若しくはc.に掲げる資産に該当するもの及び前記d.に掲げる資産のうち、不動産等資産又は前記a.若しくはc.に掲げる資産に投資するものを除きます。）
 - v. 外国の法令に準拠して組成された前記i.又はiv.に掲げる資産と同様の性質を有する資産

（ロ） 本投資法人は、不動産等及び前記（イ）に記載する資産（以下、併せて「不動産関連資産」と総称します。）のほか、次に掲げる特定資産に投資します（規約第29条第1項及び第30条第3項）。

- a. 預金
- b. コール・ローン
- c. 金銭債権（ただし、前記a.及びb.に掲げる資産を除きます。）
- d. 国債証券
- e. 地方債証券
- f. 特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法に定めるものをいいます。）
- g. 資産流動化法に定める特定社債券
- h. 社債券（外国の法令に準拠したものを含みます。）
- i. 株券（外国の法令に準拠した法人に係るものを含みますが、株券を発行する法人が不動産関連資産を実質的に保有している場合、又は本投資法人が不動産関連資産への投資に付随し若しくは関連して取得する場合に限り。ただし、不動産等資産に該当するもの及び前記（イ）e.に掲げる資産を除きます。）
- j. 公社債投資信託の受益証券（投信法に定める証券投資信託の受益証券のうち、前記d.、e.若しくはh.又は後記l.若しくはm.に掲げる資産等への投資として運用することを目的としたものをいいます。）
- k. 投信法に定める投資法人債券
- l. コマーシャル・ペーパー
- m. 外国法人が発行する譲渡性預金証書
- n. 信託財産を前記（イ）e.又は前記a.からm.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した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す。）
- o. デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令に定めるものをいいます。）
- p. 再生可能エネルギー発電設備（投信法施行令に定めるものをいいます。）

- (ハ) 本投資法人は、不動産等資産及び前記（イ）及び（ロ）に定める特定資産のほか、不動産関連資産への投資に付随して取得する次に掲げる資産に投資します（規約第30条第4項）。
- a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に定める商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権
 - b. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利、観光施設財団抵当法（昭和43年法律第91号。その後の改正を含みます。）に定める温泉を利用する権利及び慣習法上の権利として認められる温泉権又は温泉利用権並びに当該温泉に関する設備等
 - c. 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。）
 - d. 不動産等に付随する器具備品等の民法（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。）上の動産（前記（ロ）p.に掲げる資産を除きます。）
 - e. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める著作権等
 - f. 民法上の組合の出資持分（ただし、不動産、不動産の賃借権又は地上権を出資することにより設立され、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限ります。）
 - g. 地役権（外国の法令に準拠したものを含みます。）
 - h. 資産流動化法に定める特定出資
 - i. 会社法に定める合同会社の社員たる地位
 - j. 一般社団法人及び一般財団法人に関する法律（平成18年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める一般社団法人の基金拠出者の地位（基金返還請求権を含みます。）
 - k. 信託財産として前記a.からj.までに掲げる資産を信託する信託の受益権
 - l. 各種保険契約に係る権利
 - m. 外国の法令に準拠して組成された、前記f.及びh.からk.までに掲げる資産と同様の性質を有する資産
 - n. その他、金融商品取引所等の規則上取得可能なものであり、本投資法人の保有に係る不動産関連資産の運用に必要又は有益なもの
- (ニ) 金融商品取引法第2条第2項に定める有価証券表示権利について当該権利を表示する有価証券が発行されていない場合においては、当該権利を当該有価証券とみなして、不動産等資産及び前記（イ）から（ハ）までを適用するものとします（規約第30条第5項）。
- ② 投資基準及び種類別、地域別、用途別等による投資割合
- (イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 ⑦ 投資基準」をご参照ください。
- (ロ) 種類別、地域別、用途別等による投資割合は特に設けません。なお、投資基準については、前記「(1) 投資方針 ⑦ 投資基準」をご参照ください。

（３）【分配方針】

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します（規約第37条）。

① 利益の分配（規約第37条第1項）

（イ） 投資主に分配する金銭の総額のうち利益の金額は、投信法第136条第1項に規定する利益とします。

（ロ） 分配金額は、原則として租税特別措置法第67条の15に規定される配当可能利益の額（以下「配当可能利益の額」といいます。）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。以下、本(3)において同じです。）を超えるものとして、本投資法人が定める金額とします。

なお、本投資法人は、運用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、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等のほか必要な金額を積み立て、又は留保その他の処理を行うことができます。ただし、税務上の欠損金が発生した場合、又は欠損金の繰越控除により税務上の所得が発生しない場合はこの限りではなく、本投資法人が合理的に決定する金額とします。

② 利益を超えた金銭の分配（規約第37条第2項）

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、当該営業期間に係る利益の金額に、法令等（一般社団法人投資信託協会の定める規則を含みます。）に定める金額を限度として、本投資法人が決定した金額を、利益を超えた金銭として分配することができます。

③ 分配金の分配方法（規約第37条第3項）

分配は、金銭により分配するものとし、決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録されてい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、対応する投資口の口数に応じて分配します。

④ 分配金請求権の除斥期間（規約第37条第4項）

本投資法人は、規約第37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。

⑤ 一般社団法人投資信託協会規則（規約第37条第5項）

本投資法人は、上記①から④までのほか、金銭の分配にあたっては、一般社団法人投資信託協会の定める規則等に従うものとします。

（４）【投資制限】

① 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。

（イ）投資制限（規約第31条）

a. 有価証券及び金銭債権に係る制限

前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ロ）」に掲げる有価証券及び金銭債権等（前記同「h.」及び同「i.」に記載するものを除きます。）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不動産関連資産との関連性を勘案した運用を図るものとします。

b. デリバティブ取引に係る制限

前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ロ）o.」に掲げるデリバティブ取引に係る権利は、本投資法人に係る収益又は負債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。

（ロ）組入資産の貸付け（規約第32条）

- a. 本投資法人は、運用資産に属する全ての不動産（本投資法人が取得する不動産以外の不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。以下本（ロ）において同じです。）について、中長期的な安定収益の確保を目的として、第三者との間で、(i)賃貸借契約を締結して賃貸（駐車場、看板等の設置等を含みます。以下本（ロ）において同じです。）を行うこと、又は(ii)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。ただし、本投資法人の有す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、(i)当該信託の受託者に第三者との間で賃貸借契約を締結させ、賃貸を行うこと、又は(ii)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、前項の不動産の賃貸又は運営委託その他不動産等の投資又は運用に際して、敷金、保証金、預託金等その他これらに類する金銭を受入れ又は差入れることがあり、それらの金銭を受入れた場合には、本投資法人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（本投資法人が取得する不動産以外の不動産関連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。

（ハ）借入金及び投資法人債発行の限度額等（規約第38条）

a. 借入れの目的

借入れ及び投資法人債の発行により調達した金銭の用途は、資産の取得、費用の支払、修繕費若しくは分配金の支払、本投資法人の運営に要する資金又は債務の返済（敷金・保証金、預託金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等とします。

b. 借入金及び投資法人債発行の限度額

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、かつ、その合計額が１兆円を超えないものとします。

c. 担保の提供

上記a.に基づき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。

② その他の投資制限

（イ）有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

（ロ）集中投資

集中投資について制限はありません。なお、ポートフォリオの構築方針については、前記「（１）投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

（ハ）他のファンドへの投資

他のファンドへの投資について制限はありません。

3【投資リスク】

（１）リスク要因

以下には、本投資法人の投資口（以下、本「3 投資リスク」の項において「本投資証券」といいます。）又は本投資法人が発行する投資法人債（以下、本「3 投資リスク」の項において「本投資法人債」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。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、本投資証券又は本投資法人債の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化によ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証券又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

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、これらの事項は本書の日付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。

① 本投資証券又は本投資法人債の商品性に関するリスク

- （イ）本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- （ロ）本投資証券の市場での取引に関するリスク
- （ハ）金銭の分配に関するリスク
- （ニ）収入及び支出の変動に関するリスク
- （ホ）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
- （ヘ）投資法人債の償還・利払いに関するリスク
- （ト）投資法人債の価格の変動に関するリスク

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- （イ）スポンサーサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
- （ロ）不動産を取得又は処分できないリスク
- （ハ）投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- （ニ）投資対象をホテル、旅館及び付帯施設に特化していることによるリスク
- （ホ）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
- （ヘ）シングルテナント物件に関するリスク
- （ト）少数の物件に収入が依存していることによるリスク
- （チ）運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- （イ）星野リゾートグループへの依存、利益相反に関するリスク
- （ロ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- （ハ）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
- （ニ）本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- （ホ）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- （ヘ）敷金及び保証金に関するリスク

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

- （イ）不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク
- （ロ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- （ハ）賃貸借契約に関するリスク
- （ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- （ホ）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
- （ヘ）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- （ト）水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
- （チ）法令の制定・変更に関するリスク
- （リ）売主の倒産等の影響を受けるリスク
- （ヌ）マスターリース会社に関するリスク
- （ル）転貸に関するリスク
- （ヲ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- （ワ）共有物件に関するリスク
- （カ）区分所有建物等に関するリスク
- （ヨ）借地物件に関するリスク

- (タ) 借家物件に関するリスク
- (レ) 開発物件に関するリスク
- (ソ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ツ) 有害物質に関するリスク
- (ネ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- (ナ) 底地物件に関するリスク
- ⑤ 優先株式等への投資に関するリスク
 - (イ) 優先株式への投資の仕組みに関するリスク
 - (ロ) 優先株式の流動性に関するリスク
- ⑥ 海外不動産等への投資に関するリスク
 - (イ) 海外不動産等の取得並びに管理及び運用等に関するリスク
 - (ロ) 外国法人税額を負担することに関するリスク
 - (ハ) 海外不動産等の保有に係る会計上・税務上の取扱いの相違に関するリスク
 - (ニ) 外国為替についての会計処理に関するリスク
 - (ホ) 海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク
- ⑦ 税制に関するリスク
 - (イ) 配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク
 - (ロ) 過大な税負担等の発生により支払配当要件が満たされないリスク
 - (ハ) 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク
 - (ニ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (ホ) 同族会社に該当するリスク
 - (ヘ) 借入金に係る配当等の額の損金算入要件に関するリスク
 - (ト) 投資口を保有する投資主数に関するリスク
 - (チ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
 - (リ) 一般的な税制の変更に係るリスク
 - (ヌ) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク
- ⑧ その他
 - (イ) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク
 - (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
 - (ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
 - (ニ) オペレーターの過去の業績が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
 - (ホ) 取得予定資産を取得することができないリスク
 - (ヘ) 引受予定株式を引き受けることができないリスク
- ① 本投資証券又は本投資法人債の商品性に関するリスク
 - (イ) 本投資証券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、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券の市場価格は、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、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

本投資証券の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があります、その結果、損失を被る可能性があります。
 - (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、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廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資証券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証券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。

（ハ）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。

（ニ）収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、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たり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、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「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク（ハ）賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。

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、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

なお、本書において開示されている保有資産における過去の運営実績は、保有資産のテナント等から取得した情報（会計監査等の手続は経ていません。）をそのまま記載したものを含んでおり、また、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。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の売上高その他の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

（ホ）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、新規投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に追加発行された投資口に対して、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場合には、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、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。

（ヘ）投資法人債の償還・利払いに関するリスク

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

（ト）投資法人債の価格の変動に関するリスク

本投資法人債は金融商品取引所に上場されておらず、相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の信用力や本投資法人債の諸条件に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資法人債の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。本投資法人債の市場価格は、投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動するため、本投資法人債を投資家が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、その結果、投資家が損失を被る可能性があります。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

（イ）スポンサーサポート契約に基づき想定どおりの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、星野リゾートとの間で、スポンサーサポート契約を締結しています（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④ 成長戦略（イ）外部成長 a. スポンサーサポート契約の活用」をご参照ください。）。しかし、スポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や優先的売買交渉権等を与えるものにすぎず、星野リゾートは、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。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。

(ロ) 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、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等及び不動産対応証券等を取得することができるとは限りません。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。更に、本投資法人が不動産等及び不動産対応証券等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、旅館及び付帯施設は、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。

(ハ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

投資口の追加発行、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、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ったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

また、本投資法人が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ったり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、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、本投資法人の本書の日付現在の借入金については、財務制限条項を設けており、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、現金その他の一定資産の留保義務、期限の利益喪失等に関する条件、投資主への分配の制約等が含まれるほか、本資産運用会社の唯一の株主である星野リゾートの親会社である株式会社星野リゾートホールディングスの財務指標に関する数値が一定期間一定の水準を下回った場合、現金その他の一定資産の留保義務等の制約が含まれます。

本投資法人の保有資産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資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続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など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ったり、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。更に、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。

(ニ) 投資対象をホテル、旅館及び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、旅館及び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又は変動賃料を主体とする場合、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になります。

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。

- ・国内外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、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などの事故の発生
- ・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。）及びこれに相当する所在国・地域の法令等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。一般的には、年末年始や大型連休などには収益が大きくなりますが、例えば、「リゾートレハヶ岳」では冬の時期に収益が相対的に減少したり、「星のや軽井沢」では夏の時期に収益が相対的に増加するなど、物件ごとに個別事情もあります。

したがって、本投資法人の収益は4月末日で終了する営業期間と10月末日で終了する営業期間で異なることがあります。なお、保有資産に関する本書の日付現在有効な賃貸借契約においては、変動賃料は原則として12か月分の売上高又は利益を基準売上又は基準利益とする仕組みとなっており、当該資産の業績や収益の季節的要因による変動が賃料に反映されない仕組みとなっています。変動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 ② 投資不動産物件（ワ）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。

更に、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、旅館及び付帯施設は、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、施設が相当期間閉鎖される場合もあり、

この間オペレーターは収益をあげることができません。特に、本投資法人が現時点で継続的に投資を行うことが望ましいと考えている主要ブランド(本書の日付現在、「星のや」、「星野リゾート リゾナーレ」及び「星野リゾート 界」の3つがあると、本投資法人は考えています。)では、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針 (イ) 投資対象資産」に記載のコンセプトを有しており、かかるコンセプトの実現のため、施設の閉鎖を伴うような大規模なFF&Eの修繕及び更新が想定されます。そのために、賃料等の減少の形で本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテル、旅館及び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、装飾品並びに厨房機器等、ホテル運営に必要な資産をいいます。原則的にFF&Eは償却資産です。

d. オペレーターの業態の偏りに関するリスク

ホテル、旅館及び付帯施設の場合、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、旅館及び付帯施設の構造及び立地の特殊性に伴うリスク

前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑦ 投資基準」に記載のとおり、本投資法人は、ホテル、旅館及び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に投資することがあります。なお、本投資法人が2019年4月30日現在保有する資産の建物構造については、後記「5 運用状況 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」をご参照ください。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「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (二) 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。

(ホ) 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

本投資法人の保有資産のうち、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」、「ANAクラウンプラザ4物件」、「OM07 旭川」、「ハイアットリージェンシー大阪」、「ザ・ビー4物件(注)」、「ホテル・アンドルームス大阪本町」及び「ホテルニラカナイ西表島」を星野リゾートグループへ賃貸しています。この結果、取得価格ベースで81.5%は星野リゾートグループに賃貸しています。また、本投資法人の保有資産のうち、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」、「OM07 旭川」及び「ホテルニラカナイ西表島」は星野リゾートグループが運営し、「ANAクラウンプラザ4物件」はIHG・ANA・ホテルズが運営します。この結果、取得価格ベースで32.0%は星野リゾートグループが、23.1%はIHG・ANA・ホテルズが運営します。したがって、本投資法人の収入は、星野リゾートグループ及びIHG・ANA・ホテルズに大きく依存しています。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)が減少したり、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、保有資産に関して星野リゾートグループと締結している賃貸借契約において、いずれも取得後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、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、星野リゾー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 ⑤ 星野リゾートグループの概要 (イ) 星野リゾートグループの事業規模とブランディング戦略 a. 事業規模の拡大」をご参照ください。

(注) 「ザ・ビー4物件」とは、「ザ・ビー 赤坂」、「ザ・ビー 三軒茶屋」、「ザ・ビー 名古屋」及び「ザ・ビー 神戸」をいいます。

(ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人の保有資産の全ては、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。

本投資法人は、保有資産に関して締結している、本書の日付現在有効な賃貸借契約の一部において、取得後一定の期間、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ているため、これらの定めを設けている物件については、かかる中途解約が制限される期間中は退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、個々のホテル、旅館及び付帯施設は個性が強い物件であることが多いことから、代替テナントとな

りうる者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を与える可能性があります。なお、運営受託者と運営委託契約を締結する場合であっても、上記と同様のリスクがあります。本投資法人が2019年4月30日現在保有する資産に関して締結されている賃貸借契約の詳細については、後記「5 運用状況 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」をご参照ください。

(ト) 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、本書の日付現在、59物件により構成されていますが、このうち、「ANAクラウンプラザ4物件」が占める割合が大きく、取得価格ベースでポートフォリオ全体の23.1%に達し、収入が「ANAクラウンプラザ4物件」からの賃料収入に大きく依存しています。したがって、「ANAクラウンプラザ4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、あるいはそのテナント又はオペレーターである株式会社ホライズン・ホテルズ又はIHG・ANA・ホテルズ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が中途解約等により退去した場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、「ANAクラウンプラザ4物件」に関して締結している、現時点で有効な賃貸借契約において、いずれも取得後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、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。

(チ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、運用資産について、ブランドに適した立地であることを重視するほか、一般社団法人投資信託協会の制定する「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」を踏まえ、海外不動産等の所在する国又は地域についての不動産法制や司法制度全般の整備の状況、外国為替相場や制度の整備状況、及び資金決済や海外送金制度の整備状況等も総合的に考慮した上で、投資対象地域を選定することとしています。今後の運用次第では、本投資法人の運用資産の立地に地域的な偏在が生じる可能性があります。その場合、当該地域における地震その他の災害や、当該地域における情勢の悪化などの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。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 星野リゾートグループへの依存、利益相反に関するリスク

星野リゾートは、本書の日付現在、本資産運用会社の完全親会社であり、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、星野リゾートとスポンサーサポート契約及び星野リゾー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、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (3) 利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」をご参照ください。）。また、本投資法人は、星野リゾー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星野リゾートグループをオペレーターに選定します。このように、星野リゾー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星野リゾートグループの名称及びロゴ等を使用します。更には、本投資法人は、海外不動産等については、海外における星野リゾートグループ関与物件のみに投資をすることとしています。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートグループ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星野リゾートグループの影響は極めて高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が星野リゾートグループとの間で、本書の日付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、星野リゾートグループの事業方針の変更等により星野リゾートグループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、星野リゾー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、又は星野リゾー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、星野リゾートグループの運営力、レピュテーション、ブランド力等は株式会社星野リゾートホールディングスの代表取締役である星野佳路氏その他の星野リゾートグループの人材に大きく依存しています。したがって、当該人材の能力が著しく低下した場合又は星野リゾートグループが当該人材を失った場合等は、星野リゾー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、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、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、星野リゾートグループとの間で取引を行う場合、利害関係人等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、星野リ

ゾートグループの利益を図るために、本投資法人の投資主又は投資法人債権者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又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

加えて、本投資法人及び本資産運用会社が星野リゾートとの間で締結している契約は、星野リゾートグループが、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。星野リゾートグループは、ホテル、旅館及び付帯施設に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、星野リゾー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、プロパティ・マネジメント業務又はホテル運営業務（賃貸借の形態によるものも含みます。）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星野リゾートグループとが、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、星野リゾー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、星野リゾー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星野リゾートグループに対する賃貸又は運営委託に関する条件、星野リゾー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、プロパティ・マネジメント業務の遂行などがあげられます。

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又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

（ロ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、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、投資主又は投資法人債権者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、投資主又は投資法人債権者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今後運用資産となりう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、プロパティ・マネジメント会社、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。

（ハ）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。

（ニ）本投資法人の投資方針等の変更に係るリスク

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。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、これらが変更される可能性があります。本資産運用会社は、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれるホテル、旅館及び付帯施設に重点的に投資を行い、中でも、星野リゾートグループが運営する主要ブランド物件を中心に、星野リゾートグループ運営物件に対して継続的に投資を行い、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる星野リゾートグループ以外運営物件及び海外における星野リゾートグループ関与物件にも投資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、星野リゾー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。

(ホ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）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、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配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。しかしながら、本投資法人の保有資産の価値が下落している場合には、投資法人債権者は元本又は利息の支払を予定どおりに受けられない可能性があり、また、投資主は、借入れを弁済し又は投資法人債を償還した後の残余財産が全く残らないか又は出資総額を下回ることにより、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。

(ヘ) 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、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、不動産を信託する信託の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ます、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。

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等資産です。当期末現在、本投資法人は、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」に記載する不動産を運用資産としています。本投資法人は、今後、不動産に加えて不動産を信託する信託の受益権を取得する可能性があります。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

また、本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件に投資を行うことを想定しており、かかる投資は、海外の不動産及び当該海外の不動産を信託する信託の受益権への投資として行われることがあります。かかる海外の不動産等への投資に係るリスクについては、後記「⑥ 海外不動産等への投資に関するリスク」をご参照ください。

(イ) 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（隠れたもの及び免震装置、制振装置を含む建物の素材の強度・機能等の不具合や基準への不適合を含みます。）が存在してい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あたっては、専門業者から建物状況評価報告書を取得するなど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得なくなることがあり、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

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。更に、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。

更に、本投資法人の主たる投資対象であるホテル、旅館及び付帯施設は、都市部に立地することが多い他の種類の不動産に比べ、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場合が多いという特殊性があり、保有資産の一部においても、隣地との境界が確定しておらず、また、「星のや京都」については、公道と繋がる道路が細いこと等から、主要な交通手段は、船となっており、公道への接続が限定されています。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などにより、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。

（ロ）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、投資主又は投資法人債権者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。

更に、賃貸不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ない場合には、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。

（ハ）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、投資主又は投資法人債権者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、投資主又は投資法人債権者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、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によって、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、投資主又は投資法人債権者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

保有資産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、固定賃料と売上高若しくは利益に連動した変動賃料が組み合わさった賃料構成又はかかる変動賃料が主体となった賃料構成が採用されることがありますが、売上高又は利益に連動した変動賃料の支払を受ける場合には、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、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、変動賃料の支払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、賃借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がなされず、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

(二) 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、投資主又は投資法人債権者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、旅館及び付帯施設は、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多く、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、投資主又は投資法人債権者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、全ての保有資産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。更に、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などの理由により、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、旅館及び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。

(ホ) 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、民法上無過失責任を負うことがあるところ、ホテル、旅館及び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、旅館及び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「(二) 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「(二) 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、旅館及び付帯施設は、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。

(ヘ) 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

のものを含まず。）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、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建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、この場合、適用される建蔽率、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（なお、「星のや京都」は、建物の一部分が建築基準法が制定された1950年以前に建築された歴史的建造物です。）。

更に、建築から年月が経過していることなどの理由により、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ません。保有資産のうち、「星のや京都」の本館、「界 出雲」及び「界 伊東」は新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証がありません。また、保有資産のうち、「星のや京都」、「界 出雲」、「界 伊東」、「界 箱根」、「界 加賀」及び「ザ・ビー三軒茶屋」の構造図がありません（ただし、「界 出雲」、「界 伊東」、「界 加賀」及び「ザ・ビー三軒茶屋」については、新築時（注）の構造図に限りです。）。

（注）「界 加賀」の「新築」とは、1967年3月に竣工した工事をいいます。

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。）（以下「古都保存法」といいます。）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（昭和32年法律第161号。その後の改正を含みます。）（以下「自然公園法」といいます。）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。）（以下「耐震改修促進法」といいます。）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、処分及び建替え等に際して、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、旅館及び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。

更に、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。

（ト）水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人は、不動産の中でも、ホテル、旅館及び付帯施設を主たる投資対象としていますが、これらの不動産においては、厨房施設、入浴施設等の水質汚濁防止法（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ことが良くあり、そのため、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。更に、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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

（チ）法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」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。更に、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。

（リ）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（許害行為取消）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（リ）において、以下「買主」といいます。）から更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。本投資法人が運用資産の一部を取得することを想定している星野リゾートグループは、倒産状態にある売主から不動産を購入し運営する場合が多いことから、本投資法人にとって、このリスクは特に留意すべきものと考えられます。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取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。

更に、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないといみなされるリスク）もあります。

（ヌ）マスターリース会社に関するリスク

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が滞る可能性があります。

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

（ヲ）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。

（ワ）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。

更に、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、かかる賃貸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貸借を行う場合がありますが、本投資法人がかかる賃貸借を行った場合において、かかる賃貸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、その賃借権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。

（カ）区分所有建物等に関するリスク

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。また、区分所有法に定める団地については、単独所有又は区分所有の対象となる建物（団地建物）と共有となる土地及び附属施設から構成されます（以下、区分所有建物と団地建物を併せて「区分所有建物等」といいます。）。区分所有建物等の場合には、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。区分所有建物について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こと（区分所有法第62条）、団地建物について建替え決議等をする場合には原則として集会において議決権の各4分の3以上の多数の建替え決議が必要とされること（区分所有法第69条）等、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又は団地建物（単独所有の場合）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。

区分所有建物等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、区分所有建物等の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように区分所有建物の専有部分又は団地建物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又は団地建物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、区分所有者等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等と敷地の関係を反映して、区分所有建物等の場合には、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。

（コ）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、他に転売されたり、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又は第三者対抗要件を具備しているものの所有権の移転の原因が借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の借地権に優先する権利であるときは、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、旅館及び付帯施設の敷地は、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、旅館及び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、旅館及び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。「界 川治」において本投資法人が有する借地権については、第三者対抗要件が具備されていません。また、「星のや 軽井沢」、「星のや 富士」、「リゾナーレ ハヶ岳」、「界 出雲」及び「ハイアットリージェンシー大阪」において本投資法人が有する借地権については、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。

更に、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（昭和22年法律第67号、その後の改正を含みます。）（以下「地方自治法」といいます。）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（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。

（タ）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、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記「（ヨ）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。

（レ）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とは異なり、許可手続に予定以上の時間を要することや、工事等が計画どおりに進まないこと等様々な事由により、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。また、本投資法人が開発段階の物件に投資する場合には、当該開発が遅延、変更又は中止され、あるいは、開発に伴う費用が想定を超えて増加（いわゆるコストオーバーラン）することにより、開発物件からの収益等を得られる時期が当初の予定よりも大幅に遅延したり、開発の収益性が大幅に悪化したり、又はそもそも開発が頓挫し、開発物件からの収益等が全く得られなくなる可能性もあります。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ます。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。

（ソ）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、不動産又は不動産を信託する信託の受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント（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に不動産等の決済・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、不動産又は不動産を信託する信託の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。

（ツ）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、土壤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壤の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壤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す。また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか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、本投資法人にかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壤、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。

更に、保有物件のうち、東北地方及び関東地方に所在する物件の一部は、平成二十三年三月十一日に発生した東北地方太平洋沖地震に伴う原子力発電所の事故により放出された放射性物質による環境の汚染への対処に関する特別措置法（平成23年8月30日法律第110号。その後の改正を含みます。）に基づき「汚染状況重点調査地域」に指定されている市町村に立地し、また、その中でも、一部の物件については、「除染実施計画対象区域」に含まれ、「除染実施区域」に指定されています。本投資法人の運用資産は、観光目的での利用が見込まれるホテル、旅館及び付帯施設であるため、これらの資産を中心に、福島第一原子力発電所事故により放出された放射性物質による環境の汚染に対する風評被害等の影響により、利用客が減少し、又はその他の理由により本投資法人の収益に影響を及ぼす可能性があります。

（ネ）不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の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、地上権又は地役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。

信託契約上信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。更に、不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役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（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正前のもの）及び信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）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。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

更に、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

（ナ）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りを請求される場合、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ます、その結果、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

更に、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞り、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又は投資法人債権者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、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

⑤ 優先株式等への投資に関するリスク

本投資法人は、不動産等への投資に際し、投資に際するリスクの限定その他の理由により、不動産等を所有する法人（以下、本⑤において「発行会社」といいます。）の発行する普通株式、優先株式（剰余金の配当又は残余財産の分配（以下「剰余金の配当等」といいます。）を他の株式に先んじて受け取ることができる株式をいいます。以下同じです。）、社債券その他の有価証券の取得を通じて当該不動産等への投資を行うことがあります。かかる投資を行う場合には、発行会社は、不動産等を所有することに伴う前記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク」に記載のリスクを直接負担することになりますが、発行会社の発行する有価証券に投資する者は、発行会社からの剰余金の配当等、利息の支払その他の金銭的な利益を享受する地位にあることから、本投資法人が当該有価証券を取得した場合、本投資法人は、発行会社を介して、その有価証券の保有者として損害を被るおそれがあります。

その他にも、本投資法人は、発行会社への投資を発行会社の発行する優先株式により行う場合には、以下のような優先株式特有のリスクを負担することとなります。

（イ）優先株式への投資の仕組みに関するリスク

優先株式においては、剰余金の配当等を他の株式に先んじて受け取ることができる旨が定められています。剰余金の配当等は、発行会社にその原資があるときにしか行われたいため、発行会社が所有する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、剰余金の配当等の額が減少し、その結果、本投資法人が発行会社に投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、優先株式においては、剰余金の配当等を優先して受領できる反面、他の株式には認められる議決権その他の権利の全部又は一部が認められないことがあり、また、議決権その他の権利が認められる場合であっても、本投資法人以外の支配株主が存在する場合があります。これらの事由により、発行会社の運営等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、その結果、発行会社が本投資法人の希望しない時期に希望しない価格で不動産等を売却する可能性もあり、その結果、本投資法人が発行会社から当該不動産等を取得する機会を喪失する可能性もあります。

更に、優先株式においては、発行会社が、所定の金額を支払うことにより、当該優先株式を取得することができる旨の定めが設けられることがあり、かかる定めが設けられた場合、本投資法人が意図しない時期に優先株式の処分を強制されることとなる可能性があります。加えて、発行会社が優先株式を含む複数の種類の株式を発行する場合、株主間の権利の調整を目的として、各株主の権利の行使について互いの承諾を必要としたり、他の株主の保有する株式を優先的に買い取る権利や、買い取る義務等の特殊な権利及び義務（その内容は様々です。）が株主及び発行会社の間で合意されることがあり、その結果、本投資法人がその意図に従って権利を行使できず、また、想定外の義務を負担する可能性もあります。

以上のような事由により、優先株式への投資は本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

（ロ）優先株式の流動性に関するリスク

優先株式については、譲渡が禁止され又は譲渡にあたり発行会社の承諾が必要とされる等譲渡が制限されていることがあり、また、確立された流通市場も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。

⑥ 海外不動産等への投資に関するリスク

（イ）海外不動産等の取得並びに管理及び運用等に関するリスク

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件にも投資を行う方針を運用ガイドラインで定めているため、将来的に、海外不動産等を取得する可能性があります。

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資に係る業務の適正な遂行のため、本資産運用会社の担当各部において海外における星野リゾートグループ関与物件の投資に関与する担当者を、海外不動産等への投資に関する一定の知識を有する者とし、また、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資を実施するにあたっての海外不動産等に関する法制・税制等や投資対象の候補となる物件に関する情報の収集及び調査等に関しては、投資判断に先立ち、各海外不動産等の所在する国・地域において専門的な知見を有する法律事務所その他の専門家に依頼し、専門家の助言やレポート等を取得するなど、海外不動産等への投資に関する必要な情報を取得するものとしていますが、本書の日付現在、本資産運用会社には海外不動産等の取得並びに管理及び運用の実績はなく、その結果、本投資法人は、日本国内における一般的な取扱いとの相違等により、本投資法人が保有し、又は将来投資する海外不動産等を取得し又は管理若しくは運用する上で予期せぬ問題に直面し、取得を実行できず、又は取得を行ったとしても、取得した海外不動産等の管理上の問題を抱える可能性があります。

また、取得した海外不動産等の運用及び管理については、当該海外不動産等が所在する国又は地域の政治制度、法制度、税制度、会計制度、経済成長その他の経済的事情及びこれらに関連する要素に大きく左右され、影響を受ける可能性があります。例えば、当該海外不動産等が所在する国又は地域の政府当局や行政機関は、規制、政策その他許認可の付与に関し新たな手続を課し又は既存の規制の解釈変更を行う可能性があります、これにより、本投資法人がかかる規制や政策を確実に遵守するために、更なる支出及び対策を余儀なくされる可能性があります。また、取得した海外不動産等の運用及び管理上必要な許認可の取得又は更新その他の行政処分が遅延する可能性もあり、この結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。更に、将来行われる日本国又は当該海外不動産等が所在する国又は地域の政府当局や行政機関の政策が、当該海外不動産等が所在する国又は地域の経済状況に著しい影響を及ぼす可能性もあります。加えて、当該海外不動産等が所在する国において、紛争や政変、内乱等が生じ、当該海外不動産等の価値が低下し、又はその処分が困難となる等想定外の不利益を被る可能性もあります。

また、その他にも、海外不動産等の投資にあたっては、日本国外に所在する海外不動産等への投資に対する日本国又は当該海外不動産等が所在する国又は地域の政府当局や行政機関の統制、外国為替及び送金にかかる規制（特に、日本国外の海外不動産等への投資から生じる収益を日本国内に送金することの制限）等の規制により投資ができず、又は投資した際に得られた収益の日本国内への移動が不可能若しくは困難になるといった可能性があります、これらにより本投資法人に悪影響が生じるリスクがあります。更に、当該海外不動産等から得られる収益及び当該海外不動産等に関して生じる費用は、通常当該海外不動産等が所在する国の通貨（外貨）によって生じますが、日本円と当該外貨の交換相場である為替相場は、一般的に外国為替市場によって時々刻々変動するものであるため、為替相場の変動の影響により予期せぬ損益が生じ、結果、本投資法人に悪影響が生じるリスクがあります。加えて、日本と海外不動産等の所在する国の関係が悪化した場合には、本投資法人の当該国での事業が制限又は禁止される可能性があるほか、当該国に所在する海外不動産等の価値が低下し、又はその処分が困難となる等想定外の不利益を被る可能性もあります。かかるリスクは、いずれも国際的要因に伴う一般的なリスクですが、本投資法人がこれらのリスクを適切に管理できない場合、当該リスクが、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ロ）外国法人税額を負担することに関するリスク

本投資法人が海外不動産等の所有権を直接又は信託等を通じて取得する場合、投資先である現地において法人税等を負担する可能性があります。また、本投資法人が海外不動産保有法人をととして海外不動産等へ投資する場合、現地の法令に基づき、海外不動産保有法人において不動産の賃貸収益や売却益に対して法人税等が課税される可能性があります。この場合、本投資法人は海外不動産保有法人から課税後の配当（又は利子）を受け取るようになりますが、海外不動産保有法人所在国の税制等により、当該配当（又は利子）に源泉税が課される可能性があります。本投資法人が現地で負担した法人税等及び配当（又は利子）に課された源泉税（以下「外国法人税」といいます。）は、一般に、租税特別措置法の規定に基づき、投資法人が投資家へ支払う配当等の額に係る源泉所得税の額から控除（以下「外国税額の控除」といいます。）することが認められています。

しかしながら、現行法上は、分配金の受領方法によって、外国税額の控除の適用が受けられる場合と受けられない場合があります。具体的には、投資法人（実際上は、その支払代理人である信託銀行）が源泉徴収義務

者となる分配金を受領する投資主（主に郵便為替証券の受領又は投資主が指定した銀行口座への振込み等を通じて分配金を受領する投資主）については、原則として、個人投資主又は法人投資主の区分に関係なく、外国税額の控除の適用が受けられます。一方で、租税特別措置法第9条の3の2の規定により、証券会社等の支払の取扱者が源泉徴収義務者となる分配金を受領する投資主（主に特定口座等の証券口座を通じて分配金を受領する投資主）については、当該外国税額の控除の適用が受けられません。

本投資法人においては、外国税額の控除について、その適用が認められる投資主については外国税額の控除を行う予定です。その場合、現行法においては、本投資法人からの分配金の受領方法により、外国税額の控除の適用の有無の相違が生じ、その結果、投資主間で、分配金の額から源泉所得税の額を控除した実際の手取金の額が相違する可能性があります。また、投資法人に適用される外国税額の控除に係る法令の定めにおいて、一般に、投資法人が負担した外国法人税額は投資法人の配当等の額に対する源泉所得税の額から控除することとされており、控除できる外国法人税額は当該源泉所得税の額が限度とされていますので、負担した外国法人税額のうち、外国税額の控除の規定により控除することができない金額が発生した場合には、投資主への分配金の額等がその分減少する可能性があります。

（ハ）海外不動産等の保有に係る会計上・税務上の取扱いの相違に関するリスク

海外不動産等の保有に伴い計上される資産の区分、収益・費用の認識方法及び発生する外貨建取引の換算等に係る会計処理と税務上の取扱いの差異等により、過大な税負担が発生した場合には、配当等の額の損金算入要件（後記「⑦ 税制に関するリスク（イ）配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク」に定義します。）を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年4月1日以降開始事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

（ニ）外国為替についての会計処理に関するリスク

本投資法人は、海外不動産等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。そのような取引では外国為替相場の変動に係るリスクを有しており、外国為替相場の変動は本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。外国通貨に対して円高が進んだ場合、海外不動産等への投資に関して発生する外貨建て取引の円換算額が目減りし、本投資法人の当期純利益に対してマイナスの影響を与える可能性があります。

また、海外不動産等への投資に関して外貨建て資産及び負債が発生する場合には、それらの一部の項目は、財務諸表作成のために決算時の外国為替相場により円換算されます。これらの項目は、為替変動により本投資法人の当期純利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ホ）海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク

海外不動産等への投資についても、国内不動産と同様、減損会計の適用を受けます。減損会計の適用に関するリスクについては後記「⑧ その他（ロ）減損会計の適用に関するリスク」に記載のとおりです。なお、外国為替相場の変動が減損会計の適用により生ずる可能性のある減損損失に影響を及ぼす可能性があります。

⑦ 税制に関するリスク

（イ） 配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク

税法上、一定の要件（以下「配当等の額の損金算入要件」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、後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」に記載する配当等の額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、配当等の額の損金算入要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正、その他の要因により配当等の額の損金算入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、配当等の額の損金算入要件を満たすことができなかった場合、配当等の額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、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い ② 本投資法人の税務（イ）配当等の額の損金算入要件」をご参照ください。

（ロ） 過大な税負担等の発生により支払配当要件が満たされないリスク

配当等の額の損金算入要件のうち、配当可能額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、過大な税負担が発生した場合には、会計上の税引後の利益を基礎とする分配可能金額が税引前の利益の90%以下となること等により、前記支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。このような会計処理と税務上の取扱いの差異は、資産除去債務の計上、固定資産の償却方法、引当金の計上等により発生する可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額（後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。）を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

（ハ） 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、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。

（ニ） 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29条第5項）としています。本投資法人は、本書の日付現在において、前記内容の投資方針を規約に定めること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登録免許税及び不動産取得税の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（ホ） 同族会社に該当するリスク

配当等の額の損金算入要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるもの（投資法人の投資主の一人及びこれと特殊の関係にある者等が、その投資法人の発行済投資口の総口数若しくは議決権の総数の100分の50を超える数を有する場合における当該投資法人をいいます。）に該当していないこととする要件については、本投資証券が市場で流通することにより、本投資法人の意思にかかわらず、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、配当等の額を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ヘ） 借入金に係る配当等の額の損金算入要件に関するリスク

配当等の額の損金算入要件のひとつに、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（以下、本「⑦ 税制に関するリスク」において「機関投資家」といいます。）のみから行うことという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入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賃借人からの借入金に該当すると解釈された場合においては、配当等の額の損金算入要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（ト）投資口を保有する投資主数に関するリスク

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

（チ）資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入れ又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保する必要があります。しかしながら、配当等の額の損金算入要件に基づく借入先の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当等の額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90%超とならない可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（リ）一般的な税制の変更に係るリスク

不動産、信託の受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈が変更された場合、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、投資口に関する税制が変更された場合、本投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

（ヌ）納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

本投資法人において納税義務が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。この場合、遅延納付となった税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑧ その他

（イ）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。

更に、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。とりわけ、利害関係人等に不動産等を賃貸する場合は不動産等に関するマーケットレポートを必ず取得することとしています。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付け、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。更に、本投資法人の投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設は、一般的に施設ごとの特殊性が強く、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、旅館及び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。更に、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、旅館及び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。

（ロ）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、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す。

なお、2015年4月1日以降開始事業年度からは、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額（後記「4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。）を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

（ハ）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。

（ニ）オペレーターの過去の業績が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本書に記載されている、保有資産の過去の実績を含む運営実績は、星野リゾートグループ、ソラーレ、カンデオ、グリーンズ、IHG・ANA・ホテルズ、ハイアット、イシシ・ホテルズ、コアグローバル及び株式会社オークラニッコーホテルマネジメント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。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の売上高その他の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあり、本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

（ホ）取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況（1）主要な経営指標等の推移 ② 事業の概況（ハ）決算後に生じた重要な事実」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、経済環境等が著しく変化した場合、その他相手方の事情等により売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、代替資産に関しては、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

（ヘ）引受予定株式を引き受けることができないリスク

本投資法人は、後記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況（2）投資資産 ① 投資有価証券の主要銘柄」に記載の引受予定株式（後記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状

況 5 運用状況 (2) 投資資産 ① 投資有価証券の主要銘柄」に定義します。)の引受けを予定しています。

しかし、経済環境等が著しく変化した場合、その他相手方の事情等により引受契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、引受予定株式を引き受けることができない可能性があります。この場合、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主又は投資法人債権者に損害が及ぶおそれがあります。

① 本投資法人の体制

本投資法人においては、その役員会規程において、役員会を3か月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、本資産運用会社が同席の上、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況の報告は3か月に1回以上行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士1名、公認会計士1名の計2名が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関する諸リスクに対し、以下のとおりリスク管理体制を整備しています。

(イ) 運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、規約の投資方針等の基本方針を実現するため、規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係者との取引ルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重大な問題の発見時の対応方法等を規定し、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、運用リスク、財務リスク、システムリスク、レピュテーション・リスク、コンプライアンスに関するリスク及び反社会的勢力に関するリスク等を定義し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるコンプライアンス・オフィサー及び各部署のリスク管理に関する責任者である各部署の部長の役割を定めています。なお、リスクの状況については、コンプライアンス・オフィサーが、少なくとも半期ごとに1度又は必要な場合は随時、モニタリングの上、評価及び分析し、その結果につきコンプライアンス委員会及び取締役会に報告することとされており、リスク管理体制の適切性又は有効性については、コンプライアンス・オフィサーが統括する内部監査及び外部機関による監査等により検証を行うものとしています（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「(ロ) 内部監査による検証」をご参照ください。）。

(ロ) 内部監査による検証

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査を担当し、全部署に対して原則として1年に1回以上の割合で定期の内部監査を実施するほか、コンプライアンス・オフィサーの判断により、臨時の内部監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が特別に命じた場合には、特別監査を実施するものとします。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法等の法令、一般社団法人投資信託協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止のための監査、個人情報管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査並びにその他必要な事項の内部監査等を含むものとされています。コンプライアンス・オフィサーは、内部監査実施後遅滞なく、内部監査の結果を取り纏めた内部監査報告書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に提出するとともに、内部監査対象部署に対し、必要に応じて改善勧告又は改善指示を行い、その内容等を代表取締役社長及び取締役会に報告します。コンプライアンス・オフィサーは、改善勧告又は改善指示を受けた部署より受領した改善計画及び改善状況が十分であると判断した場合には、当該改善計画及び改善状況についての報告を代表取締役社長及び取締役会に報告します。取締役会は、当該改善計画及び改善状況が不十分と判断した場合には、改善勧告又は改善指示を受けた部署又はコンプライアンス・オフィサーに対して追加の改善勧告又は改善指示を行うことができます。なお、取締役会又はコンプライアンス・オフィサーは、業務運営の適切性を確認する

ためその他の理由により必要があると判断した時は、外部の専門家等による外部監査を行うことができます。

（ハ）利害関係人等取引規程

後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 （2）利害関係人等取引規程」をご参照ください。

（ニ）内部者取引等管理規程

本資産運用会社では、内部者取引等管理規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引等の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等又はその同居する親族は、本投資法人の投資口及び投資法人債を売買等してはならないものとされており、本資産運用会社の役職員等でなくなった後も1年間は、当該規程に従わなければならないものとされています。

（ホ）フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、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、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。）並びに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に留意することとしています。

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。

ただし、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るものとしています（規約第5条第2項）。この場合、所定の手数料が課されることがあります。

（３）【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第19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の時期は、次のとおりです。

（イ） 各執行役員の報酬は、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、毎月、当月分を当期末日までに当該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。

（ロ） 各監督役員の報酬は、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、毎月、当月分を当期末日までに当該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。

② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第39条及び別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」）

本投資法人が、本資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬1、運用報酬2、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬から構成されるものとし、本資産運用会社の指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

（イ） 運用報酬1

本投資法人が保有する総資産の当期平均残高(注)に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を年率1.0%とします。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。

（注） 当期平均残高とは、各営業期間の前決算期及び当該決算期の各時点の総資産金額の平均値とします。

（ロ） 運用報酬2

本投資法人の各営業期間におけるNOI（Net Operating Income）(注)に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を年率5.0%とします。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。

（注） NOIとは本投資法人の賃貸事業収入及び運営委託収入の合計から賃貸事業費用及び運営委託費用（減価償却費を除きます。）の合計を控除した金額をいいます。

（ハ） 取得報酬

資産を取得した場合、本投資法人が取得した取得資産の取得価額（取得資産に係る消費税等相当額及び取得に伴う費用等を除きます。）に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を2.0%（利害関係人取引の場合には、上限を1.0%）とします。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。

（ニ） 譲渡報酬

資産を譲渡した場合、本投資法人が譲渡した譲渡資産の譲渡価額（譲渡資産に係る消費税等相当額及び譲渡に伴う費用等を除きます。）に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を1.5%（利害関係人取引の場合には、上限を0.75%）とします。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。

（ホ） 合併報酬

本投資法人と他の投資法人との間の新設合併又は吸収合併（以下「合併」と総称します。）において、本資産運用会社が当該他の投資法人の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施し、当該合併の効力が発生した場合、当該合併の効力発生時において当該他の投資法人が保有していた不動産関連資産の当該合併の効力発生時における評価額に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を1.0%とします。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）とします。

③ 資産保管会社、一般事務受託者及び、投資主名簿等管理人への支払手数料

資産保管会社、一般事務受託者及び投資主名簿等管理人がそれぞれの業務を遂行することに対する対価である事務受託手数料は、以下のとおりです。

(イ) 資産保管会社の報酬

- i. 本件業務にかかる報酬（以下、本(イ)において「資産保管業務報酬」といいます。）は、1月、4月、7月、10月の末日を最終日とする3か月ごとの各計算期間（以下、本(イ)において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第129条第2項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。）に基づき、後記「基準報酬額表」（以下、本(イ)において「基準報酬額表」といいます。）により計算した額を上限として、別途本投資法人及び資産保管会社間で合意し算出した金額（1円単位未満切捨てとします。）に消費税及び地方消費税額（以下、本(イ)において併せて「消費税等額」といいます。）を加算した金額（1円未満切捨てとします。）とします。なお、3か月に満たない場合の資産保管業務報酬は当該期間に含まれる実日数をもとに1年間を365日として日割計算した金額（1円未満切捨てとします。）に消費税等額を加算した金額とします。
- ii. 本投資法人は各計算期間の資産保管業務報酬を、各計算期間末日の翌月末日までに資産保管会社の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払います。
- iii. 本投資法人及び資産保管会社は、経済情勢の変動等により資産保管業務報酬の金額が不適当となった場合、互いに協議の上、資産保管業務報酬の金額を変更することができます。

(基準報酬額表)

資産総額		算定方法（年間）			
100億円以下		4,200,000円			
100億円超	500億円以下	4,200,000円	+	(資産総額－100億円)	× 0.030%
500億円超	1,000億円以下	16,200,000円	+	(資産総額－500億円)	× 0.024%
1,000億円超	2,000億円以下	28,200,000円	+	(資産総額－1,000億円)	× 0.021%
2,000億円超	3,000億円以下	49,200,000円	+	(資産総額－2,000億円)	× 0.018%
3,000億円超	5,000億円以下	67,200,000円	+	(資産総額－3,000億円)	× 0.015%
5,000億円超		97,200,000円	+	(資産総額－5,000億円)	× 0.012%

