



霞ヶ関 ホテルリート投資法人



# Kasumigaseki Hotel REIT

## 霞ヶ関ホテルリート投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(交付目論見書)

本届出目論見書により行う霞ヶ関ホテルリート投資法人投資口275億円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口12億円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法」といいます。)第5条により有価証券届出書を2025年7月9日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

本書は、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書(交付目論見書)です。

金融商品取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書(請求目論見書)の交付を受けることができ、投資家がかかる請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。ただし、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。

### 【金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律に係る重要事項】

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。本投資口は、不動産等を投資対象とするため、個別の不動産において地震や火災による被災等の様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

## 日本初のデベロッパー系ホテル特化型上場リート

本投資法人は、スポンサーである霞ヶ関キャピタルグループの開発力・運営力を活用し、国内ホテルマーケットで供給が不足する多人数向けホテルに日本各地で投資することを通じて、日本の観光立国としての発展に貢献しつつ持続的な成長を図り、投資主価値の向上を目指します。



(注1) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

(注2) 写真に掲載される設備は、各取得予定資産に本書の日付現在で付帯している設備を掲載しており、将来的に変更となる場合があります。なお、同一のホテルブランドであってもホテルの仕様によっては、また同一のホテルであっても客室の仕様によっては、写真に掲載される設備が備えられていない場合があります。以下、取得予定資産の写真について同じです。



本投資法人は、日本の観光立国化の実現に向けて、  
高い観光需要が期待できる都市に立地する  
多人数向けホテル「fav」「FAV LUX」及び  
「seven x seven」へ重点投資します。

「みんないれば、もっと楽しい。」

省人化とホスピタリティを両立した、シンプル  
スタイリッシュな多人数向けホテルブランド

fāv

FAV

(注1)本投資法人が本書の日付現在重点投資する方針であるホテルブランド「fav」及び「FAV LUX」についてホテルオペレーター（運営会社）が設定する運営コンセプトを記載しています。

(注2)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

# seven X seven

「ラグジュアリーを遊べ」

変わりゆく「今の時代のラグジュアリー」を提案する  
ハイエンドホテルブランド

(注1)本投資法人が本書の日付現在重点投資する方針であるホテルブランド「seven x seven」についてホテルオペレーター(運営会社)が設定する運営コンセプトを記載しています。

(注2)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



## インベストメント・ハイライト

1. スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資
2. ホテル収益(GOP)に連動する賃料体系とオペレーターの省人化・経営効率化による収益向上
3. スポンサーの豊富な開発パイプライン物件による成長ポテンシャル

## IPOポートフォリオ

資産規模(取得予定価格合計)

492億円 / 15 物件

スポンサー開発比率

100%

平均築年数

2.0年

鑑定評価額合計

551億円

平均鑑定NOI利回り

5.8%

平均償却後鑑定NOI利回り

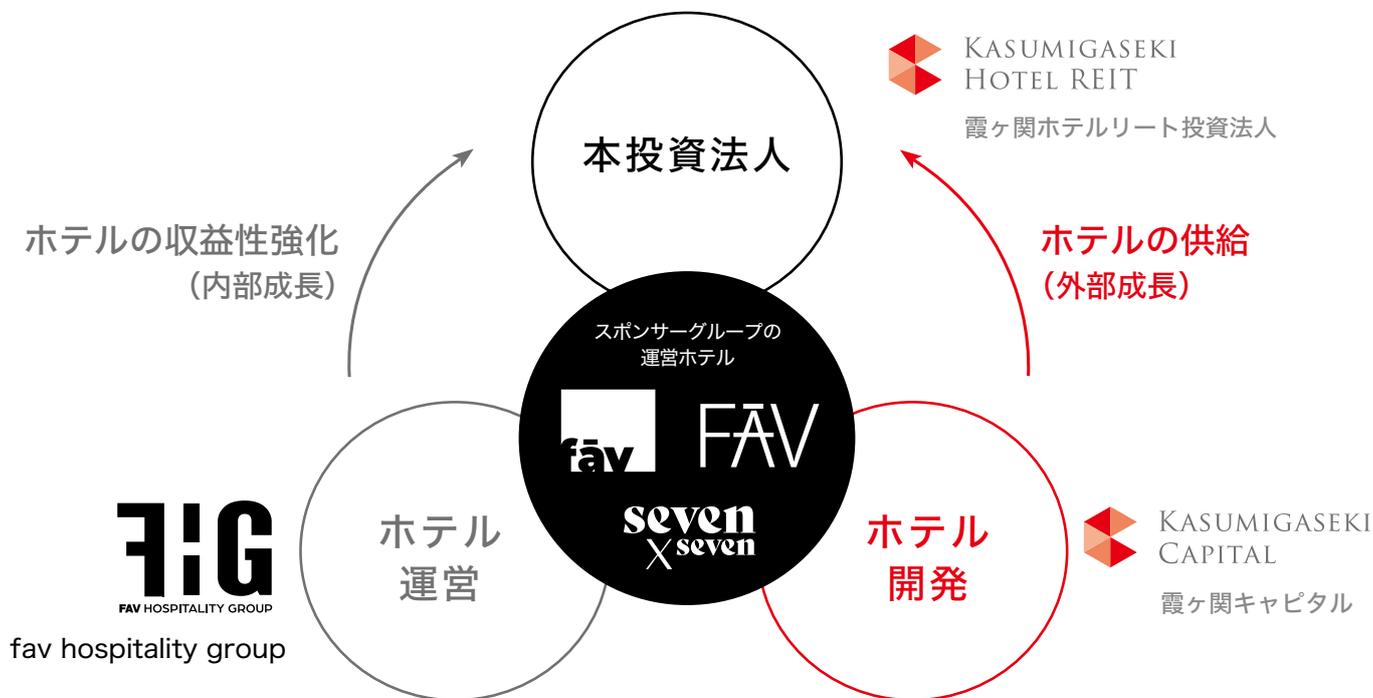
4.7%



# 1. スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資

## スポンサーグループのサポート

ホテル開発とホテル運営の両輪で投資法人をサポート



### スポンサー概要



KASUMIGASEKI CAPITAL 霞ヶ関キャピタル株式会社

上場市場: 東証プライム市場

## 投資家資金を活用しながら様々なアセットタイプを開発するデベロッパー

ホテル事業	事業規模 <b>2,101</b> 億円	■ 多人数宿泊、省人化オペレーション、DXを通じた経営効率化システム等を強みとした、特色あるホテルを開発。
物流事業	事業規模 <b>2,976</b> 億円	■ 冷凍・冷蔵倉庫を中心とした物流施設の開発
ヘルスケア事業	事業規模 <b>395</b> 億円	■ ホスピスを中心としたヘルスケア施設の開発
海外事業	事業規模 <b>175</b> 億円	■ アラブ首長国連邦(ドバイ)を中心に海外不動産への投資

(注1) 事業規模は2025年2月末日時点の数値を記載しています。

(注2) 「事業規模」は、開発完了後にスポンサーグループからコアファンドに売却された上でスポンサーグループがアセットマネジメントに関与している物件についてはその売買価格、開発完了又はコアファンドへの売却に至っていない物件についてはスポンサーが開発計画を元に試算している各プロジェクトの開発原価の金額の総額を記載しています。なお、非開示のプロジェクトを含めて算定しています。

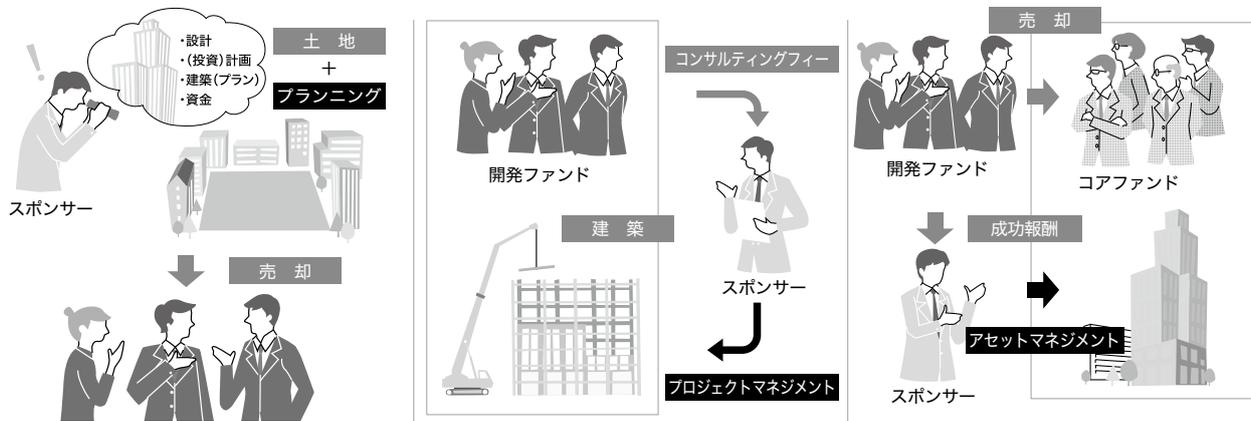
(注3) 本投資法人は、現行規約及び本資産運用会社の運用ガイドライン上、主としてホテルを投資対象としており、物流施設及びヘルスケア施設を取得する予定はありません。また、現行規約上、海外不動産は投資対象としていません。

スポンサーは、**高回転・高効率・低リスク**が見込まれるビジネスモデルを採用しています。これにより、スポンサーが開発するホテルブランドの拡大も伴いつつ、スポンサーグループの資産運用の対象となるホテルの案件数及び開発規模が拡大しています。本投資法人は、今後も、スポンサーによる適時かつ安定的なホテル物件の開発が期待できると考えており、スポンサーパイプラインを活用して、かかるスポンサー開発のホテルに投資することにより、継続的な外部成長を目指します。

### スポンサーのビジネスモデル

#### 特色のある不動産開発手法

オフバランスしつつ、回収した資金を再投資することで、リスクを抑えながら、プロジェクトパイプラインの加速度的な積み上げを実現することを目指す。



#### 土地に付加価値をつけて 開発ファンドに売却

- スポンサーが開発用地を取得。
- 最適な開発企画を行い、土地に付加価値をつけ、開発ファンドに売却（土地の取得から売却までの期間は約6ヶ月）。
- 土地が売却されることで、オフバランスされ、スポンサーの健全な財務体質が実現。

#### プロジェクトマネージャーとして 開発を遂行

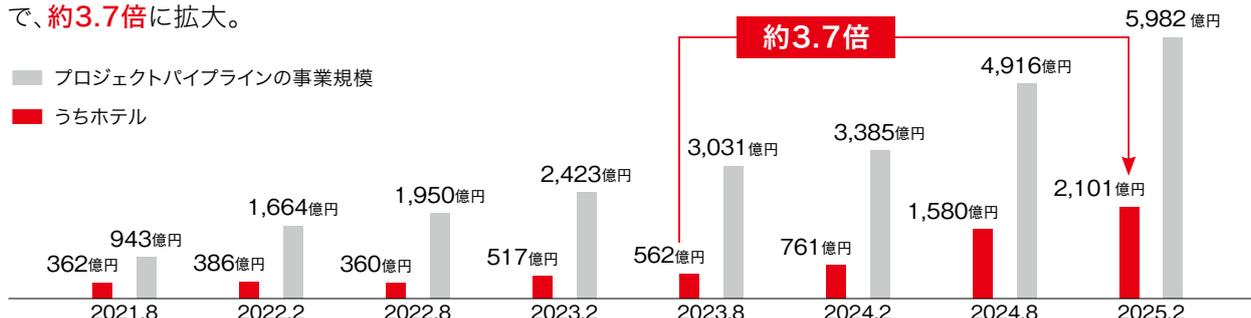
- スポンサーがデベロッパー（開発主体）としてプロジェクトマネジメントにも関与。
- また、開発ファンドのファンドマネージャーとして資産運用を継続。

#### 開発完了後、 コアファンドに売却

- 開発完了（建物完成）後、開発ファンドからコアファンドに建物を売却。
- 売却後もスポンサーグループは、コアファンドのアセットマネジメントを行う。
- ホテル物件については、本投資法人が開発ファンドからの売却先となることも期待できる。

### スポンサーのプロジェクトパイプラインの推移

プロジェクトパイプラインのうちホテル物件の事業規模は、2023年8月末時点から2025年2月末時点までで、**約3.7倍**に拡大。



(注4)「特色のある不動産開発手法」は、スポンサーにおける不動産開発の一般的な流れを記載していますが、必ずしもスポンサーにおける不動産開発の全てにおいて該当するものではありません。

(注5)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

# 1. スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資

## スポンサー開発ホテルの収益性向上を支えるホテルオペレーター

特徴的な運営ノウハウを誇るスポンサーグループのオペレーター（運営会社）を採用することで、保有ホテルの運営において高い収益性を追求



取得予定資産を含め、「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」の各ホテルの運営を担うオペレーターたるfav hospitality group株式会社は、スポンサーである霞ヶ関キャピタルのグループ企業です。同社は、ホテルの企画運営を行い、セルフホスピタリティと省人化オペレーション等によるローコスト運営を両立する運営ノウハウを確立しています。

### ホテルオペレーションの形態

特徴のある運営ノウハウを誇る  
ホテルオペレーター



fav hospitality group株式会社

**ホテル運営の一元管理**  
セルフホスピタリティとローコスト運営の両立

ホテル運営パートナー

現場オペレーションを担うホテル運営パートナー



協業  
(コラボレーション)

飲食運営パートナー

運営ホテルに出店した話題性のある  
飲食運営パートナー



### 高い収益性を追求する運営ノウハウ

#### DXの活用による機動的かつ効率的なホテル運営の実現

- ホテルの運営状況をリアルタイムで把握できるツールを活用し、意思決定のスピードアップを図る。
- レポート業務の効率化で運営コストを削減。



#### セルフホスピタリティによる顧客満足度と省人化オペレーションの両立

- 過剰な人的なサービスを控え、ゲストが必要なタイミングに必要なサービスにアクセス可能なオペレーション。
- ゲストに自由でプライバシーのある滞在を提供する一方、セルフチェックイン機の導入等で省人化オペレーションも可能とし、ホテル収益の増加に寄与。



#### 飲食・ホテルフロントを融合し、ホスピタリティの最大化とローコスト運営を両立

- 飲食フロントがホテルフロントを兼務する運営ノウハウ及び各社との連携モデルを確立し、その水平展開により、多様なホテル運営パートナー・飲食運営パートナーと協業を実施。
- トレンドを取り入れながらホスピタリティの最大化と人件費の削減によるローコスト運営を可能とし、ホテル収益の増加に寄与。

協業(コラボレーション)先企業一覧

ホテル運営パートナー



飲食運営パートナー



飲食・ホテルフロントを融合した運営事例



トレンドを取り入れた飲食企業との協業 (コラボレーション)

- 本場のヨーロッパのパンと本格的な自家焙煎コーヒーに定評あるJUNE COFFEEという企業との協業によりトレンドを取り入れた飲食サービスを提供



ホテルフロントとレストランにおける人材兼務

- 朝食からパーティムまで、飲食サービスを提供しながらホテルフロントの一時対応も飲食サービスのスタッフがカバー



飲食とフロントの融合によるローコスト経営の実現

- 飲食サービスとホテルフロントオペレーションを同一人材が兼務することでホスピタリティと業務の効率化による経費削減に寄与し、低い損益分岐点の実現が可能



著名なアートディレクターの採用により、ホテルブランドを強化

スポンサーは、チーフクリエイティブディレクターとして、ホテルブランド等の開発で成功を収めてきたデイビッド・ミスキン氏を迎え入れ、ホテルブランドを強化することに取り組んでおり、取得予定資産のブランディング向上にも寄与しています。

# DAVID MISKIN

## CHIEF CREATIVE DIRECTOR

- デイビッド・ミスキン氏は、グローバルマーケティングエージェンシー「アイリス・ワールドワイド」にて、カルチュラルアセット部門のCEO、不動産デベロッパーであるジェネラル・グロース・プロパティーズ(現ブルックフィールド・プロパティーズ)では、クリエイティブ&ブランド戦略担当バイスプレジデントを務めました。
- 2023年にスポンサーのチーフクリエイティブディレクターに就任。同氏がブランディングを手掛けた取得予定資産であるseven x seven 石垣は、一般社団法人ラグジュアリー・ジャパン観光推進機構が主催する「Luxury Japan Award 2025」において、「The 10 Best Hotels in Japan 2025」に選出されました。



(注1) デイビッド・ミスキン氏は、取得予定資産の一部の物件のブランディング等に関与しています。  
 (注2) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

# 1. スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資

## スポンサーグループが運営するホテルブランドのコンセプト

みんないれば、もっと楽しい。  
省人化とホスピタリティを両立した、シンプルスタイリッシュな  
多人数向けホテルブランド

**fav** IPOポートフォリオ **10件**



**FÄV** IPOポートフォリオ **3件**



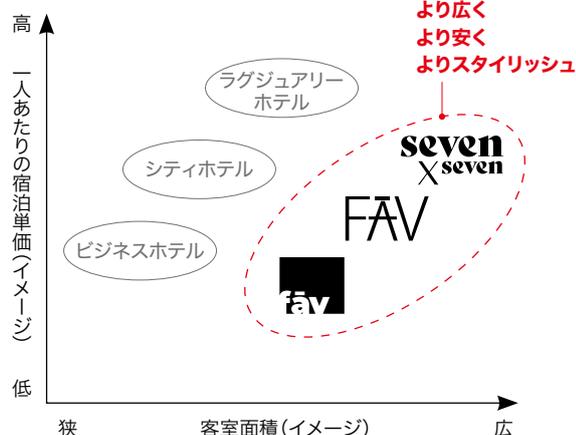
ラグジュアリーを遊べ  
変わりゆく「今の時代のラグジュアリー」  
を提案する、ハイエンドホテルブランド

**seven  
X seven** IPOポートフォリオ **2件**



## 多人数宿泊需要に応えるスポンサーグループのホテルのポジショニングイメージ及びブランド展開イメージ

### ポジショニングイメージ



### ブランド展開イメージ



	fav	FÄV	seven X seven
平均部屋サイズ (㎡)	30~40	30~40	50~70
一部屋あたり宿泊単価 (円)	15,000~	23,000~	50,000~
一人あたり宿泊単価 (円)	5,000~	8,000~	17,000~
DOR (同伴係数)	3.0	3.0	3.0

(注1) ポジショニングイメージ及びブランド展開イメージは、各ホテルブランド構想時にスポンサーにより掲げられた、開業後一定期間経過時点における目標を記載したものであり、各ホテルブランドの運営状況の実績値を示したものではなく、また、当該目標どおりの実績値が達成されることを保証するものではありません。一部屋あたり宿泊単価、一人あたり宿泊単価及びDORは時期によっても変動するため、取得予定資産の中には、直近の実績において上表のレンジに含まれていない期間があるホテルもあります。平均部屋サイズ(各ホテルにつき客室面積合計を客室数で除したものをいいます。)についても、全ての取得予定資産のホテルにおいて上表のレンジに含まれるわけではありません。

(注2) 上記グラフに記載の「ラグジュアリーホテル」、「シティホテル」及び「ビジネスホテル」のポジショニングイメージは、スポンサーグループが各ホテルブランドを開発及び運営するにあたって設定しているイメージに過ぎず、「fav」、「FÄV LUX」及び「seven x seven」が、常にこれらの比較対象のホテルよりも広く、安く、スタイリッシュである客室を提供していることを示すものではありません。

スポンサーグループは、日本の観光立国化に向けた社会課題に対応する特徴を有するホテルを開発・運営しています。本投資法人は、かかるホテルに重点投資することを通じて、日本の観光立国としての発展に貢献しつつ、投資主価値の向上を図ります。

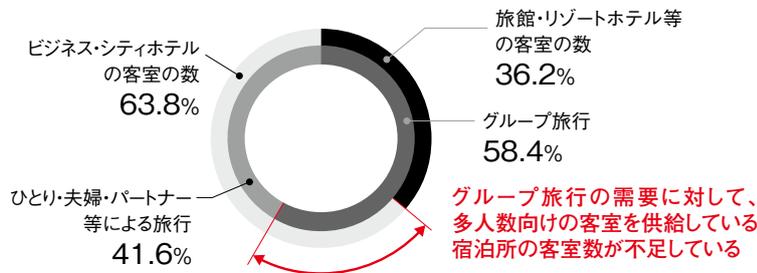
**観光立国化に向けた社会課題**

**スポンサーグループ開発・運営ホテル  
(本投資法人の重点投資対象)の特徴**

■ 多人数向けホテルの不足

多人数向けの客室は主として旅館・リゾートホテルにおいて供給されていると仮定すると、グループ旅行において生じる多人数向けの客室の需要に対して、多人数向けの客室の供給が不足している状況にある

日本国内における旅行者の旅行のタイプ及び宿泊施設タイプ別の供給客室数の割合



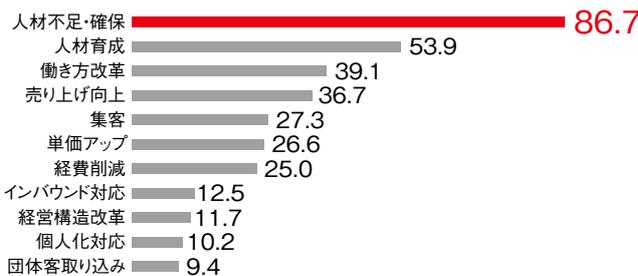
■ 多人数向けホテル



出所:観光庁「旅行・観光消費動向調査 2024年(確報)」(2025年4月)、「宿泊旅行統計調査 2024年・年間値(速報値)」(2025年2月)  
(注3)同行者が1名であり、当該同行者が家族・親族、職場の同僚又は友人である場合も「グループ旅行」の定義に含まれます。

■ 労働力不足

旅館・ホテルにおける経営の課題(単位:%)



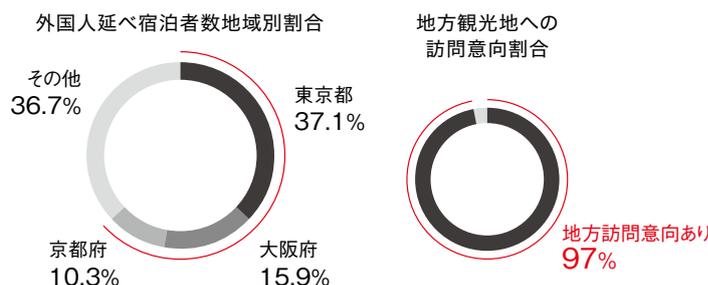
出所:観光経済新聞「旅館・ホテル経営アンケート調査」(2024年1月)

■ 省人化オペレーションホテル



■ インバウンド訪問先の地域偏在

外国人宿泊地は東京・大阪・京都に偏在。一方、訪日旅行意向者かつ訪日旅行経験者の「地方観光地」への訪問意向は高い



出所:国土交通省・観光庁「宿泊旅行統計調査報告(令和5年1~12月)」(2024年7月)、株式会社日本政策投資銀行・公益財団法人日本交通公社「DBJ・JTBFアジア・欧米豪 訪日外国人旅行者の意向調査 2024年度版」(2024年10月)

(注4)「地方観光地」は、「日本の地方にある(首都圏・都市部から離れた)観光地」を指します。都市部とは、埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、愛知県、京都府、大阪府、兵庫県をいいます。

(注5)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

■ 日本各地に開発されたホテル



# 1. スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資

本投資法人のIPOポートフォリオは、日本全国をカバーしており、魅力的な日本各地の観光地で開発された多人数向けホテルにより構成されます。

IPOポートフォリオ

**15**物件 / 資産規模**492**億円  
(取得予定価格合計)



取得予定資産一覧

No.	取得予定資産	開業時期	客室数	取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数
①	fav 高松	2020年11月	41室	1,410百万円	5.9%	5.0年
②	fav 飛騨高山	2020年10月	38室	1,080百万円	7.8%	4.8年
③	fav 伊勢	2021年12月	36室	1,740百万円	6.4%	3.8年
④	fav 熊本	2021年11月	67室	2,720百万円	5.7%	3.8年
⑤	fav 広島スタジアム	2022年 8月	33室	1,360百万円	5.7%	3.1年
⑥	fav 函館	2022年 8月	30室	1,360百万円	6.5%	3.0年
⑦	fav 東京西日暮里	2022年12月	24室	1,710百万円	5.2%	2.8年
⑧	fav 広島平和大通り	2022年12月	51室	2,010百万円	6.0%	2.8年
⑨	fav 鹿児島中央	2022年11月	51室	1,360百万円	7.9%	2.8年
⑩	fav 東京両国	2023年 3月	19室	1,550百万円	5.1%	2.6年
⑪	FAV LUX 飛騨高山	2023年 8月	53室	2,300百万円	6.0%	2.0年
⑫	seven x seven 糸島	2024年 4月	47室	5,230百万円	5.8%	1.8年
⑬	FAV LUX 長崎	2024年 2月	52室	3,300百万円	5.5%	1.6年
⑭	seven x seven 石垣	2024年 9月	121室	18,700百万円	5.6%	1.1年
⑮	FAV LUX 鹿児島天文館	2024年12月	63室	3,380百万円	5.5%	0.8年
	合計/平均	—	—	49,210百万円	5.8%	2.0年

(注1) 次ページにおいて取得予定資産の写真の横に円形に掲載されている観光地は、白川郷を除いて、取得予定資産の所在地より直線距離で15キロ圏内に位置する一般的に知られる観光地を掲載したものであり、本投資法人が掲載されている物件を取得する予定はありません。白川郷については、取得予定資産であるfav 飛騨高山の所在地より直線距離で35キロ圏内に位置しますが、取得予定資産に滞在する観光客が訪問することが多い観光地として掲載をしています。

(注2) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

栗林公園



1 fav 高松

白川郷



2 fav 飛騨高山

伊勢神宮



3 fav 伊勢

熊本城



4 fav 熊本

Zoom-Zoomスタジアム広島



5 fav 広島スタジアム

五稜郭公園



6 fav 函館

浅草寺



7 fav 東京西日暮里

広島平和記念資料館



8 fav 広島平和大通り

桜島



9 fav 鹿児島中央

東京スカイツリー



10 fav 東京両国

高山陣屋



11 FAV LUX 飛騨高山

幣の浜



12 seven x seven 糸島

グラバー園



13 FAV LUX 長崎

川平湾



14 seven x seven 石垣

天文館



15 FAV LUX 鹿児島天文館

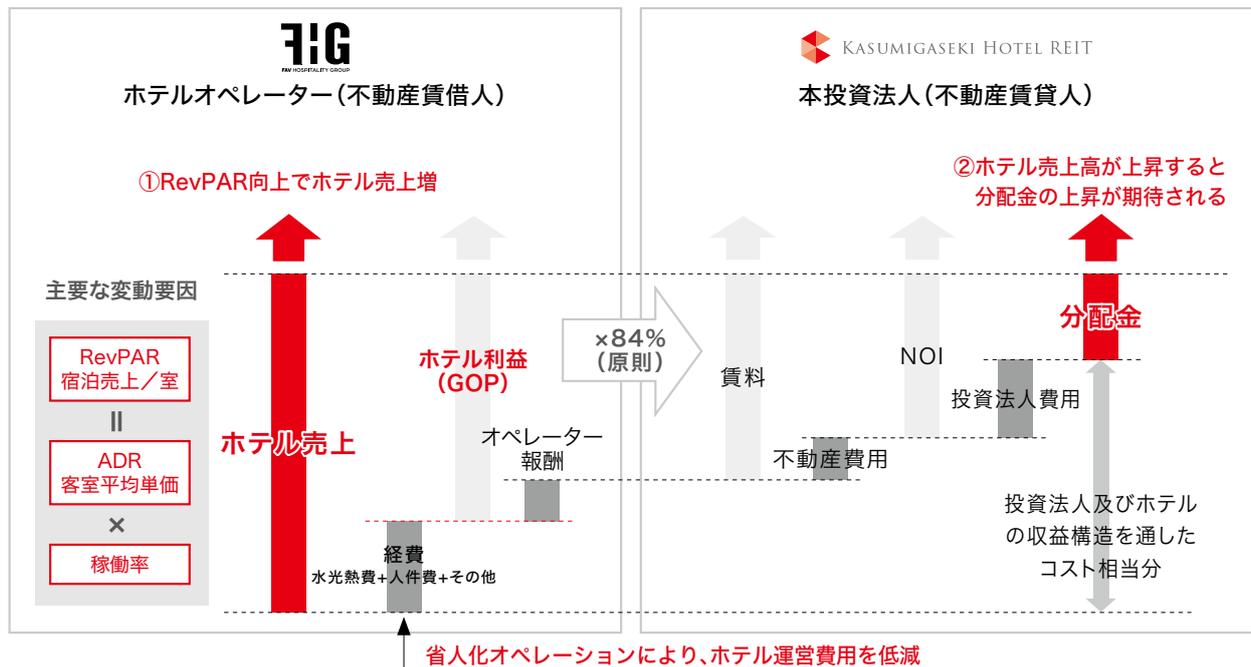
## 2. ホテル収益(GOP)に連動する賃料体系とオペレーターの省人化・経営効率化

### GOPと連動する変動賃料を組み入れた賃料体系

#### GOPと連動し、分配金のアップサイドが期待できる賃料体系

省人化されたオペレーションによるホテル運営費用の抑制と、インバウンド需要の増加やインフレによる物価上昇等を通じた売上増加によるGOPの増加が、本投資法人の賃料収入の増加をもたらし、ひいては分配金上昇に寄与することが期待できる賃料体系を導入しています。

#### ■ホテル売上、分配金等に関するイメージ図



### DXによる省人化及び経営効率化への取り組み

#### ■ホテル経営のDX化

##### 省人化オペレーション



- セルフチェックイン
- キーレス
- モバイルオーダー
- セルフチェックアウト

##### 効率化したデータ管理

- 金融機関や投資家等への説明にも使用可能なレポート作成を自動化
- 経営分析をダッシュボード化



#### ■飲食スタッフによるフロント兼務

coffee  
**SUPREME**  
SINCE 1993



**JUNE COFFEE**



(注1)「ホテル売上、分配金等に関するイメージ図」はあくまでも本投資法人で採用することがある賃料形態の説明のためのイメージ図であり、グラフの高さは実際の比率を示すものではありません。また、全ての取得予定資産でかかる賃料体系が採用されるわけではなく、実際には、seven x seven 糸島、FAV LUX 鹿児島天文館、FAVLUX 長崎及びseven x seven 石垣では取得当初は固定賃料が採用される予定です。さらに、今後取得する物件で同様の賃料体系が採用される保証はありません。

(注2) 取得予定資産にかかる各賃貸借契約の概要については、本文「第二部ファンド情報 第1ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ⑤取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

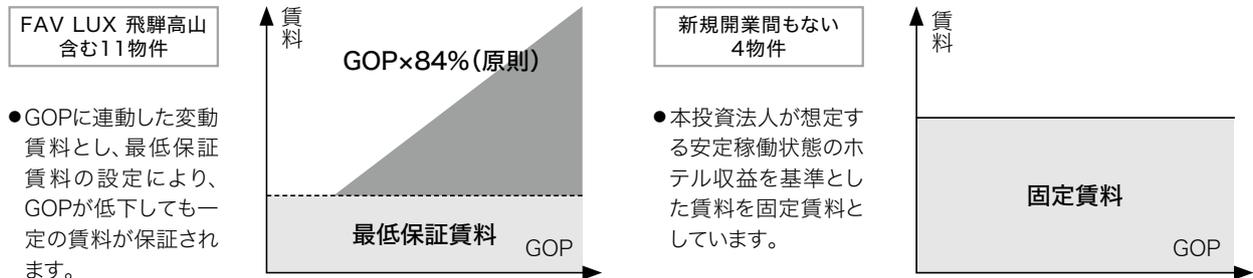
## による収益向上

### 取得予定資産の賃貸借スキームと賃料体系の詳細

新規開業間もない4物件は、ホテルの売上げ及び収益が安定すると考えている一定の時点までの間、賃料の全額を固定賃料とする予定です。これにより、本投資法人が想定する稼働状況に至るまでの期間においては、本投資法人の賃料収入のダウンサイドを抑制し、分配金が安定的に確保される体制を目指します。一方、固定賃料期間中に安定稼働が実現し、一定の要件を満たした場合、賃貸人から申し出たときは、他の11物件と同様に、**変動賃料(最低保証賃料あり)への切替えを誠実に協議することを約しており**、キャッシュ・フローの安定性を確保しつつ、前倒しでGOP増加による賃料収入のアップサイドも見込めるスキームです。

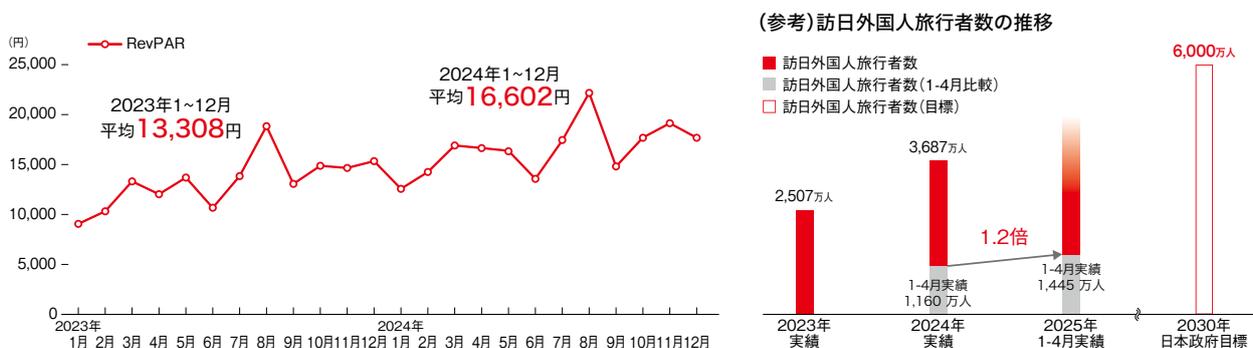


#### ■ 賃料体系の詳細



#### ■ fav10物件の売上のベースとなるRevPAR(宿泊売上/室)の過去推移

取得予定資産のうち、新規開業から2年以上経過しているfav10物件のRevPARは、2023年から2024年までの推移では、前年同月対比で着実に伸びており、2024年12月のRevPARも同対比で+15.2%と成長を続けています。



出所：観光庁「観光立国推進基本計画の改定について」(2025年4月)、日本政府観光局「訪日外客数(2024年12月および年間推計値)」(2025年1月)、日本政府観光局「訪日外客数(2025年4月推計値)」(2025年5月)、日本政府観光局「年別 訪日外客数、出国日本人数の推移」

(注3)「fav10物件のRevPARの過去推移」は、取得予定資産に含まれる「fav」ブランドのホテル全10物件の各月又は各期間におけるRevPARの平均値を記載していますが、fav 東京両国については2023年3月に開業したため、2023年1月及び同年2月のRevPARの算出には含まれていません。

(注4)「(参考) 訪日外国人旅行者数の推移」における2025年1~4月実績のうち、2025年3月及び4月の数値は推計値です。

(注5)「(参考) 訪日外国人旅行者数の推移」における2030年日本政府目標は、明日の日本を支える観光ビジョン構想会議(議長：内閣総理大臣)が2016年に公表した「明日の日本を支える観光ビジョン」における訪日外国人旅行者数の達成目標を示したものです。あくまでも目標として掲げられた数値であり、2030年に6,000万人の訪日外国人旅行者数となることが予想されているものではありません。

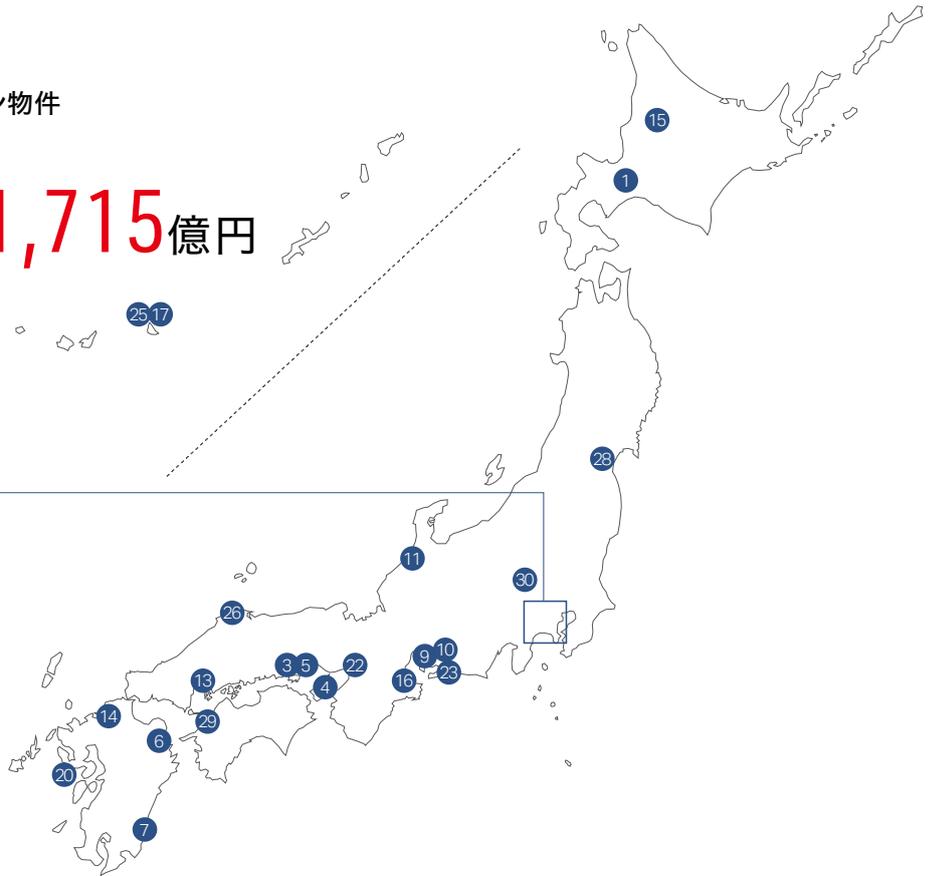
(注6) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

### 3. スポンサーの豊富な開発パイプライン物件による成長ポテンシャル

#### スポンサーにおける開発パイプライン物件

(将来の開発物件も含む)

**36物件 / 事業規模 1,715億円**



#### スポンサーにおける 開発パイプライン物件

	予定客室数	開業予定時期		予定客室数	開業予定時期
① FAV LUX 札幌すすきの	84室	2025年7月	⑩ 名古屋丸の内ホテルPJ	計画中	計画中
② 御殿場東田中ホテルPJ	49室	2025年8月	⑪ 金沢市片町ホテルPJ	計画中	計画中
③ 小豆島安田ホテルPJ	45室	2025年8月	⑫ 熱海銀座町ホテルPJ	計画中	計画中
④ 淡路島洲本ホテルPJ	59室	2027年3月	⑬ 広島宮島口ホテルPJ	34室	2026年2月
⑤ 小豆島小部ホテルPJ	計画中	計画中	⑭ 福岡ホテルリブランドPJ	計画中	2025年秋
⑥ 由布院ホテルPJ	39室	2027年3月	⑮ 旭川ホテルPJ	計画中	計画中
⑦ 宮崎市橘通東ホテルPJ	41室	2026年6月	⑯ 宇治山田ホテルPJ	計画中	計画中
⑧ 箱根強羅ホテルPJ	計画中	計画中	⑰ 宮古西浜ビーチホテルPJ	計画中	計画中
⑨ BASE LAYER HOTEL名古屋	186室	2025年7月	⑱ 銀座ホテルPJ	計画中	計画中
			⑲ 渋谷区ホテルPJ	計画中	計画中
			⑳ 長崎ホテルリブランドPJ	計画中	計画中
			㉑ 富士河口湖ホテルPJ	計画中	計画中
			㉒ 大阪本町ホテルPJ	計画中	計画中
			㉓ 名古屋中区ホテルリブランドPJ	計画中	計画中
			㉔ 浅草雷門ホテルPJ	計画中	計画中
			㉕ 宮古伊良部島ホテルPJ	計画中	計画中
			㉖ 出雲ホテルPJ	計画中	計画中
			㉗ 鎌倉雪ノ下ホテルPJ	計画中	計画中
			㉘ 仙台青葉台通りホテルPJ	計画中	計画中
			㉙ 松山一番町ホテルPJ	計画中	計画中
			㉚ 群馬草津ホテルPJ	計画中	計画中

(注1)「開発パイプライン物件」とは、プロジェクトパイプライン(スポンサーグループにおいて、開発を完了したか若しくは開発中のプロジェクト、又は将来の開発に向けて不動産の取得を完了したプロジェクト)のうち、本投資法人の投資対象になり得る物件をいいます。

(注2) 開発パイプライン物件は、いずれも本書の日付現在において本投資法人が取得を具体的に予定・計画するものではなく、本投資法人に対して優先的売買取引権が付与されているわけではありません。

(注3)「予定客室数」及び「開業予定時期」は、開発状況に応じて変更される可能性があります。

(注4) 上記の開発パイプライン物件には、スポンサーグループ外の法人が所有(又は所有を予定)しており、スポンサーグループはマネジメント業務又はコンサルティング業務の提供等のみを行っている(又はその予定である)物件が含まれています。

(注5) 開発パイプライン物件の件数及び事業規模は、2025年2月末日時点でスポンサーが有しているホテルのプロジェクトパイプラインの件数及び事業規模です。なお、非開示のプロジェクトを含めて算定しています。

(注6) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



由布院ホテルPJ



淡路島洲本ホテルPJ



FAV LUX 札幌すすきの



宮崎市橘通東ホテルPJ



小豆島安田ホテルPJ



名古屋丸の内ホテルPJ

(注)上記写真は、完成・開業後のイメージ図であり、完成・開業後のホテルの設備又は運営状況は、写真とは異なる可能性があります。



# TAKAMATSU

fav 高松

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、「瓦町」駅から徒歩約5分と好立地に位置しており、繁華性の高いエリアへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、40㎡超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。
- リニューアル工事を実施し、2025年3月14日に全館リニューアルオープン。

取得予定価格 **1,410**百万円  
 鑑定NOI利回り **5.9%**  
 築年数 **5.0**年  
 客室数 **41**室

所在地 香川県高松市塩上町二丁目4番20号

アクセス 高松琴平電気鉄道琴平線  
 「瓦町」駅 徒歩約5分

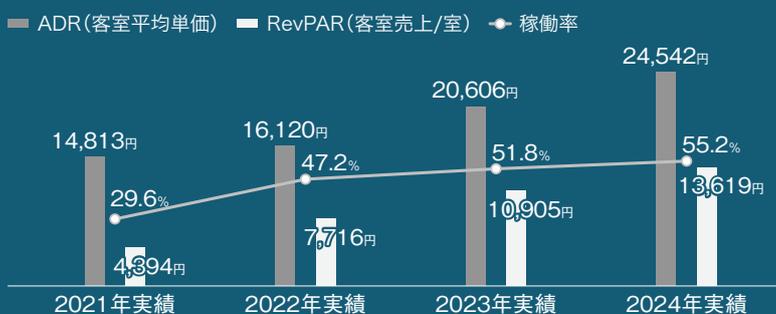
建築時期 2020年6月

鑑定評価額 1,580百万円

延床面積 1,937.49㎡

構造/階数 RC造10階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)



(注) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



# HIDATAKAYAMA

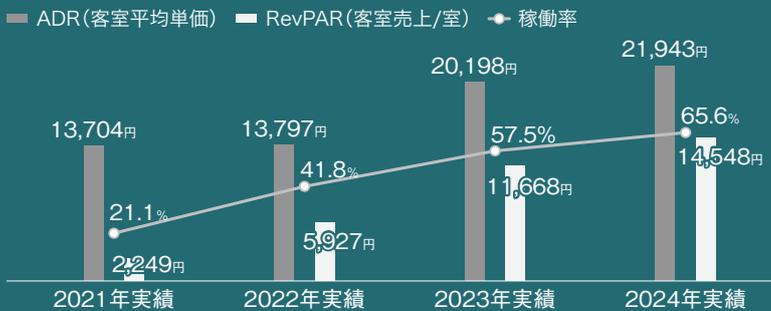
fav 飛騨高山

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、多くの観光名所が存在する飛騨高山地域の中心地「高山」駅から徒歩約6分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、約35㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
1,080百万円	7.8%	4.8年	38室

所在地	岐阜県高山市西之一色町二丁目169番地1
アクセス	JR高山本線「高山」駅 徒歩約6分
建築時期	2020年8月
鑑定評価額	1,500百万円
延床面積	1,696.26㎡
構造/階数	RC造5階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり)





# ISE

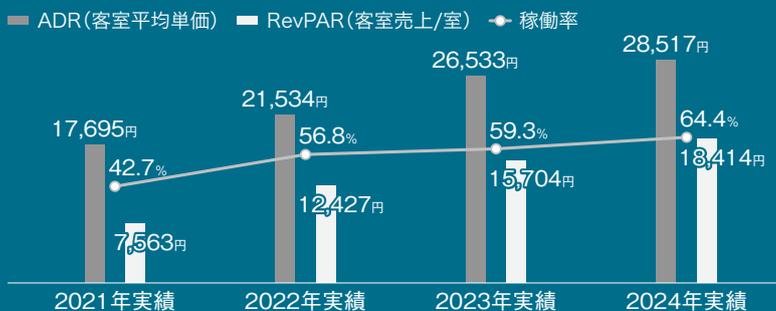
fav 伊勢

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、伊勢観光の基幹駅である「伊勢市」駅、人気観光地である伊勢神宮外宮参道周辺まで徒歩約7分と好立地に位置しており、繁华性の高いエリアへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、約30㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室4名まで宿泊が可能。

取得予定価格 **1,740**百万円  
 鑑定NOI利回り **6.4%**  
 築年数 **3.8**年  
 客室数 **36**室

所在地	三重県伊勢市一之木一丁目3番7号
アクセス	JR参宮線、近鉄山田線「伊勢市」駅 徒歩約7分
建築時期	2021年9月
鑑定評価額	2,070百万円
延床面積	1,204.42㎡
構造/階数	RC造 8階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり)



(注) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



# KUMAMOTO

fav 熊本

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、「呉服町」電停から徒歩約4分、また、人気観光地である熊本城、桜町バスターミナル、下通アーケード街といった繁華性の高いエリアへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、約35㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族、グループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
<b>2,720</b> 百万円	<b>5.7%</b>	<b>3.8</b> 年	<b>67</b> 室

所在地	熊本県熊本市中央区鍛冶屋町9番地1
アクセス	熊本市電「呉服町」電停 徒歩約4分
建築時期	2021年9月
鑑定評価額	3,020百万円
延床面積	2,956.44㎡
構造/階数	RC造12階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり)





# HIROSHIMA STADIUM

fav 広島スタジアム

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、基幹駅であり、大規模再開発が進展している「広島」駅から徒歩約9分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、30㎡超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格 1,360百万円  
 鑑定NOI利回り 5.7%  
 築年数 3.1年  
 客室数 33室

所在地 広島県広島市南区西蟹屋三丁目6番24号

アクセス JR山陽本線「広島」駅 徒歩約9分

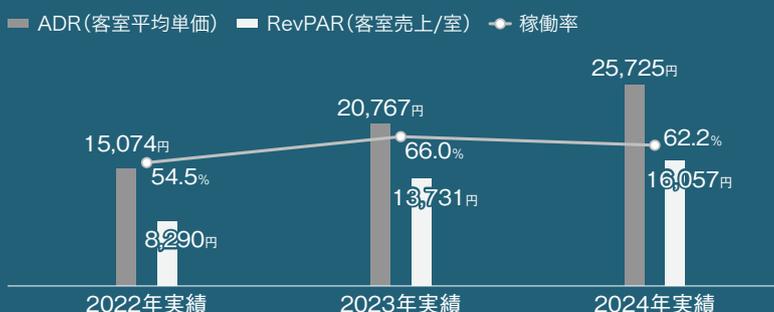
建築時期 2022年5月

鑑定評価額 1,500百万円

延床面積 1,258.47㎡

構造/階数 RC造6階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)



(注) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



# HAKODATE

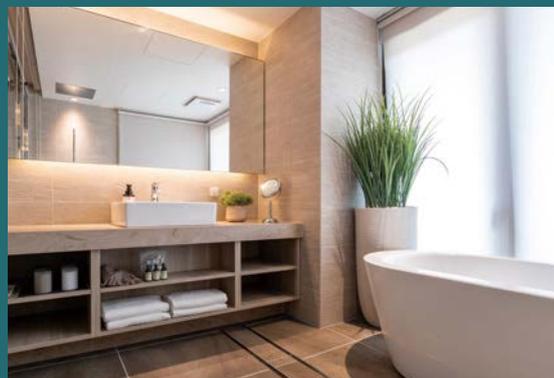
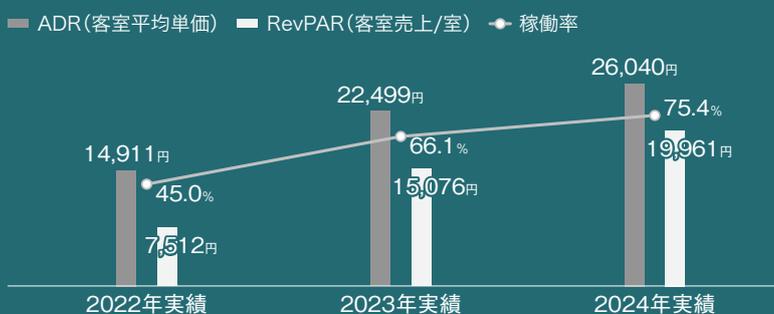
fav 函館

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、「函館」駅から徒歩約4分、観光地として人気の高い函館朝市まで徒歩約1分と好立地に位置する。
- 「函館」駅から人気観光スポットである金森赤レンガ倉庫までに、競合となるホテルが多数立ち並ぶものの、「函館」駅徒歩5分圏内は本物件を含め数軒に限られており、立地優位性があり、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、30㎡超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

所在地	北海道函館市大手町20番15号
アクセス	JR函館本線「函館」駅 徒歩約4分
建築時期	2022年6月
鑑定評価額	1,620百万円
延床面積	1,377.31㎡
構造/階数	RC造5階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり)

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
1,360百万円	6.5%	3.0年	30室





# TOKYO NISHINIPPORI

fav 東京西日暮里

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、「西日暮里」駅から徒歩約3分と好立地に位置する。
- 「西日暮里」駅付近には、多くの飲食店がある他、近隣の「上野」駅まで3駅と、立地優位性が高く、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、20㎡超の客室を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応し、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
1,710百万円	5.2%	2.8年	24室

所在地 東京都荒川区西日暮里五丁目31番6号

アクセス JR各線、東京メトロ千代田線  
「西日暮里」駅 徒歩約3分

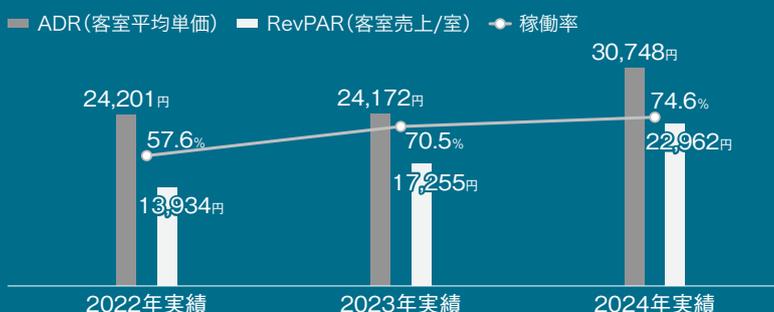
建築時期 2022年8月

鑑定評価額 2,030百万円

延床面積 719.94㎡

構造/階数 RC造14階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)



(注) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



# HIROSHIMA HEIWAODORI

fav 広島平和大通り

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、基幹駅である「広島」駅から4駅で往来が可能な「銀山町」電停から徒歩約8分と好立地に位置する。
- 繁華性の高い八丁堀や薬研堀通りへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、35㎡と、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
2,010百万円	6.0%	2.8年	51室