(注) 計算期間ごとの資産保管業務報酬は、上記の算出方法にしたがって算出された年額を1年間を365日として当該計算期間の実日数で日割計算した額とします。

(ロ) 機関運営事務等受託者の報酬

- i. 本投資法人が機関運営事務等受託者に委託した事務にかかる報酬（以下、本(ロ)において「一般事務報酬」といいます。）は、1月、4月、7月、10月の末日を最終日とする3か月ごとの各計算期間（以下、本(ロ)において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第129条第2項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。）に基づき、後記「基準報酬額表」（以下、本(ロ)において「基準報酬額表」といいます。）により計算した額を上限として、別途本投資法人及び機関運営事務等受託者間で合意し算出した金額（1円未満切捨てとします。）に消費税及び地方消費税額（以下、本(ロ)において併せて「消費税等額」といいます。）を加算した金額（1円未満切捨てとします。）とします。なお、3か月に満たない場合の一般事務報酬は当該期間に含まれる実日数をもとに1年間を365日として日割計算した金額（1円未満切捨てとします。）に消費税等額を加算した金額とします。
- ii. 本投資法人は各計算期間の一般事務報酬を、各計算期間末日の翌月末日までに機関運営事務等受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払うものとします。
- iii. 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不適当となった場合、互いに協議の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。

(基準報酬額表)

資産総額		算定方法（年間）			
100億円以下		11,000,000円			
100億円超	500億円以下	11,000,000円	+	$(\text{資産総額} - 100\text{億円}) \times 0.080\%$	
500億円超	1,000億円以下	43,000,000円	+	$(\text{資産総額} - 500\text{億円}) \times 0.060\%$	
1,000億円超	2,000億円以下	73,000,000円	+	$(\text{資産総額} - 1,000\text{億円}) \times 0.055\%$	
2,000億円超	3,000億円以下	128,000,000円	+	$(\text{資産総額} - 2,000\text{億円}) \times 0.040\%$	
3,000億円超	5,000億円以下	168,000,000円	+	$(\text{資産総額} - 3,000\text{億円}) \times 0.035\%$	
5,000億円超		238,000,000円	+	$(\text{資産総額} - 5,000\text{億円}) \times 0.030\%$	

(注) 計算期間ごとの一般事務報酬は、上記の算出方法にしたがって算出された年額を1年間を365日として当該計算期間の実日数で日割計算した額とします。

(ハ) 投資主名簿等管理人の報酬

- i. 本投資法人は、投資主名簿等管理人が委託事務を行うことの対価として、投資主名簿等管理人に対し、後記委託事務手数料表（以下「委託事務手数料表」といいます。）に掲げ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事務に対する手数料は、当事者が協議の上決定するものとします。
- ii. 投資主名簿等管理人は、上記i.の手数を毎月計算して翌月中（ただし、遅くとも毎月20日まで）に請求し、本投資法人は請求を受けた月の末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに投資主名簿等管理人の指定する銀行口座への振込み（振込手数料並びに当該振込手数料金額にかかる消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座振替による方法により支払うものとします。

(委託事務手数料表)

項目	手数料	対象事務
投資主名簿管理料 （基本料）	1. 月末現在の投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額の6分の1（月額） 5,000名まで 390円 10,000名まで 330円 30,000名まで 280円 50,000名まで 230円 100,000名まで 180円 100,001名以上 150円 ただし、月額の最低額を220,000円とします。 2. 月中に失格となった投資主1名につき55円	投資主名簿及び投資証券不所持投資主名簿の保管、管理に関する事務 投資証券未引換投資主の管理、名義書換未引取投資証券の保管事務 決算期における投資主確定並びに投資主リスト、統計諸資料の作成に関する事務 分配金振込指定投資主の管理に関する事務 第1条第2号に定める法定帳簿の作成、管理及び備置
名義書換料	1. 名義書換 (1) 書換投資証券枚数1枚につき115円 (2) 書換投資証券口数1口につき、①から③の場合を除き120円 ① 証券保管振替機構名義への書換の場合100円 ② 商号変更の提出の際に投資証券上への投資主名表示の変更を行った場合60円 ③ 合併による名義書換の場合60円 2. 投資証券不所持 (1) 不所持申出又は交付返還1枚につき115円の2分の1 (2) 不所持申出又は交付返還1口につき、証券保管振替機構名義の場合を除き120円の2分の1（証券保管振替機構の場合50円）	投資主の名義書換、質権登録（抹消）及び信託財産表示（抹消）に関し投資証券並びに投資主名簿への記載に関する事項（なお、諸届のうち同時に投資証券上への投資主名表示の変更を行った分を含みます。） 投資証券不所持申出・投資証券交付返還による投資主名簿への表示又は抹消に関する事項
分配金計算料	1. 投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額 5,000名まで 120円 10,000名まで 105円 30,000名まで 90円 50,000名まで 75円 100,000名まで 60円 100,001名以上 50円 ただし、1回の最低額を350,000円とします。 2. 振込指定分 1投資主につき130円加算	分配金の計算、分配金支払原簿の作成、領収証又は振込通知の作成、振込票又は振込磁気テープの作成、支払済領収証の整理集計、支払調書の作成、特別税率及び分配金振込適用等の事務
分配金支払料	1. 分配金領収証1枚につき500円 2. 月末現在未払投資主1名につき5円	取扱（払渡）期間経過後の分配金の支払事務 未払投資主の管理に関する事務
投資証券交換分合料	1. 交付投資証券1枚につき75円 2. 回収投資証券1枚につき70円	併合・分割、除権判決、毀損、汚損、満欄、引換え、投資証券不所持の申出及び交付・返還等による投資証券の回収、交付に関する事務
諸届受理料	諸届受理1件につき250円	住所変更、商号変更、代表者変更、改姓名、常任代理人等の投資主名簿の記載の変更を要する届出及び事故届、改印届、分配金振込指定書の受理並びに特別税率及び告知の届出の受理に関する事務 ただし、名義書換料を適用するものを除きます。

項目	手数料	対象事務
個人番号関係手数料	1. 振替投資口に係る個人番号の登録1件につき250円 2. 非振替投資口に係る個人番号の登録1件につき550円 3. 個人番号の保管月末現在1件につき月額5円	個人番号の収集及び登録に関する事務 個人番号の保管、利用及び廃棄又は削除に関する事務
諸通知封入発送料	1. 封入発送料 (1) 封書 ① 定型サイズの場合 封入物2種まで1通につき25円 1種増すごとに5円加算 ただし、定形サイズでも追加手封入がある場合には、追加手封入1通につき15円加算 ② 定形外サイズ又は手封入の場合 封入物2種まで1通につき45円 1種類増すごとに15円加算 (2) はがき 1通につき15円 ただし、1回の発送につき最低額を50,000円とします。 2. 書留適用分 1通につき30円加算 3. 発送差止・送付先指定 1通につき200円 4. 振込通知を分配金計算書と分配金振込先確認書に分割した場合 封入物2種と見做し、照合料15円を加算 5. ラベル貼付料 1通につき5円 6. 共通用紙作成料 (1) 議決権行使書（委任状）用紙、行使勧誘はがき等（用紙の両面に印刷するもの） 1枚につき2円 ただし、共通用紙から一部仕様変更した場合は1枚につき2円加算（議決権行使書（委任状）用紙の仕様変更は最低額60,000円とする） (2) 分配金計算書、宛名台紙等（用紙の片面に印刷するもの） 1枚につき1円 ただし、共通用紙から一部仕様変更した場合は1枚につき2円加算	投資主総会招集通知状、同決議通知状、議決権行使書面（委任状）、資産運用報告書、分配金領収証等投資主総会関係書類の封入発送事務、共通用紙等の作成事務
返戻郵便物整理料	返戻郵便物1通につき250円	投資主総会招集通知状、同決議通知状、資産運用報告書等の返戻郵便物の整理、再発送に関する事務
議決権行使書（委任状）作成集計料	1. 議決権行使書（委任状）作成料 作成1枚につき18円 2. 議決権行使書（委任状）集計料 集計1枚につき50円 ただし、1回の集計につき最低額を100,000円とします。 3. 投資主提案による競合議案がある場合 1通につき50円加算 4. 不統一行使分 1通につき50円加算	議決権行使書面（委任状）の作成、提出議決権行使書面（委任状）の整理及び集計の事務
証明・調査料	発行異動証明書1枚、又は調査1件1名義につき1,600円 発行残高証明書1枚、又は調査1件1名義につき800円	分配金支払、投資主名簿記載等に関する証明書の作成及び投資口の取得、異動（譲渡、相続、贈与等）に関する調査資料の作成事務
振替制度関係手数料	1. 総投資主通知に関するデータ受取料 総投資主通知受取料 投資主1名1件につき100円 2. 個別投資主通知に関するデータ受取料 個別投資主通知受理1件につき250円 3. 情報提供請求データ受取料 情報提供請求1件につき250円	総投資主通知にかかるデータの受理及び各種コード（所有者、常任代理人、国籍等）の登録並びに投資主名簿更新に関する事務 個別投資主通知データの受理及び個別投資主通知明細の作成に関する事務 情報提供請求データの振替機関への送信に関する事務 振替口座簿記録事項の通知に関する事務

本表に定めのない臨時事務（新投資口の発行事務、臨時に行う投資主確定事務及び投資口分布統計表作成事務、商号変更等による投資証券一斉引換事務又は解約に関する事務等）については両当事者協議の上、そのつど手数料を定めます。

④ 投資法人債に関する一般事務等受託者（株式会社三井住友銀行）

本投資法人が第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）に関する一般事務受託者に対する、発行事務、期中事務、発行代理人事務及び支払代理人事務の委託等に関する手数料は、それぞれ金600万円を上限（並びに消費税及び地方消費税）とし、当該投資法人債の払込日に、当該投資法人債の払込金から控除した金額を投資法人債に関する一般事務等受託者から受領することにより、支払済みです。

また、元金支払手数料として元金100円につき0.075銭を、利金支払手数料として元金100円につき0.075銭（1回当たり）を、それぞれ投資法人債に関する一般事務等受託者経由で、株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）の加入者に対して支払います。

⑤ 会計監査人報酬（規約第27条）

会計監査人の報酬額は、1営業期間ごとに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、会計監査人から投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書を受領した後、会計監査人の請求を受けてから1か月以内に会計監査人が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

⑥ 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い合わせください。

（照会先）

株式会社星野リゾート・アセットマネジメント
東京都中央区京橋三丁目6番18号
電話番号 03-5159-6338

（4）【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします。

- ① 運用資産に関する租税、本資産運用会社、資産保管会社、機関運営事務等受託者及び投資主名簿等管理人との間の各委託契約において本投資法人が負担することと定められた委託業務又は事務を処理するために要した諸費用
- ② 投資口、新投資口予約権又は投資法人債の発行及び上場に関する費用
- ③ 借入れ等に関する費用
- ④ 分配金支払に関する費用
- ⑤ 有価証券届出書、目論見書及び英文目論見書、資産運用報告、有価証券報告書及び臨時報告書等の作成、印刷、提出又は交付に係る費用
- ⑥ 本投資法人の公告に要する費用、IRに関する費用及び広告宣伝等に関する費用
- ⑦ 本投資法人の法律顧問及び税務顧問等に対する報酬及び費用
- ⑧ 執行役員、監督役員に係る実費及び立替金等
- ⑨ 運用資産の取得、管理、売却等に係る費用
- ⑩ 本投資口が東京証券取引所への上場及び上場を維持するのに要する費用
- ⑪ 信託報酬
- ⑫ その他上記①から⑪までに類する費用

（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。

① 投資主の税務

（イ）個人投資主の税務

a. 配当等の額に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受取る金銭の分配のうち、本投資法人の利益及び一時差異等調整引当額の増加額からなる金額（以下「配当等の額」といいます。）は、原則として上場株式の配当と同様です。ただし、配当控除の適用はありません。

i. 源泉徴収

配当等の額に係る源泉徴収税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。

なお、2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると2014年1月1日以降は20.315%の税率により源泉徴収されます。

（注）大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有）に対しては、20%（所得税20% 2013年1月1日から2037年12月31日までは復興特別所得税と合わせて20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

ii. 確定申告

上場株式等の配当等については、総合課税の他に、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税を選択できます。なお、2013年から2037年までの各年分の配当所得に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、申告分離課税を選択した場合、所得税及び住民税を合わせると2014年分以降は20.315%の税率により課税されます。

上場株式等の配当等は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要制度を選択することも可能です。

（注）大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有）は、少額配当となる場合を除き総合課税による確定申告が必要となります。

iii. 源泉徴収選択口座への受入れ

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

iv. 少額投資非課税制度（NISA）

金融商品取引業者等に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した少額上場株式等（2014年から2015年まで新規投資額で毎年100万円を上限、2016年から2023年まで新規投資額で毎年120万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以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）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（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限ります。また、本非課税制度の適用を受けるためには、配当金の受取方法として「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。

v. 未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）

2016年4月1日から実施された未成年者少額投資非課税制度に基づき、金融商品取引業者等に開設した未成年者口座の非課税管理勘定で取得した少額上場株式等（2016年から2023年まで新規投資額で毎年80万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払を受けるべきもの及び継続管理勘定で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）未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方及びその年に出生した方に限ります。また、本非課税制度の適用を受けるためには、配当金の受取方法として「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。

b. 出資等減少分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超える金銭の分配（分割型分割、株式分配及び組織変更による場合を除きます。）のうち、一時差異等調整引当額の増加額以外のもの（以下「出資等減少分配」といいます。）は、出資総額等の減少額として扱われ、この金額のうち投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当とされる部分とみなし配当以外の譲渡収入とされる部分にわけて取り扱われます。

i. 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a. における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。

ii. みなし譲渡収入

出資総額等の減少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して扱われます。投資主はこのみなし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、下記c. における投資口の譲渡と同様の課税関係が適用されます。また、投資口の取得価格の調整(注3)を行います。

(注1) 譲渡原価の額＝従前の取得価額×一定割合＊

＊一定割合は、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

c. 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、申告分離課税の対象となり20%（所得税15%、住民税5%）の税率で課税されます。なお、2013年から2037年までの各年分の株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると、20.315%の税率により課税されます。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との相殺を除き、他の所得と損益通算はできません。ただし、金融商品取引業者等を通じて本投資法人の投資口を譲渡した場合には、以下のi. 及びii. の損益通算及び繰越控除の対象となります。

i. 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を通じて譲渡したことにより生じた譲渡損失の金額は、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（上場株式等の配当等に係る配当所得については、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、損益通算してもなお控除しきれない譲渡損失の金額については、翌年以後3年間にわたり、確定申告により上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び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1) 繰越控除を行う場合は、譲渡損失の生じた年から連続して確定申告書を提出することが必要です。

(注2) 2016年分以後、株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式等や国債、地方債、公募公社債等をいいます。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分されます。本投資法人の投資口は上場株式等として取り扱われます。

ii. 源泉徴収口座内の譲渡

本投資法人の投資口は特定口座制度の対象となります。金融商品取引業者に特定口座を開設し源泉徴収口座を選択した場合、その特定口座内における上場株式等の譲渡による所得は申告不要とすることができます。

なお、金融商品取引業者等を通じて支払を受ける上場株式等の配当等については、その金融商品取引業者等に開設している源泉徴収口座に受け入れることができます。

また、上場株式等の配当等を受け入れた源泉徴収口座内に上場株式等を譲渡したことにより生じた譲渡損失の金額があるときは、上場株式等の配当等の額の総額からその上場株式等を譲渡したことにより生じた譲渡損失の金額を控除（損益通算）した金額を基に源泉徴収税額が計算されます。

iii. 少額投資非課税制度（NISA）

金融商品取引業者等に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した少額上場株式等（2014年から2015年まで新規投資額で毎年100万円を上限、2016年から2023年まで新規投資額で毎年120万円を上限）を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に譲渡した場合には、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。なお、非課税口座内で譲渡損失が生じても、当該損失は、ないものとみなされ、上記のi. 及びii. の損益通算や繰越控除は適用できません。

(注) 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（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限ります。

iv. 未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）

2016年4月1日から実施された未成年者少額投資非課税制度に基づき、金融商品取引業者等に開設した未成年者口座の非課税管理勘定で取得した少額上場株式等（2016年から2023年まで新規投資額で毎年80万円を上限）を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に譲渡した場合及び継続管理勘定で譲渡した場合には、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。なお、未成年者口座内で譲渡損失が生じて、当該損失は、ないものとみなされ、上記のi.及びii.の損益通算や繰越控除は適用できません。

（注）未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方及びその年に出生した方に限ります。

（ロ）法人投資主の税務

a. 配当等の額に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る配当等の額は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。本投資法人の投資口は金融商品取引所に上場されている株式等として取扱われ、分配金を受け取る際には原則として15%の税率により源泉徴収がされますが、この源泉税は配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。

（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得期間の按分が必要となります。

2013年1月1日から2037年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税の額と合わせると2014年1月1日以降は15.315%の税率により源泉徴収されます。なお、この復興特別所得税は法人投資主の復興特別法人税の課税期間終了後は法人税の申告上、税額控除の対象となります。

b. 出資等減少分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配は、出資総額の減少額として扱われ、みなし配当とされる部分とみなし配当以外の譲渡収入とされる部分にわけて取り扱われます。

i. 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a.における配当等の額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得期間の按分は行いません。

ii. みなし譲渡収入

出資総額等の減少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して扱われます。投資主はこのみなし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。この譲渡損益の取扱い、下記c.における投資口の譲渡と同様の課税関係が適用されます。また、投資口の取得価格の調整を行います。譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整の計算方法は、個人投資主の場合と同様です。

c. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡損益は、法人税の計算上、益金又は損金として計上されます。

② 本投資法人の税務

（イ）配当等の額の損金算入要件

税法上、投資法人に係る課税の特例の規定により、一定の要件を満たす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、配当等の額を本投資法人の損金に算入することが認められています。

配当等の額を損金算入するために満たすべき主要な要件（いわゆる導管性要件）は以下のとおりです。

- a. その事業年度に係る配当等の額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90%超であること。
- b. 他の法人（租税特別措置法施行規則に定める一定の法人を除きます。）の発行済株式又は出資（匿名組合に対する出資を含みます。）の総数又は総額の50%以上（割合の判定にあたっては、匿名組合を通じて間接的に保有する株式等を含めて判定します。）を有していないこと。
- c. 租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入れを行っていないこと。
- d. 事業年度の終了の時において同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当していないこと。
- e. 投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約において記載されていること。
- f. 発行済の投資口が事業年度の終了の時において50人以上の者によって所有されていること。

（ロ）不動産流通税の軽減措置

a. 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価額の4%の税率により課されます。なお、住宅及び土地の取得については2021年3月31日までは3%に軽減されます。

なお、投資法人の規約に資産運用の方針として、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。以下、本（ロ）において同じです。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価格の合計額に占める割合である特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の記載があることその他の要件を満たす投資法人が、2021年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、不動産取得税の課税価額が5分の2に軽減されます。

b. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の2%の税率により課されます。なお、売買により取得した土地については税率が2021年3月31日までは1.5%に軽減されています。また、投資法人の規約に資産運用の方針として、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の定めがある事その他の要件を満たす投資法人が取得する不動産に対しては、2021年3月31日までは登録免許税の税率が1.3%に軽減されています。

c. 海外不動産等投資に係る税務

本投資法人は日本国外の不動産等の所有権を直接又は信託等を通じて取得する可能性があります。この場合、当該不動産等から稼得する収益について、現地で法人税等が課税される可能性があります。本投資法人は当該法人税等について外国税額の控除の適用を受けることを目指します。また、本投資法人は海外不動産保有法人をととして日本国外の不動産等を取得する可能性があります。この場合、不動産を保有する海外不動産保有法人は、当該不動産等から稼得する収益について、現地で法人税等が課される可能性があります。この場合、本投資法人は、課税後の利益について配当を受取ることとなりますが、本投資法人が受取る海外不動産保有法人からの配当等について、益金不算入制度の適用はありません。また、海外不動産保有法人が外国関係会社に該当する場合には、タックスヘイブン税制の適用対象となる可能性があります。本投資法人が海外不動産保有法人から受取る配当又は利子に源泉税が課される場合、当該源泉税は外国税額の控除の適用を受けることを目指します。ただし、海外不動産保有法人が現地で負担する法人税等については外国税額の控除の対象にはなりません。

5【運用状況】

（１）【投資状況】

本投資法人の2019年4月30日（第12期末）現在における投資状況は、以下のとおりです。

資産の 種類	資産の用途	第12期 2019年4月30日現在	
		保有総額 (百万円) (注1)	対総資産比率 (%) (注2)
不動産	ホテル	134,592	77.9
	旅館	25,167	14.6
不動産 小計		159,760	92.5
投資有価証券		336	0.2
預金・その他の資産		12,682	7.3
資産総額 計（注3）		172,779	100.0
負債総額（注3）		67,163	38.9
純資産総額（注3）		105,616	61.1

（注1）保有総額は貸借対照表上計上額（不動産については減価償却後の帳簿価額）によっています。なお、不動産の帳簿価額には機械及び装置、構築物並びに借地権を含み、工具、器具及び備品、ソフトウェア並びに建設仮勘定は含まれていません。

（注2）対総資産比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注3）資産総額、負債総額及び純資産総額の金額は、帳簿価額を記載しています。

(2) 【投資資産】

① 【投資有価証券の主要銘柄】

本投資法人が2019年4月30日（第12期末）現在保有する投資有価証券の概要は以下のとおりです。

銘柄	株式数 (株)	取得価額（千円）		評価額（千円）（注1）		評価損益 (千円)	備考	対総資産 比率 (%) (注2)
		単価	金額	単価	金額			
株式会社読谷ホテルマネジメント 第1回B種優先株式	332	507	168,530	507	168,530	-	-	0.1
株式会社読谷ホテルマネジメント 第2回B種優先株式	333	505	168,165	505	168,165	-	-	0.1

（注1）「評価額」は、非上場株式であることから、取得原価を記載しています。なお、本投資法人及び本資産運用会社は、2019年4月30日の評価基準日とする株式会社ブルータス・コンサルティング作成の「株式会社読谷ホテルマネジメント第1回乃至第3回B種優先株式評価報告書」を取得しており、当該報告書に記載の評価額については、太陽有限責任監査法人による価格の調査手続を実施しています。当該報告書に記載の評価額に基づき本投資法人が算出した上記株式の評価額の中間値の単価は第1回B種優先株式が1株当たり609千円、第2回B種優先株式が1株当たり581千円であり、当該単価に基づく評価額の総額は第1回B種優先株式が202,435千円、第2回B種優先株式が193,703千円です。

（注2）「対総資産比率」は、総資産に占める取得価額の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注3）株式会社読谷ホテルマネジメントは、本書の日付現在、リゾート開発及び運営事業を事業内容としています。以下同じです。

また、本投資法人は、第3回B種優先株式（以下「引受株式」といいます。）について、2018年3月16日付で、係る引受株式の発行者である株式会社読谷ホテルマネジメントとの間で引受契約（以下「本引受契約」といいます。）を締結しており、2019年5月30日付で、資産の取得（株式の引受）を行いました。

2019年5月30日付で取得（株式の引受）をした株式の資産の種類、銘柄、引受株式数、払込金額、払込金額の総額及び払込日は、以下のとおりです。

資産の種類	銘柄	引受株式数 (株)	払込金額 (注1)	払込金額の総額 (千円)	払込日
優先株式	株式会社 読谷ホテルマネジメント 第3回B種優先株式	334	1株につき500,000円	167,000	2019年5月30日

（注1）「払込金額」は、引受契約に記載された払込金額（手数料等の諸費用を含みません。）を記載しています。

（注2）本投資法人及び本資産運用会社は、本引受契約を、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」に規定されるフォワード・コミットメント等に該当するものとして取り扱い、引受予定株式について、2019年4月30日の評価基準日とする株式会社ブルータス・コンサルティング作成の2019年4月30日付「株式会社読谷ホテルマネジメント第1回乃至第3回B種優先株式評価報告書」を取得しており、当該報告書に記載の評価額については、太陽有限責任監査法人による価格の調査手続を実施しています。なお、当該報告書に記載の評価額から本投資法人が算出した株式会社読谷ホテルマネジメント第3回B種優先株式の評価額の中間値の単価は1株当たり560千円、当該単価に基づく評価額の総額は187,306千円です。

（注3）本投資法人及び本資産運用会社は、2019年5月30日付の株式の引受けを実施するに当たり、引受株式について、2019年5月1日の評価基準日とする株式会社ブルータス・コンサルティング作成の2019年5月1日付「株式会社読谷ホテルマネジメント第3回B種優先株式評価報告書」を取得しており、当該報告書に記載の評価額については、太陽有限責任監査法人による価格の調査手続を実施しています。当該報告書に記載の評価額に基づき本投資法人が算出した上記株式の評価額の中間値の単価は1株当たり560千円であり、当該単価に基づく評価額の総額は187,318千円です。

②【投資不動産物件】

本投資法人が2019年4月30日（第12期末）現在保有する不動産等の概要は以下のとおりです。

(イ) 取得価格、貸借対照表計上額、期末算定価額及び投資比率等

分類		物件 番号 (注1)	物件名称	取得 価格 (百万円)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価額 (百万円) (注3)	投資 比率 (%) (注4)	鑑定評価 機関 (注5)
星野 リゾート グループ 運営	星のや	H-1	星のや軽井沢	7,600	7,263	11,900	4.9	NV
		H-2	星のや京都	2,878	3,270	4,280	1.8	NV
		H-3	星のや富士	4,160	4,084	4,330	2.7	NV
		H-4	星のや竹富島	4,955	4,888	5,270	3.2	NV
		小計		19,593	19,507	25,780	12.6	-
	リゾ ナーレ	R-1	リゾナーレハヶ岳	4,500	5,962	7,240	2.9	NV
		R-2	リゾナーレ熱海	3,750	4,597	4,440	2.4	NV
		小計		8,250	10,559	11,680	5.3	-
	界	K-1	界 松本	600	634	817	0.4	JMK
		K-2	界 出雲	680	727	869	0.4	JMK
		K-3	界 伊東	670	1,282	1,590	0.4	JMK
		K-4	界 箱根	950	1,152	1,320	0.6	JMK
		K-5	界 阿蘇	575	617	692	0.4	JMK
		K-6	界 川治	1,000	1,013	1,170	0.6	JMK
		K-7	界 鬼怒川	3,080	3,019	3,340	2.0	JMK
		K-8	界 加賀	3,160	3,086	3,380	2.0	JMK
		K-9	界 アルプス	3,060	3,097	3,150(注6)	2.0	NV
		小計		13,775	14,632	16,328	8.8	-
	その他	0-35	OMO7 旭川	4,619	5,007	4,730	3.0	RC
		0-43	ホテルニラカナイ 西表島	3,650	3,752	3,750	2.3	NV
		小計		8,269	8,760	8,480	5.3	-
星野 リゾート グループ 以外運営	都市 観光	0-31	ANAクラウンプラザ ホテル広島	17,784	17,833	20,000	11.4	RC
		0-32	ANAクラウンプラザ ホテル福岡	7,599	7,619	8,810	4.9	RC
		0-33	ANAクラウンプラザ ホテル金沢	6,609	6,808	7,190	4.2	RC
		0-34	ANAクラウンプラザ ホテル富山	4,008	3,937	4,470	2.6	RC
		0-36	ハイアット リージェンシー大阪	16,000	16,429	16,600	10.3	NV
		0-37	ザ・ビー 赤坂	4,860	4,880	5,130	3.1	RC
		0-38	ザ・ビー 三軒茶屋	4,420	4,455	4,690	2.8	RC
		0-39	ザ・ビー 名古屋	4,500	4,523	4,680	2.9	RC
		0-40	ザ・ビー 神戸	7,020	7,058	7,260	4.5	RC
		0-41	クインテッサホテル 大阪心斎橋	3,339	3,401	3,730	2.1	NV
		0-42	ホテル・アンド ルームス大阪本町	4,238	4,360	4,410	2.7	RC
		0-44	ホテル日航高知 旭ロイヤル	2,200	2,283	2,250	1.4	NV
		小計		82,577	83,591	89,220	53.0	-

分類		物件 番号 (注1)	物件名称	取得価格 (百万円)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価額 (百万円) (注3)	投資 比率 (%) (注4)	鑑定評価 機関 (注5)		
星野 リゾート グループ 以外運営	その他	0-1	チサンイン 塩尻北インター	672	677	818	0.4	NV		
		0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	742	734	913	0.5	JMK		
		0-3	チサンイン 諏訪インター	658	657	831	0.4	NV		
		0-4	チサンイン 豊川インター	602	604	733	0.4	NV		
		0-5	チサンイン 鳥栖	504	495	657	0.3	NV		
		0-6	チサンイン 千葉浜野R16	798	785	1,020	0.5	JMK		
		0-7	チサンイン 熊本御幸笛田	616	613	752	0.4	NV		
		0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	714	714	850	0.5	JMK		
		0-9	チサンイン 福井	644	645	801	0.4	NV		
		0-10	チサンイン 福島西インター	672	673	768	0.4	JMK		
		0-11	チサンイン 新潟中央インター	630	616	776	0.4	NV		
		0-12	チサンイン 大村長崎空港	630	610	757	0.4	NV		
		0-13	チサンイン ひたちなか	742	706	920	0.5	JMK		
		0-14	チサンイン 土浦阿見	770	733	921	0.5	JMK		
		0-15	チサンイン 甲府石和	658	636	791	0.4	NV		
		0-16	チサンイン 丸亀善通寺	588	575	736	0.4	NV		
		0-17	チサンイン 宗像	504	496	633	0.3	NV		
		0-18	チサンイン 岩手一関インター	700	671	777	0.4	JMK		
		0-19	チサンイン 軽井沢	812	767	1,090	0.5	NV		
		0-20	チサンイン 姫路夢前橋	616	610	737	0.4	NV		
		0-21	チサンイン 倉敷水島	728	690	870	0.5	NV		
		0-22	カンデオホテルズ 半田	620	601	701	0.4	RC		
		0-23	カンデオホテルズ 茅野	793	762	924	0.5	RC		
		0-24	カンデオホテルズ 福山	1,075	1,023	1,250	0.7	RC		
		0-25	カンデオホテルズ 佐野	1,260	1,213	1,480	0.8	RC		
		0-26	カンデオホテルズ 亀山	470	472	538	0.3	RC		
		0-27	コンフォートホテル 函館	937	921	1,040	0.6	NV		
		0-28	コンフォートホテル 苫小牧	963	937	1,070	0.6	NV		
		0-29	コンフォートホテル 呉	1,100	1,102	1,230	0.7	NV		
		0-30	チサンイン 鹿児島谷山	1,995	1,955	2,430	1.3	RC		
				小計		23,213	22,709	27,814	14.9	-
				合計		155,677	159,760	179,302	100.0	-

- (注1) 「物件番号」は、本投資法人が投資対象とする資産のブランドの別に従い、「星のや」、「リゾナーレ」、「界」及び「その他」の4つに分類し、分類毎に番号を付したものです。以下同じです。
- (注2) 貸借対照表計上額には機械及び装置、構築物並びに借地権を含み、工具、器具及び備品、ソフトウェア並びに建設仮勘定は含まれていません。
- (注3) 各物件の鑑定評価については、日本ヴァリュアーズ株式会社、JLL森井鑑定株式会社又は株式会社立地評価研究所に委託しており、「期末算定価額」には、2019年4月30日を価格時点とする不動産鑑定評価書等に記載された評価額を記載しています。
- (注4) 「投資比率」は、取得価格の合計に占める各物件の取得価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 「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。各鑑定評価機関の略称は以下のとおりです。
NV：日本ヴァリュアーズ株式会社
JMK：JLL森井鑑定株式会社
RC：株式会社立地評価研究所
- (注6) 「界 アルプス」の鑑定評価については、日本ヴァリュアーズ株式会社への当初の委託時に提出した資料に不備があったことから、2019年7月18日付で、2019年4月30日を価格時点とする不動産鑑定評価書等を再取得しており、当該再取得した不動産鑑定評価書等に記載された評価額を記載しています。以下同じです。
- (注7) 本投資法人が2019年4月30日（第12期末）現在保有する不動産等に設定されている担保権はありません。

(ロ) 所在地、面積、規模等

分類		物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間 賃料 (百万円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
星野 リゾート グループ 運営	星のや	H-1	星のや 軽井沢	長野県 北佐久郡 軽井沢町 (中部地方)	78,888.26 (注4)	11,723.61	2002年2月 (トンボの湯・ 村民食堂)／ 2005年4月(星 のや)／ 2009年6月(ハ ルニレテラ ス)／2016年7 月(森のスケ ートリンク)	630	11,723.61	11,723.61	1(15)	77
		H-2	星のや 京都	京都府 京都市 (近畿地方)	10,456.38	3,075.70	不明(本館・新 築)(注5)／ 2009年10月 (本館・改 修)／ 2017年6月 (別館)	203	3,097.69	3,097.69	1(0)	25
		H-3	星のや 富士	山梨県 南都留郡 富士河口湖町 (中部地方)	74,772.03 (注6)	2,103.55	2015年8月	284	2,103.55	2,103.55	1(0)	40
		H-4	星のや 竹富島 (注7)	沖縄県 八重山郡 竹富町 (九州・ 沖縄地方)	115,982.04	4,249.87	2012年3月 (本館)／ 2009年3月 (別邸)	336	4,249.87	4,249.87	1(0)	48
		小計			280,098.71	21,152.73	—	1,455	21,174.72	21,174.72	4(15)	190
	リゾ ナーレ	R-1	リゾナーレ ハヶ岳	山梨県 北杜市 (中部地方)	75,831.81 (注8)	33,853.45	1992年6月 (ホテル・プ ール)／ 2004年4月 (チャペル・機 械室)	525	33,853.45	33,853.45	1(17)	172
		R-2	リゾナーレ 熱海	静岡県 熱海市 (中部地方)	65,161.44	23,385.18	1992年10月	223	23,385.18	23,385.18	1(0)	81
		小計			140,993.25	57,238.63	—	748	57,238.63	57,238.63	2(17)	253
	界	K-1	界 松本	長野県 松本市 (中部地方)	3,340.67	4,056.12	1999年11月	75	4,056.12	4,056.12	1(0)	26
		K-2	界 出雲	島根県 松江市 (中国・ 四国地方)	11,321.56 (注9)	3,909.02	不明(旧館) (注5)／ 1997年7月 (新館)	75	3,909.02	3,909.02	1(0)	24
		K-3	界 伊東	静岡県 伊東市 (中部地方)	4,899.97	6,918.92	不明(注5)／ 1995年11月 (増築)	116	6,918.92	6,918.92	1(0)	30
		K-4	界 箱根	神奈川県 足柄下郡 箱根町 (関東地方)	9,723.04	4,649.67	1987年7月	95	4,649.67	4,649.67	1(0)	32
		K-5	界 阿蘇	大分県 玖珠郡 九重町 (九州・ 沖縄地方)	26,673.00	1,543.53	2006年4月	42	1,543.53	1,543.53	1(0)	12
		K-6	界 川治	栃木県 日光市 (関東地方)	8,671.47 (注10)	8,190.38	1994年9月	99	8,190.38	8,190.38	1(0)	54
		K-7	界 鬼怒川	栃木県 日光市 (関東地方)	35,187.55	4,066.60	2015年8月	129	4,066.60	4,066.60	1(0)	48
		K-8	界 加賀	石川県 加賀市 (北陸地方)	1,796.81	5,159.46	2015年9月 (新館)／1967 年3月・ 一部不明(旧 館)(注11)	206	5,159.46	5,159.46	1(0)	48
		K-9	界 アルプ ス	長野県 大町市 (中部地方)	7,796.90	4,241.12	2017年8月	186	4,241.12	4,241.12	1(0)	48
	小計			109,410.97	42,734.82	—	1,025	42,734.82	42,734.82	9(0)	322	

分類		物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間 賃料 (百万円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
星野 リゾート グループ 運営	その他	0-35	OM07 旭川	北海道 旭川市 (北海道・ 東北地方)	4,278.02	25,715.20	1994年3月	364	25,715.20	25,715.20	1(5)	237
		0-43	ホテル ニラカナイ 西表島	沖縄県 八重山郡 竹富町 (九州・ 沖縄地方)	68,928.47 (注12)	11,460.41	2004年6月 (ホテル 棟)／ 2004年8月 (レストラン 棟)／ 2004年11月 (社員寮)／ 不明(注5) (ごみ焼却 炉)	163	11,460.41	11,460.41	1(0)	140
		小計			73,206.49	37,175.61	—	527	37,175.61	37,175.61	2(5)	377
星野 リゾート グループ 以外運営	都市 観光	0-31	ANA クラウン プラザ ホテル広島	広島県 広島市 (中国・ 四国地方)	5,126.00 (注13)	42,727.85 (注14)	1983年8月	606	32,332.00	32,332.00	1(7)	409
		0-32	ANA クラウン プラザ ホテル福岡	福岡県 福岡市 (九州・ 沖縄地方)	3,411.67	27,372.74	1976年11月 (ホテル 棟)／ 1999年2月 (光のチャペ ル)	288	27,372.74	27,372.74	1(4)	320
		0-33	ANA クラウン プラザ ホテル金沢	石川県 金沢市 (北陸地方)	8,312.42 (注15)	61,448.41 (注16)	1990年3月	546	23,835.00	23,835.00	1(5)	249
		0-34	ANA クラウン プラザ ホテル富山	富山県 富山市 (北陸地方)	3,723.50 (注4)	26,209.92 (注17)	1999年6月	240	21,600.11	21,600.11	1(7)	252
		0-36	ハイアット リージェン シー大阪	大阪府 大阪市 (近畿地方)	30,483.14	80,197.60	1994年4月 (ホテル 棟)／ 2012年7月 (チャペル棟 (ル サロ ン プラ ン))	676	80,197.60	80,197.60	1(8)	480
		0-37	ザ・ビー 赤坂	東京都 港区 (関東地方)	1,311.55	4,027.00	1973年3月	135	4,027.00	4,027.00	1(1)	162
		0-38	ザ・ビー 三軒茶屋	東京都 世田谷区 (関東地方)	545.58	2,672.20	1984年2月	117	2,672.20	2,672.20	1(2)	118
		0-39	ザ・ビー 名古屋	愛知県 名古屋市 (中部地方)	2,079.87 (注18)	8,058.64	1981年4月 (注19)	99	8,058.64	8,058.64	1(5)	219
		0-40	ザ・ビー 神戸	兵庫県 神戸市 (近畿地方)	1,616.89	9,647.11	1981年10月	180	9,647.11	9,647.11	1(13)	168
		0-41	クインテッ サホテル 大阪心斎橋	大阪府 大阪市 (近畿地方)	791.15	2,964.69	2017年8月	174	2,997.46	2,997.46	1(0)	132
	0-42	ホテル・ アンド ルームス 大阪本町	大阪府 大阪市 (近畿地方)	594.88	3,191.32	1998年8月	144	3,191.32	3,191.32	1(0)	103	
	0-44	ホテル 日航高知 旭ロイヤル	高知県 高知市 (中国・ 四国地方)	3,127.39	16,222.49	1997年3月 (ホテル 棟)／2007年 10月(チャペ ル棟)	180	16,222.49	16,222.49	1(4)	191	
	小計			61,124.04	284,739.97	—	3,385	232,153.67	232,153.67	12(56)	2,803	
	その他	その他	0-1	チサンイン 塩尻北 インター	長野県 塩尻市 (中部地方)	4,292.64	2,100.47	2007年3月 (チサンイン 塩尻北イン ター)／ 2008年1月 (飲食店舗)	48	2,100.47	2,100.47	1(1)
0-2			チサンイン 佐野藤岡 インター	栃木県 佐野市 (関東地方)	2,894.40	1,968.91	2006年10月	52	1,968.91	1,968.91	1(0)	92
0-3			チサンイン 諏訪 インター	長野県 諏訪市 (中部地方)	2,858.11	1,944.94	2006年10月	46	1,944.94	1,944.94	1(0)	92

分類	物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間 賃料 (百万円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
星野 リゾート グループ 以外運営	その他	0-4 チサンイン 豊川 インター	愛知県 豊川市 (中部地方)	2,607.19	2,040.09	2007年7月	42	2,040.09	2,040.09	1(0)	94
		0-5 チサンイン 鳥栖	佐賀県 鳥栖市 (九州・ 沖縄地方)	2,374.09	1,968.02	2007年7月	36	1,968.02	1,968.02	1(0)	92
		0-6 チサンイン 千葉浜野 R16	千葉県 千葉市 (関東地方)	2,470.00	2,023.29	2007年7月	57	2,023.29	2,023.29	1(0)	94
		0-7 チサンイン 熊本 御幸笛田	熊本県 熊本市 (九州・ 沖縄地方)	2,877.99	2,094.77	2007年10月	43	2,094.77	2,094.77	1(0)	98
		0-8 チサンイン 宇都宮鹿沼	栃木県 宇都宮市 (関東地方)	2,658.08	2,094.16	2007年12月	51	2,094.16	2,094.16	1(0)	98
		0-9 チサンイン 福井	福井県 福井市 (北陸地方)	2,680.57	2,094.01	2007年12月	45	2,094.01	2,094.01	1(0)	98
		0-10 チサンイン 福島西 インター	福島県 福島市 (北海道・ 東北地方)	4,728.00	2,094.01	2008年2月	48	2,094.01	2,094.01	1(0)	98
		0-11 チサンイン 新潟中央 インター	新潟県 新潟市 (中部地方)	3,177.86	2,094.16	2008年4月	45	2,094.16	2,094.16	1(0)	98
		0-12 チサンイン 大村長崎 空港	長崎県 大村市 (九州・ 沖縄地方)	2,781.68	1,968.02	2008年5月	45	1,968.02	1,968.02	1(0)	92
		0-13 チサンイン ひたちなか 市	茨城県 ひたちなか 市 (関東地方)	2,284.84	1,968.30	2008年12月	52	1,968.30	1,968.30	1(0)	92
		0-14 チサンイン 土浦阿見	茨城県 稲敷郡 阿見町 (関東地方)	2,963.49	1,968.03	2008年9月	54	1,968.03	1,968.03	1(0)	92
		0-15 チサンイン 甲府石和	山梨県 笛吹市 (中部地方)	3,357.07	1,968.47	2009年10月	46	1,968.47	1,968.47	1(0)	92
		0-16 チサンイン 丸亀善通寺	香川県 丸亀市 (中国・ 四国地方)	2,447.29	2,094.16	2009年10月	42	2,094.16	2,094.16	1(0)	98
		0-17 チサンイン 宗像	福岡県 宗像市 (九州・ 沖縄地方)	3,015.37	2,094.16	2008年12月	36	2,094.16	2,094.16	1(0)	98
		0-18 チサンイン 岩手一関 インター (注20)	岩手県 一関市 (北海道・ 東北地方)	3,633.00	1,968.02	2009年1月	49	1,968.02 (注21)	1,968.02 (注21)	1(1)	92
		0-19 チサンイン 軽井沢	長野県 北佐久郡 軽井沢町 (中部地方)	4,226.44	1,917.10	2009年7月	57	1,917.10	1,917.10	1(0)	90
		0-20 チサンイン 姫路 夢前橋	兵庫県 姫路市 (近畿地方)	2,413.68	2,406.95	2009年2月	43	2,406.95	2,406.95	1(0)	98
		0-21 チサンイン 倉敷水島	岡山県 倉敷市 (中国・ 四国地方)	2,876.06	2,094.16	2009年10月	51	2,094.16	2,094.16	1(0)	98
		0-22 カンデオ ホテルズ 半田	愛知県 半田市 (中部地方)	1,592.72 (注22)	2,814.05	2008年2月	52	2,814.05	2,814.05	1(0)	126

分類		物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間 賃料 (百万円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
星野 リゾート グループ 以外運営	その他	0-23	カンデオ ホテルズ 茅野	長野県 茅野市 (中部地方)	2,399.15 (注4)	2,868.18	2008年1月	65	2,868.18	2,868.18	1(0)	119
		0-24	カンデオ ホテルズ 福山	広島県 福山市 (中国・ 四国地方)	1,079.92	3,985.73	2008年3月	78	3,985.73	3,985.73	1(0)	164
		0-25	カンデオ ホテルズ 佐野	栃木県 佐野市 (関東地方)	3,222.09 (注23)	2,828.71	2008年3月	91	2,828.71	2,828.71	1(0)	124
		0-26	カンデオ ホテルズ 亀山	三重県 亀山市 (中部地方)	6,599.00	3,912.03	2008年4月	41	3,912.03	3,912.03	1(0)	170
		0-27	コンフォート ホテル 函館	北海道 函館市 (北海道・ 東北地方)	491.82	2,927.44	2007年9月	65	2,927.44	2,927.44	1(0)	139
		0-28	コンフォート ホテル 苫小牧	北海道 苫小牧市 (北海道・ 東北地方)	1,344.24	2,721.08	2007年9月	66	2,721.08	2,721.08	1(0)	123
		0-29	コンフォート ホテル 呉	広島県 呉市 (中国・ 四国地方)	793.11	3,121.02	2009年3月	75	3,121.02	3,121.02	1(0)	149
		0-30	チサンイン 鹿児島谷山	鹿児島県 鹿児島市 (九州・ 沖縄地方)	3,521.52	8,066.36	2009年5月	96	8,066.36	8,066.36	1(1)	217
		小計			84,661.42	76,208.80	—	1,633	76,208.80	76,208.80	30(3)	3,319
		合計			749,494.88	519,250.56	—	8,775	466,686.25	466,686.25	59(96)	7,264

(注1) 2019年4月30日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。上記各物件について締結された賃貸借契約において、賃料は、原則として固定賃料及び変動賃料により構成されますが（ただし、カンデオ5物件、グリーンズ3物件、「クインテッサホテル大阪心斎橋」及び「ホテル日航高知旭ロイヤル」についてはいずれも固定賃料のみで構成され、「ハイアットリージェンシー大阪」については変動賃料のみで構成されます。）、「年間賃料」欄には、「ハイアットリージェンシー大阪」以外については、当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。ただし、「界 加賀」については2016年5月2日から2019年4月30日までに限定した割増しについて、「OMO7 旭川」については2016年3月31日から2019年10月31日までに限定した割増しについて、「星のや富士」については2017年5月1日から2020年4月30日までに限定した割増しについて、「星のや竹富島」については2017年11月1日から2020年10月31日までに限定した割増しについて、「界 アルプス」については2019年3月29日から2022年4月30日までに限定した割増しについて、それぞれ合意されていますが、固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額は、2019年4月30日現在における、かかる割増賃料額に基づいて算出されています。割増期間経過後の固定賃料は上記記載の金額より減少します。また、「OMO7 旭川」については2019年6月14日付で賃貸借契約を変更し、固定賃料の割増期間の終了日を2019年10月31日から2024年10月31日に変更しています。また、「ホテルニラカナイ西表島」については2019年3月29日から2019年10月31日までに限定した割引きについて合意されていますが、固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額は、2019年4月30日現在における、かかる割引賃料額に基づいて算出されています。割引期間経過後の固定賃料は上記記載の金額より増加します。なお、ホテル、旅館及び付帯施設の売上高又は利益が一定金額に満たない場合には、変動賃料は発生しません。また、上記各賃借人との賃貸借契約において、変動賃料の起算日は、「界 加賀」については2019年5月1日（第13期）、「星のや富士」については2020年5月1日（第15期）、「星のや竹富島」については2020年11月1日（第16期）、「界 アルプス」については2022年5月1日（第19期）、「ホテルニラカナイ西表島」については2022年11月1日（第20期）、「OMO7 旭川」については2024年11月1日（第24期）とされているため、当該日以前は、ホテル、旅館及び付帯施設の売上高又は利益の金額にかかわらず、変動賃料は発生しません。ただし、「OMO7 旭川」については割増固定賃料を超えて変動賃料が発生する見込みとなった場合、割増期間を終了できる権利を本投資法人は有しています。「ハイアットリージェンシー大阪」については、当該賃貸借契約に従い算出される2019年4月分の変動賃料の月額を12倍して年換算した金額を記載しています。以下同じです。

(注2) 2019年4月30日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。全ての物件の稼働率は100.0%です。

(注3) テナント数（転賃借）の小計及び合計は、2019年4月30日現在の延べテナント数を記載しており、括弧内は本投資法人から当該物件を賃借している者から転賃を受けている者の数を記載しています。なお、「チサンイン 岩手一関インター」のテナント数（括弧内を除きます。）については、建物に関する賃貸借契約と土地の一部に関する賃貸借契約の合計2件の賃貸借契約に基づくテナントが存在しますが、両賃貸借契約において賃借するテナントは同一であるため、テナント数は1と記載しています。

(注4) 本投資法人は、建物のみを所有し、土地は所有していません。当該土地については、所有者から賃借しています。

(注5) 本投資法人は、前所有者から資料を受領していないため、不明です。

(注6) 本投資法人は、建物のみを所有し、土地は所有していません。当該土地については、賃借人から転借しています。

(注7) 本投資法人は、建物のみを所有し、土地は所有していません。当該土地については、賃借人から転借しています。

また、土地面積、建物面積、年間賃料、賃貸面積、賃貸可能面積、テナント数（転賃借）及び総客室数は、本館と別邸の合計を、建築時期については本館及び別邸の建築時期を、それぞれ記載しています。

(注8) 本投資法人は、当該土地の一部（20,557.00㎡）のみを所有し、その他の部分（55,274.81㎡）を所有者から賃借しています。

(注9) 本投資法人は、当該土地の一部（2,966.21㎡）を所有者から賃借しています。

(注10) 本投資法人は、当該土地の一部（696.95㎡）を所有者から賃借しています。

(注11) 2019年4月30日現在、宿泊に供していません。

(注12) 本投資法人は、当該土地の一部（9,113.00㎡）を所有者から賃借しています。

- (注13) 本投資法人が所有する土地は、当該土地の共有持分（持分割合：100分の81）ですが、土地面積は当該土地全体の面積を記載しています。
- (注14) 当該建物は、区分所有建物であり、本投資法人が所有する建物は、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権及びこれに伴う共用部分の共有持分（持分割合：100分の81）ですが、建物面積は当該建物全体の面積を記載しています。
- (注15) 本投資法人が所有する土地は、当該土地の敷地権（所有権）の共有持分（持分割合：1,000,000,000分の245,437,622）ですが、土地面積は当該土地全体の面積を記載しています。
- (注16) 当該建物は、区分所有建物であり、本投資法人が所有する建物は、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権の共有持分（持分割合：2分の1）及びこれに伴う共用部分の共有持分（持分割合：1,000,000,000分の245,437,622）ですが、建物面積は当該建物全体の面積を記載しています。
- (注17) 当該建物は、区分所有建物であり、本投資法人が所有する建物は、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権及びこれに伴う共用部分の共有持分（持分割合：1,000,000分の870,472）ですが、建物面積は当該建物全体の面積を記載しています。
- (注18) 本投資法人が所有する土地は、当該土地の共有持分（持分割合：10,000分の4,840）ですが、土地面積は当該土地全体の面積を記載しています。
- (注19) 前所有者から検査済証の原本を受領していないため、前所有者より受領した株式会社アセツツアールアンドディーの意見書に記載の検査済証の交付年月を記載しています。
- (注20) 「チサンイン 岩手一関インター」については、2019年4月30日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件であり、当該建物の賃貸借契約の賃料（以下、本注記において「本建物賃料」といいます。）は、固定賃料及び変動賃料により構成され、また、当該土地の賃貸借契約の賃料（以下、本注記において「本借地料」といいます。）は、固定賃料により構成されています。ただし、これらの賃貸借契約においては、本借地料が支払われた場合には、同額が本建物賃料から控除される旨が合意されているため、当該物件の固定賃料の額は、当該建物の賃貸借契約に定める固定賃料の額を超えることはありません。したがって、「チサンイン 岩手一関インター」の年間固定賃料額は、当該建物の賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。以下同じです。
- (注21) 「チサンイン 岩手一関インター」については、2019年4月30日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件ですが、「賃貸面積」欄及び「賃貸可能面積」欄には、当該建物に関する賃貸面積及び賃貸可能面積を記載しています。
- (注22) 本投資法人は、当該土地の一部（991.72㎡）を所有者から賃借しています。
- (注23) 本投資法人は、当該土地の一部（740.62㎡）を所有者から賃借しています。

本投資法人の運用資産の稼働率の推移は、以下のとおりです。

	2014年 10月31日	2015年 4月30日	2015年 10月31日	2016年 4月30日	2016年 10月31日
物件数	30	30	39	46	47
テナント数	30	30	39	46	47
総賃貸可能面積(㎡) (A)	120,904.88	120,904.88	154,149.48	312,456.31	317,700.93
総賃貸面積(㎡) (B)	120,904.88	120,904.88	154,149.48	312,456.31	317,700.93
最近5年の稼働率 (%) (B) / (A) (注)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

	2017年 4月30日	2017年 10月31日	2018年 4月30日	2018年 10月31日	2019年 4月30日
物件数	48	49	56	56	59
テナント数	48	49	56	56	59
総賃貸可能面積(㎡) (A)	397,898.53	400,473.62	435,317.22	434,762.23	466,686.25
総賃貸面積(㎡) (B)	397,898.53	400,473.62	435,317.22	434,762.23	466,686.25
最近5年の稼働率 (%) (B) / (A) (注)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 本投資法人の運用資産の最近5年の稼働率は、全ての物件について、取得日より100.0%となっています。

(ハ) 不動産鑑定評価書等の概要

2019年4月30日を価格時点とする不動産鑑定評価書等の概要は以下のとおりです。

分類		物件 番号	運用資産 (物件名称)	鑑定 評価 機関 (注1)	鑑定 評価額 (百万円) (注2)	収益価格					鑑定NOI (百万円) (注3)	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 (%)		
星野 リゾート グループ 運営	星のや	H-1	星のや軽井沢	NV	11,900	11,800	5.2	11,900	5.2	5.7	633	8.3
		H-2	星のや京都	NV	4,280	4,240	5.8	4,320	5.4	6.2	248	8.6
		H-3	星のや富士	NV	4,330	4,360	6.1	4,300	5.8	6.3	268	6.4
		H-4	星のや竹富島	NV	5,270	5,290	5.9	5,240	5.6	6.1	324	6.5
		小計			25,780	25,690	-	25,760	-	-	1,474	7.5
	リゾ ナーレ	R-1	リゾナーレハヶ岳	NV	7,240	6,970	5.5	7,500	5.5	6.0	518	11.5
		R-2	リゾナーレ熱海	NV	4,440	4,400	5.2	4,480	5.0	5.5	286	7.6
		小計			11,680	11,370	-	11,980	-	-	804	9.7
	界	K-1	界 松本	JMK	817	825	5.8	809	5.6	6.0	64	10.7
		K-2	界 出雲	JMK	869	875	6.0	863	5.8	6.2	63	9.2
		K-3	界 伊東	JMK	1,590	1,610	5.7	1,560	5.5	5.9	107	15.9
		K-4	界 箱根	JMK	1,320	1,330	5.7	1,310	5.5	5.9	90	9.5
		K-5	界 阿蘇	JMK	692	696	6.1	688	5.9	6.3	46	8.0
		K-6	界 川治	JMK	1,170	1,180	5.8	1,150	5.6	6.0	85	8.5
		K-7	界 鬼怒川	JMK	3,340	3,380	5.5	3,300	5.3	5.7	187	6.1
		K-8	界 加賀	JMK	3,380	3,420	5.5	3,340	5.3	5.7	191	6.1
		K-9	界 アルプス	NV	3,150	3,170	5.4	3,130	5.1	5.6	177	5.8
		小計			16,328	16,486	-	16,150	-	-	1,010	7.3
	その他	0-35	OM07 旭川	RC	4,730	4,770	4.8	4,710	4.6	5.0	345	7.5
		0-43	ホテルニラカナイ 西表島	NV	3,750	3,750	5.4	3,750	4.9	5.4	250	6.9
		小計			8,480	8,520	-	8,460	-	-	595	7.2
星野 リゾート グループ 以外運営	都市 観光	0-31	ANAクラウンプラザ ホテル広島	RC	20,000	20,200	4.4	19,900	4.2	4.6	1,045	5.9
		0-32	ANAクラウンプラザ ホテル福岡	RC	8,810	8,820	4.3	8,800	4.1	4.5	490	6.4
		0-33	ANAクラウンプラザ ホテル金沢	RC	7,190	7,250	4.6	7,160	4.4	4.8	428	6.5
		0-34	ANAクラウンプラザ ホテル富山	RC	4,470	4,410	4.7	4,490	4.5	4.9	306	7.6
		0-36	ハイアット リージェンシー大阪	NV	16,600	16,800	4.4	16,300	4.1	4.6	983	6.1
		0-37	ザ・ビー 赤坂	RC	5,130	5,250	4.0	5,080	3.8	4.2	238	4.9
		0-38	ザ・ビー 三軒茶屋	RC	4,690	4,770	4.2	4,650	4.0	4.4	220	5.0
		0-39	ザ・ビー 名古屋	RC	4,680	4,750	4.2	4,650	4.0	4.4	234	5.2
		0-40	ザ・ビー 神戸	RC	7,260	7,400	4.3	7,200	4.1	4.5	369	5.3
		0-41	クインテッサホテル 大阪心斎橋	NV	3,730	3,730	4.6	3,720	4.3	4.7	173	5.2
		0-42	ホテル・アンド ルームス 大阪本町	RC	4,410	4,480	4.4	4,380	4.2	4.6	210	5.0
		0-44	ホテル日航高知 旭ロイヤル	NV	2,250	2,230	4.8	2,260	4.6	5.1	143	6.5
		小計			89,220	90,090	-	88,590	-	-	4,838	5.9

分類	物件 番号	運用資産 (物件名称)	鑑定 評価 機関 (注1)	鑑定 評価額 (百万円) (注2)	収益価格					鑑定NOI (百万円) (注3)	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 (%)		
星野 リゾート グループ 以外運営	その他	0-1 チサンイン 塩尻北インター	NV	818	815	5.9	821	5.7	6.1	50	7.5
		0-2 チサンイン 佐野藤岡インター	JMK	913	923	5.8	903	5.6	6.0	56	7.5
		0-3 チサンイン 諏訪インター	NV	831	821	6.0	841	5.8	6.2	51	7.8
		0-4 チサンイン 豊川インター	NV	733	726	5.9	739	5.7	6.1	45	7.4
		0-5 チサンイン 鳥栖	NV	657	650	6.0	663	5.8	6.3	41	8.1
		0-6 チサンイン 千葉浜野R16	JMK	1,020	1,030	5.5	1,010	5.3	5.7	59	7.4
		0-7 チサンイン 熊本御幸苗田	NV	752	739	6.2	764	6.0	6.5	48	7.8
		0-8 チサンイン 宇都宮鹿沼	JMK	850	857	6.0	842	5.8	6.2	54	7.5
		0-9 チサンイン 福井	NV	801	793	6.2	809	6.0	6.4	51	8.0
		0-10 チサンイン 福島西インター	JMK	768	775	6.1	760	5.9	6.3	50	7.4
		0-11 チサンイン 新潟中央インター	NV	776	770	6.0	782	5.8	6.2	48	7.7
		0-12 チサンイン 大村長崎空港	NV	757	749	6.0	764	5.8	6.2	47	7.4
		0-13 チサンイン ひたちなか	JMK	920	930	5.8	909	5.6	6.0	56	7.6
		0-14 チサンイン 土浦阿見	JMK	921	931	5.7	910	5.5	5.9	55	7.2
		0-15 チサンイン 甲府石和	NV	791	788	6.1	794	5.9	6.3	50	7.6
		0-16 チサンイン 丸亀善通寺	NV	736	729	6.2	743	6.0	6.4	47	8.0
		0-17 チサンイン 宗像	NV	633	629	6.1	636	5.9	6.4	40	8.0
		0-18 チサンイン 岩手一関インター	JMK	777	784	6.1	769	5.9	6.3	50	7.2
		0-19 チサンイン 軽井沢	NV	1,090	1,080	6.0	1,100	5.8	6.2	67	8.2
		0-20 チサンイン 姫路夢前橋	NV	737	741	6.2	733	6.0	6.4	48	7.8

分類		物件 番号	運用資産 (物件名称)	鑑定 評価 機関 (注 1)	鑑定 評価額 (百万円) (注 2)	収益価格					鑑定NOI (百万円) (注 3)	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 (%)			
星野 リゾート グループ 以外運営	その他	0-21	チサンイン 倉敷水島	NV	870	865	6.0	874	5.8	6.2	54	7.4	
		0-22	カンデオホテルズ 半田	RC	701	702	5.3	701	5.1	5.5	41	6.6	
		0-23	カンデオホテルズ 茅野	RC	924	929	5.4	922	5.2	5.6	53	6.7	
		0-24	カンデオホテルズ 福山	RC	1,250	1,260	5.2	1,250	5.0	5.4	70	6.5	
		0-25	カンデオホテルズ 佐野	RC	1,480	1,500	5.3	1,470	5.1	5.5	82	6.5	
		0-26	カンデオホテルズ 亀山	RC	538	538	5.4	538	5.2	5.6	33	7.1	
		0-27	コンフォートホテル 函館	NV	1,040	1,040	5.2	1,040	5.0	5.4	58	6.2	
		0-28	コンフォートホテル 苫小牧	NV	1,070	1,070	5.3	1,060	5.1	5.5	60	6.3	
		0-29	コンフォートホテル 呉	NV	1,230	1,230	5.1	1,220	4.9	5.3	67	6.1	
		0-30	チサンイン 鹿児島谷山	RC	2,430	2,460	5.5	2,420	5.3	5.7	144	7.2	
		小計				27,814	27,854	-	27,787	-	-	1,677	7.2
		合計				179,302	180,010	-	178,727	-	-	10,397	6.7

(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。各鑑定評価機関の略称は、以下のとおりです。

NV：日本ヴァリュアーズ株式会社

JMK：JLL森井鑑定株式会社

RC：株式会社立地評価研究所

(注2) 「鑑定評価額」とは、2019年4月30日を価格時点とする不動産鑑定評価書等に記載された評価額を記載しています。なお、「鑑定評価額」は、百万円未満を切り捨ててそれぞれ記載しています。したがって、各物件の鑑定評価額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3) 「鑑定NOI」とは、不動産鑑定評価書等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。運営純収益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。上記鑑定NOIは直接還元法による鑑定NOIです。なお、「鑑定NOI」は、百万円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各物件の鑑定NOIを足し合わせてもポートフォリオ合計と一致し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、小計欄又は合計欄の数値は、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、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。

(注5) 不動産鑑定評価書等は、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、正確性及び当該不動産鑑定評価額等での取引可能性等を保証するものではありません。なお、日本ヴァリュアーズ株式会社、JLL森井鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所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。

(二) 建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、各運用資産について、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）を株式会社アセッツアールアンドディー、株式会社ケーディーアンドパートナーズ、デロイトトーマツPRS株式会社及び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。各保有資産に係る建物状況評価報告書（建物エンジニアリングレポート）の記載は一定時点における報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人が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。なお、株式会社アセッツアールアンドディー、株式会社ケーディーアンドパートナーズ、デロイトトーマツPRS株式会社及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社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。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費 (千円) (注1)(注2)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注1)(注3)
H-1	星のや軽井沢	株式会社ケーディーアンドパートナーズ (星のや、トンボの湯、村民食堂及びハルニレテラス)	2018年9月28日	—	35,034
		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 (森のスケートリンク)	2016年7月6日	—	691
H-2	星のや京都	株式会社アセッツアールアンドディー（本館）	2014年3月20日	—	6,754
		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 (別館)	2017年7月21日	—	330
H-3	星のや富士	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年1月13日	—	4,202
H-4	星のや竹富島	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年7月14日 (本館)	—	18,229
			2018年2月6日 (別邸)		762
R-1	リゾナーレ八ヶ岳	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2018年9月28日	—	174,200
R-2	リゾナーレ熱海	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2015年6月17日	—	83,826
K-1	界 松本	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2018年9月28日	—	23,920
K-2	界 出雲	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2018年9月28日	—	15,130
K-3	界 伊東	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2019年4月30日	—	21,779
K-4	界 箱根	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2018年9月28日	—	20,993
K-5	界 阿蘇	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	—	5,391
K-6	界 川治	株式会社アセッツアールアンドディー	2014年3月20日	—	24,832
K-7	界 鬼怒川	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2015年8月7日	—	2,203
K-8	界 加賀	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年2月23日	—	5,203
K-9	界 アルプス	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2018年8月6日	—	7,971
0-35	OM07 旭川	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年2月15日	—	107,629
0-43	ホテルニラカナイ西表島	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2018年9月4日	—	46,321

物件 番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費 (千円) (注1)(注2)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注1)(注3)
0-31	ANAクラウンプラザ ホテル広島	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月16日	—	76,078
0-32	ANAクラウンプラザ ホテル福岡	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月16日	—	66,619
0-33	ANAクラウンプラザ ホテル金沢	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月17日	—	74,938
0-34	ANAクラウンプラザ ホテル富山	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月17日	—	54,292
0-36	ハイアット リージェンシー大阪	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年8月16日	—	215,055
0-37	ザ・ビー赤坂	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月21日	—	15,422
0-38	ザ・ビー三軒茶屋	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月21日	—	13,270
0-39	ザ・ビー名古屋	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月22日	—	22,632
0-40	ザ・ビー神戸	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月17日	—	33,837
0-41	クインテッサホテル 大阪心斎橋	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年8月2日	—	1,821
0-42	ホテル・アンドルームス 大阪本町	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2018年1月19日	—	2,162
0-44	ホテル日航高知 旭ロイヤル	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2018年11月28日	—	39,674
0-1	チサンイン 塩尻北インター	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,483
0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,509
0-3	チサンイン 諏訪インター	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,291
0-4	チサンイン 豊川インター	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,483
0-5	チサンイン 鳥栖	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,311
0-6	チサンイン 千葉浜野R16	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,354
0-7	チサンイン 熊本御幸笹田	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,497
0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,609
0-9	チサンイン 福井	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,871
0-10	チサンイン 福島西インター	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,906
0-11	チサンイン 新潟中央インター	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,676
0-12	チサンイン 大村長崎空港	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,391
0-13	チサンイン ひたちなか	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,755
0-14	チサンイン 土浦阿見	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,315
0-15	チサンイン 甲府石和	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,384

物件 番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費 (千円) (注1)(注2)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注1)(注3)
0-16	チサンイン 丸亀善通寺	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,500
0-17	チサンイン 宗像	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,501
0-18	チサンイン 岩手一関インター	株式会社ケーディーアンド パートナーズ	2014年3月20日	—	3,816
0-19	チサンイン 軽井沢	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,507
0-20	チサンイン 姫路夢前橋	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,784
0-21	チサンイン 倉敷水島	デロイトトーマツPRS 株式会社	2014年3月20日	—	3,675
0-22	カンデオホテルズ 半田	デロイトトーマツPRS 株式会社	2015年3月16日	—	4,540
0-23	カンデオホテルズ茅野	デロイトトーマツPRS 株式会社	2015年3月16日	—	3,815
0-24	カンデオホテルズ福山	デロイトトーマツPRS 株式会社	2015年3月16日	—	7,469
0-25	カンデオホテルズ佐野	デロイトトーマツPRS 株式会社	2015年3月16日	—	3,764
0-26	カンデオホテルズ亀山	デロイトトーマツPRS 株式会社	2015年3月16日	—	5,051
0-27	コンフォートホテル 函館	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年2月13日	—	4,393
0-28	コンフォートホテル 苫小牧	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年2月12日	—	3,927
0-29	コンフォートホテル 呉	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年2月9日	—	4,802
0-30	チサンイン 鹿児島谷山	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年4月18日	—	13,129
合計				—	1,346,704

(注1) 「短期修繕費」及び「長期修繕費（年平均）」は、建物状況評価報告書の記載に基づき記載しています。

(注2) 「短期修繕費」には、調査業者により調査・作成された建物状況評価報告書に基づき、標準的な修繕又は内装・設備の更新に関わる費用以外で、劣化が進んでいるために概ね1年以内に修繕更新をする場合の修繕更新の費用を記載しています。

(注3) 「長期修繕費（年平均）」には、調査業者により調査・作成された建物状況評価報告書に基づき、調査時点より今後12年間（カンデオ5物件以外）又は15年間（カンデオ5物件）の修繕更新費用の金額を本投資法人にて年平均額に換算し、千円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各物件の長期修繕費を足し合わせてもポートフォリオ合計と一致しない場合があります。

(ホ) 運用資産に係る設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算者

各運用資産に係る設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算者は、以下のとおりです。

物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算者 (注1)
H-1	星のや軽井沢	有限会社東環境・建築研究所（星のや、トンボの湯、村民食堂及びハルニレテラス）／株式会社クライン・ダイサム一級建築士事務所（森のスケートリンク）	株式会社大林組（星のや、トンボの湯、村民食堂）／竹花工業株式会社（ハルニレテラス）／北野建設株式会社（森のスケートリンク）	長野県佐久地方事務所 建築主事	株式会社 佐野建築 構造事務所
H-2	星のや京都	不明（本館・新築）（注2）／有限会社東環境・建築研究所（本館・改修／別館）	不明（本館・新築）（注2）／前田建設工業株式会社（本館・改修）／株式会社熊倉工務店（別館）	不明（本館）（注2）／京都府京都市建築主事（別館）	不明（本館）（注2）／株式会社KAP一級建築士事務所（別館）
H-3	星のや富士	有限会社東環境・建築研究所	清水建設株式会社	株式会社東京建築検査機構	株式会社KAP一級建築士事務所
H-4	星のや竹富島	有限会社東環境・建築研究所（本館）／山里建築設計事務所（別邸）	前田建設工業株式会社（本館）／不明（別邸）（注2）	沖縄県建築主事	－（注3）
R-1	リゾナーレハヶ岳	株式会社IAO竹田設計室（ホテル・プール）／久山幸成建築設計事務所（チャペル・機械室）	日産建設株式会社（ホテル・プール）／りんかい日産建設株式会社（チャペル・機械室）	山梨県中北建設事務所	株式会社IAO竹田設計室
R-2	リゾナーレ熱海	株式会社森京介建築事務所	株式会社間組	静岡県熱海土木事務所	株式会社森京介建築事務所
K-1	界 松本	株式会社羽深隆雄・梅工房設計事務所	株式会社熊谷組	長野県松本市役所	株式会社羽深隆雄・梅工房設計事務所
K-2	界 出雲	不明（旧館）（注2）／株式会社交通公社トラベランド一級建築士事務所（新館）	不明（旧館）（注2）／株式会社松村組（新館）	不明（旧館）（注2）／島根県松江市役所（新館）	不明（注2）
K-3	界 伊東	不明（注2）／株式会社イナバ設計（増築）	不明（注2）／株式会社鈴木工務店（増築）	不明（注2）／静岡県熱海土木事務所（増築）	不明（注2）／株式会社イナバ設計（増築）
K-4	界 箱根	株式会社坂倉建築研究所	株式会社熊谷組	神奈川県県西土木事務所	不明（注2）
K-5	界 阿蘇	株式会社橋本建設一級建築士事務所	株式会社橋本建設	大分県玖珠土木事務所 建築主事	株式会社橋本建設一級建築事務所／株式会社太宏設計事務所／三井住商建材株式会社
K-6	界 川治	株式会社交通公社トラベランド	戸田建設株式会社	栃木県建築主事	株式会社交通公社トラベランド
K-7	界 鬼怒川	今村幹建築設計事務所	東武建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社オーク構造設計
K-8	界 加賀	今村幹建築設計事務所	清水建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社オーク構造設計
K-9	界 アルプス	前田建設工業株式会社一級建築士事務所	前田建設工業株式会社	一般財団法人日本建築センター	前田建設工業株式会社一級建築士事務所
O-35	OM07 旭川	株式会社日本設計	清水・荒井・廣野・北野・タカハタ・川島・新谷・国策共同企業体	北海道旭川市建築主事	株式会社日本設計

物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算者 (注1)
0-43	ホテルニラカナイ 西表島	東急建設株式会社一級建築士事務所（ホテル棟・レストラン棟） 株式会社総合計画設計（社員寮） 株式会社タイム・アンド・タイド（ごみ焼却炉）	東急建設株式会社（ホテル棟・レストラン棟） 株式会社大米建設（社員寮） 不明（ごみ焼却炉）	沖縄県建築主事	東急建設株式会社 一級建築士事務所
0-31	ANAクラウンプラザ ホテル広島	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所	鹿島建設株式会社	広島県広島市中区建築主事	鹿島建設株式会社
0-32	ANAクラウンプラザ ホテル福岡	株式会社 観光企画設計社	鹿島建設株式会社	福岡県福岡市建築主事	株式会社 構造計画研究所
0-33	ANAクラウンプラザ ホテル金沢	株式会社日建設計	清水建設、大成建設、大林組、真柄建設共同企業体	石川県金沢市建築主事	株式会社 構造計画研究所
0-34	ANAクラウンプラザ ホテル富山	横総合計画事務所・ 観光企画設計社設計 連合、株式会社観光 企画設計社	大成建設株式会社他 共同企業体(注4)	富山県富山市建築主事	株式会社 構造計画研究所
0-36	ハイアット リージェンシー大阪	株式会社大林組一級建築士事務所（ホテル棟）／ 花谷建設株式会社（チャペル棟（ル サロン プラン））	株式会社大林組 （ホテル棟）／ 花谷建設株式会社 （チャペル棟（ル サロン プラン））	大阪府大阪市建築主事 （ホテル棟）／一般財団法人 大阪建築防災センター （チャペル棟（ル サロン プラン））	株式会社大林組一級 建築士事務所（ホテル棟）／ 花谷建設株式会社 （チャペル棟（ル サロン プラン））
0-37	ザ・ビー 赤坂	三井建設 一級建築士事務所	三井建設株式会社	東京都港区建築主事	三井建設 一級建築士事務所
0-38	ザ・ビー 三軒茶屋	株式会社 大谷設計事務所	小田急建設株式会社	東京都世田谷区建築主事	東京海上日動リスク コンサルティング株式 会社(注5)
0-39	ザ・ビー 名古屋	株式会社 久米建築事務所	株式会社浅沼組	愛知県名古屋市長市建築主事	株式会社 久米建築事務所
0-40	ザ・ビー 神戸	株式会社日建設計	大成建設株式会社	兵庫県神戸市建築主事	株式会社日建設計
0-41	クインテッサホテル 大阪心斎橋	有限会社デルフィ 一級建築士事務所	日本建設株式会社	株式会社 日本確認検査センター	株式会社 福井建築設計 事務所
0-42	ホテル・アンド ルームス大阪本町	浅井謙建築研究所株式会 社（新築）／UDS株式会 社・株式会社再生建築研 究所（改修）	前田建設・銭高組共同 企業体（新築）／株式 会社エフビーエス（改 修）	大阪府大阪市建築主事	浅井謙建築研究所 株式会社
0-44	ホテル日航高知 旭ロイヤル	株式会社西川設計（ホテル棟） 株式会社安井秀夫アトリ エ（チャペル棟）	鹿島建設株式会社（ホテル棟） 株式会社岸之上工務店 （チャペル棟）	高知県高知市建築主事（ホテル棟） 日本ERI株式会社（チャペル棟）	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所（ホテル棟） CRS構造設計研究所 （チャペル棟）
0-1	チサンイン 塩尻北インター	株式会社ディアンドエー （チサンイン 塩尻北 インター）／有限会社 ヒロ設計室一級建築 事務所（飲食店舗）	大成建設株式会社 （チサンイン 塩尻北 インター）／洪崎建設 株式会社（飲食店舗）	株式会社東京建築検査機構 （チサンイン 塩尻北イン ター）／長野県松本地方 事務所建築主事（飲食店舗）	有限会社東都設計
0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	株式会社ディアンドエー	斎藤工業株式会社	株式会社東京建築検査機構	有限会社東都設計
0-3	チサンイン 諏訪インター	株式会社ディアンドエー	清水建設株式会社	株式会社東京建築検査機構	有限会社東都設計
0-4	チサンイン 豊川インター	株式会社ディアンドエー	清水建設株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	有限会社東都設計
0-5	チサンイン 鳥栖	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	ビューローベリタスジャパン 株式会社	有限会社東都設計
0-6	チサンイン 千葉浜野R16	株式会社ディアンドエー	株式会社長谷工 コーポレーション	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-7	チサンイン 熊本御幸笛田	株式会社ディアンドエー	株式会社フジタ	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計

物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算者 (注1)
0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	株式会社ディアンドエー	大成建設株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-9	チサンイン 福井	株式会社ディアンドエー	木原建設株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-10	チサンイン 福島西インター	株式会社ディアンドエー	斎藤工業株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-11	チサンイン 新潟中央インター	株式会社ディアンドエー	株式会社加賀田組	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-12	チサンイン 大村長崎空港	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-13	チサンイン ひたちなか	株式会社ディアンドエー	日本国土開発株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-14	チサンイン 土浦阿見	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-15	チサンイン 甲府石和	株式会社ディアンドエー	株式会社早野組	一般社団法人 日本住宅性能評価機構	溝呂木建築構造 設計室
0-16	チサンイン 丸亀善通寺	株式会社ディアンドエー	株式会社合田工務店	日本ERI株式会社	株式会社 エコ・アシスト
0-17	チサンイン 宗像	株式会社ディアンドエー	株式会社フジタ	日本ERI株式会社	株式会社片平設計
0-18	チサンイン 岩手一関インター	株式会社ディアンドエー	東海興業株式会社	岩手県県南広域振興局 一関総合支局建築主事	株式会社 白鳥建築構造事務所
0-19	チサンイン 軽井沢	株式会社ディアンドエー	大成建設株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-20	チサンイン 姫路夢前橋	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	日本ERI株式会社	株式会社 エコ・アシスト
0-21	チサンイン 倉敷水島	株式会社ディアンドエー	東洋建設株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	株式会社東都設計
0-22	カンデオホテルズ 半田	株式会社志賀建築研究所	五洋建設株式会社	株式会社 国際確認検査センター	株式会社 志賀建築研究所／ 有限会社野崎設計
0-23	カンデオホテルズ 茅野	株式会社久米設計	北野建設株式会社	株式会社 国際確認検査センター	株式会社久米設計
0-24	カンデオホテルズ 福山	株式会社九建設計	五洋建設株式会社	株式会社 国際確認検査センター	株式会社九建設計
0-25	カンデオホテルズ 佐野	株式会社志賀建築研究所	西松建設株式会社	株式会社 国際確認検査センター	株式会社 志賀建築研究所／ 株式会社 藤川構造計画
0-26	カンデオホテルズ 亀山	株式会社九建設計	日本国土開発株式会社	株式会社 国際確認検査センター	株式会社九建設計
0-27	コンフォートホテル 函館	株式会社フジタ	株式会社フジタ	北海道函館市建築主事	株式会社フジタ
0-28	コンフォートホテル 苫小牧	株式会社フジタ	株式会社フジタ	北海道苫小牧市建築主事	株式会社フジタ
0-29	コンフォートホテル 呉	大成建設株式会社	大成建設株式会社	広島県呉市建築主事	大成建設株式会社
0-30	チサンイン 鹿児島谷山	株式会社東条設計	株式会社鴻池組	鹿児島県鹿児島市建築主事	ストラクト・アン 一級建築士事務所

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

(注2) 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

(注3) 「星のや竹富島」の本館及び別邸は、木造平家建であり、その他の要件にも該当しないため、建築基準法上、構造計算が不要であることから、構造計算書を取得していません。

(注4) 当該共同企業体の代表者は、大成建設株式会社であり、構成員は、大日本土木株式会社、辻建設株式会社、タカノ建設株式会社及び石坂建設株式会社です。

(注5) 前所有者から新築時の構造計算書を受領していないため、再現構造計算書の作成者を記載しています。

(へ) 地震リスク分析等の概要

各運用資産に係るPMLは、以下のとおりです。各PMLの数値は、株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社、株式会社アセッツアールアンドディー、株式会社ケーディーアンドパートナーズ、デロイトトーマツPRS株式会社及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による地震リスク評価報告書に基づいて記載しています。

なお、本書の日付現在、運用資産について地震保険を付保する予定はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	PML値 (予想最大損失率) (%)
H-1	星のや軽井沢	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス株式会社 (星のや、トンボの湯、 村民食堂及びハルニレテラス)	2013年4月30日	(星のや) 4.8 (トンボの湯) 2.1 (村民食堂) 2.6 (ハルニレテラス) 6.2
		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 (森のスケートリンク)	2016年7月6日	4.6
H-2	星のや京都	応用アール・エム・エス株式会社 (本館)	2014年3月20日	9.3(注)
		東京海上日動リスク コンサルティング株式会社(別館)	2017年7月21日	7.4
H-3	星のや富士	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年1月13日	9.4
H-4	星のや竹富島	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年7月14日 (本館)	8.6
			2018年2月6日 (別邸)	9.3
R-1	リゾナーレ八ヶ岳	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス株式会社	2013年4月30日	6.1
R-2	リゾナーレ熱海	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月17日	10.5
K-1	界 松本	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス株式会社	2013年4月30日	8.0
K-2	界 出雲	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス株式会社	2013年4月30日	0.6(注)
K-3	界 伊東	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス株式会社	2013年4月30日	10.5
K-4	界 箱根	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス株式会社	2013年4月30日	9.8(注)
K-5	界 阿蘇	応用アール・エム・エス株式会社	2014年3月20日	1.1(注)
K-6	界 川治	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	2.8
K-7	界 鬼怒川	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年8月7日	4.4
K-8	界 加賀	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年2月23日	7.9
K-9	界 アルプス	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2018年8月6日	11.3
0-35	OM07 旭川	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年2月15日	1.4
0-43	ホテルニラカナイ西表島	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2018年9月4日	(ホテル棟) 9.6 (レストラン棟) 11.0 (社員寮・焼却炉) 7.9
0-31	ANAクラウンプラザホテル広島	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月16日	1.9
0-32	ANAクラウンプラザホテル福岡	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月16日	(ホテル棟) 5.1 (光のチャペル) 7.1
0-33	ANAクラウンプラザホテル金沢	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月17日	7.5
0-34	ANAクラウンプラザホテル富山	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年6月17日	4.7

物件 番号	物件名称	調査業者	調査年月日	PMI値 (予想最大損失率) (%)
0-36	ハイアットリージェンシー大阪	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年8月16日	7.7
0-37	ザ・ビー 赤坂	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月21日	9.8
0-38	ザ・ビー 三軒茶屋	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月21日	6.4
0-39	ザ・ビー 名古屋	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月22日	7.3
0-40	ザ・ビー 神戸	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年3月17日	12.0
0-41	クインテッサホテル大阪心斎橋	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2017年8月2日	14.2
0-42	ホテル・アンドルームス 大阪本町	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2018年1月19日	9.1
0-44	ホテル日航高知旭ロイヤル	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2018年11月28日	(ホテル棟) 6.1 (チャペル棟) 10.2
0-1	チサンイン 塩尻北インター	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	7.8
0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	4.8
0-3	チサンイン 諏訪インター	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	11.0
0-4	チサンイン 豊川インター	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	9.8
0-5	チサンイン 鳥栖	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	7.1
0-6	チサンイン 千葉浜野R16	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	10.1
0-7	チサンイン 熊本御幸笹田	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	6.9
0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	4.2
0-9	チサンイン 福井	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	6.6
0-10	チサンイン 福島西インター	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	4.1
0-11	チサンイン 新潟中央インター	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	5.9
0-12	チサンイン 大村長崎空港	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	4.7
0-13	チサンイン ひたちなか	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	4.4
0-14	チサンイン 土浦阿見	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	9.2
0-15	チサンイン 甲府石和	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	11.5
0-16	チサンイン 丸亀善通寺	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	9.4
0-17	チサンイン 宗像	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	5.9
0-18	チサンイン 岩手一関インター	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	2014年3月20日	7.4
0-19	チサンイン 軽井沢	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	4.4
0-20	チサンイン 姫路夢前橋	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	10.3

物件 番号	物件名称	調査業者	調査年月日	PML値 (予想最大損失率) (%)
0-21	チサンイン 倉敷水島	デロイトトーマツPRS株式会社	2014年3月20日	7.9
0-22	カンデオホテルズ半田	デロイトトーマツPRS株式会社	2015年3月16日	14.6
0-23	カンデオホテルズ茅野	デロイトトーマツPRS株式会社	2015年3月16日	11.0
0-24	カンデオホテルズ福山	デロイトトーマツPRS株式会社	2015年3月16日	11.2
0-25	カンデオホテルズ佐野	デロイトトーマツPRS株式会社	2015年3月16日	9.9
0-26	カンデオホテルズ亀山	デロイトトーマツPRS株式会社	2015年3月16日	12.4
0-27	コンフォートホテル函館	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年2月13日	4.8
0-28	コンフォートホテル苫小牧	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年2月12日	7.2
0-29	コンフォートホテル呉	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年2月9日	2.4
0-30	チサンイン 鹿児島谷山	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年4月18日	13.8

(注) 「界 出雲」及び「界 箱根」の地震リスク分析については、株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社が、当該建物に関する資料に基づき、応用アール・エム・エス株式会社の所有する自然災害リスク評価システムRisk Link®を用いて、地震発生・地震動伝播、地盤特性及び建物の脆弱性の評価に基づき、予測の不確実性を考慮して予想損失を算出しています。「星のや京都」（本館）及び「界 阿蘇」の地震リスク分析については、応用アール・エム・エス株式会社が、当該建物に関する資料に基づき、応用アール・エム・エス株式会社の所有する自然災害リスク評価システムRisk Link®を用いて、地震発生・地震動伝播、地盤特性及び建物の脆弱性の評価に基づき、予測の不確実性を考慮して予想損失を算出しています。

(ト) 主要な不動産に関する情報

本投資法人が当期末現在において保有する資産のうち、主要な不動産（当該物件総賃料収入が本投資法人
が当期末現在において保有する資産全体の総賃料収入の10%以上を占める不動産をいいます。）の概要は、
以下のとおりです。

物件名称	テナントの 総数	総賃料収入 (注1)	総賃貸面積	総賃貸可能 面積	最近5年の 稼働率の推移 (注2)	
ANAクラウンプラザ ホテル広島	1	595百万円	32,332.00㎡	32,332.00㎡	2014年 10月31日	—
					2015年 4月30日	—
					2015年 10月31日	—
					2016年 4月30日	100.0%
					2016年 10月31日	100.0%
					2017年 4月30日	100.0%
					2017年 10月31日	100.0%
					2018年 4月30日	100.0%
					2018年 10月31日	100.0%
					2019年 4月30日	100.0%

(注1)「総賃料収入」は、上記物件の当期における総賃料収入額を記載しています。

(注2)「最近5年の稼働率の推移」は、本投資法人が資産運用を開始した後の稼働率のみを記載しています。

(チ) 主要なテナントへの賃貸借の状況

当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めるテナントは、以下のとおりです。

テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間賃料		賃貸面積	
				(百万円)	比率 (%) (注1)	(㎡) (注2)	比率 (%) (注3)
株式会社 ホライズン・ ホテルズ	ホテル	リゾナーレ八ヶ岳	2033年7月15日	525	6.0	33,853.45	7.3
		リゾナーレ熱海	2035年11月1日	223	2.5	23,385.18	5.0
		ANAクラウンプラザホテル広島	2035年11月1日	606	6.9	32,332.00	6.9
		ANAクラウンプラザホテル福岡	2035年11月1日	288	3.3	27,372.74	5.9
		ANAクラウンプラザホテル金沢	2035年11月1日	546	6.2	23,835.00	5.1
		ANAクラウンプラザホテル富山	2035年11月1日	240	2.7	21,600.11	4.6
		合計		2,428	27.7	162,378.48	34.8
株式会社HRO	ホテル	ハイアットリージェンシー大阪	2036年10月31日	676	7.7	80,197.60	17.2
		合計		676	7.7	80,197.60	17.2
株式会社 SHRロード サイドイン	ホテル	チサンイン 塩尻北インター	2024年5月1日	48	0.5	2,100.47	0.5
		チサンイン 佐野藤岡インター	2024年5月1日	52	0.6	1,968.91	0.4
		チサンイン 諏訪インター	2024年5月1日	46	0.5	1,944.94	0.4
		チサンイン 豊川インター	2024年5月1日	42	0.5	2,040.09	0.4
		チサンイン 鳥栖	2024年5月1日	36	0.4	1,968.02	0.4
		チサンイン 千葉浜野R16	2024年5月1日	57	0.6	2,023.29	0.4
		チサンイン 熊本御幸笹田	2024年5月1日	43	0.5	2,094.77	0.4
		チサンイン 宇都宮鹿沼	2024年5月1日	51	0.6	2,094.16	0.4
		チサンイン 福井	2024年5月1日	45	0.5	2,094.01	0.4
		チサンイン 福島西インター	2024年5月1日	48	0.5	2,094.01	0.4
		チサンイン 新潟中央インター	2024年5月1日	45	0.5	2,094.16	0.4
		チサンイン 大村長崎空港	2024年5月1日	45	0.5	1,968.02	0.4
		チサンイン ひたちなか	2024年5月1日	52	0.6	1,968.30	0.4
		チサンイン 土浦阿見	2024年5月1日	54	0.6	1,968.03	0.4
		チサンイン 甲府石和	2024年5月1日	46	0.5	1,968.47	0.4
		チサンイン 丸亀善通寺	2024年5月1日	42	0.5	2,094.16	0.4
		チサンイン 宗像	2024年5月1日	36	0.4	2,094.16	0.4
		チサンイン 岩手一関インター	2024年5月1日（注4）	49	0.6	1,968.02	0.4
		チサンイン 軽井沢	2024年5月1日	57	0.7	1,917.10	0.4
		チサンイン 姫路夢前橋	2024年5月1日	43	0.5	2,406.95	0.5
		チサンイン 倉敷水島	2024年5月1日	51	0.6	2,094.16	0.4
		チサンイン 鹿児島谷山	2024年5月2日	96	1.1	8,066.36	1.7
		合計		1,095	12.5	51,030.56	10.9

(注1) ポートフォリオ全体の年間賃料の合計額に対する、各物件の年間賃料の占める割合を記載しています。

(注2) 2019年4月30日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。

(注3) ポートフォリオ全体の賃貸面積の合計に対する、各物件の賃貸面積の占める割合を記載しています。

(注4) 「チサンイン 岩手一関インター」については、2019年4月30日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件であり、当該建物の賃貸借契約の契約期間満了日は2024年5月1日であり、また、当該土地の賃貸借契約の契約期間満了日は2025年6月30日です。ただし、当該土地の賃貸借契約においては、当該建物の賃貸借契約が終了する場合、当該土地の賃貸借契約も同時に終了する旨が合意されているため、当該物件の契約期間満了日は、当該建物の賃貸借契約に定める契約期間満了日を超えることはありません。したがって、「チサンイン 岩手一関インター」の契約期間満了日は、当該建物の賃貸借契約に定める契約期間満了日を記載しています。

(リ) ポートフォリオの概況

a. 投資区分別

投資区分		物件数	取得価格（百万円）	比率（%）
星野リゾート グループ 運営	星のや	4	19,593	12.6
	リゾナーレ	2	8,250	5.3
	界	9	13,775	8.8
	その他	2	8,269	5.3
	小計	17	49,887	32.0
星野リゾート グループ以外 運営	都市観光	12	82,577	53.0
	その他	30	23,213	14.9
	小計	42	105,790	68.0
合計		59	155,677	100.0

b. 所在地の属する地域別

所在地の属する地域	物件数	取得価格（百万円）	比率（%）
北海道・東北地方	5	7,891	5.1
関東地方	11	19,336	12.4
北陸地方	4	14,421	9.3
中部地方	17	34,755	22.3
近畿地方	6	34,091	21.9
中国・四国地方	7	24,155	15.5
九州・沖縄地方	9	21,028	13.5
合計	59	155,677	100.0

c. 賃貸期間別

賃貸借期間	契約年数		残存年数（注）	
	取得価格 （百万円）	比率 （%）	取得価格 （百万円）	比率 （%）
ポートフォリオ全体	155,677	100.0	155,677	100.0
10年超	137,482	88.3	134,482	86.4
10年以内	18,195	11.7	21,195	13.6

（注）「残存年数」は、2019年4月30日時点における保有資産に係る賃貸借契約の残存年数に基づいて記載しています。

d. 契約形態別

契約形態	取得価格 （百万円）	比率（%）
ポートフォリオ全体	155,677	100.0
定期賃貸借契約	155,677	100.0
普通賃貸借契約	-	-

(ヌ) 個別投資不動産等物件の収支状況

投資不動産等物件の当期における個別の収支状況は以下のとおりです。

(単位：千円)

物件番号	ポート	H-1	H-2	H-3	H-4	R-1	R-2
物件名	フォリオ 合計	星のや 軽井沢	星のや 京都	星のや 富士	星のや 竹富島	リゾナーレ ハヶ岳	リゾナーレ 熱海
①不動産運用 収益合計	5,924,421	447,298	151,588	142,350	168,360	372,764	186,319
固定賃料	3,832,936	315,000	101,898	142,350	168,360	262,500	111,600
変動賃料	2,080,628	132,298	49,680	-	-	110,264	74,697
その他賃料	10,800	-	-	-	-	-	-
その他収入	57	-	10	-	-	-	22
②不動産運用 費用合計	892,657	63,323	11,006	14,890	21,056	69,552	44,380
保守費	64,615	2,395	1,602	369	2,845	13,942	3,135
公租公課	443,566	13,824	2,544	4,071	2,183	23,481	26,215
保険料	20,152	766	216	296	229	2,055	878
借地料	60,231	6,360	-	6,911	6,316	3,937	-
修繕費	149,044	39,977	6,642	3,241	9,481	26,134	14,152
その他費用	155,046	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	5,031,763	383,974	140,582	127,459	147,303	303,211	141,939
④減価償却費	1,196,706	103,702	28,224	35,110	45,957	73,515	45,181
⑤固定資産除却損	192	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	3,834,864	280,272	112,358	92,349	101,346	229,696	96,757

(単位：千円)

物件番号	K-1	K-2	K-3	K-4	K-5	K-6	K-7
物件名	界 松本	界 出雲	界 伊東	界 箱根	界 阿蘇	界 川治	界 鬼怒川
①不動産運用 収益合計	47,000	54,312	58,000	74,546	30,946	63,814	107,227
固定賃料	37,500	37,500	58,000	47,500	21,000	49,800	64,800
変動賃料	9,496	16,812	-	27,046	9,926	14,014	42,427
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	4	-	-	-	20	-	-
②不動産運用 費用合計	14,020	17,364	10,586	15,225	5,817	19,683	12,882
保守費	1,768	592	736	2,334	808	2,619	1,309
公租公課	4,193	4,005	5,015	5,107	978	7,879	8,406
保険料	298	156	392	236	72	423	166
借地料	-	2,280	-	-	-	300	-
修繕費	7,759	10,329	4,443	7,547	3,958	8,460	3,001
その他費用	-	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	32,980	36,947	47,413	59,321	25,128	44,130	94,344
④減価償却費	6,554	5,274	9,788	12,448	7,273	14,827	17,090
⑤固定資産除却損	-	-	192	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	26,426	31,672	37,432	46,872	17,855	29,303	77,254

(単位：千円)

物件番号	K-8	K-9	0-35	0-43	0-31	0-32	0-33
物件名	界 加賀	界 アルプス	OM07 旭川	ホテル ニラカナイ 西表島	ANAクラウン プラザホテル 広島	ANAクラウン プラザホテル 福岡	ANAクラウン プラザホテル 金沢
①不動産運用 収益合計	103,185	17,042	182,400	14,911	595,687	342,461	422,439
固定賃料	103,185	17,042	182,400	14,911	303,000	144,000	273,000
変動賃料	-	-	-	-	292,687	198,461	149,439
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	11,441	320	23,264	1,139	46,575	33,492	180,356
保守費	1,531	180	-	949	10,126	-	9,685
公租公課	5,985	-	22,320	-	35,108	32,584	15,082
保険料	283	37	944	113	1,340	908	985
借地料	-	-	-	35	-	-	-
修繕費	3,640	84	-	40	-	-	-
その他費用	-	17	-	-	-	-	154,602
③NOI (①－②)	91,743	16,722	159,135	13,772	549,111	308,968	242,083
④減価償却費	27,216	8,507	72,190	11,929	92,305	42,412	45,330
⑤固定資産除却損	-	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	64,526	8,214	86,945	1,842	456,806	266,555	196,753

(単位：千円)