所在地 広島県広島市中区西平塚町7番15号

アクセス JR山陽本線「広島」駅 徒歩18分

建築時期 2022年9月

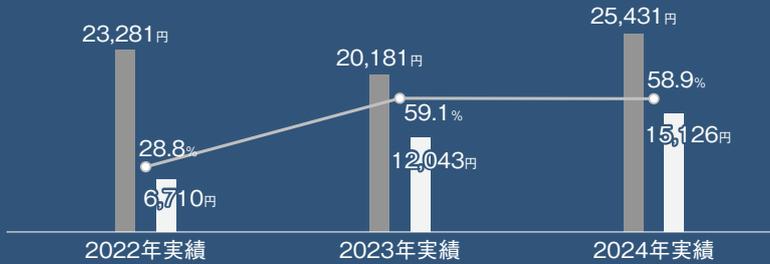
鑑定評価額 2,310百万円

延床面積 2,461.61㎡

構造/階数 RC造14階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)

■ ADR(客室平均単価) ■ RevPAR(客室売上/室) ◆稼働率





# KAGOSHIMA CHUO

fav 鹿児島中央

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、ターミナル駅であり、鹿児島観光の拠点となっている「鹿児島中央」駅から徒歩約11分、鹿児島市電「加治屋町」駅から徒歩約2分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、約35㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格 1,360百万円  
 鑑定NOI利回り 7.9%  
 築年数 2.8年  
 客室数 51室

所在地	鹿児島県鹿児島市加治屋町1番15号
アクセス	JR九州新幹線、鹿児島本線「鹿児島中央」駅 徒歩約11分
建築時期	2022年9月
鑑定評価額	2,060百万円
延床面積	2,226.03㎡
構造/階数	RC造14階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり)



(注) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。



# TOKYO RYOGOKU

fav 東京両国

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、両国国技館等の観光名所が存在する両国エリアの中心地「両国」駅から徒歩約5分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、20㎡台の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
1,550百万円	5.1%	2.6年	19室

所在地 東京都墨田区両国一丁目9番10号

アクセス JR総武本線「両国」駅 徒歩約5分

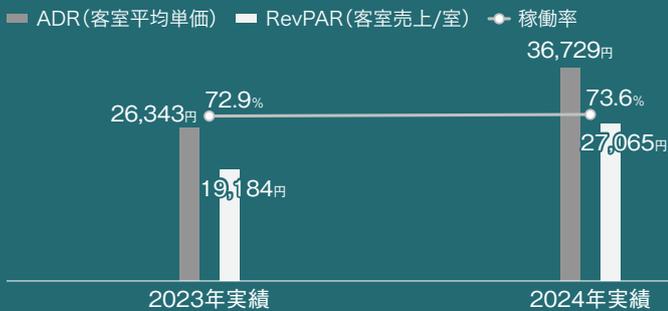
建築時期 2022年11月

鑑定評価額 1,720百万円

延床面積 729.13㎡

構造/階数 RC造13階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)



# FAV HIDATAKAYAMA

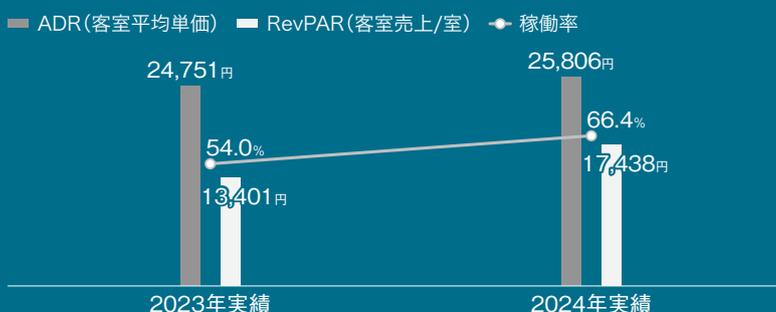
## FAV LUX 飛騨高山

### 立地特性・物件特性

- 本物件は、多くの観光名所が存在する飛騨高山地域の中心地「高山」駅から徒歩約5分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、35㎡台から80㎡超の客室まで幅広く揃えられており、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室8名まで宿泊が可能。
- また、本物件は「fav」のコンセプトはそのままに、設備やアメニティをより充実させ、プライベートサウナも導入。

所在地	岐阜県高山市花里町六丁目101番
アクセス	JR高山本線「高山」駅 徒歩約5分
建築時期	2023年6月
鑑定評価額	2,540百万円
延床面積	2,869.68㎡
構造/階数	RC造8階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり)

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
2,300百万円	6.0%	2.0年	53室



(注)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

## 立地特性・物件特性

- 本物件は、福岡市の西端に位置するリゾートエリア糸島エリアに位置しており、「桜井二見ヶ浦」といった観光地へのアクセスも良く、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、11タイプのデザインに分かれ、ルーフトップテラスや専用ジャグジーといった設備等、宿泊者のニーズにあわせた設計としており、全47室が全てオーシャンビュー。80㎡超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室8名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
5,230百万円	5.8%	1.8年	47室

所在地 福岡県福岡市西区大字西浦字瀨入266番地

アクセス JR筑肥線「今宿」駅 北西方約13.3km

建築時期 2023年9月

鑑定評価額 5,640百万円

延床面積 3,386.74㎡

構造/階数 RC造4階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)  
※一定期間は固定賃料のみ



# FAV NAGASAKI

## FAV LUX 長崎

### 立地特性・物件特性

- 本物件は、長崎中心部まで路面電車で約5分と好立地に位置しており、世界文化遺産の大浦天主堂等の長崎県を代表する観光スポットへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、30㎡台の客室を中心としつつ、約60~80㎡の広さを誇る3種のスイートルームや、プライベートサウナも設置。インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室8名まで宿泊が可能。

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
<b>3,300</b> 百万円	<b>5.5%</b>	<b>1.6</b> 年	<b>52</b> 室

所在地	長崎県長崎市松が枝町3番10号
アクセス	長崎市電「大浦天主堂」駅 徒歩約2分
建築時期	2023年11月
鑑定評価額	3,580百万円
延床面積	2,530.55㎡
構造/階数	RC造9階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり) ※一定期間は固定賃料のみ



(注) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

# FAV KAGOSHIMA TENMONKAN

## FAV LUX 鹿児島天文館

### 立地特性・物件特性

- 本物件は、繁華街である天文館エリアの中心地「天文館通」駅から徒歩約6分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれる。
- 客室は、約20㎡から約80㎡の客室まで幅広く揃えられており、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能。

取得予定価格 3,380百万円  
鑑定NOI利回り 5.5%  
築年数 0.8年  
客室数 63室

所在地 鹿児島県鹿児島市山之口町7番30号

アクセス 鹿児島市電「天文館通」駅 徒歩約6分

建築時期 2024年9月

鑑定評価額 3,620百万円

延床面積 3,427.20㎡

構造/階数 RC造13階建

賃料形態 変動賃料(最低保証賃料あり)  
※一定期間は固定賃料のみ





seven  
x seven

# ISHIGAKI

seven x seven 石垣

取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数	客室数
18,700 百万円	5.6%	1.1年	121室

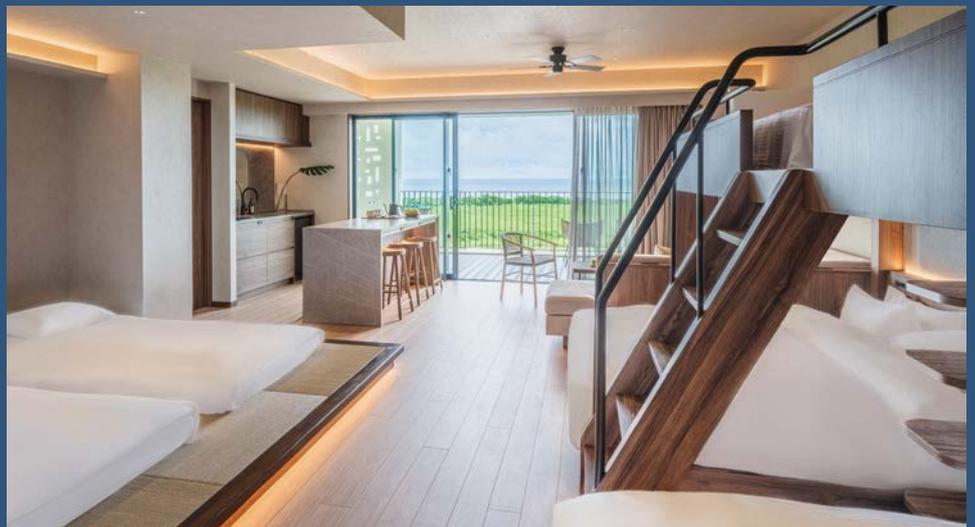
## 立地特性・物件特性

- 本物件は、新石垣空港から車で約18分に立地し、太平洋に面したマエサトビーチへのアクセスも良く、観光での宿泊拠点としての需要が見込まれる。また、本物件の周辺には、大きなスーパーがあり、長期滞在者の食材の買い出しにも至便。
- 客室は21タイプに分かれ、全てテラス付き。100㎡を超えるプライベートルーム・サウナ付きのスイートルームを有する。
- 2種類のプール、レストラン、地下のバー、フィンランドサウナ等の設備を設置。

所在地	沖縄県石垣市字真米里254番地19
アクセス	新石垣空港から南西方約10km
建築時期	2024年5月
鑑定評価額	20,400百万円
延床面積	11,058.04㎡
構造/階数	RC造地下1階付13階建
賃料形態	変動賃料(最低保証賃料あり) ※一定期間は固定賃料のみ

(注1) 詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

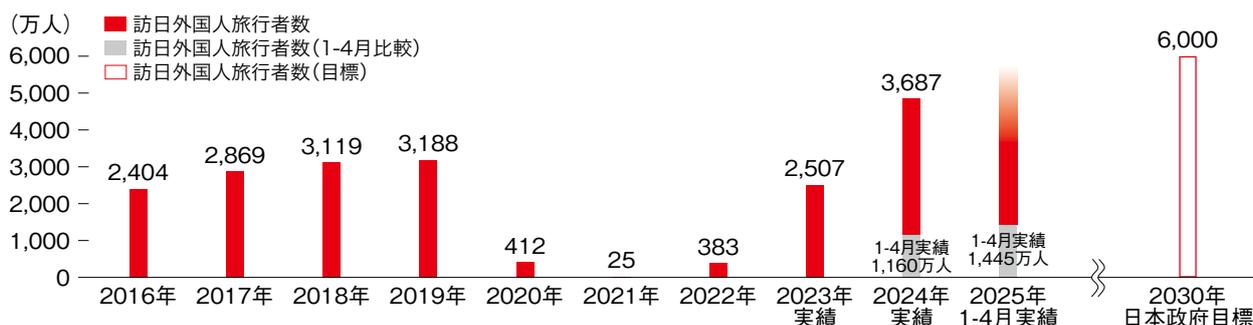
(注2) 37ページの右下に掲げる写真は、取得予定資産であるseven x seven 石垣が、一般社団法人ラグジュアリージャパン観光推進機構が主催する「Luxury Japan Award 2025」において、「The 10 Best Hotels in Japan 2025」に選出されたことを示しています。



## インバウンド需要が牽引する日本旅行市場の成長

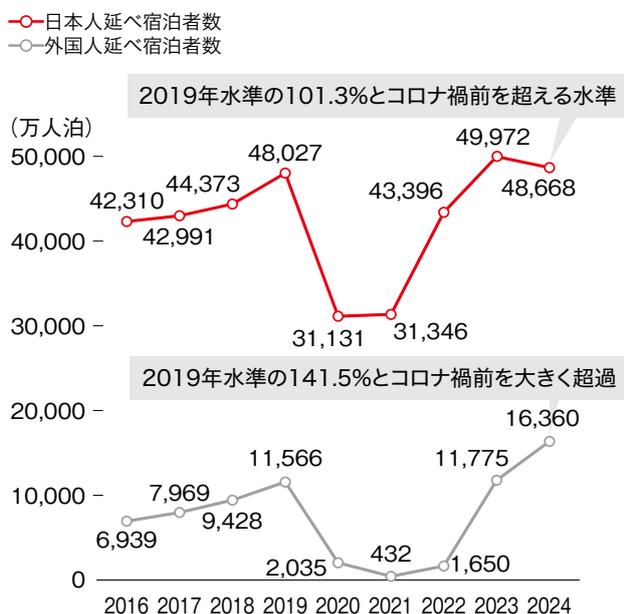
足許の観光需要が回復する局面において、日本人旅行者数及び訪日外国人旅行者数は増加を見せており、観光業の回復基調が続いています。特に、訪日外国人旅行者数は2016年以降、コロナ禍の時期を除いて急速に増加しており、2024年には過去最高であったコロナ禍以前の2019年の水準を上回り、その勢いは継続しています。このような訪日外国人旅行者数の増加は、インバウンド需要の拡大の促進と観光立国としての日本の競争力の高まりを示しているといえます。加えて、日本政府は、観光立国の推進に向けて、2016年公表の「明日の日本を支える観光ビジョン」において、2030年にインバウンド旅行者数を6,000万人とする目標を掲げています。また、国内日本人旅行者においても、2023年における日本人国内宿泊旅行における消費総額は、訪日外国人の宿泊旅行消費総額に比べて約3倍の規模を誇り、国内観光旅行にも大きな需要があるといえます。本投資法人は、これらの訪日外国人旅行者及び日本人旅行者双方の宿泊需要が継続し、日本の旅行市場が今後も安定的に推移するものと考えています。しかしながら、本邦の観光産業には、依然として、労働力の不足、多人数向け宿泊施設の不足、そして観光客の訪問先の地域偏在といった多くの課題が存在しています。また、インバウンド需要の拡大を受け、訪日外国人の受け入れ体制を整備し、観光業全体の更なる発展を促進することが求められています。本投資法人は、今後の観光需要の拡大の継続を見越して、観光産業の課題の解決に資するホテルへの投資を進めることで、日本の観光産業の持続的成長に貢献できると考えています。

### 訪日外国人旅行者数の推移



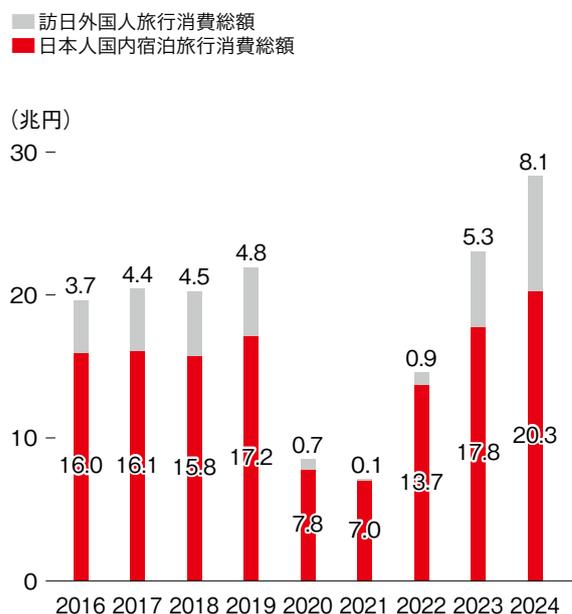
出所：観光庁「観光立国推進基本計画の改定について」(2025年4月)、日本政府観光局「訪日外客数(2024年12月および年間推計値)」(2025年1月)、日本政府観光局「訪日外客数(2025年4月推計値)」(2025年5月)、日本政府観光局「年別 訪日外客数、出国日本人数の推移」  
 (注1) 2025年1-4月実績のうち、2025年3月及び4月の数値は推計値です。  
 (注2) 2030年日本政府目標は、明日の日本を支える観光ビジョン構想会議(議長：内閣総理大臣)が2016年に公表した「明日の日本を支える観光ビジョン」における訪日外国人旅行者数の達成目標を示したものです。あくまでも目標として掲げられた数値であり、2030年に6,000万人の訪日外国人旅行者数となることが予想されているものではありません。

### 日本旅行における延べ宿泊者数の推移



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査(2024年・年間値(速報値))」(2025年2月)

### 日本旅行における宿泊旅行の消費総額の推移

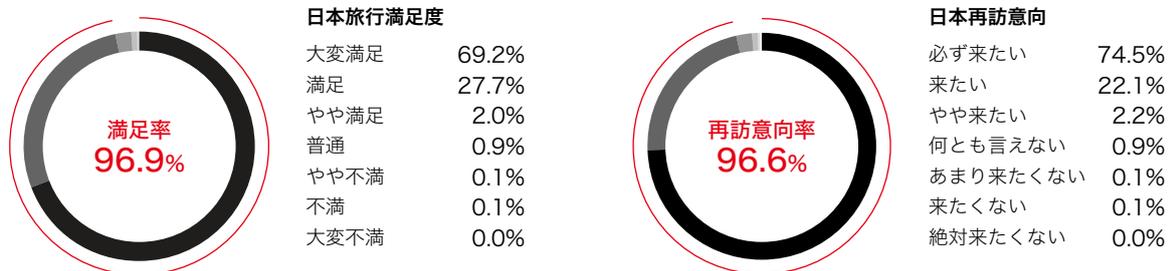


出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査2024年 年間値(確報)」(2025年4月)

## 訪日リピーター増加に伴う地方観光需要の拡大期待

訪日外国人の日本旅行の満足率は96.9%であり、再訪意向率も96.6%であり、いずれも高い水準にあります。日本の観光地の訪問経験を観光地別に見ると、東京、大阪、京都など主要都市の観光地の訪問経験率が高い一方、首都圏や都市部から離れた地方の観光地の訪問経験率は低い傾向がみられます。しかし、訪日外国人の地方観光地への訪問意向率は97%に上り、また、地方観光地への訪問者の属性を見ると、初訪日旅行者のうち地方観光地を訪問する旅行者の比率は約70%であるのに対し、訪日リピーターのうち地方観光地を訪問する旅行者の比率は約90%に上っており、訪日外国人、特に訪日リピーターにおいては地方観光地訪問の高い需要が見られます。日本観光の全体的な満足度と再訪意向の高さから、今後、訪日リピーター数の増加やそれに伴う訪日外国人の地方観光の機会の増加が期待され、地方観光地は訪日外国人の旅行先として一層重要になると本投資法人は考えています。

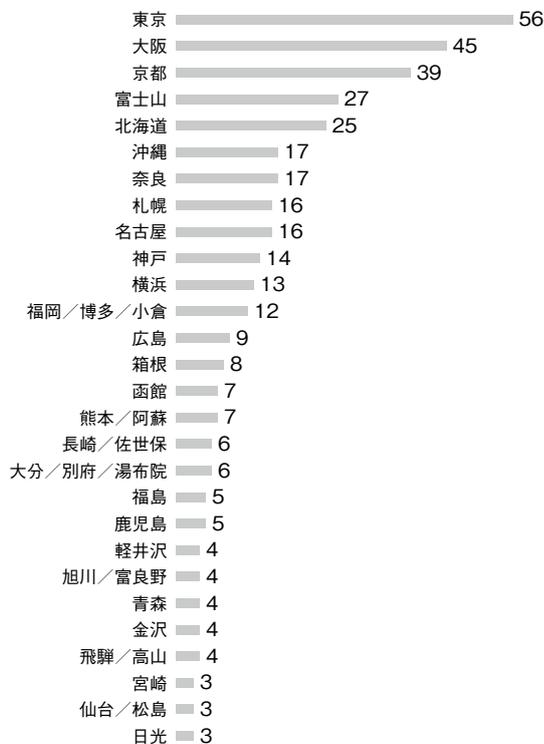
### 訪日外国人宿泊者の日本旅行の満足度調査



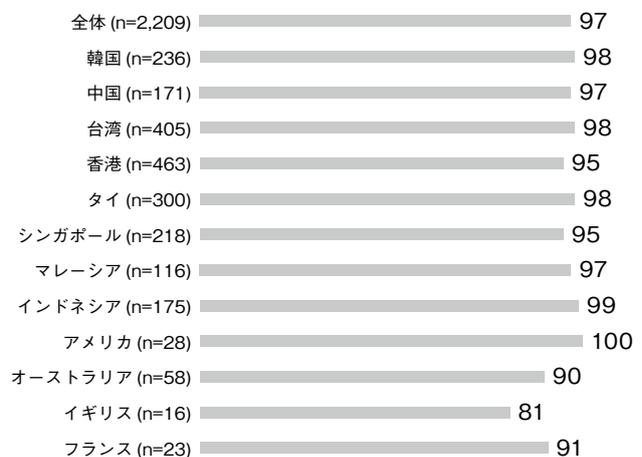
出所：観光庁「インバウンド消費動向調査(2024年(令和6年)暦年 確報) (2025年3月)

出所：観光庁「インバウンド消費動向調査(2024年(令和6年)暦年 確報) (2025年3月)

### 訪日外国人の日本の観光地の訪問経験(単位：%)



### 訪日外国人の地方観光地への訪問意向率(単位：%)



### 国内・インバウンド需要動向を踏まえた本投資法人の運営方針

- 日本旅行市場は、堅調な国内客の需要及び成長のドライバーとして期待されるインバウンドの需要により、今後も順調に推移すると考えられる。
- 一方で、労働力不足やインバウンド訪問先の地域偏在等、観光立国化に向けた社会課題は多く存在。
- 本投資法人は、スポンサーが開発する観光立国化に向けた社会課題の解決に資するホテルに重点投資し、日本宿泊旅行者の需要を取り組む方針。

### 訪日外国人の地方観光地への訪問率の比較(単位：%)



出所：上記3つの図表につき、いずれも株式会社日本政策投資銀行・公益財団法人日本交通公社「DBJ・JTBF アジア・欧米豪 訪日外国人旅行者の意向調査 2024年度版」(2024年10月)

(注)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

## 戦略的キャッシュ・マネジメントについて

本投資法人のIPOポートフォリオは、取得価格に対する減価償却の割合が比較的大きく、築浅のホテルから構成されるという特性があるため、本投資法人は、手元資金を柔軟に活用できると考えています。本投資法人は、手元資金を運用状況や市況に応じて戦略的に活用し、巡航分配金の向上を図りながら、投資主価値の向上を目指します。

### 手元資金の活用

巡航分配金向上を目指した投資	新規物件の取得／保有物件のバリューアップ
財務安定化への施策	借入金の返済によるデットコストの削減
投資主への資本政策上の配慮	利益超過分配の実施／自己投資口取得
突発的な事象への対応	災害等の想定外の事象への対応／一時費用の支出等

## ホテル収益に応じた利益超過分配の検討

本投資法人は、経済環境、不動産市場、不動産投資信託証券市場等の動向等を勘案の上、法令等に定められる金額を限度として利益を超える金銭の分配を検討することができることを規約で定めています。これにより、ホテル業界を取り巻く経済環境等を勘案した利益超過分配の検討をすることができます。

## 財務方針

### デットファイナンスの方針

- 本投資法人は返済期日の分散化、借入期間の長期化、借入金利の低下・固定化を目指します。
- LTVの条件については原則として60%を上限とし、平常時においては40～50%を目途として運用していきます。
- 本投資法人は、メガバンク等を中心に分散の効いたレンダーフォーメーションを構築することで、財務基盤の安定化を図る予定です。

### 借入金の長期固定化及び返済期限の分散

長期負債比率			固定金利比率			
<b>81.8%</b>			<b>63.8%</b>			
返済期限	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6年以内
金額	45億円	—	95億円	70億円	40億円	—
比率	18.2%	—	37.9%	27.9%	16.0%	—

### エクイティファイナンスの方針

- 本投資法人は、新投資口の発行に際して、同時に取得する運用資産の収益性、取得時期、LTV水準、有利子負債の返済計画等を総合的に勘案し、新投資口の発行による持分割合の低下に配慮しながら、金融環境を踏まえて決定します。

(注1)新規借入れについては、借入先となる協調融資団のエージェントから融資に関する意向表明に係る通知書を受領しています。本書の日付現在、金銭消費貸借契約は締結されておらず、上記はかかる意向表明に係る通知書の記載及び現時点での想定に基づき記載されています。したがって、実際に新規借入れが行われることは保証されているものではなく、また、借入金総額を含む借入条件も変更されることがあります。

(注2)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年7月9日

【発行者名】 霞ヶ関ホテルリート投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 佐藤 正弥

【本店の所在の場所】 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

【事務連絡者氏名】 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社  
財務経理部長 大山 孝

【電話番号】 03-4334-5092

【届出の対象とした募集  
（売出）内国投資証券に  
係る投資法人の名称】 霞ヶ関ホテルリート投資法人

【届出の対象とした募集  
（売出）内国投資証券の  
形態及び金額】 形態：投資証券  
発行価額の総額：一般募集 275億円  
売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し  
12億円

(注1) 発行価額の総額は、有価証券届出書提出時における見込額です。  
ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

(注2) 売出価額の総額は、有価証券届出書提出時における見込額です。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

## 目 次

	頁
第一部 証券情報 .....	1
第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） .....	1
1 募集内国投資証券 .....	1
2 売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し） .....	5
第2 新投資口予約権証券 .....	6
第3 投資法人債券（短期投資法人債を除く。） .....	6
第4 短期投資法人債 .....	6
第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 .....	6
1 オーバーアロットメントによる売出し等について .....	6
2 売却・追加発行の制限 .....	7
3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について .....	7
第二部 ファンド情報 .....	9
第1 ファンドの状況 .....	9
1 投資法人の概況 .....	9
(1) 主要な経営指標等の推移 .....	9
(2) 投資法人の目的及び基本的性格 .....	9
(3) 投資法人の仕組み .....	11
(4) 投資法人の機構 .....	14
(5) 投資法人の出資総額 .....	30
(6) 主要な投資主の状況 .....	30
2 投資方針 .....	31
(1) 投資方針 .....	31
(2) 投資対象 .....	65
(3) 分配方針 .....	125
(4) 投資制限 .....	126
3 投資リスク .....	131
(1) リスク要因 .....	131
(2) 投資リスクに対する管理体制 .....	162
4 手数料等及び税金 .....	164
(1) 申込手数料 .....	164
(2) 買戻し手数料 .....	164
(3) 管理報酬等 .....	164
(4) その他の手数料等 .....	171
(5) 課税上の取扱い .....	171
5 運用状況 .....	177
(1) 投資状況 .....	177

(2) 投資資産	177
① 投資有価証券の主要銘柄	177
② 投資不動産物件	177
③ その他投資資産の主要なもの	177
(3) 運用実績	177
① 純資産等の推移	177
② 分配の推移	177
③ 自己資本利益率（収益率）の推移	177
6 手続等の概要	177
(1) 申込（販売）手続等	177
(2) 買戻し手続等	177
7 管理及び運営の概要	178
(1) 資産管理等の概要	178
(2) 利害関係人との取引制限	185
(3) 投資主・投資法人債権者の権利	190
第2 財務ハイライト情報	196
第3 内国投資証券事務の概要	197
第4 投資法人の詳細情報の項目	198

## 第一部【証券情報】

### 第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### 1【募集内国投資証券】

##### (1)【投資法人の名称】

霞ヶ関ホテルリート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）  
（英文ではKasumigaseki Hotel REIT Investment Corporationと表示します。）

##### (2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「社債株式等振替法」又は「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

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

##### (3)【発行数】

285,700口

(注1) 本「1 募集内国投資証券」に記載の募集（以下「一般募集」又は「本募集」といいます。）においては、発行投資口数 285,700 口のうちの一部分が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。上記の発行数（募集内国投資証券の発行数）は、本書の日付現在における、日本国内における販売（以下「国内販売」といいます。）に係る投資口数（以下「国内販売投資口数」といいます。）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）であり、海外販売に係る投資口数（以下「海外販売投資口数」といいます。）は未定です。なお、国内販売投資口数（発行数）及び海外販売投資口数は、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」で定義します。以下同じです。）に決定されます。ただし、本投資法人が既に発行した本投資口及び一般募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集（販売）される本投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。海外販売の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について」をご参照ください。

(注2) 一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社が指定先（後記「(16) その他 ⑥」に定義されます。）から12,685口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、後記「(16) その他 ⑥」に記載のとおり、一般募集の対象となる本投資口のうちの、12,685口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

##### (4)【発行価額の総額】

275億円

(注) 後記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、本書の日付現在における国内販売投資口数の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に基づき算出した見込額です。

##### (5)【発行価格】

未定

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

(注2) 発行価格の決定に当たり、2025年7月28日（月）に仮条件を提示する予定です。提示される仮条件は、本投資法人が本書の日付現在において保有し又は取得予定の資産の内容その他本投資法人に係る情報、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の意見その他を総合的に勘案し決定する予定です。投資家は、本投資口の買付けの申込み在先立ち、2025年7月29日（火）から2025年8月1日（金）までの間に、引受人に対して、当該仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。なお、当該需要の申告は、変更又は撤回することが可能です。引受人は、当該仮条件に基づく需要の申込みの受け付けに当たり、本投資口が市場において適正な評価を受けることを目的に、本投資口の価格算定

を行う能力が高いと推定される機関投資家等を中心に需要の申告を促す予定です。当該仮条件に基づく需要状況、上場（売買開始）日（後記「(16) その他 ④」をご参照ください。）までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、本投資法人が保有し又は取得予定の資産の内容に照らし公正な価額と評価し得る範囲内で、発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」に定義されます。）に、発行価格及び発行価額を決定する予定です。

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

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

**(6) 【申込手数料】**

申込手数料はありません。

**(7) 【申込単位】**

1口以上1口単位

**(8) 【申込期間】**

2025年8月5日（火）から2025年8月8日（金）まで

**(9) 【申込証拠金】**

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

**(10) 【申込取扱場所】**

引受人の本店並びに全国各支店及び営業所

**(11) 【払込期日】**

2025年8月12日（火）

**(12) 【払込取扱場所】**

株式会社みずほ銀行 渋谷中央支店

東京都渋谷区宇田川町23番3

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

**(13) 【引受け等の概要】**

以下に記載する引受人は、2025年8月4日（月）（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人へ払込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受 投資口数
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	未定
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
SMB C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
楽天証券株式会社	東京都港区南青山二丁目6番21号	
株式会社SBI証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合 計	—	285,700口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 一般募集の主幹事会社は、みずほ証券株式会社（以下「主幹事会社」といいます。）です。

(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計は、発行価格等決定日に決定されます。なお、引受投資口数の合計は、本書の日付現在における、国内販売投資口数（発行数）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

#### (14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「振替機関」といいます。）  
東京都中央区日本橋兜町7番1号

#### (15) 【手取金の使途】

国内販売における手取金275億円については、海外販売における手取金（未定）と併せて、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ③ 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当する予定です。

(注1) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(注2) 上記の手取金は、本書の日付現在における見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売投資口数の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

#### (16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
- ② 申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。
- ③ 申込証拠金には、利息をつけません。
- ④ 本投資法人は、東京証券取引所に本投資口の上場を予定しており、上場（売買開始）日は、払込期日の翌営業日である2025年8月13日（水）（以下「上場（売買開始）日」といいます。）となります。
- ⑤ 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、上場（売買開始）日である2025年8月13日（水）となります。本投資口は、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。
- ⑥ 引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本資産運用会社の株主である霞ヶ関キャ

ピタル株式会社（以下「指定先」又は「霞ヶ関キャピタル」といいます。）に対し、一般募集における本投資口のうち、12,685口を販売する予定です。

## 2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

### (1)【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券 (1) 投資法人の名称」に同じです。

### (2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券 (2) 内国投資証券の形態等」に同じです。

### (3)【売出数】

12,685口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社が指定先から12,685口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「(16) その他 ⑥」に記載のとおり、一般募集の対象となる本投資口のうち、12,685口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出しです。上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

### (4)【売出価額の総額】

12億円

(注) 売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

### (5)【売出価格】

未定

(注) 売出価格は、前記「1 募集内国投資証券 (5) 発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

### (6)【申込手数料】

申込手数料はありません。

### (7)【申込単位】

1口以上1口単位

### (8)【申込期間】

2025年8月5日（火）から2025年8月8日（金）まで

### (9)【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

### (10)【申込取扱場所】

みずほ証券株式会社の本店及び全国各支店並びに営業所

### (11)【受渡期日】

2025年8月13日（水）

### (12)【払込取扱場所】

該当事項はありません。

### (13)【引受け等の概要】

該当事項はありません。

### (14)【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋兜町7番1号

### (15)【手取金の使途】

該当事項はありません。

## (16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
- ② 申込証拠金には、利息をつけません。
- ③ オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。  
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

## 第 2 【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

## 第 3 【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

## 第 4 【短期投資法人債】

該当事項はありません。

## 第 5 【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### 1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社が指定先から 12,685 口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「第 1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券 (16) その他 ⑥」に記載のとおり、一般募集の対象となる本投資口のうち、12,685 口が指定先に販売されることを条件とします。）（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、12,685 口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社は、借入投資口の返還に必要な本投資口を取得するため、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限として、一般募集の発行価額と同一の価格で追加的に本投資口を指定先から買取る権利（以下「グリーンシュエーション」といいます。）を、上場（売買開始）日から 2025 年 9 月 5 日（金）を行使期間として、指定先から付与されます。

また、みずほ証券株式会社は、上場（売買開始）日から 2025 年 9 月 5 日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

みずほ証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数から、上記のシンジケートカバー取引に係る借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、グリーンシュエーションを行使し、本投資口を指定先から取得する予定です。

オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、みずほ証券株式会社による指定先からの本投資口の借入れ、指定先からみずほ証券株式会社へのグリーンシュエーションの付与及び東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引は行われません。

## 2 売却・追加発行の制限

- ① 一般募集に関連して、指定先に、主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、当該募集の受渡期日から起算して360日目の日に終了する期間中、主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴うみずほ証券株式会社への本投資口の貸付け及びグリーンシュエーションの行使に基づくみずほ証券株式会社への本投資口の売却等を除きます。）を行わない旨を約していただく予定です。  
主幹事会社は、上記にかかわらず、その裁量で、当該合意の内容を一部若しくは全部につき解除し、又は制限期間を短縮できる権限を有する予定です。
- ② 一般募集に関連して、本投資法人は、主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、当該募集の受渡期日から起算して90日目の日に終了する期間中、主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等（ただし、一般募集による本投資口の発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。  
主幹事会社は、上記にかかわらず、その裁量で、当該合意の内容を一部若しくは全部につき解除し、又は制限期間を短縮できる権限を有しています。
- ③ さらに、上記①に記載の制限とは別に、指定先は、本投資口を東京証券取引所に上場するに際し、同取引所の規則に基づき、本投資法人との間で継続所有に係る確約を行っており、本書の日付現在における全ての所有投資口のうち、本投資法人の設立時に取得した1,600口については、2025年4月1日以後1年間を経過する日まで所有することとされています。

## 3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について

一般募集に係る発行投資口数 285,700 口のうち一部は、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売されることがあります。かかる海外販売の内容は、次のとおりです。

- (1) 当該特定有価証券の名称  
投資証券（振替法の規定の適用を受ける振替投資口）
- (2) 海外販売に係る発行数（海外販売投資口数）  
未定  
(注) 上記の発行数は、海外販売投資口数であり、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に決定します。
- (3) 海外販売に係る発行価格  
未定  
(注1) 発行価格は、東京証券取引所の定める有価証券上場規程施行規則第 1210 条に規定するブック・ビルディング方式（投資口の取得の申込みの勧誘時において発行価格に係る仮条件を投資家に提示し、投資口に係る投資家の需要状況等を把握した上で、発行価格等を決定する方法をいいます。）により決定します。  
(注2) 海外販売に係る発行価格及び発行価額は、それぞれ前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券 (5) 発行価格」に記載の発行価格及び発行価額と同一とします。
- (4) 海外販売に係る発行価額の総額  
未定
- (5) 引受人の名称  
前記「第 1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券 (13) 引受け等の概要」に記載の引受人

- (6) 募集をする地域  
欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）
- (7) 海外販売に係る発行年月日（払込期日）  
2025年8月12日（火）

## 第二部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【投資法人の概況】

##### (1)【主要な経営指標等の推移】

本投資法人の営業期間（以下「事業年度」ということがあります。）は、毎年2月1日から7月末日まで、及び8月1日から翌年1月末日までの各6か月間です（本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第24条本文）。ただし、第1期の営業期間は、本投資法人成立の日である2025年4月1日から2026年1月末日までとなります（規約第24条ただし書）。したがって、本書の日付現在、第1期営業期間は終了しておらず、該当事項はありません。

##### (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、その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（規約第2条）、また、本投資法人は、中長期にわたり安定した収益を確保し、また、運用資産を着実に成長させることを目的として、主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。以下「投信法施行規則」といいます。）第105条第1号へに定める不動産等資産に該当するものをいいます。以下同じです。）に該当し、かつ、不動産等（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)」に定義します。以下同じです。）に該当するものに投資して運用を行います。また、本投資法人は、不動産等資産に該当しない不動産等及び不動産等を主たる投資対象と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 (ロ)」に定義します。不動産等及び不動産対応証券を総称して「不動産関連資産」といいます。以下同じです。）その他の資産にも投資することができるものとしますが、海外不動産には投資しないものとします（規約第10条）。

本投資法人の資産の運用においては、主として国内の主要な観光地及びビジネス適地を中心とした中長期的に宿泊需要が見込まれる地域に所在する不動産に投資するものとし（規約第12条第1項）、ポートフォリオにおける用途としては主としてホテル（主として宿泊施設に供される不動産及びその付帯施設をいいます。以下同じです。）を投資対象としています（規約第12条第2項）（注1）。

本投資法人は、投信法第198条第1項及び規約第55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2025年4月1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2）を制定しています。

(注1) なお、ホテルが所在する借地権が設定された土地及び将来のホテルの開発を目的として、ホテルに供されることが可能な土地（ホテル以外の施設が所在する土地を含みます。）はホテルに含まれるものとします。また、商業施設、事務所、駐車場等が複合する物件のうち、宿泊施設に供する部分を有するものにも投資を行うことができますが、投資後の本投資法人のポートフォリオ収入の80%超が宿泊施設からの賃料収入となると見込まれる場合に限りです。

(注2) 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、投資主総会の決議を経ることなく変更されることがあります。

(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。

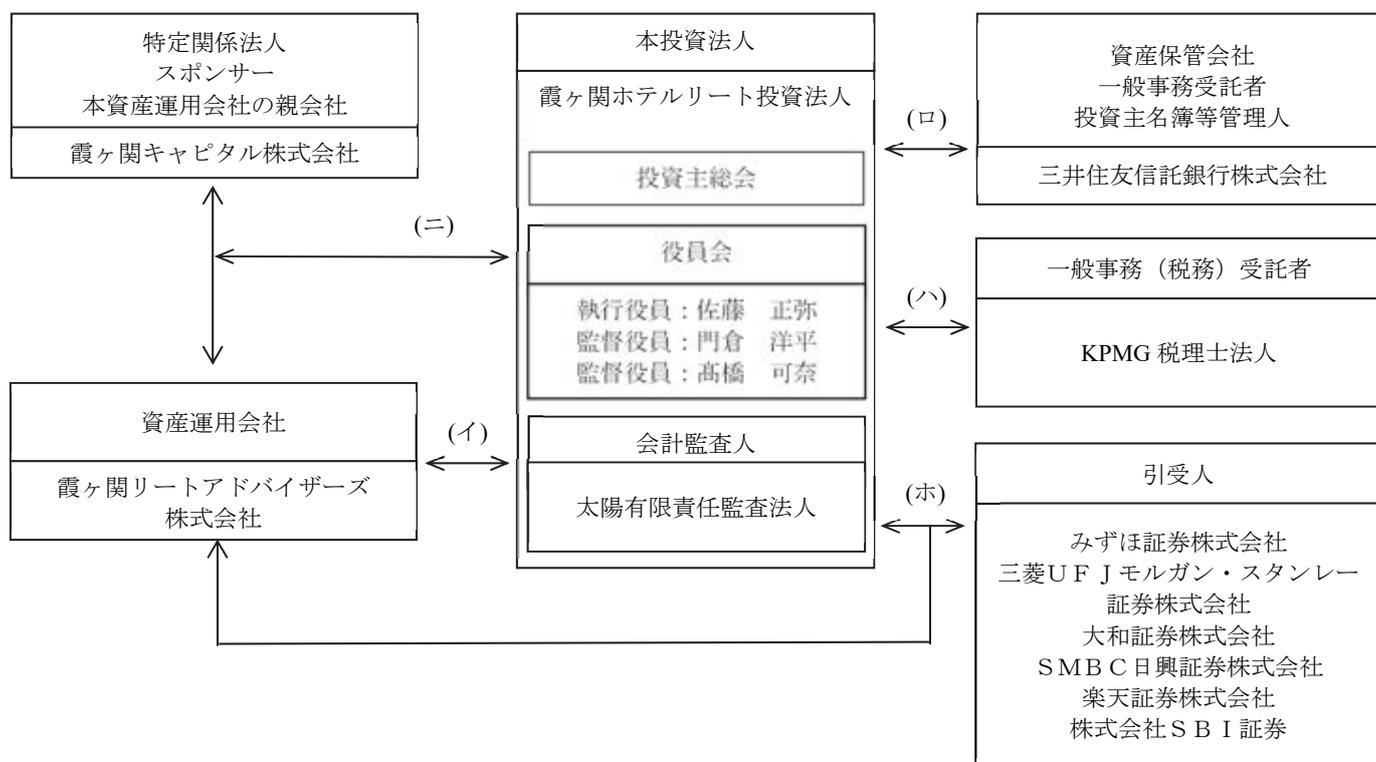
###### ② 投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第2条）。本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です（規約第7条第1項）。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。

- (注1) 本投資法人は、2025年6月24日の役員会において、本投資法人が発行する投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口（振替法第226条第1項に定義されます。以下同じです。）となります（振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。）。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項及び第227条第1項）。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」といい、本投資証券には、別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。
- (注2) 本投資法人は、不動産等を運用財産とする匿名組合出資持分その他の投資ビークルに投資することがあります。

### (3) 【投資法人の仕組み】

#### ① 本投資法人の仕組み図



< 契約の名称 >

- (イ) 資産運用委託契約
- (ロ) 一般事務委託及び資産保管委託契約／投資主名簿等管理事務委託契約
- (ハ) 税務事務委託契約
- (ニ) スポンサーサポート契約
- (ホ) 新投資口引受契約

#### ② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	霞ヶ関ホテルリート投資法人	規約に基づき、中長期にわたり安定した収益を確保し、また、運用資産を着実に成長させることを目的として、不動産関連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	霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社	本投資法人との間で2025年4月1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、本投資法人の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等に係る業務、(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前記(イ)乃至(ハ)に関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会（以下「役員会」ということがあります。））に出席して報告を行うことを含みます。）です。
資産保管会社 一般事務受託者 投資主名簿等管理人	三井住友信託銀行株式会社	本投資法人の設立企画人としての本資産運用会社との間で2025年3月26日付で投資主名簿等管理事務委託契約を締結し（本投資法人は2025年4月1日付で本資

運営上の役割	名称	関係業務の内容
		<p>産運用会社から同契約上の地位を承継しています。) 、また、本投資法人との間で2025年4月1日付で一般事務委託及び資産保管委託契約を締結しています。</p> <p>投信法上の一般事務受託者として、投資主名簿等管理事務委託契約に基づき、(イ)投資主名簿及び新投資口予約権原簿の作成及び備置きその他の投資主名簿及び新投資口予約権原簿に関する事務、(ロ)募集投資口及び募集新投資口予約権の発行に関する事務、(ハ)投資主に対して分配する金銭の支払に関する事務、(ニ)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、(ホ)新投資口予約権者の権利行使に関する請求その他の新投資口予約権者からの申出の受付に関する事務並びに(ヘ)投資主総会に関する機関の運営に関する事務等を行います。</p> <p>また、一般事務委託及び資産保管委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、(イ)計算に関する事務、(ロ)会計帳簿の作成に関する事務、(ハ)納税に関する事務、(ニ)本投資法人の役員会及び投資主総会の運営に関する事務(ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。)等を行います。</p> <p>さらに、投信法上の資産保管会社として、一般事務委託及び資産保管委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務等を行います。</p>
一般事務(税務)受託者	KPMG 税理士法人	<p>本投資法人との間で2025年4月1日付で業務委託契約(以下「税務事務委託契約」といいます。)を締結しています。</p> <p>投信法上の一般事務受託者として、税務事務委託契約に基づき、納税に関する事務を行います。</p>
引受人	みずほ証券株式会社 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 大和証券株式会社 SMB C日興証券株式会社 楽天証券株式会社 株式会社SBI証券	<p>発行価格等決定日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で新投資口引受契約を締結します。</p> <p>投信法上の一般事務受託者として、一般募集に係る本投資口の買取引受けを行います。</p>
特定関係人 スポンサー 本資産運用会社の親会社	霞ヶ関キャピタル株式会社	<p>本資産運用会社の親会社であり、本書の日付現在、本資産運用会社の発行済株式の100%を保有しています。</p> <p>本投資法人及び本資産運用会社との間で2025年6月20日付でスポンサーサポート契約を締結しており、優先的売買交渉権の付与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「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。</p> <p>また、同契約において、本投資法人と本資産運用会社に対し、スポンサーが同契約締結日現在保有する登録商標及び同契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標について、使用を許諾しています。</p> <p>seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館について、信託受託者と停止条件付定期建物賃貸借契約を締結している fav hospitality group 株式会社との間で、定期建物転貸借契約を締結します。</p> <p>seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館について、本投資法人、fav hospitality group 株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用貸借契約を締結します。</p>

(注) 「スポンサー」とは、本資産運用会社の株主であり、本投資法人及び本資産運用会社との間でスポンサーサポート契約を締結している

る者をいいます。以下同じです。

③ 前記以外の本投資法人の主な関係者の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
取得予定資産の賃借人	fav hospitality group 株式会社	本資産運用会社の親会社である霞ヶ関キャピタル株式会社の連結子会社であり、信託受託者との間で、取得予定資産の全てについて、2025年6月20日付で停止条件付定期建物賃貸借契約を締結しています。 また、取得予定資産の全てにおいて、本投資法人及びそれぞれの物件の転借人又は本投資法人、霞ヶ関キャピタル株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用賃貸借契約を締結します。 また、本投資法人及び本資産運用会社の間で2025年6月20日付で締結した商標等使用許諾及び情報開示等契約に基づいて、fav hospitality group 株式会社と同契約締結日現在保有する登録商標及び同契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標について、その使用を許諾しています。

(注) fav hospitality group株式会社は、本投資法人の第2期の開始日である2026年2月1日をもって特定関係法人となることが見込まれています。

④ 匿名組合出資等の仕組み

本投資法人は、本書の日付現在において、匿名組合出資持分等に出資は行っていません。

#### (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（投信法第 89 条第 1 項）。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「7 管理及び運営の概要 (3) 投資主・投資法人債権者の権利 ① 投資主の権利 (イ) 投資主総会における議決権」をご参照ください。
- ii. 本投資法人の投資主総会は、原則として 2 年に 1 回以上開催します（規約第 35 条第 1 項）。
- iii. 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するものとし、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予め定めた順序に従い執行役員の 1 名がこれを招集します（規約第 35 条第 2 項）。
- iv. 投資主総会は、2026 年 4 月 1 日及び同日以後遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの 4 月 1 日及び同日以後遅滞なく招集します。また、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 35 条第 3 項）。
- v. 投資主総会を招集するには、投資主総会の日から 2 か月前までに当該日を公告し、当該日の 2 週間前までに、投資主に対して、書面をもって又は法令の定めるところに従い電磁的方法により、その通知を発するものとします。ただし、前記 iv. 第一文の定めに従って開催された直前の投資主総会の日から 25 か月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告を要しないものとします（規約第 35 条第 4 項）。
- vi. 投資主総会の招集に際し、投資主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとします（規約第 35 条第 5 項）。
- vii. 電子提供措置をとる事項のうち内閣府令で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした投資主に対して交付する書面に記載しないことができます（規約第 35 条第 6 項）。
- viii. 投資主総会の議長は、執行役員が 1 名の場合はその執行役員が、執行役員が 2 名以上の場合は役員会において予め定めた順序に従い執行役員の 1 名がこれに当たります。全ての執行役員に欠員又は事故がある場合は、役員会において予め定めた順序に従い、監督役員の 1 名がこれに当たります（規約第 36 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、投信法第 115 条の 6 第 3 項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によ

て免除することができる旨を定めています（規約第 50 条）。本投資法人が、執行役員又は監督役員に対して、その職務の執行に関し、当該執行役員若しくは監督役員が法令の規定に違反したことが疑われ若しくは責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用、又は、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、当該執行役員若しくは監督役員が当該損害を賠償することによる損失等の全部又は一部を補償することを約する契約の内容を決定する場合、役員会の決議によらなければなりません（投信法第 116 条の 2 第 1 項）。また、本投資法人が、保険者との間で締結する保険契約のうち、執行役員又は監督役員がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を保険者が填補することを約するものであって、執行役員又は監督役員を被保険者とするものの内容を決定するには、役員会の決議によらなければなりません（投信法第 116 条の 3 第 1 項）。

- ii. 執行役員は 2 名以下、監督役員は 3 名以下（ただし、執行役員の員数に 1 を加えた数以上とします。）とします（投信法第 95 条、規約第 44 条）。
- iii. 執行役員及び監督役員（以下「役員」といいます。）は、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 45 条本文）。ただし、法令の規定により設立に際して役員となる設立時役員はこの限りではありません（投信法第 72 条、規約第 45 条ただし書）。
- iv. 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、補欠として又は増員のために選任された役員の任期は、前任者又は在任者の残任期間と同一とします（規約第 46 条第 1 項）。
- v. 補欠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ません（投信法第 96 条第 2 項、会社法第 329 条第 3 項、投信法施行規則第 163 条第 3 項ただし書、規約第 46 条第 2 項）。
- vi. 役員は、役員会を構成します（投信法第 112 条、規約第 47 条第 1 項）。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 名の場合はその執行役員が、執行役員が 2 名以上の場合は役員会において予め定めた順序に従い執行役員の 1 名がこれを招集し、議長となります（投信法第 113 条第 1 項、規約第 47 条第 2 項第 1 文）。全ての執行役員に欠員又は事故がある場合は、役員会において予め定めた順序に従い、監督役員の 1 名が議長となります（規約第 47 条第 2 項第 2 文）。
- vii. 役員会の招集通知は、役員会の日の 3 日前までに、全役員に対して発します。ただし、全役員の同意を得て、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 47 条第 3 項）。
- viii. 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、議決に加わることのできる構成員の過半数が出席し、出席者の過半数をもって行います（投信法第 115 条第 1 項、会社法第 369 条第 1 項、規約第 48 条）。なお、決議について特別の利害関係を有する執行役員又は監督役員は議決に参加することができません（投信法第 115 条第 1 項、会社法第 369 条第 2 項）。
- ix. 役員会招集権者以外の役員は、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）。

c. 会計監査人

- i. 会計監査人は、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 52 条本文）。ただし、法令の規定により、設立に際して会計監査人となる設立時会計監査人はこの限りではありません（投信法第 72 条、規約第 52 条ただし書）。
- 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（本投資法人の各営業期間の末日をいいます。以下同じです。）後に開催される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なさ

れなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条第1項及び第2項、規約第53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）。

iv. 会計監査人は、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、当該会計監査人が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該会計監査人の職務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、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができる旨を定めています（規約第54条）。本投資法人が、会計監査人に対して、その職務の執行に関し、会計監査人が法令の規定に違反したことが疑われ若しくは責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用、又は、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、会計監査人が当該損害を賠償することによる損失等の全部又は一部を補償することを約する契約の内容を決定する場合、役員会の決議によらなければなりません（投信法第116条の2第1項）。また、本投資法人が、保険者との間で締結する保険契約のうち、会計監査人がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を保険者が填補することを約するものであって、会計監査人を被保険者とするものの内容を決定するには、役員会の決議によらなければなりません（投信法第116条の3第1項）。

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2名（うち1名は公認会計士の資格も有しています。）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人との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から職務執行状況、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、投信法第 201 条第 1 項で定義される利害関係人等その他の投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成 12 年政令第 480 号。その後の改正を含みます。以下「投信法施行令」といいます。）第 126 条第 1 項各号で定める者との間において特定資産の売買その他投信法施行令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。