物件番号	0-34	0-36	0-37	0-38	0-39	0-40	0-41
物件名	ANAクラウン プラザホテル 富山	ハイアット リージェン シー大阪	ザ・ビー 赤坂	ザ・ビー 三軒茶屋	ザ・ビー 名古屋	ザ・ビー 神戸	クインテッ サホテル 大阪心斎橋
①不動産運用 収益合計	209,652	338,352	126,460	112,392	125,735	183,713	87,000
固定賃料	120,000	-	67,500	58,500	49,500	90,000	87,000
変動賃料	89,652	338,352	58,960	53,892	76,235	93,713	-
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	33,610	100,689	9,561	3,483	8,358	11,049	6,402
保守費	-	-	-	-	-	-	-
公租公課	17,500	84,580	9,379	3,357	8,013	10,644	6,272
保険料	956	4,108	181	125	345	404	129
借地料	15,153	12,000	-	-	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	-
その他費用	-	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	176,042	237,663	116,899	108,908	117,377	172,663	80,597
④減価償却費	57,718	118,116	16,478	12,991	18,040	24,730	10,328
⑤固定資産除却損	-	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	118,324	119,546	100,420	95,916	99,336	147,933	70,269

(単位：千円)

物件番号	0-42	0-44	0-1	0-2	0-3	0-4	0-5
物件名	ホテル・ア ンドルーム ス大阪本町	ホテル 日航高知 旭ロイヤル	チサンイン 塩尻北 インター	チサンイン 佐野藤岡 インター	チサンイン 諏訪 インター	チサンイン 豊川 インター	チサンイン 鳥栖
①不動産運用 収益合計	109,834	16,451	32,887	32,431	32,124	29,378	28,085
固定賃料	72,000	16,451	24,000	26,460	23,460	21,480	18,000
変動賃料	37,834	-	8,887	5,971	8,664	7,898	10,085
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	4,199	326	3,068	2,501	2,484	2,744	2,094
保守費	-	-	349	318	332	311	328
公租公課	3,643	-	2,649	2,110	2,087	2,362	1,701
保険料	135	176	69	72	65	70	64
借地料	-	-	-	-	-	-	-
修繕費	-	150	-	-	-	-	-
その他費用	420	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	105,634	16,125	29,818	29,930	29,640	26,633	25,990
④減価償却費	11,976	8,453	5,084	6,972	6,554	5,286	4,803
⑤固定資産除却損	-	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	93,658	7,671	24,734	22,958	23,085	21,347	21,186

(単位：千円)

物件番号	0-6	0-7	0-8	0-9	0-10	0-11	0-12
物件名	チサンイン 千葉浜野 R16	チサンイン 熊本 御幸笛田	チサンイン 宇都宮鹿沼	チサンイン 福井	チサンイン 福島西 インター	チサンイン 新潟中央 インター	チサンイン 大村長崎 空港
①不動産運用 収益合計	35,691	38,098	33,251	35,292	29,840	31,062	31,007
固定賃料	28,500	21,960	25,500	22,980	24,000	22,500	22,500
変動賃料	7,191	16,138	7,751	12,312	5,840	8,562	8,507
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	2,763	2,683	2,735	2,553	2,905	2,805	2,864
保守費	305	279	259	298	294	289	469
公租公課	2,383	2,334	2,398	2,182	2,530	2,445	2,329
保険料	74	70	78	72	77	71	66
借地料	-	-	-	-	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	-
その他費用	-	-	-	-	2	-	-
③NOI (①－②)	32,928	35,414	30,515	32,739	26,934	28,257	28,143
④減価償却費	7,229	5,099	5,960	5,303	5,910	5,434	5,963
⑤固定資産除却損	-	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	25,699	30,314	24,555	27,436	21,024	22,822	22,179

(単位：千円)

物件番号	0-13	0-14	0-15	0-16	0-17	0-18	0-19
物件名	チサンイン ひたちなか	チサンイン 土浦阿見	チサンイン 甲府石和	チサンイン 丸亀善通寺	チサンイン 宗像	チサンイン 岩手一関 インター	チサンイン 軽井沢
①不動産運用 収益合計	29,981	29,251	29,374	30,815	27,485	28,352	42,609
固定賃料	26,460	27,480	23,460	21,000	18,000	24,960	28,980
変動賃料	3,521	1,771	5,914	9,815	9,485	3,392	13,629
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	2,369	2,420	2,226	2,324	2,480	2,526	2,732
保守費	417	287	303	320	279	473	294
公租公課	1,880	2,061	1,856	1,932	2,130	1,976	2,353
保険料	72	71	66	71	70	74	84
借地料	-	-	-	-	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	-
その他費用	-	-	-	-	-	2	-
③NOI (①－②)	27,612	26,831	27,148	28,491	25,004	25,825	39,876
④減価償却費	7,475	7,764	6,025	5,519	4,876	5,348	7,552
⑤固定資産除却損	-	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	20,136	19,067	21,122	22,972	20,128	20,476	32,324

(単位：千円)

物件番号	0-20	0-21	0-22	0-23	0-24	0-25	0-26
物件名	チサンイン 姫路夢前橋	チサンイン 倉敷水島	カンデオ ホテルズ 半田	カンデオ ホテルズ 茅野	カンデオ ホテルズ 福山	カンデオ ホテルズ 佐野	カンデオ ホテルズ 亀山
①不動産運用 収益合計	28,126	33,135	26,460	32,844	39,370	45,756	20,910
固定賃料	21,960	25,980	26,460	32,844	39,370	45,756	20,910
変動賃料	6,166	7,155	-	-	-	-	-
その他賃料	-	-	-	-	-	-	-
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	3,391	2,903	5,952	6,077	4,013	4,489	4,001
保守費	322	295	-	-	-	-	-
公租公課	2,985	2,535	2,955	3,160	3,857	3,122	3,843
保険料	80	72	117	112	156	114	158
借地料	-	-	2,880	2,804	-	1,252	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	-
その他費用	2	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	24,734	30,232	20,507	26,766	35,356	41,266	16,908
④減価償却費	5,603	6,660	6,416	7,889	10,751	10,873	4,129
⑤固定資産除却損	-	-	-	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	19,131	23,571	14,090	18,877	24,605	30,392	12,779

（単位：千円）

物件番号	0-27	0-28	0-29	0-30
物件名	コンフォートホテル 函館	コンフォートホテル 苫小牧	コンフォートホテル 呉	チサンイン 鹿児島谷山
①不動産運用 収益合計	32,922	33,231	37,524	94,871
固定賃料	32,922	33,231	37,524	48,000
変動賃料	-	-	-	36,071
その他賃料	-	-	-	10,800
その他収入	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	3,726	2,981	3,957	7,817
保守費	-	-	-	855
公租公課	3,608	2,877	3,840	6,692
保険料	118	104	117	268
借地料	-	-	-	-
修繕費	-	-	-	-
その他費用	-	-	-	-
③NOI (①－②)	29,195	30,249	33,566	87,054
④減価償却費	10,052	9,553	8,486	18,449
⑤固定資産除却損	-	-	-	-
⑥不動産賃貸事業 損益 (③－④－⑤)	19,143	20,696	25,079	68,604

(ル) 個別投資不動産等の運営実績

H-1 星のや軽井沢

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	85.4%	87.0%	97.4%	97.2%	93.7%	91.2%	92.0%	86.0%	87.3%	86.7%	82.1%	83.0%	89.2%
ADR（円）	83,224	78,017	87,708	104,125	92,190	84,195	71,562	72,388	66,082	62,336	65,502	76,906	79,671
RevPAR（円）	71,091	67,885	85,393	101,202	86,403	76,823	65,858	62,229	57,704	54,067	53,785	63,822	71,031
売上高（百万円）	323	298	371	461	370	338	285	284	187	226	243	272	3,664

（注１）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾートから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

（注２）客室稼働率については小数第２位を四捨五入して記載しています。ADR、RevPARについては単位未満を、売上高については百万円未満をいずれも切り捨てて記載しています。以下同じです。

（注３）「客室稼働率」は、以下の計算式により求められる数値を記載しています。以下同じです。

客室稼働率＝販売客室数÷販売可能客室数

（注４）「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（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）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５）「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（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、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。以下同じです。

（注６）「売上高」とは、賃借人が各物件において旅行宿泊施設運営事業及びその付帯事業により得た収入のことをいいます。各物件と一体として運営されている施設において得られた収入であっても、当該施設が本投資法人の保有資産に含まれなければ、売上高には含まれません。以下同じです。

H-2 星のや京都

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	95.7%	88.8%	88.5%	92.3%	91.9%	92.5%	94.1%	96.5%	90.2%	92.9%	96.6%	95.5%	93.1%
ADR（円）	89,573	80,526	80,774	87,623	85,109	96,106	122,051	101,126	71,518	80,923	94,749	109,866	92,678
RevPAR（円）	85,759	71,507	71,503	80,840	78,174	88,913	114,891	97,603	64,505	75,143	91,570	104,885	86,267
売上高（百万円）	101	88	65	95	82	105	127	116	80	41	109	118	1,133

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社嵐山温泉嵐峡館から提供を受けた数値に基づいて記載しています。

H-3 星のや富士

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	85.5%	96.4%	92.8%	95.2%	94.4%	94.4%	98.0%	95.9%	92.2%	94.2%	96.1%	96.0%	94.3%
ADR（円）	67,797	53,336	69,852	90,408	70,465	69,484	66,249	64,789	58,449	58,434	62,474	81,508	68,063
RevPAR（円）	57,956	51,425	64,838	86,106	66,531	65,617	64,924	62,124	53,875	55,043	60,056	78,248	64,179
売上高（百万円）	111	102	124	160	124	127	122	119	78	98	116	138	1,425

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾートから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

H-4 星のや竹富島

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	67.0%	69.9%	86.1%	94.2%	80.3%	82.3%	84.2%	84.1%	76.8%	87.2%	86.0%	83.6%	81.9%
ADR（円）	59,087	55,544	71,205	82,917	70,796	63,806	55,466	56,027	57,147	47,461	54,544	64,677	62,060
RevPAR（円）	39,590	38,842	61,299	78,069	56,833	52,486	46,684	47,141	43,861	41,387	46,883	54,077	50,802
売上高（百万円）	98	94	135	171	122	123	110	115	82	89	115	124	1,384

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

R-1 リゾナーレハヶ岳

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	78.5%	82.3%	97.3%	98.9%	97.2%	98.0%	89.6%	86.8%	78.7%	90.6%	85.1%	68.7%	87.9%
ADR（円）	31,743	24,922	42,284	64,607	43,728	34,726	30,186	36,910	44,420	29,258	35,923	34,413	38,297
RevPAR（円）	24,915	20,522	41,150	63,880	42,499	34,042	27,057	32,036	34,963	26,506	30,572	23,628	33,674
売上高（百万円）	421	375	528	694	524	508	387	392	236	253	341	321	4,983

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社ホライズン・ホテルズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

R-2 リゾナーレ熱海

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	84.2%	90.1%	94.3%	97.5%	89.7%	84.4%	83.2%	89.0%	97.0%	97.8%	96.0%	89.5%	90.8%
ADR（円）	45,904	41,670	59,920	87,488	51,897	48,078	44,593	57,064	51,472	39,870	50,778	45,490	52,842
RevPAR（円）	38,673	37,549	56,506	85,325	46,572	40,565	37,103	50,777	49,932	39,006	48,763	40,691	47,970
売上高（百万円）	141	119	192	271	156	146	133	164	134	106	159	143	1,869

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社ホライズン・ホテルズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-1 界 松本

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	73.3%	82.2%	87.7%	93.2%	89.9%	91.7%	84.0%	78.4%	73.6%	74.5%	73.7%	75.6%	81.8%
ADR（円）	46,526	37,840	41,806	61,583	44,707	44,948	41,881	39,594	39,609	26,751	32,117	41,633	42,296
RevPAR（円）	34,115	31,122	36,671	57,381	40,179	41,212	35,169	31,034	29,163	19,916	23,670	31,491	34,581
売上高（百万円）	50	43	56	78	59	61	53	45	31	34	41	47	602

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-2 界 出雲

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	83.9%	83.2%	80.1%	92.3%	91.4%	92.7%	99.3%	97.3%	92.8%	90.5%	99.3%	96.8%	91.7%
ADR（円）	47,310	39,137	42,247	56,183	49,751	51,236	53,177	41,889	40,297	33,950	35,615	38,566	44,341
RevPAR（円）	39,679	32,560	33,837	51,879	45,467	47,517	52,807	40,763	37,386	30,740	35,376	37,316	40,672
売上高（百万円）	54	47	42	67	58	63	72	64	57	45	58	48	680

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-3 界 伊東

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	74.3%	82.3%	88.5%	99.3%	-	-	-	91.8%	83.2%	91.8%	88.7%	74.1%	85.5%
ADR（円）	33,138	28,507	33,051	46,704	-	-	-	54,500	34,381	32,347	33,385	32,742	35,664
RevPAR（円）	24,622	23,463	29,238	46,390	-	-	-	50,041	28,614	29,690	29,616	24,265	30,484
売上高（百万円）	53	47	56	83	0	0	0	31	61	60	65	50	511

（注１）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

（注２）2018年９月１日から2018年12月20日までにおいて、全館休館を伴う改修工事を行っているため、2018年９月から2018年11月までの客室稼働率、ADR及びRevPARの実績はありません。また、2018年12月は11日間における指標を記載しています。

K-4 界 箱根

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	92.0%	87.7%	94.3%	99.3%	98.8%	95.9%	96.4%	92.8%	94.0%	96.0%	95.8%	96.7%	95.0%
ADR（円）	44,560	38,560	43,473	54,241	44,804	44,240	47,299	52,032	41,120	42,247	38,730	44,012	44,634
RevPAR（円）	41,011	33,826	40,975	53,858	44,273	42,412	45,574	48,280	38,633	40,550	37,090	42,541	42,405
売上高（百万円）	77	63	78	95	78	82	83	69	72	69	73	73	918

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-5 界 阿蘇

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	82.3%	84.0%	78.2%	90.6%	89.7%	93.0%	95.3%	96.6%	87.5%	86.6%	86.3%	86.4%	88.0%
ADR（円）	67,497	54,746	63,326	79,343	71,959	69,485	65,966	64,779	58,052	58,545	56,458	64,858	64,931
RevPAR（円）	55,522	45,959	49,537	71,878	64,515	64,629	62,851	62,545	50,796	50,704	48,718	56,050	57,162
売上高（百万円）	32	25	29	40	34	37	35	34	26	27	29	28	381

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-6 界 川治

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	73.4%	72.8%	78.1%	90.3%	82.6%	71.0%	65.7%	60.3%	57.0%	62.5%	66.3%	64.1%	70.6%
ADR（円）	25,691	21,782	23,821	37,578	26,505	35,309	30,569	29,982	28,650	24,441	22,242	21,167	27,671
RevPAR（円）	18,861	15,866	18,598	33,918	21,891	25,065	20,096	18,071	16,323	15,284	14,739	13,559	19,549
売上高（百万円）	67	60	69	104	73	67	65	62	56	51	57	42	777

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-7 界 鬼怒川

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	63.9%	61.4%	64.8%	88.4%	85.3%	82.9%	80.1%	74.2%	67.5%	72.7%	73.3%	68.7%	73.6%
ADR（円）	38,860	33,107	35,310	47,113	35,879	39,645	38,553	38,214	38,120	30,984	30,434	30,572	36,768
RevPAR（円）	24,836	20,335	22,875	41,635	30,620	32,851	30,896	28,352	25,714	22,523	22,293	20,996	27,078
売上高（百万円）	72	59	69	111	84	93	86	80	68	62	71	61	920

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾートから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-8 界 加賀

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	65.2%	62.7%	64.9%	83.2%	79.7%	78.7%	86.9%	76.7%	70.0%	71.7%	76.3%	66.4%	73.5%
ADR（円）	39,418	30,763	34,725	47,408	40,748	37,709	40,671	43,282	40,093	37,891	33,250	33,816	38,640
RevPAR（円）	25,696	19,291	22,543	39,443	32,485	29,691	35,361	33,183	28,049	27,177	25,362	22,447	28,411
売上高（百万円）	74	62	69	107	90	84	111	100	90	81	83	63	1,019

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社嵐山温泉嵐峡館から提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-9 界 アルプス

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	50.1%	48.7%	67.3%	86.6%	71.9%	70.6%	58.8%	60.3%	61.0%	60.4%	57.9%	55.4%	62.5%
ADR（円）	35,433	20,537	26,136	43,572	32,548	30,209	24,872	28,611	26,057	18,476	17,825	29,325	28,567
RevPAR（円）	17,740	9,997	17,599	37,745	23,394	21,337	14,630	17,265	15,900	11,163	10,326	16,242	17,859
売上高（百万円）	54	39	62	108	72	70	51	53	54	41	45	49	705

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは2019年３月29日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である有限会社浅間温泉ホテルマネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-35 OM07 旭川

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	78.9%	90.9%	93.0%	92.3%	70.6%	67.5%	63.3%	70.0%	75.1%	85.1%	82.6%	61.4%	77.7%
ADR（円）	9,446	11,851	20,533	19,781	14,266	10,075	7,166	7,564	7,518	9,408	7,030	8,032	11,507
RevPAR（円）	7,454	10,774	19,102	18,265	10,066	6,804	4,534	5,294	5,649	8,007	5,809	4,928	8,935
売上高（百万円）	161	193	261	225	196	161	130	149	168	145	158	128	2,082

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社旭川グランドホテルから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-43 ホテルニラカナイ西表島

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	46.1%	49.0%	64.0%	78.8%	51.9%	54.0%	44.0%	27.4%	22.5%	24.0%	40.9%	31.7%	44.7%
ADR（円）	23,067	23,927	39,024	52,982	25,172	18,034	17,184	23,546	21,363	19,701	23,663	26,955	28,861
RevPAR（円）	10,641	11,735	24,979	41,775	13,071	9,744	7,561	6,445	4,804	4,719	9,683	8,548	12,903
売上高（百万円）	82	85	169	271	95	84	67	51	38	33	76	55	1,111

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは2019年３月29日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社八重山ホテル&リゾート及び当該物件の前所有者から提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-31 ANAクラウンプラザホテル広島

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	87.4%	80.7%	82.8%	83.5%	83.7%	85.3%	87.7%	76.8%	71.3%	78.8%	90.7%	89.4%	83.2%
ADR（円）	13,540	11,259	11,123	14,296	12,406	14,524	14,678	10,420	9,094	9,238	11,083	15,417	12,366
RevPAR（円）	11,839	9,092	9,210	11,932	10,385	12,389	12,878	8,002	6,487	7,280	10,049	13,778	10,288
売上高（百万円）	439	405	346	369	409	470	495	546	351	302	448	431	5,018

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社ホライズン・ホテルズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-32 ANAクラウンプラザホテル福岡

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	85.7%	86.3%	86.5%	85.5%	86.8%	89.2%	94.1%	86.8%	82.9%	94.8%	92.9%	89.9%	88.4%
ADR（円）	15,464	14,902	14,883	14,566	15,363	14,901	16,971	15,973	14,195	16,217	15,608	15,972	15,431
RevPAR（円）	13,253	12,867	12,870	12,456	13,327	13,291	15,972	13,862	11,761	15,379	14,503	14,363	13,639
売上高（百万円）	287	284	285	239	254	304	367	336	272	290	326	293	3,543

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社ホライズン・ホテルズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-33 ANAクラウンプラザホテル金沢

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	88.2%	80.5%	73.3%	83.0%	89.5%	90.2%	91.3%	69.1%	57.0%	69.4%	68.2%	78.7%	78.2%
ADR（円）	18,136	14,352	14,807	18,817	18,178	18,667	19,626	14,960	11,631	12,783	14,974	22,038	16,894
RevPAR（円）	15,995	11,551	10,857	15,626	16,272	16,841	17,923	10,340	6,631	8,869	10,217	17,341	13,213
売上高（百万円）	316	288	276	296	311	305	350	325	211	189	240	307	3,420

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社ホライズン・ホテルズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-34 ANAクラウンプラザホテル富山

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	84.8%	74.4%	74.6%	92.0%	84.7%	85.9%	91.3%	72.0%	66.4%	76.5%	70.7%	90.7%	80.3%
ADR（円）	14,080	10,149	10,065	11,780	12,681	12,519	10,759	9,328	7,931	8,932	8,026	14,590	11,090
RevPAR（円）	11,944	7,552	7,505	10,834	10,736	10,749	9,819	6,718	5,270	6,834	5,676	13,233	8,905
売上高（百万円）	243	243	205	239	230	271	236	251	165	178	196	273	2,736

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社ホライズン・ホテルズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-36 ハイアットリージェンシー大阪

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	80.9%	71.8%	69.9%	80.8%	57.6%	74.5%	82.9%	72.5%	65.8%	77.8%	66.7%	79.4%	73.4%
ADR（円）	14,558	13,484	14,994	17,861	14,488	15,933	17,647	16,252	14,029	15,001	15,387	16,619	15,602
RevPAR（円）	11,778	9,684	10,481	14,429	8,350	11,870	14,631	11,782	9,232	11,671	10,260	13,190	11,444
売上高（百万円）	353	304	320	378	318	383	482	401	265	313	332	340	4,193

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社HROから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-37 ザ・ビー 赤坂

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	86.8%	88.6%	88.2%	78.6%	85.9%	91.8%	91.4%	81.3%	69.9%	80.2%	93.0%	90.0%	85.5%
ADR（円）	10,139	9,723	10,503	10,492	10,181	10,800	11,030	11,018	10,057	10,583	10,485	12,162	10,609
RevPAR（円）	8,802	8,618	9,267	8,250	8,746	9,914	10,081	8,962	7,031	8,483	9,746	10,943	9,069
売上高（百万円）	48	45	51	46	46	54	66	48	38	41	53	57	600

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社イシン・ミナトアカサカ・オペレーションズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-38 ザ・ビー 三軒茶屋

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	87.8%	86.9%	82.3%	79.9%	87.5%	90.1%	93.2%	91.6%	82.9%	89.5%	92.7%	93.1%	88.1%
ADR（円）	11,018	10,661	11,620	12,054	11,694	11,896	11,925	11,694	11,032	12,312	11,943	12,425	11,694
RevPAR（円）	9,677	9,261	9,565	9,632	10,231	10,722	11,110	10,709	9,147	11,015	11,071	11,565	10,301
売上高（百万円）	37	34	37	36	38	42	47	42	35	39	43	43	477

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社イシン・サンゲンチャヤ・オペレーションズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-39 ザ・ビー 名古屋

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	89.9%	93.9%	86.6%	90.4%	85.6%	82.8%	87.2%	84.7%	81.3%	93.0%	95.6%	93.9%	88.7%
ADR（円）	7,293	7,118	7,435	7,970	7,832	7,604	7,726	7,737	6,615	7,203	7,089	8,001	7,470
RevPAR（円）	6,554	6,683	6,437	7,203	6,708	6,299	6,735	6,553	5,376	6,699	6,775	7,515	6,624
売上高（百万円）	50	50	50	55	49	48	70	50	42	47	52	55	624

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社イシン・ナゴヤサカエ・オペレーションズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-40 ザ・ビー 神戸

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	91.1%	91.4%	92.1%	93.2%	81.0%	86.8%	92.0%	92.1%	73.4%	90.8%	91.6%	90.2%	88.8%
ADR（円）	10,869	10,902	9,977	11,422	9,940	10,588	11,283	10,510	8,385	9,174	10,653	10,565	10,402
RevPAR（円）	9,898	9,963	9,189	10,643	8,053	9,185	10,379	9,683	6,155	8,326	9,755	9,530	9,235
売上高（百万円）	63	62	60	68	52	59	72	62	41	50	62	60	718

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社イシン・コウベサンノミヤ・オペレーションズから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-42 ホテル・アンドルームス大阪本町

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	89.4%	85.0%	92.1%	90.4%	62.4%	83.5%	80.3%	72.7%	81.2%	85.3%	83.8%	81.4%	82.3%
ADR（円）	12,365	11,309	12,383	14,094	12,073	12,576	13,473	14,067	10,759	11,665	11,106	13,356	12,436
RevPAR（円）	11,060	9,607	11,410	12,743	7,536	10,500	10,818	10,230	8,734	9,954	9,311	10,867	10,239
売上高（百万円）	37	32	38	43	25	36	35	35	30	31	32	36	413

（注）月次の主要指標については、賃借人である大阪ホテルマネジメント合同会社から提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-1 チサンイン 塩尻北インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	81.1%	78.4%	82.6%	87.9%	86.5%	81.8%	80.0%	70.1%	67.7%	77.0%	80.2%	85.3%	79.9%
ADR（円）	6,239	5,833	6,240	7,730	6,432	6,395	5,934	5,349	4,956	5,263	5,619	6,249	6,068
RevPAR（円）	5,060	4,573	5,154	6,795	5,563	5,229	4,745	3,749	3,356	4,053	4,508	5,330	4,847
売上高（百万円）	15	13	15	20	16	16	14	11	10	11	14	15	177

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-2 チサンイン 佐野藤岡インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	79.7%	81.1%	78.3%	82.3%	77.5%	82.9%	86.4%	84.2%	79.7%	86.8%	83.4%	89.5%	82.6%
ADR（円）	6,412	5,767	5,898	6,800	6,085	6,117	6,110	6,513	6,352	5,830	6,013	6,639	6,218
RevPAR（円）	5,108	4,674	4,620	5,596	4,718	5,070	5,282	5,483	5,065	5,061	5,015	5,941	5,137
売上高（百万円）	15	13	13	16	13	15	15	16	15	13	15	17	181

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-3 チサンイン 諏訪インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	79.9%	77.2%	84.8%	93.3%	88.3%	89.3%	82.4%	78.9%	76.2%	78.5%	86.1%	88.6%	83.7%
ADR（円）	6,106	5,586	6,094	8,114	6,863	6,389	6,065	5,636	5,460	5,470	5,465	6,177	6,161
RevPAR（円）	4,879	4,311	5,169	7,571	6,057	5,708	4,997	4,446	4,160	4,292	4,706	5,470	5,154
売上高（百万円）	14	12	15	22	17	17	14	13	12	11	14	15	182

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-4 チサンイン 豊川インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	75.7%	81.0%	83.1%	92.2%	86.0%	92.4%	90.9%	88.4%	83.8%	85.3%	86.9%	82.7%	85.7%
ADR（円）	5,575	5,131	5,169	6,091	5,200	4,855	5,300	4,909	5,013	4,965	5,581	5,741	5,296
RevPAR（円）	4,221	4,154	4,295	5,619	4,471	4,485	4,819	4,341	4,201	4,233	4,849	4,749	4,539
売上高（百万円）	13	12	13	17	13	13	14	13	13	12	15	14	167

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-5 チサンイン 鳥栖

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	81.5%	78.6%	70.3%	80.1%	76.1%	81.8%	89.6%	80.4%	77.1%	79.3%	83.3%	83.9%	80.2%
ADR（円）	5,764	5,639	5,624	6,503	5,731	5,388	5,634	5,815	5,560	5,477	5,474	5,952	5,716
RevPAR（円）	4,698	4,432	3,953	5,208	4,358	4,407	5,048	4,677	4,287	4,346	4,560	4,997	4,582
売上高（百万円）	14	13	12	15	12	13	14	14	13	11	13	14	163

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-6 チサンイン 千葉浜野R16

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	95.3%	87.3%	79.5%	84.9%	80.9%	84.8%	87.4%	87.2%	74.4%	91.6%	92.5%	89.6%	86.2%
ADR（円）	6,499	6,400	6,158	6,848	6,569	6,337	6,357	6,938	6,057	6,094	6,369	6,695	6,450
RevPAR（円）	6,194	5,590	4,898	5,816	5,316	5,371	5,559	6,050	4,504	5,582	5,888	6,001	5,563
売上高（百万円）	19	16	14	17	15	16	16	18	13	15	17	17	200

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-7 チサンイン 熊本御幸笛田

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	79.6%	80.1%	77.9%	80.5%	77.0%	85.7%	89.9%	82.1%	78.5%	91.5%	89.3%	87.3%	83.3%
ADR（円）	7,101	6,826	6,902	7,249	6,962	6,794	6,845	6,801	6,845	7,069	6,835	7,101	6,943
RevPAR（円）	5,650	5,470	5,380	5,838	5,361	5,825	6,151	5,585	5,374	6,466	6,106	6,200	5,785
売上高（百万円）	18	17	17	19	13	17	19	18	17	18	19	19	216

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-8 チサンイン 宇都宮鹿沼

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	81.3%	85.3%	78.0%	84.4%	80.7%	87.3%	85.4%	86.2%	76.9%	85.2%	87.6%	88.1%	83.8%
ADR（円）	5,983	5,669	5,864	6,598	6,217	6,264	6,301	5,869	5,608	5,655	5,742	6,119	5,995
RevPAR（円）	4,862	4,834	4,572	5,568	5,018	5,466	5,379	5,058	4,312	4,816	5,029	5,392	5,026
売上高（百万円）	15	15	14	17	15	17	16	16	13	14	16	16	189

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-9 チサンイン 福井

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	87.6%	88.5%	85.7%	95.2%	83.4%	89.6%	88.2%	83.0%	73.5%	83.3%	89.5%	87.7%	86.3%
ADR（円）	5,993	5,719	5,979	7,175	8,035	7,392	6,015	5,743	5,500	5,786	5,858	6,044	6,288
RevPAR（円）	5,247	5,060	5,123	6,828	6,704	6,623	5,305	4,769	4,044	4,818	5,241	5,300	5,425
売上高（百万円）	16	15	16	21	20	21	16	15	13	14	16	16	204

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-10 チサンイン 福島西インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	78.6%	82.4%	80.8%	83.6%	78.1%	91.8%	85.5%	76.0%	71.7%	79.7%	74.6%	82.8%	80.4%
ADR（円）	5,833	5,594	6,019	6,558	5,746	5,702	5,544	5,286	5,226	5,371	5,422	6,108	5,715
RevPAR（円）	4,585	4,609	4,862	5,483	4,487	5,235	4,743	4,019	3,745	4,281	4,044	5,059	4,596
売上高（百万円）	14	11	15	17	14	16	14	13	12	12	13	15	171

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-11 チサンイン 新潟中央インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	72.7%	78.5%	76.7%	90.0%	79.6%	80.9%	82.6%	60.0%	58.8%	62.1%	67.0%	65.0%	72.9%
ADR（円）	6,029	5,576	6,000	7,923	6,300	6,025	5,958	5,535	5,149	5,214	5,799	6,320	6,057
RevPAR（円）	4,386	4,379	4,602	7,127	5,016	4,872	4,923	3,319	3,027	3,240	3,886	4,108	4,415
売上高（百万円）	14	13	15	23	15	15	15	10	9	9	12	12	168

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-12 チサンイン 大村長崎空港

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	77.3%	76.3%	81.1%	80.4%	80.7%	79.9%	86.9%	77.1%	75.7%	82.9%	88.5%	75.2%	80.2%
ADR（円）	6,179	5,913	6,118	6,935	6,001	6,148	6,233	6,257	5,725	6,216	6,090	6,467	6,192
RevPAR（円）	4,779	4,514	4,959	5,578	4,842	4,913	5,418	4,822	4,334	5,152	5,392	4,862	4,963
売上高（百万円）	14	13	14	16	14	14	15	14	13	13	16	14	176

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-13 チサンイン ひたちなか

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	80.9%	73.4%	76.4%	88.0%	83.4%	85.4%	84.4%	83.2%	74.8%	90.4%	84.8%	83.8%	82.4%
ADR（円）	6,114	5,460	5,838	6,700	5,750	5,916	5,789	5,775	5,677	5,512	5,831	6,126	5,885
RevPAR（円）	4,946	4,010	4,460	5,897	4,798	5,051	4,887	4,803	4,248	4,981	4,946	5,134	4,847
売上高（百万円）	14	11	13	17	13	15	14	14	12	13	14	14	171

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-14 チサンイン 土浦阿見

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	76.9%	81.2%	76.0%	81.2%	81.1%	87.9%	91.0%	87.2%	80.7%	88.9%	82.1%	90.9%	83.7%
ADR（円）	5,904	5,547	5,884	6,439	5,539	5,984	5,822	5,908	5,664	5,590	5,828	6,231	5,867
RevPAR（円）	4,542	4,504	4,473	5,231	4,491	5,262	5,299	5,150	4,572	4,971	4,783	5,662	4,910
売上高（百万円）	13	13	13	15	13	15	15	15	13	13	14	16	173

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-15 チサンイン 甲府石和

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	74.3%	78.9%	76.6%	90.5%	83.4%	82.1%	84.5%	76.9%	74.8%	81.2%	84.8%	85.5%	81.1%
ADR（円）	6,095	5,541	5,818	7,436	6,212	5,815	5,971	5,974	5,526	5,427	5,817	6,254	6,014
RevPAR（円）	4,526	4,372	4,457	6,727	5,181	4,775	5,047	4,592	4,133	4,405	4,932	5,350	4,877
売上高（百万円）	13	12	13	20	15	14	14	13	12	11	14	15	172

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-16 チサンイン 丸亀善通寺

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	74.6%	76.5%	72.0%	87.1%	77.5%	82.1%	79.3%	71.9%	70.0%	78.2%	82.2%	82.8%	77.8%
ADR（円）	6,084	5,757	5,948	7,189	5,951	5,819	5,850	5,869	5,532	5,814	5,942	5,936	5,992
RevPAR（円）	4,537	4,406	4,284	6,264	4,611	4,775	4,636	4,221	3,875	4,549	4,882	4,917	4,664
売上高（百万円）	14	13	13	19	14	15	14	13	12	13	15	15	174

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-17 チサンイン 宗像

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	72.6%	75.9%	77.4%	79.6%	67.1%	75.0%	80.7%	68.2%	66.8%	69.4%	78.5%	76.2%	74.1%
ADR（円）	5,292	4,802	4,911	5,716	5,450	4,981	5,205	5,371	5,413	5,469	5,161	5,358	5,252
RevPAR（円）	3,841	3,644	3,799	4,549	3,655	3,736	4,201	3,663	3,617	3,793	4,050	4,084	3,891
売上高（百万円）	12	11	12	14	11	11	13	11	9	10	13	12	144

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-18 チサンイン 岩手一関インター

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	75.1%	75.2%	77.0%	87.1%	78.7%	84.8%	82.0%	78.8%	72.0%	83.1%	77.1%	77.8%	79.0%
ADR（円）	6,058	5,982	5,958	7,019	5,800	5,881	5,707	5,381	5,203	5,199	5,538	6,232	5,845
RevPAR（円）	4,547	4,497	4,589	6,116	4,562	4,986	4,681	4,239	3,747	4,321	4,268	4,848	4,619
売上高（百万円）	13	13	13	18	13	15	13	12	11	11	13	14	165

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-19 チサンイン 軽井沢

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	74.4%	87.4%	81.4%	83.5%	76.6%	79.5%	80.0%	70.6%	69.1%	64.6%	70.9%	76.2%	76.2%
ADR（円）	8,985	7,218	9,921	16,429	10,169	8,286	7,700	8,392	7,423	7,230	6,724	8,559	9,027
RevPAR（円）	6,689	6,306	8,079	13,720	7,793	6,587	6,157	5,925	5,130	4,673	4,767	6,524	6,882
売上高（百万円）	19	18	23	39	21	19	17	17	15	12	14	18	237

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-20 チサンイン 姫路夢前橋

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	67.4%	60.3%	71.7%	75.6%	69.4%	73.1%	85.4%	76.9%	71.4%	65.1%	77.6%	85.3%	73.2%
ADR（円）	5,579	5,043	5,091	6,328	5,460	5,238	5,454	5,634	5,161	5,033	5,132	5,529	5,403
RevPAR（円）	3,761	3,042	3,648	4,786	3,790	3,831	4,656	4,334	3,685	3,275	3,980	4,717	3,954
売上高（百万円）	12	9	11	15	11	12	13	12	11	9	12	14	146

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-21 チサンイン 倉敷水島

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	68.9%	71.2%	86.9%	87.3%	82.6%	88.7%	89.1%	79.5%	71.9%	82.8%	92.1%	89.6%	82.5%
ADR（円）	6,281	5,661	5,976	6,913	6,298	6,518	6,425	5,804	5,422	5,687	6,476	6,499	6,192
RevPAR（円）	4,325	4,032	5,191	6,037	5,201	5,780	5,726	4,612	3,896	4,706	5,962	5,823	5,110
売上高（百万円）	13	12	16	19	16	18	17	14	12	13	18	17	191

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-30 チサンイン 鹿児島谷山

	2018年								2019年				累計
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
客室稼働率	83.5%	82.8%	78.0%	82.8%	77.2%	82.1%	91.5%	78.7%	77.9%	88.7%	81.4%	81.1%	82.1%
ADR（円）	6,094	5,602	5,859	5,796	5,828	5,763	5,850	5,525	5,632	5,824	5,780	5,904	5,790
RevPAR（円）	5,085	4,639	4,571	4,802	4,497	4,733	5,352	4,350	4,384	5,166	4,702	4,786	4,752
売上高（百万円）	37	33	33	35	32	34	37	32	32	34	34	33	410

（注）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

(ヲ) 資本的支出の状況

a. 資本的支出の予定

本投資法人が2019年4月30日現在保有する資産に関し、現在計画されている2019年10月期の改修工事等に伴う資本的支出の予定額のうち主要なものは以下のとおりです。なお、下記工事予定金額には、会計上費用に区分処理される部分が含まれています。

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間	工事予定金額（百万円）		
				総額	当期支払額	既支払総額
ANAクラウンプラザホテル富山	富山県 富山市	効率空冷ヒートポンプチラー導入工事	自 2018年11月 至 2019年5月	164	0	0

b. 期中の資本的支出

本投資法人が2019年4月30日現在保有する資産に関し、当期に行った資本的支出に該当する主要な工事は以下のとおりです。当期の資本的支出は1,597百万円であり、費用に区分された修繕費149百万円と合わせ、合計1,746百万円の工事を実施しています。

不動産等の名称	所在地	目的	期間	工事金額 (百万円)
界 伊東	静岡県 伊東市	大規模改装工事	自 2018年9月 至 2019年2月	588
リゾナーレ熱海	静岡県 熱海市	客室増室及び改装工事	自 2019年1月 至 2019年4月	216
リゾナーレハヶ岳	山梨県 北杜市	客室改装工事	自 2018年6月 至 2019年3月	90
ANAクラウンプラザホテル広島	広島県 広島市	客室改装工事	自 2019年1月 至 2019年3月	50
ANAクラウンプラザホテル金沢	石川県 金沢市	客室改装工事	自 2019年2月 至 2019年3月	36

(フ) 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、本投資法人の投資対象資産の区分の別に従い星野リゾートグループ運営（「星のや」、「リゾナーレ」、「界」及び「その他」）並びに星野リゾートグループ以外運営（「都市観光」及び「その他」）の分類のいずれかを記載しています。
- ・「用途」は、当該物件の現況に従い、主として洋風の構造及び設備を有する宿泊施設については「ホテル」と、主として和風の構造及び設備を有する宿泊施設については「旅館」と、それぞれ記載しています。かかる「用途」欄の記載は、本投資法人の投資方針に照らした各施設の特性を総体として把握するための分類であり、各施設を構成する個別の建物の不動産登記簿上の用途とは必ずしも一致しません。
- ・「取得年月日」は、各不動産の取得日（ただし、「星のや京都」については本館及び別館の取得日、「星のや竹富島」については本館及び別邸の取得日）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、売買契約書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。ただし、「星のや軽井沢」については、売買代金に売主兼借地権設定者に対する借地権設定に係る権利金のうち取得時に支払った500百万円を加算した金額を記載しています。また、「ハイアットリージェンシー大阪」については、貸借先である株式会社HROから取得した設備等の売買代金79百万円を加算した金額を記載しています。更に、「星のや富士」については、売主兼転借地権設定者に対する転借地権設定に係る権利金726百万円を加算した金額を記載しています。加えて「星のや京都」については、本館に係る売買契約書に記載された売買代金に別館土地に係る売買契約書に記載された売買代金である93百万円を加算した金額を記載しています。
- ただし、「星のや竹富島」については、本館に係る売買契約書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。）に、別邸に係る売買契約書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。）である40百万円並びに本館に係る売主兼転借地権設定者に対する転借地権設定に係る権利金1,391百万円及び別邸に係る転借地権設定者に対する転借地権設定に係る権利金14百万円の合計額を加算した金額、「ザ・ビー 赤坂」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金12百万円を加算した金額、「ザ・ビー 三軒茶屋」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金6百万円を加算した金額、「ザ・ビー 名古屋」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金24百万円を加算した金額、「ザ・ビー 神戸」については、当該物件の売主である星野リゾートから取得した設備等の売買代金16百万円を加算した金額、「クインテッサホテル大阪心斎橋」については、当該物件の貸借先であるコアグローバルマネジメント株式会社から取得した設備等の売買代金19百万円を加算した金額、「ホテルニラカナイ西表島」については、当該物件の売主である株式会社ユニマツプレシャスから取得した設備等の売買代金10百万円を加算した金額、「ホテル日航高知旭ロイヤル」については、当該物件の売主である旭食品株式会社から取得した設備等の売買代金28百万円を加算した金額を記載しています。
- ・「鑑定評価額（価格時点）」は、株式会社立地評価研究所、日本ヴァリュアーズ株式会社及びJLL森井鑑定株式会社から取得した各運用資産に係る不動産鑑定評価書等に記載の不動産鑑定評価額等及び価格時点に記載しています。
- ・「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、株式会社立地評価研究所、日本ヴァリュアーズ株式会社及びJLL森井鑑定株式会社から取得した各運用資産に係る不動産鑑定評価書等に基づいて記載しています。
- ・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「建蔽率」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蔽率の上限値（指定建蔽率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建蔽率は、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蔽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。なお、借地面積は、借地契約の記載に基づいています。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。

- ・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、主たる建物について建築基準法上の検査済証の工事完了検査年月を記載しています。
- ・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。なお、「チサンイン 岩手一関インター」については、2019年4月30日現在で有効な賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件ですが、「賃貸可能面積」欄には、当該建物に関する賃貸可能面積を記載しています。また、「星のや京都」については、本館及び別館建物を併せた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、本投資法人とテナントの間で締結済みの賃貸借契約書に表示されているものを記載しています。
- ・「稼働率」は、2019年4月30日現在の稼働率（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2位を四捨五入して記載しています。なお、「チサンイン 岩手一関インター」については、2019年4月30日現在で有効な賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件ですが、総賃貸可能面積及び総賃貸面積は、当該建物に関する総賃貸可能面積及び総賃貸面積を用いています。
- ・「主要テナント」は、2019年4月30日現在において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のうち、もっとも賃貸面積が大きい者を記載しています。
- ・「テナント数」は、2019年4月30日現在において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。
- ・「転貸テナント数」は、2019年4月30日現在において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貸を受ける者の数を記載しています。ただし、駐車場利用やアンテナ設置のために敷地又は建物の一部について転貸を受けている者又は受ける予定の者を除きます。
- ・「特記事項」には、2019年4月30日現在において各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。

b. 「賃貸借の概要」欄に関する説明

- ・「賃貸借の概要」欄は、各資産に関し、ホテル又は旅館に係る賃貸借を行っているテナントとの賃貸借契約の内容を記載しています。
- ・「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」、及び「契約更改の方法」は、2019年4月30日現在有効な賃貸借契約及びそれに関連して締結された合意書面の内容を記載しています。
- ・本書の日付現在、本投資法人は、星野リゾートグループに属する賃借人（株式会社星野リゾート、株式会社星野リゾート・マネジメント、株式会社嵐山温泉嵐峡館、株式会社ホライズン・ホテルズ、株式会社旭川グラントホテル、株式会社HRO、株式会社イシン・ミナトアカサカ・オペレーションズ、株式会社イシン・サンゲンチャヤ・オペレーションズ、株式会社イシン・ナゴヤサカエ・オペレーションズ、株式会社イシン・コウベサンノミヤ・オペレーションズ、大阪ホテルマネジメント合同会社、有限会社浅間温泉ホテルマネジメント及び株式会社八重山ホテル&リゾートをいいます。以下、総称して「星野リゾートグループ賃借人」といいます。）との間で、星野リゾートグループ賃借人と本投資法人との間で締結している賃貸借契約に基づく敷金、保証金等を、全ての星野リゾートグループ賃借人の本投資法人に対する賃貸借契約に基づく債務の全てを担保するために差し入れられたこととみなすことを合意しています。したがって、本投資法人は、星野リゾートグループ賃借人が賃借する各資産に関して締結されている賃貸借契約上の敷金、保証金等を、他の資産を賃借する星野リゾートグループ賃借人の債務に充当することができます。

星のや軽井沢			分類	星野リゾートグループ運営 （星のや）	
			用途	旅館	
特定資産の概要					
取得年月日		2013年7月16日		特定資産の種類	不動産
取得価格		7,600,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）	11,900,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉字赤岩2148番5の一部他（星のや）／2148番7（トンボの湯、村民食堂、ハルニレテラス）／2157番200他（森のスケートリンク）			
交通		JR北陸新幹線、しなの鉄道線「軽井沢駅」より約5.8km			
土地	地番	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉字赤岩2148番地8他		竣工年月	2002年2月（トンボの湯・村民食堂）／2005年4月（星のや）／2009年6月（ハルニレテラス）／2016年7月（森のスケートリンク）
	建蔽率	60％／30％		構造／階数	（星のや） 鉄筋コンクリート・鉄骨造 ステンレス鋼板・合金メッキ鋼板葺地下1階付2階建 （トンボの湯） 鉄筋コンクリート造 亜鉛メッキ鋼板葺平家建 （村民食堂） 鉄筋コンクリート造 亜鉛メッキ鋼板葺2階建 （ハルニレテラス） 木造 合金メッキ鋼板ぶき平家建 木造 合金メッキ鋼板ぶき2階建 （森のスケートリンク） 木造 1階建
	容積率	200％／50％		延床面積	11,723.61㎡
	用途地域	第一種住居地域・第一種低層住居専用地域		設計者	有限会社東環境・建築研究所（星のや、トンボの湯、村民食堂及びハルニレテラス）／株式会社クライン・ダイサム一級建築士事務所（森のスケートリンク）
	敷地面積	78,888.26㎡		施工者	株式会社大林組（星のや、トンボの湯、村民食堂）／竹花工業株式会社（ハルニレテラス）／北野建設株式会社（森のスケートリンク）
	所有形態	借地権		所有形態	所有権
	賃貸可能面積		11,723.61㎡		稼働率
主要テナント		株式会社星野リゾート		テナント数	1
客室数		77		転貸テナント数	15

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件は、主たる建物13棟及び附属建物40棟からなります。かかる主たる建物のうち10棟及び附属建物のうち35棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。
- ・本物件の敷地内に一級河川（湯川）からの取水を利用した星野リゾート所有の水力発電施設が設置されています。
- ・本土地について、本投資法人は、星野リゾートとの間で土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：株式会社星野リゾート

借地権の種類：普通借地権

借地期間：2013年7月16日から30年間（トンボの湯・村民食堂、星のや及びハルニレテラス部分 73,688.42㎡）、2016年7月25日から30年間（森のスケートリンク部分 5,199.84㎡）

賃料（月額）：本土地に対するその前年度の公租公課の倍額を12で除した額（1円未満切捨て）。

賃料改定：毎年2月末日までに、当年5月1日から翌年4月末日までに適用される月額賃料の額を借地権設定者が書面により通知します。

敷金・保証金：該当事項はありません。

権利金：借地権設定の対価として、2013年7月16日及び2016年7月25日において、本投資法人は借地権設定者に対して金500,000,000円及び金25,000,000円を権利金として支払っています。なお、権利金は返還されません。

契約更新：借地権設定者及び賃借人である本投資法人は、賃貸借期間満了の1年前までに、更新について協議します。賃貸借期間が満了する場合において、賃借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様です。ただし、借地権設定者が賃借人である本投資法人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではありません。なお、借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることはできません。

中途解約：借地権設定者は中途解約することができません。賃借人である本投資法人は、借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができます。

- ・本土地に設置された橋が水路を跨いでおり、本投資法人は、当該橋について、軽井沢町より占用許可を取得しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2013年7月16日から20年間
賃貸面積	11,723.61㎡
賃料	年間固定賃料：630,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（25％）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