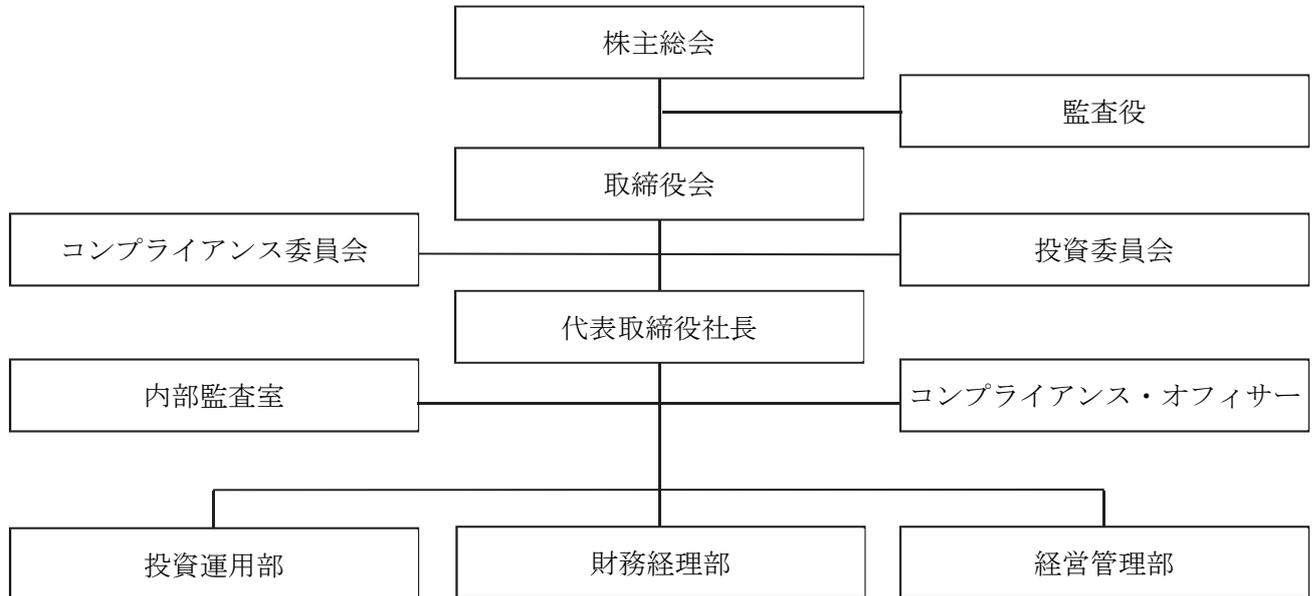
その他の関係法人については、本資産運用会社を通じて、その業務の状況についての把握を図っています。

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、投資運用部、財務経理部、経営管理部、内部監査室及びコンプライアンス・オフィサーの各部署に分掌され、投資運用部、財務経理部及び経営管理部については、担当の部長が統括します。

また、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、資産の運用に関する審議を行う機関として投資委員会を設置しています。

(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。

部署名	業務の概略
取締役会	本投資法人に係る運用ガイドラインの制定・改廃のほか、本資産運用会社の重要な業務執行について決定を行うとともに、取締役の業務執行を監督します。
投資委員会	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 1. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に係る事項 2. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 3. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に係る事項 4. 資産の取得及び譲渡に関する事項 5. 資金調達に関する事項 6. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程において投資委員会の決議を要するとされているものに限りません。） 7. その他資産運用に関する重要な事項 8. その他上記に付随する事項
コンプライアンス委員会	1. 本投資法人に関する以下の事項の審議及び決議を行います。

部署名	業務の概略
	<ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程においてコンプライアンス委員会の決議を要するとされているものに限り。）</li> <li>(2) 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に関する事項</li> <li>(3) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>(4) 資産管理計画及び運用計画（資産貸借計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に関する事項</li> <li>(5) その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項</li> </ol> <ol style="list-style-type: none"> <li>2. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項の審議及び決議を行います。</li> <li>3. その他上記に付随する事項の審議及び決議を行います。</li> </ol>
コンプライアンス・オフィサー	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の社内諸規程の立案並びに改廃、資産運用業務に係る各種の意思決定、業務プロセス全般に係る法令等の遵守、その他コンプライアンスの観点からの確認、モニタリング及び指導</li> <li>2. 本資産運用会社の各種会議体への付議事項の事前審査に関する業務</li> <li>3. 本資産運用会社の各種決裁書の事前審査に関する業務</li> <li>4. 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実施</li> <li>5. 法人関係情報の管理に関する事項</li> <li>6. リスク管理に関する統括業務</li> <li>7. 監督官庁及び自主規制機関等への対応に関する業務</li> <li>8. 苦情及び紛争等の処理に関する業務</li> <li>9. 従業員等からの問い合わせや告発等への対応に関する事項</li> <li>10. コンプライアンスに関する社内研修の実施及び指導に関する事項</li> <li>11. 反社会的勢力への対応及び排除に関する業務</li> <li>12. その他上記に付随する業務</li> </ol>
内部監査室	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 内部監査の方針及び計画の策定に関する事項</li> <li>2. 内部監査の実施に関する事項</li> <li>3. 内部監査報告書及び改善指示書の作成に関する事項</li> <li>4. その他上記に付随する業務</li> </ol>
投資運用部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の投資方針、運用方針及び投資対象資産の投資基準の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資運用計画の立案に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の資産の取得に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の保有資産の貸借に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の保有資産の運営及び管理に関する業務</li> <li>7. 資産管理計画書の策定に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の保有資産の運用状況の報告に関する業務</li> <li>9. その他上記に付随する業務</li> </ol>
財務経理部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の資金調達計画の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資口の発行に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の借入、その他資金調達に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の情報開示、インベスターリレーションズ（IR）及び広報に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の余資の運用に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の格付けに関する業務</li> <li>7. 本投資法人の経営戦略に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の経理に関する業務</li> <li>9. 本投資法人の予算、決算及び税務に関する業務</li> <li>10. 本資産運用会社の経理に関する業務</li> <li>11. 本資産運用会社の予算、決算及び税務に関する業務</li> <li>12. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務（補助）</li> <li>13. その他上記に付随する業務</li> </ol>
経営管理部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の投資主総会、役員会の運営に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の役員の業務補助に関する業務</li> <li>3. 本資産運用会社の経営計画に関する業務</li> <li>4. 本資産運用会社の個人情報の管理に関する業務</li> </ol>

部署名	業務の概略
	5. 本資産運用会社の情報システム及び情報セキュリティに関する業務 6. 本資産運用会社の株主総会、取締役会の運営に関する業務 7. 本資産運用会社の各会議体の運営に関する業務 8. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 9. 本資産運用会社の事業継続計画に関する業務 10. 重要文書及び印章等の管理・保管に関する業務 11. コンプライアンス・オフィサーの所管する業務（補助） 12. その他上記に付随する業務

(ハ) 委員会の概要

各委員会の概要は、以下のとおりです。

a. 投資委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、取締役、コンプライアンス・オフィサー、投資運用部長、財務経理部長、経営管理部長及び1名以上の外部委員(注)
開催時期・方法	投資委員会は、原則として3か月に1回開催します。ただし、投資委員会の委員長が本資産運用会社において必要があると認める時に適時開催することができます。
審議内容	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に係る事項</li> <li>2. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>3. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に係る事項</li> <li>4. 資産の取得及び譲渡に関する事項</li> <li>5. 資金調達に関する事項</li> <li>6. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程において投資委員会の決議を要するとされているものに限りません。）</li> <li>7. その他資産運用に関する重要な事項</li> <li>8. その他上記に付随する事項</li> </ol>
審議方法	投資委員会は、議決権を有する投資委員会委員の3分の2以上の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下本 a.において同じです。）があった場合に開催されます（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の全員の出席を必須とします。）。投資委員会の決議は、出席した議決権を有する投資委員会委員の全会一致により決めます。ただし、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関して投資委員会が審議を行う場合においては、利害関係者と利害関係を有する委員（当該利害関係者から本資産運用会社に出向し本資産運用会社業務に専従する委員は含まれません。）は当該審議及び決議に加わることができません。

(注) 外部委員は、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案との関係で利害関係を有しない不動産鑑定士であることを要するものとします。外部委員は、取締役会において選任します。なお、外部委員の候補者について取締役会に上程するにあたっては、委員長の事前の承認を得なければなりません。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、常勤取締役、コンプライアンス・オフィサー（委員長）及び1名以上の外部委員(注)
開催時期・方法	コンプライアンス委員会は原則として3か月に1回開催します。ただし、コンプライアンス委員会の委員長が本資産運用会社において必要があると認める時に適時開催することができます。
審議内容	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程においてコンプライアンス委員会の決議を要するとされているものに限りません。）</li> <li>2. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に係る事項</li> <li>3. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>4. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に係る事項</li> <li>5. その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項</li> </ol>

	<p>6. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項</p> <p>7. その他上記に付随する事項</p>
審議方法	<p>コンプライアンス委員会は、議決権を有するコンプライアンス委員会委員の 3 分の 2 以上の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下本 b.において同じです。）があった場合に開催されます（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の全員の出席を必須とします。）。コンプライアンス委員会の決議は、出席した議決権を有するコンプライアンス委員会委員の全会一致により決めます。ただし、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者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、利害関係者と利害関係を有する委員（当該利害関係者から本資産運用会社に出向し本資産運用会社業務に専従する委員は含まれません。）は当該審議及び決議に加わることはできません。また、コンプライアンス委員会委員の転籍や解任などの人事上の措置が議案の内容である場合には、当該コンプライアンス委員会委員は、当該事案に関連した決議に加わることはできません。</p>

(注) 外部委員は、弁護士であり、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、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案との関係で利害関係を有しない者を、取締役会において選任します。なお、外部委員の候補者について取締役会に上程するにあたっては、委員長の前承認を得なければなりません。本書の日付現在、弁護士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、利害関係者取引規程に定める利害関係者又は本資産運用会社と本投資法人の取引についてのルール、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、資産管理計画書等を策定し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係者取引規程に定める利害関係者又は本資産運用会社と本投資法人の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。

運用ガイドライン及び資産管理計画書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及び売却に係る意思決定フローは、以下のとおりです。

#### (イ) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項

投資運用部及び財務経理部は、相互に協議の上、法令、一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）の「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」及び本投資法人の投資方針等（以下「法令諸規則等」といいます。）に従い、運用ガイドライン又はその変更を起案します。

起案部署は、起案した運用ガイドライン又はその変更について、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のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された運用ガイドライン又はその変更については、コンプライアンス委員会に上程されます。

コンプライアンス委員会により承認の決議がされた運用ガイドライン又はその変更については、投資委員会に上程されます。

投資委員会により承認の決議がされた運用ガイドラインはその変更については、取締役会に上程されます。

取締役会により承認の決議がされた運用ガイドライン又はその変更については、本投資法人役員会に対して報告するものとします。

コンプライアンス・オフィサーにより承認されなかった議案、又は、本資産運用会社のコンプライアンス委員会、投資委員会若しくは取締役会において否決された議案は、いずれも起案部署に差し戻されます。

#### (ロ) 資産管理計画書の制定及び変更に関する事項

投資運用担当者（投資運用部長並びにその指示のもとに本投資法人の資産の取得及び譲渡その他の運用に関する業務並びに本投資法人の資産の管理に関する業務等を担当する投資運用部の役職員をいいます。以下同じです。）は、本投資法人について策定された運用ガイドライン及び運用ガイドラインに基づき毎年次ごとに制定され、随時変更される資産管理計画（以下「資産管理計画書」といいます。）に記載された投資方針及び資産管理計画等に従い、資産の取得・売却・修繕等を行います。資産管理計画書は以下の手続きに基づき制定又は変更されます。

投資運用担当者は、投信協会の「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」に従い、必要な資産管理計画書又はその変更を起案します。

起案部署は、起案した資産管理計画書又はその変更について、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のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された資産管理計画書又はその変更については、コンプライアンス委員会に上程されます。

コンプライアンス委員会により承認の決議がされた資産管理計画書又はその変更については、投資委員会に上程されます。

投資委員会により承認の決議がされた資産管理計画書又はその変更については、代表取締役社長に上程されます。

代表取締役社長により承認された資産管理計画書又はその変更については、投資運用担当者は、取締役会において、これを取締役に対して報告し、かつ、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

コンプライアンス・オフィサー若しくは代表取締役社長により承認されなかった議案、又は、コンプライアンス委員会若しくは投資委員会において否決された議案は、いずれも起案部署に差し戻されます。

(ハ) 資産の取得及び譲渡に関する事項

投資運用担当者は、本投資法人に関する資産の取得にあたり、取引ごとに運用ガイドラインに定められたデューデリジェンスを行い、以下の手続きに基づき資産の取得を決定します。また、以下の手続きは、本投資法人に関する資産の譲渡に準用されます。

投資運用担当者は、法令諸規則等並びに運用ガイドライン及び資産管理計画書その他の規程に従い、資産の取得を起案します。

起案部署は、起案した資産の取得について、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のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された資産の取得が、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定義される本資産運用会社の利害関係者との取引（以下「利害関係者との取引」といいます。）に該当する場合は、コンプライアンス委員会に上程されます。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された利害関係者との取引に該当しない資産の取得、及び、コンプライアンス委員会により承認の決議がされた利害関係者との取引に該当する資産の取得については、投資委員会に上程されます。

投資委員会により承認の決議がされた資産の取得は、代表取締役社長に上程されます。

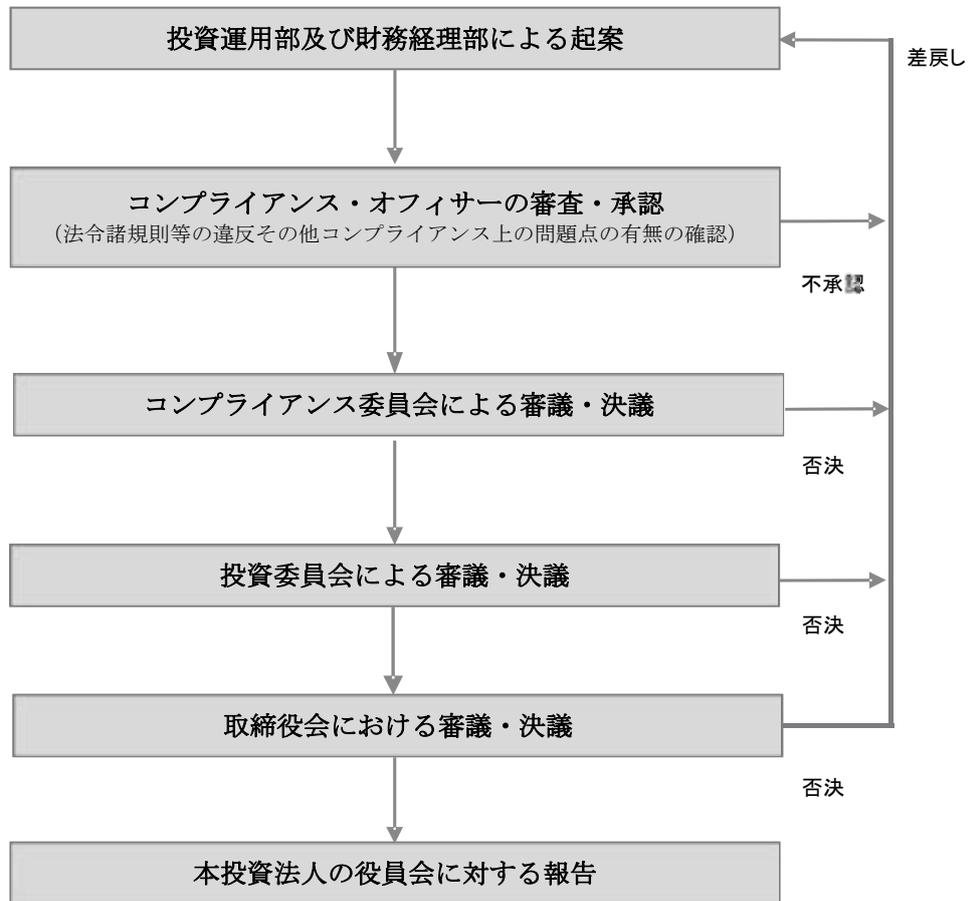
代表取締役社長により承認された資産の取得が、利害関係者との取引に該当しない場合、又は利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当しない場合は、投資運用担当者は、取締役会において、これを取締役に対して報告し、かつ、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

代表取締役社長により承認された資産の取得が利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当する場合は、取締役会に対する報告に加え、本投資法人の役員会に上程されます。

コンプライアンス・オフィサー若しくは代表取締役社長により承認されなかった議案、又は、コンプライアンス委員会、投資委員会若しくは本投資法人の役員会において否決された議案は、いずれも起案部署に差し戻されます。

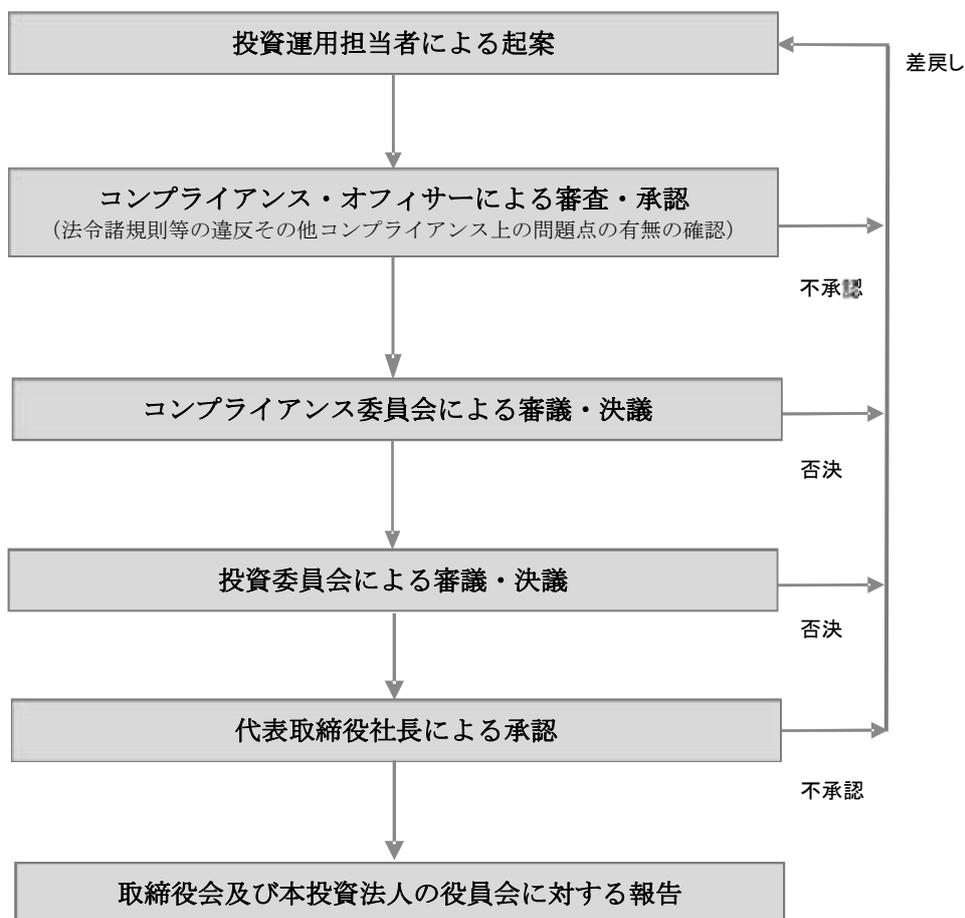
上記(イ)の事項に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

<運用ガイドラインの策定及び変更>

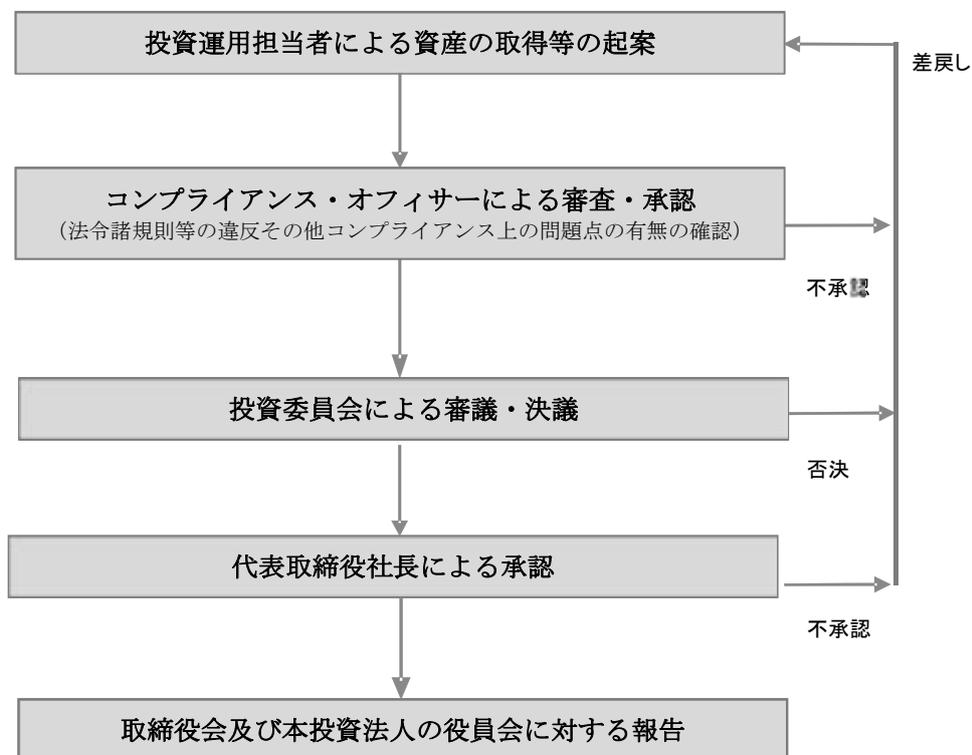


上記(ロ)の事項に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

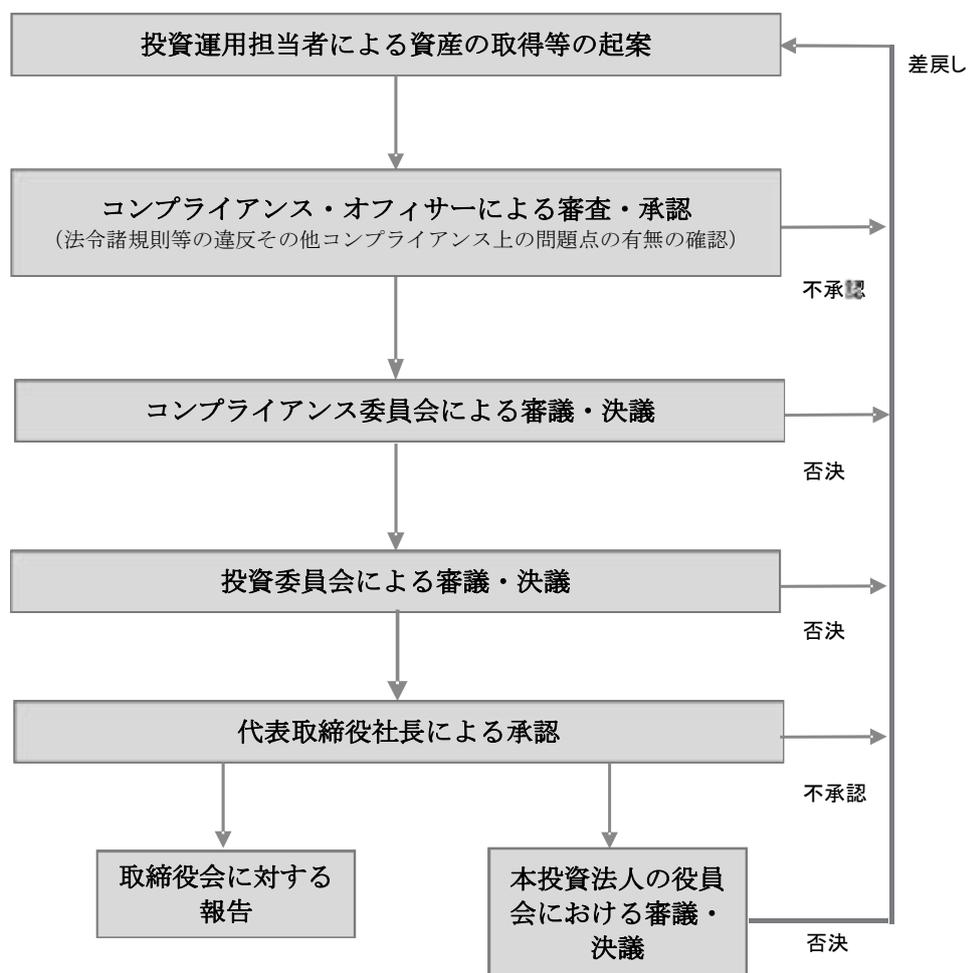
<資産管理計画書の制定及び変更>



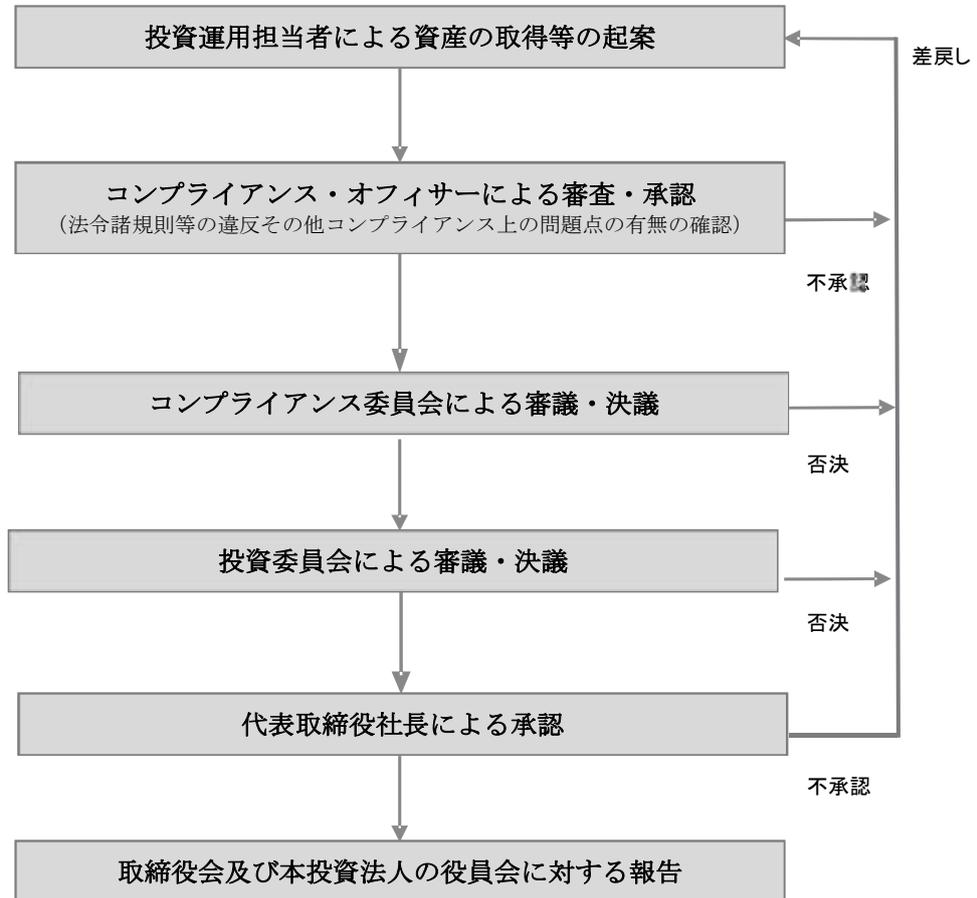
上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当しない場合、以下のとおりです。



上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当する場合、以下のとおりです。



上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当しない場合、以下のとおりです。



#### ④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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、本投資法人の規約の投資方針等の基本方針を実現するため、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、運用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要な問題の発生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を規定し、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、各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1年に1度又は必要な場合には随時、モニタリングの上、評価及び分析し、各部署に対して必要な勧告及び指示を与えるとともに、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、内部監査室長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

内部監査室長は、内部監査計画書に基づく業務監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。なお、内部監査室長の内部監査は代表取締役社長又は代表取締役社長が指名する者が行います。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（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。）等の法令、投信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態勢の監査、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、事務リスク管理態勢の監査、システムリスク（コンピュータシステムのダウン又は誤作動等、システムの不備等に伴い顧客や本資産運用会社が損失を被るリスクをいいます。）に関する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。内部監査室長は、内部監査を終了したときは速やかに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報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部の責任者に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、代表取締役社長から改善又は処置すべき事項について内部監査報告書及び改善指示書を受けた場合には、速やかにその処理を行うとともに、その結果を改善報告書に記載し内部監査室長を経由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より改善報告書が提出された場合、内部監査室長は意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

##### (ハ) 利害関係者取引規程

後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係者取引規程」をご参照ください。

##### (ニ) 内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本資

産運用会社の役員及び従業員は、本投資法人が発行する投資証券、新投資口予約権証券及び投資法人債券の売買等を行う場合には、売買等の3営業日前までに法人関係情報管理責任者（本資産運用会社のコンプライアンス・オフィサーがこれにあたります。）に対して、当該売買等の許可を申請しなければならないとされており、法人関係情報管理責任者は、法人関係情報等の有無等を確認した上で、内部者取引に該当する可能性がある場合その他法令等に照らして当該売買等を許可しないことに相当の理由がある場合には、当該売買等を許可しないことができるとされています。

(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（先日付での売買契約であって、契約締結から1月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。以下同じです。）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、フォワード・コミットメント等を締結する際には、解約違約金（損害賠償額の予定をいいます。以下同じです。）の上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に関する規程を遵守し、当該リスクを管理しています。

(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160,000千円、本投資法人が発行することができる投資口の総口数は1,000万口、発行済投資口総数は1,600口です。

本書の日付現在までの出資総額及び発行済投資口の総口数の異動は、以下のとおりです。

年月日	出資総額（千円）		発行済投資口の総口数（口）		摘要
	増加額	残高	増加口数	残高	
2025年4月1日	160,000	160,000	1,600	1,600	私募設立(注)

(注) 本投資法人は、2025年4月1日に設立されました。設立時における投資口の引受けの申込人は、霞ヶ関キャピタル株式会社です。

(6) 【主要な投資主の状況】

(本書の日付現在)

投資主名	住所	所有投資口数	比率(注)
霞ヶ関キャピタル株式会社	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号	1,600口	100%

(注) 「比率」とは、発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の比率をいいます。

## 2【投資方針】

### (1)【投資方針】

#### ① 本投資法人の基本理念

##### (イ) 日本初のデベロッパー系ホテル特化型上場リート

本投資法人は、デベロッパー(注 1)である霞ヶ関キャピタルをスポンサーとする、日本初のデベロッパー系ホテル特化型上場リート(注 2)です。本投資法人は、スポンサーである霞ヶ関キャピタルグループ(注 3)の開発力・運営力を活用し、国内ホテルマーケットで供給が不足する多人数向けホテルに日本各地で投資することを通じて、日本の観光立国としての発展に貢献しつつ持続的な成長を図り、投資主価値の向上を目指します。

(注1) 「デベロッパー」とは、土地若しくは建物又はその両方を取得し、取得した不動産を開発又は再開発することを主たる事業として行う事業体をいいます。以下同じです。

(注2) 「ホテル特化型上場リート」とは、全ての上場不動産投資法人(以下「J-REIT」といいます。)のうち、実際に保有している資産全体におけるホテルの割合(取得価格ベース)が90%を超えるものをいいます(2025年5月末日時点までの各J-REITの最新の有価証券報告書、有価証券届出書及び適時開示による公表情報その他開示資料に基づきます。)。また、ホテル特化型上場リートのうち、デベロッパーをスポンサーとするものを「デベロッパー系ホテル特化型上場リート」と称しています。

(注3) 「霞ヶ関キャピタルグループ」とは、霞ヶ関キャピタル並びにその子会社及び関連会社からなる企業グループをいいます。また、「スポンサーグループ」ということがあります。以下同じです。

(注4) 本書の写真に掲載される設備は、各取得予定資産に本書の日付現在で付帯している設備を掲載しており、将来的に変更となる場合があります。なお、同一のホテルブランドであってもホテルの仕様によっては、また同一のホテルであっても客室の仕様によっては、写真に掲載される設備が備えられていない場合があります。以下、取得予定資産の写真について同じです。

##### (ロ) 多人数向けホテルへの重点投資

本投資法人は、日本の観光立国化の実現に向けて、高い観光需要が期待できる都市に立地する多人数向けホテル(注)「fav (ファブ)」、「FAV LUX (ファブラックス)」及び「seven x seven (セブンバイセブン)」へ重点投資します。

(注) 「多人数向けホテル」とは、複数名で宿泊することを前提とし、宿泊料金が宿泊者数ごとではなく一部屋ごとに設定されているホテルを指します。以下同じです。

#### <各ホテルブランドの運営コンセプト>



(注) 本投資法人が本書の日付現在重点投資する方針であるホテルブランド「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」について、ホテルオペレーター(運営会社)であるfav hospitality group株式会社が設定する運営コンセプトを記載しています。

#### ② 本投資法人のインベストメント・ハイライト

##### <本投資法人のインベストメント・ハイライト>

1. スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資
2. ホテル収益(GOP)に連動する賃料体系とオペレーターの省人化・経営効率化による収益向上
3. スポンサーの豊富な開発ハイブライン物件による成長ポテンシャル

＜本投資法人の IPO ポートフォリオの概要＞

資産規模(取得予定価格合計)	スポンサー開発比率	平均築年数
492億円 / 15 物件	100%	2.0年
鑑定評価額合計	平均鑑定NOI利回り	平均償却後鑑定NOI利回り
551億円	5.8%	4.7%

- (注1) 「IPOポートフォリオ」とは、取得予定資産取得後の時点において本投資法人が保有する予定の資産を総称していいます。以下同じです。
- (注2) 「資産規模」とは、取得予定価格の合計をいい、「取得予定価格」とは、本件売買契約（後記「(2) 投資対象 ③ 取得予定資産の概要」で定義します。以下同じです。）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。）をいいます。以下同じです。
- (注3) 「スポンサー開発比率」とは、取得予定資産全体に占める、スポンサーグループが開発主体として関与した物件の割合（取得予定価格ベース）をいいます。
- (注4) 「平均築年数」は、各取得予定資産の、主たる建物について登記簿上表示されている新築の年月日から本書の日付現在までの経過日数を年換算したものを取得予定価格で加重平均した数値をいい、小数第2位を切り捨てて記載しています。
- (注5) 「鑑定評価額」は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載の2025年3月31日を価格時点とする不動産鑑定評価額を記載しています。以下同じです。
- (注6) 「平均鑑定NOI利回り」とは、各取得予定資産に係る鑑定NOIの合計を取得予定価格の合計で除した比率をいいます。なお、鑑定NOIの詳細については、後記「(2) 投資対象 ③ 取得予定資産の概要 (ハ) 不動産鑑定評価書の概要」をご参照ください。以下同じです。
- (注7) 「平均償却後鑑定NOI利回り」とは、各取得予定資産に係る鑑定NOIから減価償却額の見込み額を差し引いた償却後NOIの合計を取得予定価格の合計で除した比率をいいます。減価償却額の見込み額は、耐用年数に応じた償却率により本投資法人が試算した1年間の試算値を用いています。

(イ) スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資

a. スポンサーグループのサポート

本書の日付現在、本投資法人が重点投資を行う方針である「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」の各ホテルは、スポンサーである霞ヶ関キャピタルが開発を行っています。本投資法人及び本資産運用会社とスポンサーとの間で、スポンサーグループ等により開発されたホテルについて、一定の要件を満たす場合には、スポンサーグループ等は本投資法人に優先交渉権を付与するよう最大限努力することを内容とするスポンサーサポート契約が締結されており(注 1)、本投資法人は、かかるサポートを通じて、重点投資対象であるスポンサーグループにより開発されたホテルへの投資拡大による外部成長を目指します(注 2)。

また、「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」の各ホテルの運営、マーケティング及びブランディングについては、本書の日付現在、霞ヶ関キャピタルグループのホテル運営会社である fav hospitality group 株式会社が担っています。本投資法人は、同社に取得予定資産を賃貸してホテルオペレーターとして起用し(注 3)、かつ変動賃料を採用又は将来的に採用する方針です。本投資法人は、省人化オペレーションをはじめとする運営費用を抑える同社の取組みによりホテルの収益性が強化され、変動賃料収入の増加により本投資法人の収益が増加することを期待しており、同社によるホテル運営を通じて本投資法人の内部成長を図ります。

スポンサーグループが開発及び運営を行う多人数向けホテルは、コロナ禍におけるホテル事業への影響を踏まえて、ホテル市場において供給の不足するホテルタイプとして収益機会を確保・拡大しながら、オペレーションの工夫により損益分岐点を低く設定するなど、従来型のホテルと異なるコンセプトを持ってスポンサーグループにより企画・開発されています。また、そのようなコンセプトに沿ったホテル運営を可能にするノウハウを持つスポンサーグループにより運営されています。このように、スポンサーグループが一体となって開発及び運営を手がけている「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」の各ホテルは、ホテル市場のダウンサイドリスクへの耐性を持ちながら、収益のアップサイドを取込むことができる魅力的なアセットであると本投資法人は評価しています。これらのホテルへの重点投資により、本投資法人の継続的な成長が可能になるものと考えています。

本投資法人は、このようなスポンサーグループによる開発ホテルの取得機会及びホテル運営の両輪でのサポートを受け、成長していくことを目指します。

- (注1) スポンサーサポート契約の詳細については、後記「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。
- (注2) 本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、本投資法人のための資産の運用として、スポンサーグループの保有物件及び受託物件並びにスポンサーグループが第三者から売却予定不動産としての情報提供を受けた物件に関して、安定的かつ継続的な物件の取得機会を確保することを定めています。
- (注3) 本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、個々の物件について適切なテナントを選定するものとし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、本資産運用会社が定めるテナント選定方針及び利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、fav hospitality group株式会社その他のスポンサーグループに属する会社をテナントとする方針であることを定めています。



## b. スポンサー概要

スポンサーである霞ヶ関キャピタルは、投資家資金を活用しながら様々なアセットタイプを開発するデベロッパーであり、東証プライム市場に上場しています。

### ＜スポンサーの事業セグメント及び事業規模＞

ホテル事業	事業規模 2,101億円	■ 多人数宿泊、省人化オペレーション、DXを通じた経営効率化システム等を強みとした、特色あるホテルを開発。
物流事業	事業規模 2,976億円	■ 冷凍・冷蔵倉庫を中心とした物流施設の開発
ヘルスケア事業	事業規模 395億円	■ ホスピスを中心としたヘルスケア施設の開発
海外事業	事業規模 175億円	■ アラブ首長国連邦(ドバイ)を中心に海外不動産への投資

- (注1) 「事業規模」は、開発完了後にスポンサーグループからコアファンド（以下にて定義します。）に売却された上でスポンサーグループがアセットマネジメントに関与している物件についてはその売買価格、開発完了又はコアファンドへの売却に至っていない物件についてはスポンサーが開発計画を元に試算している各プロジェクトの開発原価の金額の総額であり、2025年2月末日時点の数値を記載しています。なお、非開示のプロジェクト（スポンサーが開発のため不動産の取得に係る契約を締結済みのプロジェクトのうち、当該契約に基づく決済が未了のプロジェクトに限り）を含めて算定しています。
- (注2) 本投資法人は、現行規約及び本資産運用会社の運用ガイドライン上、主としてホテルを投資対象としており、物流施設及びヘルスケア施設を取得する予定はありません。また、現行規約上、海外不動産は投資対象としていません。
- (注3) 「DX」とは、ITを活用して業務プロセスをモニタリングしながらサービスの改善/変革を行い、効率的な経営を実現する取組みをいいます。以下同じです。

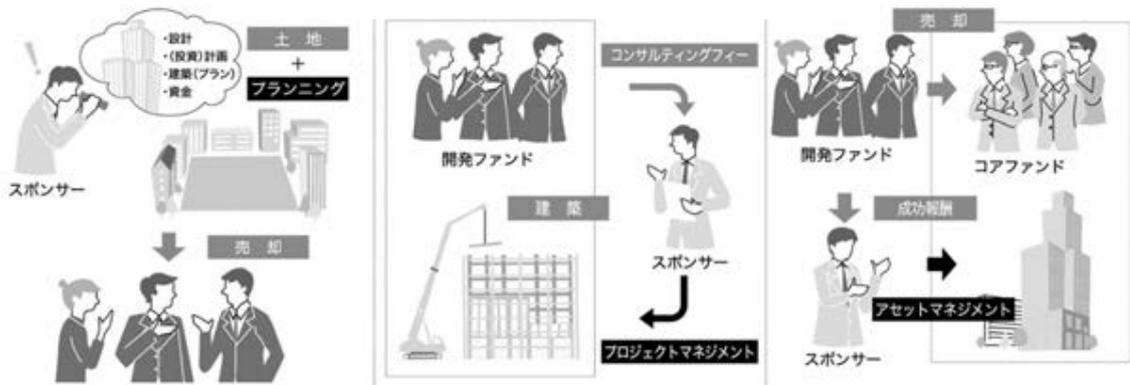
## c. スポンサーのビジネスモデル

スポンサーである霞ヶ関キャピタルは、高回転・高効率・低リスクが見込まれる

ビジネスモデルを採用しています。これにより、スポンサーが開発するホテルブランドの拡大も伴いつつ、スポンサーグループの資産運用の対象となるホテルの案件数及び開発規模が拡大しています。本投資法人は、今後も、スポンサーによる適時かつ安定的なホテル物件の開発が期待できると考えており、スポンサーパイプラインを活用して、かかるスポンサー開発のホテルに投資することにより、継続的な外部成長を目指します。

#### ＜特色のある不動産開発手法＞

スポンサーである霞ヶ関キャピタルは、取得した開発用地をオフバランスしつつ、早期に回収した資金を再投資することで、リスクを抑えながら、プロジェクトパイプライン(注 1)の加速度的な積上げを実現することを目指す、特色のある不動産開発を行っています。



スポンサーは、開発用地を取得後、最適な開発企画を行い、土地に付加価値をつけた上で開発ファンド(注 2)に売却します。土地の取得から売却までの期間は約 6 か月です。土地が売却されることで、開発用地の取得資金を回収し売却益を実現するとともに、オフバランスされる（スポンサーの資産及び負債としては計上されなくなる）ため、スポンサーの健全な財務体質が実現します。

開発用地の売却後、スポンサーは、デベロッパー（開発主体）としてプロジェクトマネジメントにも関与してコンサルティングフィーを受領しながら、同時に、開発ファンドのファンドマネージャーとして開発用地を運用対象として資産運用を継続します。

建物完成による開発完了後、土地及び建物が開発ファンドからコアファンド(注 3)に売却されます。スポンサーは、かかる売却により、開発ファンドのファンドマネージャーとして成功報酬を受領するとともに、売却後も、スポンサーグループがコアファンドのアセットマネジメントを行い、継続的に不動産の価値を高めてアセットマネジメント報酬を受領します。このようなスポンサーのビジネスモデルの下、スポンサーが開発するホテル物件については、本投資法人が開発ファンドからの売却先となることで、安定的かつ継続的な物件供給を受けることが期待できると考えています。

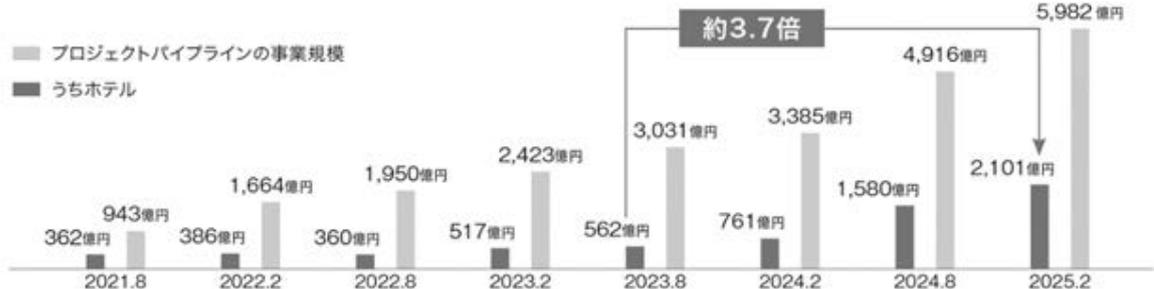
このように、開発用地の取得から開発までを自社1社で完結する従来型の不動産開発と比較すると、スポンサーのビジネスモデルでは、開発用地の取得後短期間で当該用地を開発ファンドに売却することで、開発完了前の段階で売却資金を用いて新たな開発用地を取得して次の開発プロジェクトを開始し、並行して開発ファンド及びコアファンドに対するコンサルティング業務・マネジメント業務の提供により報酬を得ることで、高回転・高効率で不動産開発を行うことができます。また、開発用地の売却によりオフバランスされるため、自社保有で開発を行う場合に比べて低リスクで不動産開発を行うことができます。

(注1) 「プロジェクトパイプライン」とは、スポンサーグループにおいて、開発を完了したか若しくは開発中のプロジェクト、又は将来の開発に向けて不動産の取得を完了したプロジェクトを包括的にいいます。以下同じです。なお、本投資法人は、現行規約及び本資産運用会社の運用ガイドライン上、主としてホテルを投資対象としているため、プロジェクトパイプラインのうちホテル以外の物件は、原則として本投資法人の投資対象とはなりません。

- ん。
- (注2) 「開発ファンド」とは、開発利益の獲得を目的として、建物の建設前又は建設中の土地を取得し、当該土地及び当該土地の上に開発される建物を主たる投資対象とするファンドをいいます。以下同じです。
- (注3) 「コアファンド」とは、テナントが入居し、満床又はそれに近い稼働となり、賃料収入が安定している物件を主たる投資対象とするファンドをいいます。以下同じです。
- (注4) <特色のある不動産開発手法>には、スポンサーにおける不動産開発の一般的な流れを記載していますが、必ずしもスポンサーにおける不動産開発の全てにおいて該当するものではありません。

#### ＜スポンサーのプロジェクトパイプラインの推移＞

スポンサーにおいては、スポンサーグループの開発・資産運用の対象となる案件数及び案件規模がともに拡大傾向にあり、ホテルブランドの拡大に伴い、プロジェクトパイプラインのうちホテル物件の事業規模は、2023年8月末時点から2025年2月末時点までで約3.7倍に拡大しています。



(注) 各月末時点のプロジェクトパイプライン及びそのうちのホテル物件について、開発完了後にスポンサーグループからコアファンドに売却された上でスポンサーグループがアセットマネジメントに関与している物件についてはその売買価格、開発完了又はコアファンドへの売却に至っていない物件についてはスポンサーが開発計画を元に試算している各プロジェクトの開発原価の金額の総額を図示しています。なお、非開示のプロジェクト（スポンサーが開発のため不動産の取得に係る契約を締結済みのプロジェクトのうち、当該契約に基づく決済が未了のプロジェクトに限ります。）を含めて算定しています。

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、相互のビジネスの拡大発展を達成することを目的として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を通じて、スポンサーからは、本投資法人の安定的かつ継続的な不動産等の取得の機会を提供するため、またその後の運用のため、スポンサーグループ各社の機能も活用しながら、物件の優先的売買交渉権の付与、ホテルオペレーター業務の提供及びマスターリース契約の締結をはじめとする各種サポートが提供されます(注)。本投資法人は、スポンサーサポート契約に基づくスポンサーからのサポート体制により、本投資法人が保有するホテルの資産規模を安定的に拡大していくことができるものと考えています。

(注) スポンサーサポート契約上、スポンサーグループが開発する物件のうち本投資法人の投資基準に適合する全ての物件について優先的売買交渉権の付与等のサポートが行われることが確約されているわけではありません。スポンサーサポート契約の詳細については、後記「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。

#### d. スポンサー開発ホテルの収益性向上を支えるホテルオペレーター

本投資法人は、特徴的な運営ノウハウを誇るスポンサーグループのオペレーター（運営会社）を採用することで、保有ホテルの運営において高い収益性を追求します。

取得予定資産を含め、「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」の各ホテルの運営を担うオペレーターたる fav hospitality group 株式会社は、スポンサーである霞ヶ関キャピタルのグループ企業です。同社は、ホテルの企画運営を行い、セルフホスピタリティと省人化オペレーション等によるローコスト運営を両立する運営ノウハウを確立しています。

## ホテルオペレーションの形態

特徴のある運営ノウハウを誇る  
ホテルオペレーター



(注) 「ホテルオペレーションの形態」は、取得予定資産の運営を担うオペレーターであるfav hospitality group株式会社が、同社が有する運営ノウハウを、現場オペレーションに関し業務委託契約を締結したホテル運営パートナーに提供するとともに、当該ホテル運営パートナーが、ホテルに出店した飲食運営パートナーとホテルフロント業務を協同して行い、これをfav hospitality group株式会社が一元的に管理することで、セルフホスピタリティと省人化オペレーション等によるローコスト運営を両立するホテル運営の実現を目指すことを表しています。なお、fav hospitality group株式会社と飲食運営パートナーの間でホテル運営に係る委託契約が締結されているものではなく、fav hospitality group株式会社がホテル運営パートナーに業務委託したホテル運営業務のうち、飲食オペレーション等の一部の業務を、ホテル運営パートナーが飲食運営パートナーに再委託しています。

<高い収益性を追求するfav hospitality group株式会社の特徴的な運営ノウハウ>

- i. DXの活用による機動的かつ効率的なホテル運営の実現  
ホテルの運営状況をリアルタイムで把握できるツールを活用し、意思決定のスピードアップを図り、また、レポート業務の効率化で運営コストを削減するなど、機動的かつ効率的なホテル運営を実施しています。
- ii. セルフホスピタリティによる顧客満足度と省人化オペレーションの両立  
過剰な人的なサービスを控え、ゲストが必要なタイミングでスマートフォンやタブレット等のITツールを通じて必要なサービスにアクセス可能なオペレーションを提供し、「セルフホスピタリティ」という新しいホスピタリティの在り方を提案しています。ゲストに自由でプライバシーのある滞在を提供する一方、セルフチェックイン機の導入等で省人化オペレーションも可能とし、顧客満足度と省人化オペレーションの両立により、ホテル収益の増加に寄与します。
- iii. 飲食・ホテルフロントを融合し、ホスピタリティの最大化とローコスト運営を両立  
飲食フロントがホテルフロントを兼務する運営ノウハウ及び各社との連携モデルを確立しており、その水平展開により、多様なホテル運営パートナー・飲食運営パートナーと協業(コラボレーション)を実施しています。これにより、トレンドを取り入れながらホスピタリティの最大化と人件費の削減によるローコスト運営を可能とし、ホテル収益の増加に寄与します。

<宿泊や飲食のサービスノウハウを提供する協業（コラボレーション）先企業一覧>

#### ホテル運営パートナー



#### 飲食運営パートナー



(注) <宿泊や飲食のサービスノウハウを提供する協業（コラボレーション）先企業一覧>は、2025年3月時点でfav hospitality group株式会社がホテル運営パートナー及び飲食運営パートナーとしてホテル運営に関し協業を行っている企業のロゴを一覧化したものです。

#### iv. 飲食・ホテルフロントを融合した運営事例（FAV LUX 長崎）

- ・トレンドを取り入れた飲食企業との協業（コラボレーション）

本場のヨーロッパのパンと本格的な自家焙煎コーヒーに定評ある JUNE COFFEE という企業との協業によりトレンドを取り入れた飲食サービスを提供

- ・ホテルフロントとレストランにおける人材兼務

朝食からバータイムまで、飲食サービスを提供しながらホテルフロントの一時対応も飲食サービスのスタッフがカバー

- ・飲食とフロントの融合によるローコスト経営の実現

飲食サービスとホテルフロントオペレーションを同一人材が兼務することでホスピタリティと業務の効率化による経費削減に寄与し、低い損益分岐点の実現が可能

## 飲食・ホテルフロントを融合した運営事例



### トレンドを取り入れた飲食企業との協業 (コラボレーション)

- 本場のヨーロッパのパンと本格的な自家焙煎コーヒーに定評あるJUNE COFFEEという企業との協業によりトレンドを取り入れた飲食サービスを提供



### ホテルフロントとレストランにおける人材兼務

- 朝食からパーティタイムまで、飲食サービスを提供しながらホテルフロントの一時対応も飲食サービスのスタッフがカバー



### 飲食とフロントの融合によるローコスト経営の実現

- 飲食サービスとホテルフロントオペレーションを同一人材が兼務することでホスピタリティと業務の効率化による経費削減に寄与し、低い損益分岐点の実現が可能



e. 著名なアートディレクターの採用により、ホテルブランドを強化

スポンサーは、チーフクリエイティブディレクターとして、ホテルブランド等の開発で成功を取めてきたデイビッド・ミスキン (David Miskin) 氏を迎え入れ、ホテルブランドを強化することに取り組んでおり、取得予定資産のブランディング向上にも寄与しています。

デイビッド・ミスキン氏は、グローバルマーケティングエージェンシー「アイリス・ワールドワイド」にて、カルチュラルアセット部門の CEO、不動産デベロッパーであるジェネラル・グロース・プロパティーズ (現ブルックフィールド・プロパティーズ) では、クリエイティブ&ブランド戦略担当バイスプレジデントを務めました。2023年にスポンサーのチーフクリエイティブディレクターに就任し、同氏がブランディングを手掛けた取得予定資産である seven x seven 石垣は、一般社団法人ラグジュアリージャパン観光推進機構が主催する「Luxury Japan Award 2025」(注 2)において、「The 10 Best Hotels in Japan 2025」に選出されました。

## 著名なアートディレクターの採用により、ホテルブランドを強化

スポンサーは、チーフクリエイティブディレクターとして、ホテルブランド等の開発で成功を収めてきたデイビッド・ミスキン氏を迎え入れ、ホテルブランドを強化することに取り組んでおり、取得予定資産のブランディング向上にも寄与しています。

# DAVID MISKIN CHIEF CREATIVE DIRECTOR

•デイビッド・ミスキン氏は、グローバルマーケティングエージェンシー「アイリス・ワールドワイド」にて、カルチュラルアセット部門のCEO、不動産デベロッパーであるジェネラル・グロース・プロパティーズ(現ブルックフィールド・プロパティーズ)では、クリエイティブ&ブランド戦略担当バイスプレジデントを務めました。

•2023年にスポンサーのチーフクリエイティブディレクターに就任。同氏がブランディングを手掛けた取得予定資産であるseven x seven 石垣は、一般社団法人ラグジュアリージャパン観光推進機構が主催する「Luxury Japan Award 2025」において、「The 10 Best Hotels in Japan 2025」に選出されました。



- (注1) デイビッド・ミスキン氏は、取得予定資産のうち、fav 高松及びfav 伊勢のリノベーション並びにFAV LUX 飛騨高山、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館及び本書の日付現在における全ての開発パイプライン物件（以下にて定義します。）のブランディングに関与していますが、その他の取得予定資産のリノベーション又はブランディングには関与していません。
- (注2) 世界の富裕層の誘客など、日本のラグジュアリーツーリズムの振興のために設立された団体である一般社団法人ラグジュアリージャパン観光推進機構が主催しており、世界の富裕層に紹介するに値するホテル・旅館であること等の選考基準を策定し選考委員の事前投票及び審議に基づき実施されるアワードです。

### f. スポンサーグループが運営するホテルブランドのコンセプト

スポンサーグループは、本書の日付現在、4つのブランドのホテルを運営しており、取得予定資産（IPO ポートフォリオ）は、そのうちの「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」の3つのホテルブランドから構成されます。

「fav」及び「FAV LUX」は、「みんないれば、もっと楽しい。」を運営コンセプトとするホテルブランドであり、省人化とホスピタリティを両立した、シンプルスタイリッシュな多人数宿泊を提供することを目的とした、多人数向けホテルブランドです。「seven x seven」は、「ラグジュアリーを遊べ」を運営コンセプトとするホテルブランドであり、変わりゆく「今の時代のラグジュアリー」を提案することを目的とした、ハイエンドホテルブランドです。また、2025年7月より新たなホテルブランドとして「BASE LAYER HOTEL」が開業しています(注)。

- (注) スポンサーグループが運営するホテルブランドとして記載しており、取得予定資産の中にBASE LAYER HOTELをホテルブランドとするものは含まれず、本書の日付現在において本投資法人が当該ホテルブランドのホテルを取得する予定もありません。

＜各ホテルブランドのイメージ及び取得予定資産における各ホテルブランドの数＞

みんないれば、もっと楽しい。

省人化とホスピタリティを両立した、シンプルスタイリッシュな  
 多人数向けホテルブランド

**fav** IPOポートフォリオ 10件



**FAV** IPOポートフォリオ 3件



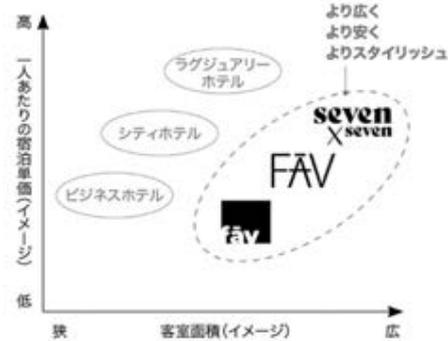
ラグジュアリーを遊べ  
 変わりゆく「今の時代のラグジュアリー」  
 を提案する、ハイエンドホテルブランド

**seven  
 x seven** IPOポートフォリオ 2件



＜多人数宿泊需要に応えるスポンサーグループのホテルブランドのポジショニングイメージ  
 及びブランド展開イメージ＞

ポジショニングイメージ



ブランド展開イメージ

	<b>fav</b>	<b>FAV</b>	<b>seven              x seven</b>
平均部屋サイズ (㎡)	30~40	30~40	50~70
一部屋あたり宿泊単価 (円)	15,000~	23,000~	50,000~
一人あたり宿泊単価 (円)	5,000~	8,000~	17,000~
DOR (同伴係数)	3.0	3.0	3.0

- (注1) 上記グラフに記載の各ホテルブランドのポジショニングイメージ及び上表に記載のブランド展開イメージは、各ホテルブランドの構想時にスポンサーにより掲げられた、開業後一定期間経過時点における目標を記載したものであり、各ホテルブランドの運営状況の実績値を示したのではなく、また、当該目標どおりの実績値が達成されることを保証するものではありません。一部屋あたり宿泊単価、一人あたり宿泊単価及びDOR（同伴係数。以下に定義します。）は時期によっても変動するため、取得予定資産の中には、直近の実績において上表のレンジに含まれていない期間があるホテルもあります。平均部屋サイズ（各ホテルにつき客室面積合計を客室数で除したものをいいます。）についても、全ての取得予定資産のホテルにおいて上表のレンジに含まれるわけではありません。
- (注2) 上記グラフに記載の「ラグジュアリーホテル」、「シティホテル」及び「ビジネスホテル」のポジショニングイメージは、スポンサーグループが各ホテルブランドを開発及び運営するにあたって設定しているイメージに過ぎず、「fav」、「FAV LUX」及び「seven x seven」が、常にこれらの比較対象のホテルよりも広く、安く、スタイリッシュである客室を提供していることを示すものではありません。
- (注3) 「DOR」とは、Double Occupancy Rate（同伴係数）をいい、延べ宿泊人数を販売客室数で除して得られる数をいいます。

- g. 観光立国化に向けた社会課題とスポンサーグループが開発・運営するホテルの特徴  
 スポンサーグループは、日本の観光立国化に向けた社会課題に対応する特徴を有するホテルを開発・運営しています。本投資法人は、かかるホテルに重点投資することを通じて、日本の観光立国としての発展に貢献しつつ、投資主価値の向上を図ります。

＜観光業を取り巻く社会課題とスポンサーグループが開発・運営するホテル（本投資法人の重点投資対象）の特徴＞

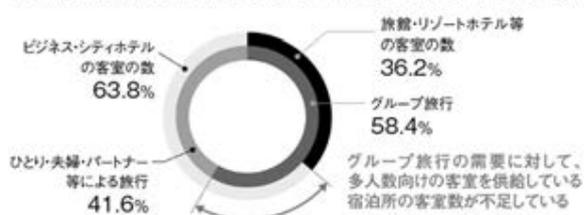
i. 多人数向けホテルの不足—多人数向けホテル

同行者が家族・親族、職場の同僚又は友人である旅行（以下「グループ旅行」といいます。）（注 1）が旅行全体に占める割合は 58.4%であるのに対して、日本国内の宿泊施設全体の部屋数のうち、旅館・リゾートホテル等（注 2）の部屋数は、日本国内の宿泊施設全体の部屋数のうち、36.2%となっています。多人数向けの客室は主として旅館・リゾートホテルにおいて供給されている（ビジネス・シティホテルにおいては供給されない）と仮定すると、グループ旅行において生じる多人数向けの客室の需要に対して、多人数向けの客室の供給が不足している状況にあると本投資法人は考えており、これが日本の観光業における社会課題の一つであると考えています。本投資法人が重点投資対象とするホテルは、このような社会課題に着目し、多人数宿泊が可能な部屋を多く備えることで、グループ旅行による多人数向けの客室の需要と、旅館・リゾートホテル等による多人数向けの客室の供給のギャップを埋めるコンセプトを有しています。このようなコンセプトを有したホテルを本投資法人が取得することで、今後の宿泊需要の獲得と売上げの上昇による賃料収入の増加や資産価値の向上が期待できると本投資法人は考えています。

■多人数向けホテルの不足 —————▶ ■多人数向けホテル

多人数向けの客室は主として旅館・リゾートホテルにおいて供給されていると仮定すると、グループ旅行において生じる多人数向けの客室の需要に対して、多人数向けの客室の供給が不足している状況にある

日本国内における旅行者の旅行のタイプ及び宿泊施設タイプ別の供給客室数の割合



出所： 観光庁「旅行・観光消費動向調査 2024年（確報）」（2025年4月）、「宿泊旅行統計調査 2024年・年間値（速報値）」（2025年2月）

- （注1） 同行者が1名であり、当該同行者が家族・親族、職場の同僚又は友人である場合もその定義に含まれるため、「グループ旅行」の全てが、多人数向けの客室を利用する場合として想定される3人以上の旅行であるわけではありません。
- （注2） 「旅館・リゾートホテル等」は、旅館、リゾートホテル、簡易宿所及び会社・団体の宿泊所を総称しています。
- （注3） 「ひとり・夫婦・パートナー等による旅行」は、同行者がいない旅行、同行者が夫婦・パートナーである旅行及びその他に分類されている旅行を含み、各旅行の分類ごとの数値を合算した数値と統計の合計値の差分（分類が不詳の旅行）についても、ひとり・夫婦・パートナー等による旅行に含めて計算しています。
- （注4） 「ビジネス・シティホテル」は、ビジネスホテル及びシティホテルを総称しています。
- （注5） 宿泊施設タイプ別の供給客室数の割合は、統計値における宿泊施設タイプ別の稼働客室数を対応する宿泊施設タイプ別の客室稼働率を除することにより、本資産運用会社が算出した推定値です。

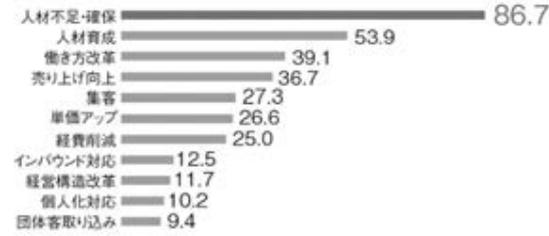
ii. 労働力不足—省人化オペレーションホテル

国内の旅館及びホテル経営においては、人材の不足・確保が経営上の大きな課題として挙がっていますが、本投資法人が重点投資対象とするホテルは、ホテルオペレーター（fav hospitality group 株式会社）が省人化オペレーションを導入することにより、かかる課題に対応しています。これにより、ホテルオペレーターは人材不足を要因とした客室稼働率の低下や人件費の上昇といったホテル収益への悪影響を低減させることが可能となり、本投資法人が重点投資対象とするホテルでも GOP の維

持及び向上が期待され、それを通じた本投資法人の収益の安定及び向上が期待できると考えています。

■労働力不足 → ■省人化オペレーションホテル

旅館・ホテルにおける経営の課題(単位:%)



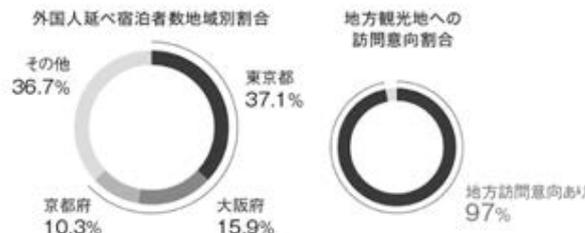
出所： 観光経済新聞「旅館・ホテル経営アンケート調査」（2024年1月）

iii. インバウンド訪問先の地域偏在—日本各地に開発されたホテル

訪日旅行意向者かつ訪日旅行経験者の「地方観光地」への訪問意向は 97%と高い傾向がある一方、外国人宿泊地は東京・大阪・京都に偏在しており、「地方観光地」を含むそれ以外の都道府県が占める割合は36.7%に過ぎません。本投資法人は、国内各地の観光需要が見込まれる地域に立地している物件を投資対象とする方針であり、スポンサーが日本各地の地方観光都市において開発するホテルを取得することで、インバウンド旅行者の地方観光地での宿泊需要の獲得が期待できると考えています。

■インバウンド訪問先の地域偏在 → ■日本各地に開発されたホテル

外国人宿泊地は東京・大阪・京都に偏在。一方、訪日旅行意向者かつ訪日旅行経験者の「地方観光地」への訪問意向は高い



出所： 国土交通省・観光庁「宿泊旅行統計調査報告（令和5年1～12月）」（2024年7月）、株式会社日本政策投資銀行・公益財団法人日本交通公社「DBJ・JTBF アジア・欧米豪 訪日外国人旅行者の意向調査 2024年度版」（2024年10月）

- (注1) 「地方観光地」は、「日本の地方にある（首都圏・都市部から離れた）観光地」を指します。都市部とは、埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、愛知県、京都府、大阪府、兵庫県をいいます。
- (注2) 「地方観光地への訪問意向割合」は、訪日旅行意向者かつ訪日旅行経験者の地方観光地への訪問意向割合を示しています。

h. IPO ポートフォリオ

本投資法人の IPO ポートフォリオは、日本全国をカバーしており、魅力的な日本各地の観光地で開発された多人数向けホテルにより構成されます。取得予定資産は、日本全国の高い観光需要が見込まれる地域に分散して所在しており、かつ、取得を行うホテルブランドについてもコンセプトの異なる3つのブランドに分散されているため、幅広い観光客層の多様な宿泊需要を獲得でき、安定した収益の獲得が期待できます。このように、本投資法人の IPO ポートフォリオは、長期安定的な配当実現に寄与するポートフォリオであると考えています。

<取得予定資産一覧>

IPOポートフォリオ

15物件 / 資産規模492億円  
(取得予定価格合計)



取得予定資産一覧

No.	取得予定資産	開業時期	客室数	取得予定価格	鑑定NOI利回り	築年数
①	fav 高松	2020年11月	41室	1,410百万円	5.9%	5.0年
②	fav 飛騨高山	2020年10月	38室	1,080百万円	7.8%	4.8年
③	fav 伊勢	2021年12月	36室	1,740百万円	6.4%	3.8年
④	fav 熊本	2021年11月	67室	2,720百万円	5.7%	3.8年
⑤	fav 広島スタジアム	2022年8月	33室	1,360百万円	5.7%	3.1年
⑥	fav 函館	2022年8月	30室	1,360百万円	6.5%	3.0年
⑦	fav 東京西日暮里	2022年12月	24室	1,710百万円	5.2%	2.8年
⑧	fav 広島平和大通り	2022年12月	51室	2,010百万円	6.0%	2.8年
⑨	fav 鹿児島中央	2022年11月	51室	1,360百万円	7.9%	2.8年
⑩	fav 東京両国	2023年3月	19室	1,550百万円	5.1%	2.6年
⑪	FAV LUX 飛騨高山	2023年8月	53室	2,300百万円	6.0%	2.0年
⑫	seven x seven 糸島	2024年4月	47室	5,230百万円	5.8%	1.8年
⑬	FAV LUX 長崎	2024年2月	52室	3,300百万円	5.5%	1.6年
⑭	seven x seven 石垣	2024年9月	121室	18,700百万円	5.6%	1.1年
⑮	FAV LUX 鹿児島天文館	2024年12月	63室	3,380百万円	5.5%	0.8年
合計/平均		—	—	49,210百万円	5.8%	2.0年

(注1) 「鑑定NOI利回り」とは、各取得予定資産に係る鑑定NOIを取得予定価格で除した比率をいいます。なお、鑑定NOIの詳細については、後記「(2) 投資対象 ③ 取得予定資産の概要 (ハ) 不動産鑑定評価書の概要」をご参照ください。以下同じです。

(注2) 各取得予定資産の「築年数」は、主たる建物について登記簿上表示されている新築の年月日から本書の日付現在までの経過日数を年換算したものをいい、小数第2位を切り捨てて記載しています。以下同じです。



(注) 取得予定資産の写真の横に円形に掲載されている観光地は、白川郷を除いて、取得予定資産の所在地より直線距離で15キロ圏内に位置する一般的に知られる観光地を掲載したものであり、本投資法人が掲載されている物件を取得する予定はありません。白川郷については、取得予定資産であるfav 飛騨高山の所在地より直線距離で35キロ圏内に位置しますが、取得予定資産に滞在する観光客が訪問することが多い観光地として掲載をしています。

(ロ) ホテル収益 (GOP) に連動する賃料体系とオペレーターの省人化・経営効率化による収益向上

a. GOP と連動する変動賃料を組み入れた賃料体系

i. GOP と連動し、分配金のアップサイドが期待できる賃料体系

本投資法人は、GOP(注 1)と連動した変動賃料を組み入れ、ホテル売上の増加やホテル運営費用の抑制による GOP の増加が本投資法人の賃料収入の増加をもたらし、ひいては分配金上昇に寄与することが期待できる賃料体系を導入することを予定しています。取得予定資産については、15 物件のうち 11 物件(注 2)を物件取得時から変動賃料とする予定です(注 3)。

本投資法人が導入する賃料体系の下では、今後も継続することが見込まれるインバウンド需要の増加や稼働年数の蓄積に伴って見込まれるリピーター需要の増加、インフレによる物価上昇等により、ホテルの売上げ、ひいては GOP が増加した場合に、そのアップサイドを賃料収入の増加という形で本投資法人が取り込むことができると考えています。また、取得予定資産のホテル運営を担う fav hospitality group 株式会社は、DX 化や飲食スタッフによるフロント業務の対応の兼任等の省人化されたオペレーション体制の構築によるホテル運営費用の抑制に取り組んでおり、かかる取組みも、GOP の増加をもたらし、本投資法人の賃料収入の増加に寄与するものと考えています。

本投資法人は、GOP 連動の変動賃料の採用により、ホテル運営における収益のア

アップサイドを取り込むことを通じて、本投資法人の分配金においてもアップサイドが期待できると考えています(注4)。

- (注1) 「GOP」とは、Gross Operating Profit (売上高営業利益)をいい、基準月に係る総営業収益から当該月に係る営業費用を控除した金額をいいます。詳細については、後記「(2) 投資対象 ⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。以下同じです。
- (注2) 取得予定資産のうち、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館を除く11物件を指します。
- (注3) 取得予定資産に係る各賃貸借契約の概要については、後記「(2) 投資対象 ⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。以下同じです。
- (注4) 本投資法人による目標に過ぎず、fav hospitality group株式会社の各種施策により取得予定資産のGOPが向上することや、取得予定資産のGOPが向上すれば本投資法人の分配金も向上することを保証するものではありません。

<GOP と連動し、分配金のアップサイドが期待できる賃料体系>

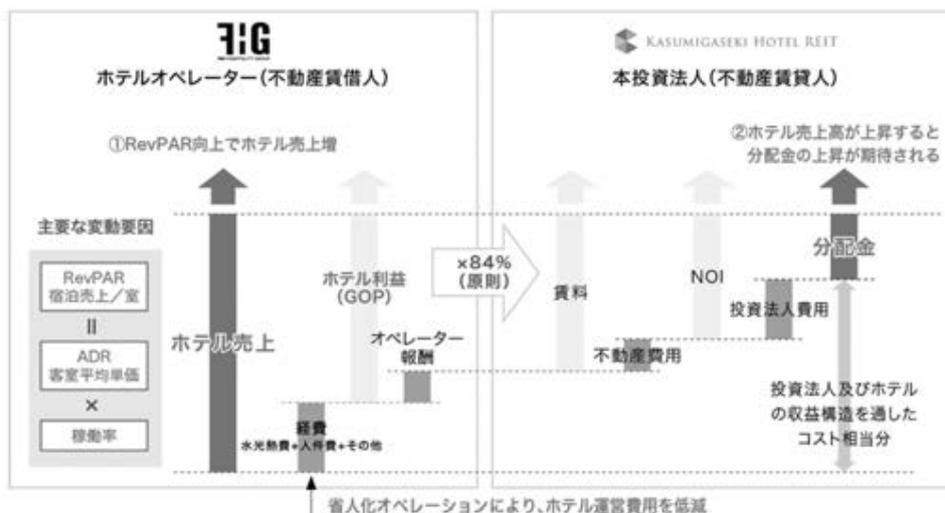
取得予定資産のうち11物件においては、本投資法人による取得当初からGOPに連動した変動賃料の導入を予定しています。かかる変動賃料が本投資法人の保有物件の全てで導入されたと仮定した場合の、本投資法人におけるホテル売上高と分配金の関係性の概観は、以下のとおりです(注1)。

本投資法人が導入を予定する変動賃料は、GOPに連動しており、具体的には、原則としてホテルの売上高(総営業収益)からホテル運営の経費(水光熱費、人件費その他の営業費用)を控除したGOP(売上高営業利益)の84%(注2)(この金額が最低保証賃料を下回る場合には最低保証賃料)が、賃貸人である本投資法人へ支払われる賃料の額となります(注3)。本投資法人においては、賃料収入から不動産費用(不動産の所有者として支出する公租公課、修繕費、管理委託費等をいいます。以下同じです。)及び投資法人費用(投資法人が法人の運営のために支払う資産運用報酬、一般事務受託報酬、借入金に係る支払金利、金融費用、減価償却費等をいいます。以下同じです。)を控除した金額が、分配金の支払における原資となります。すなわち、ホテル営業における経費、ホテルオペレーターが取得する報酬、及び本投資法人における費用(不動産費用及び投資法人費用)が、投資法人及びホテルの収益構造を通じたホテル物件に対する投資におけるコストに相当し、ホテル営業における売上げからそれらを控除した残額が、分配金の原資になるという関係にあります。このように、取得予定資産のホテル売上高が上昇すると、分配金の上昇が期待できると本投資法人は考えています(注4)。なお、ホテルの収益性を示す指数であるRevPAR(注5)の上昇は、ホテル売上高の大半を占め、その主要な変動要因となる宿泊売上高の上昇を示すものであり、ホテル売上高の上昇を示すものであると本投資法人は考えています。

これに加えて、取得予定資産の運営を担うfav hospitality group株式会社が取り組む、省人化オペレーション・効率化したデータ管理をはじめとするホテル経営のDX化や飲食スタッフによるフロント兼務といった経営効率化を通じて、ホテル運営経費抑制が実現できた場合、GOPの増加に寄与し、同様に分配金の上昇につながることを期待されると本投資法人は考えています。

上記の本投資法人の保有物件の全てで上記の変動賃料制を導入したと仮定した場合のホテル売上高と分配金の関係性をイメージ図で示すと、下記のとおりとなります。

■ホテル売上、分配金等に関するイメージ図



### DXによる省人化及び経営効率化への取り組み

#### ■ホテル経営のDX化

省人化オペレーション

- セルフチェックイン
- キーレス
- モバイルオーダー
- セルフチェックアウト

効率化したデータ管理

- 金融機関や投資家等への説明にも使用可能なレポート作成を自動化
- 経営分析をダッシュボード化

#### ■飲食スタッフによるフロント兼務

coffee SUPREME

JUNE COFFEE

- (注1) <GOPと連動し、分配金のアップサイドが期待できる賃料体系>の説明は、取得予定資産において採用される予定の変動賃料制が本投資法人の保有物件の全てで導入されたと仮定して、変動賃料の下での本投資法人におけるホテル売上高と分配金の関係性をモデル化して説明した内容にすぎません。全ての取得予定資産で変動賃料が採用されるわけではなく、実際には、seven x seven 糸島、FAV LUX 鹿児島天文館、FAV LUX 長崎及びseven x seven 石垣では取得当初は固定賃料が採用される予定です。さらに、今後取得する物件で同様の賃料体系が採用される保証はありません。
- (注2) 賃貸借契約上は、基準期間（毎年2月1日から同年7月末日までの期間及び同年8月1日から翌年1月末日までの期間をいいます。以下本(注2)において同じです。）の末日において、基準期間に対応するGOPの合計額が一定額を上回る場合には、当該差額の5%が基準期間の最終月の賃料から差し引かれることと定められており、GOPの84%が最低保証賃料を上回る場合でも、例外的に賃料がGOPの84%とならない場合があります。詳細については、後記「(2) 投資対象 ⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。
- (注3) 賃貸借契約上は、各月の賃料は、原則として、当該月のGOPの84%が最低保証賃料を上回る場合は当該月のGOPの84%、最低保証賃料と同額又はこれを下回る場合は当該月の最低保証賃料となりますが、基準期間のGOPの合計額の84%が最低保証賃料6か月分の合計額を上回る場合は、当該基準期間に対応するGOPの総額の84%、最低保証賃料6か月分の合計額と同額又はこれを下回る場合は、当該基準期間に対応する最低保証賃料6か月分が賃料総額となるよう、基準期間の最終月の賃料が調整されます。詳細については、後記「(2) 投資対象 ⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。
- (注4) 取得予定資産に係るホテル運営や本投資法人における資産運用は様々な要素により影響を受けるため、実際には、ホテル売上高が上昇した場合でも、ホテルオペレーターにおける経費の増加や本投資法人における不動産費用又は投資法人費用の増加により、分配金の上昇につながらない可能性もあります。
- (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を同期間の販売可能客室数合計で除した値について、小数点以下を切り捨てて記載しています。
- (注6) 「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、小数点以下を切り捨てて記載しています。
- (注7) 「NOI」とは、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をいいます。
- (注8) 「ホテル売上、分配金等に関するイメージ図」はあくまでも本投資法人で採用することがある賃料形態の説明のためのイメージ図であり、グラフの高さは実際の比率を示すものではありません。
- (注9) 「セルフチェックイン」及び「セルフチェックアウト」とは、従来有人窓口で行っていたチェックイン及びチェックアウトの手続きを、QRコードなどを利用することにより無人で行うことをいいます。
- (注10) 「キーレス」とは、従来フロントにて従業員が宿泊客に手渡ししていた客室の鍵をQRコードなどに置き換え、

鍵の受け渡しの手続きを省略することをいいます。  
 (注11) 「モバイルオーダー」とは、従来対面や電話等で受け付けていた宿泊客からの注文や連絡を、主にスマートフォン等からオンラインで受け付けることをいいます。

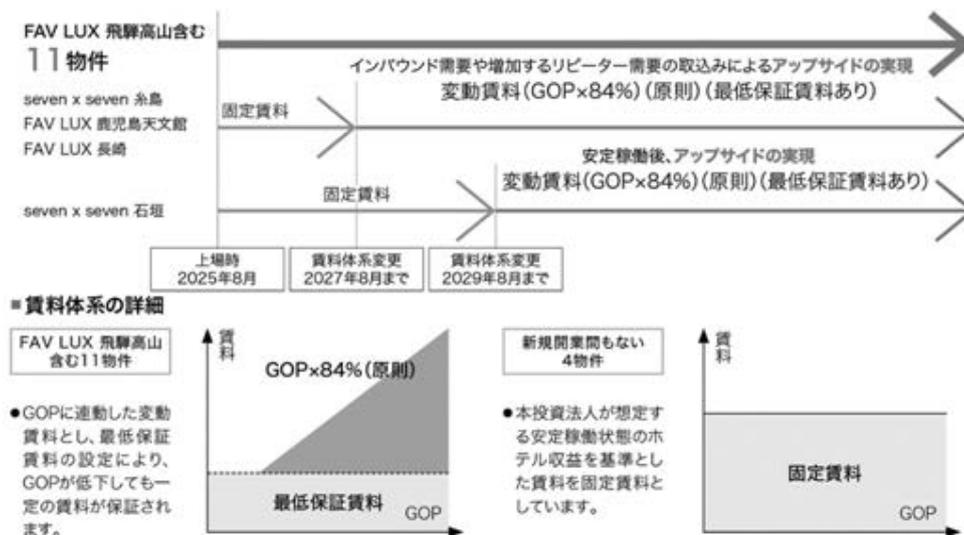
ii. 取得予定資産の賃貸借スキームと賃料体系の詳細

上記のとおり、本投資法人は、GOP と連動した変動賃料を組み入れた賃料体系を導入する方針です。変動賃料においては、ホテル収益の減少による賃料収入のダウンサイドの影響を低減するため最低保証賃料を設定する方針ですが、さらに、稼働が安定しない可能性のある新規開業間もない物件については、稼働が安定しホテルの売上げ及び収益が安定するまでの間を対象に、かかる潜在的なダウンサイドの影響を可能な限り低減するため、賃料の全額を固定賃料とする賃料体系を採用することを検討します。かかる時限的な固定賃料制の採用等により、本投資法人が想定する稼働状況に至るまでの間において、本投資法人の賃料収入のダウンサイドを可能な限り抑制し、分配金が中長期的に安定的に確保される体制の構築を目指します。

<取得予定資産の稼働の安定化までの賃料形態>

本投資法人は、安定的な配当を実現するため、取得対象を、原則として、安定稼働している物件とし、具体的には、取得判断の時点において開業後1年以上経過している物件とします。ただし、取得判断の時点において開業後の期間が1年に満たない場合でも、取得判断の時点において既に安定稼働している又は取得後早期に安定稼働することが見込まれる物件や、安定稼働時の売上高営業粗利益に基づく固定賃料を一定期間設定すること等でキャッシュ・フローの安定性が見込まれる物件に対しては投資を行う可能性があります。

取得予定資産のうち新規開業間もない4物件（seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館）は、稼働が安定しない場合のポートフォリオの収支に与える影響に鑑み、ホテルの売上げ及び収益が安定すると考えている一定の時点までの間、賃料の全額を固定賃料とする固定賃料期間を設定する予定です。これにより、本投資法人が想定する稼働状況に至るまでの期間においては、本投資法人の賃料収入のダウンサイドを抑制し、分配金が安定的に確保される体制を目指します。固定賃料期間の経過後は、他の11物件と同様に最低保証賃料が設定された変動賃料に切り替わる予定であり、一方、固定賃料期間中に安定稼働が実現し、一定の要件を満たした場合、賃貸人から申し入れたときは、他の11物件と同様に、変動賃料（最低保証賃料あり）への切替えを誠実に協議することを約しており、キャッシュ・フローの安定性を確保しつつ、前倒しでGOP増加による賃料収入のアップサイドも見込めるスキームです。

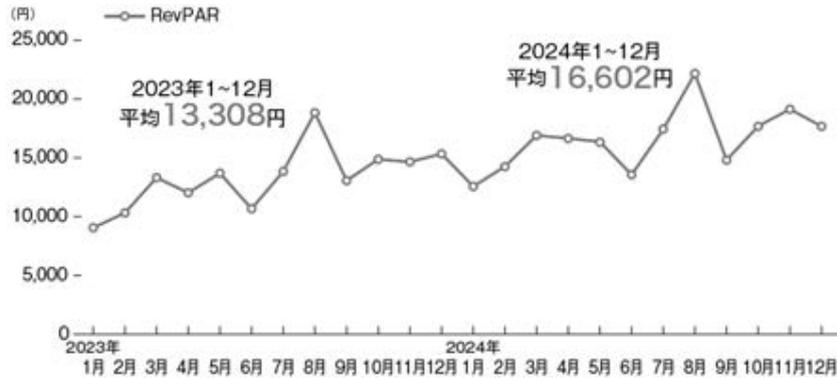


(注) 取得予定資産について、fav hospitality group株式会社との間で締結している停止条件付定期建物賃貸借契約に基づき記載しています。取得予定資産に係る各賃貸借契約の概要については、後記「(2) 投資対象 ⑤取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

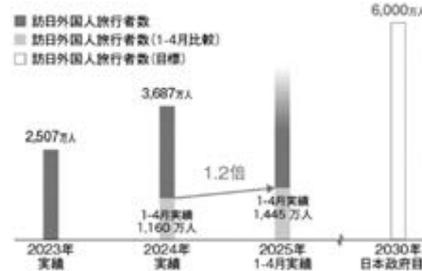
< fav10 物件の売上のベースとなる RevPAR（宿泊売上／室）の過去推移 >

RevPAR の変動は、ホテル売上高の大半を占め、その主要な変動要因となる宿泊費売上の変動を示すものと考えていますが、取得予定資産のうち、新規開業から 2 年以上経過している fav10 物件(注 1)の RevPAR は、2023 年から 2024 年までの推移では、前年同月対比で着実に伸びており、2024 年 12 月の RevPAR も同対比で+15.2%と成長を続けています。なお、2023 年から 2024 年にかけて、訪日外国人旅行者数も、実績値ベースで 2,507 万人から 3,687 万人に上昇しています(注 2)。

< fav10 物件の RevPAR の過去推移 >



< (参考) 訪日外国人旅行者数の推移 >



出所： 観光庁「観光立国推進基本計画の改定について」（2025年4月）、日本政府観光局「訪日外客数（2024年12月および年間推計値）」（2025年1月）、日本政府観光局「訪日外客数（2025年4月推計値）」（2025年5月）、日本政府観光局「年別 訪日外客数, 出国日本人数の推移」

- (注1) < fav10物件のRevPARの過去推移 >は、取得予定資産に含まれる「fav」ブランドのホテル全10物件（以下「fav10物件」といいます。）の各月又は各期間におけるRevPARの平均値を記載していますが、fav 東京両国については2023年3月に開業したため、2023年1月及び同年2月のRevPARの算出には含まれていません。
- (注2) < (参考) 訪日外国人旅行者数の推移 >は参考情報として掲載するに過ぎず、訪日外国人旅行者数が増加すれば取得予定資産のRevPARも向上することを示唆するものではありません。
- (注3) < (参考) 訪日外国人旅行者数の推移 >における2025年1-4月実績のうち、2025年3月及び4月の数値は推計値です。
- (注4) < (参考) 訪日外国人旅行者数の推移 >における2030年日本政府目標は、明日の日本を支える観光ビジョン構想会議（議長：内閣総理大臣）が2016年に公表した「明日の日本を支える観光ビジョン」における訪日外国人旅行者数の達成目標を示したものです。あくまでも目標として掲げられた数値であり、2030年の訪日外国人旅行者数が6,000万人となることが予想されているものではありません。

(ハ) スポンサーの豊富な開発パイプライン物件による成長ポテンシャル

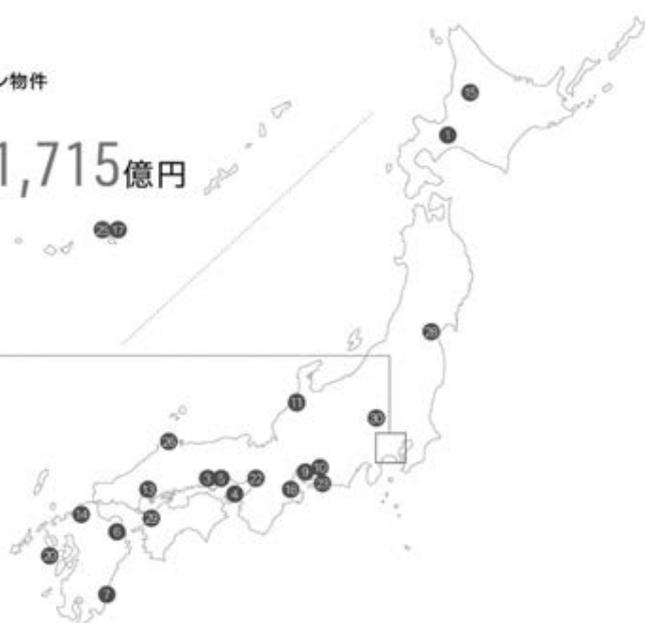
本投資法人の取得予定資産のほかにも、スポンサーは日本各地の観光地において数多くの多人数向けホテルの開発を予定しています。本投資法人は、スポンサーが開発する複数のホテルについて、今後、スポンサーサポート契約を通じて優先的売買交渉権の付与を受け、取得機会を得ることを期待しており、これによりポートフォリオの継続的な成長を図ります。

- (注) スポンサーサポート契約の詳細については、後記「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。

＜スポンサーにおける開発パイプライン物件＞

スポンサーにおける開発パイプライン物件  
(将来の開発物件も含む)

36物件 / 事業規模 1,715億円



スポンサーにおける  
開発パイプライン物件

	予定客室数	開業予定時期
① FAV LUX 札幌すすきの	84室	2025年7月
② 御殿場東田中ホテルPJ	49室	2025年8月
③ 小豆島安田ホテルPJ	45室	2025年8月
④ 淡路島洲本ホテルPJ	59室	2027年3月
⑤ 小豆島小部ホテルPJ	計画中	計画中
⑥ 由布院ホテルPJ	39室	2027年3月
⑦ 宮崎市橋通東ホテルPJ	41室	2026年6月
⑧ 箱根強羅ホテルPJ	計画中	計画中
⑨ BASE LAYER HOTEL名古屋	186室	2025年7月
⑩ 名古屋丸の内ホテルPJ	計画中	計画中
⑪ 金沢市片町ホテルPJ	計画中	計画中
⑫ 熱海銀座町ホテルPJ	計画中	計画中
⑬ 広島宮島口ホテルPJ	34室	2026年2月
⑭ 福岡ホテルリブランドPJ	計画中	2025年秋
⑮ 旭川ホテルPJ	計画中	計画中

	予定客室数	開業予定時期
⑯ 宇治山田ホテルPJ	計画中	計画中
⑰ 宮古西浜ビーチホテルPJ	計画中	計画中
⑱ 銀座ホテルPJ	計画中	計画中
⑲ 渋谷区ホテルPJ	計画中	計画中
㉑ 長崎ホテルリブランドPJ	計画中	計画中
㉒ 富士河口湖ホテルPJ	計画中	計画中
㉓ 大阪本町ホテルPJ	計画中	計画中
㉔ 名古屋中区ホテルリブランドPJ	計画中	計画中
㉕ 浅草雷門ホテルPJ	計画中	計画中
㉖ 宮古伊良部島ホテルPJ	計画中	計画中
㉗ 出雲ホテルPJ	計画中	計画中
㉘ 鎌倉雪ノ下ホテルPJ	計画中	計画中
㉙ 仙台青葉台通りホテルPJ	計画中	計画中
㉚ 松山一番町ホテルPJ	計画中	計画中
㉛ 群馬草津ホテルPJ	計画中	計画中

- (注1) 「開発パイプライン物件」とは、プロジェクトパイプラインのうち、本投資法人の投資対象になり得る物件をいいます。
- (注2) 開発パイプライン物件は、いずれも本書の日付現在において本投資法人が取得を具体的に予定・計画するものではなく、本投資法人に対して優先的売買交渉権が付与されているわけではありません。
- (注3) 「予定客室数」及び「開業予定時期」は、開発状況に応じて変更される可能性があります。
- (注4) 開発パイプライン物件には、スポンサーグループ外の法人が所有（又は所有を予定）しており、スポンサーグループはマネジメント業務又はコンサルティング業務の提供等のみ行っている（又はその予定である）物件が含まれていますが、いずれも、スポンサーサポート契約に基づく今後の優先交渉権付与の対象となり得る物件であるため、これらについても開発パイプライン物件に含めています。
- (注5) 開発パイプライン物件の件数及び事業規模は、2025年2月末日時点においてスポンサーが有しているホテルの開発パイプライン物件の件数及び事業規模です。なお、非開示のプロジェクト（スポンサーが開発のため不動産の取得に係る契約を締結済みのプロジェクトのうち、当該契約に基づく決済が未了のプロジェクトに限ります。）を含めて算定しています。上記の開発パイプライン物件の一覧では、36物件中30物件を掲載しています。

③ 戦略的キャッシュマネジメントについて

本投資法人の IPO ポートフォリオは、取得価格に対する減価償却の割合が比較的大きく、築浅のホテルから構成されるという特性があるため、本投資法人は、手元資金を柔軟に活用できると考えています。本投資法人は、手元資金を運用状況や市況に応じて戦略的に活用し、巡航分配金の向上を図りながら、投資主価値の向上を目指します。

## ＜手元資金の活用＞

巡航分配金向上を目指した投資	新規物件の取得／保有物件のバリューアップ
財務安定化への施策	借入金の返済によるデットコストの削減
投資主への資本政策上の配慮	利益超過分配の実施／自己投資口取得
突発的な事象への対応	災害等の想定外の事象への対応／一時費用の支出等

### ④ ホテル収益に応じた利益超過分配の検討

本投資法人は、経済環境、不動産市場、賃貸市場、不動産投資信託証券市場等の動向若しくは本投資法人による資産取得及び資金調達が生じた場合の分配金額に及ぼす影響等を勘案し、本投資法人が適切と判断した場合、法令等（投信協会の規則等を含みます。）に定められる金額を限度として利益を超える金銭の分配を検討することができることを規約で定めています。これにより、ホテル業界を取り巻く経済環境やホテル収益及び本投資法人の賃料収入への影響等を勘案した利益超過分配の検討をすることができます。

### ⑤ 財務方針

デットファイナンスの方針として、本投資法人は返済期日の分散化、借入期間の長期化、借入金利の低下・固定化を目指します。LTV（借入金残高と投資法人債発行残高の合計額を総資産額で除して得られる割合をいいます。以下同じです。）の条件については原則として60%を上限とし、平常時においては40～50%を目途として運用していきます（デットファイナンスの方針の詳細については、後記「⑩ 財務戦略」をご参照ください。）。

本投資法人は、メガバンク等を中心に分散の効いたレンダーフォーメーションを構築することで、財務基盤の安定化を図る予定です。

本投資法人が一般募集と並行して取得予定資産の取得資金の一部に充当するために実施する予定の借入れ（以下「新規借入れ」といいます。）につき、長期固定化及び返済期限の分散の状況は以下のとおりとなる予定です。

#### 借入金の長期固定化及び返済期限の分散

長期負債比率			固定金利比率			
<b>81.8%</b>			<b>63.8%</b>			
返済期限	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6年以内
金額	45億円	-	95億円	70億円	40億円	-
比率	18.2%	-	37.9%	27.9%	16.0%	-

(注1) 新規借入れについては、借入先となる協調融資団のエージェントから融資に関する意向表明に係る通知書を受領しています。本書の日付現在、金銭消費貸借契約は締結されておらず、上記はかかる意向表明に係る通知書の記載及び現時点での想定に基づき記載されています。したがって、実際に新規借入れが行われることは保証されているものではなく、また、借入金総額を含む借入条件も変更されることがあります。

(注2) 「長期負債比率」は、新規借入れにおける、借入期間が1年超の借入金額又は満期までの期間が1年超の投資法人債の合計が有利子負債の総額に占める割合をいいます。

(注3) 「固定金利比率」は、新規借入れにおける、固定金利による有利子負債の残高の有利子負債残高に占める割合をいいます。なお、新規借入れの一部は、金利スワップ契約の締結により実質的に金利を固定化することを想定しており、金利スワップ契約により金利が固定化されることを想定している変動金利による有利子負債は、固定金利比率の算出においては、固定金利による有利子負債として計算しています。ただし、新規借入れの実行にあたり、金利の動向、資金調達コスト等を総合的に勘案した結果、金利スワップ契約の締結を行わない可能性があります。

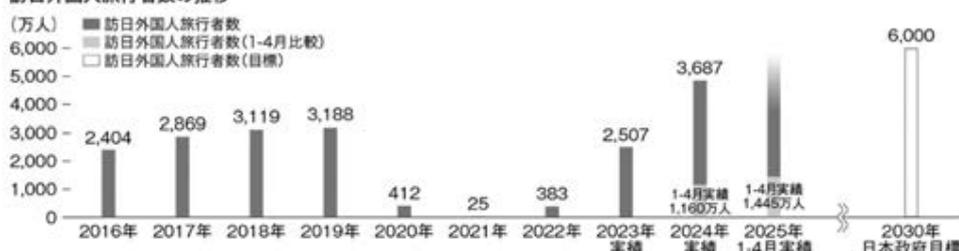
エクイティファイナンスの方針として、投資法人は、新投資口の発行に際して、同時に取得する運用資産の収益性、取得時期、LTV 水準、有利子負債の返済計画等を総合的に勘案し、新投資口の発行による持分割合の低下に配慮しながら、金融環境を踏まえて決定します。

## ⑥ インバウンド需要が牽引する日本旅行市場の成長

足許の観光需要が回復する局面において、日本人旅行者数及び訪日外国人旅行者数は増加を見せており、観光業の回復基調が続いています。特に、訪日外国人旅行者数は2016年以降、コロナ禍の時期を除いて急速に増加しており、2024年には過去最高であったコロナ禍以前の2019年の水準を上回り、その勢いは継続しています。このような訪日外国人旅行者数の増加は、インバウンド需要の拡大の促進と観光立国としての日本の競争力の高まりを示しているといえます。加えて、日本政府は、観光立国の推進に向けて、2016年公表の「明日の日本を支える観光ビジョン」において、2030年にインバウンド旅行者数を6,000万人とする目標を掲げています。また、国内日本人旅行者においても、2023年における日本人国内宿泊旅行における消費総額は、訪日外国人の宿泊旅行消費総額に比べて約3倍の規模を誇り、国内観光旅行にも大きな需要があるといえます。本投資法人は、これらの訪日外国人旅行者及び日本人旅行者双方の宿泊需要が継続し、日本の旅行市場が今後も安定的に推移するものと考えています。

しかしながら、本邦の観光産業には、依然として、労働力の不足、多人数向け宿泊施設の不足、そして観光客の訪問先の地域偏在といった多くの課題が存在しています。また、インバウンド需要の拡大を受け、訪日外国人の受け入れ体制を整備し、観光業全体の更なる発展を促進することが求められています。本投資法人は、今後の観光需要の拡大の継続を見越して、観光産業の課題の解決に資するホテルへの投資を進めることで、日本の観光産業の持続的成長に貢献できると考えています。

訪日外国人旅行者数の推移



出所： 観光庁「観光立国推進基本計画の改定について」（2025年4月）、日本政府観光局「訪日外客数（2024年12月および年間推計値）」（2025年1月）、日本政府観光局「訪日外客数（2025年4月推計値）」（2025年5月）、日本政府観光局「年別 訪日外客数, 出国日本人数の推移」

(注1) 「訪日外国人旅行者数の推移」における2025年1-4月実績のうち、2025年3月及び4月の数値は推計値です。

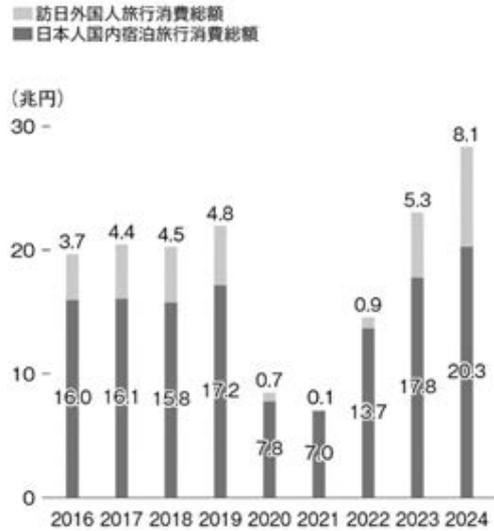
(注2) 「訪日外国人旅行者数の推移」における2030年日本政府目標は、明日の日本を支える観光ビジョン構想会議（議長：内閣総理大臣）が2016年に公表した「明日の日本を支える観光ビジョン」における訪日外国人旅行者数の達成目標を示したものです。あくまでも目標として掲げられた数値であり、2030年の訪日外国人旅行者数が6,000万人となることが予想されているものではありません。

### <日本旅行における延べ宿泊者数の推移>



出所： 観光庁「宿泊旅行統計調査（2024年・年間値（速報値）」（2025年2月）

<日本旅行における宿泊旅行の消費総額の推移>



出所： 観光庁「旅行・観光消費動向調査 2024年 年間値（確報）」（2025年4月）

（注） 2020年~2022年における訪日外国人旅行消費総額は、新型コロナウイルス感染症の影響により試算値です。

⑦ 訪日リピーター増加に伴う地方観光需要の拡大期待

訪日外国人の日本旅行の満足率は96.9%であり、再訪意向率も96.6%であり、いずれも高い水準にあります。日本の観光地の訪問経験を観光地別に見ると、東京、大阪、京都など主要都市の観光地の訪問経験率が高い一方、首都圏や都市部から離れた地方の観光地の訪問経験率は低い傾向がみられます。しかし、訪日外国人の地方観光地への訪問意向率は97%に上り、また、地方観光地への訪問者の属性を見ると、初訪日旅行者のうち地方観光地を訪問する旅行者の比率は約70%であるのに対し、訪日リピーターのうち地方観光地を訪問する旅行者の比率は約90%に上っており、訪日外国人、特に訪日リピーターにおいては地方観光地訪問の高い需要が見られます。日本観光の全体的な満足度と再訪意向の高さから、今後、訪日リピーター数の増加やそれに伴う訪日外国人の地方観光の機会の増加が期待され、地方観光地は訪日外国人の旅行先として一層重要になると本投資法人は考えています。

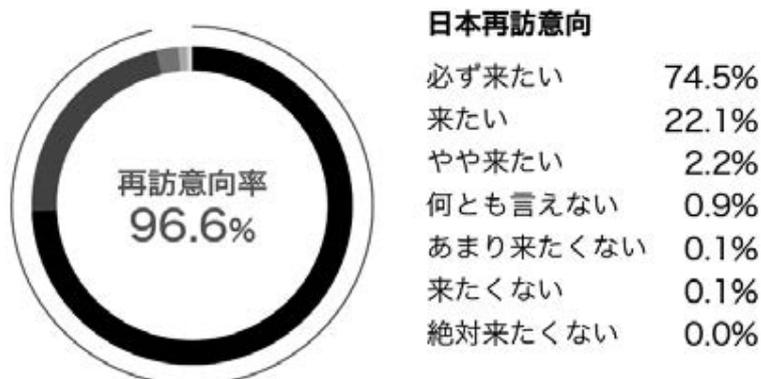
<訪日外国人の訪日旅行全体の満足度>



出所： 観光庁「インバウンド消費動向調査 2024年（令和6年）暦年 確報」（2025年3月）

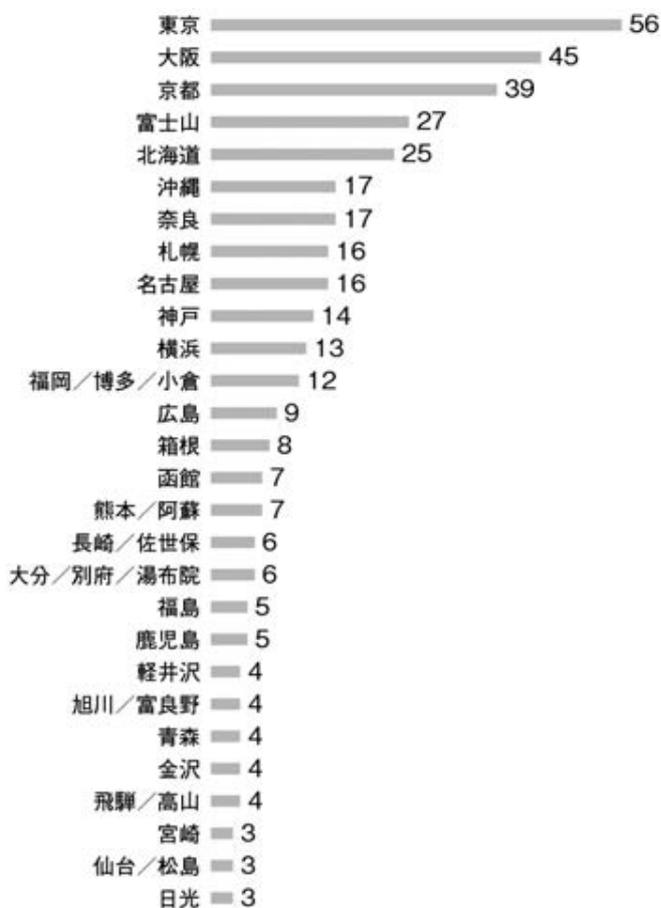
（注） 「満足率」は、全ての回答のうち「大変満足」及び「満足」という回答の合計の割合