星のや京都			分類		星野リゾートグループ運営 （星のや）	
			用途		旅館	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日（本館） 2017年7月14日（別館）		特定資産の種類		不動産
取得価格		2,878,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		4,280,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		京都府京都市西京区嵐山元録山町11番地2（本館） 京都府京都市西京区嵐山中尾下町60番地（別館）				
交通		阪急嵐山線「嵐山駅」より約1.6km（本館） 京福電気鉄道嵐山本線「嵐山駅」より550m（別館）				
土地	地番	京都府京都市西京区嵐山元録山町11番地2他（本館） 京都府京都市西京区嵐山中尾下町60番地（別館）		建物	竣工年月	不明（本館・新築）／2009年10月（本館・改修）／2017年6月（別館）
	建蔽率	60%（本館） 80%／50%（別館）			構造／階数	木造かわらぶき平家建（本館） 木造かわらぶき2階建（本館） 木・鉄筋コンクリート造 かわらぶき地下1階付2階建（別館）
	容積率	100%（本館） 200%／80%（別館）			延床面積	3,075.70㎡
	用途地域	指定なし（本館） 近隣商業地域／第一種低層住居 専用地域（別館）			設計者	不明（本館・新築）（注）／有限会社東環境・建築研究所（本館・改修／別館）
	敷地面積	10,456.38㎡			施工者	不明（本館・新築）（注）／前田建設工業株式会社（本館・改修）／株式会社熊倉工務店（別館）
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
	賃貸可能面積	3,097.69㎡			稼働率	100%
主要テナント		株式会社嵐山温泉嵐峡館		テナント数	1	
客室数		25		転貸テナント数	0	

特記事項：

- ・本土地の一部の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本土地の一部は、土砂災害警戒区域等における土砂災害防止対策の推進に関する法律（平成12年法律第57号。その後の改正を含みます。）（以下「土砂災害防止対策推進法」といいます。）に基づく土砂災害特別警戒区域（急傾斜地の崩壊等が発生した場合に、住民等の生命又は身体に危害が生ずるおそれがあると認められる区域で、一定の開発行為の制限及び居室を有する建築物の構造を規制すべき土地の区域）に位置しています。
- ・本物件は、都市計画法に基づく風致地区内に位置しています。また、文化財保護法に基づく史跡及び名勝に指定されています。更に、古都保存法に基づく歴史的風土保存区域に指定されています。
- ・本館に係る建物（以下「本館建物」といいます。）について、増築等の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証の一部がありませんが、前所有者である株式会社嵐山温泉嵐峡館は京都市に対して建築基準法に基づく報告書を提出する等一定の手続を経ることにより増改築に支障のないことを確認しています。
- ・本館建物の一部分は、建築基準法が制定された1950年以前に建築された歴史的建造物であり、その他の部分の多くも1969年以前に建築されています。本館は、都市計画法に基づく風致地区第1種地域に関する制限、京都市建築基準条例に基づく接道や道路幅員の制限、古都保存法に基づく歴史的風土保存区域に関する制限等の様々な法令による制限を受けますが、これらの法令による制限が設けられる以前から本館が存在することから、当該制限に関する法令の規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。本館の建替え等を行う場合には、これらの法令の規定の適用を受けるため、新たに建築面積の削減、敷地の一部の道路提供（いわゆるセットバック）等を行う必要となる可能性があります。そのため、将来本館の建替えや増築等を行う場合に、現状の建物と同条件の建物を建築できない可能性があります。
- ・本館は、主たる建物2棟及び附属建物10棟からなります。かかる主たる建物2棟及び附属建物のうち8棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。
- ・本館建物及び擁壁の一部が河川に越境していますが、売主は、当該越境について、当該部分の取り壊し等を行う際に是正すれば足りることを、京都府に確認しています。
- ・本館土地の一部（1,906㎡）は、森林法（昭和26年法律第249号。その後の改正を含みます。）に定める風致保安林の指定を受けているため、当該土地について建物その他の建築物を増築することができません。
- ・本館では、公道と繋がる道路が細いこと等から、主要な交通手段は、大堰川を運航する船となっています。なお、株式会社嵐山温泉嵐峡館は、当該道路を所轄の警察署より車両等通行の許可を得て利用しています。
- ・別館土地の前所有者は、別館土地の一部（約9.65㎡）について、別館土地の隣地所有者に対し、当該隣地所有者が運営する旅館の宿泊客及び従業員が無償で通行することを目的として使用貸借しており、本投資法人は、別館土地の取得に伴い、使用貸主としての地位を前所有者から承継しています。

（注） 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

賃貸借の概要(注1)	
賃借人	株式会社嵐山温泉嵐峡館
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日（ただし、別館建物については本投資法人が別館建物を取得した日）から20年間
賃貸面積	3,097.69㎡
賃料	年間第一固定賃料：187,800,000円 年間第二固定賃料：15,996,000円 変動賃料：月額 (i)毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月の売上を基準売上とし、(ii)毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（25%）を乗じた金額から年間第一固定賃料額を減じた金額（下限を0円とします。）の12分の1に相当する額とします。
敷金、保証金	敷金：101,898,000円（第一固定賃料及び第二固定賃料の6か月分）
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	2014年5月2日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、2014年5月2日から起算して10年を経過する日の翌日においては、その日の12か月前までに、賃貸人に対して書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が本賃貸借契約の定めに基づき解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（2014年5月2日から10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注1）本投資法人は、別館建物竣工後は別館建物を株式会社嵐山温泉嵐峡館に賃貸しており、これに伴い、本投資法人と株式会社嵐山温泉嵐峡館との間で2014年4月4日に締結した本館に係る賃貸借契約につき、その賃貸借の対象に別館建物を追加し、別館建物にかかる賃料である第二固定賃料の設定及びこれに対応する敷金の増額等に関する変更を行いました。

（注2）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

星のや富士			分類		星野リゾートグループ運営 (星のや)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2017年5月1日		特定資産の種類		不動産
取得価格		4,160,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		4,330,000,000円 (2019年4月30日)
所在地（住居表示）		山梨県南都留郡富士河口湖町大石1408				
交通		富士急行線「河口湖駅」より約7km				
土地	地番	山梨県南都留郡富士河口湖町大石 字明光山2917番1他		建物	竣工年月	2015年8月
	建蔽率	70%			構造／階数	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき2階 建・鉄筋コンクリート造合金メッ キ 鋼板ぶき平家建・木造合金メッキ 鋼板ぶき平家建
	容積率	200%			延床面積	2,103.55㎡
	用途地域	指定なし			設計者	有限会社東環境・建築研究所
	敷地面積	74,772.03㎡			施工者	清水建設株式会社
	所有形態	転借地権			所有形態	所有権
	賃貸可能面積	2,103.55㎡			稼働率	100%
主要テナント		株式会社星野リゾート		テナント数	1	
客室数		40		転貸テナント数	0	
特記事項：						
・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本土地について、本投資法人は、本土地の賃借人との間で以下の内容の土地転貸借契約を締結しています。 転借地権設定者：株式会社ホライズン・ホテルズ 転借地権の種類：普通借地権 転貸借期間：2017年5月1日から30年間 賃料（月額）：月額1,151,916円（ただし、毎年4月分は1,151,924円） 賃料改定：該当事項はありません。 敷金・保証金：38,016,500円 権利金：転借地権設定の対価として、2017年5月1日において、本投資法人は転借地権設定者に対して金726百万円を権利金として支払っています（本物件の取得価格は、かかる権利金を含む金額を記載しています。）。なお、権利金は返還されません。 - 契約更新：転借地権設定者及び転借人である本投資法人は、転貸借期間満了の1年前までに、更新について協議し、更新するか否かについて決定します。転貸借期間が満了する場合において、転借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様です。ただし、転借地権設定者が転借人である本投資法人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではありません。なお、転借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることができません。 - 中途解約：転借地権設定者は中途解約することができません。転借人である本投資法人は、転借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができます。 ・本物件は自然公園法に定める国立公園内に位置しており、野営場事業を行う場合には、環境大臣の認可が必要です。また、建物の増改築を行う場合等、認可にあたり提出した申請書等の事項を変更する場合には、環境大臣の認可を受ける必要があります。 ・本土地の一部は、土砂災害防止対策推進法に基づく土砂災害警戒区域（急傾斜地の崩壊等が発生した場合に、住民等の生命又は身体に危害が生ずるおそれがあると認められる区域）に位置しています。また、本土地の一部は、山地災害危険地区調査要領（平成18年、林野庁）に基づく崩壊土砂流出危険地区（山腹崩壊又は地すべりによって発生した土砂又は火山噴出物が土石流等となって流出し、災害が発生するおそれのある地区）に位置しています。更に、本土地の一部は、急傾斜地の崩壊による災害の防止に関する法律（昭和44年法律第57号。その後の改正を含みます。）に基づく急傾斜地崩壊危険区域（崩壊するおそれのある急傾斜地で、その崩壊により相当数の居住者その他の者に危害が生ずるおそれのあるもの及びこれに隣接する区域）に位置しています。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設及び入浴施設が設置されています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年5月1日から20年間
賃貸面積	2,103.55㎡
賃料	年間固定賃料：184,860,000円（ただし、2017年5月1日から2020年4月30日までは、年間284,700,000円） 変動賃料：変動賃料は2020年5月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは、前年6月から当年5月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。ただし、2017年5月1日から2020年4月30日までは、割増の年間固定賃料284,700,000円のみです。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが222,300,000円を超える部分（ただし、347,100,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが347,100,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びにチェーンサービス料（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

星のや竹富島			分類	星野リゾートグループ運営 （星のや）		
			用途	ホテル（本館） / 付帯施設（別邸）		
特定資産の概要						
取得年月日		2017年11月1日（本館） 2018年4月9日（別邸）		特定資産の種類	不動産	
取得価格		4,955,000,000円(注)		鑑定評価額 （価格時点）	5,270,000,000円 （2019年4月30日）	
所在地（住居表示）		沖縄県八重山郡竹富町字竹富1955番地（本館） 沖縄県八重山郡竹富町字竹富1496番地（別邸）				
交通		竹富港より約2.1km（本館）／竹富港より約1.8km（別邸）				
土地	地番	沖縄県八重山郡竹富町 字竹富漢那地1940番他（本館） 沖縄県八重山郡竹富町 字竹富志麻保原1496番（別邸）		建物	竣工年月	2012年3月（本館） 2009年3月（別邸）
	建蔽率	指定なし			構造／階数	木造かわらぶき平家建（本館） 木造かわらぶき平家建（別邸）
	容積率	指定なし			延床面積	4,150.72㎡（本館） 99.15㎡（別邸）
	用途地域	都市計画区域外			設計者	有限会社東環境・建築研究所 （本館） 山里建築設計事務所（別邸）
	敷地面積	115,053㎡（本館） 929.04㎡（別邸）			施工者	前田建設工業株式会社（本館） 不明（別邸）
	所有形態	転借地権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		4,249.87㎡		稼働率	100%	
主要テナント		株式会社 星野リゾート・マネジメント		テナント数	1	
客室数		48		転貸テナント数	0	

特記事項：

- ・本土の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本館土地について、本投資法人は、本館土地の賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントとの間で当該土地の土地転賃借契約を締結しています。

転賃地権設定者	：株式会社星野リゾート・マネジメント
転賃地権の種類	：普通借地権
転賃借期間	：2017年11月1日から2059年3月22日まで
賃料（月額）	：月額1,050,000円
賃料改定	：該当事項はありません。
敷金・保証金	：該当事項はありません。
権利金	：転賃地権設定の対価として、2017年11月1日において、本投資法人は転賃地権設定者に対して金1,391,600,000円を権利金として支払い済みです。なお、権利金は返還されません。
契約更新	：転賃地権設定者及び転賃人である本投資法人は、転賃借期間満了の6か月前までに、いずれからも書面による解約の申し出がない場合には、従前の契約と同一の条件で更に50年間更新され、その後も同様です。
中途解約	：転賃地権設定者は中途解約することができません。転賃人である本投資法人は、転賃地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができます。
- ・別邸土地について、本投資法人は、別邸土地の賃借人である磐梯リゾート開発株式会社との間で当該土地の土地転賃借契約を締結しています。

転賃地権設定者	：磐梯リゾート開発株式会社
転賃地権の種類	：普通借地権
転賃借期間	：2018年4月9日から満30年
賃料（年額）	：前年度の沖縄県八重山郡竹富町字竹富志麻保原1496番の土地に係る固定資産税の3倍相当額に95.5%を乗じた金額（1円未満を四捨五入する。）。
賃料改定	：該当事項はありません。
敷金・保証金	：該当事項はありません。
権利金	：転賃地権設定の対価として、2018年4月9日において、本投資法人は転賃地権設定者に対して金14,190,000円を権利金として支払い済みです。なお、権利金は返還されません。
契約更新	：転賃地権設定者及び転賃人である本投資法人は、転賃借期間満了の6か月前までに、いずれからも書面による解約の申し出がない場合には、従前の契約と同一の条件で更に30年間更新され、その後も同様です。
中途解約	：該当事項はありません。
- ・本館には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設及び入浴施設が設置されています。

(注) 本館に係る売買契約書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。）に別邸に係る売買契約書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。）である40,810千円及び各転賃地権設定者に対する転賃地権設定に係る権利金合計1,405,790千円（本館土地について1,391,600千円、別邸土地について14,190千円）を加算した金額を記載しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年11月1日（ただし、別邸建物については2018年4月9日）から20年間
賃貸面積	4,249.87㎡
賃料	年間固定賃料：219,120,000円（ただし、2017年11月1日から2020年10月31日までは、年間336,720,000円） 変動賃料：変動賃料は2020年11月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは、前年6月から当年5月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。ただし、2017年11月1日から2020年10月31日までは、割増の年間固定賃料336,720,000円のみです。 計算式 ① 変動賃料算出期間GOPが263,220,000円を超える部分（ただし、410,220,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ② 変動賃料算出期間GOPが410,220,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びにチェーンサービス料（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

リゾナーレハヶ岳			分類		星野リゾートグループ運営 （リゾナーレ）		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2013年7月16日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		4,500,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		7,240,000,000円 （2019年4月30日）	
所在地（住居表示）		山梨県北杜市小淵沢町129番1号					
交通		JR中央本線、小海線「小淵沢駅」より約1.6km					
土地	地番	山梨県北杜市小淵沢町字上平井出 129番地1他		建物	竣工年月	1992年6月（ホテル・プール）／ 2004年4月（チャペル・機械室）	
	建蔽率	50%			構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コン クリート造陸屋根・コンクリート 板葺地下2階付5階建（ホテル・ プール） 鉄骨鉄筋コンクリート造ガラス板 葺地下1階付平家建（チャペル・ 機械室）	
	容積率	100%			延床面積	33,853.45㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社IAO竹田設計室（ホテ ル・プール）／久山幸成建築設計 事務所（チャペル・機械室）	
	敷地面積	75,831.81㎡			施工者	日産建設株式会社（ホテル・プー ル）／りんかい日産建設株式会社 （チャペル・機械室）	
	所有形態	所有権及び借地権			所有形態	所有権	
	賃貸可能面積		33,853.45㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社ホライズン・ホテルズ		テナント数		1	
客室数		172		転貸テナント数		17	

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本土地は面積が10,000㎡以上であるため、北杜市まちづくり条例により、対価を得て行われる権利の移転又は設定を行う契約を締結しようとする場合、契約締結の3か月前までに北杜市長に対する届出が必要です。
- ・本土地の一部（41,945.81㎡）について、本投資法人は、賃貸人である小淵沢財産区との間で土地賃貸借契約を締結しています。なお、賃貸借契約の内容は、以下のとおりです。

借地権設定者：小淵沢財産区

借地権の種類：普通借地権

借地期間：2013年7月16日から15年間

賃料（年額）：年額5,976,000円

賃料改定：4年ごとに双方協議の上改定します。

敷金・保証金：該当事項はありません。

契約更新：期間満了1年前までに異議を述べなかった場合は更新とし、更新後の賃貸借期間は30年とします。

中途解約：解約をする場合6か月までに通知し、相手方の同意を得ます。

- ・本土地の一部（13,329㎡）について、本投資法人は、賃貸人である尾根共有財産管理組合との間で土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：尾根共有財産管理組合

借地権の種類：普通借地権

借地期間：2013年7月16日から15年間

賃料（年額）：年額1,899,115円

賃料改定：4年ごとに双方協議の上改定します。

敷金・保証金：該当事項はありません。

契約更新：期間満了1年前までに異議を述べなかった場合は更新とし、更新後の賃貸借期間は30年とします。

中途解約：解約をする場合6か月までに通知し、相手方の同意を得ます。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社ホライズン・ホテルズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2013年7月16日から20年間
賃貸面積	33,853.45㎡
賃料	年間固定賃料：525,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（15%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。 2017年5月1日付でオペレーターからエンドテナントに転貸する区画の一部（ピーマン通り等）について、賃料の一部が転貸区画数に応じて算出される旨の定めを設ける等の変更を行いました。当該変更後の「リゾナーレ八ヶ岳」の変動賃料の定めは、以下のとおりです。当該変更は、2017年11月1日から適用されます。本項目における「店舗区画」とは、「リゾナーレ八ヶ岳」のピーマン通り店舗区画及びセントリゾナーレ棟店舗区画を総称していい、「転貸区画」とは、「リゾナーレ八ヶ岳」の店舗区画のうち、賃借人が賃貸人の承諾を得た上で転借人に対して現に転貸している区画をいいます。なお、当該物件の固定賃料については、変更はありません。 変動賃料：以下の①から③までの合計額とします。 ①転貸区画以外の部分の売上連動賃料 月額 (i)毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の転貸区画以外の部分における売上を基準売上とし、(ii)毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の転貸区画以外の部分における売上を基準売上とし、基準売上に変動率（15%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額（下限を0円とします。）の12分の1に相当する額（下限を0円とします。） ②転貸区画の基本賃料 月額 (i)毎年5月から10月までは、当年3月末時点における転貸区画の数、(ii)毎年11月から翌年4月までは当年9月末時点における転貸区画の数、にそれぞれ71,700円を乗じた金額 ただし、(i)ある年の3月末時点においてピーマン通り店舗区画の全19区画が全て転貸区画となった場合は当年5月以降、(ii)ある年の9月末時点においてピーマン通り店舗区画の全19区画が全て転貸区画となった場合は当年11月以降、ピーマン通り店舗区画の転貸区画の数は、その後の変動にかかわらず、19区画とみなします。 ③転貸区画の売上連動賃料 月額 (i)毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の転貸区画における売上を基準売上とし、(ii)毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の転貸区画における売上を基準売上とし、基準売上に変動率（70%）を乗じた金額の12分の1に相当する額
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。

違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

リゾナーレ熱海			分類		星野リゾートグループ運営 (リゾナーレ)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2015年11月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		3,750,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		4,440,000,000円 (2019年 4月30日)
所在地（住居表示）		静岡県熱海市水口町二丁目13番 1 号				
交通		JR伊東線「来宮駅」より約1.5km				
土地	地番	静岡県熱海市水口町二丁目1859番地 1 他		建物	竣工年月	1992年10月（A棟／B棟／テラス棟）
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造銅板葺11階建（A棟／B棟） 鉄筋コンクリート造銅板葺 5 階建（テラス棟）
	容積率	200%			延床面積	11,021.43㎡（A棟） 7,646.67㎡（B棟） 4,717.08㎡（テラス棟）
	用途地域	第二種中高層住居専用地域			設計者	株式会社森京介建築事務所
	敷地面積	65,161.44㎡			施工者	株式会社間組
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
	賃貸可能面積		23,385.18㎡		稼働率	100%
主要テナント		株式会社ホライズン・ホテルズ		テナント数	1	
客室数		81		転貸テナント数	0	
特記事項： ・本土地の一部の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年 4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社ホライズン・ホテルズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年11月2日から20年間
賃貸面積	23,385.18㎡
賃料	年間固定賃料：223,200,000円 変動賃料：変動賃料は、2018年11月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが256,950,000円を超える部分（ただし、370,000,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが370,000,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに本社配賦費用（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 松本			分類		星野リゾートグループ運営 (界)		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		2013年7月16日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		600,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		817,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地（住居表示）		長野県松本市浅間温泉一丁目31番1号					
交通		JR篠ノ井線、大糸線「松本駅」より約4.9km					
土地	地番	長野県松本市浅間温泉一丁目81番地1他		建物	竣工年月	1999年11月	
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根・亜鉛メッキ鋼板葺5階建	
	容積率	400%			延床面積	4,056.12㎡	
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社羽深隆雄・梅工房設計事務所	
	敷地面積	3,340.67㎡			施工者	株式会社熊谷組	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		4,056.12㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1	
客室数		26		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2013年7月16日から20年間
賃貸面積	4,056.12㎡
賃料	年間固定賃料：75,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 出雲			分類		星野リゾートグループ運営（界）			
			用途		旅館			
特定資産の概要								
取得年月日		2013年7月16日		特定資産の種類		不動産		
取得価格		680,000,000円		鑑定評価額（価格時点）		869,000,000円（2019年4月30日）		
所在地（住居表示）		島根県松江市玉湯町玉造1237						
交通		JR山陰本線「玉造温泉駅」より約1.9km						
土地	地番	島根県松江市玉湯町玉造1237番地他			竣工年月	不明（旧館）（注）／1997年7月（新館）		
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨・木造 かわら・亜鉛メッキ鋼板ぶき 2階建		
	容積率	400%			延床面積	3,909.02㎡		
	用途地域	商業地域			設計者	不明（旧館）（注）／株式会社交通公社トラベランド一級建築士事務所（新館）		
	敷地面積	11,321.56㎡			施工者	不明（旧館）（注）／株式会社松村組（新館）		
	所有形態	所有権及び借地権			所有形態	所有権		
賃貸可能面積		3,909.02㎡		稼働率		100%		
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント			テナント数		1	
客室数		24		転貸テナント数		0		
特記事項：								
・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物について、新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証がありませんが、直近の増改築時（1997年）に、既存建物の適法性が認められていると判断できること、及び既存建物について過去に建築確認申請が出されていたことを松江市に確認しています。 ・本物件は、主たる建物1棟及び附属建物2棟からなります。かかる主たる建物のうち1棟及び附属建物のうち1棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。 ・本土地の一部（2,966.21㎡）について、本投資法人は、賃貸人である有限会社玉静館及び個人（2名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。 借地権設定者：有限会社玉静館及び個人（2名） 借地権の種類：普通借地権 借地期間：2013年7月16日から30年間 賃料（年額）：年額4,560,000円 賃料改定：原則としてできないものとされています。 敷金・保証金：該当事項はありません。 契約更新：借地権設定者及び賃借人である本投資法人は、賃貸借期間満了の1年前までに、更新について協議します。賃貸借期間が満了する場合において、賃借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様です。ただし、借地権設定者が賃借人である本投資法人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではありません。なお、借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることができません。 中途解約：借地権設定者は中途解約することができません。賃借人である本投資法人は、借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができます。								

（注） 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2013年7月16日から20年間
賃貸面積	3,909.02㎡
賃料	年間固定賃料：75,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 伊東			分類		星野リゾートグループ運営 (界)	
			用途		旅館	
特定資産の概要						
取得年月日		2013年7月16日		特定資産の種類		不動産
取得価格		670,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,590,000,000円 (2019年4月30日)
所在地（住居表示）		静岡県伊東市岡広町2番21号				
交通		JR伊東線、伊豆急行伊豆急行線「伊東駅」より約0.8km				
土地	地番	静岡県伊東市岡広町446番地1他		建物	竣工年月	不明（注）／1995年11月（増築）
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造銅板葺・陸屋根8階建
	容積率	300%			延床面積	6,918.92㎡
	用途地域	近隣商業地域			設計者	不明（注）／株式会社イナバ設計（増築）
	敷地面積	4,899.97㎡			施工者	不明（注）／株式会社鈴木工務店（増築）
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		6,918.92㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1
客室数		30		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物について、新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証がありませんが、前所有者である株式会社星野リゾート・マネジメントにおいて2013年4月24日付で静岡県知事に対して、既存不適格調書を提出しています。 ・本物件は、主たる建物1棟及び附属建物2棟からなります。かかる附属建物2棟については、その全部が木造の建築物です。						

（注） 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2013年7月16日から20年間
賃貸面積	6,918.92㎡
賃料	年間固定賃料：80,000,000円 ただし、（i）ある期間の変動賃料の計算において基準とされた期間（以下「基準売上算定期間」といいます。）が、本物件の改装工事（以下「本件改装工事」といいます。）の期間を含む場合、当該基準売上算定期間の売上を基準とした変動賃料が適用される期間の固定賃料は、年額116,000,000円（毎年4月及び10月については月額9,666,670円、その他の月については月額9,666,666円とします。）とします。また、（ii）本件改装工事が完了し、本投資法人が本物件の引渡し（以下「本件引渡し」といいます。）を受けた場合であり、かつ、（i）に該当しない場合には、本件引渡し日以降の固定賃料は年額94,500,000円（月額7,875,000円）とします。 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：40,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として賃貸人に支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 箱根			分類		星野リゾートグループ運営 (界)	
			用途		旅館	
特定資産の概要						
取得年月日		2013年7月16日		特定資産の種類		不動産
取得価格		950,120,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,320,000,000円 (2019年4月30日)
所在地（住居表示）		神奈川県足柄下郡箱根町湯本茶屋230				
交通		箱根登山鉄道「箱根湯本駅」より約3.5km				
土地	地番	神奈川県足柄下郡箱根町湯本茶屋 字葛原230番地5他			竣工年月	1987年7月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造銅板葺 地下1階付4階建 鉄筋コンクリート造銅板葺4階建
	容積率	200%			延床面積	4,649.67㎡
	用途地域	非線引き区域、第一種住居地域			設計者	株式会社坂倉建築研究所
	敷地面積	9,723.04㎡			施工者	株式会社熊谷組
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		4,649.67㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメ ント		テナント数		1
客室数		32		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本土地の一部は、土砂災害防止対策推進法に基づく土砂災害警戒区域（急傾斜地の崩壊等が発生した場合に、住民等の生命又は身体に危害が生ずるおそれがあると認められる区域）に位置しています。 ・本物件と隣地の建物（共同住宅）は一体的に開発された建物であったことから、本物件の隣地の所有者が本物件の敷地の一部（車路部分）を通行することを容認するとともに、かかる所有者が本物件の浄化槽を無償で使用することを容認しています。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設及び入浴施設が設置されています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2013年7月16日から20年間
賃貸面積	4,649.67㎡
賃料	年間固定賃料：95,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 阿蘇			分類		星野リゾートグループ運営 (界)	
			用途		旅館	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		575,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		692,000,000円 (2019年4月30日)
所在地（住居表示）		大分県玖珠郡九重町大字湯坪字瀬ノ本628番地 6				
交通		JR豊肥本線「宮地駅」より約25km				
土地	地番	大分県玖珠郡九重町大字湯坪字瀬ノ本628番地 6			竣工年月	2006年4月
	建蔽率	指定なし			構造／階数	鉄筋コンクリート・木造合金メッキ鋼板ぶき 2階建
	容積率	指定なし			延床面積	1,543.53㎡
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社橋本建設一級建築士事務所
	敷地面積	26,673.00㎡			施工者	株式会社橋本建設
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,543.53㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1
客室数		12		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件は、主たる建物1棟及び附属建物11棟からなります。かかる主たる建物1棟の一部及び附属建物11棟の全部が木造の建築物です。 ・本物件は自然公園法に定める国立公園内に位置しており、宿舍事業を行う場合には、環境大臣の認可が必要です。また、建物の増改築を行う場合等、認可にあたり提出した申請書等の事項を変更する場合には、環境大臣の認可を受ける必要があります。なお、本投資法人は本物件において宿舍事業を行うにあたって必要となる認可を取得済みです。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設が設置されています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から20年間
賃貸面積	1,543.53㎡
賃料	年間固定賃料：42,000,000円 変動賃料：変動賃料は2015年5月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 川治			分類		星野リゾートグループ運営 (界)			
			用途		旅館			
特定資産の概要								
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産		
取得価格		1,000,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,170,000,000円 (2019年 4 月30日)		
所在地（住居表示）		栃木県日光市川治温泉川治22番地12						
交通		野岩鉄道会津鬼怒川線「川治湯元駅」より約780m						
土地	地番	栃木県日光市川治温泉川治字佐越坂22番地12他			建物	竣工年月	1994年 9 月	
	建蔽率	60%				構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造重鉛メッキ鋼板葺 7 階建	
	容積率	200%				延床面積	8,190.38㎡	
	用途地域	指定なし				設計者	株式会社交通公社トラベランド	
	敷地面積	8,671.47㎡				施工者	戸田建設株式会社	
	所有形態	所有権及び借地権				所有形態	所有権	
賃貸可能面積		8,190.38㎡		稼働率		100%		
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント			テナント数		1	
客室数		54		転貸テナント数		0		

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本土地の一部（696.95㎡）について、本投資法人は、賃貸人である個人（1名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。
 - 借地権設定者：個人（1名）
 - 借地権の種類：普通借地権
 - 借地期間：2014年2月6日から30年間
 - 年間賃料：600,000円
 - 賃料改定：5年ごとに、公租公課の変動や周辺の賃料相場の変動等により賃料が不相当となった場合等について協議し合意の上、賃料を改定することができる。
 - 敷金・保証金：なし
 - 契約更新：借地権設定者及び賃借人である本投資法人は、賃貸借期間満了の1年前までに、更新について協議する。賃貸借期間が満了する場合において、賃借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様とする。ただし、借地権設定者が賃借人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではない。なお、借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることができない。
 - 中途解約：借地権設定者は中途解約することができない。賃借人は、借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができる。
- ・本物件は自然公園法に定める国立公園内に位置しており、宿舍事業を行う場合には、環境大臣の認可が必要です。また、建物の増改築を行う場合等、認可にあたり提出した申請書等の事項を変更する場合には、環境大臣の認可を受ける必要があります。なお、本投資法人は、本物件の取得にあたり、かかる認可を受ける必要がないことを環境省日光自然環境事務所に確認しています。
- ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設、入浴施設及びし尿処理施設が設置されています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から20年間
賃貸面積	8,190.38㎡
賃料	年間固定賃料：99,600,000円 変動賃料：変動賃料は2015年11月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 鬼怒川		分類	星野リゾートグループ運営 (界)		
		用途	旅館		
特定資産の概要					
取得年月日		2015年11月2日	特定資産の種類	不動産	
取得価格		3,080,000,000円	鑑定評価額 (価格時点)	3,340,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地（住居表示）		栃木県日光市鬼怒川温泉滝308			
交通		東武鉄道鬼怒川線「鬼怒川温泉駅」より約1.3km			
土地	地番	栃木県日光市鬼怒川温泉滝字前原 300番1他	建物	竣工年月	2015年8月
	建蔽率	80%		構造／階数	鉄筋コンクリート造合金メッキ 銅板ぶき3階建
	容積率	400%		延床面積	4,066.60㎡
	用途地域	商業地域		設計者	今村幹建築設計事務所
	敷地面積	35,187.55㎡		施工者	東武建設株式会社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		4,066.60㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート	テナント数		1
客室数		48	転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の一部（1,879.32㎡）に、送電線路の設置及びその保全のための地役権が設定されています。 ・本土地の一部（983.99㎡）に、鉄塔の点検及び保守等のための地役権が設定されています。 ・本土地の一部（621.33㎡）に、排水路の設置のための地役権が設定されています。 ・本物件は自然公園法に定める国立公園内に位置しており、宿舍事業を行う場合には、環境大臣の認可が必要です。 また、建物の増改築を行う場合等、認可にあたり提出した申請書等の事項を変更する場合には、環境大臣の認可を受ける必要があります。なお、本投資法人は、本物件の取得にあたり、かかる認可を受ける必要がないことを環境省日光自然環境事務所に確認しています。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年11月2日から20年間
賃貸面積	4,066.60㎡
賃料	年間固定賃料：129,600,000円 変動賃料：変動賃料は2018年11月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが157,350,000円を超える部分（ただし、250,000,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが250,000,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに本社配賦費用（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 加賀			分類		星野リゾートグループ運営 (界)		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		2016年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		3,160,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		3,380,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地 (住居表示)		石川県加賀市山代温泉18番47号					
交通		JR北陸本線「加賀温泉駅」より約4.2km					
土地	地番	石川県加賀市山代温泉万松園通7番他		建物	竣工年月	2015年9月 (新築) 1967年3月 / 一部不明	
	建蔽率	80%			構造 / 階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建 (新築) 木造瓦葺2階建 (旧館)	
	容積率	400%			延床面積	5,159.46㎡	
	用途地域	商業地域			設計者	今村幹建築設計事務所	
	敷地面積	1,796.81㎡			施工者	清水建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		5,159.46㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社嵐山温泉嵐峡館		テナント数		1	
客室数		48		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本建物の一部は、建築基準法が制定された1950年以前に建築された歴史的建造物です。本物件は、建築基準法等の法令に基づく制限を受けますが、これらの法令による制限が設けられる以前から本物件が存在することから、当該制限に関する法令の規定が適用されない扱いとされています (いわゆる既存不適格)。そのため、将来本物件の建替えや増改築等を行う場合には、現況の建物と同条件の建物を建築できない可能性があります。 ・本物件は、主たる建物2棟及び附属建物1棟からなります。かかる主たる建物のうち1棟及び附属建物1棟については、その全部が木造の建築物です。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社嵐山温泉嵐峡館
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2016年5月2日から20年間
賃貸面積	5,159.46㎡
賃料	年間固定賃料：130,530,000円（ただし、2016年5月2日から2019年4月30日までは、年間206,370,000円） 変動賃料：変動賃料は2019年5月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。ただし、2016年5月2日から2019年4月30日までは、割増の年間固定賃料206,370,000円のみです。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが158,970,000円を超える部分（ただし、253,770,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが253,770,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに本社配賦費用（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

界 アルプス			分類		星野リゾートグループ運営 (界)		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		2019年 3 月29日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		3,060,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		3,150,000,000円 (2019年 4 月30日)	
所在地（住居表示）		長野県大町市平2884番26					
交通		JR大糸線「信濃大町駅」より約7 km					
土地	地番	長野県大町市平2884番26他		建物	竣工年月	2017年 8 月	
	建蔽率	70%			構造／階数	木造合金メッキ鋼板ぶき 2 階建	
	容積率	300%			延床面積	4,241.12㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	前田建設工業株式会社一級建築士事務所	
	敷地面積	7,796.90㎡			施工者	前田建設工業株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		4,241.12㎡		稼働率		100%	
主要テナント		有限会社 浅間温泉ホテルマネジメント		テナント数		1	
客室数		48		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の隣地との一部境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年 4 月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件に関し、本投資法人は、温泉供給者との間で温泉供給契約を締結し、当該契約に基づく温泉受給権を保有しています。なお、当該温泉受給権の譲渡に当たっては当該温泉供給者の承諾が必要とされています。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設、洗濯施設及び入浴施設が設置されています。							

賃貸借の概要	
賃借人	有限会社浅間温泉ホテルマネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2019年3月29日から20年間
賃貸面積	4,241.12㎡
賃料	年間固定賃料：123,261,000円（ただし、2019年3月29日から2022年4月30日までは、年間186,462,000円） 変動賃料：変動賃料は、2022年5月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分の賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）。ただし、2019年3月29日から2022年4月30日までは、割増の年間固定賃料186,462,000円のみです。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが150,800,000円を超える部分（ただし、229,786,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが229,786,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びにチェーンサービス料（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに一定の条件のもとに賃料を改定ができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年を経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

0M07 旭川		分類		星野リゾートグループ運営 (その他)	
		用途		ホテル	
特定資産の概要					
取得年月日		2016年 3 月31日		特定資産の種類	
取得価格		4,619,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)	
所在地（住居表示）		北海道旭川市六条通九丁目45番地 1			
交通		JR函館本線、宗谷本線、富良野線「旭川駅」より約1.0km			
土地	地番	北海道旭川市六条通九丁目45番地 1		建物	竣工年月
	建蔽率	80%			構造／階数
	容積率	600%			延床面積
	用途地域	商業地域			設計者
	敷地面積	4,278.02㎡			施工者
	所有形態	所有権			所有形態
賃貸可能面積		25,715.20㎡		稼働率	
主要テナント		株式会社旭川グランドホテル		テナント数	
客室数		237		転貸テナント数	
特記事項： ・該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社旭川グランドホテル
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2016年3月31日から20年間
賃貸面積	25,715.20㎡
賃料	年間固定賃料：246,000,000円（ただし、2016年3月31日から2019年10月31日までは、年間364,800,000円） 変動賃料：変動賃料は、2019年11月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。ただし、2016年3月31日から2019年10月31日までは、割増の年間固定賃料364,800,000円のみです。 計算式 ①変動賃料算出期間EBITDA（ただし445,000,000円を超える部分を除きます。）について、その90%相当額から固定賃料相当額を減じた額 ②変動賃料算出期間EBITDAが445,000,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「EBITDA」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から売上原価、非配賦費用、チェーンサービス料（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）及びGOP下費用を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する日の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ホテルニラカナイ西表島			分類		星野リゾートグループ運営 （その他）
			用途		ホテル
特定資産の概要					
取得年月日		2019年3月29日	特定資産の種類		不動産
取得価格		3,650,000,000円	鑑定評価額 （価格時点）		3,750,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		沖縄県八重山郡竹富町上原2番2他			
交通		上原港より約4.0Km			
土地	地番	沖縄県八重山郡竹富町字 上原2番地2他	建物	竣工年月	2004年6月（ホテル棟） 2004年8月（レストラン棟） 2004年11月（社員寮） 不明（ごみ焼却炉）（注）
	建蔽率	指定なし		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根瓦葺地 下1階付4階建（ホテル棟） 鉄筋コンクリート造コンクリート 屋根瓦重葺3階建（レストラン 棟） 鉄筋コンクリート造コンクリート 屋根3階建（社員寮） 鉄骨造亜鉛メッキ銅板葺平家建 （ごみ焼却炉）
	容積率	指定なし		延床面積	11,460.41㎡
	用途地域	指定なし		設計者	東急建設株式会社一級建築士事務 所（ホテル棟・レストラン棟） 株式会社総合計画設計（社員寮） 株式会社タイム・アンド・タイド （ごみ焼却炉）
	敷地面積	68,928.47㎡		施工者	東急建設株式会社（ホテル棟・レ 스토랑棟） 株式会社大米建設（社員寮） 不明（ごみ焼却炉）（注）
	所有形態	所有権及び借地権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		11,460.41㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社八重山ホテル＆リゾート	テナント数		1
客室数		140	転貸テナント数		0

特記事項：

- ・本物件は自然公園法に定める普通地域内に位置しており、一定規模以上の工作物の新築、改築及び増築等の行為を行う場合、環境省宛てに届け出る必要があります。
- ・本土地の一部（6,721㎡）は、地方自治法に定める竹富町の普通財産であり、当該本土地の一部について、本投資法人は、賃貸人である竹富町との間で、以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：竹富町

賃貸借期間：2019年3月29日から2020年3月31日まで

賃料（年額）：2019年4月1日から2020年3月31日までは年額118,560円、2020年4月1日から2022年3月31日までは年額125,300円

賃料改定：賃貸人は、経済情勢の変動等により賃料を変更することができます。

敷金・保証金：該当事項はありません。

契約更新：賃貸借期間が満了した時、建物が存在し、かつ建物の機能を有している場合、賃借人は更新を請求することができます。また、賃貸借期間の満了後、引き続き土地を賃貸借しようとするときは、賃貸借期間満了日の3か月前までに契約更新の手続をしなければなりません。

中途解約：該当事項はありません。

- ・本土地の一部（2,392㎡）であるごみ焼却炉の敷地部分について、本投資法人は、賃貸人である個人（1名）との間で、以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：個人（1名）

借地権の種類：普通借地権

賃貸借期間：2004年1月1日から2033年12月31日まで

賃料（年額）：年額276,000円

賃料改定：賃料が経済事業の変動、公租公課の増額、近隣の賃料との比較等により不相当となったときは、賃貸人は契約期間中であっても、賃料の増額の請求をすることができます。

敷金・保証金：該当事項はありません。

契約更新：賃貸人及び賃借人が賃貸借期間の満了の1年前までに異議を述べなかった場合には、本契約は自動的に更新されます。この場合、かかる更新の期間は、本契約に基づく賃貸借の開始後最初に行われる更新については20年、それ以後の更新については10年とします。

中途解約：該当事項はありません。

- ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設、洗濯施設、入浴施設、し尿処理施設及び飲食店が設置されています。

（注） 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社八重山ホテル&リゾート
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2019年3月29日から20年間
賃貸面積	11,460.41㎡
賃料	年間固定賃料：176,544,000円（ただし、2019年3月29日から2019年10月31日までは、年額163,152,000円、2019年11月1日から2022年10月31日までは、年間271,920,000円） 変動賃料：変動賃料は、2022年11月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分の賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）。ただし、2019年3月29日から2019年10月31日までは、割増の月額固定賃料13,596,000円のみ、2019年11月1日から2022年10月31日までは、割増の月額固定賃料22,660,000円のみです。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが191,544,000円を超える部分（ただし、297,500,000円を超える部分を除きます。）について、その90%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが297,500,000円を超える部分について、その50%相当額 （注）「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費並びにチェーンサービス料（賃借人が本部機能として負担する費用のうち、本物件における営業に直接関連して負担したもの）を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに一定の条件のもとに賃料の改定ができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年を経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ANAクラウンプラザホテル広島			分類		星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2015年11月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		17,784,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		20,000,000,000円 （2019年 4 月30日）
所在地（住居表示）		広島県広島市中区中町 7 番20号				
交通		JR山陽本線「広島駅」より約2.7km				
土地	地番	広島県広島市中区中町 7 番地 6		建物	竣工年月	1983年 8 月
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下 2 階付22階建
	容積率	800%			延床面積	42,727.85㎡（注 2）
	用途地域	商業地域			設計者	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所
	敷地面積	5,126.00㎡（注 1）			施工者	鹿島建設株式会社
	所有形態	所有権（共有）（注 1）			所有形態	区分所有権（注 2）
賃貸可能面積		32,332.00㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社ホライズン・ホテルズ		テナント数		1
客室数		409		転貸テナント数		7
特記事項： ・本建物は、区分所有建物であり、本投資法人は、本建物を住友生命保険相互会社との間で区分所有しています。 ・本建物の区分所有規約において、区分所有者が区分所有権を譲渡しようとする場合には、相互に時価による優先買取権を有し、あらかじめ他の区分所有者に対して書面により通知を行うとともに、他の区分所有者の優先買取権の行使の有無を確認しなければならないものとされています。						

（注1）本投資法人の保有資産は、本土地の共有持分（持分割合：100分の81）ですが、敷地面積は本土地全体の面積を記載しています。

（注2）本建物は区分所有建物であり、本投資法人の保有資産は、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権及びこれに伴う共用部分の共有持分（持分割合：100分の81）ですが、延床面積は本建物全体の面積を記載しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社ホライズン・ホテルズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年11月2日から20年間
賃貸面積	32,332.00㎡
賃料	年間固定賃料：606,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、以下の計算式に基づき算出した金額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 変動賃料算出期間EBITDAの95%から固定賃料相当額を減じた額 （注）「EBITDA」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分。ただし、本賃貸借開始日までに本契約に基づく一切の債務を被担保債権として星野リゾートグループの所有に係る資産に対して賃借人が満足する内容の根抵当権が設定され、かつ、当該根抵当権に係る仮登記がなされた場合には、当該根抵当権が有効に維持される間、敷金のうち固定賃料の1か月分相当額の預託は留保されるものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃借人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃借人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ANAクラウンプラザホテル福岡			分類		星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2015年11月 2 日		特定資産の種類	不動産	
取得価格		7,599,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）	8,810,000,000円 （2019年 4 月30日）	
所在地（住居表示）		福岡県福岡市博多区博多駅前三丁目 3 番 3 号				
交通		JR鹿児島本線「博多駅」より約450m				
土地	地番	福岡県福岡市博多区博多駅前 三丁目52番地他		建物	竣工年月	1976年11月（ホテル棟） 1999年 2 月（光のチャペル）
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下 3 階付15階建（ホテル棟） 鉄筋コンクリート造ガラス板葺 4 階建（光のチャペル）
	容積率	600%			延床面積	26,753.82㎡（ホテル棟） 618.92㎡（光のチャペル）
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社観光企画設計社 （ホテル棟／光のチャペル）
	敷地面積	3,411.67㎡			施工者	鹿島建設株式会社 （ホテル棟／光のチャペル）
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		27,372.74㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社ホライズン・ホテルズ		テナント数		1
客室数		320		転貸テナント数		4
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社ホライズン・ホテルズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年11月2日から20年間
賃貸面積	27,372.74㎡
賃料	年間固定賃料：288,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、以下の計算式に基づき算出した金額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 変動賃料算出期間EBITDAの95%から固定賃料相当額を減じた額 （注）「EBITDA」とは、本物件の一定期間における売上金の総額から売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分。ただし、本賃貸借開始日までに本契約に基づく一切の債務を被担保債権として星野リゾートグループの所有に係る資産に対して賃借人が満足する内容の根抵当権が設定され、かつ、当該根抵当権に係る仮登記がなされた場合には、当該根抵当権が有効に維持される間、敷金のうち固定賃料の1か月分相当額の預託は留保されるものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定を行うことができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約を行うことができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃借人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃借人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ANAクラウンプラザホテル金沢			分類	星野リゾートグループ以外運営 (都市観光)	
			用途	ホテル	
特定資産の概要					
取得年月日		2015年11月 2 日		特定資産の種類	不動産
取得価格		6,609,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)	7,190,000,000円 (2019年 4 月30日)
所在地（住居表示）		石川県金沢市昭和町16番 3 号			
交通		JR北陸新幹線「金沢駅」より約220m			
土地	地番	石川県金沢市昭和町540番地		竣工年月	1990年 3 月
	建蔽率	80%		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造 陸屋根地下 1 階付20階建
	容積率	600%		延床面積	61,448.41㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社日建設計
	敷地面積	8,312.42㎡		施工者	清水建設、大成建設、大林組、 真柄建設共同企業体
	所有形態	所有権（共有）（注 1）		所有形態	区分所有権（共有）（注 2）
賃貸可能面積		23,835.00㎡		稼働率	100%
主要テナント		株式会社ホライズン・ホテルズ		テナント数	1
客室数		249		転貸テナント数	5
特記事項： ・本建物は、区分所有建物であり、本投資法人は、本建物を複数の区分所有者との間で区分所有しています。また、本投資法人の保有資産は当該区分所有建物の区分所有権の共有持分であり、本投資法人は、当該区分所有権を国内の法人(注 3)（以下「本件共有者」といいます。）との間で共有（持分割合：2 分の 1）しています。 ・本建物の管理規約において、区分所有者が区分所有権を譲渡しようとする場合には、あらかじめ所定の届出書を管理者に提出し、管理組合の承認を得なければならないものとされています。 ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年 4 月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物について、本投資法人は、本件共有者との間で以下の内容の賃貸借契約を締結しています（なお、当該賃貸借契約については、賃貸人たる地位を本件共有者の子会社が承継すること、及び賃貸人としての債務等は本件共有者が引き続き負い、本件共有者の子会社が重畳的に債務を引き受けることが合意されています。）。 賃借権設定者：本件共有者 賃貸借期間：2015年 4 月 1 日から2020年 3 月31日まで 賃料（年額）：309,204,000円 賃料改定：前年度の賃料並びに当初12年間の賃料の推移及び経済情勢の変動、地価の変動、公租公課及び法令の改廃による負担の増減、近隣建物の水準、本建物の維持管理保全状況及び増設・新築等を考慮の上、賃借権設定者及び賃借人は別途協議の上改定することができます。 敷金：300,000,000円 一括使用：賃借権設定者は、本建物に関する区分所有権のうち賃借権設定者の共有持分を賃借人に賃貸し、賃借人はこれを賃借し、本建物を賃借人が一括使用します。 契約更新：賃貸借期間満了の日の 1 年前までに、賃借権設定者及び賃借人双方が相手方に対し書面により異議を申し立てないときは、賃貸借期間は 5 年間更新されます。その後の賃貸借期間満了についても同様です。 中途解約：賃貸借期間内は、賃借権設定者及び賃借人とも、相手方に対し、解約の申入れはできません。ただし、賃借人が自己の責に帰すべき事由により賃貸借期間内に解約をする場合は、賃借人が、賃借人と同様以上の賃借人を賃借権設定者に紹介し、賃借権設定者が同意した場合で、かつその賃借人と賃借権設定者との間で賃借人と同様以上の条件で賃貸借契約が遅滞なく成立するまで、賃借人は、賃借人が支払うべき賃料を賃借権設定者に支払うものとされています。 分割請求の禁止：賃借権設定者及び賃借人は、賃貸借期間中は、本建物の分割を請求することはできません。賃貸借期間満了の 1 年前までに賃借権設定者及び賃借人双方が相手方に対し、書面により異議を申し立てないときは、分割請求の禁止は更に 5 年間更新されます。その後についても同様です。 優先買取権：賃借権設定者又は賃借人が、本建物の共有持分の全部又は一部を第三者に譲渡しようとする場合、第三者に優先して相手方に譲渡を申し入れるものとし、譲渡価格は信用ある第三者の鑑定評価に基づき、賃借権設定者及び賃借人が協議の上決定するものとされています。万一協議が整わず、第三者に譲渡しようとする場合においても、その売買条件を改めて相手方に提示し、相手方がこの条件に応じたときは、第三者に優先して相手方に譲渡するものとされています。賃借権設定者が、万一、第三者に譲渡しようとする場合においては、賃借権設定者は譲受人をして本契約を継続させるものとされています。					