<訪日外国人の日本への再訪意向>



出所： 観光庁「インバウンド消費動向調査 2024年（令和6年）暦年 確報」（2025年3月）  
 (注) 「再訪意向率」は、全ての回答のうち「必ず来たい」及び「来たい」という回答の合計の割合

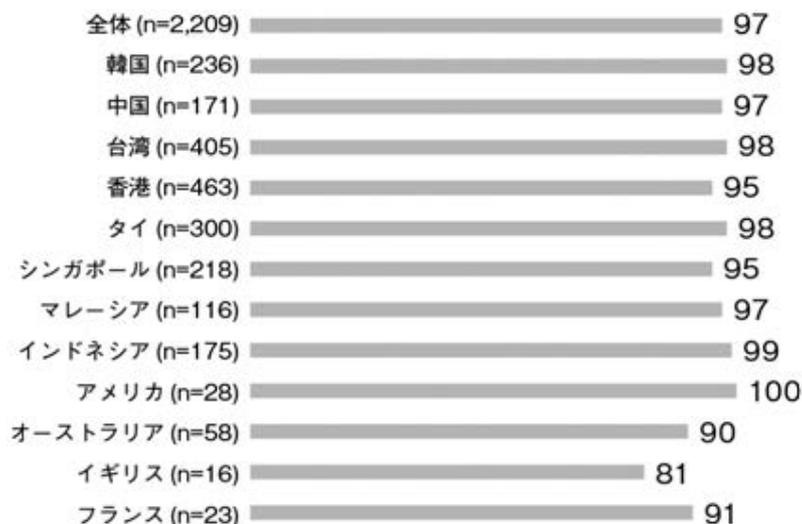
<訪日外国人の日本の観光地の訪問経験（単位：％）>



<訪日外国人の地方観光地への訪問率の比較（単位：％）>



＜訪日外国人の地方観光地への訪問意向率（単位：％）＞



出所： 上記3つの図表につき、いずれも株式会社日本政策投資銀行・公益財団法人日本交通公社「DBJ・JTBF アジア・欧米豪 訪日外国人旅行者の意向調査 2024年度版」（2024年10月）

(注1) 「地方観光地」は「日本の地方にある（首都圏・都市部から離れた）観光地」を指します。都市部とは、埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、愛知県、京都府、大阪府、兵庫県をいいます。

(注2) 「地方観光地への訪問意向率」は、訪日旅行意向者かつ訪日旅行経験者の地方観光地への訪問意向割合を示しています。

上記のとおり、日本旅行市場は、堅調な国内客の需要及び成長のドライバーとして期待されるインバウンドの需要により、今後も順調に推移していくと考えられます。一方で、労働力不足やインバウンド訪問先の地域偏在等、観光立国化に向けた社会課題は多く存在しています。本投資法人は、スポンサーが開発する観光立国化に向けた社会課題の解決に資するホテルに重点投資し、日本宿泊旅行者の需要を取り込む方針です。

### ⑧ 投資主優待制度の導入

本投資法人は、投資主の満足度を向上させ、個人投資家をはじめとする投資家に投資主の裾野を拡大することを企図し、各営業期間末日（初回は2026年1月末日）において本投資法人の投資主名簿に記載された各投資主を対象として、投資主優待制度（以下「本投資主優待制度」といいます。）を導入することを予定しています。

＜本投資主優待制度の概要＞

対象ホテル	取得予定資産15物件全て
対象投資主	各営業期間末日において投資主名簿に記載された投資主
優待内容	各営業期間に、本投資法人の投資口1口あたり1枚(3,000円分)の優待割引券を発行(ただし、各営業期間に1投資主当たり10枚が上限)
利用条件及び制限	1泊につき、1枚まで優待割引券を利用可能。
利用可能期間	優待割引券の発行日より1年間

(注1) 本投資法人が今後取得予定資産以外のホテルを取得した場合にそれらのホテルが本投資主優待制度の対象になるかは未定です。

(注2) 上記の投資主優待制度の内容は、本書の日付現在において実施を予定しているものであり、今後内容が変更され、又は、実施が取りやめられる可能性があります。かかるリスクについては、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 ⑥ その他 (ト) 投資主優待制度に関するリスク」をご参照ください。

(注3) 利用可能期間は、本投資主優待制度を利用して宿泊できる期間を意味し、実際の宿泊日が当該利用期間内であることが必要です。

## ⑨ 運用ガイドラインにおける基本方針及び成長戦略

### (イ) 基本方針

本投資法人は、主として後記「(2) 投資対象」に掲げる資産を運用することを目的に、運用ガイドラインに定める成長戦略やポートフォリオ構築方針、運用方針、財務方針、分配方針、開示方針等を遵守することで、本投資法人へ投資する投資家等に対して長期安定的な配当を実現し得る健全なポートフォリオを構築し、もって安定的な配当収益ニーズにこたえることを目指すこととします。

### (ロ) 成長戦略

本資産運用会社は、中長期的な観点での本投資法人の資産価値の向上と収益の拡大を、内部成長及び外部成長の達成により目指すこととします。

ここで内部成長とは、主に以下の内部的な要因による成長をいいます。

- ・ 賃貸収入の向上（売上歩合賃料の増加を含みます。）
- ・ 収益機会の増加
- ・ 不動産管理経費等の削減
- ・ 適切な支出コントロール

一方、外部成長とは、追加物件の取得又は追加設備投資等を契機とした、主に以下の外的な要因による成長をいいます。

- ・ 資産規模の拡大に伴う一投資口当たりの経費削減
- ・ 資本コストを上回る利回りを見込むことができる物件の取得
- ・ リニューアルによる誘致力の維持及び向上
- ・ 物件入替による収益力の向上

#### a. 内部成長

##### i. 資産運用の最適化

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、本投資法人が内部成長を達成するため、中長期的な観点からのポートフォリオ価値の最大化を目指した運用を行います。本資産運用会社は、個々の物件について適切なテナントを選定します（ただし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、後記「⑩ 運用に関する基本方針 (ロ) テナント選定方針」及び本資産運用会社の利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、fav hospitality group株式会社その他の霞ヶ関キャピタル株式会社のグループ会社をテナントとする方針です。）とともに、PM会社を選任し、当該PM会社に対して指示及び監督を行い、主に以下の目標に基づき、個別物件のキャッシュ・フローの最大化を目指すこととします。

- ・ テナントとの信頼関係構築・維持・向上及びテナント営業により、テナント満足度の向上を図り、賃料の維持及び向上を目指すこととします。
- ・ 効率的な管理運営により、不動産管理経費等の削減を目指し、適切な支出のコントロールを行います。

#### b. 外部成長

##### i. スポンサーからの物件取得

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、霞ヶ関キャピタル株式会社又は同社のグループ会社の保有物件（スポンサー又は同社のグループ会社が出資又は開発に関与するファンドの保有物件を含みます。）及び受託物件並びにスポンサー又は同社のグループ会社が第三者から売却予定不動産としての情報提供を受けた物件に関して、安定的かつ継続的な物件の取得機会を確保するものとします。

##### ii. 物件取得

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、主として中長期的に安定的な運用が見込めるホテルを、本資産運用会社の独自の情報収集能力と物件精査能力によって、合理的な価格水準で取得するものとします。取得にあたっては、長期保有を前提とし、ポートフォリオの質の維持及び向上を図るべく物件精査に基

づく個々の不動産の選別を行うと同時に、資産価値の向上と収益の拡大に結びつくポートフォリオ構築を目指すこととします。

#### ⑩ ポートフォリオ構築方針

##### (イ) 用途

主としてホテルに投資を行います。なお、ホテルが所在する借地権が設定された土地及び将来のホテルの開発を目的として、ホテルに供されることが可能な土地（ホテル以外の施設が所在する土地を含みます。）（以下「底地」といいます。）はホテルに含まれるものとします。また、商業施設、事務所、駐車場等が複合する物件のうち、宿泊施設に供する部分を有するものにも投資を行うことができますが、投資後の本投資法人のポートフォリオ収入の80%超が宿泊施設からの賃料収入となると見込まれる場合に限りま

##### (ロ) ホテルカテゴリー別投資比率（取得価格ベース）

ホテルカテゴリー別の投資比率（取得価格ベース）は原則として以下のとおりとします。以下のホテルカテゴリーに該当するかどうかは、ヒアリング等による調査を行った上で、部屋の広さ、同伴係数、宿泊者属性、観光地又はビジネス街からの距離及び移動手段等を総合的に勘案して判断します。ただし、一時的に以下の比率のとおりとならないことがあります。

主として観光を中心としたレジャー需要の取り込みが中長期的に見込まれるホテル  
70%以上

主としてビジネス需要の取り込みが中長期的に見込まれるホテル  
30%以下

##### (ハ) 運用期間

原則として、中長期保有を目的として物件を取得し、短期売買目的の物件の取得は行いません（「短期」とは1年未満の期間を、「中期」とは1年以上5年以下の期間を、「長期」とは5年を超える期間をいいます。）。

(二) 共通投資基準

①立地	国内の主要な観光地及びビジネス適地を中心とした中長期的に宿泊需要が見込まれる地域(注)に投資します。
②物件規模	原則として、1物件当たりの取得価格は5億円以上とします。ただし、5億円を下回る場合であっても、保有物件との一体運用により価値向上が見込まれる物件や、他の物件と一括で取得することが投資法人の利益に資することが見込まれる物件等、物件取得により投資法人の利益に資することが見込まれる物件に対しては投資を行う可能性があります。
③構造	主要部分が鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造、鉄骨造又はこれらと同等の構造耐力等を有する物件とします。
④耐震性	原則として、新耐震基準に基づく物件（旧耐震基準であっても新耐震基準に適合するよう耐震補強工事実施後に組み入れる物件を含みます。なお、耐震補強工事に係る費用については、原則として売主の負担としますが、合理的な理由が認められる場合には、本投資法人の負担とすることができます。この場合、当該費用は取得価格に適切に反映するものとします。）を投資対象とします。例外として、検討時点では新耐震基準と同等水準以上の性能を有していない物件であっても、耐震補強工事を行うことにより、新耐震基準と同等水準以上の耐震性を有することが十分に見込める場合には、補強工事を実施することで、投資可能とします。また、個別物件のPML値（地震による予想最大損失率をいいます。）は原則として15%以下とします。ただし、個別の投資対象不動産でPMLが15%を超えるものがある場合であっても、当該投資対象不動産を含めたポートフォリオPMLが15%以下である場合には、損失予想額等を検証し、耐震補強工事の実施、地震保険の付保等の対応を検討の上、投資を行う場合があります（ただし、この場合であっても個別の投資対象不動産ごとのPML値は20%を超えることはできません。）。取得時において、1物件当たりのPML値が15%超の物件がある場合には、その物件について個別に当該物件におけるPML15%超過部分相当において地震保険（火災保険等の特約で付保する場合を含みます。）を付保することで投資するものとします。
⑤遵法性	都市計画法、建築基準法及びこれに関連する諸法令を遵守している物件又は取得までに遵守することが確定している物件を原則として投資対象とします。ただし、既存不適格の物件、又は将来的に違法性の是正が見込まれている物件に対しては投資を行う可能性があります。
⑥環境・地質	専門業者が作成したエンジニアリング・レポート、地歴調査報告書等において、有害物質等が内在する可能性が低い又は内在しているが当該有害物質に関連する全ての法律に基づき、適法に保管又は処理等がなされている等により、当該有害物質等が内在していることが運用上の障害となる可能性が低いと判断された物件とします。
⑦権利関係	原則として、所有権としますが、借地権物件についても検討します。共有、区分所有、底地等に係る物件についても、投資の可否を個別に判断します。現物不動産か信託受益権かについての選択は、売主の意向、取得時の流通コスト、取得後の管理コスト等を総合的に勘案して判断します。資産対応証券及び匿名組合出資についても投資対象資産として検討します。
⑧安定稼働	原則として、安定稼働している物件とし、具体的には取得判断の時点において開業後1年以上経過している物件とします。ただし、取得判断の時点において開業後の期間が1年に満たない場合でも、取得判断の時点において既に安定稼働している又は取得後早期に安定稼働することが見込まれる物件や、安定稼働時の売上高営業粗利益に基づく固定賃料を一定期間設定すること等でキャッシュ・フローの安定性が見込まれる物件に対しては投資を行う可能性があります。
⑨テナント	テナント（テナントから転貸又は委託を受けるオペレーターを含みます。）の属性、信用力、運営能力賃貸借契約の条件等を総合的に勘案した上で投資します。ただし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、後記「⑮ 運用に関する基本方針（ロ）テナント選定方針」及び本資産運用会社の利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、fav hospitality group株式会社その他のスポンサーのグループ会社をテナントとする方針です。

⑩開発案件	竣工前の未稼働不動産等への投資を原則として行いません。ただし、未竣工ではあるものの、建物の竣工、引渡し、その後のテナント確保についてのリスクが極小化されている（当該建物の竣工後のテナントが確保できているもののみならず、当該建物の引渡し後一定期間は賃料が発生しないことが想定されている場合を含みます。）と判断できる投資資産については、当該物件未竣工時点での売買契約の締結を検討することがあり、また、建物が竣工しており、テナントとの賃貸借に係る書面による合意がなされているものの、賃料が未発生かつ相当期間後には賃料が発生することが確実な投資資産（いわゆるフリーレント期間中の投資資産）については、投資を行うことがあります。また、建替えにより競争力の向上が見込まれる場合や経年劣化に伴い維持管理コスト負担が増加した場合等には、建替えがポートフォリオに過大な影響を与えない範囲で、建替えを行うことができるものとします。なお、本投資法人は、開発物件を取得する場合には、投資案件の選定時のみならず、不動産等の引渡しを受ける前にも、後記「⑬ デューデリジェンス基準」記載の各項目の確認を行います。また、当該物件未竣工時点で締結する売買契約がフォワード・コミットメント等に該当する場合には、後記「⑭ フォワード・コミットメント等に関する方針」に記載の方針に従い、適切なリスク管理に努めます。
-------	---

(注) 「中長期的に宿泊需要が見込まれる地域」とは、本資産運用会社の運用ガイドラインにおいて、「国内における主要都市又はその周辺、年間宿泊者数又は観光客数が一定以上で推移している地域及び近隣に観光資源を擁し国内外からの継続的な観光需要が見込まれる地域」と定義しています。

(ホ) その他のポートフォリオ構築方針

売却を検討する場合は、市場状況を勘案し、ポートフォリオ全体に与える影響等を考慮し、総合的に判断します。

本投資法人は、一般経済情勢、金融情勢、消費者動向、不動産市況等のマクロ経済情勢若しくは投資法人の経営環境に急激な変化が生じ、投資主の属性若しくは分布状況に変化が生じ、又はその他の理由により、投資主の利益を毀損するおそれがある場合、投資主の利益を守るため必要な処置を講ずることができるものとします。

(ヘ) 取得方針

物件の取得については以下の項目を遵守します。

- a. 取得価格は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を考慮し個別に判断します。
- b. 本資産運用会社の定める利害関係者取引規程に定義される利害関係者から不動産、不動産の賃借権及び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「(1) 投資方針」において「対象物件」と総称します。）を取得する場合の取得価格は、利害関係者又は投信法施行規則第 244 条の 2 各号に掲げられる者でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した評価額（以下、本「(1) 投資方針」において「鑑定評価額」といいます。）を超えてはなりません。ただし、鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、取得価格には、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。
- c. 前記 b. の利害関係者以外の第三者から取得する場合の取得価格は、鑑定評価額に加えて、投資採算、物件のポテンシャル、物件の立地、物件の将来の価値の維持向上等を総合的に勘案した合理的な価格とします。
- d. 取得する物件全てが投資適格物件であることを確認するものとし、投資不適格物件との抱き合わせあるいは物件購入と無関係な付帯条件がないこととします。

(ト) ブリッジファンド等を活用した物件の取得

本投資法人による物件の取得に際し、ブリッジファンド又はリース会社等（以下「ブリッジファンド等」といいます。）のウェアハウジング機能を活用する場合には、以下の項目を遵守します。

- a. ブリッジファンド等を活用した物件の取得は、本資産運用会社とブリッジファンド等を運営する第三者（以下「ブリッジファンド等運営者」といいます。）との合意

により行います。当該合意に際しては、ブリッジファンド等運営者との間で、ブリッジファンド等による取得のストラクチャー及び諸条件、役割分担、業務範囲、各種資料の取扱い、利益相反回避のための方策等について折衝を行い、その折衝経緯等につき記録します。

- b. ブリッジファンド等を活用した物件の取得に際しては、本投資法人が適切な時期に行使可能な優先交渉権をブリッジファンド等から付与されること及び本投資法人が取得を強制されることがないことを確保することを原則とします。
- c. ブリッジファンド等による物件の取得に際しては、ブリッジファンド等運営者において、物件の取得に係る意思決定を独自に行い、最終的な取得の意思決定は当該ブリッジファンド等において必要な手続きを踏まえた上で独自に行うことを原則とします。ただし、本投資法人がブリッジファンド等に対して出資を行う場合には、本資産運用会社も、自ら物件の取得に係る審議・承認の手続きを別途行うか、又は、ブリッジファンド等運営者から必要な情報を入手した上で出資に必要な情報を収集します。
- d. ブリッジファンド等から将来本投資法人が物件を取得する場合においては、本資産運用会社及び投資法人において改めて、物件の取得に係る審議・承認の手続き（デューデリジェンスの実施を含みます。）を独自に行います。また、ブリッジファンド等が本資産運用会社の定める「利害関係者取引規程」に定義される利害関係者に該当する場合には、ブリッジファンド等からの物件の取得については「利害関係者取引規程」に従います。

(チ) 売却方針

物件の売却については以下の項目を遵守します。

- a. 売却価格は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を考慮し個別に判断します。
- b. 本資産運用会社の定める「利害関係者取引規程」に定義される利害関係者へ物件を売却する場合の売却価格は、利害関係者でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額を下回ってはならないものとします。ただし、鑑定評価額は、対象物件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。
- c. 前号の利害関係者以外の第三者へ物件を売却する場合の売却価格は、物件特性や不動産の劣化又は陳腐化等を総合的に勘案した合理的な価格とします。

⑪ 財務戦略

(イ) 財務方針

a. 基本方針

中長期的に安定した資産運用基盤の構築、資産運用の効率化と財務体質の健全化を図ります。

b. エクイティ戦略

新投資口の発行は、同時に取得する運用資産の収益性、取得時期、LTV 水準、有利子負債の返済計画等を総合的に勘案し、新投資口の発行による持分割合の低下に配慮し、金融環境を踏まえて決定します。

c. デット戦略

返済期日の分散化、借入期間の長期化・借入金利の低下と固定化を目指します。

LTV の条件については原則として 60%を上限としますが、平常時においては 40～50%を目途として運用します。

機動的な借入れを実行するため、コミットメントラインを設定することがあります。

借入れに際して、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。

借入れに際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランスに配慮した資金調達を行います。

都市銀行及び各地の地域金融機関とのリレーションによる安定的かつ健全な財務運営に努めます。

d. 余資運用等

余資運用を行う場合は、安全性、換金性等を考慮し、金利環境及び資金繰りを十分に鑑みた上で慎重に行います。

(ロ) 借入れの予定

本投資法人は、一般募集と並行して取得予定資産の取得資金の一部に充当するために新規借入れを実施する予定であり、借入先となる協調融資団のエージェントから融資に関する意向表明に係る通知書を受領しています。長期固定化及び返済期限の分散の予定については、前記「⑤ 財務方針」をご参照ください。

⑫ ガバナンス体制

本投資法人は、資産の取得及び譲渡が利害関係人等との取引になる場合には、前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ③ 投資運用の意思決定機構」で述べたとおり慎重な意思決定フローを採用しています。

なお、コンプライアンス委員会及び投資委員会の外部専門家には、弁護士又は公認会計士、不動産鑑定士の資格を有するものであって十分な能力を有すると認められる者を選任しており、加えて投資法人役員会による監視機能を確保した透明性の高い意思決定フローになっています。

⑬ デューデリジェンス基準

運用資産を取得するに際しては、デューデリジェンスを行います。デューデリジェンスに際しては、不動産鑑定士、エンジニアリング・レポート作成機関等の専門家に調査を依頼します。デューデリジェンスの調査は、評価項目に基づき、経済的調査、物理的調査及び法的調査を十分に実施し、キャッシュ・フローの安定性・成長性等を阻害する要因等を把握し、投資対象としての妥当性を検討します。

デューデリジェンスにおける主な調査項目は、以下のとおりです。ただし、以下の表に記載する項目は、物件の用途・個別的特性によってその重要性が異なることがあり、本投資法人による物件の取得にあたり、全ての項目について常に調査するわけではなく、また、記載事項以外の調査を行うこともあります。

1.物件調査	土地	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 物理的要件</li> <li>ii. 法的要件</li> <li>iii. 隣接地境界・越境物等</li> <li>iv. 電柱</li> <li>v. 近隣との協定</li> <li>vi. 都市計画</li> <li>vii. その他</li> </ul>
	建物	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 建築・設備・仕様（客室数・客室タイプ・客室面積、レストラン・浴場・共用施設等に関する施設内容・施設数・施設構成等）</li> <li>ii. 建築基準法への適合</li> <li>iii. 耐震性</li> <li>iv. 消防法への適合</li> <li>v. 遵法性治癒</li> <li>vi. ESG</li> <li>vii. その他</li> </ul>
	FF&E(注)	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 更新費用</li> <li>ii. その他</li> </ul>
2.権利関係	所有権	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 登記名義人</li> <li>ii. 売主</li> </ul>
	担保権	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 登記簿</li> </ul>

	借地権	i. 底地所有者 ii. 登記 iii. 借地契約書 iv. その他
	底地権	i. 借地権者 ii. その他
	共有	i. 持分 ii. 登記 iii. 協定書 iv. 共有者
	区分所有	i. 議決権 ii. 登記 iii. 管理規約 iv. 区分所有者 v. その他
	建物登記	i. 建物登記
	その他	i. 訴訟 ii. 優先買取 iii. その他
3. デューデリ ジェンス業務 委託	デューデリジェンス	i. 鑑定評価書 ii. ER iii. アスベスト iv. PCB (ポリ塩化ビフェニル) v. フロン vi. 土壌汚染 vii. その他
4. テナント (ホテルの運 営の委託を受 けるオペレー ターを含みま す。以下本項 目において同 じです。)	テナント	i. テナント構成 ii. テナントの信用調査 iii. テナントの運営実績 iv. テナントの運営能力 (ホテルの運営を行う者に限ります。) v. テナントの許認可 (旅館業法、食品衛生法等) vi. テナントの反社チェック vii. 同居・転貸 viii. 賃貸借契約書又は運営委託契約の内容 ix. 賃料滞納 x. 係争 xi. マスターリース xii. 利用状況 xiii. その他
5. 取得価格	取得価格	i. 価格査定 ii. 売買方法 iii. 事業所税 iv. 利害関係者等からの取得 v. その他
6. 資金調達	資金調達	i. 方法 ii. その他
7. 外部委託先 の選定	外部委託先の選定	i. PM会社の選定 ii. 信託受託者の選定 iii. その他
8. 契約締結	PSA	i. 売買契約書の締結
	媒介契約	i. 媒介契約
	重要事項説明書	i. 重要事項説明書
	信託契約	i. 信託契約
	その他	i. その他

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

⑭ **フォワード・コミットメント等に関する方針**

フォワード・コミットメント等を行う場合には、価格変動リスク等に鑑み、フォワード・コミットメント等を履行できない場合に要する解約違約金額を支払った場合に本投資法人の分配金水準に生じる影響を含め、慎重かつ十分に検討を行うこととします。

なお、フォワード・コミットメント等を行う場合においても、フォワード・コミットメント等の解約違約金額についての上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めています。

また、契約締結から決済・物件引渡しまでの間、当該物件の不動産鑑定評価額及び事業収支見込の動向等について、本資産運用会社が定期的にモニタリングを行うこととします。

なお、本件売買契約は、いずれもフォワード・コミットメント等に該当します。ただし、新規上場に伴う売買契約の締結という特殊性ゆえに、本資産運用会社のフォワード・コミットメント等に係る規程の基準は適用せず、一般募集と併せて本件売買契約等に関するリスクを個別に判断し、その締結の可否を決定しています。

⑮ **運用に関する基本方針**

(イ) **プロパティ・マネジメント基本方針**

中長期にわたる安定した収益確保の目的のもと、賃料収入の維持・向上、適切な管理・修繕の実施、管理コストの適正化、業務の効率化に努めます。

(ロ) **テナント選定方針**

本投資法人が保有及び運用する物件並びに新規取得をする物件に入居しているテナント及びホテル運営の委託を受けるオペレーター（新規に入居が見込まれるテナント及び受託が見込まれるオペレーターを含みます。）については、以下の内容に対する検討・分析を行い、その内容を総合的に勘案し審査した上で決定するものとします。

なお、基準を満たしている場合であっても、反社会的勢力との関係があると確認された場合は契約の締結を行いません。

- a. 業種
- b. 財務状況及び企業規模
- c. 資本関係
- d. 運営実績・運営能力（ホテルの運営を行う者に限ります。）
- e. 契約条件
- f. その他事項

(ハ) **賃貸条件の決定方針、モニタリング**

物件を賃貸する場合は、市場価格、周辺相場等を調査し、物件の規模等を考慮の上、適正と判断される条件で賃貸します。

変動賃料を導入する場合、テナントに対しホテルの運営収支、運営状況等について一定の報告義務等を課すことが変動賃料等のモニタリングのために必要とされ、また一般的実務であることに鑑み、変動賃料による賃貸借契約の締結に際しては、かかる報告の内容が充実したものとなるようテナントと交渉を行います。

(ニ) **PM 会社の選定**

本資産運用会社は、本投資法人のポートフォリオ管理における運用対象不動産の賃貸管理、建物管理等に関する業務遂行をプロパティ・マネジメント会社（以下「PM 会社」ということがあります。）に委託することができます。

PM 会社に選定する際には、安定的な収益の確保を図るため、以下の点を考慮し、業務委託先を選定します。

- a. 経験・事業実績
- b. 財務体質
- c. 組織体制
- d. 当該不動産近隣エリアを含む不動産市場に関する知識・経験
- e. 当該不動産関連資産に関する精通度合い及びテナントとの関係
- f. 新規テナントの募集能力
- g. 当該物件関連資産に関するレポート能力
- h. 報酬及び手数料の水準
- i. クレーム対応能力
- j. 反社会的勢力に属しないこと
- k. 当局による行政処分の有無を含め、風評等に問題がないこと

(ホ) PM 会社の管理

本資産運用会社は、PM 会社に対して、各運用資産の特性に合わせた適切かつ効率的な運営管理体制を構築するように求めます。

本資産運用会社は、PM 会社に対して、原則として毎月、入出金明細、テナント異動（新規・更新・解約等）、リーシング活動状況、レントロール、未収金・前受金・仮受金等の状況、予実比較、工事実施状況、建物管理状況等が記載されたレポート提出を求め、運営管理状況の確認と必要に応じて対応策等の協議を行います。

本資産運用会社は、原則として年に1回、運用資産ごとのプロパティ・マネジメント会社の運営管理実績について、リーシング、管理及び修繕の項目から評価し、その結果によってはプロパティ・マネジメント会社に対し改善の指示等を行うほか、プロパティ・マネジメント会社の変更の検討も行います。

(ヘ) 賃貸

スポンサー関係者（本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者に限られない、スポンサーと何らかの関係を有する者をいいます。）へ本投資法人所有物件の賃貸を行う場合は、類似ケースの賃料相場に照らし、当該賃料は妥当な水準とし、合理的な理由なく、スポンサー関係者を優先して賃貸先として選定しないこととします。また、仲介業者にもかかる指示をしないこととします。

(ト) 物件の管理

スポンサー関係者に物件の管理を委託する場合は、手数料、能力、実績を総合的に勘案する他、類似ケース等に照らし、報酬は妥当な水準であることとします。また、業者選定の際は、合理的かつ適切な選定判断をすることなく、スポンサー関係者を優先して選定しないこととします。

(チ) マスターリース会社の利用

収益物件において、竣工後間もない新築物件、若しくは改修・改装工事等で一時的に GOP 及び賃料が低位で推移することがある場合、又は物件の収益安定化を図る場合等に、安定稼働時の GOP を基準として賃料固定型マスターリース契約の導入を検討することがあります。

マスターリース会社の選定にあたっては、以下の事項を重要項目として審査します。

- a. マスターリース会社の実績
- b. マスターリース会社の当該物件周辺におけるマーケットに関する考え方
- c. 当該物件の売上水準
- d. マスターリース期間及び契約形態
- e. 外部オペレーター選定基準

(リ) 修繕計画の基本方針

中長期的な運用資産の価値の維持及び向上を目的として、運用資産の状況及び特性、テナントニーズを考慮した個別物件ごとの修繕計画をプロパティ・マネジメント会社と協議の上策定し、必要な修繕・資本的支出を行います。

(ヌ) 工事発注

スポンサー関係者へ工事発注をする場合は、発注額が工事内容に照らし、妥当な水準であり、工事業者の能力・実績などに問題がないこととします。また、業者選定の際、相見積もりを取得する等合理的かつ適切な選定判断をすることなく、スポンサー関係者を優先して選定しないものとします。

(ル) 付保方針・基準

災害、事故等による建物の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償によるリスクを回避することを目的として、損害保険（火災保険、賠償責任保険）を付保します。

地震発生の可能性とそれに基づき予想される個別不動産及びポートフォリオ全体への影響と、保険料等の負担の収益への影響等を比較検討した上で、地震保険の付保の判断を行います。ただし、1 物件の PML 値が 15%超の物件がある場合には、原則としてその物件について個別に地震保険を付保します。

各不動産の特性に応じて、適切と判断される内容の損害保険を付保します。

⑩ 情報開示方針

(イ) 基本方針

本資産運用会社は、透明性確保の観点から、投資家にとって重要かつ有用な情報は可能な限り開示し、分かり易い情報を投資家へ提供します。

(ロ) 法定開示方針

本資産運用会社は、投信法、金融商品取引法並びに東京証券取引所及び投信協会の定める規則等がそれぞれ定める内容、様式に従って開示を行います。

(ハ) 適時開示方針

本投資法人の資産運用にあたり、東京証券取引所の定める規則に従い、適時開示が要請される情報につき、適正に開示します。

(ニ) 任意開示方針

本資産運用会社は、法定開示にも適時開示にも該当しない情報であっても、本投資法人の資産運用にあたり、本資産運用会社の「適時開示規程」の定めるところに従い、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ものとし、投資家に開示すべき情報の集約体制を整え、これを維持するものとします。

## (2) 【投資対象】

### ① 投資対象とする資産の種類

本投資法人は、中長期にわたり安定した収益を確保し、また、運用資産を着実に成長させることを目的として、主として不動産等資産に該当し、かつ、不動産等に該当するものに投資して運用を行います。また、本投資法人は、不動産等資産に該当しない不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする不動産対応証券その他の資産にも投資することができるものとしますが、海外不動産には投資しないものとします（規約第10条）。

(イ) 不動産等とは、次に掲げるものを総称していいます。

- a. 不動産
- b. 不動産の賃借権
- c. 地上権
- d. 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）
- e. 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- f. 当事者の一方が相手方の行う前記 a. から e. までの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、当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「匿名組合出資持分」といいます。）
- g. 信託財産を主として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

(ロ) 不動産対応証券とは、裏付けとなる資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする次に掲げるものを総称していいます。

- a. 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含み、以下「資産流動化法」といいます。）第2条第9項に定める優先出資証券をいいます。）
- b. 投資信託の受益証券（投信法第2条第7項に定める受益証券をいいます。）
- c. 投資法人の投資証券（投信法第2条第15項に定める投資証券をいいます。）
- d. 特定目的信託の受益証券（資産流動化法第2条第15項に定める特定目的信託の受益証券（前記(イ)d.、e.及びg.に掲げる資産に該当するものを除きます。）をいいます。）
- e. 匿名組合出資持分証券（金融商品取引法第2条第2項第5号に定める匿名組合出資持分をいいます。）

(ハ) 本投資法人は、不動産関連資産のほか、以下に掲げる特定資産に投資することができます。

- a. 預金
- b. コールローン
- c. 国債証券（金融商品取引法第2条第1項第1号に定めるものをいいます。）
- d. 地方債証券（金融商品取引法第2条第1項第2号に定めるものをいいます。）
- e. 特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法第2条第1項第3号に定めるものをいいます。）
- f. 資産流動化法に規定する特定社債券（金融商品取引法第2条第1項第4号に定めるものをいいます。）
- g. 社債券（金融商品取引法第2条第1項第5号に定めるものをいいます。）
- h. 株券（金融商品取引法第2条第1項第9号に定める株券をいいます。）
- i. 貸付信託の受益証券（金融商品取引法第2条第1項第12号に定めるものをいいます。）
- j. コマーシャル・ペーパー（金融商品取引法第2条第1項第15号に定めるものをいいます。）

- ます。)
- k. 金銭債権（投信法施行令第3条第7号に定めるものをいいます。）
  - l. デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第2号に定めるデリバティブ取引に係る権利をいいます。）
  - m. 再生可能エネルギー発電設備（投信法施行令第3条第11号に定めるものをいいます。）
- (二) 本投資法人は、必要がある場合には、不動産等又は不動産対応証券への投資に付随して以下に掲げる資産に投資することができます。
- a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）
  - b. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく著作権等
  - c. 動産（民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含み、以下「民法」といいます。）で規定されるもののうち、設備、備品その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいいます。）
  - d. 民法上の地役権
  - e. 地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）に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。）
  - f. 中小企業等協同組合法（昭和24年法律第181号。その後の改正を含みます。）に定める出資
  - g. 信用金庫法（昭和26年法律第238号。その後の改正を含みます。）に定める出資
  - h. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備
  - i. 前記a.からh.までに定めるもののほか、不動産等又は不動産対応証券への投資に付随して取得が必要となるその他の権利
- (ホ) 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、当該権利を有価証券とみなして、前記(イ)から(ニ)までを適用するものとします。

## ② 投資基準及び地域別、用途別等による投資割合

投資基準及び地域別、用途別等による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ⑩ ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

## ③ 取得予定資産の概要

本投資法人は、本募集の対象となる投資口の発行により調達する資金及び借入金により、取得予定資産を、本投資口が東京証券取引所へ上場された後、遅滞なく取得することを予定しています。

本投資法人は、本募集の対象となる投資口の発行により調達した資金で資産を取得するべく、取得予定資産について、2025年6月20日付で、各取得予定資産に係る現受益者（本③において、以下「売主」といいます。）との間で、売買代金の調達を目的として買主たる本投資法人（本③において、以下「買主」といいます。）が発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び買主に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実行により、買主が売買代金の資金調達を完了すること等を売買代金支払の前提条件とする信託受益権等売買契約（取得対象にFF&Eを含み、以下「本件売買契約」といいます。）を締結していますが、本件売買契約は、いずれもフォワード・コミットメント等に該当します。ただし、新規上場に伴う締結という特殊性ゆえに、本資産運用会社のフォワード・コミットメント等に係る規程の基準は適用せず、一般募集と併せて当該売買契約等に関するリスクを個別に判断し、その締結の可否を決定しています。

本件売買契約は、売主又は買主が当該売買契約に違反し、違反により当該売買契約の目的を達成することができない場合に、催告の上契約の解除ができます。

ただし、当該売買契約においては、売買代金の調達を目的として買主が発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び買主に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実行により、買主が売買代金の資金調達を完了すること等が売買代金支払の前提条件とされており、かかる条件が成就しない場合には、本投資法人は、違約金を負担することなく当該売買契約を解除できるものとされています。したがって、本募集又は資金の借入れ等が完了できずに当該売買契約上の代金支払義務を履行できない場合において、当該履行できないことにより違約金を支払うことにはならないため、違約金の支払いに伴う本投資法人の財務及び分配金等への影響はありません。

なお、取得予定資産の売主は、本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程に定める利害関係者に該当することから、本資産運用会社は、利害関係者取引規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ています。本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程については、後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係者取引規程」をご参照ください。

(イ) 取得予定資産の概要

取得予定資産の物件名称、取得予定価格、投資比率、鑑定評価額、鑑定 NOI 利回り及び取得予定年月日は、以下のとおりです。

物件 番号	物件名称	取得予定 価格 (百万円) (注 1)	投資 比率 (%) (注 2)	鑑定 評価額 (百万 円) (注 3)	鑑定 NOI 利回り (%) (注 4)	取得 予定年月日 (注 5)
1	fav 高松	1,410	2.9	1,580	5.9	2025 年 8 月 14 日
2	fav 飛騨高山	1,080	2.2	1,500	7.8	2025 年 8 月 14 日
3	fav 伊勢	1,740	3.5	2,070	6.4	2025 年 8 月 14 日
4	fav 熊本	2,720	5.5	3,020	5.7	2025 年 8 月 14 日
5	fav 広島スタジアム	1,360	2.8	1,500	5.7	2025 年 8 月 14 日
6	fav 函館	1,360	2.8	1,620	6.5	2025 年 8 月 14 日
7	fav 東京西日暮里	1,710	3.5	2,030	5.2	2025 年 8 月 14 日
8	fav 広島平和大通り	2,010	4.1	2,310	6.0	2025 年 8 月 14 日
9	fav 鹿児島中央	1,360	2.8	2,060	7.9	2025 年 8 月 14 日
10	fav 東京両国	1,550	3.1	1,720	5.1	2025 年 8 月 14 日

物件 番号	物件名称	取得予定 価格 (百万円) (注1)	投資 比率 (%) (注2)	鑑定 評価額 (百万 円) (注3)	鑑定 NOI 利回り (%) (注4)	取得 予定年月日 (注5)
11	FAV LUX 飛騨高山	2,300	4.7	2,540	6.0	2025年8月 14日
12	seven x seven 糸島	5,230	10.6	5,640	5.8	2025年8月 14日
13	FAV LUX 長崎	3,300	6.7	3,580	5.5	2025年8月 14日
14	seven x seven 石垣	18,700	38.0	20,400	5.6	2025年8月 14日
15	FAV LUX 鹿児島天文館	3,380	6.9	3,620	5.5	2025年8月 14日
合計／平均		49,210	100.0	55,190	5.8	-

(注1) 「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各物件の取得予定価格の割合を示しています。

(注3) 「鑑定評価額」は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から取得した当該物件に係る不動産鑑定評価書に記載の2025年3月31日を価格時点とする不動産鑑定評価額を記載しています。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、各物件の鑑定NOIを取得予定価格で除した値、また「合計／平均」欄には、各物件の鑑定NOIの合計を取得予定価格の合計で除した値を記載しています。なお、鑑定NOIの詳細については、後記「(ハ) 不動産鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注5) 「取得予定年月日」は、本件売買契約に記載された各不動産又は信託受益権の取得予定日を記載しています。

(注6) 物件に付随するFF&Eも取得予定資産に含まれます。

(ロ) 賃貸借の概要

取得予定資産の賃貸借の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	賃貸可能面積 (㎡) (注2)	テナント 数 (注3)	稼働率 (%) (注4)
1	fav 高松	1,984.69	1,984.69	1	100.0
2	fav 飛騨高山	1,702.48	1,702.48	1	100.0
3	fav 伊勢	1,216.00	1,216.00	1	100.0
4	fav 熊本	2,956.55	2,956.55	1	100.0
5	fav 広島スタジアム	1,296.25	1,296.25	1	100.0
6	fav 函館	1,380.15	1,380.15	1	100.0
7	fav 東京西日暮里	772.40	772.40	1	100.0
8	fav 広島平和大通り	2,500.33	2,500.33	1	100.0
9	fav 鹿児島中央	2,226.33	2,226.33	1	100.0
10	fav 東京両国	729.97	729.97	1	100.0
11	FAV LUX 飛騨高山	2,907.58	2,907.58	1	100.0
12	seven x seven 糸島	3,785.33	3,785.33	1	100.0
13	FAV LUX 長崎	2,552.05	2,552.05	1	100.0
14	seven x seven 石垣	17,001.39	17,001.39	1	100.0
15	FAV LUX 鹿児島天文館	3,470.42	3,470.42	1	100.0
合計/ 平均	—	46,481.92	46,481.92	1	100.0

(注1) 「賃貸面積」は、本投資法人の取得予定資産の取得予定日において効力を有する予定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、本投資法人による取得を条件として効力が発生する停止条件付不動産賃貸借契約を本投資法人とテナントの間で締結している場合は、取得予定日に賃貸借が開始しているものとして記載しています。また、賃貸借契約においては、延床面積に含まれない部分が賃貸面積に含まれて表示されている場合があるため、賃貸（可能）面積が延床面積を上回る場合があります。以下同じです。

(注2) 「賃貸可能面積」は、本投資法人の取得予定日における各取得予定資産に係る建物の本投資法人が賃貸可能と考える面積を記載しています。以下同じです。

(注3) 「テナント数」は、本投資法人の取得予定日において効力を有する予定の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予定の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等のために敷地又は建物の一部について賃貸を受けている者又は受ける予定の者を除きます。

(注4) 「稼働率」は、取得予定日において予定される稼働率（賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合）を記載しています。以下同じです。

(ハ) 不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から、2025年3月31日を価格時点として各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。その概要は、以下のとおりです。

不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定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。

物件番号	物件名称	鑑定評価機関 (注1)	鑑定評価額 (百万円)	収益価格					
				直接還元法による 価格 (百万円)	還元 利回り (%)	DCF法 による価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	鑑定 NOI (百万円) (注2)
1	fav 高松	T	1,580	1,620	4.8	1,560	4.8 (1~10年度) 4.9 (11年度)	5.0	83
2	fav 飛騨高山	C	1,500	1,540	4.9	1,500	4.7	5.0	84
3	fav 伊勢	C	2,070	2,110	4.9	2,070	4.7	5.0	111
4	fav 熊本	T	3,020	3,080	4.8	2,990	4.8 (1~10年度) 4.9 (11年度)	5.0	156
5	fav 広島スタジアム	N	1,500	1,510	4.8	1,490	4.6	4.9	77
6	fav 函館	N	1,620	1,620	5.1	1,610	4.9	5.2	88
7	fav 東京西日暮里	D	2,030	2,060	4.1	2,010	3.9	4.3	88
8	fav 広島平和大通り	N	2,310	2,320	4.8	2,290	4.6	4.9	119
9	fav 鹿児島中央	T	2,060	2,120	4.8	2,040	4.8 (1~10年度) 4.9 (11年度)	5.0	107
10	fav 東京両国	D	1,720	1,750	4.3	1,710	4.1	4.5	79
11	FAV LUX 飛騨高山	C	2,540	2,600	4.8	2,540	4.6	4.9	138
12	seven x seven 糸島	C	5,640	5,820	4.9	5,640	4.7	5.0	304
13	FAV LUX 長崎	T	3,580	3,670	4.7	3,540	4.7 (1~10年度) 4.8 (11年度)	4.9	181
14	seven x seven 石垣	N	20,400	20,500	4.9	20,200	4.7	5.0	1,041
15	FAV LUX 鹿児島天文館	T	3,620	3,720	4.7	3,580	4.7 (1~10年度) 4.8 (11年度)	4.9	185
合計	—	—	55,190	56,040	—	54,770	—	—	2,847

(注1) 「鑑定評価機関」とは、上表においては略号により記載しています。各略号が示す鑑定評価機関は、以下のとおりです。

鑑定評価機関	
N	一般財団法人日本不動産研究所
C	シービーアールイー株式会社
D	大和不動産鑑定株式会社
T	株式会社谷澤総合鑑定所

(注2) 「鑑定NOI」とは、鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益をいいます。鑑定NOIから敷金等の運用益や資本的支出を控除したNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。上記NOIは直接還元法によるNOIです。なお、鑑定NOIは、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件の鑑定NOIを足し合わせてもポートフォリオ合計と一致していない場合があります。

## (二) 建物状況評価報告書（エンジニアリング・レポート（ER））の概要

本投資法人は、各取得予定資産について、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報告書を、東京海上ディール株式会社より取得しています（以下「建物状況評価報告書」といいます。）。

建物状況評価報告書の記載は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正確さを保証するものではありません。なお、東京海上ディール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	調査書日付	緊急・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)
1	fav 高松	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	3,096
2	fav 飛騨高山	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	2,779
3	fav 伊勢	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	2,147
4	fav 熊本	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	4,363
5	fav 広島スタジアム	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	1,046
6	fav 函館	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	1,124
7	fav 東京西日暮里	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	799
8	fav 広島平和大通り	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	1,822
9	fav 鹿児島中央	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	1,640
10	fav 東京両国	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	772
11	FAV LUX 飛騨高山	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	2,131
12	seven x seven 糸島	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	3,900
13	FAV LUX 長崎	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	2,069
14	seven x seven 石垣	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	16,240
15	FAV LUX 鹿児島天文館	東京海上ディール株式会社	2025年4月	0	2,648

- (注1) 「短期修繕費」及び「長期修繕費（年平均）」は、東京海上ディール株式会社の作成した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) 「緊急修繕費」とは、危険な状態にあり、直ちに対策が必要な不具合、テナントに影響を及ぼす著しい不具合、具体的な指摘を受けた法・条例違反、重要なシステムの状態不良や老朽化、対処を行わないと1年以内に重要なシステムが故障するおそれ大きい不具合の対処に要する修繕費用を示しています。「短期修繕費」とは、1年以内に行うべき修繕更新費用を示しています。日常の予防保守よりも優先的に修繕や交換が必要な物理的不具合や保守の遅れ、設計上の欠陥や品質の悪さ、耐用年数が過ぎているものや建物状況評価報告書発行日から1年以内に更新が必要なものも含まれます。
- (注3) 「長期修繕費（年平均）」には、経年に伴う劣化に対して機能維持及び安全稼働していく上での修繕更新の費用であって、建物状況評価報告書発行日から起算して12年以内に必要とされている修繕費用及び更新費用の合計を、本資産運用会社にて年平均額に換算し、千円未満を切り捨てて記載しています。

(ホ) 地震リスク分析等の概要

各取得予定資産に係る PML 値（予想最大損失率）（注 1）は、以下のとおりです。各 PML 値の数値は、東京海上ディーアール株式会社による建物状況評価報告書又は 2025 年 4 月付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、取得予定資産について地震保険を付保する予定はありません。

建物状況評価報告書及び地震リスク評価報告書の記載は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正確さを保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール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	PML 値（予想最大損失率）（%）
1	fav 高松	2.0
2	fav 飛騨高山	9.6
3	fav 伊勢	9.1
4	fav 熊本	8.1
5	fav 広島スタジアム	4.5
6	fav 函館	2.4
7	fav 東京西日暮里	2.7
8	fav 広島平和大通り	3.4
9	fav 鹿児島中央	7.0
10	fav 東京両国	7.2
11	FAV LUX 飛騨高山	7.6
12	seven x seven 糸島	6.0
13	FAV LUX 長崎	7.6
14	seven x seven 石垣	2.6
15	FAV LUX 鹿児島天文館	9.5
ポートフォリオ全体(注 2)		1.3

(注1) 「PML」とは、英文の Probable Maximum Loss の頭文字をとった略称であり、予想最大損失率をいいます。PML は、東京海上ディーアール株式会社による 2025 年 4 月付「地震リスク評価報告書ーポートフォリオ評価版ー」において、「対象施設又は施設群に対し最大級の損失をもたらす 50 年間の超過確率が 10% であるような地震（再現期間 475 年相当の地震）が発生し、その場合の 90% 非超過確率に相当する物的損失額の再調達価格に対する割合」と定義されています。

(注2) 「ポートフォリオ全体」に記載の数値は、東京海上ディーアール株式会社による 2025 年 4 月付「地震リスク評価報告書ーポートフォリオ評価版ー」に基づきポートフォリオ全体に関する PML 値を記載しています。

(ヘ) 主要な不動産に関する情報

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、賃料合計が全年間賃料合計の 10% 以上を占めることになる不動産は、以下のとおりです。

	テナントの総数	年間賃料収入 (千円) (注)	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)
fav hospitality group 株式会社	1	1,734,000	46,481.92	46,481.92	100

(注) 上記主要なテナントとの本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約において、賃料は、変動賃料（最低保証賃料あり）又は固定賃料期間が設定された変動賃料（最低保証賃料あり）により構成されますが、「年間賃料収入」欄には、当該賃貸借契約に定める最低保証賃料（月額）（ただし、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館については、fav hospitality group株式会社が霞ヶ関キャピタル株式会社との間で締結する転賃借契約が終了した後（変動賃料に移行した後）の最低保証賃料とします。）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。

(ト) 主要なテナントに関する情報

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の 10%以上を占めることになるテナントの概要は、以下のとおりです。

・契約期間満了日、賃料及び賃貸面積等

テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間賃料収入		賃貸面積	
				(百万円)	比率 (%)	(㎡)	比率 (%) (注 2)
fav hospitality group 株式会社	ホテル経営・管理	fav 高松 fav 飛騨高山 fav 伊勢 fav 熊本 fav 広島スタジアム fav 函館 fav 東京西日暮里 fav 広島平和大通り fav 鹿児島中央 fav 東京両国 FAV LUX 飛騨高山 seven x seven 糸島 FAV LUX 長崎 seven x seven 石垣 FAV LUX 鹿児島天文館	2025年8月13日	1,734	100.0	46,481.92	100.0

(注1) 各賃貸借契約の概要については、後記「⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

(注2) 本投資法人の取得予定日における運用資産の総賃貸面積に占める割合を記載しています。

本投資法人が、各物件の売主又は主要なテナントから提供を受けた各物件の過去の GOP 実績値を基礎として算出した、本投資法人による取得以降の各物件についての年間総賃料額の試算値は、以下のとおりです。seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及び FAV LUX 鹿児島天文館の 4 物件については、賃貸借契約に従い、本投資法人による取得時点では固定賃料のみ発生する予定であるため、本投資法人取得後に発生する固定賃料の値を用いて試算値を算出しています。また、それ以外の 11 物件については、賃貸借契約に規定される変動賃料の算定に用いる「基準期間」は、毎年 2 月 1 日から同年 7 月末日までの期間及び同年 8 月 1 日から翌年 1 月末日までの期間とされる予定ですが、4 月 1 日から同年 9 月末日までの期間及び同年 10 月 1 日から翌年 3 月末日までの期間に置き換えて試算値を算出しています。

ただし、当該試算値は、本投資法人が各物件の売主又は主要なテナントから提供を受けた各物件の一定期間における GOP 実績値を便宜的に使用し、仮定に基づいて算定した参考値に過ぎません。実際の賃料額及び年間総賃料額は、各物件における将来のテナントの GOP により決定されますが、当該 GOP は上記 GOP 実績値と必ずしも一致

するものではなく、場合によっては大きく異なる可能性があり、本投資法人が得られる実際の年間総賃料額は、以下に記載の金額から大きく異なる可能性があります。

テナント名称	物件名称	試算年間総賃料額 (百万円) (注)	比率 (%)
fav hospitality group 株式会社	fav 高松	98	3.0
	fav 飛騨高山	102	3.2
	fav 伊勢	128	4.0
	fav 熊本	207	6.4
	fav 広島スタジアム	94	2.9
	fav 函館	111	3.4
	fav 東京西日暮里	111	3.4
	fav 広島平和大通り	146	4.5
	fav 鹿児島中央	107	3.3
	fav 東京両国	104	3.2
	FAV LUX 飛騨高山	162	5.0
	seven x seven 糸島	297	9.2
	FAV LUX 長崎	189	5.9
	seven x seven 石垣	1,173	36.3
	FAV LUX 鹿児島天文館	198	6.1

(注) 「試算年間総賃料額」は、2024年4月1日から2025年3月31日までの1年間のGOP実績値と同額のGOPが本投資法人による取得予定物件の取得後も継続して発生すると仮定し、取得予定資産に関する主要なテナントとの賃貸借契約に定められた計算式に従い算出した年間総賃料額を記載しています。

seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館の4物件については、賃貸借契約に従い、本投資法人による取得時点では固定賃料のみ発生する予定であるため、本投資法人取得後に発生する固定賃料の値を用いて試算値を算出しています。また、それ以外の11物件については、賃貸借契約に規定される変動賃料の算定に用いる「基準期間」は、毎年2月1日から同年7月末日までの期間及び同年8月1日から翌年1月末日までの期間とされる予定ですが、4月1日から同年9月末日までの期間及び同年10月1日から翌年3月末日までの期間に置き換えて試算値を算出しています。上記のとおり、試算年間総賃料額は、仮定に基づいて算定した参考値に過ぎません。ホテルのGOPは様々な要素により変動しますので、本投資法人による取得予定物件の取得後のGOPは2024年4月1日から2025年3月31日までの1年間のGOP実績値と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大きく異なる可能性があります。したがって、本投資法人が得られる実際の年間総賃料額は上記の試算値と大きく異なる可能性があります。各賃貸借契約の賃料（月額）の詳細及び変動賃料に関するリスクについては、後記「⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」及び「3 投資リスク (1) リスク要因 ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (二) 賃貸借契約に関するリスク e. 変動賃料に関するリスク」をご参照ください。

#### (チ) 担保の状況

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、該当事項はありません。

#### ④ ポートフォリオの概況

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合のポートフォリオの分散の概況は、以下のとおりです。

##### (イ) 用途別投資比率

用途	物件数	取得予定価格 (百万円)	比率 (%) (注)
ホテル	15	49,210	100.0
合計	15	49,210	100.0

(注) 比率は、取得予定価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

(ロ) 地域別投資比率

地域	物件数	取得予定価格 (百万円)	比率 (%) (注)
北海道	1	1,360	2.8
東北	0	0	0
関東	2	3,260	6.6
中部	2	3,380	6.9
近畿	1	1,740	3.5
中国	2	3,370	6.8
四国	1	1,410	2.9
九州	5	15,990	32.5
沖縄	1	18,700	38.0
合計	15	49,210	100.0

(注) 比率は、取得予定価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

## ⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要

以下の表は、本投資法人の取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。個別物件表に記載されている各種用語については、以下をご参照ください。

### (イ) 「特定資産の概要」欄に関する説明

- ・「取得予定年月日」は、本書の日付現在における取得予定日を記載していますが、本投資法人及び現受益者又は現所有者の間で合意の上変更されることがあります。
- ・「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。
- ・「信託受託者」は、本書の日付現在で有効な信託契約又は本投資法人による取得時点で効力を有する予定の信託契約（取得に伴い変更が予定される場合には、変更後）に記載された信託受託者を記載しています。
- ・「信託満了日」は、本書の日付現在で有効な信託契約又は本投資法人による取得時点で効力を有する予定の信託契約（取得に伴い変更が予定される場合には、変更後）に記載された信託満了日を記載しています。
- ・「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を記載しています。
- ・「鑑定評価額（価格時点）」は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所（以下「鑑定会社」といいます。）から取得した当該物件に係る不動産鑑定評価書に記載の不動産鑑定評価額及び価格時点を記載しています。
- ・「所在地」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、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。
- ・「アクセス」は、鑑定会社から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載の情報又は不動産鑑定評価書に記載される距離に基づいて本資産運用会社が算出した最寄り駅までの徒歩分数（不動産公正取引協議会連合会が作成した不動産の表示に関する公正競争規約及び同施行規則に基づき、道路距離 80 メートルにつき 1 分間を要するもの（1 分未満が生じた場合には 1 分）として算出した数値によっています。）を記載しています。
- ・土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法（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。）第 53 条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建蔽率）（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、角地であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
- ・土地の「容積率」は、建築基準法第 52 条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
- ・土地の「用途地域」は、都市計画法（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。）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、信託不動産については信託受託者が、不動産について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「用途」は、登記簿上表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。

- ・建物の「建築年月」は、主たる建物について登記簿上表示されている新築の年月を記載しています。ただし、調査の結果、当該記載に誤りがあることが判明している場合には、この限りではありません。
- ・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。なお、鉄骨鉄筋コンクリート造を「SRC造」、鉄筋コンクリート造を「RC造」、鉄骨造を「S造」と記載することがあります。
- ・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。
- ・「主要テナント」は、本投資法人の取得予定日において効力を有する予定の賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借する予定の者のうち、もっとも賃貸面積が大きい者を記載しています。
- ・「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。
- ・「PM会社」は、本書の提出日現在、当該物件において建物の管理業務等を受託し、又は受託を予定している者を記載しています。
- ・「特記事項」には、原則として、本書の日付現在において各取得予定資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、各取得予定資産の評価額、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。

(ロ) 「賃貸借の概要」欄に関する説明

- ・「賃借人」、「契約形態」、「契約期間」、「賃貸面積」、「賃料」、「敷金、保証金」、「期間満了時の更新について」、「賃料改定について」、「中途解約について」、「違約金」、「契約更改の方法」は、各取得予定資産の取得予定日において効力を有する予定の賃貸借契約書の内容を記載しています。

(ハ) 「運営実績」欄に関する説明

- ・「客室稼働率」又は「OCC」は、以下の計算式により求められる数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。  
客室稼働率(OCC) = 販売客室数 ÷ 販売可能客室数 × 100
- ・「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、小数点以下を切り捨てて記載しています。
- ・「RevPAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計(Revenue Per Available Room)をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、小数点以下を切り捨てて記載しています。
- ・「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、百万円未満を切り捨てて記載しています。取得予定資産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取得予定資産に含まれなければ、売上高には含まれません。
- ・「累計」は、「客室稼働率」、「ADR」及び「RevPAR」については、2024年4月から2025年3月までの平均値を、「売上高」については、2024年4月から2025年3月までの期間の合計値を記載しています。
- ・取得予定資産の客室稼働率、ADR、RevPAR及び売上高は、各取得予定資産のオペレーター又は主要なテナントから提供を受けた数値に基づいて記載したものであり、いずれも、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もあります。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らず、取得予定資産について、前提となる状況が本投資法人による取得予定資産取得後と同一であるとも限りません。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。
- ・本投資法人による取得時点では固定賃料のみ発生する予定の seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及び FAV LUX 鹿児島天文館の客室稼働率、ADR、

RevPAR 及び売上高については、賃借人より開示の承諾を得られていないため、「運営実績」欄の記載を省略しています。

(二) 「立地特性・物件特性」欄に関する説明

- ・「立地特性・物件特性」欄は、取得予定資産について、交通機関の開業予定その他の将来に関する情報も含め、本資産運用会社が取得予定資産の取得の意思決定に際し、デューデリジェンス手続において、鑑定会社から取得した不動産鑑定評価書及び株式会社日本ホテルアプレイザルから取得したホテルマーケットレポートを含む資料及び情報に基づいて記載しています。

(ホ) 「鑑定評価書等の概要」欄に関する説明

- ・「鑑定評価書等の概要」欄は、鑑定会社から取得した当該物件に係る不動産鑑定評価書に記載の不動産鑑定評価額等及びその査定根拠等を記載しています。

物件番号	1	物件名称	fav 高松		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	1,410百万円		鑑定評価額 (価格時点)	1,580百万円 (2025年3月31日)	
所在地	香川県高松市塩上町二丁目4番20号				
アクセス	高松琴平電気鉄道琴平線「瓦町」駅徒歩約5分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	300%		建築年月	2020年6月
	用途地域	近隣商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
	敷地面積	646.68 m <sup>2</sup>		延床面積	1,937.49 m <sup>2</sup>
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	41				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項： 該当事項はありません。					

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	1,984.69 m <sup>2</sup>
賃料	<p>月額賃料は以下のとおり算出されます。</p> <p>月額賃料①：基準月(注1)が基準期間(注2)の末日の属する月に該当しない場合、基準月のGOP(注3)の84%とします。ただし、最低保証賃料(注4)と同額又は下回った場合は最低保証賃料とします。</p> <p>月額賃料②：基準月が基準期間の末日の属する月に該当する場合、月額賃料②は以下の計算式で算出されます。なお、基準期間の末日において、基準期間に対応するGOPの合計額が基準期間に対応する基準GOP(注5)の合計額を上回る場合には、当該上回る額の5%を本件変動賃料(確定)(注6)から差し引きます。</p> <p>(i) 基準期間に対応するGOPの合計額の84%が基準期間に対応する最低保証賃料の合計額を上回る場合</p> <p style="padding-left: 40px;">月額賃料② = 本件変動賃料(確定) - 基準期間に対応する本件変動賃料(みなし)(注7)の総額(もしあれば。)</p> <p>(ii) 基準期間に対応するGOPの合計額の84%が基準期間に対応する最低保証賃料の合計額と同額又はこれを下回る場合</p> <p style="padding-left: 40px;">月額賃料② = 最低保証賃料 - 基準期間に対応する本件変動賃料(みなし)の総額(もしあれば。)</p> <p>(注1)「基準月」とは、毎月の賃料発生月をいいます。</p> <p>(注2)「基準期間」とは、毎年2月1日から同年7月末日までの期間及び同年8月1日から翌年1月末日までの期間をいいます。</p> <p>(注3)「GOP」とは、基準月に係る総営業収益から当該月に係る営業費用を控除した金額をいい、本賃貸借契約に従い賃借人から本資産運用会社に提出され本資産運用会社が承諾する事業報告書に従って定めるものをいいます。なお、GOPの計算にあたっては、消費税及び地方消費税は考慮しません。</p> <p>(注4)「最低保証賃料」は、月額4,500,000円です。</p> <p>(注5)「基準GOP」は、40,000,000円です。</p> <p>(注6)「本件変動賃料(確定)」とは、以下の計算式で算出される賃料をいいます。</p>

	<p>本件変動賃料（確定）＝基準期間に対応する GOP の合計額の 84%－基準期間に対応する最低保証賃料（ただし、基準期間の末日の属する基準月に対応する最低保証賃料は除きます。）の合計額</p> <p>(注 7)「本件変動賃料（みなし）」とは、以下の計算式で算出される賃料をいいます。なお、以下の計算式で算出される値が負の場合には、0 円とみなすものとします。ただし、基準期間の末日の属する月については、発生しないものとします。</p> <p>本件変動賃料（みなし）＝基準月の GOP の 84%－最低保証賃料</p>
敷金、保証金	0 円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から 5 年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	<p>賃借人は、賃貸借期間開始日から 10 年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。</p> <p>また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで 6 か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して 6 か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。</p>
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績														
	2024 年										2025 年 (注)			累計
	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月		
客室稼働率	68.7%	50.3%	45.4%	53.9%	55.5%	58.3%	59.6%	62.4%	58.7%	15.7%	0%	65.0%	49.8%	
ADR (円)	20,222	24,293	18,094	24,535	39,057	21,411	23,356	26,668	27,268	32,714	0	35,860	24,803	
RevPAR (円)	13,892	12,213	8,215	13,224	21,677	12,483	13,920	16,641	16,006	5,148	0	23,324	12,344	
売上高 (百万円)	17	15	10	17	27	15	18	20	20	6	0	17	188	

(注) 本物件は、リニューアル工事の実施のため、2025 年 1 月 14 日から 2025 年 3 月 13 日まで一部又は全ての客室の販売を停止しました。

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>本物件は、「瓦町」駅から徒歩約 5 分と好立地に位置しており、繁華性の高いエリアへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>客室は、40 m<sup>2</sup>超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大 1 室 6 名まで宿泊が可能です。</li> <li>リニューアル工事を実施し、2025 年 3 月 14 日に全館リニューアルオープン。</li> </ul>

鑑定評価書の概要			
物件名称	fav 高松		
鑑定評価額	1,580,000,000 円		
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2025 年 3 月 31 日		
項目	内容 (単位：千円)		概要等
収益価格	1,580,000		
直接還元法による収益価格	1,620,000		
①運営収益	95,693		
可能総収益	95,693		依頼者提示の収支実績・計画及びマーケットレポートの記載並びに類似事例との比較等を参考に査定。
空室等損失等	0		収入×空室率等にて査定。

②運営費用	12,338	
維持管理費	3,215	収支実績等に基づき、賃貸面積あたり月額450円/坪と査定。
水道光熱費	0	賃貸借契約等（転借人負担）に基づき査定。
修繕費	979	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.15%相当額と査定。
PMフィー	2,400	プロパティマネジメント業務委託契約書等に基づき査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
公租公課	4,538	土地：2024年度税金資料に基づき査定。 建物：2024年度税金資料に基づき査定。 償却資産税：2025年度償却資産税資料に基づき査定。
損害保険料	1,110	保険資料に基づき、建物再調達原価の0.17%相当額と査定。
その他費用	95	収支実績、類似事例等に基づき運営収益の0.1%相当額と査定。
③運営純収益(NOI)(①-②)	83,354	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	1,959	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.30%相当額と査定。
⑥FF&Eリザーブ	3,416	類似事例等を参考に、室単価1,000千円、耐用年数12年として査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	77,978	
還元利回り	4.8%	
DCF法による収益価格	1,560,000	
割引率	4.8% (1~10年度) 4.9% (11年度)	ホテルのベース利回り（最も安定的な純収益を期待できる不動産に対する割引率）に対象不動産固有のリスク要因を加味することにより査定。
最終還元利回り	5.0%	
積算価格	1,430,000	
土地比率	45.5%	
建物比率	54.5%	FF&E含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にた って留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	2	物件名称	fav 飛騨高山		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	1,080百万円		鑑定評価額 (価格時点)	1,500百万円 (2025年3月31日)	
所在地	岐阜県高山市西之一色町二丁目169番地1				
アクセス	JR高山本線「高山」駅徒歩約6分				
土地	建ぺい率	60%	建物	用途	ホテル
	容積率	200%		建築年月	2020年8月
	用途地域	準工業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	敷地面積	844.70 m <sup>2</sup>		延床面積	1,696.26 m <sup>2</sup>
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	38				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項：	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本物件と西側隣接地の境界上にコンクリートタタキが設置されていますが、2026年2月27日までに、売主がその責任と負担により覚書を締結することを合意しています。</li> <li>・本物件の北側隣接道路は都市計画道路に該当しており、将来的に事業決定された場合、土地収用により建物が既存不適格（容積率超過）となる可能性があります。</li> <li>・本建物には、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に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けるところ、水質汚濁防止法に基づき、特定施設の設置に係る届出をする必要がありますが、2025年8月13日までに、売主がその責任と負担により届出を行うことを合意しています。</li> <li>・建物状況評価報告書において複数の指摘事項がありますが、売主がその責任と負担により2025年7月31日までに是正することを合意しています。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	1,702.48 m <sup>2</sup>
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額3,900,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、49,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。

契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び借借人の合意により、再契約を締結することができます。
---------	--

運営実績													
	2024年									2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
客室稼働率	61.9%	64.9%	49.1%	59.3%	78.7%	70.7%	86.2%	75.2%	60.1%	62.1%	55.1%	44.8%	64.1%
ADR (円)	26,387	20,891	17,364	19,678	26,247	17,796	25,178	22,628	25,885	26,866	23,953	23,429	23,231
RevPAR (円)	16,334	13,558	8,526	11,669	20,656	12,582	21,703	17,016	15,557	16,672	13,192	10,501	14,885
売上高 (百万円)	18	20	9	13	24	14	25	19	18	20	14	12	212

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>本物件は多くの観光名所が存在する飛騨高山地域の中心地「高山」駅から徒歩約6分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>客室は、約35㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。</li> </ul>

鑑定評価書の概要		
物件名称	fav 飛騨高山	
鑑定評価額	1,500,000,000 円	
鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位: 千円)	概要等
収益価格	1,500,000	
直接還元法による収益価格	1,540,000	
①運営収益	99,830	
可能総収益	99,830	過年度実績、予算、マーケットレポート及び CBRE Hotels の意見等を参考に査定した査定 GOP に基づき査定。
空室等損失等	0	対象不動産のホテルとしての市場競争力及び賃貸借契約条件等を勘案し、空室率を0%と査定。
②運営費用	15,764	
維持管理費	3,978	依頼者提示額(見積条件)に基づき査定。類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関 PM 部門の意見から、依頼者提示額を妥当と判断し、賃貸可能面積当たり月額644円/坪と査定。
水道光熱費	0	テナント負担のため、計上しない。
修繕費	1,403	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関PM部門の意見から、ER長期修繕費用を妥当と判断し建築費の0.25%と査定。
PM フィー	2,400	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関 PM 部門の意見から、予定契約条件を妥当と判断し査定。
テナント募集費用等	0	テナント退去リスクが低いと判断し計上しない。
公租公課	7,033	土地: 2024年度の課税標準額を基準とし、評価額の変動及び負担調整措置等を勘案して査定。 建物: 評価替え年度ごとに、経年減点補正率等を勘案して査定。 償却資産: 直近実績額を勘案して査定。
損害保険料	948	依頼者提示の見積条件に基づき、建築費の0.17%相当額と査定。
その他費用	0	計上すべきその他費用はない。
③運営純収益(NOI)(①-②)	84,066	

④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	1,375	ある特定期間における大規模修繕は必ずしも当該期に発生するものではないと判断し、依頼者提示ER記載の長期修繕更新費の12年平均額を採用し査定。
⑥FF&E リザーブ	7,130	依頼者提示資料、類似不動産の水準等を参考に査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	75,561	
還元利回り	4.9%	
DCF 法による収益価格	1,500,000	
割引率	4.7%	
最終還元利回り	5.0%	
積算価格	1,120,000	
土地比率	55.3%	
建物比率	44.7%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	3	物件名称	fav 伊勢		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	1,740百万円		鑑定評価額 (価格時点)	2,070百万円 (2025年3月31日)	
所在地	三重県伊勢市一之木一丁目3番7号				
アクセス	JR参宮線、近鉄山田線「伊勢市」駅徒歩約7分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	300%		建築年月	2021年9月
	用途地域	近隣商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建
	敷地面積	393.13 m <sup>2</sup>		延床面積	1,204.42 m <sup>2</sup>
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	36				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項:	<ul style="list-style-type: none"> <li>本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けます。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	1,216.00 m <sup>2</sup>
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額5,100,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、67,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績														
	2024年										2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
客室稼働率	59.2%	59.1%	64.9%	65.0%	67.8%	66.1%	62.5%	70.5%	64.6%	70.3%	66.4%	77.8%	66.2%	
ADR (円)	27,307	27,705	22,237	25,540	32,928	29,302	32,399	28,533	30,565	27,361	27,216	32,510	28,317	
RevPAR (円)	16,166	16,374	14,432	16,601	22,325	19,369	20,249	20,116	19,745	19,246	18,063	25,286	18,743	
売上高 (百万円)	17	16	15	19	25	19	20	22	20	22	19	28	248	

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>・本物件は、伊勢観光の基幹駅である「伊勢市」駅、人気観光地である伊勢神宮外宮参道周辺まで徒歩約7分と好立地に位置しており、繁華性の高いエリアへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>・客室は、約30㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室4名まで宿泊が可能です。</li> </ul>

鑑定評価書の概要		
物件名称	fav 伊勢	
鑑定評価額	2,070,000,000 円	
鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	2,070,000	
直接還元法による収益価格	2,110,000	
①運営収益	122,690	
可能総収益	122,690	過年度実績、予算、マーケットレポート、支配人インタビューに基づき、また CBRE Hotels の意見等を参考に査定した査定 GOP に基づき査定。
空室等損失等	0	対象不動産のホテルとしての市場競争力及び賃貸借契約条件等を勘案し、空室率を0%と査定。
②運営費用	11,446	
維持管理費	3,073	依頼者提示額（予定契約）に基づき査定。類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関 PM 部門の意見から、依頼者提示額を妥当と判断し、賃貸可能面積当たり月額696円/坪と査定。
水道光熱費	0	テナント負担のため、計上しない。
修繕費	1,020	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関PM部門の意見から、ER長期修繕費用を妥当と判断し建築費の0.26%と査定。
PM フィー	2,400	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関 PM 部門の意見から、予定契約条件を妥当と判断し、査定。
テナント募集費用等	0	テナント退去リスクが低いと判断し計上しない。
公租公課	4,200	土地：2024年度の課税標準額を基準とし、評価額の変動及び負担調整措置等を勘案して査定。 建物：評価替え年度ごとに、経年減点補正率等を勘案して査定。 償却資産：直近実績額を勘案して査定。
損害保険料	752	依頼者提示の見積条件に基づき、建築費の0.19%相当額と査定。
その他費用	0	計上すべきその他費用はない。
③運営純収益(NOI)(①-②)	111,243	
④一時金の運用益	0	

⑤資本的支出	1,130	ある特定期間における大規模修繕は必ずしも当該期に発生するものではないと判断し、依頼者提示ER記載の長期修繕更新費の12年平均額を採用し査定。
⑥FF&E リザーブ	6,750	依頼者提示資料、類似不動産の水準等を参考に査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	103,363	
還元利回り	4.9%	
DCF 法による収益価格	2,070,000	
割引率	4.7%	
最終還元利回り	5.0%	
積算価格	627,000	
土地比率	35.5%	
建物比率	64.5%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	4	物件名称	fav 熊本		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	2,720百万円		鑑定評価額 (価格時点)	3,020百万円 (2025年3月31日)	
所在地	熊本県熊本市中央区鍛冶屋町9番地1				
アクセス	熊本市電「呉服町」電停徒歩約4分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	500%		建築年月	2021年9月
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
	敷地面積	567.12㎡		延床面積	2,956.44㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	67				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本物件と西側隣接地との境界上に擁壁が設置されており、また、本物件と東側隣接地との境界上に階段が設置されていますが、2026年2月27日までに、売主がその責任と負担により覚書を締結することを合意しています。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	2,956.55㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額8,200,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、114,000,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績													
	2024年									2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
客室稼働率	72.6%	78.3%	68.5%	72.2%	80.0%	58.5%	64.5%	78.4%	70.1%	60.8%	68.0%	75.3%	70.6%
ADR (円)	19,497	20,398	19,813	23,018	25,802	21,652	21,685	22,962	24,005	23,648	23,322	22,943	22,511
RevPAR (円)	14,155	15,972	13,572	16,619	20,642	12,666	13,987	18,002	16,828	14,380	15,851	17,266	15,898
売上高 (百万円)	29	33	28	35	44	26	30	37	36	31	30	36	399

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>・本物件は、「呉服町」電停から徒歩約4分、また、人気観光地である熊本城、桜町バスターミナル、下通アーケード街といった繁華性の高いエリアへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>・客室は、約35㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族、グループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。</li> </ul>

鑑定評価書の概要		
物件名称	fav 熊本	
鑑定評価額	3,020,000,000 円	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位: 千円)	概要等
収益価格	3,020,000	
直接還元法による収益価格	3,080,000	
① 運営収益	175,862	
可能総収益	175,862	依頼者提示の収支実績・計画及びマーケットレポートの記載並びに類似事例等を参考に査定。
空室等損失等	0	収入×空室率等にて査定。
② 運営費用	19,497	
維持管理費	5,676	収支実績、BM 契約書・覚書等に基づき、賃貸面積当たり月額 530 円/坪と査定。
水道光熱費	0	賃貸借契約等 (テナント負担) に基づき査定。
修繕費	958	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.10%相当額と査定。
PM フィー	2,400	PM 契約書のドラフトに基づき査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
公租公課	8,562	土地：2024 年度税金資料に基づき査定。 建物：2024 年度税金資料に基づき査定。 償却資産税：償却資産申告書等に基づき査定。
損害保険料	1,724	保険資料に基づき、建物再調達原価の0.18%相当額と査定。
その他費用	175	収支実績等に基づき査定。
② 運営純収益(NOI)(①-②)	156,364	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	2,874	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.30%相当額と査定。
⑥FF&E リザーブ	5,583	類似事例等を参考に、室単価1,000千円、耐用年数12年として査定。

	純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	147,907	
	還元利回り	4.8%	
	DCF 法による収益価格	2,990,000	
	割引率	4.8% (1~10年度) 4.9% (11年度)	ホテルのベース利回り (最も安定的な純収益を期待できる不動産に対する割引率) に対象不動産固有のリスク要因を加味することにより査定。
	最終還元利回り	5.0%	
	積算価格	2,870,000	
	土地比率	52.2%	
	建物比率	47.8%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	5	物件名称	fav 広島スタジアム		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	1,360百万円		鑑定評価額 (価格時点)	1,500百万円 (2025年3月31日)	
所在地	広島県広島市南区西蟹屋三丁目6番24号				
アクセス	JR山陽本線「広島」駅徒歩約9分				
土地	建ぺい率	60%	建物	用途	ホテル
	容積率	200%		建築年月	2022年5月
	用途地域	近隣商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根6階建
	敷地面積	654.77㎡(注)		延床面積	1,258.47㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	33				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項： 該当事項はありません。					

(注) 敷地面積には、セットバック部分(約16.05㎡)を含みます。

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	1,296.25㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額4,200,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、49,000,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間(以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。)を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間(以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。)が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合(なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。)は、解約することができます。また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績														
	2024年										2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
客室稼働率	68.5%	64.0%	55.1%	64.2%	67.4%	59.6%	63.7%	75.6%	46.2%	46.8%	51.9%	75.1%	61.6%	
ADR (円)	24,630	26,324	22,663	26,129	32,882	25,831	26,223	26,548	29,099	26,455	24,958	28,115	26,963	
RevPAR (円)	16,872	16,847	12,487	16,775	22,162	15,395	16,704	20,070	13,444	12,387	12,965	21,107	16,597	
売上高 (百万円)	17	18	12	17	23	15	17	20	14	13	12	22	206	

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>本物件は、基幹駅であり、大規模再開発が進展している「広島」駅から徒歩約9分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>客室は、30㎡超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。</li> </ul>

鑑定評価書の概要			
物件名称	fav 広島スタジアム		
鑑定評価額	1,500,000,000 円		
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2025年3月31日		
項目	内容 (単位: 千円)		概要等
収益価格	1,500,000		
直接還元法による収益価格	1,510,000		
①運営収益	89,780		
可能総収益	89,780		予定賃貸借契約内容等をもとに、対象不動産の安定稼働期における営業総利益 (GOP) を査定し、これに基づく貸室賃料収入を計上。
空室等損失等	0		予定賃貸借契約の内容、入居している賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し、空室等損失は計上しない。
②運営費用	11,803		
維持管理費	2,095		共有部分の定期清掃費、設備点検費等で構成される維持管理費については、管理業務見積書、過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
水道光熱費	0		予定賃貸借契約上、水道光熱費は賃借人負担となっていることから計上しない。
修繕費	314		過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
PM フィー	2,400		テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託業者に支払う委託手数料であるプロパティマネジメントフィーの査定にあたっては、契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0		ホテル事業の内容、賃借人の属性、予定賃貸借契約の内容等を勘案し、テナント募集費用等の計上は不要であると判断した。

公租公課	5,247	土地：公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案し、税額を計上。 建物：公租公課関係資料に基づき計上。 償却資産：公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	747	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	1,000	上記以外の対象不動産に係る費用をその他費用として計上。
③運営純収益(NOI)(①-②)	77,977	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	739	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上査定。
⑥FF&E リザーブ	4,865	FF&Eの機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる費用を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準を参考として査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	72,373	
還元利回り	4.8%	
DCF 法による収益価格	1,490,000	
割引率	4.6%	
最終還元利回り	4.9%	
積算価格	1,120,000	
土地比率	64.8%	
建物比率	35.2%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	6	物件名称	fav 函館			
<b>特定資産の概要</b>						
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権		
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日		
取得予定価格	1,360百万円		鑑定評価額 (価格時点)	1,620百万円 (2025年3月31日)		
所在地	北海道函館市大手町20番15号					
アクセス	JR 函館本線「函館」駅徒歩約4分					
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル	
	容積率	300%		建築年月	2022年6月	
	用途地域	近隣商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	敷地面積	446.43 m <sup>2</sup>		延床面積	1,377.31 m <sup>2</sup>	
	所有形態	所有権		所有形態	所有権	
主要テナント	fav hospitality group 株式会社					
客室数	30					
PM会社	シービーアールイー株式会社					
特記事項： 該当事項はありません。						

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	1,380.15 m <sup>2</sup>
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav 高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額4,100,000円です。」と読み替え、 (注5)は「基準GOP」は、55,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）を経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

<b>運営実績</b>														
	2024年										2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
客室稼働率	73.7%	78.1%	77.8%	82.7%	90.6%	77.3%	78.3%	74.2%	77.4%	75.9%	72.7%	56.5%	76.3%	
ADR (円)	24,589	23,385	25,530	31,542	35,386	31,182	25,953	22,719	31,940	26,116	25,076	27,237	26,721	
RevPAR (円)	18,122	18,264	19,862	26,085	32,060	24,104	20,321	16,857	24,722	19,826	18,240	15,389	20,389	
売上高 (百万円)	16	16	18	24	29	19	19	15	21	19	15	13	229	

### 立地特性・物件特性

- ・本物件は、「函館」駅から徒歩約4分、観光地として人気の高い函館朝市まで徒歩約1分と好立地に位置します。
- ・「函館」駅から人気観光スポットである金森赤レンガ倉庫までに、競合となるホテルが多数立ち並ぶものの、「函館」駅徒歩5分圏内のホテルは本物件を含め数軒に限られている点で立地優位性があり、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。
- ・客室は、30㎡超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。

### 鑑定評価書の概要

物件名称	fav 函館	
鑑定評価額	1,620,000,000 円	
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	1,620,000	
直接還元法による収益価格	1,620,000	
①運営収益	99,919	
可能総収益	99,919	予定賃貸借契約内容等をもとに、対象不動産の安定稼働期における営業総利益 (GOP) を査定し、これに基づく貸室賃料収入を計上。
空室等損失等	0	予定賃貸借契約の内容、入居している賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し、空室等損失は計上しない。
②運営費用	11,825	
維持管理費	3,391	共用部分の定期清掃費、設備点検費等で構成される維持管理費については、管理業務見積書、過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
水道光熱費	0	予定賃貸借契約上、水道光熱費は賃借人負担となっていることから計上しない。
修繕費	338	過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
PM フィー	2,400	テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託業者に支払う委託手数料であるプロパティマネジメントフィーの査定にあたっては、契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0	ホテル事業の内容、賃借人の属性、予定賃貸借契約の内容等を勘案し、テナント募集費用等の計上は不要であると判断した。
公租公課	3,907	土地：公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案し、税額を計上。 建物：公租公課関係資料に基づき計上。 償却資産：公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	789	保険見積に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	1,000	上記以外の対象不動産に係る費用をそ

			の他費用として計上。
③運営純収益(NOI)(①-②)		88,094	
④一時金の運用益		0	
⑤資本的支出		796	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上査定。
⑥FF&E リザーブ		4,424	FF&Eの機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる費用を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準を参考として査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)		82,874	
還元利回り		5.1%	
DCF 法による収益価格		1,610,000	
割引率		4.9%	
最終還元利回り		5.2%	
積算価格		920,000	
土地比率		52.9%	
建物比率		47.1%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。		



物件番号	7	物件名称	fav 東京西日暮里		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	1,710百万円		鑑定評価額 (価格時点)	2,030百万円 (2025年3月31日)	
所在地	東京都荒川区西日暮里五丁目31番6号				
アクセス	JR各線、東京メトロ千代田線「西日暮里」駅徒歩約3分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	600%		建築年月	2022年8月
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建
	敷地面積	117.89㎡		延床面積	719.94㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	24				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項： 該当事項はありません。					

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	772.40㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額5,000,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、60,000,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）を経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

<b>運営実績</b>														
	2024年										2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
客室稼働率	83.5%	77.0%	77.4%	73.0%	64.9%	65.0%	82.0%	79.3%	75.8%	70.4%	69.3%	75.4%	74.4%	
ADR (円)	31,240	29,918	29,347	33,142	32,582	27,515	31,158	31,391	35,291	31,958	31,238	32,524	31,545	
RevPAR (円)	26,085	23,037	22,715	24,194	21,146	17,885	25,550	24,893	26,751	22,508	21,662	24,524	23,483	
売上高 (百万円)	19	19	16	18	16	13	19	17	20	16	14	18	211	

### 立地特性・物件特性

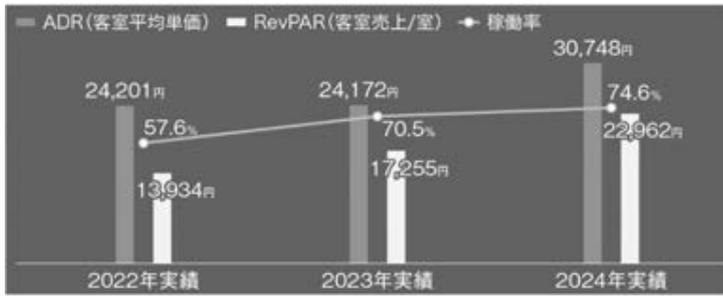
- ・本物件は、「西日暮里」駅から徒歩約3分と好立地に位置します。
- ・「西日暮里」駅付近には、多くの飲食店がある他、近隣の「上野」駅まで3駅と、立地優位性が高く、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。
- ・客室は、20㎡超の客室を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応し、最大1室6名まで宿泊が可能です。

### 鑑定評価書の概要

物件名称	fav 東京西日暮里	
鑑定評価額	2,030,000,000 円	
鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	2,030,000	
直接還元法による収益価格	2,060,000	
①運営収益	100,137	
可能総収益	100,137	対象不動産の標準化した想定貸室賃料収入を、ホテル収支及び予定貸借契約に基づき査定し、計上。
空室等損失等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
②運営費用	11,137	
維持管理費	3,364	類似不動産の維持管理費及び依頼者提示資料を参考に、賃貸可能面積当たり月額1,200円/坪と査定。
水道光熱費	0	テナント負担により、非計上。
修繕費	303	類似不動産の修繕費を参考に、建物再調達価格の0.12%相当額と査定し、計上。
PMフィー	2,400	類似不動産のPMフィー及び依頼者提示資料を参考に査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入替を想定しないことから非計上。
公租公課	4,063	土地：2024年度実績額に基づき、負担水準を考慮の上、査定。 建物他：2024年度実績額に基づき査定（償却資産を含む。）。
損害保険料	505	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.2%相当額と査定し、計上。
その他費用	500	雑費等を予備費として、運営収益の0.5%相当額を計上。
③運営純収益(NOI)(①-②)	88,999	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	4,725	類似不動産の更新費を参考に、建物再調達価格の0.28%相当額と査定し、FF&Eリザーブ及びCMフィを考慮の上、計上。
⑥FF&Eリザーブ	0	
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	84,274	
還元利回り	4.1%	
DCF法による収益価格	2,010,000	
割引率	3.9%	
最終還元利回り	4.3%	
積算価格	1,200,000	
土地比率	78.6%	
建物比率	21.4%	FF&E含む。

その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項

収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。



物件番号	8	物件名称	fav 広島平和大通り			
<b>特定資産の概要</b>						
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権		
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日		
取得予定価格	2,010百万円		鑑定評価額 (価格時点)	2,310百万円 (2025年3月31日)		
所在地	広島県広島市中区西平塚町7番15号					
アクセス	JR山陽本線「広島」駅徒歩18分					
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル	
	容積率	800%		建築年月	2022年9月	
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建	
	敷地面積	304.40㎡		延床面積	2,461.61㎡	
	所有形態	所有権		所有形態	所有権	
主要テナント	fav hospitality group 株式会社					
客室数	51					
PM会社	シービーアールイー株式会社					
特記事項： 該当事項はありません。						

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	2,500.33㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額6,300,000円です。」と読み替え、 (注5)は「基準GOP」は、74,000,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）を経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

<b>運営実績</b>														
	2024年										2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
客室稼働率	65.6%	63.3%	44.4%	59.9%	71.9%	46.6%	66.4%	79.7%	49.5%	32.8%	38.4%	75.8%	58.0%	
ADR(円)	23,537	24,348	22,626	26,267	32,002	26,550	26,602	26,015	29,185	29,406	24,906	27,893	26,860	
RevPAR(円)	15,440	15,412	10,046	15,734	23,009	12,372	17,664	20,734	14,447	9,653	9,558	21,153	15,581	
売上高(百万円)	24	25	15	25	37	19	28	32	23	15	15	34	299	

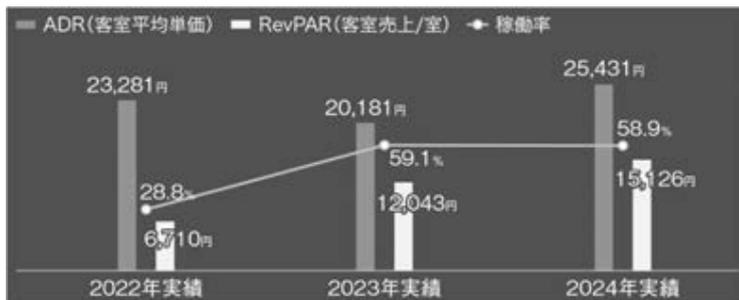
### 立地特性・物件特性

- ・本物件は、基幹駅である「広島」駅から4駅で往来が可能な「銀山町」電停から徒歩約8分と好立地に位置します。
- ・繁華性の高い八丁堀や薬研堀通りへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。
- ・客室は、35㎡と、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。

### 鑑定評価書の概要

物件名称	fav 広島平和大通り	
鑑定評価額	2,310,000,000円	
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容(単位:千円)	概要等
収益価格	2,310,000	
直接還元法による収益価格	2,320,000	
①運営収益	138,038	
可能総収益	138,038	予定賃貸借契約内容等をもとに、対象不動産の安定稼働期における営業総利益(GOP)を査定し、これに基づく貸室賃料収入を計上。
空室等損失等	0	予定賃貸借契約の内容、入居している賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し、空室等損失は計上しない。
②運営費用	18,195	
維持管理費	4,277	清掃費、設備管理費等で構成される維持管理費については、過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
水道光熱費	0	予定賃貸借契約上、水道光熱費は賃借人負担となっていることから計上しない。
修繕費	547	過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
PMフィー	2,400	テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託業者に支払う委託手数料であるプロパティマネジメントフィーの査定にあたっては、契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0	ホテル事業の内容、賃借人の属性、予定賃貸借契約の内容等を勘案し、テナント募集費用等の計上は不要であると判断した。
公租公課	8,589	土地：公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案し、税額を計上。 建物：公租公課関係資料に基づき計上。 償却資産：公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	1,382	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	1,000	上記以外の対象不動産に係る費用をその他費用として計上。
③運営純収益(NOI)(①-②)	119,843	

④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	1,299	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上査定。
⑥FF&E リザーブ	7,382	FF&Eの機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる費用を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準を参考として査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	111,162	
還元利回り	4.8%	
DCF 法による収益価格	2,290,000	
割引率	4.6%	
最終還元利回り	4.9%	
積算価格	2,180,000	
土地比率	65.1%	
建物比率	34.9%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	9	物件名称	fav 鹿児島中央		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日	
取得予定価格	1,360百万円		鑑定評価額 (価格時点)	2,060百万円 (2025年3月31日)	
所在地	鹿児島県鹿児島市加治屋町1番15号				
アクセス	JR九州新幹線、鹿児島本線「鹿児島中央」駅徒歩約11分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	600%		建築年月	2022年9月
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建
	敷地面積	351.18㎡		延床面積	2,226.03㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	51				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項：	<ul style="list-style-type: none"> <li>・自家用電気工作物点検において要是正の指摘事項がありますが、2025年9月30日までに、売主がその責任と負担により是正することを合意しています。</li> <li>・東側隣接地から本物件にブロック積及びコンクリートタタキが越境しています。本書の日付現在、当該越境については覚書が締結されていませんが、2026年2月27日までに、売主がその責任と負担により当該各隣接地所有者との間で、越境に関する覚書を締結することを合意しています。</li> <li>・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けるところ、水質汚濁防止法に基づき、特定施設の設置に係る届出をする必要がありますが、2025年8月13日までに、売主がその責任と負担により届出を行うことを合意しています。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	2,226.33㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額4,600,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、57,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績													
	2024年									2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
客室稼働率	66.5%	69.0%	62.1%	70.9%	74.6%	52.9%	58.9%	69.0%	54.8%	55.8%	62.5%	66.2%	63.6%
ADR (円)	20,770	20,780	18,933	21,182	25,675	18,710	19,145	21,908	23,332	21,575	20,552	21,908	19,815
RevPAR (円)	13,812	14,340	11,756	15,018	19,146	9,898	11,276	15,117	12,786	12,036	12,852	14,494	12,605
売上高 (百万円)	19	21	16	22	27	15	18	23	20	19	18	23	245

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>本物件は、ターミナル駅であり、鹿児島観光の拠点となっている「鹿児島中央」駅から徒歩約11分、鹿児島市電「加治屋町」駅から徒歩約2分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>客室は、約35㎡の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。</li> </ul>

鑑定評価書の概要		
物件名称	fav 鹿児島中央	
鑑定評価額	2,060,000,000 円	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位: 千円)	概要等
収益価格	2,060,000	
直接還元法による収益価格	2,120,000	
①運営収益	122,343	
可能総収益	122,343	依頼者提示の収支実績・計画及びマーケットレポートの記載並びに類似事例との比較等を参考に査定。
空室等損失等	0	収入×空室率等にて査定。
②運営費用	14,932	
維持管理費	3,740	収支実績等に基づき、賃貸面積当たり月額460円/坪と査定。
水道光熱費	0	賃貸借契約等(テナント負担)に基づき査定。
修繕費	728	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3:資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.10%相当額と査定。
PMフィー	2,400	PM契約書に基づき査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
公租公課	6,632	土地:2024年度税金資料に基づき査定。 建物:2024年度税金資料に基づき査定。 償却資産税:2025年度償却資産税資料に基づき査定。
損害保険料	1,310	保険資料に基づき、建物再調達原価の0.18%相当額と査定。
その他費用	122	収支計画、類似事例等に基づき運営収益の0.1%相当額と査定。
③運営純収益(NOI)(①-②)	107,410	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	1,456	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3:資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.20%相当額と査定。
⑥FF&Eリザーブ	4,250	類似事例等を参考に、室単価1,000千円、耐用年数12年として査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	101,704	

	還元利回り	4.8%	
	DCF 法による収益価格	2,040,000	
	割引率	4.8% (1~10 年度) 4.9% (11 年度)	ホテルのベース利回り (最も安定的な純収益を期待できる不動産に対する割引率) に対象不動産固有のリスク要因を加味することにより査定。
	最終還元利回り	5.0%	
	積算価格	2,040,000	
	土地比率	40.4%	
	建物比率	59.6%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	10	物件名称	fav 東京両国			
<b>特定資産の概要</b>						
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権		
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2033年2月末日		
取得予定価格	1,550百万円		鑑定評価額 (価格時点)	1,720百万円 (2025年3月31日)		
所在地	東京都墨田区両国一丁目9番10号					
アクセス	JR 総武本線「両国」駅徒歩約5分					
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル	
	容積率	500%		建築年月	2022年11月	
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建	
	敷地面積	133.04㎡		延床面積	729.13㎡	
	所有形態	所有権		所有形態	所有権	
主要テナント	fav hospitality group 株式会社					
客室数	19					
PM会社	シービーアールイー株式会社					
特記事項： 該当事項はありません。						

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	729.97㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav 高松に記載の基準と同様の以下の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額4,500,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、51,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）を経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

<b>運営実績</b>													
	2024年									2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
客室稼働率	83.2%	82.2%	79.1%	74.9%	59.6%	72.5%	83.0%	83.3%	78.9%	78.4%	84.8%	89.6%	79.1%
ADR (円)	35,122	34,346	35,703	42,803	38,517	32,200	37,434	38,522	39,562	34,727	31,530	35,492	36,511
RevPAR (円)	29,222	28,232	28,249	32,059	22,956	23,345	31,070	32,089	31,214	27,239	26,729	31,816	28,873
売上高 (百万円)	17	17	16	19	13	13	18	19	18	16	14	19	205

### 立地特性・物件特性

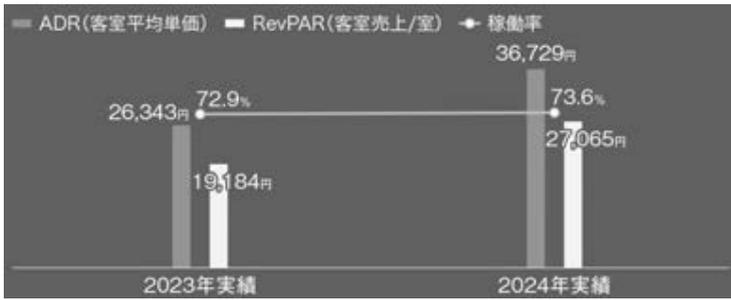
- ・本物件は両国国技館等の観光名所が存在する両国エリアの中心地「両国」駅から徒歩約5分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。
- ・客室は、20㎡台の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。

### 鑑定評価書の概要

物件名称	fav 東京両国	
鑑定評価額	1,720,000,000 円	
鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	1,720,000	
直接還元法による収益価格	1,750,000	
①運営収益	89,782	
可能総収益	89,782	対象不動産の標準化した想定貸室賃料収入を、ホテル収支及び予定貸借契約に基づき査定し、計上。
空室等損失等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
②運営費用	10,180	
維持管理費	3,179	類似不動産の維持管理費及び依頼者提示資料を参考に、賃貸可能面積当たり月額1,200円/坪と査定。
水道光熱費	0	テナント負担により、非計上。
修繕費	289	類似不動産の修繕費を参考に、建物再調達価格の0.12%相当額と査定し、計上。
PMフィー	2,400	類似不動産のPMフィー及び依頼者提示資料を参考に査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入替を想定しないことから非計上。
公租公課	3,381	土地：2024年度実績額に基づき、負担水準を考慮の上、査定。 建物他：2024年度実績額に基づき査定（償却資産を含む。）。
損害保険料	481	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格の0.2%相当額と査定し、計上。
その他費用	448	雑費等を予備費として、運営収益の0.5%相当額を計上。
③運営純収益(NOI)(①-②)	79,601	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	4,519	類似不動産の更新費を参考に、建物再調達価格の0.28%相当額と査定し、FF&Eリザーブ及びCMフィを考慮の上、計上。
⑥FF&Eリザーブ	0	
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	75,081	
還元利回り	4.3%	
DCF法による収益価格	1,710,000	
割引率	4.1%	
最終還元利回り	4.5%	
積算価格	1,170,000	
土地比率	78.0%	
建物比率	22.0%	FF&E含む。

その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項

収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。



物件番号	11	物件名称	FAV LUX 飛騨高山		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2034年6月末日	
取得予定価格	2,300百万円		鑑定評価額 (価格時点)	2,540百万円 (2025年3月31日)	
所在地	岐阜県高山市花里町六丁目101番地				
アクセス	JR高山本線「高山」駅徒歩約5分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	400%		建築年月	2023年6月
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建
	敷地面積	674.95㎡		延床面積	2,869.68㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	53				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項：					
<ul style="list-style-type: none"> <li>・建物状況評価報告書において複数の指摘事項がありますが、2025年7月31日までに、売主がその責任と負担により是正することを合意しています。</li> <li>・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けるところ、水質汚濁防止法に基づき、特定施設の設置に係る届出をする必要がありますが、2025年8月13日までに、売主がその責任と負担により届出を行うことを合意しています。</li> </ul>					

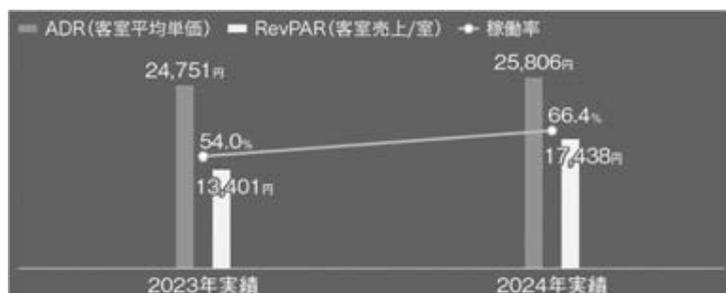
<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	2,907.58㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「最低保証賃料」は、月額7,200,000円です。」と読み替え、(注5)は「基準GOP」は、89,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績														
	2024年										2025年			累計
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月		
客室稼働率	72.8%	65.7%	53.6%	64.3%	71.9%	59.6%	88.0%	78.4%	66.5%	74.6%	64.4%	44.7%	67.1%	
ADR (円)	27,226	24,111	21,425	24,283	32,061	22,616	31,180	28,164	31,192	27,929	25,635	27,138	27,314	
RevPAR (円)	19,821	15,841	11,484	15,614	23,052	13,479	27,438	22,081	20,731	20,823	16,497	12,140	18,319	
売上高 (百万円)	33	27	19	27	40	22	47	36	35	35	25	21	372	

立地特性・物件特性
<ul style="list-style-type: none"> <li>・本物件は、多くの観光名所が存在する飛騨高山地域の中心地「高山」駅から徒歩約5分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>・客室は、35㎡台から80㎡超の客室まで幅広く揃えられており、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室8名まで宿泊が可能です。</li> <li>・また、本物件は「fav」のコンセプトはそのままに、設備やアメニティをより充実させ、プライベートサウナも導入しています。</li> </ul>

鑑定評価書の概要		
物件名称	FAV LUX 飛騨高山	
鑑定評価額	2,540,000,000 円	
鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	2,540,000	
直接還元法による収益価格	2,600,000	
①運営収益	155,624	
可能総収益	155,624	過年度実績、予算、マーケットレポート及びCBRE Hotelsの意見等を参考に査定した査定GOPに基づき査定。
空室等損失等	0	対象不動産のホテルとしての市場競争力及び賃貸借契約条件等を勘案し、空室率を0%と査定。
②運営費用	17,299	
維持管理費	3,410	依頼者提示額（見積条件）に基づき査定。類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関PM部門の意見から、依頼者提示額を妥当と判断し、賃貸可能面積当たり月額323円/坪と査定。
水道光熱費	0	テナント負担のため、計上しない。
修繕費	1,446	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関PM部門の意見から、ER長期修繕費用を妥当と判断し建築費の0.13%と査定。
PMフィー	2,160	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関PM部門の意見から、予定契約条件を妥当と判断し査定。
テナント募集費用等	0	テナント退去リスクが低いと判断し計上しない。
公租公課	8,681	土地：2024年度の課税標準額を基準とし、評価額の変動及び負担調整措置等を勘案して査定。 建物：直近実績額に基づき、評価替え年毎に、経年減点補正率等を勘案して査定。 償却資産：直近実績額を勘案して査定。

	損害保険料	1,601	依頼者提示の見積条件に基づき、建築費の0.17%相当額と査定。
	その他費用	0	計上すべきその他費用はない。
	③運営純収益(NOI)(①-②)	138,325	
	④一時金の運用益	0	
	⑤資本的支出	3,374	ある特定期間における大規模修繕は必ずしも当該期に発生するものではないと判断し、依頼者提示ER記載の長期修繕更新費の12年平均額を採用し査定。
	⑥FF&E リザーブ	9,940	依頼者提示資料、類似不動産の水準等を参考に査定。
	純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	125,011	
	還元利回り	4.8%	
	DCF法による収益価格	2,540,000	
	割引率	4.6%	
	最終還元利回り	4.9%	
	積算価格	2,190,000	
	土地比率	53.7%	
	建物比率	46.3%	FF&E含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	