（注1）本投資法人の保有資産は、本投資法人が有する本土地の敷地権（所有権）の共有持分（持分割合：1,000,000,000分の245,437,622）ですが、敷地面積は本土地全体の面積を記載しています。

（注2）本建物は区分所有建物であり、本投資法人の保有資産は、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権の共有持分（持分割合：2分の1）及びこれに伴う共用部分の共有持分（持分割合：1,000,000,000分の245,437,622）ですが、延床面積は本建物全体の面積を記載しています。

（注3）本件共有者より名称の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。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社ホライズン・ホテルズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年11月2日から20年間
賃貸面積	23,835.00㎡
賃料	年間固定賃料：546,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、以下の計算式に基づき算出した金額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 変動賃料算出期間EBITDAの95%から固定賃料相当額を減じた額 （注）「EBITDA」とは、本物件の一定期間における売上金の総額から売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分。ただし、本賃貸借開始日までに本契約に基づく一切の債務を被担保債権として星野リゾートグループの所有に係る資産に対して賃借人が満足する内容の根抵当権が設定され、かつ、当該根抵当権に係る仮登記がなされた場合には、当該根抵当権が有効に維持される間、敷金のうち固定賃料の1か月分相当額の預託は留保されるものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃借人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃借人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ANAクラウンプラザホテル富山		分類	星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日		2015年11月2日	特定資産の種類	不動産	
取得価格		4,008,000,000円	鑑定評価額 （価格時点）	4,470,000,000円 （2019年4月30日）	
所在地（住居表示）		富山県富山市大手町2番3号			
交通		JR北陸新幹線「富山駅」より約1.2km			
土地	地番	富山県富山市大手町2番地1	建物	竣工年月	1999年6月
	建蔽率	80%		構造／階数	鉄骨造陸屋根地下2階付21階建
	容積率	600%		延床面積	26,209.92㎡（注1）
	用途地域	商業地域		設計者	楨総合計画事務所・観光企画 設計社設計連合 株式会社観光企画設計社
	敷地面積	3,723.50㎡		施工者	大成建設株式会社他共同企業体 （注2）
	所有形態	借地権		所有形態	区分所有権（注1）
賃貸可能面積		21,600.11㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社ホライズン・ホテルズ	テナント数		1
客室数		252	転貸テナント数		7
特記事項： ・本建物は、区分所有建物であり、本投資法人は、本建物を富山大手町コンベンション株式会社との間で区分所有しています。 ・本土地は、地方自治法に定める富山市の普通財産であり、本投資法人は、本建物の他の区分所有者である富山大手町コンベンション株式会社とともに、賃貸人である富山市との間で以下の内容の市有財産有償貸付契約を締結しています。 貸付人：富山市 使用目的：ANAクラウンプラザホテル富山及び富山国際会議場駐車場 貸付期間：2019年4月1日から2020年3月31日まで 貸付料（年額）：32,100,290円（うち本投資法人が納付すべき貸付料（年額）：30,307,296円） 貸付料改定：貸付人は、経済事情の変動その他の事情の変更に基づいて、特に必要があると認めるときは、貸付料を改定することができます。 敷金・保証金：なし 契約更新：賃借人は、貸付期間満了後引き続いて使用目的として定める用途に供するため、本土地を使用するときは、貸付期間満了2か月前までに書面をもって貸付人に申し出なければなりません。 中途解約：なし					

（注1）本建物は区分所有建物であり、本投資法人の保有資産は、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権及びこれに伴う共用部分の共有持分（持分割合：1,000,000分の870,472）ですが、延床面積は本建物全体の面積を記載しています。

（注2）当該共同企業体の代表者は大成建設株式会社であり、構成員は、大日本土木株式会社、辻建設株式会社、タカノ建設株式会社及び石坂建設株式会社です。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社ホライズン・ホテルズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年11月2日から20年間
賃貸面積	21,600.11㎡
賃料	年間固定賃料：240,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、以下の計算式に基づき算出した金額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 変動賃料算出期間EBITDAの95%から固定賃料相当額を減じた額 （注）「EBITDA」とは、本物件の一定期間における売上金の総額から売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分。ただし、本賃貸借開始日までに本契約に基づく一切の債務を被担保債権として星野リゾートグループの所有に係る資産に対して賃借人が満足する内容の根抵当権が設定され、かつ、当該根抵当権に係る仮登記がなされた場合には、当該根抵当権が有効に維持される間、敷金のうち固定賃料の1か月分相当額の預託は留保されるものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃借人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃借人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ハイアットリージェンシー大阪		分類	星野リゾートグループ以外運営 (都市観光)		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日		2016年11月 1 日	特定資産の種類	不動産	
取得価格		16,000,000,000円	鑑定評価額 (価格時点)	16,600,000,000円 (2019年 4 月30日)	
所在地（住居表示）		大阪府大阪市住之江区南港北一丁目13番11号			
交通		OsakaMetro南港ポートタウン線「中ふ頭駅」より約250m			
土地	地番	大阪府大阪市住之江区南港北一丁目13番他	建物	竣工年月	1994年 4 月(ホテル棟)／2012年 7 月(チャペル棟(ル サロン ブラン))
	建蔽率	60%		構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下2階付28階建(ホテル棟)／鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき2階建(チャペル棟(ル サロン ブラン))
	容積率	300%／200%		延床面積	80,197.60㎡
	用途地域	準工業地域		設計者	株式会社大林組本店一級建築士事務所(ホテル棟)／花谷建設株式会社(チャペル棟(ル サロン ブラン))
	敷地面積	30,483.14㎡		施工者	株式会社大林組(ホテル棟)／花谷建設株式会社(チャペル棟(ル サロン ブラン))
	所有形態	所有権及び借地権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		80,197.60㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社HRO	テナント数		1
客室数		480	転貸テナント数		8
特記事項： ・本土地の一部（7,054.47㎡）であるチャペル棟（ル サロン ブラン）の敷地部分について、本投資法人は、賃貸人である大阪市との間で以下の内容の事業用定期借地権設定契約を締結しています。 借地権設定者：大阪市 借地権の種類：事業用定期借地権 借地期間：2021年12月31日まで 賃料（月額）：2,000,000円 賃料改定：借地権設定者は、賃料が関係法令及び大阪市財産条例の改正並びに経済情勢の変動により、又は近隣土地の賃料に比して不相当となったときは、賃料の改定（増額）を請求することができます。また、借地権者は、賃料が経済情勢の変動により、又は近隣土地の賃料に比して不相当となったときは、賃料の改定（減額）を請求することができます。 敷金・保証金：24,000,000円 契約更新：該当事項はありません。 中途解約：借地権設定者と借地権者は、合意により、賃貸借期間中であっても本契約を解約することができます。					

（注）取得価格には、当該物件の賃借先である株式会社HROから取得した設備等の売買代金（79百万円）を含みます。

賃貸借の概要（注１）	
賃借人	株式会社HRO
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2016年11月１日から20年間
賃貸面積	80,197.60㎡
賃料	変動賃料算出期間EBITDAに95%を乗じた金額（ただし、0円を下限とします。） 計算式 毎月度の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、変動賃料算出期間EBITDAに95%を乗じた金額の12分の1とします。 （注1）「EBITDA」とは、本物件の一定期間における売上金の総額から売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用を控除した額をいいます。 （注2）売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用は、本件ホテル等事業に直接関連して支出されるものに限られるものとし、その他の支出（賃借人の他の運営施設と関連して支出するものを含むが、これに限られません。）は含まれないものとします。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年を経過する日の翌日以降は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注１）本物件の賃貸借契約は、本体棟（ホテル棟、チャペル棟及びゲストハウス棟を総称していいます。以下同じです。）（延床面積78,322.66㎡）とチャペル棟（ル サロン プラン）（延床面積1,874.94㎡）についてそれぞれ締結されていますが、チャペル棟（ル サロン プラン）に係る賃貸借契約の賃料は本体棟に係る賃貸借契約の賃料に含まれるものとされているため、上記は本体棟に係る賃貸借契約の概要を記載しています。なお、チャペル棟（ル サロン プラン）に係る賃貸借契約は、チャペル棟（ル サロン プラン）の敷地が事業用定期借地権設定契約に基づく借地部分であることから、借地借家法第39条に定める取り壊し予定建物の賃貸借契約として締結されており、チャペル棟（ル サロン プラン）を取り壊すこととなるときに終了するものとされています。

（注２）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ザ・ビー 赤坂		分類	星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日	2017年11月 1 日		特定資産の種類	不動産	
取得価格	4,860,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）	5,130,000,000円 （2019年 4 月30日）	
所在地（住居表示）	東京都港区赤坂七丁目 6 番13号				
交通	東京メトロ千代田線「赤坂駅」より約450m				
土地	地番	東京都港区赤坂七丁目419番	建物	竣工年月	1973年 3 月
	建蔽率	60%		構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根 地下1階付8階建
	容積率	300%		延床面積	4,027.00㎡
	用途地域	第一種中高層住居専用地域・ 第二種住居地域		設計者	三井建設一級建築士事務所
	敷地面積	1,311.55㎡		施工者	三井建設株式会社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積	4,027.00㎡		稼働率	100%	
主要テナント	株式会社イシン・ミナトアカサカ・ オペレーションズ		テナント数	1	
客室数	162		転貸テナント数	1	
特記事項： ・本土地の一部の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年 4 月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物は1981年に改正される以前の耐震基準（いわゆる旧耐震基準）により設計及び施工された建物ですが、耐震改修工事が実施されており、港区長から耐震改修促進法第22条第2項に基づく地震に対する安全性に係る基準に適合している旨の認定を受けています。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社イシン・ミナトアカサカ・オペレーションズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年11月1日から20年間
賃貸面積	4,027.00㎡
賃料	年間固定賃料：135,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、変動賃料算出期間EBITDAに99%を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。 EBITDAとは、以下の数式で求められる数値をいいます。 売上金の総額－売上原価－非配賦費用－マネジメント・フィー－GOP下費用 (注)売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用は、本件ホテル等事業に直接関連して支出されるものに限られるものとし、その他の支出（賃借人の他の運営施設と関連して支出するものを含みますが、これに限られません。）は含まれないものとします。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ザ・ビー 三軒茶屋		分類		星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）	
		用途		ホテル	
特定資産の概要					
取得年月日		2017年11月 1 日		特定資産の種類	
取得価格		4,420,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）	
所在地（住居表示）		東京都世田谷区太子堂二丁目17番 9 号			
交通		東急田園都市線「三軒茶屋駅」より約160m、東急世田谷線「三軒茶屋駅」より約220m			
土地	地番	東京都世田谷区太子堂二丁目430番 5 他		建物	竣工年月
	建蔽率	80%			構造／階数
	容積率	500%			延床面積
	用途地域	商業地域			設計者
	敷地面積	545.58㎡			施工者
	所有形態	所有権			所有形態
賃貸可能面積		2,672.20㎡		稼働率	
主要テナント		株式会社イシン・サンゲンチャヤ・ オペレーションズ		テナント数	
客室数		118		転貸テナント数	
特記事項： ・本土地の一部の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年 4 月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物の屋上に設置された広告塔について、建築基準法に定める建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証が確認できていませんが、当該広告塔について、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社から、補強工事の実施により構造安全性は確保できている旨の見解を得ています。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社イシン・サンゲンチャヤ・オペレーションズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年11月1日から20年間
賃貸面積	2,672.20㎡
賃料	年間固定賃料：117,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、変動賃料算出期間EBITDAに99%を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。 EBITDAとは、以下の数式で求められる数値をいいます。 売上金の総額－売上原価－非配賦費用－マネジメント・フィー－GOP下費用 (注)売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用は、本件ホテル等事業に直接関連して支出されるものに限られるものとし、その他の支出（賃借人の他の運営施設と関連して支出するものを含みますが、これに限られません。）は含まれないものとします。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ザ・ビー 名古屋		分類	星野リゾートグループ以外運営 (都市観光)		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日	2017年11月 1 日		特定資産の種類	不動産	
取得価格	4,500,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)	4,680,000,000円 (2019年 4 月30日)	
所在地 (住居表示)	愛知県名古屋市中区栄四丁目15番23号				
交通	名古屋市営地下鉄東山線・名城線「栄駅」より約250m、名古屋市営地下鉄名城線「矢場町駅」より約350m				
土地	地番	愛知県名古屋市中区栄四丁目1518番 1	建物	竣工年月	1981年 4 月(注 1)
	建蔽率	80%		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下2階付15階建
	容積率	800%		延床面積	8,058.64㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社久米建築事務所
	敷地面積	2,079.87㎡(注 2)		施工者	株式会社浅沼組
	所有形態	所有権 (共有) (注 2)		所有形態	所有権
賃貸可能面積		8,058.64㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社イシン・ナゴヤサカエ・オペレーションズ	テナント数		1
客室数		219	転貸テナント数		5
特記事項：					
・本土地上には、本建物のほか、隣接する区分所有建物であるライオンズマンション久屋公園（以下「隣接建物」といいます。）が所在しており、本建物とともに建物の区分所有法に定める団地を形成しています。本投資法人は、本建物を所有するとともに、本土地を隣接建物の区分所有者と共有（持分割合：10,000分の4,840）しています。 ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年 4 月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物は1981年に改正される以前の耐震基準（いわゆる旧耐震基準）により設計及び施工された建物ですが、耐震改修工事が実施されており、名古屋市長から耐震改修促進法第22条第 2 項に基づく地震に対する安全性に係る基準に適合している旨の認定を受けています。					

(注1) 前所有者から検査済証の原本を受領していないため、前所有者より受領した株式会社アセッツアールアンドディーの意見書に記載の検査済証の交付年月を記載しています。

(注2) 本投資法人が保有する土地は、当該土地の共有持分（持分割合：10,000分の4,840）ですが、敷地面積は当該土地全体の面積を記載しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社イシン・ナゴヤサカエ・オペレーションズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年11月1日から20年間
賃貸面積	8,058.64㎡
賃料	年間固定賃料：99,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、変動賃料算出期間EBITDAに99%を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。EBITDAとは、以下の数式で求められる数値をいいます。 売上金の総額－売上原価－非配賦費用－マネジメント・フィー－GOP下費用 (注)売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用は、本件ホテル等事業に直接関連して支出されるものに限られるものとし、その他の支出（賃借人の他の運営施設と関連して支出するものを含みますが、これに限られません。）は含まれないものとします。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ザ・ビー 神戸			分類		星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2017年11月 1 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		7,020,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		7,260,000,000円 （2019年 4 月30日）
所在地（住居表示）		兵庫県神戸市中央区下山手通二丁目11番5号				
交通		JR東海道本線「三ノ宮駅」、阪急電鉄神戸線「神戸三宮駅」、阪神電気鉄道本線「三宮駅」より約350m、神戸市営地下鉄西神・山手線「三宮駅」より約90m				
土地	地番	兵庫県神戸市中央区下山手通二丁目11番 2		建物	竣工年月	1981年10月
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付10階建
	容積率	500%／600%			延床面積	9,647.11㎡
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社日建設計
	敷地面積	1,616.89㎡			施工者	大成建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		9,647.11㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社イシン・コウベ サンノミヤ・オペレーションズ		テナント数		1
客室数		168		転貸テナント数		13
特記事項： ・ 本建物は1981年に改正される以前の耐震基準（いわゆる旧耐震基準）により設計及び施工された建物ですが、耐震改修工事が実施されており、神戸市長から耐震改修促進法第22条第 2 項に基づく地震に対する安全性に係る基準に適合している旨の認定を受けています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社イシシ・コウベサンノミヤ・オペレーションズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年11月1日から20年間
賃貸面積	9,647.11㎡
賃料	年間固定賃料：180,000,000円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、毎年11月から翌年4月までは前年6月から当年5月までの12か月分のEBITDAを変動賃料算出期間EBITDAとし、変動賃料算出期間EBITDAに99%を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。 EBITDAとは、以下の数式で求められる数値をいいます。 売上金の総額－売上原価－非配賦費用－マネジメント・フィー－GOP下費用 (注)売上原価、非配賦費用、マネジメント・フィー及びGOP下費用は、本件ホテル等事業に直接関連して支出されるものに限られるものとし、その他の支出（賃借人の他の運営施設と関連して支出するものを含みますが、これに限られません。）は含まれないものとします。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

クインテッサホテル大阪心斎橋			分類		星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2017年11月 1 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		3,339,400,000円		鑑定評価額 （価格時点）		3,730,000,000円 （2019年 4 月30日）
所在地（住居表示）		大阪府大阪市中央区東心斎橋一丁目 8 番21号				
交通		OsakaMetro堺筋線及び長堀鶴見緑地線「長堀橋駅」より約240m、OsakaMetro御堂筋線「心斎橋駅」より約350m				
土地	地番	大阪府大阪市中央区東心斎橋 一丁目47番他		建物	竣工年月	2017年 8 月
	建蔽率	100%			構造／階数	鉄骨造陸屋根 9 階建
	容積率	360%			延床面積	2,964.69㎡
	用途地域	商業地域			設計者	有限会社デルフィ 一級建築士事務所
	敷地面積	791.15㎡			施工者	日本建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,997.46㎡		稼働率		100%
主要テナント		コアグローバルマネジメント 株式会社		テナント数		1
客室数		132		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	コアグローバルマネジメント株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年9月7日から20年間
賃貸面積	2,997.46㎡
賃料	年間固定賃料： 2018年11月1日から2019年10月31日まで： 月額14,500,000円 2019年11月1日以降： 月額15,500,000円
敷金、保証金	敷金：35,025,000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。
賃料改定について	賃借人及び賃貸人である本投資法人は、賃貸借期間中賃料を改定することができないものとし、本契約に借地借家法第32条は適用しないこととします。
中途解約について	賃借人は、本契約に別途の定めがある場合を除き、賃貸借期間中、相手方の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解除することができません。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から賃貸借期間満了日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

ホテル・アンドルームス大阪本町			分類		星野リゾートグループ以外運営 （都市観光）		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2018年4月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		4,238,450,000円		鑑定評価額 （価格時点）		4,410,000,000円 （2019年4月30日）	
所在地（住居表示）		大阪府大阪市西区靱本町一丁目7番7号					
交通		OsakaMetro四つ橋線、御堂筋線、中央線「本町駅」より約320m、OsakaMetro四つ橋線「肥後橋駅」より約450m					
土地	地番	大阪府大阪市西区靱本町一丁目74番2		建物	竣工年月	1998年8月	
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根7階建	
	容積率	800%			延床面積	3,191.32㎡	
	用途地域	商業地域			設計者	浅井謙建築研究所株式会社（新築）／UDS株式会社・株式会社再生建築研究所（改修）	
	敷地面積	594.88㎡			施工者	前田建設・銭高組共同企業体（新築）／株式会社エフビーエス（改修）	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		3,191.32㎡		稼働率		100%	
主要テナント		大阪ホテルマネージメント合同会社		テナント数		1	
客室数		103		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	大阪ホテルマネジメント合同会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2018年4月2日から20年間
賃貸面積	3,191.32㎡
賃料	年間固定賃料：144,000,000円 変動賃料：変動賃料は2018年11月1日より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前々年12月から前年11月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、毎年11月から翌年4月までは、前年6月から当年5月までの12か月分の変動賃料算出GOPを変動賃料算出期間GOPとし、以下の計算式に基づき算出した金額の合計額の12分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 計算式 ①変動賃料算出期間GOPが175,837,500円を超える部分（ただし、268,425,000円を超える部分を除きます。）について、その80%相当額 ②変動賃料算出期間GOPが268,425,000円を超える部分について、その50%相当額 (注)「変動賃料算出期間GOP」とは、本施設の一定期間における売上金の総額から、売上原価及び販管費を控除した額をいいます。
敷金、保証金	敷金の預託は行わないものとします。
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	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

ホテル日航高知旭ロイヤル			分類		星野リゾートグループ運営以外 都市観光	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2019年3月29日		特定資産の種類		不動産
取得価格		2,200,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		2,250,000,000円 (2019年4月30日)
所在地（住居表示）		高知県高知市九反田9番15号他				
交通		JR土讃線「高知駅」より、約1.5km				
土地	地番	高知県高知市九反田50番地他		建物	竣工年月	1997年3月（ホテル棟） 2007年10月（チャペル棟）
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下1階付22階建（ホテル棟） 鉄筋コンクリート造合金メッキ鋼板 ぶき平家建（チャペル棟）
	容積率	400%			延床面積	16,222.49㎡
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社西川設計（ホテル棟） 株式会社安井秀夫アトリエ（チャペル棟）
	敷地面積	3,127.39㎡			施工者	鹿島建設株式会社（ホテル棟） 株式会社岸之上工務店（チャペル棟）
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		16,222.49㎡		稼働率		100%
主要テナント		旭食品株式会社		テナント数		1
客室数		191		転貸テナント数		4
特記事項： ・本土地の隣地との一部境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する厨房施設及び入浴施設が設置されています。 ・本物件は建築基準法に定める総合設計制度を用いて建設されており、公開空地を設けることで容積緩和を受けているため、本投資法人は、当該公開空地を適法に維持管理する必要があります。						

賃貸借の概要	
賃借人	旭食品株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2019年3月29日から10年間
賃貸面積	16,222.49㎡
賃料	年間固定賃料：180,000,000円
敷金、保証金	敷金：固定賃料3か月分
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	本賃貸借期間、賃料を改定できないものとします。ただし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人及び賃貸人は、2023年3月31日を解約日として、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

チサンイン 塩尻北インター			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		672,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		818,000,000円 （2019年 4 月30日）
所在地（住居表示）		長野県塩尻市大字広丘吉田字道西642番地 3				
交通		JR篠ノ井線「村井駅」より約1.5km				
土地	地番	長野県塩尻市大字広丘吉田字道西 642番地 3 他		建物	竣工年月	2007年 3 月（チサンイン 塩尻北イ ンター） 2008年 1 月（飲食店舗）
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建 （チサンイン 塩尻北インター） 鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建 （飲食店舗）
	容積率	200%			延床面積	1,944.95㎡ （チサンイン 塩尻北インター） 155.52㎡ （飲食店舗）
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー（チサン イン 塩尻北インター）／有限会社 ヒロ設計室一級建築士事務所（飲 食店舗）
	敷地面積	4,292.64㎡			施工者	大成建設株式会社（チサンイン 塩 尻北インター）／洪崎建設株式会 社（飲食店舗）
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,100.47㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		1
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,100.47㎡
賃料	年間固定賃料：48,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：24,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま す。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 佐野藤岡インター			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		742,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		913,000,000円 (2019年 4 月30日)
所在地 (住居表示)		栃木県佐野市高萩町1344番地 1				
交通		JR両毛線「佐野駅」より約3.5km				
土地	地番	栃木県佐野市高萩町1344番地 1 他		建物	竣工年月	2006年10月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.91㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,894.40㎡			施工者	斎藤工業株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.91㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.91㎡
賃料	年間固定賃料：52,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：26,460,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 諏訪インター			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		658,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		831,000,000円 (2019年 4 月30日)
所在地 (住居表示)		長野県諏訪市大字中洲字境通2935番地 2				
交通		JR中央本線「茅野駅」より約3.5km				
土地	地番	長野県諏訪市大字中洲字境通2935番地 2		建物	竣工年月	2006年10月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	容積率	200%			延床面積	1,944.94㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,858.11㎡			施工者	清水建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,944.94㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,944.94㎡
賃料	年間固定賃料：46,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：23,460,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注)「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）をいいます。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 豊川インター			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		602,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		733,000,000円 (2019年 4 月30日)
所在地 (住居表示)		愛知県豊川市上野二丁目22番地				
交通		JR飯田線「豊川駅」、名鉄豊川線「豊川稲荷駅」より約3.0km				
土地	地番	愛知県豊川市上野二丁目21番地他		建物	竣工年月	2007年 7 月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	容積率	200%			延床面積	2,040.09㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,607.19㎡			施工者	清水建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,040.09㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		94		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,040.09㎡
賃料	年間固定賃料：42,960,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21,480,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま す。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 鳥栖			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		504,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		657,000,000円 (2019年4月30日)
所在地(住居表示)		佐賀県鳥栖市弥生が丘六丁目84番				
交通		JR鹿児島本線「弥生が丘駅」より約1.1km				
土地	地番	佐賀県鳥栖市弥生が丘六丁目91番 地他		建物	竣工年月	2007年7月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.02㎡
	用途地域	第一種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,374.09㎡			施工者	株式会社イチケン
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.02㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.02㎡
賃料	年間固定賃料：36,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：18,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま す。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等をいいます。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 千葉浜野R16			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		798,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,020,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		千葉県千葉市中央区村田町1133番地				
交通		JR内房線「浜野駅」より約0.4km				
土地	地番	千葉県千葉市中央区村田町1133番地 2 他		建物	竣工年月	2007年7月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	容積率	200%			延床面積	2,023.29㎡
	用途地域	第二種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,470.00㎡			施工者	株式会社長谷工コーポレーション
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,023.29㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		94		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の一部（45.27㎡）に、送電線路の設置及びその保全のための地役権が設定されています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,023.29㎡
賃料	年間固定賃料：57,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：28,500,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等を用います。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 熊本御幸笛田			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		616,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		752,000,000円 （2019年 4 月30日）
所在地（住居表示）		熊本県熊本市南区御幸笛田二丁目16番 1 号				
交通		JR豊肥本線「平成駅」より約2.4km				
土地	地番	熊本県熊本市南区御幸笛田二丁目 806番地		建物	竣工年月	2007年10月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.77㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,877.99㎡			施工者	株式会社フジタ
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.77㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地（805番及び806番）は道路に接道していませんが、接道要件を満たしている本土地（728番1）との間にある水路の法定外公共物使用許可を取得することで接道要件を満たしています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.77㎡
賃料	年間固定賃料：43,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21,960,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 宇都宮鹿沼			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		714,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		850,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		栃木県宇都宮市鶴田町字油田3023番地				
交通		東武鉄道「南宇都宮駅」より約1.4km				
土地	地番	栃木県宇都宮市鶴田町字油田3023番地他		建物	竣工年月	2007年12月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡
	用途地域	第一種低層住居専用地域・第二種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,658.08㎡			施工者	大成建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：51,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：25,500,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま す。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限りま す。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 福井			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		644,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		801,000,000円 (2019年 4 月 30 日)
所在地（住居表示）		福井県福井市大和田一丁目1504番地				
交通		JR北陸本線「福井駅」より約4.5km				
土地	地番	福井県福井市大和田一丁目1504番地他		建物	竣工年月	2007年12月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.01㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,680.57㎡			施工者	木原建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.01㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.01㎡
賃料	年間固定賃料：45,960,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：22,980,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 福島西インター			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		672,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		768,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		福島県福島市成川字杵清水20番地 1				
交通		JR東北新幹線、東北本線「福島駅」より約4.8km				
土地	地番	福島県福島市成川字杵清水20番地 1		建物	竣工年月	2008年2月
	建蔽率	60%・70%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.01㎡
	用途地域	準工業地域・指定なし			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	4,728.00㎡			施工者	斎藤工業株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.01㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.01㎡
賃料	年間固定賃料：48,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：24,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 新潟中央インター			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		630,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		776,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		新潟県新潟市中央区湖南14番5				
交通		JR上越新幹線、信越本線「新潟駅」より約6km				
土地	地番	新潟県新潟市中央区湖南14番地5		建物	竣工年月	2008年4月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,177.86㎡			施工者	株式会社加賀田組
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の一部（254㎡）については、本投資法人とその前所有者である土地区画整理組合との間の合意に基づき、公衆用道路として一般の通行の用に供されています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：45,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：22,500,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 大村長崎空港			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		630,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		757,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		長崎県大村市杭出津一丁目814				
交通		JR大村線「大村駅」より約1.5km				
土地	地番	長崎県大村市杭出津一丁目825番地3他		建物	竣工年月	2008年5月
	建蔽率	60%・80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.02㎡
	用途地域	準工業地域・近隣商業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,781.68㎡			施工者	株式会社イチケン
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.02㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地と本土地から分筆した隣地との間の境界上に、分筆前から存在する構築物が跨って存在していますが、2019年4月30日現在、当該構築物に関して紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.02㎡
賃料	年間固定賃料：45,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：22,500,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注)「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン ひたちなか		分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）			
		用途		ホテル			
特定資産の概要							
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		742,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		920,000,000円 （2019年4月30日）	
所在地（住居表示）		茨城県ひたちなか市大字田彦字後原950番地11					
交通		JR常磐線「勝田駅」より約3.6km					
土地	地番	茨城県ひたちなか市大字田彦字後原950番地11		建物	竣工年月	2008年12月	
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
	容積率	200%			延床面積	1,968.30㎡	
	用途地域	準住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,284.84㎡			施工者	日本国土開発株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,968.30㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		92		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.30㎡
賃料	年間固定賃料：52,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：26,460,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 土浦阿見			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		770,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		921,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		茨城県稲敷郡阿見町西郷三丁目1番1号				
交通		JR常磐線「土浦駅」より約4.2km				
土地	地番	茨城県稲敷郡阿見町西郷三丁目1番地3他		建物	竣工年月	2008年9月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.03㎡
	用途地域	準住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,963.49㎡			施工者	株式会社イチケン
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.03㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.03㎡
賃料	年間固定賃料：54,960,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：27,480,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 甲府石和			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		658,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		791,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		山梨県笛吹市石和町広瀬1195番地54号				
交通		JR中央本線「石和温泉駅」より約2.1km				
土地	地番	山梨県笛吹市石和町広瀬字小物成場1195番地54他		建物	竣工年月	2009年10月
	建蔽率	70%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.47㎡
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,357.07㎡			施工者	株式会社早野組
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.47㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.47㎡
賃料	年間固定賃料：46,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：23,460,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 丸亀善通寺			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		588,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		736,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		香川県丸亀市原田町字西三分一1587番1号				
交通		JR土讃線「金蔵寺駅」より約1.5km				
土地	地番	香川県丸亀市原田町字西三分一 1588番地他		建物	竣工年月	2009年10月
	建蔽率	70%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,447.29㎡			施工者	株式会社合田工務店
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・本投資法人は、本土地の隣地の所有者との合意により、本土地及び擁壁の一部について、当該隣地所有者が無償で農作業のための通行や排水の用に供することを容認しています。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：42,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 宗像			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		504,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		633,000,000円 (2019年 4 月30日)
所在地（住居表示）		福岡県宗像市光岡992番地 1				
交通		JR鹿児島本線「東郷駅」より約2.9km				
土地	地番	福岡県宗像市光岡字大畑992番地 1 他		建物	竣工年月	2008年12月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,015.37㎡			施工者	株式会社フジタ
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：36,000,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：18,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限りま）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま）。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限りま）。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 岩手一関インター		分類	星野リゾートグループ以外運営 （その他）			
		用途	ホテル			
特定資産の概要						
取得年月日		2014年 5 月 2 日	特定資産の種類	不動産		
取得価格		700,000,000円	鑑定評価額 （価格時点）	777,000,000円 （2019年 4 月30日）		
所在地（住居表示）		岩手県一関市赤荻字月町188番 2 号				
交通		JR東北新幹線、東北本線「一ノ関駅」より約3.3km				
土地	地番	岩手県一関市赤荻字月町186番地		建物	竣工年月	2009年 1 月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.02㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,633.00㎡			施工者	東海興業株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.02㎡	稼働率	100%		
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン	テナント数(注)	1		
客室数		92	転貸テナント数	1		
特記事項： ・該当事項はありません。						

(注) 2019年4月30日現在で有効な賃貸借契約は、本建物に関するものと本土地の一部に関するものの合計2件ですが、両賃貸借契約において賃借する者は同一であるため、テナント数は1と記載しています。

賃貸借の概要（建物）	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.02㎡
賃料	年間固定賃料：49,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。 ただし、後記「賃貸借の概要（土地）」に記載の事業用定期借地権設定契約に基づき賃借人が賃料（以下、本賃貸借の概要において「本借地料」といいます。）を支払った場合には、本借地料が支払われた月分の本賃貸借契約に基づく賃料の額は、上記に基づいて算出された額から本借地料相当額を控除した金額とします。
敷金、保証金	敷金：24,960,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等をいいます。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

賃貸借の概要（土地）	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	事業用定期借地権設定契約
契約期間	2014年5月2日から2025年6月30日まで。ただし、前記「賃貸借の概要（建物）」に記載の定期建物賃貸借契約が理由の如何を問わず終了する場合、当該契約の終了と同時に本契約も終了するものとします。
賃貸面積	814m ²
賃料	月間賃料：200,000円
敷金、保証金	なし
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	本投資法人は、物価、地価の変動、公租公課の増額、その他の経済事情の変動により、本土地の賃料が不相応と認められるに至ったときは、賃料の増額を請求することができます。
中途解約について	中途解約の定めはありません。ただし、前記「賃貸借の概要（建物）」に記載の定期建物賃貸借契約が理由の如何を問わず終了する場合、当該契約の終了と同時に本契約も終了するものとします。
違約金	賃借人が負担する違約金の定めはありませんが、賃借人が転貸テナントから違約金を受領した場合には、当該違約金相当額を、本投資法人に支払うものとされています。
契約更改の方法	—

チサンイン 軽井沢			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		812,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,090,000,000円 (2019年4月30日)
所在地(住居表示)		長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉字小丸浦6番地47				
交通		JR北陸新幹線、しなの鉄道線「軽井沢駅」より約3.0km				
土地	地番	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉 字小丸浦6番地47		建物	竣工年月	2009年7月
	建蔽率	60%・30%			構造／階数	鉄筋コンクリート造ルーフィング ぶき陸屋根2階建
	容積率	200%・50%			延床面積	1,917.10㎡
	用途地域	第一種住居地域・第一種低層住居 専用地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	4,226.44㎡			施工者	大成建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,917.10㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		90		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	1,917.10㎡
賃料	年間固定賃料：57,960,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：28,980,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま す。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 姫路夢前橋			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産
取得価格		616,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		737,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		兵庫県姫路市西夢前台三丁目5番地				
交通		JR山陽新幹線、山陽本線「姫路駅」より約5.8km				
土地	地番	兵庫県姫路市西夢前台三丁目5番地		建物	竣工年月	2009年2月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根6階建
	容積率	200%			延床面積	2,406.95㎡
	用途地域	第二種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,413.68㎡			施工者	株式会社イチケン
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,406.95㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,406.95㎡
賃料	年間固定賃料：43,920,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21,960,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限りま
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

チサンイン 倉敷水島			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2014年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		728,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		870,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地 (住居表示)		岡山県倉敷市東塚一丁目9番1号					
交通		水島臨海本線「水島駅」より約2.1km					
土地	地番	岡山県倉敷市東塚一丁目286番地 3		建物	竣工年月	2009年10月	
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,876.06㎡			施工者	東洋建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2014年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：51,960,000円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：25,980,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ソーラー22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はソーラー21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

カンデオホテルズ半田			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2015年6月1日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		620,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		701,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地 (住居表示)		愛知県半田市天王町一丁目50番8号					
交通		名古屋鉄道河和線「知多半田駅」より約250m					
土地	地番	愛知県半田市天王町一丁目 50番地8			建物	竣工年月	2008年2月
	建蔽率	80%/60%				構造／階数	鉄骨造陸屋根11階建
	容積率	500%/200%				延床面積	2,814.05㎡
	用途地域	商業地域/第一種住居地域				設計者	株式会社志賀建築研究所
	敷地面積	1,592.72㎡				施工者	五洋建設株式会社
	所有形態	所有権及び借地権				所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,814.05㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社カンデオ・ホスピタリ ティ・マネジメント		テナント数		1	
客室数		126		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の一部（991.72㎡）について、本投資法人は、賃貸人である法人（1社）との間で以下の内容の土地賃貸借 契約を締結しています。 借地権設定者：法人（1社） 借地権の種類：普通借地権 借地期間 ：2006年9月1日から2026年8月31日まで 年間賃料 ：5,760,000円 賃料改定 ：公租公課の増減、土地の価格の高低、その他の経済事情の変動によって、又は近隣の土地の賃料と の比較等により不相当となったときは、賃料の改定について協議できるものとします。 敷金・保証金：3,000,000円 契約更新 ：賃貸人又は賃借人は、賃貸借期間満了の1年前までに、相手方から書面により本契約を更新しない 旨の申し出がないときは、更に10年間、本契約と同一の条件をもって本契約は更新されるものと し、その後の更新についても同様とします。 中途解約 ：該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年6月1日から20年間
賃貸面積	2,814.05㎡
賃料	年間固定賃料：52,920,000円
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	改定できないものとします。ただし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により解約日付で解約する旨の意思表示を行い、かつ賃貸人の承諾を得た上で所定の違約金を支払うことにより解約することができますが、この場合には、原則としてカンデオ5物件に係る賃貸借契約を一括して解約しなければならないものとします。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借契約が終了した日から本賃貸借契約の効力発生日から20年を経過した日までの期間分の賃料相当額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合にはその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として賃貸人に支払います。 ただし、賃借人が、建物を賃借し建物の運営が継続可能な、賃貸人の満足する新たな賃借人を紹介し、賃貸人が当該新たな賃借人との間で新たな賃貸借契約を締結し、当該契約に基づく賃貸借が開始した場合には、この限りではありません。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

カンデオホテルズ茅野			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2015年6月1日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		793,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		924,000,000円 （2019年4月30日）	
所在地（住居表示）		長野県茅野市中沖2番7号					
交通		JR中央本線「茅野駅」より約2.4km					
土地	地番	長野県茅野市中沖2番地7			建物	竣工年月	2008年1月
	建蔽率	60%				構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
	容積率	200%				延床面積	2,868.18㎡
	用途地域	準工業地域				設計者	株式会社久米設計
	敷地面積	2,399.15㎡				施工者	北野建設株式会社
	所有形態	借地権				所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,868.18㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		テナント数		1	
客室数		119		転貸テナント数		0	

特記事項：

- ・本土地の一部（1,702㎡）について、本投資法人は、賃貸人である個人（1名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：個人（1名）

借地権の種類：普通借地権

借地期間：2006年8月1日から2036年7月31日まで

年間賃料：4,140,000円

賃料改定：公租公課の増減若しくは土地の価格の高低によって、又は近隣の土地の賃料と比較して相当でなくなったときは、賃料の改定について協議できるものとします。

敷金・保証金：1,035,000円

契約更新：賃貸人又は賃借人は、賃貸借期間満了1年前までに、それぞれ相手方に対して書面により通知するものとし、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後の更新の場合も同様とします。ただし、賃貸人又は賃借人が、更新後の条件変更を希望する場合は、協議するものとします。

中途解約：該当事項はありません。

- ・本土地の一部（413㎡）について、本投資法人は、賃貸人である個人（1名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：個人（1名）

借地権の種類：普通借地権

借地期間：2006年11月1日から2026年10月31日まで

年間賃料：870,000円

賃料改定：公租公課の増減若しくは土地の価格の高低によって、又は近隣の土地の賃料と比較して相当でなくなったときは、賃料の改定について協議できるものとします。

敷金・保証金：218,000円

契約更新：賃貸人又は賃借人は、賃貸借期間満了の1年前までに、それぞれ相手方に対して書面により通知するものとし、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後の更新の場合も同様とします。ただし、賃貸人又は賃借人が、更新後の条件変更を希望する場合は、協議するものとします。

中途解約：該当事項はありません。

- ・本土地の一部（284.15㎡）について、本投資法人は、賃貸人である個人（2名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約を締結しています。

借地権設定者：個人（2名）

借地権の種類：普通借地権

借地期間：2006年11月1日から2026年10月31日まで

年間賃料：598,800円

賃料改定：公租公課の増減若しくは土地の価格の高低によって、又は近隣の土地の賃料と比較して相当でなくなったときは、賃料の改定について協議できるものとします。

敷金・保証金：150,000円

契約更新：賃貸人又は賃借人は、賃貸借期間満了の1年前までに、それぞれ相手方に対して書面により通知するものとし、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後の更新の場合も同様とします。ただし、賃貸人又は賃借人が、更新後の条件変更を希望する場合は、協議するものとします。

中途解約：該当事項はありません。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年6月1日から20年間
賃貸面積	2,868.18㎡
賃料	年間固定賃料：65,688,000円
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	改定できないものとします。ただし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により解約日付で解約する旨の意思表示を行い、かつ賃貸人の承諾を得た上で所定の違約金を支払うことにより解約することができますが、この場合には、原則としてカンデオ5物件に係る賃貸借契約を一括して解約しなければならないものとします。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借契約が終了した日から本賃貸借契約の効力発生日から20年を経過した日までの期間分の賃料相当額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合にはその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として賃貸人に支払います。 ただし、賃借人が、建物を賃借し建物の運営が継続可能な、賃貸人の満足する新たな賃借人を紹介し、賃貸人が当該新たな賃借人との間で新たな賃貸借契約を締結し、当該契約に基づく賃貸借が開始した場合には、この限りではありません。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

カンデオホテルズ福山			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2015年6月1日		特定資産の種類		不動産
取得価格		1,075,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		1,250,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		広島県福山市御船町二丁目8番20号				
交通		JR山陽本線「福山駅」より約1.1km				
土地	地番	広島県福山市御船町二丁目97番地 1他		建物	竣工年月	2008年3月
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄骨造陸屋根14階建
	容積率	400%			延床面積	3,985.73㎡
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社九建設計
	敷地面積	1,079.92㎡			施工者	五洋建設株式会社
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		3,985.73㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社カンデオ・ホスピタリ ティ・マネジメント		テナント数		1
客室数		164		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年6月1日から20年間
賃貸面積	3,985.73㎡
賃料	年間固定賃料：78,740,268円
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	改定できないものとします。ただし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により解約日付で解約する旨の意思表示を行い、かつ賃貸人の承諾を得た上で所定の違約金を支払うことにより解約することができますが、この場合には、原則としてカンデオ5物件に係る賃貸借契約を一括して解約しなければならないものとします。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借契約が終了した日から本賃貸借契約の効力発生日から20年を経過した日までの期間分の賃料相当額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合にはその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として賃貸人に支払います。 ただし、賃借人が、建物を賃借し建物の運営が継続可能な、賃貸人の満足する新たな賃借人を紹介し、賃貸人が当該新たな賃借人との間で新たな賃貸借契約を締結し、当該契約に基づく賃貸借が開始した場合には、この限りではありません。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

カンデオホテルズ佐野		分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)			
		用途		ホテル			
特定資産の概要							
取得年月日		2015年6月1日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		1,260,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,480,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地 (住居表示)		栃木県佐野市越名町2038番1号					
交通		東武佐野線「佐野市駅」より約3.3km					
土地	地番	栃木県佐野市越名町2038番地1他		建物	竣工年月	2008年3月	
	建蔽率	60%/50%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建	
	容積率	200%/80%			延床面積	2,828.71㎡	
	用途地域	準工業地域/第一種低層住居専用 地域			設計者	株式会社志賀建築研究所	
	敷地面積	3,222.09㎡			施工者	西松建設株式会社	
	所有形態	所有権/借地権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,828.71㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社カンデオ・ホスピタリ ティ・マネジメント		テナント数		1	
客室数		124		転貸テナント数		0	
特記事項：							
・本土地の一部 (230.62㎡) について、本投資法人は、賃貸人である個人 (1名) との間で以下の内容の土地賃貸借 契約を締結しています。 借地権設定者：個人 (1名) 借地権の種類：普通借地権 借地期間：2016年10月1日から2021年9月30日まで 年間賃料：837,600円 賃料改定：該当事項はありません。 敷金・保証金：209,400円 契約更新：賃貸人又は賃借人より賃貸借期間満了の1年前までに、それぞれ相手方に対して書面により本契約 を更新しない旨の申し出がない場合は、更に5年、本契約と同一の条件にて契約が更新されるもの とし、その後の更新の場合も同様とします。 中途解約：該当事項はありません。							
・本土地の一部 (510㎡) について、本投資法人は、賃貸人である個人 (1名) との間で以下の内容の土地賃貸借契約 を締結しています。 借地権設定者：個人 (1名) 借地権の種類：普通借地権 借地期間：2007年4月1日から2027年3月31日まで 年間賃料：1,666,440円 賃料改定：該当事項はありません。 敷金・保証金：277,740円 契約更新：賃貸人又は賃借人より賃貸借期間満了の1年前までに、それぞれ相手方に対して書面により本契約 を更新しない旨の申し出がない場合は、更に5年、本契約と同一の条件にて契約が更新されるもの とし、その後の更新の場合も同様とします。 中途解約：該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年6月1日から20年間
賃貸面積	2,828.71㎡
賃料	年間固定賃料：91,512,000円
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	改定できないものとします。ただし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により解約日付で解約する旨の意思表示を行い、かつ賃貸人の承諾を得た上で所定の違約金を支払うことにより解約することができますが、この場合には、原則としてカンデオ5物件に係る賃貸借契約を一括して解約しなければならないものとします。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借契約が終了した日から本賃貸借契約の効力発生日から20年を経過した日までの期間分の賃料相当額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合にはその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として賃貸人に支払います。 ただし、賃借人が、建物を賃借し建物の運営が継続可能な、賃貸人の満足する新たな賃借人を紹介し、賃貸人が当該新たな賃借人との間で新たな賃貸借契約を締結し、当該契約に基づく賃貸借が開始した場合には、この限りではありません。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

カンデオホテルズ亀山			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2015年6月1日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		470,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		538,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地（住居表示）		三重県亀山市小野町北割532番2号					
交通		JR関西本線「関駅」より約1.9km					
土地	地番	三重県亀山市小野町字北割532番地2		建物	竣工年月	2008年4月	
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根11階建	
	容積率	200%			延床面積	3,912.03㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社九建設計	
	敷地面積	6,599.00㎡			施工者	日本国土開発株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		3,912.03㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		テナント数		1	
客室数		170		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の一部（146㎡）に、送電線路の設置及び保全のための地役権が設定されています。 ・本投資法人は、本土地の隣地の所有者との間で、本土地について、引込給水路の埋設利用のために、当該隣地所有者が本土地を無償使用することを合意しています。 ・本投資法人は、鈴鹿川浄化対策促進協議会との間で、本物件から河川への排水水について、水質汚濁の防止や公害発生時の責任等について合意しています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年6月1日から20年間
賃貸面積	3,912.03㎡
賃料	年間固定賃料：41,820,000円
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
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	改定できないものとします。ただし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により解約日付で解約する旨の意思表示を行い、かつ賃貸人の承諾を得た上で所定の違約金を支払うことにより解約することができますが、この場合には、原則としてカンデオ5物件に係る賃貸借契約を一括して解約しなければならないものとします。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借契約が終了した日から本賃貸借契約の効力発生日から20年を経過した日までの期間分の賃料相当額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合にはその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として賃貸人に支払います。 ただし、賃借人が、建物を賃借し建物の運営が継続可能な、賃貸人の満足する新たな賃借人を紹介し、賃貸人が当該新たな賃借人との間で新たな賃貸借契約を締結し、当該契約に基づく賃貸借が開始した場合には、この限りではありません。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

コンフォートホテル函館			分類		星野リゾートグループ以外運営 （その他）	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2015年5月1日		特定資産の種類		不動産
取得価格		937,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		1,040,000,000円 （2019年4月30日）
所在地（住居表示）		北海道函館市若松町16番3号				
交通		JR函館本線「函館駅」より約220m				
土地	地番	北海道函館市若松町16番地3他		建物	竣工年月	2007年9月
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根11階建
	容積率	600%			延床面積	2,927.44㎡
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社フジタ
	敷地面積	491.82㎡			施工者	株式会社フジタ
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,927.44㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社グリーンズ		テナント数		1
客室数		139		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社グリーンズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2007年9月27日から20年間
賃貸面積	2,927.44㎡
賃料	年間固定賃料：65,845,200円
敷金、保証金	敷金：32,922,600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	著しい経済情勢の変化が生じた場合を除き、賃貸借期間中においていかなる理由によっても賃料を変更することはできず、借地借家法第32条及び民法第611条第1項の適用はありません。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、やむを得ない事由により、解約日の1年前までに書面により中途解約の意思表示を行い、賃貸人と協議の上解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が賃貸人により解除された場合又は賃借人の意向を受け本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借期間の残存期間の賃料総額の3分の1を違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