物件番号	12	物件名称	seven x seven 糸島		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2034年6月末日	
取得予定価格	5,230百万円		鑑定評価額 (価格時点)	5,640百万円 (2025年3月31日)	
所在地	福岡県福岡市西区大字西浦字瀆入 266 番地				
アクセス	JR 筑肥線「今宿」駅北西方約 13.3km				
土地	建ぺい率	40%	建物	用途	ホテル
	容積率	50%		建築年月	2023年9月
	用途地域	用途地域指定なし		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
	敷地面積	7,487.99 m <sup>2</sup>		延床面積	3,386.74 m <sup>2</sup>
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	47				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項：					
<ul style="list-style-type: none"> <li>・北西側隣接地から本物件にタタキ及びブロック塀の一部が越境しています。本書の日付現在、当該越境については覚書が締結されていませんが、2026年2月27日までに、売主がその責任と負担により当該各隣接地所有者との間で、越境に関する覚書を締結することを合意しています。</li> <li>・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けます。</li> <li>・本物件の一部は自然公園法（昭和32年法律第161号。その後の改正を含みます。）に定める国定公園の特別地域に位置しており、建物の増改築等を行う場合等には、都道府県知事の許可を受ける必要があります。</li> </ul>					

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	3,785.33 m <sup>2</sup>

賃料	<p>(1) 月額固定賃料：24,811,000 円（ただし、本物件の転借人が霞ヶ関キャピタル株式会社(注 1)ではなくなった場合は下記の「(2) 変動賃料」記載の変動賃料に移行します。）</p> <p>(2) 変動賃料：月額賃料は以下の基準で発生します。</p> <p>月額賃料①：基準月(注 2)が基準期間(注 3)の末日の属する月に該当しない場合、基準月の GOP(注 4)の 84%とします。ただし、最低保証賃料(注 5)と同額又は下回った場合は最低保証賃料とします。</p> <p>月額賃料②：基準月が基準期間の末日の属する月に該当する場合、月額賃料②は以下の計算式で算出されます。なお、基準期間の末日において、基準期間に対応する GOP の合計額が基準期間に対応する基準 GOP(注 6)の合計額を上回る場合には、当該上回る額の 5%を本件変動賃料（確定）(注 7)から差し引きます。</p> <p>(i) 基準期間に対応する GOP の合計額の 84%が基準期間に対応する最低保証賃料の合計額を上回る場合</p> <p style="padding-left: 40px;">月額賃料②＝本件変動賃料（確定）－基準期間に対応する本件変動賃料（みなし）(注 8)の総額（もしあれば。）</p> <p>(ii) 基準期間に対応する GOP の合計額の 84%が基準期間に対応する最低保証賃料の合計額と同額又はこれを下回る場合</p> <p style="padding-left: 40px;">月額賃料②＝最低保証賃料－基準期間に対応する本件変動賃料（みなし）の総額（もしあれば。）</p> <p>(注 1) 賃借人である fav hospitality group 株式会社は、転貸人として霞ヶ関キャピタル株式会社との間で取得予定年月日から 2 年間で転貸借期間とする定期建物転貸借契約書を締結します。転借人である霞ヶ関キャピタル株式会社は、転貸借期間が終了するまで当該定期建物転貸借契約を解約をすることはできません。ただし、直近 6 か月の GOP ((注 4)に定義します。)の総額が一定の金額以上となった場合には、賃貸人である信託受託者は、賃借人（かつ転貸人）である fav hospitality group 株式会社に対して、当該定期建物転貸借契約の解約について協議を申し出ることができるものとし、この場合は双方誠実に協議を行うものとされています。</p> <p>(注 2) 「基準月」とは、毎月の賃料発生月をいいます。</p> <p>(注 3) 「基準期間」とは、毎年 2 月 1 日から同年 7 月末までの期間及び同年 8 月 1 日から翌年 1 月末までの期間をいいます。</p> <p>(注 4) 「GOP」とは、基準月に係る総営業収益から当該月に係る営業費用を控除した金額をいい、賃貸借契約に従い賃借人から本資産運用会社に提出され本資産運用会社が承諾する事業報告書に従って定めるものをいいます。なお、GOP の計算にあたっては、消費税及び地方消費税は考慮しないものとします。</p> <p>(注 5) 「最低保証賃料」は、月額 14,900,000 円です。</p> <p>(注 6) 「基準 GOP」は、179,500,000 円です。</p> <p>(注 7) 「本件変動賃料（確定）」とは、以下の計算式で算出される賃料をいいます。  本件変動賃料（確定）＝基準期間に対応する GOP の合計額の 84%－基準期間に対応する最低保証賃料（ただし、基準期間の末日の属する基準月に対応する最低保証賃料は除きます。）の合計額</p> <p>(注 8) 「本件変動賃料（みなし）」とは、以下の計算式で算出される賃料をいいます。なお、以下の計算式で算出される値が負の場合には、0 円とみなすものとします。ただし、基準期間の末日の属する月については、発生しないものとします。  本件変動賃料（みなし）＝基準月の GOP の 84%－最低保証賃料</p>
敷金、保証金	0 円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から 5 年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から 10 年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）を経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面によ

	り同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとしてします。）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで 6 か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して 6 か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

### 立地特性・物件特性

<ul style="list-style-type: none"> <li>本物件は、福岡市の西端に位置するリゾートエリア糸島エリアに位置しており、「桜井二見ヶ浦」といった観光地へのアクセスも良く、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。</li> <li>客室は、11 タイプのデザインに分かれ、ルーフトップテラスや専用ジャグジーといった設備等、宿泊者のニーズにあわせた設計としており、全 47 室が全てオーシャンビューです。80 m<sup>2</sup>超の部屋を中心とし、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大 1 室 8 名まで宿泊が可能です。</li> </ul>
--

### 鑑定評価書の概要

物件名称	seven x seven 糸島		
鑑定評価額	5,640,000,000 円		
鑑定評価機関	シービーアールイー株式会社		
価格時点	2025 年 3 月 31 日		
	項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格		5,640,000	
	直接還元法による収益価格	5,820,000	
	①運営収益	334,815	
	可能総収益	334,815	過年度実績、予算、マーケットレポート、支配人インタビューに基づき、また CBRE Hotels 等の意見を参考に査定した査定 GOP に基づき査定。
	空室等損失等	0	対象不動産のホテルとしての市場競争力及び賃貸借契約条件等を勘案し、空室率を 0%と査定。
	②運営費用	30,573	
	維持管理費	12,780	依頼者提示額（見積条件）に基づき査定。類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関 PM 部門の意見から、依頼者提示額を妥当と判断し、賃貸可能面積当たり月額 930 円/坪と査定。
	水道光熱費	0	テナント負担のため、計上しない。
	修繕費	2,250	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関PM部門の意見から、ER長期修繕費用を妥当と判断し建築費の0.14%と査定。
	PM フィー	2,160	類似不動産の費用水準及び鑑定評価機関 PM 部門の意見から、予定契約条件を妥当と判断し査定。
	テナント募集費用等	0	テナント退去リスクが低いため計上しない。
	公租公課	10,927	土地：2024 年度の課税標準額を基準とし、評価額の変動及び負担調整措置等を勘案して査定。 建物：評価替え年度ごとに、経年減点補正率等を勘案して査定。 償却資産：直近実績額を勘案して査定。
	損害保険料	2,455	依頼者提示の見積条件に基づき、建築費の 0.15%相当額と査定。

	その他費用	0	計上すべきその他費用はない。
	③運営純収益(NOI)(①-②)	304,241	
	④一時金の運用益	0	
	⑤資本的支出	1,650	ある特定期間における大規模修繕は必ずしも当該期に発生するものではないと判断し、依頼者提示ER記載の長期修繕更新費の12年平均額を採用し査定。
	⑥FF&E リザーブ	17,625	依頼者提示資料、類似不動産の水準等を参考に査定。
	純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	284,966	
	還元利回り	4.9%	
	DCF 法による収益価格	5,640,000	
	割引率	4.7%	
	最終還元利回り	5.0%	
	積算価格	3,560,000	
	土地比率	50.2%	
	建物比率	49.8%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。		

物件番号	13	物件名称	FAV LUX 長崎		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2034年6月末日	
取得予定価格	3,300百万円		鑑定評価額 (価格時点)	3,580百万円 (2025年3月31日)	
所在地	長崎県長崎市松が枝町3番10号				
アクセス	長崎市電「大浦天主堂」駅徒歩約2分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	400%		建築年月	2023年11月
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根9階建
	敷地面積	608.22㎡		延床面積	2,530.55㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	52				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項：	<ul style="list-style-type: none"> <li>本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けます。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	2,552.05㎡
賃料	<p>(1) 月額固定賃料：15,786,000円（ただし、本物件の転借人が霞ヶ関キャピタル株式会社（物件番号12のseven x seven 糸島の(注1)と同様の条件です。）ではなくなった場合は下記の「(2) 変動賃料」記載の変動賃料に移行します。）</p> <p>(2) 変動賃料：月額賃料は、物件番号12のseven x seven 糸島に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注5)は「最低保証賃料」は、月額9,200,000円です。」と読み替え、(注6)は「基準GOP」は、114,000,000円です。」と読み替えます。</p>
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。）は、本賃貸借契約を解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

### 立地特性・物件特性

- ・本物件は、長崎中心部まで路面電車で約5分と好立地に位置しており、世界文化遺産の大浦天主堂等の長崎県を代表する観光スポットへの交通アクセスに優れ、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。
- ・客室は、30㎡台の客室を中心としつつ、約60～80㎡の広さを誇る3種のスイートルームやプライベートサウナも設置しています。インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室8名まで宿泊が可能です。

### 鑑定評価書の概要

物件名称	FAV LUX 長崎	
鑑定評価額	3,580,000,000 円	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	3,580,000	
直接還元法による収益価格	3,670,000	
①運営収益	198,399	
可能総収益	198,399	依頼者提示の収支実績・計画及びマーケットレポートの記載並びに類似事例との比較等を参考に査定。
空室等損失等	0	収入×空室率等にて査定。
②運営費用	17,239	
維持管理費	4,593	建物管理業務委託請負契約書等に基づき、賃貸面積当たり月額 500 円/坪と査定。
水道光熱費	0	賃貸借契約等 (テナント負担) に基づき査定。
修繕費	855	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.10%相当額と査定。
PM フィー	2,160	プロパティマネジメント業務委託契約書に基づき査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
公租公課	7,808	土地：2024 年度税金資料に基づき査定。 建物：2024 年度税金資料に基づき査定。 償却資産税：2025 年度償却資産税資料に基づき査定。
損害保険料	1,624	標準的料率に基づき、建物再調達原価の0.19%相当額と査定し、計上。
その他費用	198	収支実績等に基づき査定。
③運営純収益(NOI)(①-②)	181,159	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	1,710	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達価格の0.20%相当額と査定。
⑥FF&E リザーブ	6,933	類似事例等を参考に、室単価2,000千円、耐用年数15年として想定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	172,516	
還元利回り	4.7%	
DCF 法による収益価格	3,540,000	
割引率	4.7% (1～10 年度) 4.8% (11 年度)	ホテルのベース利回り (最も安定的な純収益を期待できる不動産に対する割引率) に対象不動産固有のリスク要因を加味することにより査定。
最終還元利回り	4.9%	

積算価格	3,260,000	
土地比率	53.7%	
建物比率	46.3%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	

物件番号	14	物件名称	seven x seven 石垣		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		信託満了日	2034年6月30日	
取得予定価格	18,700百万円		鑑定評価額 (価格時点)	20,400百万円 (2025年3月31日)	
所在地	沖縄県石垣市字真栄里 254 番地 19				
アクセス	新石垣空港から南西方約 10 km				
土地	建ぺい率	60%	建物	用途	ホテル
	容積率	200%		建築年月	2024年5月
	用途地域	第二種住居地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 地下1階付き13階建
	敷地面積	9,109.18 m <sup>2</sup>		延床面積	11,058.04 m <sup>2</sup>
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	121				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項:	<ul style="list-style-type: none"> <li>本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けます。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から 20 年間
賃貸面積	17,001.39 m <sup>2</sup>
賃料	<p>(1) 月額固定賃料：97,802,000 円（ただし、本物件の転借人が霞ヶ関キャピタル株式会社(注)ではなくなった場合は下記の「(2) 変動賃料」記載の変動賃料に移行します。）</p> <p>(2) 変動賃料：月額賃料は、物件番号 12 の seven x seven 糸島に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注 5)は「最低保証賃料」は、月額 52,800,000 円です。」と読み替え、(注 6)は「基準 GOP」は、696,000,000 円です。」と読み替えます。</p> <p>(注) 賃借人である fav hospitality group 株式会社は、転貸人として霞ヶ関キャピタル株式会社との間で取得予定年月日から 4 年間で転貸借期間とする定期建物転貸借契約書を締結します。転借人である霞ヶ関キャピタル株式会社は、転貸借期間が終了するまで当該定期建物転貸借契約を解約をすることはできません。ただし、直近 12 か月の GOP（物件番号 12 の seven x seven 糸島(注 4)で定義する GOP と同じです。）の総額が一定の金額以上となった場合には、賃借人である信託受託者は、賃借人（かつ転貸人）である fav hospitality group 株式会社に対して、当該定期建物転貸借契約の解約について協議を申し出ることができるものとし、この場合は双方誠実に協議を行うものとされています。</p>
敷金、保証金	0 円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から 5 年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から 10 年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）を経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとし、）は、解約することができます。

	また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで 6 か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して 6 か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

### 立地特性・物件特性

<ul style="list-style-type: none"> <li>・本物件は、新石垣空港から車で約 18 分に立地し、太平洋に面したマエサトビーチへのアクセスも良く、観光での宿泊拠点としての需要が見込まれます。また、本物件の周辺には、大きなスーパーがあり、長期滞在者の食材の買い出しにも至便です。</li> <li>・客室は 21 タイプに分かれ、全てテラス付きです。100 m<sup>2</sup>を超えるプライベートルーム・サウナ付きのスイートルームを有します。</li> <li>・2 種類のプール、レストラン、地下のバー、フィンランドサウナ等の設備を設置しています。</li> </ul>
---

### 鑑定評価書の概要

物件名称	seven x seven 石垣	
鑑定評価額	20,400,000,000 円	
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2025 年 3 月 31 日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	20,400,000	
直接還元法による収益価格	20,500,000	
①運営収益	1,176,132	
可能総収益	1,176,132	予定賃貸借契約内容等をもとに、対象ホテルの安定稼働期における営業総利益 (GOP) を査定し、これに基づく貸室賃料収入を計上。
空室等損失等	0	予定賃貸借契約の内容、入居している賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し、空室等損失は計上しない。
②運営費用	134,209	
維持管理費	55,634	賃貸人が負担する維持管理費については、契約条件及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
水道光熱費	0	予定賃貸借契約上、水道光熱費は賃借人負担となっていることから計上しない。
修繕費	4,872	過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
PM フィー	3,120	テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託業者に支払う委託手数料であるプロパティマネジメントフィーの査定にあたっては、契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0	ホテル事業内容、賃借人の属性、予定賃貸借契約の内容等を勘案し、テナント募集費用等の計上は不要であると判断した。
公租公課	52,938	土地：公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案し、税額を計上。

			建物：類似不動産の費用水準、対象不動産の個別性等を考慮して計上。 償却資産：類似不動産の費用水準、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
	損害保険料	16,145	保険料見積及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
	その他費用	1,500	上記以外の対象不動産に係る費用をその他費用として計上。
	③運営純収益(NOI)(①－②)	1,041,923	
	④一時金の運用益	0	
	⑤資本的支出	11,369	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上査定。
	⑥FF&E リザーブ	28,013	FF&Eの機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる費用を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産におけるFF&Eリザーブの水準を参考として査定。
	純収益(NCF)(③+④－⑤－⑥)	1,002,541	
	還元利回り	4.9%	
	DCF 法による収益価格	20,200,000	
	割引率	4.7%	
	最終還元利回り	5.0%	
	積算価格	13,500,000	
	土地比率	44.4%	
	建物比率	55.6%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。		

seven x seven 石垣は、日本を代表するラグジュアリーなホテル・旅館やレストランを顕彰する 2025 年の“Luxury Japan Award” (注)で「The 10 Best Hotels in Japan 2025」に選出されました。



(注) 世界の富裕層の誘客など、日本のラグジュアリーツーリズムの振興のために設立された団体である一般社団法人ラグジュアリージャパン観光推進機構が主催しており、世界の富裕層に紹介するに値するホテル・旅館であること等の選考基準を策定し選考委員の事前投票及び審議に基づき実施されるアワードです。

物件番号	15	物件名称	FAV LUX 鹿児島天文館		
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者	株式会社SMB C信託銀行		信託満了日	2034年12月13日	
取得予定価格	3,380百万円		鑑定評価額 (価格時点)	3,620百万円 (2025年3月31日)	
所在地	鹿児島県鹿児島市山之口町7番30号				
アクセス	鹿児島市電「天文館通」駅徒歩約6分				
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	500%		建築年月	2024年9月
	用途地域	商業地域		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建
	敷地面積	653.67㎡		延床面積	3,427.20㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント	fav hospitality group 株式会社				
客室数	63				
PM会社	シービーアールイー株式会社				
特記事項:	<ul style="list-style-type: none"> <li>本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排水水の排水等に関し規制を受けるところ、水質汚濁防止法に基づき、特定施設の設置に係る届出をする必要がありますが、2025年8月13日までに、売主がその責任と負担により届出を行うことを合意しています。</li> </ul>				

<b>賃貸借の概要</b>	
賃借人	fav hospitality group 株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得予定年月日から20年間
賃貸面積	3,470.42㎡
賃料	<p>(1) 月額固定賃料: 16,527,000円 (ただし、本物件の転借人が霞ヶ関キャピタル株式会社 (物件番号12のseven x seven 糸島の(注1)と同様の条件です。) ではなくなった場合は下記の「(2) 変動賃料」記載の変動賃料に移行します。)</p> <p>(2) 変動賃料: 月額賃料は、物件番号12のseven x seven 糸島に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注5)は「最低保証賃料」は、月額10,000,000円です。」と読み替え、(注6)は「基準GOP」は、121,500,000円です。」と読み替えます。</p>
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間 (以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。) を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	<p>賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間 (以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。) が経過するまで、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、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合 (なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。) は、解約することができます。</p> <p>また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。</p>
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

### 立地特性・物件特性

- ・本物件は、繁華街である天文館エリアの中心地「天文館通」駅から徒歩約6分と好立地に位置しており、観光での宿泊拠点として需要が見込まれます。
- ・客室は、約20㎡から約80㎡の客室まで幅広く揃えられており、インバウンドや家族等のグループでの宿泊需要に対応しており、最大1室6名まで宿泊が可能です。

### 鑑定評価書の概要

物件名称	FAV LUX 鹿児島天文館	
鑑定評価額	3,620,000,000 円	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2025年3月31日	
項目	内容 (単位：千円)	概要等
収益価格	3,620,000	
直接還元法による収益価格	3,720,000	
①運営収益	210,761	
可能総収益	210,761	依頼者提示の収支実績・計画及びマーケットレポートの記載並びに類似事例等を参考に査定。
空室等損失等	0	収入×空室率等にて査定。
②運営費用	25,441	
維持管理費	9,578	建物管理業務委託契約書、収支計画、類似事例等に基づき、賃貸面積当たり月額760円/坪と査定。
水道光熱費	0	賃貸借契約等(テナント負担)に基づき査定。
修繕費	1,149	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.10%相当額と査定。
PMフィー	2,160	PM契約書に基づき査定。
テナント募集費用等	0	テナントの入れ替えを想定しないことから非計上。
公租公課	10,390	土地：2024年度税金資料に基づき査定。 建物：「建物再調達原価×45%×1.7%」で想定。 償却資産税：2025年度償却資産税資料に基づき査定。
損害保険料	1,953	保険資料に基づき、建物再調達原価の0.17%相当額と査定。
その他費用	210	収支計画、類似事例等に基づき査定。
③運営純収益(NOI)(①-②)	185,320	
④一時金の運用益	0	
⑤資本的支出	2,298	ER、類似事例等に基づく数値を法人税基本通達等を参考に「修繕費3：資本的支出7」で配分し、建物再調達原価の0.20%相当額と査定。
⑥FF&E リザーブ	8,400	類似事例等を参考に、室単価2,000千円、耐用年数15年として査定。
純収益(NCF)(③+④-⑤-⑥)	174,622	
還元利回り	4.7%	
DCF法による収益価格	3,580,000	
割引率	4.7% (1~10年度) 4.8% (11年度)	ホテルのベース利回り(最も安定的な純収益を期待できる不動産に対する割引率)に対象不動産固有のリスク要因を加味することにより査定。
最終還元利回り	4.9%	

積算価格	3,520,000	
土地比率	48.8%	
建物比率	51.2%	FF&E 含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	

### (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 25 条）。

- ① 投資主に分配する金銭の総額の計算方法（規約第 25 条第 1 項）
  - (イ) 投資主に分配する金銭の総額のうち、利益（以下「分配可能金額」といいます。）は、投信法第 136 条第 1 項に規定する利益をいいます。
  - (ロ) 本投資法人は、原則として租税特別措置法（昭和 32 年法律第 26 号。その後の改正を含みます。以下「租税特別措置法」といいます。）第 67 条の 15 第 1 項に規定される本投資法人の配当可能利益の額（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①及び②において同じです。）を超えて分配するものとします。なお、本投資法人は運用資産の維持若しくは価値向上、又は安定的な分配の維持のため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、買換特例圧縮積立金、一時差異等調整積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立て、又は留保その他の処理を行うことができます。

利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び資産運用の基本方針に基づき運用を行うものとします。
- ② 利益を超えた金銭の分配（規約第 25 条第 2 項）
  - (イ) 本投資法人は、経済環境、不動産市場、賃貸市場、不動産投資信託証券市場等の動向若しくは本投資法人による資産取得及び資金調達が 1 口当たり分配金額に及ぼす影響等を勘案し、本投資法人が適切と判断した場合、又は本投資法人における法人税等の課税負担を軽減することができる場合は、法令等（投信協会の規則等を含みます。）に定められ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。
  - (ロ) 前記(イ)に掲げる場合において、なおも金銭の分配金額が法令に定める投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさない場合には、当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決定した金額をもって、分配可能金額を超えて金銭の分配をすることができます。
- ③ 金銭の分配の支払方法（規約第 26 条）

本投資法人は、決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、原則として決算期から 3 か月以内に、その所有口数に相当する金銭の分配の支払を行います。
- ④ 金銭の分配の除斥期間（規約第 27 条）

投資主に対する金銭の分配の支払が行われずにその支払開始の日から満 3 年を経過したときは、本投資法人はその支払の義務を免れるものとします。なお、金銭の分配の未払金には利息を付さないものとします。
- ⑤ 投信協会規則（規約第 28 条）

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、投信協会の定める諸規則に従うものとします。

#### (4) 【投資制限】

##### ① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は、以下のとおりです。

##### (イ) 投資制限

- a. 本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ)」の e. から j. までに掲げる有価証券及び同 k. に掲げる金銭債権への投資を、安全性及び換金性を重視して行うものとし、積極的な運用益の取得のみを目指した投資を行わないものとします（規約第 13 条第 1 項）。
- b. 本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ)」1. に掲げるデリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人に係る為替リスク、価格変動リスク、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てのみ行うものとします（規約第 13 条第 2 項）。
- c. 本投資法人は、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を 100 分の 75 以上となるよう資産運用を行うものとします（規約第 12 条第 6 項）。

##### (ロ) 組入資産の貸付けの目的及び範囲（規約第 15 条）

- a. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、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関連資産の本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産を含みます。）については、第三者との間で賃貸借契約を締結して賃貸（駐車場、看板、設備等の設置等を含みます。本(ロ)において以下同じです。）を行うことを原則とし、特定資産である信託受益権に係る信託財産である不動産については、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を原則とします。
- b. 本投資法人は、不動産の賃貸に際し、敷金又は保証金等その他これらに類する金銭を収受することがあり、かかる収受した金銭を前記「1 投資法人の概況 (2) 投資法人の目的及び基本的性格 ① 投資法人の目的及び基本的性格」及び前記「(1) 投資方針」に従い運用します。
- 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関連資産の本体をなす不動産又はそ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（本投資法人が取得する不動産関連資産の本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産を含みます。）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

##### a. 借入れ及び投資法人債の発行目的（規約第 20 条）

本投資法人は、中長期にわたり安定した収益を確保し、また、運用資産を着実に成長させることを目的として、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 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定する機関投資家で、かつ、地方税法施行令附則（昭和 25 年政令第 245 号。その後の改正を含みます。）第 7 条第 7 項第 3 号に規定する適格機関投資家のうち総務省令で定めるもの）に限りません。）からの借入れ及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下本(ハ)において同じです。）の発行を行うことができます。本投資法人は、投資法人債の発行にあたり、その引き受ける者の募集、名義書換及び発行に関する事務、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、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その他の事務を、法令の定めにより他の者に委託します。

- b. 借入金及び投資法人債の発行により調達した資金の用途（規約第 21 条）  
借入金及び投資法人債の発行により調達した資金の用途は、資産の取得、修繕等、敷金・保証金の返済、分配金の支払、本投資法人の費用の支払又は債務の返済（借入金及び投資法人債の債務の履行を含みます。）等とします。
- c. 借入金及び投資法人債発行の限度額（規約第 22 条）  
借入金及び投資法人債発行の限度額はそれぞれ 1 兆円とし、その合計額が 1 兆円を超えないものとします。
- d. 担保提供（規約第 23 条）  
借入れ又は投資法人債の発行に際して、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 法令に基づく投資制限

### (イ) 資産運用会社による運用制限

登録投資法人は、資産運用会社にその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、当該投資法人の資産の運用に係る業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、本投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為のうち、主なものは以下のとおりです。

- a. 自己取引等  
資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第 42 条の 2 第 1 号）。ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号。その後の改正を含みます。以下「業府令」といいます。）第 128 条各号で定めるものを除きます。
- b. 運用財産相互間の取引  
資産運用会社が運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第 42 条の 2 第 2 号）。ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第 129 条で定めるものを除きます。
- c. 第三者の利益を図る取引  
資産運用会社が特定の金融商品、金融指標、オプション又は対象資産（投信法施行令第 3 条第 3 号から第 12 号までに掲げるものをいいます。後記 e.において同じです。）に関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第 42 条の 2 第 3 号、投信法施行令第 130 条第 2 項）。
- d. 投資法人の利益を害する取引  
資産運用会社が通常の実行の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第 42 条の 2 第 4 号）。
- e. 運用として行う取引に関する情報を利用した自己の計算における取引  
資産運用会社が運用として行う取引に関する情報を利用して、自己の計算において有価証券の売買その他の取引等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 42 条の 2 第 5 号、投信法施行令第 130 条第 2 項）。

f. 損失補てん

資産運用会社が運用財産の運用として行った取引により生じた登録投資法人の損失の全部若しくは一部を補てんし、又は運用財産の運用として行った取引により生じた登録投資法人の利益に追加するため、登録投資法人又は第三者に対し、財産上の利益を提供し、又は第三者に提供させること（事故による損失の全部又は一部を補てんする場合を除きます。）（金融商品取引法第42条の2第6号）。

g. 分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

資産運用会社が、以下の権利又は有価証券について、これに関して出資され又は拠出された金銭（これに類するものとして金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法施行令」といいます。）で定めるものを含みます。）が、当該金銭を充てて行われる事業を行う者の固有財産その他当該者の行う他の事業に係る財産と分別して管理することが当該権利又は有価証券に係る契約その他の法律行為において確保されているものとして業府令で定めるものではない場合に、当該権利についての取引（金融商品取引法第2条第8項第1号、第2号又は第7号から第9号までに掲げる行為をいいます。）を行うこと（金融商品取引法第40条の3）。

- i. 金融商品取引法第2条第2項第5号又は第6号に掲げる権利。
- ii. 金融商品取引法第2条第1項第21号に掲げる有価証券（金融商品取引法施行令で定めるものに限ります。）。
- iii. 金融商品取引法第2条第2項第7号に掲げる権利（金融商品取引法施行令で定めるものに限ります。）。

h. その他業府令で定める取引

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

- i. 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第1項第1号）。
- ii. 資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第2号）。
- iii. 第三者の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第3号）。
- iv. 他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（同項第4号）。
- v. 有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第5号）。
- vi. 第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（ただし、資産運用会社が予め個別の取引ごとに全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（同項第6号）。
- vii. その他業府令に定められる内容の運用を行うこと。

(ロ) 資産の運用の範囲

登録投資法人は、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、投信法所定の取引を行うことができますが、宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引、商品の生産、製造、加工等を自ら行うことに係る取引及び再生可能エネルギー発電設備の製造、設置等を自ら行うことに係る取引を行うことはできません（投信法第193条、投信法施行令第116条、投信法施行規則第220条の2）。

(ハ) 同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式につき、登録投資法人の保有する当該株式に係る議決権の総数が、当該株式に係る議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、当該株式を取得することができません（投信法第194条第1項、投信法施行規則第221条）。

ただし、国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定又は慣行その他やむを得ない理由により投信法第193条第1項第3号乃至第5号に掲げるいずれかの取引を自ら行うことができない場合において、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、当該法人の株式に係る議決権の総数の100分の50を超えて当該法人の株式を取得することができます（投信法第194条第2項、投信法施行令第116条の2）。

(ニ) 自己投資口の取得及び質受けの制限

投資法人は、自らが発行した投資口を取得し、又は質権の目的として受けることができません。ただし、以下に掲げる場合において自らが発行した投資口を取得するときは、この限りではありません（投信法第80条第1項）。なお、本投資法人は下記a.に対応する規約の定めを有しています（規約第7条第2項）。

- a. その資産を主として一定の特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合。
- b. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合。
- c. 投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合。
- d. その他投信法施行規則で定める場合。

投信法施行規則で定める場合は、以下に掲げる場合とされます（投信法施行規則第129条）。

- i. 当該投資法人の投資口を無償で取得する場合。
- ii. 当該投資法人が有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iii.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により当該投資法人の投資口の交付を受ける場合。
- iii. 当該投資法人が有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該投資法人の投資口の交付を受ける場合。
  - (a) 組織の変更
  - (b) 合併
  - (c) 株式交換（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交換に相当する行為を含みます。）
- iv. その権利の実行に当たり目的を達成するために当該投資法人の投資口を取得することが必要、かつ、不可欠である場合（前記b.及びc.並びに前記i.乃至iii.に掲げる場合を除きます。）。

(ホ) 子法人による親法人投資口の取得制限

他の投資法人（子法人）の発行済投資口の総口数の過半数にあたる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口（以下「親法人投資口」といいます。）については、以下に掲げる場合を除くほか、当該子法人は、取得することができません（投信法第81条第1項、第2項）。なお、他の投資法人の発行済投資口の過半数の投資口を、親法人及び子法人又は子法人が有するときは、当該他の投資法人はその親法人の子法人とみなされます（投信法第81条第4項）。

- a. 合併後消滅する投資法人から親法人投資口を承継する場合。
- b. その他投信法施行規則で定める場合。

投信法施行規則で定める場合は、以下に掲げる場合とされます（投信法施行規則第131条）。

- i. 他の法人等が行う株式交付（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交付に相当する行為を含みます。）に際して親法人投資口の割当てを受ける場合。
- ii. 親法人投資口を無償で取得する場合。
- iii. その有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iv.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により親法人投資口の交付を受ける場合。
- iv. その有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該親法人投資口の交付を受ける場合。
  - (a) 組織の変更
  - (b) 合併
  - (c) 株式交換（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交換に相当する行為を含みます。）
  - (d) 株式移転（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式移転に相当する行為を含みます。）
- v. その権利の実行に当たり目的を達成するために親法人投資口を取得することが必要、かつ、不可欠である場合（前記 a.及び前記 i.乃至 iv.に掲げる場合を除きます。）。

### ③ その他の投資制限

- (イ) 有価証券の引受け及び信用取引  
本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。
- (ロ) 集中投資  
集中投資について制限はありません。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 ⑩ 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、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、今後本投資法人が投資法人債（以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）を発行する場合、これらの事項は、本投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。ただし、以下は本投資証券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・自己投資口の取得等に関するリスク
- (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) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

#### 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) 有利子負債比率に関するリスク
- (ホ) 敷金及び保証金に関するリスク
- (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
- (リ) 投資対象をホテルに特化していることによるリスク
- (ヌ) 単一のテナントに依存していることによるリスク

#### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 霞ヶ関キャピタルへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
- (ハ) PM会社に関するリスク
- (ニ) オペレーターに関するリスク
- (ホ) 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
- (ヘ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (リ) 個人情報保護法等の規制等に関するリスク

#### 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・契約不適合に関するリスク
- (ロ) 不動産の境界に関するリスク
- (ハ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ニ) 賃貸借契約に関するリスク

- (ホ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 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
- (ト) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (チ) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
- (リ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ヌ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ル) マスターリース会社に関するリスク
- (ヲ) 転貸に関するリスク
- (ワ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (カ) ホテル物件としての建物使用態様に関するリスク
- (ヨ) 周辺環境の悪化等に関するリスク
- (タ) 共有物件に関するリスク
- (レ) 区分所有建物に関するリスク
- (ソ) 借地物件に関するリスク
- (ツ) 借家物件に関するリスク
- (ネ) 底地物件に関するリスク
- (ナ) 開発物件に関するリスク
- (ラ) 築古物件に関するリスク
- (ム) 有害物質に関するリスク
- (ウ) 埋立地に関するリスク
- (キ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ノ) 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
- (オ) 信託受益権の準共有等に関するリスク

#### ⑤ 税制に関するリスク

- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ハ) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク
- (ニ) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク
- (ホ) 導管性要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク
- (ヘ) 会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク
- (ト) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク
- (チ) 同族会社に該当するリスク
- (リ) 投資口の国外募集に関するリスク
- (ヌ) 機関投資家以外からの借入れに係るリスク
- (ル) 投資主の減少に関するリスク
- (ヲ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ワ) 一般的な税制の変更に関するリスク

#### ⑥ その他

- (イ) 不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク
- (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) 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
- (ホ) 取得予定資産を取得することができないリスク
- (ヘ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク
- (ト) 投資主優待制度に関するリスク
- (チ) 感染症の拡大等に関するリスク
- (リ) 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク
- (ヌ) 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

## ① 本投資証券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、第三者に対する売却に限定されま  
す（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  
することができます（規約第7条第2項）。）。

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、一般募集の払込期日の翌営業日である上場（売買開始）日から東京  
証券取引所において売買が開始される予定であり、これまで市場での取引実績はなく、  
現時点において、本投資証券について上場（売買開始）日以降、どの程度活発に取引  
が行われるかは不明です。また、本投資証券の上場に、一定期間金銭の分配を行わな  
いこと、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、損害を受ける可能性があります。

### (ハ) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

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。

さらに、経済環境、不動産市場、賃貸市場、不動産投資信託証券市場等の動向若し  
くは本投資法人による資産取得及び資金調達が1口当たり分配金額に及ぼす影響等を勘  
案し、本投資法人が適切と判断した場合、又は本投資法人における法人税等の課税負  
担を軽減することができる場合は、法令等（投信協会の規則等を含みます。）に定め  
られ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  
配することがありますが、利益超過分配は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に  
対応する場合や新たな不動産等を取得する場合等において必要な手元資金が不足す  
る可能性があります、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。

利益超過分配は本投資法人の純資産から支払われる出資の払戻しであり、これを実  
施することにより、本投資法人の資産総額及び純資産総額は減少していきます。この  
結果、本投資法人の規模が小さくなり、本投資法人の財務状況及び存続に悪影響を及  
ぼす可能性があります。また、資産総額又は純資産総額が一定金額未満となった場合、  
東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触し、本投資口は上場  
廃止となる可能性があります。

また、利益超過分配が行われた場合、当該分配に係る計算期間の決算日における本  
投資口の1口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の1口当た

り純資産価格と比較して下落し、また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における本投資法人の収益率を示すものではありません。

本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について破産その他の倒産手続が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。このほかに、本投資法人は、投資主価値の向上につながると判断した場合には役員会の決定に基づき自己投資口の取得及び消却を行うことがあります。役員会で自己投資口の取得について決定が行われた場合でも、実際に投資口の取得が行われる保証はなく、また、行われた場合でも役員会で決定された上限に至るまで行われる保証はありません。

(二) 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、ホテル売上や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、増額改定条項を設けたとしても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 (二) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。また、不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資金的支出、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。

(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、追加発行がなかった場合に比して、既存の投資主に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項及び規約第42条第1項）（なお、本投資法人の規約上、役員を選解任、資産運用会社との間の運用委託契約の締結又は解約、解散その他規約に定める一定の重要議案については、一定の要件を満たす少数投資主が所定の期限までに当該議案に反対である旨を本投資法人に通知した場合、又は、本投資法人が当該議案に反対

である旨を表明した場合には、上記のみなし賛成制度の適用はないものとされています。詳細については、後記「第三部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照ください。)

さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

## 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、霞ヶ関キャピタル株式会社との間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、スポンサーサポート契約に基づき、本投資法人の外部成長に対するサポートを受けることを予定しています。

そして、本投資法人のスポンサーである霞ヶ関キャピタル株式会社は、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に対して優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与を行うよう最大限努力することを約しています(スポンサーサポート契約の内容については、後記「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。)

しかし、霞ヶ関キャピタル株式会社との間の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優先的売買交渉権を与えるよう最大限努力することを定めるものにすぎず、本投資法人に対して、常に優先的に情報の提供を受ける権利や優先的売買交渉権を与えるわけではなく、また、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。また、スポンサーグループでは、本資産運用会社による本投資法人の資産運用以外にもアセットマネジメント事業が行われています。本投資法人とそれ以外のスポンサーグループがアセットマネジメント業務を提供するファンドは、本書の日付現在、投資の対象とする不動産の開発のステージ又は投資(保有)の態様により棲み分けがなされていると本投資法人は考えているものの、本投資法人以外のスポンサーグループがアセットマネジメント業務を提供するファンドがスポンサーグループが開発した不動産を取得しても、スポンサーグループとしては資産運用報酬を得られる構造にあります。さらに、スポンサーグループが第三者との共同事業に基づき開発・取得した不動産で、当該第三者に譲渡又は優先的売買交渉権を付与することを予め合意している場合等には、スポンサーサポート契約に基づき優先的売買交渉権を与えるよう最大限努力する義務も負わないとされていますが、スポンサーグループはグループ外の第三者と共同して開発を行うことがあります。したがって、本投資法人が、スポンサーサポート契約により、本投資法人による取得に向けた優先的売買交渉権の付与がなされる保証はなく、また、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保証もありません。

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別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。さらに、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。加えて、本投資法人の主たる投資対象であるホテルは、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、売手及び買手ともに限定される傾向にあるため、他の種類の不動産よりも一層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ったりす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たりする等の可能性があります。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悪影響を及ぼす可能性があります。なお、本投資法人は、財務制限条項を設けることを借入先と合意する予定です。かかる財務制限条項には、本投資法人の LTV 等の財務指標に関する数値が一定の数値を超過した場合の、現金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、保有物件の売却に対する制約等が含まれるほか、霞ヶ関キャピタル又は本投資法人の保有物件のマスターレシー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の、現金その他の一定資産の留保義務等の制約が含まれる可能性があります。

本投資法人の運用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運用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等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、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ったりする状況も想定され、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

また、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入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) 有利子負債比率に関するリスク

LTV の上限は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより 60%としていますが、資産の取得等に伴い一時的に 60%を超えることがあります。一般に LTV の水準が高くな

ればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼしたり、投資主の分配額が減少したりする可能性があります。

(ホ) 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（運用資産が不動産を信託する信託の受益権である場合のその信託財産である不動産に関する敷金又は保証金を含みます。以下同じです。）を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、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、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人は、ホテルを主たる投資対象とすることから、単一のテナント（ホテルオペレーター）へ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件や主要テナント（ホテルオペレーター）が物件の大部分を賃借する物件に投資することが多くなることを見込まれ、また、取得予定資産の全てがいわゆるシングルテナント物件です。シングルテナント物件のテナントや主要テナントが退去した場合、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、賃料収入に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

取得予定資産を予定どおりに取得した場合、本投資法人の当初ポートフォリオは 15 物件により構成される予定です。このうち、seven x seven 石垣が占める割合が大きくなることを見込まれており、収入が当該物件からの賃料収入に大きく依存することになることを見込まれています。したがって、seven x seven 石垣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の財政状態及び経営成績が悪化し、又は当該物件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悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

取得予定資産を予定どおりに取得した場合、本投資法人の当初ポートフォリオのうち 5 物件は九州に所在し、ポートフォリオに占める割合が大きい seven x seven 石垣は沖縄に所在します。九州・沖縄における地震その他の災害や、当該地域の経済情勢の悪化等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(リ) 投資対象をホテル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となります。

なお、本投資法人が、ホテル物件について、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。ホテル業界の動向やホテル収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあり、以下の要因等により、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いといえます。

- ・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、戦争やテロといった社会情勢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や運営収支の悪化
- ・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、交通環境の変化又は風評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
- ・国内外の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や設備の故障などの事故の発生
- ・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、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 1 月末日で終了する営業期間と 7 月末日で終了する営業期間で異なることがあります。変動賃料の算定方法についての詳細は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ⑤ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

b. 既存テナント等が退去した場合に関するリスク

ホテル業界は、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。

さらに、既存オペレーターへの運営委託の終了によってオペレーターが交代するものとしていても、円滑な交代ができず、又は交代に伴って多額の費用が生じ、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

c. FF&E の定期更新に関するリスク

ホテルは、競争力維持のためのいわゆる FF&E 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

テムごとに、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では、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ① 本投資法人の基本理念 (ロ) 多人数向けホテルへの重点投資」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やブランド力の維持のため、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。

d. オペレーターの業態の偏りに関するリスク

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性から、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。

(ヌ) 単一のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の取得予定資産は、全て fav hospitality group 株式会社へ賃貸されており、かかる賃貸においてはホテル収益に連動する変動賃料を採用又は将来的に採用する見込みであることから、本投資法人の収益は、同社に大きく依存しています。同社のノウハウ、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が減少したり、同社の営業状況や財務状況が悪化し、賃料支払が遅延した場合や、かかるテナントが退去した場合等には、本投資法人の収益等に大きな影響が生じる可能性があります。ただし、取得予定資産のうち開業間もない物件である seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及び FAV LUX 鹿児島天文館については、信託受託者と fav hospitality group 株式会社との間の停止条件付定期建物賃貸借契約において固定賃料期間を設定した上で、fav hospitality group 株式会社との間で定期建物転貸借契約を締結する本投資法人のスポンサーである霞ヶ関キャピタルが、当該固定賃料期間中、固定賃料を支払うことにより、本投資法人の収益等の安定性を確保します。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 霞ヶ関キャピタルへの依存、利益相反に関するリスク

本投資法人のスポンサーである霞ヶ関キャピタルは、本書の日付現在、本投資法人の資産運用会社の親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、霞ヶ関キャピタルと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、後記「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。）。また、取得予定資産の全ての賃借人である fav hospitality group 株式会社は、霞ヶ関キャピタル株式会社の連結子会社であり、また、取得予定資産の一部においては、霞ヶ関キャピタル株式会社が転借人となっており、さらに今後についても、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、本資産運用会社の利害関係者取引規程等の要件を満たすことを条件に、fav hospitality group 株式会社その他の霞ヶ関キャピタルグループの会社をテナントとする方針です。このように、本投資法人及び本資産運用会社は、霞ヶ関キャピタル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霞ヶ関キャピタルの影響は極めて高いといえます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が霞ヶ関キャピタルとの間で、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、霞ヶ関キャピタルグループの事業方針の変更等により霞ヶ関キャピタル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、霞ヶ関キャピタルグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又は霞ヶ関キャピタル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。

加えて、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ② 本投資法人のインベストメント・ハイライト (イ) スポンサーグループによる一体運営がなされた多人数向けホテルへの重点投資 c. スポンサーのビジネスモデル」に記載のとおり、霞ヶ関キャピタルは、不動産開発にあたって、取得した用地をオフバランスし、回収した資金を再投資するという特色のある不動産開発手法を有しています。したがって、開発された不動産の所有者は、霞ヶ関キャピタルグループに対してアセットマネジメント業務を委託しているとしても、資本関係として、投資法人とスポンサーサポート契約を締結している霞ヶ関キャピタルのコントロール下にあるわけではありません。このことから、スポンサーサポートについて期待どおりの効果が得られない場合には、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。

また、霞ヶ関キャピタルグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等は霞ヶ関キャピタル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霞ヶ関キャピタルグループが当該人材を失った場合等は、霞ヶ関キャピタルグループのノウハウ、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。

さらに、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、霞ヶ関キャピタルとの間で取引を行う場合、本資産運用会社の利害関係者取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、霞ヶ関キャピタルの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

加えて、本投資法人及び本資産運用会社が霞ヶ関キャピタルとの間で締結している契約は、霞ヶ関キャピタルグループが、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。霞ヶ関キャピタルグループは、不動産に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、霞ヶ関キャピタルグループ以外の第三者からのコンサルティング業務、PM 業務及び施設運営業務の受託等、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る、又は今後行う可能性があります。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と霞ヶ関キャピタルグループとが、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、霞ヶ関キャピタル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、テナントである fav hospitality group 株式会社その他の霞ヶ関キャピタルグループに対する賃貸に関する条件、霞ヶ関キャピタルグループに対する契約不適合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等が挙げられます。

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

(ロ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えられますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、かつ

法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第 118 条及び第 209 条並びに金融商品取引法第 42 条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、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。

b. 利益相反に関するリスク

本資産運用会社、一般事務受託者、資産保管会社及び本資産運用会社の株主等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において本投資法人の利益を害し、自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。これらの関係法人がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人の利益が害される可能性があります。

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負う（金融商品取引法第 42 条）ほか、投信法及び金融商品取引法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています。

しかし、本資産運用会社が、前記に反して、自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

なお、本資産運用会社が、将来において本投資法人以外の投資法人等の資産運用を受託した場合、本投資法人及び本資産運用会社との間のみならず、本投資法人及び当該本投資法人以外の投資法人等との間でも、利益相反の問題が生じる可能性があります。金融商品取引法は、このような場合に備えて、金融商品取引業者等がその行う投資運用業に関して、その資産の運用を行う運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うことを原則として禁止する等の規定を置いています。また、本資産運用会社においても、本投資法人以外の投資法人等の資産を運用することとなる場合には、他の投資法人等との間の利益相反の問題に対処するために必要な自主的ルールを策定することも想定されます。しかし、この場合に、本投資法人以外の投資法人等の利益を図るため、本投資法人の利益が害されるリスクが現実化しないという保証はありません。

c. 解約に関するリスク

一定の場合には、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社との契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されているため、各契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には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。

d. 倒産等に関するリスク

本資産運用会社、一般事務受託者又は資産保管会社のそれぞれが、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、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。）上の会社更生手続、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。）上の民事再生手続その他の倒産手続（以下「倒産手続等」と総称します。）により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、それらの者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合によっては本投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

(ハ) PM 会社に関するリスク

a. 能力に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等、不動産の管理全般の成否は、PM 会社の能力、経験及び知見によるところが大きく、本投資法人が取得を予定している不動産の管理についても、管理を委託する PM 会社の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。管理委託先を選定するにあたっては、当該 PM 会社の能力、経験、ノウハウ及び財務体質を十分考慮することが前提となりますが、当該 PM 会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。

b. 利益相反に関するリスク

本投資法人の投資対象不動産に係る PM 会社が、他の顧客（本投資法人以外の投資法人を含みます。）から当該他の顧客の不動産の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係る PM 業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該 PM 会社は、本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

c. 解約に関するリスク

一定の場合には、PM 会社との契約が解約されることがあります。後任の PM 会社が選任されるまでは PM 会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。また、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな PM 会社を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、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。

d. 倒産等に関するリスク

PM 会社が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、PM 会社との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及ぶことになり、投資主が損害を受ける可能性があります。

(ニ) オペレーターに関するリスク

一般に、ホテル物件の管理運営業務全般の成否は、テナント又は運営受託者であるオペレーターの能力・経験・ノウハウによるところが大きく、本投資法人が保有するホテル物件の管理運営についても、オペレーターの業務遂行能力に強く依拠することになります。また、本投資法人は、取得予定資産の賃貸においてはホテル収益に連動する変動賃料を採用又は将来的に採用する見込みであることから、本投資法人の収益は、オペレーターのホテル運営に大きく依存することになります。オペレーターを選定するにあたっては、当該オペレーターの能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのオペレーターにおける人的・財産的基礎が維持される保証はありません。また、複数の不動産に関して、他の顧客（他の不動産投資法人を含みます。）から不動産の管理運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係るオペレーター業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該オペレーターは、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。さらに、オペレーターはホテル物件の管理運営や利用者に対するサービス、アクティビティ等の提供のために、第三者に業務を委託することがありますが、当該第三者の能力・経験・ノウハウが十分でない場合にはホテル物件の管理運営に悪影響が生じる可能性があります。

本投資法人は、オペレーターにつき、業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、賃貸借契約を解除することができますが、後任のオペレーターが任命されるまではオペレーター不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対象不動産の管理運営状況が悪化したり、業績や収益が低下する可能性があります。オペレーターに対し、監督官庁、公正取引委員会その他の当局による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合も同様です。

また、資産運用会社は、オペレーターからホテル物件の売上等の実績について定期的に報告を受け、かかる報告に基づき、ホテル物件の売上等の実績を月次又は決算時

に公表することがあります。これらの公表数値は、オペレーターから提示された数値であり、本投資法人及び本資産運用会社はこの数値の正確性を担保することができない可能性があります。

(ホ) 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及ぼす可能性があります。

(ヘ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、2025年4月1日に設立されました。また、本資産運用会社は、2024年12月18日に金融商品取引法上の投資運用業の登録を行っています。本投資法人及び本資産運用会社は、過去の実績の累積が十分とはいえ、過去の実績から今後の実績を予測することは困難です。また、霞ヶ関キャピタルグループのこれまでの運用実績は、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。

(ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

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、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及ぼす可能性があります。

(チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法上の破産手続、民事再生法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。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

(リ) 個人情報保護法等の規制等に関するリスク

本投資法人の関係者は個人情報の保護に関する法律（平成15年法律第57号。その後の改正を含みます。以下「個人情報保護法」といいます。）及び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「マイナンバー法」といいます。）の適用を受けます。そのため、法令等に基づき個人情報保護法及びマイナンバー法の遵守体制を整える必要がありますが、これらの関係者において個人情報の漏洩・紛失があった場合、問題の解決に一定の費用を要する可能性があるとともに、本投資法人あるいは金融商品市場の風評が害されることにより、投資口価格の低迷などを招いて投資主が損失を被る可能性があります。

#### 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、不動産等及び不動産対応証券です。本投資法人は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ③ 取得予定資産の概要」に記載する不動産を信託する信託の受益権を取得することを予定しています。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「(ノ) 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。

##### (イ) 不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における杭打ちを含む施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵、契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。本資産運用会社が投資対象不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、原則として投資対象不動産について定評のある専門業者から建物状況評価報告書を取得する等の物件精査を行うとともに、当該投資対象不動産等の前所有者又は前受益者から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとしています。また、状況に応じて、前所有者又は前受益者に対し一定の瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させる場合もあります。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由した不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。また、前所有者又は前受益者の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又は契約不適合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、契約不適合等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵、契約不適合、建替え等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるをえなくなることがあり、また、それらの費用が多額となる可能性もあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。さらに、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、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。

##### (ロ) 不動産の境界に関するリスク

本投資法人は、境界が確定していない物件であっても、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ること等により、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

##### (ハ) 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、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、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、契約不適合等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

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

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

## (二) 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することがあり、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す可能性があります。

他方で、賃貸人が、テナントとの賃貸借契約の更新を拒絶したり、解約を申し入れるためには、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。）上、正当の事由があると認められる場合であることが必要であり、賃貸人側の意向どおりに賃貸借契約を終了させることができないことにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とすれば、契約の更新がないこととすることが認められていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第 38 条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第 38 条所定の要件が充足されなかった場合には、当該契約は、いわゆる普通建物賃貸借契約として取り扱われる可能性があります。その結果、建物賃貸借契約が所定の時期に終了しないこと等により、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 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倒産手続等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ます、敷金若しくは保証金が差し入れられていない場合、又は敷金若しくは保証金が差し入れられているとしてもこの延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況になった場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