コンフォートホテル苫小牧			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2015年5月1日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		963,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,070,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地(住居表示)		北海道苫小牧市旭町三丁目7番18号					
交通		JR室蘭本線「苫小牧駅」より約850m					
土地	地番	北海道苫小牧市旭町三丁目1番地 23他		建物	竣工年月	2007年9月	
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根6階建	
	容積率	600%			延床面積	2,721.08㎡	
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社フジタ	
	敷地面積	1,344.24㎡			施工者	株式会社フジタ	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,721.08㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社グリーンズ		テナント数		1	
客室数		123		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社グリーンズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2007年9月27日から20年間
賃貸面積	2,721.08㎡
賃料	年間固定賃料：66,462,000円
敷金、保証金	敷金：33,231,000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。
賃料改定について	著しい経済情勢の変化が生じた場合を除き、賃貸借期間中においていかなる理由によっても賃料を変更することはできず、借地借家法第32条及び民法第611条第1項の適用はありません。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、やむを得ない事由により、解約日の1年前までに書面により中途解約の意思表示を行い、賃貸人と協議の上解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が賃貸人により解除された場合又は賃借人の意向を受け本賃貸借契約が解約された場合、本賃貸借期間の残存期間の賃料総額の3分の1を違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

コンフォートホテル呉			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		2015年5月1日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		1,100,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,230,000,000円 (2019年4月30日)	
所在地 (住居表示)		広島県呉市宝町2番38号					
交通		JR呉線「呉駅」より約180m					
土地	地番	広島県呉市宝町26番地 6		建物	竣工年月	2009年3月	
	建蔽率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根11階建	
	容積率	400%			延床面積	3,121.02㎡	
	用途地域	商業地域			設計者	大成建設株式会社	
	敷地面積	793.11㎡			施工者	大成建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		3,121.02㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社グリーンズ		テナント数		1	
客室数		149		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社グリーンズ
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2009年4月21日（以下、本賃貸借の概要において「賃貸借開始日」といいます。）から20年間
賃貸面積	3,121.02㎡
賃料	年間固定賃料：75,048,000円
敷金、保証金	敷金：35,687,358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	諸般の経済情勢の変化及び公租公課を考慮して、本賃貸借開始日から3年ごとに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	賃借人は、賃貸借開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約禁止期間」といいます。）は原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、解約禁止期間経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行い、所定の違約金を支払うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が賃借人の意向により解約された場合、以下の違約金を支払います。 ①賃貸借開始日から起算して満10年を経過する日の翌日から満13年を経過する日までの解約：賃料及び駐車場使用料（以下、本賃貸借の概要において「賃料等」といいます。）の36か月分相当額 ②賃貸借開始日から起算して満13年を経過する日の翌日から満16年を経過する日までの解約：賃料等の24か月分相当額 ③賃貸借開始日から起算して満16年を経過する日の翌日から満19年を経過する日までの解約：賃料等の12か月分相当額
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

チサンイン 鹿児島谷山			分類		星野リゾートグループ以外運営 (その他)	
			用途		ホテル	
特定資産の概要						
取得年月日		2015年8月3日		特定資産の種類		不動産
取得価格		1,995,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		2,430,000,000円 (2019年4月30日)
所在地 (住居表示)		鹿児島県鹿児島市南栄五丁目10番1号				
交通		JR指宿枕崎線「谷山駅」より約2.3km				
土地	地番	鹿児島県鹿児島市南栄五丁目10番地1		建物	竣工年月	2009年5月
	建蔽率	60%			構造／階数	鉄骨造陸屋根10階建
	容積率	300%			延床面積	8,066.36㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社東条設計
	敷地面積	3,521.52㎡			施工者	株式会社鴻池組
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		8,066.36㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		217		転貸テナント数		1
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、有効な境界立会い及び書面での境界確認が確認されていませんが、2019年4月30日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2015年8月3日から2024年5月2日まで
賃貸面積	8,066.36㎡
賃料	年間固定賃料：96,000,000円 変動賃料：変動賃料は2016年11月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上から金250,000,000円を減じた金額（下限を0円とします。）の24分の1に相当する額（下限を0円とします。）とします。 サブテナント賃料：月額金1,800,000円 （ただし、株式会社タカスイに対するサブリース契約が終了した日以降の期間については月額金1,000,000円）
敷金、保証金	敷金：48,000,000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。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年を経過した時点で賃料条件について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後3年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、原則として、本投資法人が保有するソーラーレ22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、賃貸借期間中、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、本投資法人が保有するソーラーレ22物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等をいいます。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

（注）運営実績については、前記「（ル）個別投資不動産等の運営実績」をご参照ください。

③【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

(3)【運用実績】

①【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (百万円) (注1)	純資産総額 (百万円) (注1)	1口当たり純資産額 (円) (注2) (注3)
2016年10月31日 (第7期末日)	105,709 (103,894)	74,407 (72,591)	455,052 (443,947)
2017年4月30日 (第8期末日)	123,204 (121,304)	74,491 (72,591)	455,568 (443,947)
2017年10月31日 (第9期末日)	126,998 (124,933)	79,596 (77,532)	460,974 (449,018)
2018年4月30日 (第10期末日)	163,194 (160,569)	100,754 (98,129)	473,607 (461,269)
2018年10月31日 (第11期末日)	163,704 (160,865)	105,577 (102,738)	475,868 (463,072)
2019年4月30日 (第12期末日)	172,779 (169,901)	105,616 (102,738)	476,046 (463,072)

(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、各月末における推移は記載していません。

(注3) 2016年10月31日を分割の基準日とし、2016年11月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行いました。1口当たり純資産額については、2016年10月期首に当該投資口の分割が行われたと仮定して算定しています。

(注4) 括弧内は、分配落ち後の金額です。

また、東京証券取引所不動産投資信託証券市場における本投資口の取引所価格及び売買高の推移は以下のとおりです。

計算期間別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	回次 決算年月日	第7期（注） 2016年10月31日 （権利落前）	第7期（注） 2016年10月31日 （権利落後）	第8期 2017年 4月30日
	最高（円）	1,330,000	626,000	623,000
	最低（円）	1,203,000	615,000	562,000
	売買高（口）	32,944	1,527	68,321

計算期間別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	回次 決算年月日	第9期 2017年 10月31日	第10期 2018年 4月30日	第11期 2018年 10月31日	第12期 2019年 4月30日
	最高（円）	598,000	585,000	586,000	555,000
	最低（円）	547,000	538,000	527,000	505,000
	売買高（口）	67,569	114,594	93,633	76,473

(注) 2016年10月31日を分割の基準日とし、2016年11月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行いました。それに伴い、2016年10月27日より権利落後の投資口価格にて取引されています。

月別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	月別	2018年7月	2018年8月	2018年9月	2018年10月	2018年11月	2018年12月
	最高（円）	586,000	575,000	566,000	559,000	540,000	530,000
	最低（円）	567,000	556,000	544,000	527,000	530,000	505,000
	売買高（口）	15,093	12,821	10,817	20,501	12,294	12,524

月別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	月別	2019年1月	2019年2月	2019年3月	2019年4月	2019年5月	2019年6月
	最高（円）	536,000	542,000	555,000	553,000	560,000	554,000
	最低（円）	509,000	525,000	529,000	537,000	530,000	535,000
	売買高（口）	9,789	9,729	13,353	18,784	16,881	16,681

②【分配の推移】

計算期間	分配総額 (千円)	1口当たり分配金 (円)	1口当たりの 利益超過分配金 (円)
第7期 自 2016年5月1日 至 2016年10月31日	1,815,741	22,209	—
第8期 自 2016年11月1日 至 2017年4月30日	1,900,196	11,621	—
第9期 自 2017年5月1日 至 2017年10月31日	2,064,442	11,956	—
第10期 自 2017年11月1日 至 2018年4月30日	2,624,761	12,338	—
第11期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	2,838,946	12,796	—
第12期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日	2,878,437	12,974	—

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間	自己資本利益率 (注1)	年換算 (注2)
第7期 自 2016年5月1日 至 2016年10月31日	2.5%	5.0%
第8期 自 2016年11月1日 至 2017年4月30日	2.6%	5.1%
第9期 自 2017年5月1日 至 2017年10月31日	2.7%	5.3%
第10期 自 2017年11月1日 至 2018年4月30日	2.9%	5.9%
第11期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	2.8%	5.5%
第12期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日	2.7%	5.5%

(注1) 自己資本利益率＝当期純利益÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×100

(注2) 1年を365日とし、第7期については運用日数184日、第8期については運用日数181日、第9期については運用日数184日、第10期については運用日数181日、第11期については運用日数184日、第12期については運用日数181日に基づいて年換算値を算出しています。

第二部【投資法人の詳細情報】

第1【投資法人の追加情報】

1【投資法人の沿革】

2013年2月28日	設立企画人（株式会社星野リゾート・アセットマネジメント）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2013年3月6日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2013年3月25日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2013年4月10日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号 関東財務局長第84号）
2013年7月12日	東京証券取引所に上場
2013年7月16日	資産運用の実質的な開始
2013年9月9日	東京都中央区銀座一丁目11番1号へ本店移転
2014年7月1日	東京都中央区京橋三丁目6番18号へ本店移転
2015年1月28日	規約の変更
2016年11月1日	投資口の分割
2017年1月26日	規約の変更
2019年1月29日	規約の変更

2【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴	所有投資口数 （口）
執行役員	秋本 憲二	1987年4月 株式会社ワールド 東京本社経理部 1991年4月 同社 東京本社財務部 1992年11月 株式会社NHVホテルズインターナショナル 経理部財務課長 1996年5月 株式会社ザ・ウィンザー・ホテルズインターナショナル 監査役 1997年4月 株式会社ザ・ウィンザー・ホテルズインターナショナル洞爺 経理部長 1998年5月 株式会社壺番屋 経理部 1998年12月 株式会社星野リゾート 財務経理ユニット・ディレクター 2009年6月 同社 経営企画室長 2010年9月 同社 財務戦略室長 2012年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 代表取締役社長（現任） 2013年3月 星野リゾート・リート投資法人 執行役員（現任）	0
監督役員	品川 広志	2002年10月 弁護士登録 2002年10月 濱田松本法律事務所 2008年9月 Alston & Bird法律事務所 研修 2009年9月 モルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 出向 2010年10月 森・濱田松本法律事務所 2012年1月 錦華通り法律事務所 2013年3月 星野リゾート・リート投資法人 監督役員（現任） 2015年6月 株式会社みらいワークス 社外監査役（現任） 2016年3月 株式会社セルテクノロジー 社外監査役 2017年7月 株式会社インフキュリオン・グループ 社外監査役（現任） 2017年12月 ESRリート投資法人 監督役員（現任） 2018年9月 株式会社メトセラ 社外監査役（現任） 2019年1月 弁護士法人エムパートナーズ 弁護士（現任）	0
監督役員	藤川 裕紀子	1988年10月 中央新光監査法人 1992年3月 公認会計士登録 1998年6月 金融監督庁検査部 金融証券検査官 2000年7月 藤川裕紀子公認会計士事務所 開設（現任） 2004年12月 税理士登録 2004年12月 藤川裕紀子税理士事務所 開設 2008年7月 ニューシティ・レジデンス投資法人 監督役員 2012年1月 税理士法人会計実践研究所 設立 代表社員（現任） 2013年3月 星野リゾート・リート投資法人 監督役員（現任） 2014年4月 独立行政法人労働者健康安全機構 監事（現任） 2014年6月 東洋証券株式会社 社外取締役（現任） 2015年10月 独立行政法人日本芸術文化振興会 監事（現任） 2016年3月 学校法人嘉悦学園 監事（現任） 2017年1月 外国人技能実習機構 監事（現任）	0

（注1）主要略歴の記載に関しては、在籍時の名称等に統一して記載しています。

（注2）執行役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、隆哲郎を補欠執行役員として選任することが第4回投資主総会で決議されています。なお、隆哲郎は、本書の日付現在、本資産運用会社の取締役財務管理本部長です。

（注3）監督役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、高橋淳二を補欠監督役員として選任することが第4回投資主総会で決議されています。

3【その他】

（１）役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、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18条第1項）。ただし、役員が欠けた場合等において、内閣総理大臣は、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）。

執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年です（規約第18条第2項）。ただし、投資主総会の決議によって、法令に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ません（規約第18条第2項）。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18条第2項）。また、補欠の執行役員又は監督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（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督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18条第3項）。

執行役員及び監督役員の解任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行います（投信法第104条、第106条）。執行役員又は監督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ったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、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か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）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

① 規約等の重要事項の変更

後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 （5）その他 ③ 規約の変更に関する手続」をご参照ください。なお、本投資法人は、2019年1月29日開催の第4回投資主総会において規約を変更しました。

② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③ 出資の状況その他の重要事項

出資の状況については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 （5）投資法人の出資総額」をご参照ください。

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

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

第2【手続等】

1【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

なお、本投資口は、東京証券取引所に上場されており、本投資口を東京証券取引所を通じて購入することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を購入することも可能です。

2【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、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）。ただし、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るものとしています（規約第5条第2項）。

本投資口は、東京証券取引所に上場されており、同金融商品取引所を通じて売買することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

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

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口の総口数}$$

- ② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、次のとおり投資対象資産の種類ごとに定めます（規約第35条第1項）。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

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するものとします。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定するものとします。ただし、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができるものとします。

(ロ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権

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

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

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

(ニ) 不動産に関する匿名組合出資持分

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

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

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

(ヘ) 有価証券

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下、本②において同じです。）とします。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定された価額とします。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、每期同様な方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

(ト) 金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した価格とします。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。

(チ) 金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が(ヘ)又は(ト)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、これらの合計額をもって評価するものとします。

(リ) デリバティブ取引に係る権利

a. 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値をいい、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）をいいます。）に基づき算出した価額により評価するものとします。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するものとします。

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するものとします。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価するものとします。

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

(ヌ) 動産

取得価格から減価償却累計額を控除した価格をもって評価するものとします。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によるものとしますが、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ、投資家保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法により算定することができるものとします。

(ル) その他

上記に定めがない場合には、投信法、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会計基準により付されるべき評価額をもって評価するものとします。

- ③ 資産運用報告等に価格を記載する目的で、上記②と異なる方法で評価する場合には、下記のように評価するものとします（規約第35条第2項）。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額

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

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

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

上記②(リ)a.又はb.に定める価額

- ④ 本投資法人の資産評価の基準日は、原則として決算期（毎年4月末日及び10月末日）とします（規約第35条第3項）。

- ⑤ 1口当たりの純資産額については、投資法人の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5月1日から10月末日まで、及び11月1日から翌年4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項から第5項まで、投資法人計算規則第81条）ほか、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記載されます。

投資主は、純資産額の情報について、本投資法人のウェブサイトにおいて、計算書類等を閲覧することができます。

- ⑥ 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い合わせください。

(照会先)

株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

東京都中央区京橋三丁目6番18号

電話番号 03-5159-6338

(2) 【保管】

本投資法人の発行する投資口は振替投資口であるため、該当事項はありません。ただし、本振替投資口を取り扱う振替機関が振替業の指定を取り消された場合若しくは当該振替機関の当該指定が効力を失った場合であって当該振替機関の振替業を継承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、投資主は、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、株式等の振替に関する法律（平成13年6月27日号外法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）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するかあるいは、投資主自身が直接保管することができます。

（３）【存続期間】

本投資法人には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５月１日から10月末日まで、及び11月１日から翌年４月末日までとします。各営業期間の末日を決算期といいます（規約第36条）。

（５）【その他】

① 増減資に関する制限

（イ） 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低純資産額は、5,000万円とします（規約第8条）。

（ロ） 投資口の発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、2,000,000口とします。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るものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口当たりの払込金額は、運用資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が定め、役員会が承認する金額とします（規約第6条第1項及び第3項）。

（ハ） 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）。

② 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）。

（イ） 投資主総会の決議

（ロ） 合併（合併により本投資法人が、消滅する場合に限ります。）

（ハ） 破産手続開始の決定

（ニ） 解散を命ずる裁判

（ホ） 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、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）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「３ 投資主・投資法人債権者の権利 （１） 投資主総会における議決権」をご参照ください。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

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

(イ) 本資産運用会社：株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

資産運用委託契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	i. 本投資法人は、本資産運用会社が投資信託協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに本契約を解約することができます。 ii. 本投資法人は、本資産運用会社に対して、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、本契約を解約することができます。 iii. 本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、本契約の解約を申し入れることができるものとし、本投資法人は、当該解約の申し入れを受けた場合、直ちに投資主総会を開催して本契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとし、本契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約申し入れに同意するものとし、本契約は、通知に定められた解約日において終了するものとし、 iv. 上記i.からiii.までの規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)から(iii)のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに本契約を解約することができます。 (i) 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。） (ii) 本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合 (iii) 上記(i)又は(ii)に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合 v. 本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)乃至(iii)のいずれかに該当する場合、本契約を解約します。 (i) 金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅地建物取引業法第3条第1項の免許及び第50条の2第1項の認可を受けている者に限ります。）でなくなった場合 (ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合 (iii) 解散した場合
変更等	本契約は、両当事者の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができるものとし、

(ロ) 資産保管会社：三菱UFJ信託銀行株式会社

資産保管業務委託契約

期間	本書の日付現在、延長により有効に継続しています。なお、本書の日付現在の有効期間は、2020年4月末日までです。
更新	有効期間の満了予定日の3か月前までに、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、以後も同様とします。
解約	i. 本投資法人及び資産保管会社は、下記iv.乃至vi.までに定める場合を除き、相手方の承諾を得ることなく、本契約を一方的に解除することはできません。 ii. 上記i.にかかわらず、本投資法人又は資産保管会社が、相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。 iii. 上記ii.に基づき本契約を終了するにあたり、本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を資産保管会社に対し、書面により通知した場合には、当該承諾の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。 iv. 本投資法人及び資産保管会社は、その相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しない場合、当該相手方に対し、相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。 v. 本投資法人又は資産保管会社は、本投資法人においては資産保管会社が、資産保管会社においては本投資法人又は本資産運用会社が次の(i)又は(ii)に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず、直ちに本契約を解除することができます。 (i) 解散原因の発生又は破産手続開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始若しくは特別清算手続開始その他これらに準じる倒産手続開始（将来、制定されるものを含みます。）の申立てがあったとき。 (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき。 vi. 本投資法人及び資産保管会社は、相手方（その役員を含みます。）が、暴力団員等(注1)若しくは一定の事項(注2)に該当し、若しくは一定の行為(注3)をした場合、又は一定の事項に関する表明に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、相手方に対し、その旨を通知することによって本契約を直ちに解除することができます。 (注1) 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又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者をいいます。以下本④において同じです。 (注2) (i)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、(ii)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、(iii)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など、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、(iv)暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること及び(v)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をいいます。以下本④において同じです。 (注3) (i)暴力的な要求行為、(ii)法的な責任を超えた不当な要求行為、(iii)本契約に基づく業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為、(iv)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及び(v)その他(i)乃至(iv)に準ずる行為をいいます。以下本④において同じです。
変更等	i. 本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、合意により本契約を変更することができます。 ii. 本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を資産保管会社に対し書面により通知した場合には、上記i.の本契約変更の効力発生時は、当該承認手続完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。

(ハ) 機関運営事務等受託者：三菱UFJ信託銀行株式会社

一般事務委託契約

期間	本書の日付現在、延長により有効に継続しています。なお、本書の日付現在の有効期間は、2020年4月末日までです。
更新	有効期間の満了予定日の3か月前までに、本投資法人又は機関運営事務等受託者のいずれか一方からその相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、以後も同様とします。
解約	i. 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、下記iv.乃至vi.までに定める場合を除き、相手方の承諾を得ることなく、本契約を一方的に解除することはできません。 ii. 上記i.にかかわらず、本投資法人又は機関運営事務等受託者が、相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。 iii. 上記ii.に基づいて本契約を終了するにあたり、本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を機関運営事務等受託者に対し、書面により通知した場合には、当該承諾の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。 iv. 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しないときは、相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。 v. 本投資法人又は機関運営事務等受託者は、本投資法人においては機関運営事務等受託者が、機関運営事務等受託者においては本投資法人又は本資産運用会社が次の(i)又は(ii)に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず、直ちに本契約を解除することができます。 (i) 解散原因の発生、又は破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始その他これらに準じる倒産手続開始（将来、制定されるものを含みます。）の申立てがあったとき。 (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき。 vi. 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、相手方（その役員を含みます。）が、暴力団員等若しくは一定の事項に該当し、若しくは一定の行為をした場合、又は一定の事項に関する表明に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、相手方に対し、その旨を通知することによって本契約を直ちに解除することができます。
変更等	i. 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、合意により本契約を変更することができます。 ii. 上記i.の協議にあたり、本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を機関運営事務等受託者に対し書面により通知した場合には、上記i.に定める変更の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。

(ニ) 投資主名簿等管理人：三菱UFJ信託銀行株式会社

投資口事務代行委託契約

期間	本書の日付現在、延長により有効に継続しています。なお、本書の日付現在の有効期間は、2021年3月5日までです。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方から文書による別段の申出がなされなかったときは、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。
解約	本契約は、以下のi.乃至iv.の定めるところにより、その効力を失います。 i. 当事者間の文書による解約の合意。この場合、本契約は、当事者の合意によって指定したときから失効します。 ii. 以下の(i)から(iii)まで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、本契約は(i)及び(ii)の場合においては解約の通知において指定する日、(iii)の場合においては解約の通知において指定する日（ただし、通知到達の日から3か月以上経過した日とする）又は上場廃止日のいずれか遅い日に、それぞれ失効するものとし、その後も同様とします。なお、(ii)の場合において投資主名簿等管理人が発する解約の通知は、本投資法人の投資主名簿等管理人に対する直近の届出住所に通知することにより、通常到達すべきときに到達したものとします。 (i) 本投資法人又は投資主名簿等管理人の会社更生手続、民事再生手続、破産手続、特別清算手続の各々の開始の申立て（その後の法律改正により新たな倒産手続が創設された場合、当該手続開始申立てを含みます。）並びに手形交換所の取引停止処分がなされた場合 (ii) 本投資法人が投資主名簿等管理人への住所変更の届出を怠る等本投資法人の責めに帰すべき事由により、本投資法人が所在不明となった場合 (iii) 本投資法人の投資口の金融商品取引所における上場の廃止 iii. 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が本契約に重大な違反をした場合、相手方が行う文書による解除の通知。この場合、本契約は相手方が当該通知において指定する日をもって失効します。 iv. 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に準ずる者に該当し、若しくは一定の行為をし（その役員が該当する場合及び一定の行為をしたことを含みます。）、又はこれらに関する表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に本契約は失効するものとします。
変更等	本契約の内容が法令の変更又は当事者の一方若しくは双方の事情の変更によりその履行に支障をきたすに至ったとき、又はそのおそれのあるときは、当事者協議の上これを改定することができます。

(ホ) 投資法人債に関する一般事務等受託者：株式会社三井住友銀行（第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付））

財務代理契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	該当事項はありません。
解約	本投資法人は、投資法人債に関する一般事務等受託者を解任することができます。ただし、本投資法人は解任の60日前までにその旨を書面にて投資法人債に関する一般事務等受託者に通知することを要します。
変更等	本契約に定めのない事項を定める必要が生じたとき及び本契約に定められた事項につき変更の必要が生じたときは、そのつど本投資法人及び投資法人債に関する一般事務等受託者は相互にこれに関する協定を締結することができます。

(ヘ) 特定関係法人：株式会社星野リゾート

スポンサーサポート契約

期間	2013年5月27日から10年間とします。
更新	有効期間満了の1か月前までに、本投資法人、本資産運用会社又は星野リゾートのいずれかから他の当事者全員に対して文書による申し出がなされなかったときは、本契約は、期間満了の日の翌日より5年間更新するものとし、その後も同様とします。
解約	本投資法人、本資産運用会社又は星野リゾートのいずれかについて、以下の表明及び保証又は誓約に反する事実が判明した場合には、他の当事者は、違反した当事者に対して通知することにより、催告を要することなく、直ちに本契約を解除することができます。 i. 自ら又はその役員が、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（ホ）において「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 ii. 本契約の締結が、反社会的勢力の活動を助長し、又はその運営に資するものでないこと。
変更等	本投資法人、本資産運用会社及び星野リゾートの全員の書面による合意によってのみ、変更又は修正することができます。

バックアップオペレーター契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	星野リゾート及び本資産運用会社は、理由の如何によらず、本契約を解除又は解約することはできません。
変更等	本契約の変更は、本投資法人、本資産運用会社及び星野リゾートが書面により合意した場合にのみ行うことができます。

また、本投資法人の保有資産の一部に係る賃貸借契約の期間、更新等については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」をご参照ください。

(ト) 特定関係法人：株式会社ホライズン・ホテルズ

本投資法人の保有資産の一部に係る賃貸借契約の期間、更新等については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」をご参照ください。

(チ) 関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、運用体制、投資制限若しく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。

⑤ 会計監査人：太陽有限責任監査法人

本投資法人は、太陽有限責任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（投信法第96条第1項、規約第25条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議が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、規約第26条）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

（１）法令に基づく制限

① 利益相反取引の制限

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて当該登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との間で(i)有価証券の取得若しくは譲渡、(ii)有価証券の貸借、(iii)不動産の取得若しくは譲渡又は(iv)不動産の貸借が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、予め、当該登録投資法人の同意を得なければならないものとされており、執行役員は、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らないものとされています（投信法第201条の2）。

また、資産運用会社は、法令の定めるところにより、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、投信法施行令第130条第2項）。ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者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金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政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、金融商品取引業者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金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政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）。

- （イ） 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、当該金融商品取引業者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）。
 - （ロ） 当該金融商品取引業者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）。
 - （ハ） 当該金融商品取引業者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）。
- （二）（イ）から（ハ）までに掲げるもののほか、当該金融商品取引業者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内閣府令に定めるその他の行為（金融商品取引法第44条の3第1項第4号、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。）第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、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。本項において、以下同じです。）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す。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。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に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

③ 資産の運用の制限

登録投資法人は、（イ）その執行役員又は監督役員、（ロ）その資産運用会社、（ハ）そ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です。）、（ニ）当該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において次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条乃至第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. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引以外の特定資産に係る取引

（ただし、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等は認められています。）

④ 特定資産の価格等の調査

資産運用会社は、特定資産（土地若しくは建物又はこれらに関する権利若しくは資産であって投信法施行令で定めるものに限りです。以下、本④において「不動産等の資産」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りではありません。）。

また、資産運用会社は、不動産等の資産以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りではありません。）。

（２）利害関係人等取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、利害関係人等取引規程の概要を以下のとおり定めています。

① 基本原則

利害関係人等との間で、物件の取得、譲渡、賃貸、プロパティ・マネジメント業務等の委託、売買若しくは賃貸の媒介委託又は工事等発注（以下、本（２）において総称して「利害関係人等との取引」といいます。）を行う場合、金融商品取引法、投信法、投信法施行令及び利害関係人等取引規程に定めを遵守するものとし、また、業務分掌規程に従い、コンプライアンス・オフィサーは、法令、政令、規則、規約及び本資産運用会社社内規程等に照らしたコンプライアンス上の問題の有無につき事前に審査しなければならないものとし、

② 利害関係人等の範囲

「利害関係人等」とは、以下の（イ）から（ニ）までのいずれかに該当する者をいいます。

- （イ） 金融商品取引法に定める本資産運用会社の親法人等及び子法人等
- （ロ） 投信法及び投信法施行令に定める利害関係人等
- （ハ） 本資産運用会社の総株主の議決権の10%以上を保有する株主
- （ニ） 上記（イ）、（ロ）又は（ハ）に該当する者が重要な影響を及ぼし得る特別目的会社（以下本（２）において「SPC」といいます。）

③ 利害関係人等との取引基準

（イ） 物件の取得

- a. 利害関係人等から不動産、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信託受益権（以下、本③において「不動産等」といいます。）を取得する場合は、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。以下同じです。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならないものとし、ただし、鑑定評価額は、不動産等そのものの価格であり、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。
- b. 利害関係人等が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行うなどして負担した費用が存する場合、前項に拘らず、当該費用を鑑定評価額に加えて取得することができるものとし、
- c. 利害関係人等から有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記a.及びb.に準ずるものとし、

- d. 利害関係人等から上記a.からc.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

(ロ) 物件の譲渡

- a. 利害関係人等へ不動産等を譲渡する場合は、利害関係人等でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額未満で譲渡してはならないものとします。ただし、鑑定評価額は、不動産等そのものの価格であり、税金、売却費用、信託設定に要した費用、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。
- b. 利害関係人等へ有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記a.に準ずるものとします。
- c. 利害関係人等に対する上記a.及びb.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

(ハ) 物件の賃借

- a. 利害関係人等へ不動産等を賃貸する場合（不動産等を取得することに際して新たに賃貸する場合のほか、賃貸借契約を承継する場合を含みます。）は、市場価格、周辺相場等を調査し、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、利害関係人等でないホテル、旅館及び付帯施設のマーケット分析に専門性を有する調査会社が実施したマーケット調査の結果得られた適正賃料額（適正賃料額が幅を持って示されている場合は、最高額と最低額の平均値）未満で賃貸してはならないものとします。
- b. 利害関係人等から不動産等を賃借する場合（不動産等を取得することに際して新たに賃借する場合のほか、賃貸借契約を承継する場合を含みます。）は、市場価格、周辺相場等を調査し、適正と判断される条件で賃借しなければならないものとし、利害関係人等でないホテル、旅館及び付帯施設のマーケット分析に専門性を有する調査会社が実施したマーケット調査の結果得られた適正賃料額（適正賃料額が幅を持って示されている場合は、最高額と最低額の平均値）を超えて賃借してはならないものとします。
- c. 利害関係人等へ有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を賃貸し又は利害関係人等から有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を賃借する場合は、上記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 利害関係人等に対する上記a.からc.に基づく賃借を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

(ニ) プロパティ・マネジメント業務等の委託

- a. 利害関係人等へプロパティ・マネジメント業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、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決定するものとします。
- b. 取得する不動産等について、利害関係人等が既にプロパティ・マネジメント業務等を行っている場合は、取得後のプロパティ・マネジメント業務等について当該利害関係人等に継続して委託することができますが、この場合においても、委託料の決定については上記a.に準じて検討の上、交渉するものとします。
- c. 利害関係人等に対する上記a.及びb.に基づくプロパティ・マネジメント業務等の委託を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

(ホ) 売買又は賃借の媒介委託

- a. 利害関係人等へ不動産等の売買の媒介を委託する場合は、宅地建物取引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. 利害関係人等へ不動産等の賃借の媒介を委託する場合は、宅地建物取引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. 利害関係人等に対して有価証券の売買又は賃借の媒介を委託する場合には、上記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 利害関係人等に対する上記a.からc.に基づく媒介の委託を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

(ヘ) 工事等発注

- a. 利害関係人等へ工事等を発注した場合は、第三者の見積り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. 利害関係人等に対して上記a.に基づく工事の発注を行う場合、工事別に期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

④ 役員会の承認

利害関係人等との取引において、以下の（イ）から（ニ）までに定める取引を行おうとする場合には、事前に本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得なければならないものとします。

- （イ） 有価証券の取得又は譲渡
- （ロ） 有価証券の貸借
- （ハ） 不動産の取得又は譲渡
- （ニ） 不動産の貸借

（３）利害関係者との取引状況等

- ① 第12期における利害関係人等との売買取引等に該当する取引は、以下のとおりです。
該当事項はありません。

- ② 第12期における利害関係人等への賃貸借状況は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	年間賃料 (百万円) (注)
株式会社星野リゾート	星のや軽井沢	630
	星のや富士	284
	界 鬼怒川	129
株式会社ホライズン・ホテルズ	リゾナーレハヶ岳	525
	リゾナーレ熱海	223
	ANAクラウンプラザホテル広島	606
	ANAクラウンプラザホテル福岡	288
	ANAクラウンプラザホテル金沢	546
	ANAクラウンプラザホテル富山	240
株式会社嵐山温泉嵐峡館	星のや京都	203
	界 加賀	206
株式会社星野リゾート・マネジメント	星のや竹富島	336
	界 松本	75
	界 出雲	75
	界 伊東	116
	界 箱根	95
	界 阿蘇	42
	界 川治	99

賃借人の名称	物件名称	年間賃料 (百万円) (注)
株式会社旭川グランドホテル	OM07 旭川	364
株式会社HRO	ハイアットリージェンシー大阪	676
株式会社イシン・ミナトアカサカ・オペレーションズ	ザ・ビー 赤坂	135
株式会社イシン・サンゲンチャヤ・オペレーションズ	ザ・ビー 三軒茶屋	117
株式会社イシン・ナゴヤサカエ・オペレーションズ	ザ・ビー 名古屋	99
株式会社イシン・コウベサンノミヤ・オペレーションズ	ザ・ビー 神戸	180
大阪ホテルマネージメント合同会社	ホテル・アンドルームス大阪本町	144
有限会社浅間温泉ホテルマネージメント	界 アルプス	186
株式会社八重山ホテル&リゾート	ホテルニラカナイ西表島	163

(注) 上記各物件について締結された上記各賃借人との賃貸借契約において、賃料は、原則として固定賃料及び変動賃料により構成されますが（ただし、「ハイアットリージェンシー大阪」については変動賃料のみで構成されます。）、「年間賃料」欄には、「ハイアットリージェンシー大阪」以外については、当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。ただし、「界 加賀」については2016年5月2日から2019年4月30日までに限定した割増しについて、「OM07 旭川」については2016年3月31日から2019年10月31日までに限定した割増しについて、「星のや富士」については2017年5月1日から2020年4月30日までに限定した割増しについて、「星のや竹富島」については2017年11月1日から2020年10月31日までに限定した割増しについて、「界 アルプス」については2019年3月29日から2022年4月30日までに限定した割増しについて、それぞれ合意されていますが、固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額は、2019年4月30日現在における、かかる割増賃料額に基づいて算出されています。割増期間経過後の固定賃料は上記表記載の金額より減少します。また、「OM07 旭川」については2019年6月14日付で賃貸借契約を変更し、固定賃料の割増期間の終了日を2019年10月31日から2024年10月31日に変更しています。また、「ホテルニラカナイ西表島」については2019年3月29日から2019年10月31日までに限定した割引きについて合意されていますが、固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額は、2019年4月30日現在における、かかる割引賃料額に基づいて算出されています。割引期間経過後の固定賃料は上記表記載の金額より増加します。なお、ホテル、旅館及び付帯施設の売上高又は利益が一定金額に満たない場合には、変動賃料は発生しません。また、上記各賃借人との賃貸借契約において、変動賃料の起算日は、「界 加賀」については2019年5月1日（第13期）、「星のや富士」については2020年5月1日（第15期）、「星のや竹富島」については2020年11月1日（第16期）、「界 アルプス」については2022年5月1日（第19期）、「ホテルニラカナイ西表島」については2022年11月1日（第20期）、「OM07 旭川」については2024年11月1日（第24期）とされているため、当該日以前は、ホテル、旅館及び付帯施設の売上高又は利益の金額にかかわらず、変動賃料は発生しません。ただし、「OM07 旭川」については割増固定賃料を超えて変動賃料が発生する見込みとなった場合、割増期間を終了できるオプション権を本投資法人は有しています。「ハイアットリージェンシー大阪」については、当該賃貸借契約に従い算出される2019年4月分の変動賃料の月額を12倍して年換算した金額を記載しています。したがって、上記記載の各賃料額は、各物件の実際の年間賃料額と必ずしも一致しません。以下同じです。

③ 第12期における利害関係人等からの賃貸借状況は、以下のとおりです。

賃貸人の名称	物件名称	月額賃料（円）
株式会社星野リゾート	星のや軽井沢（注）	1,060,089
株式会社ホライズン・ホテルズ	星のや富士（注）	1,151,924
株式会社星野リゾート・マネージメント	星のや竹富島（本館）（注）	1,050,000
磐梯リゾート開発株式会社	星のや竹富島（別邸）（注）	2,761

(注) 本投資法人は、上記物件の敷地を上記賃貸人より賃借しています。「星のや軽井沢」、「星のや富士」及び「星のや竹富島（本館）」については、2019年4月分の月額賃料の額を記載しています。「星のや竹富島（別邸）」については、賃貸借契約に基づき算出された年間賃料の月額相当額を記載しています。

④ スポンサーサポート契約の概要

本投資法人及び本資産運用会社が星野リゾートとの間で、2013年5月27日付で締結したスポンサーサポート契約の概要は以下のとおりです。

(イ) 優先的物件情報の提供 及び優先的売買交渉権の付与	星野リゾートは、星野リゾートグループ（星野リゾート及びその子会社をいいます。以下本④において同じです。）が保有しているホテル、旅館及び付帯施設のうち、本投資法人及び本資産運用会社の定める投資方針に合致するホテル、旅館及び付帯施設（以下、本(イ)において「適格不動産」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格不動産に関する情報を優先的に提供し、優先的に売買交渉をする権利（以下、本(イ)において、「優先的売買交渉権」といいます。）を付与します。 <優先的売買交渉権の概要> ・スポンサーサポート契約の定めに従い本投資法人及び本資産運用会社に対し優先的売買交渉権が付与された場合、前記のとおり情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から10銀行営業日（以下、本(イ)において「優先検討期間」といいます。）以内に、本投資法人及び本資産運用会社は、当該適格不動産の取得の意向の有無を優先的売買交渉権を付与した者（以下、本(イ)において「優先交渉権付与者」といいます。）に回答します。なお、優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社とが別途合意した場合、優先検討期間は、当該合意した期間延長されます。 ・優先交渉権付与者は、優先検討期間内に本投資法人又は本資産運用会社から当該適格不動産の取得の意向がある旨を回答された場合、本投資法人又は本資産運用会社と当該適格不動産の売却の条件について誠実に協議し、合意に達した場合、優先交渉権付与者は、本投資法人に対し、当該適格不動産を売却します。 ・本投資法人及び本資産運用会社が、優先交渉権付与者に対し、i 優先検討期間内に取得の意向がある旨を回答しなかった場合、ii 取得の意向がない旨を回答した場合又は iii 取得の意向がある旨を回答したものの当該回答を優先交渉権付与者が受領した日（同日を含みます。）から10銀行営業日又は優先交渉権付与者と本投資法人若しくは本資産運用会社とが別途合意して定める期間内に売却の条件について合意に達しなかった場合、優先的売買交渉権は消滅します。 <適用除外> 以下の事由がある場合には、優先的売買交渉権の付与は行われません。 ・星野リゾートグループが行政機関の要請に基づいて不動産等を売却する場合 ・星野リゾートグループがスポンサーサポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先交渉権を付与することを要する場合 また、星野リゾートは、自らの取引先その他の関係先である個人又は法人（ホテル、旅館及び付帯施設のデベロッパー及び運営業者を含みます。）が所有、開発又は運営する適格不動産について、当該適格不動産の所有者が売却を検討していることを知った場合には、当該適格不動産の所有者の意向等で情報を提供することができない場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に当該適格不動産に関する情報を提供します。ただし、星野リゾートが本契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的に情報提供することを要する場合（優先交渉権を付与することを要する場合を含みます。）はこの限りではありません。
---------------------------------	--

(ロ) 資産取得業務等の支援	星野リゾートは、本投資法人が星野リゾート以外のもの（星野リゾート以外の星野リゾートグループを含みます。）から適格不動産を取得しようとする場合において本資産運用会社から要請されたときは、星野リゾートグループが保有する人的及び物的資源、観光産業やリゾート分野における知識、経験及び再生ノウハウ並びに国内外のネットワークその他の資源を利用して、本投資法人の資産取得業務等を効率的に行うことを目的として、本投資法人及び本資産運用会社のために、当該適格不動産に関する情報収集及び提供、当該適格不動産における運営計画及び広報戦略等の立案及び検討、当該適格不動産の改善計画の立案及び検討その他の支援業務を行い、本資産運用会社による当該適格不動産の取得業務等を支援します。
(ハ) ウェアハウジング機能の提供	本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産の取得を目的として、第三者が保有又は運用している適格不動産の取得及び一時的な保有（以下「ウェアハウジング」といいます。）を星野リゾートに依頼することができます。 ＜星野リゾートが提供するウェアハウジング機能の概要＞ ・本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産の取得を目的として、取得予定時期及び取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、ウェアハウジングを星野リゾートに依頼することができます。この場合、星野リゾートは、かかる依頼を誠実に検討し、当該依頼を受けた日（同日を含みます。）から10銀行営業日以内に、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。 ・星野リゾートが上記に定めるところに従いウェアハウジングの依頼を受諾した場合、星野リゾート、本投資法人及び本資産運用会社は、協議し、合意の上、ウェアハウジングによる取得、保有及び本投資法人への売却等に関する詳細を定め、星野リゾートは、当該定めに従いウェアハウジングを実施し、当該適格不動産を自ら又は星野リゾートグループの他の法人をして取得し、保有します。星野リゾートは、ウェアハウジングとして適格不動産を保有している間、星野リゾートグループが有する各種資源を最大限活用し、当該適格不動産の魅力をより高めるよう最大限努力します。 ・星野リゾートは、当該適格不動産を取得した場合、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期を経過するまでの間、本投資法人以外の第三者に当該適格不動産の売却その他の処分の申入れをしてはならず、また、かかる期間内に本投資法人及び本資産運用会社が取得を申し出た場合、星野リゾート、本投資法人及び本資産運用会社との間で取得予定不動産等の売却に関する詳細を合意の上、当該適格不動産を本投資法人に売却します。 ・本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期に当該取得予定不動産等を取得することが困難となった場合には、星野リゾートに対してその旨及び希望する延長後の取得予定時期を通知し、取得予定時期を延長することができます。ただし、かかる通知による取得予定時期の延長は、通算で1年間を超えることはできません。

(ニ) その他の支援	星野リゾートは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社に対し、適用法令に反しない範囲で、i 不動産等取得及び運用に関する助言・補助、ii 人材の派遣を含め必要とされる人材確保への協力、並びに iii 本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の必要な支援を行います。
(ホ) 報酬	本投資法人及び本資産運用会社は、(イ)乃至(ホ)に定める業務について星野リゾートに報酬を支払いません。
(ヘ) 投資口の取得及び保有	星野リゾートは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、星野リゾートが本投資法人の投資口を取得した場合、特段の事情がない限り、本投資法人の投資口の保有を継続する意向であることを確認しています。

⑤ バックアップオペレーター契約

本投資法人及び本資産運用会社は、ソラーレの運営子会社の退去等によって生じるリスクを低減するため、星野リゾートとの間で、ソラーレ22物件に関するバックアップオペレーター契約を締結しています。同契約によれば、以下の株式譲渡予約契約に基づく権利を星野リゾートが行使する場合には、本投資法人及び本資産運用会社の事前の同意が必要であり、また、本投資法人及び本資産運用会社が請求した場合には、星野リゾートは、以下の株式譲渡予約契約に基づく権利を行使するものとされています。

その上で、星野リゾートは、ソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社と株式譲渡予約契約を締結しており、同契約に基づき、星野リゾートは、ソラーレの運営子会社の全株式をソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社から譲り受ける権利及び一定の場合には義務を有しています。

また、本投資法人及び本資産運用会社は、株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント及び株式会社グリーンズの退去等によって生じるリスクを低減するため、星野リゾートとの間で、カンデオ5物件及びグリーンズ3物件に関するバックアップオペレーター契約をそれぞれ締結しています。同契約によれば、カンデオ5物件及びグリーンズ3物件に係るオペレーターとの賃貸借契約が理由の如何を問わず終了し又は終了することが見込まれる場合において、本投資法人が、星野リゾートに対して、新たな契約を締結し、後継のオペレーターとなることを書面をもって求めた場合には、星野リゾートは、後継のオペレーターとして、星野リゾート、本投資法人及び本資産運用会社との間で合意して定める内容の契約を締結するものとされています。

⑥ その他支払手数料等の金額

該当事項はありません。

3【投資主・投資法人債権者の権利】

A 投資主の権利

（１）投資主総会における議決権

- ① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第77条第2項第3号、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決議される事項は、以下のとおりです。
- （イ） 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第106条）
 - （ロ） 資産運用会社との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第205条、第206条第1項）
 - （ハ） 投資口の併合（投信法第81条の2第2項、会社法第180条第2項（第3号及び第4号を除きます。））
 - （ニ） 投資法人の解散（投信法第143条第3号）
 - （ホ） 規約の変更（投信法第140条）
 - （ヘ） その他投信法又は規約で定める事項（投信法第89条）

② 投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下のとおりです。

- （イ） 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をもって行います（規約第11条）。
- （ロ） 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主1名を代理人として、議決権を行使することができます（規約第11条第2項）。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証明する書面を予め本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項及び第2項、規約第11条第3項）。
- （ハ） 書面による議決権の行使は、投資主が議決権を行使するための書面（以下「議決権行使書面」といいます。）に必要な事項を記載し、法令で定める時まで当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（投信法第90条の2第2項、第92条第1項、規約第12条第1項）。
- （ニ） 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第2項、規約第12条第2項）。
- （ホ） 電磁的方法による議決権の行使は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定める時まで議決権行使書面に記載すべき事項を、電磁的方法により本投資法人に提供して行います（投信法第92条の2第1項、規約第13条第1項）。
- （ヘ） 電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の2第3項、規約第13条第2項）。
- （ト） 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、規約第14条第1項）。
- （チ） 上記（ト）の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第14条第2項）。
- （リ） 本投資法人が2017年1月16日及び同日以降遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの1月16日及び同日以後遅滞なく投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、2016年10月末日及び以後隔年ごとの10月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とします。かかる場合のほか、決算期から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の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、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。このほか、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あらかじめ公告して定める一定の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又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき者としてすることができます（投信法第77条の3第2項、規約第9条第3項、第15条第1項、第2項）。

（２）その他の共益権

① 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か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対し、書面その他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、当該請求をした投資主は、本投資法人のために訴えを提起することができます。

② 投資主総会決議取消訴権等（投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条）

投資主（当該決議の取消により投資主となる者を含みます。）は、投資主総会の招集の手続又は決議の方法が法令若しくは規約に違反する又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反し、又は決議について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されたときには、決議の日から3か月以内に、訴えをもって当該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が存在しないこと又は無効であることの確認を訴えをもって請求することができます。

③ 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）

6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、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生ずるおそれがあるときは、当該執行役員に対し、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。

④ 新投資口発行の差止請求権（投信法第84条第1項、会社法第210条）

投資主は、新投資口の発行が法令若しくは規約に違反する場合又は著しく不公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、新投資口の発行をやめることを請求することができます。

⑤ 投資口の併合差止請求権（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。

⑥ 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、合併が法令又は規約に違反する場合等において、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。

⑦ 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、新投資口の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。

⑧ 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）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、合併の効力が生じた日から6か月以内に、合併無効の訴えを提起することができます。

⑨ 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か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し投資主総会の日の8週間前までに、一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、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。

⑩ 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か月前から引き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招集することができます。

⑪ 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か月前から引き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。

⑫ 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）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員又は監督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ったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときには、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

⑬ 解散請求権（投信法第143条の3）

発行済投資口の10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、又は生ず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。

（3）分配金請求権（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、各投資主の有する投資口の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（振替法第228条、第149条）。

（4）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、各投資主の有する投資口の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有しています。

（5）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ていません。

（6）投資口の処分権（投信法第78条第1項乃至第3項）

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することができます。

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（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。）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（振替法第228条、第140条）。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（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。以下同じです。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。また、投資主が、特別口座に記載又は記録されている本振替投資口の譲渡を行う場合は、まず自らが開設した一般口座への振替を行った上で、譲受人の口座に振り替える必要があります。

（7）投資証券交付請求権（振替法第227条第1項、第2項、投信法第85条第1項）

本投資法人の投資口は、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（振替法第227条第1項）。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（振替法第227条第2項）。

（8）帳簿等閲覧請求権（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、会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この場合においては、当該請求の理由を明らかにして行わなければなりません。

（9）少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条、社債、株式等の振替に関する法律施行令(平成14年政令第362号。その後の改正を含みます。)第40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になります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、振替機関が個別投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができ

ます。投資主は、かかる個別投資主通知が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。

B 投資法人債権者の権利

(1) 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、元利金の支払を受けることができます。

(2) 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）。

投資法人債につき、本投資法人が振替法に基づく一般債振替制度において、保管振替機構が取り扱うことに同意し、振替法の適用を受けることを決定した振替投資法人債については、新規発行及び権利の移転は全て振替法に従い、振替口座簿への記録・記載によって行われることとなります。

(3) 投資法人債権者集会における議決権

- ① 投資法人債権者集会は、投信法に規定のある場合のほか、投資法人債権者の利害に関する事項について、決議を行うことができます（投信法第139条の10第2項、会社法第716条）。

投資法人債権者集会において、投資法人債権者は、その有する投資法人債の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）。

- ② 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）。

（イ）法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合のほか、原則として、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）。

（ロ）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）。

- ③ 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）。

- ④ 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）。

(4) 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】

a. 名称

株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

b. 資本金の額

本書の日付現在 100百万円

c. 事業の内容

- i. 不動産取引業
- ii. 投資運用業
- iii. 投資法人の設立企画人としての業務
- iv. 宅地建物取引業
- v. 不動産の管理業務
- vi. 投信法に基づく一般事務の受託事務
- vii. 上記i.～vi.に附帯又は関連する一切の事業

① 会社の沿革

2010年5月14日	株式会社星野リゾート・アセットマネジメント設立
2012年6月15日	宅地建物取引業の免許取得 (免許証番号 東京都知事(2)94316号)
2013年1月9日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 (認可番号 国土交通大臣認可第74号)
2013年2月6日	金融商品取引業（投資運用業）に係る登録 (関東財務局長（金商）第2405号)
2013年9月9日	東京都中央区銀座一丁目11番1号へ本店移転
2014年7月1日	東京都中央区京橋三丁目6番18号へ本店移転

② 株式の総数及び資本金の額の増減

（イ）発行可能株式総数（本書の日付現在）

50,000株

（ロ）発行済株式の総数（本書の日付現在）

10,000株

（ハ）最近5年間ににおける資本金の額の増減

該当事項はありません。

③ その他

（イ）役員の変更

本資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において、議決権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、その議決権の過半数の賛成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2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、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、任期満了前に退任した取締役の補欠として又は増員により選任された取締役の任期は、その前任者又は他の在任取締役の任期の残存期間と同一とし、任期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、前任者の任期の残存期間と同一とします。本資産運用会社において取締役及び監査役に変更があった場合には、2週間以内に内閣総理大臣へ届け出ます（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は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合を含みます。）又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役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なければなりません（金融商品取引法第31条の4第1項）。

（ロ）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

本書の日付現在において、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。

④ 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主な業務は資産の運用に係る業務です。

（２）【運用体制】

本資産運用会社の組織体制については、前記「第一部 ファンド情報 第１ ファンドの状況 １ 投資法人の概況 （４）投資法人の機構」をご参照ください。

（３）【大株主の状況】

（本書の日付現在）

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	比率（％） (注)
株式会社星野リゾート	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉2148番地	10,000	100.0
合計		10,000	100.0

（注）比率とは、発行済株式（自己株式を除きます。）の総数に対する所有株式数の比率をいいます。

(4) 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴	所有株式数 (株)
代表取締役 社長	秋本 憲二 (注1)	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照ください。	0
取締役投資 運用本部長	金谷 隆行	2004年4月 三井不動産販売株式会社 住宅営業本部 2005年1月 株式会社ゼクス 不動産事業開発部 2008年7月 株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ アクイジションチーム 2008年11月 株式会社ダヴィンチ・サポート 投資運用部 2009年11月 株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ アセットマネジメントチーム 2011年1月 同社 アクイジションチーム 2012年3月 株式会社星野リゾート 企画開発部 2012年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 取締役投資運用部長 2017年2月 同社 取締役投資運用本部長兼アセットマネジメント1部長 2018年12月 同社 取締役投資運用本部長（現任）	0
取締役財務 管理本部長	隆 哲郎	1997年4月 第一法規出版株式会社 2004年11月 株式会社星野リゾート 財務経理ユニット 2005年12月 同社 購買ユニット・ディレクター 2009年6月 同社 内部体制整備プロジェクトチーム 2009年9月 同社 内部体制整備プロジェクトチーム兼グループ総務ユニッ ト・ディレクター 2010年2月 同社 監査役 2010年5月 株式会社コンメンダ 監査役 2012年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 取締役財務管理部長 2016年12月 同社 取締役財務管理部長兼総合企画部長 2017年2月 同社 取締役財務管理本部長兼財務管理部長 2018年12月 同社 取締役財務管理本部長（現任）	0
取締役コン プライアン ス・オフィ サー	武田 英一	1986年4月 ニチメン株式会社 1991年7月 山一證券株式会社 1995年10月 山一證券投資信託委託株式会社へ出向 1998年3月 A I U保険会社 A I G株式会社へ出向 トレジャリー部 2001年1月 日興アセットマネジメント株式会社 海外業務企画室 2002年2月 同社 経営企画部 シニア・マネージャー 2005年7月 パシフィックマネジメント株式会社 内部監査室 ゼネラルマネージャー 2006年2月 パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社へ出向 コンプライアンス・オフィサー 2007年6月 同社 出向解除 パシフィックマネジメント株式会社 内部監査室 ゼネラルマネージャー 2009年7月 さわかみ投信株式会社 コンプライアンス室 室長 2013年8月 株式会社星野リゾート 株式会社星野リゾート・アセットマネジメントへ出向 コンプライアンス・オフィサー 2015年2月 同社 取締役コンプライアンス・オフィサー（現任）	0

役職名	氏名	主要略歴	所有 株式数 (株)
監査役 (非常勤)	井上 陽介	2007年12月 あずさ監査法人 2011年9月 公認会計士登録 2012年8月 井上陽介公認会計士事務所 開設（現任） 2012年8月 株式会社アズベック 代表取締役（現任） 2016年10月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 監査役（現任）	0

（注1）秋本憲二は、本投資法人の執行役員を兼務しており、金融商品取引法第31条の4第1項に従い、2013年3月29日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

（注2）主要略歴の記載に関しては、在籍時の名称等に統一して記載しています。

（5）【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務を行っています。

④ 資本関係

本書の日付現在、本資産運用会社は本投資法人の投資口を保有していません。

2【その他の関係法人の概況】

A 資産保管会社兼投資主名簿等管理人兼機関運営事務等受託者（投信法第117条第2号乃至第6号及び第208条関係）

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目４番５号

② 資本金の額

2019年４月30日現在 324,279百万円

③ 事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。以下「銀行法」といいます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）【関係業務の概要】

① 資産保管会社としての業務

（イ） 資産の保管にかかる業務

（ロ） （イ）に付随する業務

② 投資主名簿等管理人としての業務

（イ） 投資主名簿及び投資法人債原簿並びにこれらに付属する帳簿の作成、管理及び備置その他の投資主名簿及び投資法人債原簿に関する事務（ただし、投資法人債原簿に関する事務は本投資法人が投資主名簿等管理人に別途委託するものに限りします。）

（ロ） 上記（イ）に定めるほか、以下の帳簿その他の投信法及び内閣府令の規定により作成及び保管しなければならない帳簿書類の作成、管理及び備置に関する事務

a. 分配利益明細簿

b. 投資証券台帳

c. 投資証券不発行管理簿

d. 投資証券払戻金額帳

e. 未払分配利益明細簿

f. 未払払戻金明細簿

（ハ） 投資口の名義書換、質権の登録又は抹消、信託財産の表示又は抹消

（ニ） 振替機関等により通知される総投資主通知その他の通知の受理に関する事務

（ホ） 投資主の投資証券不所持申出並びに投資証券の発行又は返還請求の受理等に関する事務

（ヘ） 投資主、登録投資口質権者、これらの法定代理人及び以上の者の常任代理人（以下、本（２）において「投資主等」といいます。）の氏名及び住所の登録並びに変更の登録に関する事務

（ト） 上記（イ）から（ヘ）までに掲げるもののほか、投資主等の提出する届出の受理に関する事務

（チ） 投資主総会招集通知及び決議通知等投資主総会関連書類の発送及び議決権行使書面又は委任状の作成及び集計に関する事務

（リ） 投資主等に対して分配する金銭の支払に関する事務

（ヌ） 投資主等からの照会に対する応答に関する事務

（ル） 投資口の統計資料並びに法令又は契約にもとづく官庁、金融商品取引所、振替機関等への届出又は報告のための資料の作成に関する事務

（ヲ） 投資口若しくは投資証券の募集、発行、投資口の併合・分割その他本投資法人が臨時に指定する事務

（ワ） 投資主等に対する通知書、催告書及び報告書等の発送に関する事務

（カ） 投資主等の権利行使に関する請求その他の投資主等からの申出の受付に関する事務（上記（イ）から（ワ）の事務に関連するものに限りします。）

（ヨ） 上記（イ）から（カ）までに掲げる事務に付随する印紙税等の納付に関する事務

（タ） 投資主等の個人番号（「行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律」（平成25年法律第27号。以下「番号法」といいます。）に定義する個人番号をいい、以下「個人番号」といいます。）及び法人番号（番号法に定義する法人番号）の収集及び登録に関する事務

（レ） 投資主等の個人番号及び法人番号の保管、利用及び廃棄又は削除に関する事務

（ソ） 上記（イ）から（レ）までに掲げる事項に関連し又は付随する事務

③ 機関運営事務等受託者としての業務

（イ） 機関の運営に関する事務

（ロ） 計算に関する事務

（ハ） 会計帳簿の作成に関する事務

（ニ） 納税に関する事務

(3) 【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人与三菱UFJ信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

B 投資法人債に関する一般事務等受託者

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

- ① 名称
株式会社三井住友銀行
東京都千代田区丸の内一丁目1番2号
- ② 資本金の額
2019年3月31日現在 1,770,996百万円
- ③ 事業の内容
銀行法に基づき銀行業を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

- (イ) 第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（以下、本(2)において「本投資法人債」といいます。）に係る発行事務
 - a. 本投資法人債の払込金の本投資法人への交付
 - b. 投資法人債原簿及び謄本の作成その他の投資法人債原簿に関する事務
 - c. 投資法人債券台帳の作成
 - d. その他本投資法人及び投資法人債に関する一般事務等受託者が協議のうえ必要と認められる事務
- (ロ) 本投資法人債にかかる期中事務
 - a. 投資法人債原簿の備置きその他の投資法人債原簿に関する事務
 - b. 租税特別措置法等に基づく納税事務
 - c. 本投資法人債の買入消却に関する事務
 - d. 投資法人債券台帳の管理
 - e. その他本投資法人及び投資法人債に関する一般事務等受託者が協議のうえ必要と認められる事務（投資法人債権者の権利行使に関する請求その他の投資法人債権者からの申出の受付に関する事務を含みます。）
- (ハ) 本投資法人債にかかる発行代理人事務
 - a. 本投資法人債の一通貨当たりの利子額等の銘柄情報の保管振替機構宛の通知
 - b. 投資法人債要項の保管振替機構宛の交付
 - c. 本投資法人債の新規記録情報の承認及び新規記録の確認
 - d. 本投資法人債の引受金融商品取引業者からの払込金の受領、保管振替機構宛払込完了の通知
 - e. 本投資法人債の新規記録手数料の取扱
 - f. その他業務規程等に定める事務
- (ニ) 本投資法人債の支払代理人事務
 - a. 本投資法人債の銘柄情報のうち、支払代理人が通知すべき事項の保管振替機構宛通知
 - b. 本投資法人債の元金償還及び利金支払に関する請求情報（以下、本(2)において「元利金請求内容情報」といいます。）の保管振替機構からの取得
 - c. 本投資法人債の元金償還及び利金支払に関する配分情報（以下、本(2)において「決済予定額情報」といいます。）の保管振替機構からの取得
 - d. 元利金請求内容情報及び決済予定額情報の確認
 - e. 本投資法人債の元金償還及び利金支払を行う場合の決済予定額情報の資金決済会社宛の通知
 - f. 本投資法人債の元利金支払事務
 - g. 本投資法人債に関して本投資法人が投資法人債に関する一般事務等受託者に別途書面により通知した元利金支払手数料の取扱
 - h. 本投資法人債の買入消却に関する事務
 - i. その他業務規程等に定める事務

(3) 資本関係

本書の日付現在、本投資法人与株式会社三井住友銀行との間には資本関係はありません。

C 本投資法人の特定関係法人

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

特定関係法人の名称	資本金の額 (2019年4月30日現在)	事業の内容
株式会社星野リゾート	10百万円	リゾート運営事業等
株式会社ホライズン・ホテルズ	10百万円	
株式会社星野リゾート ホールディングス	10百万円	
やまぼうし投資事業有限責任組合	—	株式会社の発行する株式等の取得、保有等

(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。

(2) 関係業務の概要

星野リゾートは、本資産運用会社の親会社であり、2013年7月16日、本投資法人に対して「星のや軽井沢」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借し、同物件の敷地を本投資法人に賃貸しています。また、2015年11月2日、本投資法人に対して「界 鬼怒川」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借しています。更に、2017年5月1日より、本投資法人から「星のや富士」を賃借しています。また、物件情報提供を含むスポンサーサポートの提供を行い、ソラーレ22物件、カンデオ5物件及びグリーンズ3物件に関するバックアップオペレーター契約を締結しています。加えて、本投資法人との間で締結した不動産売買契約に基づき、2017年11月1日、本投資法人に対して4,860百万円（取得価格）で「ザ・ビー 赤坂」を、4,420百万円（取得価格）で「ザ・ビー 三軒茶屋」を、4,500百万円（取得価格）で「ザ・ビー 名古屋」を、7,020百万円（取得価格）で「ザ・ビー 神戸」をそれぞれ譲渡しています。

株式会社ホライズン・ホテルズは、本資産運用会社の親会社である星野リゾートの100%子会社であり、2015年11月2日、本投資法人に対して「ANAクラウンプラザホテル広島」、「ANAクラウンプラザホテル福岡」、「ANAクラウンプラザホテル金沢」及び「ANAクラウンプラザホテル富山」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借しています。また、2016年5月2日、本投資法人に対して「界 加賀」を譲渡しています。更に、2017年5月1日、本投資法人に対して「星のや富士」を譲渡し、同物件の敷地につき、同日より、本投資法人に転貸しています。加えて、本投資法人から「リゾナーレハッパ岳」及び「リゾナーレ熱海」を賃借しています。

株式会社星野リゾートホールディングスは、星野リゾートの株式の全てを保有しています。

やまぼうし投資事業有限責任組合は、株式会社星野リゾートホールディングスの株式の93.6%を保有しています。

(3) 資本関係

星野リゾートは、本書の日付現在で、本投資法人の投資口のうち6,140口を所有しています。

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されます。

2. 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、第12期計算期間（2018年11月1日から2019年4月30日まで）の財務諸表について、太陽有限責任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)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	11,186,021	10,235,766
営業未収入金	62,047	87,599
前払費用	257,253	270,973
未収消費税等	-	466,942
その他	80,163	121
流動資産合計	11,585,485	11,061,404
固定資産		
有形固定資産		
建物	77,218,420	84,753,413
減価償却累計額	△6,566,156	△7,648,143
建物（純額）	70,652,263	77,105,270
構築物	3,138,398	3,454,648
減価償却累計額	△214,539	△257,551
構築物（純額）	2,923,858	3,197,097
機械及び装置	83,801	83,801
減価償却累計額	△38,586	△42,204
機械及び装置（純額）	45,214	41,596
工具、器具及び備品	879,227	1,004,796
減価償却累計額	△387,806	△450,027
工具、器具及び備品（純額）	491,420	554,768
土地	73,134,835	75,889,895
建設仮勘定	128,407	36,138
有形固定資産合計	147,376,000	156,824,765
無形固定資産		
借地権	3,478,907	3,526,207
ソフトウェア	27,777	48,439
無形固定資産合計	3,506,685	3,574,647
投資その他の資産		
投資有価証券	336,695	336,695
長期前払費用	515,382	598,356
繰延税金資産	15	14
差入保証金	10,000	10,000
その他	365,006	365,006
投資その他の資産合計	1,227,099	1,310,072
固定資産合計	152,109,786	161,709,485
繰延資産		
投資法人債発行費	9,470	8,722
繰延資産合計	9,470	8,722
資産合計	163,704,742	172,779,612

(単位：千円)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	248,852	276,422
短期借入金	-	2,850,000
1年内返済予定の長期借入金	6,385,724	8,785,724
未払金	764,336	868,778
未払法人税等	918	889
未払消費税等	317,384	-
未払費用	5,424	10,645
前受金	969,726	992,713
流動負債合計	8,692,367	13,785,173
固定負債		
長期借入金	44,805,118	48,712,256
投資法人債	1,500,000	1,500,000
預り敷金及び保証金	3,130,204	3,165,604
固定負債合計	49,435,322	53,377,860
負債合計	58,127,689	67,163,033
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	102,737,981	102,737,981
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	2,839,071	2,878,597
剰余金合計	2,839,071	2,878,597
投資主資本合計	105,577,052	105,616,578
純資産合計	※2 105,577,052	※2 105,616,578
負債純資産合計	163,704,742	172,779,612

(2) 【損益計算書】

(単位：千円)

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
営業収益		
賃貸事業収入	※ 1 5,802,597	※ 1 5,924,421
営業収益合計	5,802,597	5,924,421
営業費用		
賃貸事業費用	※ 1 1,999,269	※ 1 2,089,557
資産運用報酬	471,085	476,181
資産保管手数料	5,407	5,333
一般事務委託手数料	22,437	23,396
役員報酬	3,000	3,000
会計監査人報酬	8,800	8,800
その他営業費用	82,712	74,627
営業費用合計	2,592,713	2,680,896
営業利益	3,209,884	3,243,525
営業外収益		
受取利息	51	53
受取保険金	8,309	7,003
雑収入	936	1,318
営業外収益合計	9,297	8,375
営業外費用		
支払利息	218,291	215,002
投資法人債利息	4,758	4,673
投資法人債発行費償却	747	747
融資関連費用	119,057	160,912
投資口交付費	36,357	-
その他	11	11
営業外費用合計	379,224	381,347
経常利益	2,839,957	2,870,553
特別利益		
受取保険金	-	※ 2 54,210
特別利益合計	-	54,210
特別損失		
災害による損失	-	※ 3 45,392
特別損失合計	-	45,392
税引前当期純利益	2,839,957	2,879,371
法人税、住民税及び事業税	926	897
法人税等調整額	△2	1
法人税等合計	923	898
当期純利益	2,839,034	2,878,472
前期繰越利益	37	125
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	2,839,071	2,878,597

(3) 【投資主資本等変動計算書】

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10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	
		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	98,129,521	2,624,798	2,624,798	100,754,320	100,754,320
当期変動額					
新投資口の発行	4,608,459	-	-	4,608,459	4,608,459
剰余金の配当	-	△2,624,761	△2,624,761	△2,624,761	△2,624,761
当期純利益	-	2,839,034	2,839,034	2,839,034	2,839,034
当期変動額合計	4,608,459	214,272	214,272	4,822,731	4,822,731
当期末残高	※ 1 102,737,981	2,839,071	2,839,071	105,577,052	105,577,052

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30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	102,737,981	2,839,071	2,839,071	105,577,052	105,577,052
当期変動額					
剰余金の配当	-	△2,838,946	△2,838,946	△2,838,946	△2,838,946
当期純利益	-	2,878,472	2,878,472	2,878,472	2,878,472
当期変動額合計	-	39,526	39,526	39,526	39,526
当期末残高	※ 1 102,737,981	2,878,597	2,878,597	105,616,578	105,616,578

(4) 【金銭の分配に係る計算書】

(単位：円)

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
I 当期末処分利益	2,839,071,354	2,878,597,506
II 分配金の額 (投資口1口当たり分配金の額)	2,838,946,152 (12,796)	2,878,437,588 (12,974)
III 次期繰越利益	125,202	159,918
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第37条第1項に定める「租税特別措置法第67条の15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」旨の方針に従い、当期末処分利益の概ね全額である2,838,946,152円を利益分配金として分配することとしました。なお、規約第37条第2項に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。	本投資法人の規約第37条第1項に定める「租税特別措置法第67条の15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」旨の方針に従い、当期末処分利益の概ね全額である2,878,437,588円を利益分配金として分配することとしました。なお、規約第37条第2項に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。

(5) 【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	2,839,957	2,879,371
減価償却費	1,169,712	1,197,429
固定資産除却損	314	192
投資法人債発行費償却	747	747
受取利息	△51	△53
支払利息	223,050	219,676
融資関連費用	119,057	160,912
投資口交付費	36,357	-
受取保険金	-	△54,210
災害による損失	-	45,392
営業未収入金の増減額（△は増加）	△15,158	△25,551
前払費用の増減額（△は増加）	△8,859	△13,720
未収消費税等の増減額（△は増加）	387,420	△466,942
未払消費税等の増減額（△は減少）	317,384	△317,384
営業未払金の増減額（△は減少）	25,718	30,919
未払金の増減額（△は減少）	7,893	43,444
前受金の増減額（△は減少）	△12,328	22,986
長期前払費用の増減額（△は増加）	48,293	△82,973
その他	△69,925	△82,116
小計	5,069,585	3,558,120
利息の受取額	51	53
利息の支払額	△227,901	△214,331
法人税等の支払額	△876	△926
保険金の受取額	-	54,210
災害損失の支払額	-	△45,392
営業活動によるキャッシュ・フロー	4,840,858	3,351,733
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△988,319	△10,608,445
無形固定資産の取得による支出	△10,260	△47,158
投資有価証券の取得による支出	△166,366	△1,798
預り敷金及び保証金の返還による支出	△1,696	△9,600
預り敷金及び保証金の受入による収入	-	45,000
敷金及び保証金の差入による支出	△100	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	△1,166,742	△10,622,002
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	-	2,850,000
短期借入金の返済による支出	△4,400,000	-
長期借入れによる収入	2,288,000	8,900,000
長期借入金の返済による支出	△2,381,128	△2,592,862
投資口の発行による収入	4,608,459	-
投資口交付費の支出	△36,357	-
分配金の支払額	△2,622,341	△2,837,123
財務活動によるキャッシュ・フロー	△2,543,368	6,320,014
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	1,130,747	△950,254
現金及び現金同等物の期首残高	10,055,273	11,186,021
現金及び現金同等物の期末残高	※1 11,186,021	※1 10,235,766

(6) 【注記表】

[継続企業の前提に関する注記]

該当事項はありません。

[重要な会計方針に係る事項に関する注記]

1. 有価証券の評価基準及び評価方法	有価証券 その他有価証券 時価のないもの 移動平均法による原価法
2. 固定資産の減価償却の方法	①有形固定資産 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。 建物 3～57年 構築物 3～60年 機械及び装置 6～15年 工具、器具及び備品 2～20年 ②無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、無形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 無形固定資産 2～5年 ③長期前払費用 定額法を採用しています。
3. 繰延資産の処理方法	投資法人債発行費 償還までの期間にわたり定額法により償却しています。
4. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当該計算期間に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、不動産等の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った取得日を含む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。
5. ヘッジ会計の方法	①ヘッジ会計の方法 金利スワップについて特例処理を採用しています。 ②ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段 金利スワップ取引 ヘッジ対象 借入金金利 ③ヘッジ方針 本投資法人は財務方針に基づき、投資法人規約に規定するリスクをヘッジする目的で金利スワップ取引を行っています。 ④ヘッジ有効性評価の方法 金利スワップは特例処理の要件を満たしているため、有効性の評価は省略しています。
6. キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び随時引き出し可能な預金、並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なりリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。
7. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。

〔貸借対照表に関する注記〕

1. コミットメントライン契約

本投資法人は、取引金融機関4行とコミットメントライン契約を締結しています。

(単位:千円)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
コミットメントライン契約の総額	5,000,000	5,000,000
借入実行残高	-	-
借入未実行残高	5,000,000	5,000,000

※2 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

(単位:千円)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
	50,000	50,000

〔損益計算書に関する注記〕

※1 不動産賃貸事業損益の内訳

(単位:千円)

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
A. 不動産賃貸事業収益		
賃貸事業収入		
賃貸事業収入	5,802,597	5,924,421
不動産賃貸事業収益合計	5,802,597	5,924,421
B. 不動産賃貸事業費用		
賃貸事業費用		
保険料	19,824	20,152
修繕費	86,837	149,044
支払地代	60,197	60,231
減価償却費	1,169,038	1,196,706
固定資産除却損	314	192
公租公課	452,087	443,566
その他費用	210,969	219,662
不動産賃貸事業費用合計	1,999,269	2,089,557
C. 不動産賃貸事業損益 (A-B)	3,803,328	3,834,864

※2 特別利益の内訳

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）

平成30年台風第21号により損傷した資産に関連する保険金の受取54,210千円を計上しています。

※3 特別損失の内訳

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）

平成30年台風第21号により損傷した資産に関連する損失（資産の原状回復費用）を45,392千円として計上しています。

[投資主資本等変動計算書に関する注記]

※ 1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
発行可能投資口総口数	2,000,000口	2,000,000口
発行済投資口の総口数	221,862口	221,862口

[キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

※ 1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
現金及び預金	11,186,021	10,235,766
現金及び現金同等物	11,186,021	10,235,766

[リース取引に関する注記]

オペレーティング・リース取引（貸主側）

オペレーティング・リース取引のうち解約不能のものに係る未経過リース料

(単位:千円)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
1年以内	6,426,392	6,853,531
1年超	40,049,129	40,489,639
合計	46,475,522	47,343,171

[金融商品に関する注記]

1. 金融商品の状況に関する事項

(1) 金融商品に対する取組方針

本投資法人では、新たな運用資産の取得等に際し、投資口の発行、金融機関からの借入又は投資法人債の発行等による資金調達を行います。

デリバティブ取引については、借入金等から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします。

(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

借入金及び投資法人債の資金使途は、主に運用資産の取得資金及び既存の有利子負債の返済・償還等です。これらの資金調達に係る返済・償還時の流動性リスクや金利変動リスクについては、調達先の分散を図るとともに、余剰資金の活用や投資口の発行等による資本市場からの資金調達、主要取引金融機関との間でのコミットメントライン契約の締結、資金繰表の作成等により、当該リスクを管理、限定しています。

また、変動金利による借入金は、支払金利の上昇リスクに晒されていますが、LTV（総資産有利子負債比率）を低位に保ち、長期固定金利による借入の比率を高位に保つことで、金利の上昇が本投資法人の運営に与える影響を限定的にしています。さらに、変動金利の上昇リスクを回避し支払利息の固定化を進めるために、デリバティブ取引（金利スワップ取引等）をヘッジ手段として利用できるとして利用しています。

預金は、本投資法人の余剰資金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、安全性及び換金性を考慮し、市場環境及び資金繰りの状況を十分に勘案の上、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、一定の前提条件を採用しているため、異なる前提条件を用いた場合、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

2018年10月31日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

（単位：千円）

	貸借対照表計上額 (注1)	時価 (注1) (注2)	差額
(1) 現金及び預金	11,186,021	11,186,021	-
(2) 短期借入金	-	-	-
(3) 1年内返済予定の長期借入金	(6,385,724)	(6,384,182)	(1,541)
(4) 長期借入金	(44,805,118)	(44,836,530)	31,412
(5) 投資法人債	(1,500,000)	(1,497,300)	(2,700)
(6) デリバティブ取引	-	-	-

2019年4月30日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

（単位：千円）

	貸借対照表計上額 (注1)	時価 (注1) (注2)	差額
(1) 現金及び預金	10,235,766	10,235,766	-
(2) 短期借入金	(2,850,000)	(2,850,000)	-
(3) 1年内返済予定の長期借入金	(8,785,724)	(8,787,175)	1,451
(4) 長期借入金	(48,712,256)	(48,884,800)	172,544
(5) 投資法人債	(1,500,000)	(1,502,550)	2,550
(6) デリバティブ取引	-	-	-

(注1) 負債となる項目については、() で示しています。

(注2) 金融商品の時価の算定方法及びデリバティブ取引に関する事項

(1) 現金及び預金、(2) 短期借入金

これらは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。

(3) 1年内返済予定の長期借入金、(4) 長期借入金

長期借入金のうち変動金利によるものは短期間で市場金利を反映しており、時価は帳簿価額と近似していると考えられるため、当該帳簿価額によっています。固定金利によるものの時価については、元利金の合計額を新規に同様の借入を行った場合に適用される合理的に見積られる利率で割り引いて算定する方法によっています。なお、金利スワップの特例処理によるものの時価については、ヘッジ対象とされている長期借入金の時価に含めて記載しています。

(5) 投資法人債

これらの時価は日本証券業協会による公表参考値によっています。

(6) デリバティブ取引

後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

(注3) 時価を算定することが困難と認められる金融商品

預り敷金及び保証金は市場価格がなく、賃借人の入居から退去までの実質的な預託期間を算定することが困難であることから、合理的にキャッシュ・フローを見積ることが極めて困難と認められるため、時価評価の対象とはしていません。

また、投資有価証券は市場価格がなく、かつ合理的にキャッシュ・フローを見積ることができないことから、時価評価の対象とはしていません。なお、預り敷金及び保証金並びに投資有価証券の貸借対照表計上額は以下のとおりです。

（単位：千円）

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
預り敷金及び保証金	3,130,204	3,165,604
投資有価証券	336,695	336,695

(注4) 金銭債権の決算日（2018年10月31日）後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内
現金及び預金	11,186,021

金銭債権の決算日（2019年4月30日）後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内
現金及び預金	10,235,766

(注5) 借入金及び投資法人債の決算日（2018年10月31日）後の返済予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
短期借入金	-	-	-	-	-	-
長期借入金	6,385,724	8,693,872	7,891,417	9,517,128	8,967,143	9,735,558
投資法人債	-	-	-	-	-	1,500,000

借入金及び投資法人債の決算日（2019年4月30日）後の返済予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
短期借入金	2,850,000	-	-	-	-	-
長期借入金	8,785,724	7,433,853	9,217,148	8,395,696	7,860,002	15,805,557
投資法人債	-	-	-	-	-	1,500,000

〔有価証券に関する注記〕

前期（2018年10月31日）

有価証券

その他有価証券

株式会社読谷ホテルマネジメント第1回B種優先株式（貸借対照表計上額168,530千円）及び株式会社読谷ホテルマネジメント第2回B種優先株式（貸借対照表計上額168,165千円）については、市場価格がなく、かつ将来キャッシュ・フローを見積ることができません。よって時価を把握することが極めて困難と認められることから時価開示の対象としていません。

当期（2019年4月30日）

有価証券

その他有価証券

株式会社読谷ホテルマネジメント第1回B種優先株式（貸借対照表計上額168,530千円）及び株式会社読谷ホテルマネジメント第2回B種優先株式（貸借対照表計上額168,165千円）については、市場価格がなく、かつ将来キャッシュ・フローを見積ることができません。よって時価を把握することが極めて困難と認められることから時価開示の対象としていません。

〔デリバティブ取引に関する注記〕

1. ヘッジ会計が適用されていないもの

前期（2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（2019年4月30日）

該当事項はありません。

2. ヘッジ会計が適用されているもの

前期（2018年10月31日）

ヘッジ会計の方法ごとの決算日における契約額又は契約において定められた元本相当額等は次のとおりです。

（単位：千円）

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約額等		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
金利スワップの特例処理	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	長期借入金	21,388,000	18,888,000	(注)	-

(注) 金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている長期借入金と一体として処理されているため、その時価は、前記「金融商品に関する注記 2.金融商品の時価等に関する事項」における「(注2) (3) 1年内返済予定の長期借入金、(4) 長期借入金」の時価に含めて記載しています。

当期（2019年4月30日）

ヘッジ会計の方法ごとの決算日における契約額又は契約において定められた元本相当額等は次のとおりです。

（単位：千円）

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約額等		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
金利スワップの特例処理	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	長期借入金	25,788,000	23,288,000	(注)	-

(注) 金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている長期借入金と一体として処理されているため、その時価は、前記「金融商品に関する注記 2.金融商品の時価等に関する事項」における「(注2) (3) 1年内返済予定の長期借入金、(4) 長期借入金」の時価に含めて記載しています。

[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

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）
該当事項はありません。

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）
該当事項はありません。

2. 関連会社等

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）
該当事項はありません。

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）
該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）
該当事項はありません。

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）
該当事項はありません。

4. 役員及び個人主要投資主等

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）
該当事項はありません。

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）
該当事項はありません。

〔税効果会計に関する注記〕

1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位:千円)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	15	14
繰延税金資産合計	15	14
繰延税金資産の純額	15	14

2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

(単位:%)

	前期 (2018年10月31日)	当期 (2019年4月30日)
法定実効税率	31.51	31.51
(調整)		
支払分配金の損金算入額	△31.50	△31.50
その他	0.02	0.02
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.03	0.03

〔賃貸等不動産に関する注記〕

本投資法人では、長野県その他の地域において、ホテル・旅館用の賃貸等不動産を有しています。これら賃貸等不動産の貸借対照表計上額、期中増減額及び時価は、次のとおりです。

(単位:千円)

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
貸借対照表計上額（注2）		
期首残高	150,656,745	150,235,080
期中増減額	（注3）△421,665	（注4）9,524,986
期末残高	150,235,080	159,760,066
期末時価（注5）	169,060,000	179,302,000

（注1）該当する賃貸等不動産の概要については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 （2）投資資産 ②投資不動産物件」をご覧ください。

（注2）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3）賃貸等不動産の増減額のうち、主な増加額は資本的支出（合計667,696千円）によるものであり、主な減少額は減価償却（合計1,090,526千円）によるものです。

（注4）賃貸等不動産の増減額のうち、主な増加額は「界 アルプス」等3物件（合計9,160,543千円）の取得によるものであり、主な減少額は減価償却（合計1,128,629千円）によるものです。

（注5）期末の時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評価額又は調査価額を記載しています。

なお、賃貸等不動産に関する損益は、前記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

[セグメント情報等に関する注記]

1. セグメント情報

本投資法人は、不動産賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

2. 関連情報

前期（自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）

（1）製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

（2）地域ごとの情報

① 売上高

本邦の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

（3）主要な顧客ごとの情報

（単位:千円）

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
株式会社星野リゾート	674,224	不動産賃貸事業
株式会社ホライズン・ホテルズ	2,055,534	不動産賃貸事業
株式会社SHRロードサイドイン	749,802	不動産賃貸事業

当期（自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）

（1）製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

（2）地域ごとの情報

① 売上高

本邦の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

（3）主要な顧客ごとの情報

（単位:千円）

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
株式会社星野リゾート	696,876	不動産賃貸事業
株式会社ホライズン・ホテルズ	2,129,302	不動産賃貸事業
株式会社SHRロードサイドイン	763,156	不動産賃貸事業

〔1口当たり情報に関する注記〕

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
1口当たり純資産額	475,868円	476,046円
1口当たり当期純利益	12,799円	12,974円

（注1）1口当たり当期純利益は、当期純利益を口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口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載しておりません。

（注2）1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	前期 自 2018年5月1日 至 2018年10月31日	当期 自 2018年11月1日 至 2019年4月30日
当期純利益（千円）	2,839,034	2,878,472
普通投資主に帰属しない金額（千円）	-	-
普通投資口に係る当期純利益（千円）	2,839,034	2,878,472
期中平均投資口数（口）	221,812	221,862

〔重要な後発事象に関する注記〕

1. 資金の借入れについて

本投資法人は、既存借入金の返済期限の到来並びに期限前弁済資金への充当にあたり、元本返済資金を調達するため、2019年5月7日及び2019年5月31日付で以下の資金を借り入れています。

変動 固定 区分	借入先	借入額	利率 (注1) (注2)	借入実行日	最終返済期日 (注6)	返済方法
変動	株式会社三井住友銀行 株式会社日本政策投資銀行	2億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.374% (注3)	2019年5月7日	2024年4月30日	期日一括返済
固定	株式会社三菱UFJ銀行	1億円	0.464%	2019年5月7日	2024年4月30日	期日一括返済
変動	株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社山口銀行 株式会社京都銀行 株式会社池田泉州銀行	11.5億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.370% (注4)	2019年5月31日	2024年4月30日	期日一括返済
	株式会社りそな銀行 株式会社みずほ銀行	11億円	基準金利 1か月日本円 TIBOR +0.418% (注5)	2019年5月31日	2024年10月31日	期日一括返済
固定	株式会社三菱UFJ銀行	6億円	0.468%	2019年5月31日	2024年10月31日	期日一括返済

（注１）「利率」には、借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

（注２）利払期日に支払う利息の利息計算期間に適用する基準金利は、各利払期日について、直前の利払期日（初回については借入実行日）の２営業日前の所定の時点において一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する１か月日本円TIBOR（Tokyo Interbank Offered Rate）のうち、当該利息計算期間に対応する月数の利率とします。ただし、当該期間に対応するレートが存在しない場合は、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。

（注３）支払金利の固定化を図り、金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利は実質的に0.49100%に固定化されています。

（注４）支払金利の固定化を図り、金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利は実質的に0.44375%に固定化されています。

（注５）支払金利の固定化を図り、金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利は実質的に0.49800%に固定化されています。

（注６）当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。

２．借入金の返済について

本投資法人は、2019年５月31日付で以下の借入金の期限前弁済を実施しました。

変動 固定 区分	借入先	借入額	利率 (注１) (注２)	借入実行日	最終返済期日 (注３)	返済方法
変動	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社三井住友銀行	28.5億円	基準金利 １か月日本円 TIBOR ＋0.300%	2019年３月29日	2020年３月27日	期日一括返済

（注１）「利率」には、借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

（注２）利払期日に支払う利息の利息計算期間に適用する基準金利は、各利払期日について、直前の利払期日（初回については借入実行日）の２営業日前の所定の時点において一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する１か月日本円TIBOR（Tokyo Interbank Offered Rate）のうち、当該利息計算期間に対応する月数の利率とします。ただし、当該期間に対応するレートが存在しない場合は、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。

（注３）当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。

[退職給付に関する注記]

前期（2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（2019年4月30日）

該当事項はありません。

[持分法損益等に関する注記]

前期（2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（2019年4月30日）

該当事項はありません。

[資産除去債務に関する注記]

前期（2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（2019年4月30日）

該当事項はありません。

[企業結合に関する注記]

前期（2018年10月31日）

該当事項はありません。

当期（2019年4月30日）

該当事項はありません。

(7) 【附属明細表】

① 有価証券明細表

(イ) 株式

銘柄	株式数 (株)	取得価額（千円）		評価額（千円）（注）		評価損益 (千円)	備考
		単価	金額	単価	金額		
株式会社読谷ホテルマネジメント 第1回B種優先株式	332	507	168,530	507	168,530	-	-
株式会社読谷ホテルマネジメント 第2回B種優先株式	333	505	168,165	505	168,165	-	-
合計	665	-	336,695	-	336,695	-	

（注）「評価額」は、非上場株式であることから、取得原価を記載しております。

(ロ) 株式以外の有価証券

該当事項はありません。

② デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

区分	デリバティブ取引 の種類等	契約額等（千円）（注1）		時価（注2）
			うち1年超	
市場取引以外の取引	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	25,788,000	23,288,000	-
合計		25,788,000	23,288,000	-

（注1）金利スワップ取引の契約額等は想定元本に基づいて記載しています。

（注2）金融商品に関する会計基準上の特例要件を満たしているため、時価の記載は省略しています。

③ 不動産等明細表のうち総括表

（単位：千円）

資産の種類		当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	減価償却累計額		差引 当期末 残高	摘要
						又は償却 累計額	当期 償却額		
有形 固定 資産	建物	77,218,420	7,535,198	206	84,753,413	7,648,143	1,081,999	77,105,270	(注)
	構築物	3,138,398	316,250	-	3,454,648	257,551	43,012	3,197,097	(注)
	機械及び装置	83,801	-	-	83,801	42,204	3,617	41,596	
	工具、器具 及び備品	879,227	125,568	-	1,004,796	450,027	62,221	554,768	(注)
	土地	73,134,835	2,755,059	-	75,889,895	-	-	75,889,895	(注)
	建設仮勘定	128,407	27,120	119,389	36,138	-	-	36,138	
	小計	154,583,090	10,759,197	119,595	165,222,693	8,397,927	1,190,850	156,824,765	
無形 固定 資産	借地権	3,478,907	47,299	-	3,526,207	-	-	3,526,207	(注)
	ソフトウェア	51,702	27,240	-	78,943	30,503	6,579	48,439	
	小計	3,530,610	74,540	-	3,605,150	30,503	6,579	3,574,647	
合計		158,113,701	10,833,738	119,595	168,827,843	8,428,430	1,197,429	160,399,413	

（注）主な増加額は「界 アルプス」「ホテルニラカナイ西表島」「ホテル日航高知旭ロイヤル」の取得によるものです。

④ その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

⑤ 投資法人債明細表

(単位：百万円)

銘柄	発行 年月日	当期首 残高	当期 減少額	当期末 残高	利率	償還 期限	使途	担保
星野リゾート・リート投資法人 第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	2018年 2月28日	1,500	-	1,500	0.630%	2025年 2月28日	(注1)	無担保 無保証
合計		1,500	-	1,500				

(注1) 当該投資法人債の資金使途は、既存借入金の期限前弁済資金の一部に充当するためです。

(注2) 投資法人債の貸借対照表日以降5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

(単位：千円)

1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内
-	-	-	-	-

⑥ 借入金明細表

(単位：百万円)

区分	借入先	当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	平均利率 (注1)	返済期限	返済 方法	使途	摘要
短期 借入 金	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社三井住友銀行	-	2,850	-	2,850	0.36251%	2020年 3月27日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	計	-	2,850	-	2,850					
長期 借入 金	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	1,188	-	20	1,168	2.45886%	2020年 7月16日	(注4)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	300	-	-	300	1.52063%	2019年 5月2日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	871	-	14	857	1.99816%	2021年 4月30日	(注5)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社静岡銀行 株式会社足利銀行 株式会社福岡銀行 株式会社山口銀行 株式会社北陸銀行 株式会社京都銀行	2,550	-	-	2,550	0.46909%	2019年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行	850	-	-	850	0.50000%	2019年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	1,500	-	-	1,500	0.82080%	2020年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	3,500	-	-	3,500	1.12193%	2021年 10月29日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	3,000	-	-	3,000	1.22788%	2022年 4月28日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	1,371	-	21	1,349	1.33575%	2022年 10月31日	(注6)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	926	-	14	911	1.51809%	2025年 3月31日	(注7)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社京都銀行	900	-	-	900	0.50313%	2020年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行	464	-	7	457	1.09313%	2023年 4月28日	(注8)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行	464	-	7	457	1.47689%	2025年 4月30日	(注9)	(注3)	無担保 無保証

区分	借入先	当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	平均利率 (注1)	返済期限	返済 方法	使途	摘要
長期借入金	株式会社三菱UFJ銀行	557	-	8	548	1.66686%	2026年 4月30日	(注10)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行	860	-	-	860	0.49695%	2021年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行	1,000	-	-	1,000	0.82289%	2023年 4月28日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社足利銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社りそな銀行 株式会社山口銀行 株式会社池田泉州銀行	2,500	-	2,500	-	0.27850% (注2)	2019年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社足利銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社りそな銀行 株式会社山口銀行 株式会社池田泉州銀行	2,500	-	-	2,500	0.35600% (注2)	2020年 10月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社足利銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社りそな銀行 株式会社山口銀行	2,000	-	-	2,000	0.54888%	2021年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	2,500	-	-	2,500	0.76832%	2022年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	2,500	-	-	2,500	0.85244%	2023年 4月28日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	2,500	-	-	2,500	0.93702%	2023年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社足利銀行 株式会社福岡銀行	700	-	-	700	0.51900% (注2)	2022年 5月2日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証

区分	借入先	当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	平均利率 (注1)	返済期限	返済 方法	使途	摘要
長期 借 入 金	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社りそな銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社山口銀行 株式会社京都銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社池田泉州銀行	2,500	-	-	2,500	0.29500% (注2)	2020年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社りそな銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社山口銀行 株式会社京都銀行 株式会社みずほ銀行	2,000	-	-	2,000	0.42950% (注2)	2022年 4月28日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社りそな銀行 株式会社福岡銀行 株式会社みずほ銀行	2,500	-	-	2,500	0.62500% (注2)	2023年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社りそな銀行	3,000	-	-	3,000	0.83000% (注2)	2025年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社足利銀行 株式会社福岡銀行 株式会社北陸銀行 株式会社京都銀行 株式会社山口銀行	600	-	-	600	0.37750% (注2)	2021年 10月29日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社みずほ銀行	2,800	-	-	2,800	0.66250% (注2)	2024年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	2,288	-	-	2,288	1.03900% (注2)	2027年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社りそな銀行 株式会社みずほ銀行	-	2,200	-	2,200	0.72250% (注2)	2026年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三菱UFJ銀行	-	900	-	900	0.70000%	2026年 4月30日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行 株式会社日本政策投資銀行	-	2,200	-	2,200	0.92900% (注2)	2027年 10月29日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証

区分	借入先	当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	平均利率 (注1)	返済期限	返済 方法	使途	摘要
長期 借 入 金	株式会社三菱UFJ銀行	-	1,100	-	1,100	0.89900%	2027年 10月29日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社福岡銀行	-	800	-	800	0.56100% (注2)	2024年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社北陸銀行									
	株式会社足利銀行									
	株式会社山口銀行									
	株式会社池田泉州銀行									
	株式会社三菱UFJ銀行	-	1,700	-	1,700	0.68900% (注2)	2025年 10月31日	期日 一括	(注3)	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行									
	株式会社日本政策投資銀行									
	株式会社りそな銀行									
	計	51,190	8,900	2,592	57,497					
	合計	51,190	11,750	2,592	60,347					

(注1) 平均利率は、期中の加重平均を記載しています。

(注2) 金利上昇リスクをヘッジするため、金利スワップ契約を締結しており、金利スワップ取引を行った借入金については金利スワップの効果を勘案した利率を記載しています。

(注3) 当該借入れの使途は、不動産等の取得及び関連費用の支払又は借入金の返済資金です。

(注4) 2013年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に20,001千円（ただし、初回は総額金11,838千円）を返済し、最終返済期日に残元本総額金1,128,149千円を返済する予定です。

(注5) 2014年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に14,287千円を返済し、最終返済期日に残元本総額金814,269千円を返済する予定です。

(注6) 2016年4月28日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に21,430千円を返済し、最終返済期日に残元本総額金1,221,410千円を返済する予定です。

(注7) 2016年4月28日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に14,286千円（ただし、初回は総額金2,427千円）を返済し、最終返済期日に残元本総額金754,711千円を返済する予定です。

(注8) 2016年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に7,143千円を返済し、最終返済期日に残元本総額金407,141千円を返済する予定です。

(注9) 2016年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に7,143千円を返済し、最終返済期日に残元本総額金378,569千円を返済する予定です。

(注10) 2016年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に8,572千円を返済し、最終返済期日に残元本総額金437,132千円を返済する予定です。

(注11) 長期借入金の貸借対照表日以降5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下の通りです。

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内
長期借入金	8,785,724	7,433,853	9,217,148	8,395,696	7,860,002

2【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(2019年4月30日現在)

	金額
I. 資産総額	172,779,612千円
II. 負債総額	67,163,033千円
III. 純資産総額（I－II）	105,616,578千円
IV. 発行済数量	221,862口
V. 1口当たり純資産額（III／IV）	476,046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。

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	販売日	販売口数（口）	買戻し口数（口）	発行済投資口の 総口数（口）
第7期 （自 2016年5月1日 至 2016年10月31日）	2016年5月2日	3,570	—	81,578
	2016年5月24日	179	—	81,757
第8期 （自 2016年11月1日 至 2017年4月30日）	—	—	—	163,514 （注3）
第9期 （自 2017年5月1日 至 2017年10月31日）	2017年5月1日	8,720	—	172,234
	2017年5月23日	436	—	172,670
第10期 （自 2017年11月1日 至 2018年4月30日）	2017年11月1日	38,160	—	210,830
	2017年11月28日	1,908	—	212,738
第11期 （自 2018年5月1日 至 2018年10月31日）	2018年5月1日	8,690	—	221,428
	2018年5月22日	434	—	221,862
第12期 （自 2018年11月1日 至 2019年4月30日）	—	—	—	221,862

（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。

（注3）2016年10月31日を基準日、2016年11月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行ったことにより、分割後の発行済投資口の総口数は、163,514口となっています。

第 7 【参考情報】

当計算期間の開始日から本有価証券報告書提出日までの間に、以下の書類を関東財務局長に提出しています。

2019年 1 月30日 有価証券報告書（計算期間：第11期 2018年 5 月 1 日～2018年10月31日）

独立監査人の監査報告書

2019年7月24日

星野リゾート・リート投資法人

役員会 御中

太陽有限責任監査法人

指定有限責任社員 公認会計士 金子 勝彦 印
業務執行社員

指定有限責任社員 公認会計士 中野 秀俊 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」に掲げられている星野リゾート・リート投資法人の2018年11月1日から2019年4月30日までの第12期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、星野リゾート・リート投資法人の2019年4月30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。

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）上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しています。

（注2）XBRLデータは監査の対象には含まれていません。