### c. 賃料改定に係るリスク

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。

したがって、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、投資主に損害を与える可能性があります。

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

### d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法第 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す可能性があります。

ある建物賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とした上で借地借家法第 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であっても、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第 38 条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第 38 条所定の要件が充足されなかった場合には、賃料減額請求権を排除することができず、物件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す可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

本投資法人とテナントの間で締結される賃貸借契約において、固定賃料とホテル収益等のホテル営業実績に連動した変動賃料が組み合わさった賃料構成が採用されることがあります（取得予定資産については、変動賃料を採用又は将来的に採用する予定です。）が、ホテル営業実績に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、ホテル営業実績の悪化が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

f. 定期建物賃貸借契約における賃料減額請求権排除特約に関するリスク

定期建物賃貸借契約の場合には、その有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期建物賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合でも、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が認められない可能性があります。なお、定期建物賃貸借契約において借地借家法第 32 条に基づく賃料増減請求権を排除する特約を設けた場合には、同条に基づく賃料増額請求もできなくなるため、かかる賃料が契約締結時に予期し得なかった事情により一般的な相場に比べて低額となり、通常の賃貸借契約の場合よりも低い賃料収入しか得られない可能性があります。

g. 更新料、敷引等に関するリスク

賃貸借契約において、賃貸借契約が更新される際の更新料、貸主が受領した敷金の一部を借主に返還しない旨のいわゆる敷引、また契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金に関して敷金・保証金の没収について規定することがありますが、これらの規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の収入の減少や費用負担が発生する可能性があります。

h. 民法改正による個人根保証契約に関するリスク

民法の一部を改正する法律（平成 29 年法律第 44 号）による民法改正（以下「民法改正」といい、民法改正前の民法を「旧民法」といいます。）が施行されることにより、賃貸借の実務上、以下の影響を受けることとなり、本投資法人の収支に影響を与える可能性があります。

まず、民法改正が施行された 2020 年 4 月 1 日より前に締結された既存の賃貸借契約及びそれに伴う既存の保証契約については、旧民法が引き続き適用されることとなりますが、既存の賃貸借について、民法改正が施行された 2020 年 4 月 1 日後に合意により更新された場合や再契約が締結された場合には、更新後の契約や再契約については改正後の民法が適用されることとなります。

賃貸借契約において、保証人を要求することがありますが、改正後の民法下において、かかる保証人が法人でない場合であって、一定の範囲に属する不特定の債務を主たる債務とする保証契約である場合、当該保証契約は個人根保証契約に該当し、以下の制約を受けることとなります。すなわち、個人根保証契約に該当する場合、保証債務の上限額として極度額を定めなければならず、これを定めない場合には当該保証の効力が生じません。また、保証人の死亡や破産手続開始決定等が個人根保証の元本確定事由となり、この結果、保証人は元本確定後に発生する賃料債務について保証債務を負わないこととなります。さらに、保証人に対する主債務者による契約締結時の情

報提供義務等が課され、これらに違反したことにより、保証人が当該事項について誤認をし、それによって保証契約の申込み又はその承諾の意思表示をした場合であって、債権者がかかる情報提供義務違反を知り又は知ることができた場合には、保証人は保証契約を取り消すことができます。期限の利益を喪失した場合における情報提供義務に違反がある場合には、債権者は、期限の利益を喪失した時から情報提供通知を現に行うまでの遅延損害金に係る保証債務の履行を請求できなくなります

(ホ) 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、台風、ゲリラ豪雨、高潮、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、また、不動産に不可欠な電気、水道等のインフラ設備が停止する可能性もあります。このような場合には、滅失、劣化若しくは毀損した個所を修復する又はインフラ設備を回復するため一定期間建物の稼働停止を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。加えて、災害等の影響で周辺環境が悪化することにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。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す可能性があります。さらに、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、建築から年月が経過していること等の理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産を従来用途に利用することができなくなる可能性もあります。

(ヘ) 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。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「(ホ) 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に悪影響を及ぼす可能性があります。

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、ホテルにおいては、プール（付随する設備を含みます。）やサウナ、アスレチック、イベント向け施設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、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。

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、不動産の価格が下落する可能性があります。

本投資法人の主たる投資対象であるホテルにおいては、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。

さらに、経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、投資対象不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(ト) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地

については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるため、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、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。さらに、建築から年月が経過していること等の理由により、建物の建替え等に必要ない図面や書面等が失われている不動産については、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産を従来の用途に利用することができなくなる可能性もあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、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等の制限、文化財保護法（昭和 25 年法律第 214 号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の修繕、改築、増築その他の現状変更や当該不動産の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、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する可能性があります。さらに、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少したりして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。

(チ) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、水質汚濁防止法に規定される特定施設が設置されている場合があり、特に、本投資法人が主たる投資対象とするホテルにおいては、厨房施設、入浴施設等の特定施設に該当する施設が設置されていることも少なくないと見込まれます。

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

これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) 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（昭和 23 年法律第 186 号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があるほか、エネルギー及び温室効果ガスの削減並びに耐震診断及び耐震改修の促進を目的とした法令、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。加えて、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。

(ヌ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取り消される（詐害行為取消）可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産手続等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(ヌ)において、以下「買主」といいます。）からさらに不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取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。

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

(ル) 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。

本投資法人、マスターレシー及び信託受託者との間で締結されたマスターリース契約が、マスターレシーの倒産又は契約期間満了等により終了した場合には、本投資法人が信託受託者との間で新たなマスターリース契約（以下「新マスターリース契約」といいます。）を締結し、本投資法人がそれまでのマスターレシー（以下「旧マスターレシー」といいます。）及びエンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスターレシーのエンドテナントに対する権利及び義務等を承継することが規定されている場合があります。この場合において、エンドテナントから旧マスターレシーに対して敷金が差し入れられていたときは、本投資法人は、賃貸人である信託受託者に対して新マスターリース契約に基づいて請求し得る敷金返還請求権等に比して過重な敷金返還債務等をエンドテナントに対して負担しなければならなくなる可能性があります。

また、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資

法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できなくなります。

これらの場合、旧マスターレシーに対して求償権又は不当利得返還請求権を行使することは可能ですが、旧マスターレシーが破綻状態に陥っており、十分に損害を回復できない場合には、本投資法人は損失を被ることになります。

(フ) 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ったりす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、本投資法人の収益等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、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ワ) 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・管理状況は、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、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。

例えば、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントによる建物への変更工事、内装の変更その他利用状況等により、建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被る可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、テナントによる転貸や賃貸借の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、テナントによる不動産の利用状況が悪化し、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。賃貸人は賃借人と普通建物賃貸借契約を締結した場合又は定期建物賃貸借契約を締結したものの借地借家法第 38 条所定の要件が充足されないことにより定期建物賃貸借契約としての効力が否定された場合、正当の事由があると認められなければ、賃貸借期間が経過した場合であっても賃借人との賃貸借契約を終了することができず、テナントによる不動産の利用状況の悪化を阻止できない可能性があります。

(カ) ホテルとしての建物使用態様に関するリスク

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

(コ) 周辺環境の悪化等に関するリスク

本投資法人の運用資産である不動産の周辺環境が本投資法人の支配できない事由により悪化する可能性があります。周辺に大きい集客能力を有する施設又は観光地が存在するホテルの場合、ホテルの集客力も当該施設又は観光地の集客力に大きく依存している場合が多く、当該施設の移転、閉鎖や営業停止あるいは当該施設又は観光地の集客力の低下が生じることもあります。その結果、本投資法人の運用資産である不動

産の収益の低下や価値の下落が生じ、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。そのような事由として、例えば、周辺建物の建替え等により、騒音、振動等を発したり、静謐な環境を妨げる施設が誕生することによる環境の悪化、周辺建物のテナント属性の悪化に伴う地域の治安の悪化、旅行者の選好の変化等があげられます。

(タ) 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条第1項）、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条第1項）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条第1項本文）、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3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（民法第256条第1項ただし書）。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができることとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、民事再生法第48条、会社更生法第60条）。

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

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

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

また、共有不動産について、一部の共有者が他の共有者全員からその持分を賃借し、当該共有不動産を一体として使用収益する場合がありますが、かかる賃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。

(レ) 区分所有建物に関するリスク

「区分所有建物」とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分と共有となる共用部分及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替え決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数の建替え決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

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

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

(ソ) 借地物件に関するリスク

借地権（転借地権を含みます。以下、本「(ソ) 借地物件に関するリスク」において同じです。）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、旧借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。以下「旧借地法」といいます。）第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。加えて、本投資法人又は信託受託者が有する権利が転借地権である場合、借地権（転借地権を除きます。）が解除その他の理由により消滅してしまうと、原則として、本投資法人又は信託受託者が有する転借地権も消滅します。

また、本投資法人又は信託受託者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の抵当権等が実行されたりすること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、本投資法人又は信託受託者は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。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きたりする場合があります(なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。)

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

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

#### (ツ) 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「(ソ) 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。

#### (ネ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が、土地所有者から借地権の設定を受け、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。底地物件の場合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、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条及び旧借地法第4条第2項)。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前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、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、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、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続等の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があります。この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行う旨を規定する条項が含まれています。当該条項に基づく賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。また、借地権者

は借地借家法第 11 条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、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本投資法人との関係でも有効に譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者が借地権者となる可能性があります、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

(ナ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、竣工前の未稼働不動産等への投資を原則として行いません。しかしながら、未竣工ではあるものの、建物の竣工、引渡し、その後のテナント確保についてのリスクが極小化されている（当該建物の竣工後のテナントが確保できているもののみならず、当該建物の引渡し後一定期間は賃料が発生しないことが想定されている場合を含みます。）と判断できる投資資産については、当該物件未竣工時点での売買契約の締結を検討することがあります。また、本投資法人は、後記「⑥ その他 (二) 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク」に記載のとおり、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の 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場合、その優先出資証券への投資を行うことがあり、かかる特定目的会社の投資先である不動産等の中に、開発段階の物件が存在する場合があります。かかる場合、本投資法人又は当該特定目的会社は、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延、変更又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、本投資法人又は当該特定目的会社が得る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又は当該特定目的会社が負担し若しくは被ったりする可能性があります、その結果、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃料収入を得られない可能性があります、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ロ) 築古物件に関するリスク

本投資法人は、リブランド等を通じて築古物件を取得することがあります。一般に、築古物件は老朽化に伴い物理的及び機能的な劣化が進んでいることから、リブランド後であっても、その運営、修繕、改修等に多額の出費が必要となり、かつその間における一時的な稼働率の低下等を生じる場合や、使用を継続するには現行法上問題ないものの、新規に使用することのできない有害物質が使用されており、処分又は除去する場合には、多額の支出が必要となる可能性もあります。特に、取得検討時には想定していなかった瑕疵又は契約不適合等が判明し、想定以上に多額の資本的支出を余儀なくされる可能性もあります。また、一般に、築古物件は新築物件と比較して築年数に応じた老朽化等による投資リスクが高まることから、想定していた水準の賃料を得られない可能性もあり、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 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や、自然由来と推定される原因によって有害物質が存在している可能性があります、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、

土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあり

ます。

この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか若しくは使用されている可能性がある場合又は 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たり、また有害物質に関連する会計基準の変更がされたりすること等により本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ウ) 埋立地に関するリスク

本投資法人が投資対象とする不動産は埋立地に立地することがありますが、埋立地には、埋立に使用した土壌に含まれることのある汚染物質に関するリスク、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受けやすいリスク、建物が沈下するリスク、液状化リスク等の特有のリスクがあります。これらの理由により当該不動産が損害を被った場合、当該不動産の価値が下落し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(キ) 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・コミットメント等を行うことがあります。不動産売買契約が買主たる本投資法人の事情により解約された場合には、買主たる本投資法人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に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ノ) 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。さらに、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、信託受託者が倒産手続等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、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。

さらに、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵、契約不適合等につき、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又は契約不適合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又は契約不適合責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

#### (オ) 信託受益権の準共有等に関するリスク

運用資産である不動産信託受益権が第三者との間で準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、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準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 条第 1 項）、本投資法人が準共有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の信託受益者の指図に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、準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、準共有されている信託受益権については、準共有者間で準共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、準共有者がその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準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。

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権は不可分債権となり不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は不可分債務になると一般的には解されており、準共有者は他の準共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

さらに、前記のとおり、準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るため、準共有者は、他の準共有者が予期せず変動し、その結果、不利益を受ける可能性もあります。

準共有されている信託受益権については、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、その結果、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

### ⑤ 税制に関するリスク

#### (イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、投資法人による利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、

本投資法人の投資主の異動、借入れに係る債権の機関投資家以外の者への譲渡、分配金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義の不明確性、会計処理と税務処理の取扱いの差異に起因する法人税額の発生、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、導管性要件に関しては、後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い ② 投資法人の税務 (イ) 利益配当等の損金算入」をご参照ください。

- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク  
本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。
- (ハ) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク  
導管性要件のうち、配当可能利益の額（会計上の税引前当期純利益に前期繰越損失、買換特例圧縮積立金、一時差異等調整積立金及び繰越利益等超過純資産控除項目額等一定の調整を加えた後の額）の90%超（又は配当可能額の90%超）の分配を行わなければならないとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）については、会計上の税引前当期純利益を基礎とした配当可能利益の額と税引後当期利益を基礎とした実際の利益配当等の額（利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）の比較によりそ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本投資法人に多額の法人税等の課税が行われる場合（ただし、利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を行うことでかかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。）には、支払配当要件を満たすことが困難となり、本投資法人の投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。
- (ニ) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク  
本投資法人において利益が生じている際の配当原資が不足する場合、借入金や資産の処分により原資を確保する可能性があります。しかし、導管性要件を満たすための借入先の制限や資産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、支払配当要件を満たせなくなる可能性があります。この場合、通常の法人と同様の法人税等の課税を受けることとなり、本投資法人の投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。
- (ホ) 導管性要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク  
本投資法人において、導管性要件を満たさないこととなる場合、多額の租税債務が生じ、当該事業年度以降の導管性要件へも影響を及ぼすこととなる場合があります。すなわち、会計上の租税債務の認識が次年度以降になる場合には、次年度以降も導管性要件を満たすことが困難となり、通常の法人と同様に法人税等の課税を受け、本投資法人の投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。
- (ヘ) 会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク  
会計処理と税務処理との不一致が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上、その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります（ただし、利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を行うことでかかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。）。

(ト) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク

利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われます。導管性要件を満たしたとしても支払配当の金額（利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）が課税所得額の 100%に相当しない場合には、本投資法人に税負担が生じ、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(チ) 同族会社に該当するリスク

導管性要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち一定のものに該当していないこと（発行済投資口の総口数又は一定の重要な事項に関する議決権の 50%超が上位 1 位の投資主グループによって保有されていないこと）とする要件については、投資証券が市場で流通するため、一部の投資主が大株主となることにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果としてこれを満たさなくなるリスクがあります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(リ) 投資口の国外募集に関するリスク

本投資法人は、規約において、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 を超えるものとするとしており、この規定により導管性要件のうちの投資口 50%超国内募集要件を満たすことを予定しています。しかし、本投資法人が何らかの理由により国外募集による多額の投資口の発行を余儀なくされた場合において、投資口の発行価額の総額のうち国外において募集される投資口の発行価額の占める割合が 100 分の 50 以上となる際には、上記要件を満たせないこととなります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ヌ) 機関投資家以外からの借入れに係るリスク

導管性要件として、借入れを行う場合には機関投資家（租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定するものをいいます。）のみからこれを行うべきとされています。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余儀なくされた場合、又は借入れに係る債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、上記要件を満たせないこととなります。また、建設協力金、保証金、敷金又は売上預り金（主に商業施設において、賃料、共益費等を控除した上、所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。）等の全部又は一部がテナントからの借入金の範疇に入るものと解釈された場合、上記損金算入要件を満たせないこととなります。これらによって、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(ル) 投資主の減少に関するリスク

本投資口の市場での売買の如何によっては、本投資法人の意思にかかわらず、導管性要件のうち、事業年度終了時に発行済投資口が 50 人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていることとする要件が結果として満たされなくなる可能性があります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(ロ) 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12条第6項)としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産(倉庫等については、一定の要件を満たすものに限ります。)を取得する場合の不動産流通税の軽減措置(後記「4手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い ② 投資法人の税務 (ロ) 不動産流通税の軽減措置」をご参照ください。)の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合において、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。

(ワ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

(イ) 不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク

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、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取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

さらに、不動産に関して算出される PML 値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML 値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の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、利害関係者に不動産等を賃貸する場合は必要に応じてマーケットレポートをはじめとする利害関係者でない第三者の意見書等も参考にした上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければならないとしています。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

等と一致するとは限りません。また、ホテルに関する市場評価そのほかの各種比較資料において入手可能な情報は概して公表例が少なく、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ありません。さらに、ホテルは、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。これらの理由により、他の不動産等に比べ、ホテルについては、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 2002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 2003年10月31日））が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。ただし、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過分配を行うことにより、かかる税負担を回避又は軽減できる可能性があります。

景気情勢や不動産価格の変動等によって本投資法人の保有している資産の価格が大幅に下落した場合等に、会計上減損損失が発生する可能性があります。

(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があり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

(ニ) 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人は、規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社はその資産の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場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件（前記「⑤ 税制に関するリスク (イ) 導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。本投資法人は、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図していませんが、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。し

かし、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって、売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (ナ) 開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

(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「2 投資方針 (2) 投資対象 ③ 取得予定資産の概要」に記載の取得予定日に取得予定資産を取得する予定です。しかし、売買契約において定められた停止条件若しく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。また、本募集と並行して行われる借入れが実行できない場合においても、同様の可能性があります。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、取得予定資産の代替資産として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) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 投資主優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を前提としたスポンサーグループとの合意に基づき、投資主優待制度を導入する予定です。しかし、これらの前提条件の変更、投資主優待制度の提供主体であるスポンサーグループの意向その他の理由により、投資主優待制度の内容等が将来に向けて変更され、又は実施が停止される可能性があります。

(チ) 感染症の拡大等に関するリスク

感染症の発生・拡大により、投資対象不動産の収益が悪化し、本投資法人が損失を被るおそれがあります。特に、ホテルによっては、新型コロナウイルスの感染拡大時に見られたように、売上げの大幅な減少等の影響を受ける場合があり、これに伴い、変動賃料が大幅に減少する又は最低保証賃料のみしか受領できない事態が生じたり、テナントによる賃料減額請求や賃料支払いの繰延の請求が行われたり、賃料支払いが滞ったりする可能性があるほか、テナント退去に伴う空室リスクが顕在化する可能性や代替テナントの確保が困難となる可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク

本投資法人は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象」に記載の取得予定資産の一部の取得資金等に充当するため、適格機関投資家からの借入れを行う予定であり、借入先となる協調融資団のエージェントから、協調融資団の組成及び貸出実行の意向を有する旨の確認を得ています。しかしながら、本書の日付現在において、協調融資団は未だ組成されておらず、また、各参加予定金融機関における与信審査等の内部手続も未了であることから、本投資法人が希望する額及び条件による協調融資団の組成及び貸出しの実行がなされる保証はありません。本投資法人が取得予定資産を購入するまでに

借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、取得予定資産を購入することが遅れることで、投資主に損害を与える可能性があります。

また、借入れを予定どおり行い、本投資法人が取得予定資産を取得した後においても、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）が発生する場合があります。この場合、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

(ヌ) 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、取得予定資産の過去の運営実績は、取得予定資産のテナント、取得予定資産に係る現受益者等から取得した情報を原則として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、取得予定資産の運営実績については、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らず、取得予定資産について、前提となる状況が本投資法人取得後と同一とも限りません。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。

**(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の報告は3か月に1回以上、資産運用会社の業務執行状況の報告は3か月に1回以上、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6か月ごとに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2名（うち1名は公認会計士の資格も有しています。）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、本投資法人の規約の投資方針等の基本方針を実現するため、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、運用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要な問題の発生時の対応方法を規定し、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を規定し、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、各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1年に1度又は必要な場合には随時、モニタリングの上、評価及び分析し、各部署に対して必要な勧告及び指示を与えるとともに、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、内部監査室長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

内部監査室長は、内部監査計画書に基づく業務監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。なお、内部監査室長の内部監査は代表取締役社長又は代表取締役社長が指名する者が行います。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、投信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態勢の監査、個人情報の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、事務リスク管理態勢の監査、システムリスク（コンピュータシステムのダウン又は誤作動等、システムの不備等に伴い顧客や本資産運用会社が損失を被るリスクをいいます。）に関する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。内部監査室長は、内部監査を終了したときは速やかに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報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部の責任者に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、代表取締役社長から改善又は処置すべき事項について内部監査報告書及び改善指示書を受けた場合には、速やかにその処理を行うとともに、その結果を改善報告書に記載し内部監査室長を經由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より改善報告書が提出された場合、内部監査室長は意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

(ハ) 利害関係者取引規程

後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係者取引規程」をご参照ください。

(ニ) 内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本資産運用会社の役員及び従業員は、本投資法人が発行する投資証券、新投資口予約権証券及び投資法人債券の売買等を行う場合には、売買等の3営業日前までに法人関係情報管理責任者（本資産運用会社のコンプライアンス・オフィサーがこれにあたります。）に対して、当該売買等の許可を申請しなければならないとされており、法人関係情報管理責任者は、法人関係情報等の有無等を確認した上で、内部者取引に該当する可能性がある場合その他法令等に照らして当該売買等を許可しないことに相当の理由がある場合には、当該売買等を許可しないことができるとされています。

(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、フォワード・コミットメント等を締結する際には、解約違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規程を遵守し、当該リスクを管理しています。

#### 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7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ます（規約第7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

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（規約第31条）。

(イ) 各執行役員の報酬は、1人当たり月額100万円を上限として役員会が定める金額を、毎月、当月分を当月の最終営業日までに当該執行役員が指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

(ロ) 各監督役員に対する報酬は、1人当たり月額50万円を上限として役員会が定める金額を、毎月、当月分を当月の最終営業日までに当該監督役員が指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

(注) 本投資法人は、投信法第115条の6第7項に基づき、役員が投信法第115条の6第1項の責任について、当該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、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができます（規約第50条）。その他役員の責任の免除の内容については、前記「1投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ① 投資法人の統治に関する事項 (イ) 機関の内容 b 執行役員、監督役員及び役員会 i。」をご参照ください。

###### ② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第29条及び別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」）

本投資法人は、資産運用会社に対する資産運用報酬として、運用報酬（運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ及び運用報酬Ⅲから構成されるものとします。）、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬を支払うものとし、詳細は以下のとおりです。ただし、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ及び運用報酬Ⅲの合計額は、運用報酬の計算対象たる営業期間の決算期における本投資法人の貸借対照表に記載された総資産額に0.65%（年率）を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額を上限とします。

###### (イ) 期中報酬

###### a. 運用報酬Ⅰ

各営業期間について、本投資法人の直前の営業期間の決算期における貸借対照表に記載された総資産額に、0.50%（年率）を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額（なお、各営業期間の実日数に基づき1年を365日として日割計算によるものとし、1円未満切捨て）を運用報酬Ⅰとします。

ただし、本投資法人の設立後最初の営業期間の運用報酬Ⅰについては、当該営業期間中に本投資法人が取得した不動産等の取得価格に0.50%（年率）を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じ、当該不動産等の取得日から第1期営業期間の末日までの実日数で日割計算をした金額（1円未満切捨て）とします。運用報酬Ⅰは、当該営業期間終了後4か月以内に支払うものとします。

###### b. 運用報酬Ⅱ

各営業期間について、以下の計算式に従って算出される金額（1円未満切捨て。ただし、負の値の場合は0円とする。）を運用報酬Ⅱとします。

<計算式>

運用報酬Ⅱ = NOI × 運用報酬控除前 EPU × 0.0050% を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率

「NOI」とは、各営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用（た

だし、減価償却費及び固定資産除却損を除きます。)の合計を控除した金額をいいます。

「運用報酬控除前 EPU」とは、各営業期間における税引き前当期純利益(ただし、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、運用報酬Ⅲ及び控除対象外消費税等控除前)を当該営業期間の決算期における発行済投資口の総口数で除した金額(運用報酬控除前1口当たり税引き前当期純利益)(1円未満切捨て)をいいます。

運用報酬Ⅱは、当該営業期間終了後4か月以内に支払うものとします。

c. 運用報酬Ⅲ

各営業期間について、以下の計算式に従って算出される金額(1円未満切捨て。ただし、負の値の場合は0円とします。)を運用報酬Ⅲとします。

運用報酬Ⅲは、当該営業期間終了後4か月以内に支払うものとします。

<計算式>

運用報酬Ⅲ＝投資口の東証REIT指数比パフォーマンス × 時価総額 × 4.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率

投資口の東証REIT指数比パフォーマンス＝(a)－(b)

(a)：(当該営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格(終値。終値がなければ気配値(公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値をいいます。))。以下同じです。)(当日に最終価格のない場合には、その日に先立つ直近日の最終価格。以下同じです。))－前営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格) ÷ 前営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格

(b)：(当該営業期間の最終営業日における株式会社東京証券取引所が公表する東証REIT指数のうち配当なし指数(以下「東証REIT指数(配当なし)」といいます。))の終値－前営業期間の最終営業日における東証REIT指数(配当なし)の終値) ÷ 前営業期間の最終営業日における東証REIT指数(配当なし)の終値

「時価総額」とは、当該営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格に、当該営業期間の最終営業日における発行済投資口の総口数を乗じた額をいいます。

(ロ) 取得報酬

本投資法人が新たに資産を取得した場合は、当該資産の取得価格(ただし、消費税及び地方消費税並びに取得に伴う費用を除きます。)に1.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満切捨て)を取得報酬とします。取得報酬は、当該資産の取得日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)の属する月の翌月末までに支払うものとします。

(ハ) 譲渡報酬

本投資法人が資産を譲渡した場合は、当該資産の譲渡価格(ただし、消費税及び地方消費税並びに譲渡に伴う費用を除きます。)に1.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満切捨て)を譲渡報酬とします。譲渡報酬は、当該資産の譲渡日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)の属する月の翌月末までに支払うものとします。

(ニ) 合併報酬

資産運用会社が、本投資法人の合併(新設合併及び本投資法人が吸収合併存続法人又は吸収合併消滅法人となる吸収合併を含みます。以下同じです。)の相手方の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施した場合には、合併時において当該合併の相手方の保有資産等の合併時における評価額に1.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切捨て)を、合併報酬とします。合併報酬は、当該合併の効力発生日から3か月以内に支払うものとします。当該合併の効力発生日から3か月以内に支払うものとします。

③ 資産保管会社、一般事務受託者、投資主名簿等管理人及び一般事務（税務）受託者への支払手数料

資産保管会社、一般事務受託者、投資主名簿等管理人及び一般事務（税務）受託者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

- a. 資産保管会社は、本投資法人の計算期間（本投資法人の規約に定める営業期間をいいます。以下本(イ)及び(ロ)において同じです。）ごとに、業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。
- b. ある暦月（以下「計算対象月」といいます。）における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額（ただし、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金 20 万円に満たなかった場合は金 20 万円とします。）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び資産保管会社間で別途書面による合意の上で算出した金額とします。

$\text{各計算対象月の前期末時点における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額} \times 0.03\% \div 12$
--

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

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

- c. 資産保管会社は、本投資法人の計算期間（本投資法人の規約に定める営業期間をいいます。以下同じです。）ごとに、上記b.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。
  - d. 上記b.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び資産保管会社協議の上書面による合意によりこれを変更することができます。
- (ロ) 一般事務受託者の報酬
- a. 一般事務受託者は、本投資法人の計算期間ごとに、業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。
  - b. 計算対象月における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額（ただし、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金 25 万円に満たなかった場合は金 25 万円とします。）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び一般事務受託者間で別途書面による合意の上で算出した金額とします。

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

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

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

- c. 一般事務受託者は、本投資法人の計算期間（本投資法人の規約に定める営業期間をいいます。以下同じです。）ごとに、上記b.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。
- d. 上記b.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び一般事務受託者協議の上書面による合意によりこれを変更することができます。
- (ハ) 投資主名簿等管理人の報酬
- a. 本投資法人は委託事務の対価として、委託事務手数料表に定める手数料を支払うものとします。ただし、委託事務手数料表に定めのないものについては、本投資法人が当該事務を指定する際、本投資法人と投資主名簿等管理人が協議の上、決定するものとします。
- b. 投資主名簿等管理人は、毎月15日までに前月分の金額を本投資法人に請求し、本投資法人は請求のあった月の末日までにこれを支払うものとします。
- c. 上記a.及びb.の手数料が経済情勢の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化等により、著しく不適正になったときは、本投資法人及び投資主名簿等管理人の上、書面による合意により随時これを変更することができます。

(委託事務手数料表)

項目	手数料率	対象事務の内容												
基本手数料	(1) 月末現在の投資主名簿上の投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額（月額）。ただし、上記にかかわらず、最低料金を月額210,000円とします。 <table style="margin-left: 20px;"> <tr><td>1～5,000名</td><td>86円</td></tr> <tr><td>5,001～10,000名</td><td>73円</td></tr> <tr><td>10,001～30,000名</td><td>63円</td></tr> <tr><td>30,001～50,000名</td><td>54円</td></tr> <tr><td>50,001～100,000名</td><td>47円</td></tr> <tr><td>100,001名以上</td><td>40円</td></tr> </table>	1～5,000名	86円	5,001～10,000名	73円	10,001～30,000名	63円	30,001～50,000名	54円	50,001～100,000名	47円	100,001名以上	40円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資主名簿等の管理</li> <li>・経常業務に伴う月報等諸報告</li> <li>・期末、中間一定日及び四半期一定日現在（臨時確定除きます。）における投資主の確定と諸統計表、大投資主一覧表、全投資主一覧表、役員一覧表の作成</li> </ul>
	1～5,000名	86円												
5,001～10,000名	73円													
10,001～30,000名	63円													
30,001～50,000名	54円													
50,001～100,000名	47円													
100,001名以上	40円													
	(2) 除籍投資主1名につき 50円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・除籍投資主データの整理</li> </ul>												
分配金事務手数料	(1) 分配金計算料 分配金受領権者数に対し、下記段階に応じ区分計算した合計額とします。ただし、最低料金を1回につき350,000円とします。 <table style="margin-left: 20px;"> <tr><td>1～5,000名</td><td>120円</td></tr> <tr><td>5,001～10,000名</td><td>105円</td></tr> <tr><td>10,001～30,000名</td><td>90円</td></tr> </table>	1～5,000名	120円	5,001～10,000名	105円	10,001～30,000名	90円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・分配金額、源泉徴収税額の計算及び分配金明細表の作成</li> <li>・分配金領収証の作成</li> <li>・印紙税の納付手続</li> <li>・分配金支払調書の作成</li> <li>・分配金の未払確定及び未払分配金明細表の作成</li> <li>・分配金振込通知及び分配金振込テープ又は分配金振込票の作成</li> </ul>						
1～5,000名	120円													
5,001～10,000名	105円													
10,001～30,000名	90円													

	<p>30,001 ～ 50,000 名 80 円  50,001 ～ 100,000 名 60 円  100,001 名以上 50 円</p> <p>(2) 指定振込払いの取扱  1 件につき 150 円</p> <p>(3) 分配金計算書作成  1 件につき 15 円</p> <p>(4) 道府県民税配当課税関係  納付申告書作成 1 回につき 15,000 円  配当割納付代行 1 回につき 10,000 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・分配金計算書の作成</li> <li>・配当割納付申告書の作成</li> <li>・配当割納付データの作成及び納付資金の受入、付け替え</li> </ul>
未払分配金 支払手数料	<p>(1) 分配金領収証  1 枚につき 450 円</p> <p>(2) 月末現在の未払分配金領収証  1 枚につき 3 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取扱期間経過後の分配金の支払</li> <li>・未払分配金の管理</li> </ul>
諸届・調査・ 証明手数料	<p>(1) 諸 届  1 件につき 300 円</p> <p>(2) 調 査  1 件につき 1,200 円</p> <p>(3) 証 明  1 件につき 600 円</p> <p>(4) 投資口異動証明  1 件につき 1,200 円</p> <p>(5) 個別投資主通知  1 件につき 300 円</p> <p>(6) 情報提供請求  1 件につき 300 円</p> <p>(7) 個人番号等登録  1 件につき 300 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資主情報変更通知データの受理及び投資主名簿の更新</li> <li>・口座管理機関経由の分配金振込指定の受理</li> <li>・電子提供措置事項を記載した書面の交付請求（撤回を含みます。）及び同書面の交付終了通知に関する異議申述の受理</li> <li>・税務調査等についての調査、回答</li> <li>・諸証明書の発行</li> <li>・投資口異動証明書の発行</li> <li>・個別投資主通知の受理及び報告</li> <li>・情報提供請求及び振替口座簿記載事項通知の受領、報告</li> <li>・株式等振替制度の対象とならない投資主等及び新投資口予約権者等の個人番号等の収集・登録</li> </ul>
諸通知発送 手数料	<p>(1) 封入送料  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</p> <p>(2) 封入送料（手封入の場合）  封入物 2 種まで 1 通につき 40 円  1 種増すごとに 15 円加算</p> <p>(3) 葉書送料  1 通につき 10 円</p> <p>(4) シール葉書送料  1 通につき 20 円</p> <p>(5) 宛名印字料  1 通につき 15 円</p> <p>(6) 照 合 料  1 件につき 10 円</p> <p>(7) ラベル貼付料  1 通につき 10 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成</li> <li>・葉書、シール葉書の発送</li> <li>・諸通知等発送のための宛名印字</li> <li>・2 種以上の封入物についての照合</li> <li>・宛名ラベルの送付物への貼付</li> </ul>
還付郵便物 整理手数料	<p>1 通につき 200 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資主総会関係書類、分配金その他還付郵便物の整理、保管、再送</li> </ul>
投資主総会 関係手数料	<p>(1) 議決権行使書作成料  1 枚につき 15 円</p> <p>(2) 議決権行使集計料  a. 投資主名簿等管理人が集計登録を行う場合  議決権行使書（委任状）  1 枚につき 70 円  電子行使  1 回につき 35 円  ただし、最低料金を投資主総会 1 回につき 70,000 円とします。  議決権不統一行使集計料  1 件につき 70 円加算  投資主提案等の競合議案集計料</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・議決権行使書用紙の作成</li> <li>・議決権行使書の集計</li> <li>・電子行使の集計</li> <li>・議決権不統一行使の集計</li> <li>・投資主提案等の競合議案の集計</li> </ul>

	<p>1 件につき 70 円加算</p> <p>b.本投資法人が集計登録を行う場合 議決権行使書（委任状） 1 枚につき 35 円</p> <p>電子行使 1 回につき 35 円 ただし、最低料金を投資主総会 1 回につき 30,000 円とします。</p> <p>(3) 投資主総会受付補助等 1 名につき 10,000 円</p> <p>(4) 議決権行使電子化基本料 1 回につき 200,000 円</p> <p>(5) 議決権行使コード付与 (パソコン端末での行使) 基準日現在における議決権を有する 投資主数を基準として、投資主 1 名 につき下記段階に応じ区分計算した 合計額。ただし、最低料金は 100,000 円とします。</p> <p>1 ～ 5,000 名 35 円 5,001 ～ 10,000 名 33 円 10,001 ～ 30,000 名 29 円 30,001 ～ 50,000 名 25 円 50,001 ～100,000 名 20 円 100,001 名以上 13 円</p> <p>(6) 議決権行使コード付与料 (携帯電話端末での行使を追加する 場合) 基準日現在における議決権を有する 投資主数を基準として、投資主 1 名 につき下記段階に応じ区分計算した 合計額。ただし、最低料金は 100,000 円とします。</p> <p>1 ～ 5,000 名 15 円 5,001 ～ 10,000 名 13 円 10,001 ～ 30,000 名 12 円 30,001 ～ 50,000 名 10 円 50,001 ～100,000 名 8 円 100,001 名以上 6 円</p> <p>(7) 招集通知電子化基本料 月 額 16,000 円</p> <p>(8) メールアドレス登録・変更料 1 件につき 150 円</p> <p>(9) 招集メール等送信料 対象投資主 1 名につき 40 円</p> <p>(10) 議決権行使ログデータ保存料 1 回につき 30,000 円</p> <p>(11) 議決権行使書イメージデータ保存料 1 回につき 70,000 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資主総会受付事務補助等</li> <li>・議決権電子行使投資主の管理</li> <li>・議決権行使サイトに関する運営、管理、各種照会対応</li> <li>・議決権行使コード、パスワードの付与、管理</li> <li>・電子行使による議決権行使集計に関する報告書類の作成</li> <li>・携帯電話端末等を利用可能とする場合の議決権行使コード、パスワードの付与、管理</li> <li>・招集通知電子化投資主の管理</li> <li>・メールアドレス届出受理（変更を含みます。）</li> <li>・電子行使した議決権行使ログに関する CD-ROM の作成</li> <li>・議決権行使書の表裏イメージデータ及び投資主情報に関する CD-ROM の作成</li> </ul>
投資主一覧表 作成手数料	<p>該当投資主 1 名につき 20 円 ただし、最低料金を 1 回につき 5,000 円とします。</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各種投資主一覧表の作成</li> </ul>
CD - ROM 作成手数料	<p>(1) 投資主情報分析機能付 CD-ROM 作成 料 全投資主 1 名につき 15 円 該当投資主 1 名につき 20 円 ただし、最低料金を 1 回につき 30,000 円とします。</p> <p>(2) 投資主総会集計機能付 CD-ROM 作成 料 該当投資主 1 名につき 5 円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資主情報分析機能付 CD-ROM の作成</li> <li>・投資主総会集計機能付 CD-ROM の作成</li> </ul>

	ただし、最低料金を1回につき 30,000円とします。 (3) CD-ROM 複写料 1枚につき 10,000円	
投資主管理 コード設定 手数料	(1) 投資主番号指定での設定 1件につき 100円 (2) 投資主番号指定なしでの設定 1件につき 200円	・所有者詳細区分の設定(役員を除きます。)
未払分配金 受領促進 手数料	対象投資主1名につき 200円	・除斥期間満了前の未払分配金受領促進のための送金依頼書の作成、発送
新規住所 氏名データ 処理手数料	対象投資主1名につき 100円	・新規投資主に係る住所・氏名データの作成、投資主名簿への更新
総投資主通知 データ処理 手数料	対象1件につき 150円	・総投資主通知データの受領、検証、投資主名簿への更新
個人番号等 データ処理 手数料	個人番号等データ処理 1件につき 300円	・個人番号等の振替機関への請求 ・個人番号等の振替機関からの受領 ・個人番号等の保管及び廃棄、削除 ・行政機関等に対する個人番号等の提供
新投資口予約 権 原簿管理 手数料	発行された新投資口予約権ごとの月末現在の新投資口予約権者数 1名につき 100円 ただし、最低料金を月額10,000円とします。	・新投資口予約権原簿の管理
新投資口予約 権 原簿調査 証明手数料	調査・証明 1件につき 600円	・新投資口予約権原簿の記載事項に関する各種調査、各種証明書の発行
新投資口予約 権 行使受付 手数料	(1) 新投資口予約権行使受付料 新投資口予約権行使請求の払込金額に1,000分の1を乗じた金額。ただし、ストックオプションに関しては、その行使請求払込額に1,000分の2を乗じた金額。 (2) 行使事務料 行使請求1件につき 800円	・行使請求書類の受付、審査 ・新規記録通知データの作成、通知 ・行使状況の報告

(二) 一般事務(税務)受託者の報酬

- a. 一般事務(税務)受託者に対する報酬は、本投資法人の営業期間ごとに1,000万円を上限として本投資法人と一般事務(税務)受託者が協議の上、書面による合意により決定するものとします。
- b. 一般事務(税務)受託者は、税務事務委託契約に定める各業務が終了するごとに請求書を本投資法人に送付し、本投資法人は一般事務(税務)受託者より請求書を受領後、報酬に消費税及び地方消費税を加えた金額を翌月末日までに一般事務(税務)受託者の指定する銀行口座に振り込む方法により支払うものとします。

(ホ) 引受手数料

本募集による新投資口の発行に際し、本投資法人から引受人に対して引受手数料は支払われません。ただし、投資者向けに募集する価格(発行価格)の総額と、引受人が本投資法人に支払う引受価額の総額との差額は、引受人の手取金となります(前記「第一部 証券情報 第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)」1 募集内国投資証券 (13) 引受け等の概要)をご参照ください。)

#### ④ 会計監査人報酬

会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに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、当該決算期について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の受領後、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り込む方法により支払うものとします。

(注) 本投資法人は、投信法第115条の6第7項に基づき、会計監査人の投信法第115条の6第1項の責任について、当該会計監査人が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該会計監査人の職務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、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができるものとします(規約第54条)。その他会計監査人の責任の免除の内容については、前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ① 投資法人の統治に関する事項 (イ) 機関の内容 c 会計監査人 iv.」をご参照ください。

#### ⑤ 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)

霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社  
東京都千代田区霞が関三丁目2番5号  
電話番号 03-4334-5092

#### (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(規約第33条)。

- ① 運用資産に関する公租公課、一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社の本投資法人から委託を受けた業務又は事務を処理するために要した諸費用又は一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社が立て替えた立替金の利息若しくは損害金
- ② 投資口又は新投資口予約権の発行及び上場に関する費用
- ③ 有価証券届出書、有価証券報告書、半期報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用
- ④ 目論見書及び(仮)目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
- ⑤ 法令等に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用(これを監督官庁に提出する場合の提出費用を含みます。)
- ⑥ 本投資法人の公告に要する費用並びに広告宣伝及びIR活動等に要する費用
- ⑦ 専門家等に対する報酬又は費用(本投資法人の法律顧問、税務顧問及び司法書士等に対する報酬及び費用、鑑定評価及び資産精査等の費用を含みます。)
- ⑧ 投資主総会及び役員会開催に係る費用及び公告に係る費用並びに投資主に対して送付する書面の作成、印刷及び交付に係る費用
- ⑨ 執行役員、監督役員に係る実費、保険料及び立替金等
- ⑩ 運用資産の取得、管理、運営、処分等に係る費用(媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。)
- ⑪ 借入金及び投資法人債に係る利息
- ⑫ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑬ その他上記②から⑫までに類する費用で本投資法人が負担すべき費用

#### (5) 【課税上の取扱い】

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは以下のとおりです。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なされることがあります。

##### ① 投資主の税務

(イ) 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

個人投資主が投資法人から受取る利益の分配(利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。)は、配当所得として取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収された後、総合課税の対象となります。配当控除の適用はありません。この規定は、本投資法人が利益配当等の額を損金算

入するための要件（導管性要件）を満たさない場合も同様です。また、2013年1月1日から2037年12月31日までの間は、所得税の額に2.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。なお、各個人投資主が有する出資口数によっては、上場株式等の配当等に係る特例の対象となり、その課税関係は以下のとおり異なります。

- i. 発行済投資口の総口数の100分の3未満の口数を有する個人投資主の取扱い(注1)
  - (i) 本投資法人の事業年度終了の日に、本投資法人の発行済投資口の総口数の100分の3以上に相当する口数を有する者以外の個人投資主が、本投資法人より分配を受取る際の源泉徴収税率は、所得税15%、地方税（住民税）5%とされています。
  - (ii) 個人投資主が受取る分配金については、その金額にかかわらず、総合課税に代えて源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です（住民税についても申告不要です。）。
  - (iii) 上場株式等の配当等については、総合課税に代えて申告分離課税を選択することが可能です。申告分離課税を選択した場合の税率は原則20%（所得税15%、住民税5%）です。
  - (iv) 金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内で本投資法人からの利益の分配を受取ることも可能です。また、後記「c. 投資口の譲渡に係る税務」記載のとおり、上場株式等に係る配当所得等の金額（申告分離課税を選択したものに限り）は、一定の上場株式等の譲渡損失の金額と通算できることになっています。

- ii. 発行済投資口の総口数の100分の3以上の口数を有する個人投資主の取扱い（注1）

本投資法人の事業年度終了の日に、本投資法人の発行済投資口の総口数の100分の3以上に相当する口数を有する個人投資主については、本投資法人より受取る利益の分配に対して所得税20%（地方税は課されません。）が源泉徴収された後、総合課税となります。なお、1回に受取る分配金額が、10万円に分配金の計算期間の月数を乗じて12で除した金額以下の場合に限り、源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です（住民税については別途申告が必要となります。）。

なお、上記のとおり、上記源泉所得税及び申告所得税については、2013年1月1日から2037年12月31日までの間は、所得税の額に2.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。

また、2024年1月1日以後に、特定非課税累積投資契約に係る非課税措置（通称新しいNISA）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定非課税管理勘定に管理されている上場株式等（整理銘柄として指定されているもの及び一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資の運用を行うこと等を投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除かれます。また、新規投資額で毎年240万円を上限。）に係る配当等（いわゆる、成長投資枠における配当等）でその非課税口座に当該特定非課税管理勘定を設けた日以後に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

- (注1) 2023年10月1日以後に支払われる上場株式等に係る配当等については、分配の支払に係る基準日においてその者を判定の基礎となる株主として選定した場合に、同族会社に該当することとなる法人の持ち分と合算して本投資法人の保有投資口数を判定します。
- (注2) 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18歳以上である方に限ります。
- (注3) 2024年1月1日以後に、新しいNISA制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年120万円を上限。）に係る配当等（いわゆる、つみたて投資枠における配当等）でその非課税口座に当該特定累積投資勘定を設けた日以後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。しかし、本投資法人の投資口自体は新しいNISA（つみたて投資枠）の対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。
- (注4) 特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額は簿価残高で1,200万円が上限とされています。また、特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額と、特定累積投資勘定で管理されている一定の公募等株式投資信託の取得対価の額の合計額及び特定累積投資勘定基準額の合計額は、簿価残高で1,800万円が上限とされています。

- (注5) 上記非課税の適用を受けるためには分配金の受け取り方法につき株式数比例配分方式を選択している必要があります。
- (注6) その他の少額上場株式等の非課税口座制度の詳細については、証券会社等の金融商品取引業者等にお問い合わせください。

## b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を除きます。）は、出資の払戻し（資本の払戻し）として扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等（本投資法人の資本金等の額）に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注1)として前記「a. 利益の分配に係る税務」記載の利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当を上回る金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注2)として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注3)を算定し、投資口の譲渡損益の額(注4)を計算します。この譲渡損益の額の扱いは、後記「c. 投資口の譲渡に係る税務」記載の投資口の譲渡の場合と同様になります。さらに、出資の払戻しを受けた後の投資口の取得価額は、この出資の払戻しを受ける直前の投資口の取得価額から出資の払戻しに係る上記譲渡原価を控除した金額(注5)となります。

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

みなし配当の金額  
 = 出資の払戻し（資本の払戻し）額 - 投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）  
 なお、上記「投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）」は下記のように計算されます。

$$\begin{aligned} & \text{投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）} = \\ & \text{出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）} \times \frac{\text{投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額（**）}}{\text{投資法人の前事業年度末（設立1期目の場合には設立事業年度開始時）の簿価純資産額（*）}} \quad (***) \\ & \times \frac{\text{投資主の出資の払戻し（資本の払戻し）直前の払戻しに係る所有投資口数}}{\text{投資法人の払戻しに係る投資口総数}} \end{aligned}$$

\* 前事業年度末（出資の払戻しの基礎となった事業年度の前事業年度末を意味します。また設立1期目の場合には設立事業年度開始時、以下(注1)において同じ）から払戻しの直前までの間に資本金等の額が増加し又は減少した場合には、その増加額を加算した又は減少額を減算した金額となります。以下本注において同じです。

\*\* 投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額が、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額を超える場合は、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額と同額とします。

\*\*\* この割合は、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零以下である場合は零とされ、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零を超え、かつ、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額が零以下である場合は1とされます。また、この割合に小数第3位未満の端数が生じるときは切上げとなります。

(注2) 投資口の譲渡に係る収入金額は、以下のとおり算定されます。

投資口の譲渡に係る収入金額  
 = 出資の払戻し（資本の払戻し）額 - みなし配当金額

(注3) 投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。以下本注において同じです。

$$\begin{aligned} & \text{出資の払戻し（資本の払戻し）直前の取得価額} \times \frac{\text{投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額（**）}}{\text{投資法人の前事業年度末（設立1期目の場合には設立事業年度開始時）の簿価純資産額（*）}} \quad (***) \end{aligned}$$

\* 前事業年度末（出資の払戻しの基礎となった事業年度の前事業年度末を意味します。また設立1期目の場合には設立事業年度開始時、以下(注3)において同じ）から払戻しの直前までの間に資本金等の額が増加し又は減少した場合には、その増加額を加算した又は減少額を減算した金額となります。以下本注において同じです。

\*\* 投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額が、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額を超える場合は、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額と同額とします。

\*\*\* この割合は、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零以下である場合は零とされ、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零を超え、かつ、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額(\*)が零以下である場合は 1 とされます。また、この割合に小数第 3 位未満の端数が生じるときは切上げとなります。この割合に関しては、投資法人からお知らせすることになっています。

(注 4) 投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

投資口の譲渡損益の額  
= 譲渡収入金額 - 譲渡原価の額

(注 5) 出資の払戻し（資本の払戻し）を受けた後の投資口の取得価額は、以下のようになります。

出資の払戻し（資本の払戻し）を受けた後の投資口の取得価額  
= 出資の払戻し（資本の払戻し）を受ける直前の投資口の取得価額 - 譲渡原価の額

### c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が本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、原則 20%（所得税 15%、住民税 5%）の税率による申告分離課税の対象となります。なお、2013 年 1 月 1 日から 2037 年 12 月 31 日までの間の譲渡等については、所得税の額に 2.1% を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。また、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は認められますが、上場株式等の譲渡所得等の合計額が損失となったときには、他の所得との損益通算はできません。ただし、本投資法人の投資口を証券会社等の金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、上場株式等の譲渡に係る以下の特例の対象となります。

- i. 本投資口の譲渡等により損失が生じた場合において、その譲渡損失のうちその譲渡日の属する年度分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額は、確定申告書に上場株式等に係る譲渡損失の金額の計算に関する明細書その他一定の書類を添付し、その後も連続して確定申告書を提出することを要件にその年の翌年以降 3 年間にわたり、上場株式等の譲渡所得等の金額から繰越控除を行うことが認められます。なお、その年分の上場株式等の譲渡損失の金額又はその年の前年以前 3 年内の各年に生じた譲渡損失の金額は、確定申告書に上場株式等にかかる譲渡損失の金額の計算に関する明細書その他一定の書類を添付することを要件に、上場株式等の配当所得等の金額（申告分離課税を選択したものに限り、）を限度として、配当所得等の金額から控除されます。
- ii. 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（所定の手続により源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては、一定の要件の下に源泉徴収による申告不要の選択が認められます。源泉徴収税率は、20%（所得税 15%、住民税 5%）とされており、その金額にかかわらず申告不要の選択が適用できます。なお、特定口座の源泉徴収選択口座内において上場株式等の配当等を受取ることを選択した場合において、この源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した残額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。

また、2024 年 1 月 1 日以後に、特定非課税累積投資契約に係る非課税措置（通称新しい NISA）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定非課税管理勘定に管理されている上場株式等（整理銘柄として指定されているもの及び一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資の運用を行うこと等を投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除かれます。また、新規投資額で毎年 240 万円を上限。）を譲渡（いわゆる、成長投資枠における譲渡）した場合、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

(注 1) 非課税口座を開設できるのは、その年の 1 月 1 日において満 18 歳以上である方に限ります。

(注 2) 2024 年 1 月 1 日以後に、新しい NISA 制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年 120 万円を上限。）の受益権を譲渡（いわゆる、つみたて投資枠における譲渡）した場合、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。しかし、本投資法人の投資口自体は新しい NISA（つみたて投資枠）の対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。

(注 3) 特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額は簿価残高で 1,200 万円が上限とされています。また、特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額と、特定累積投資勘定で管理されている一定

の公募等株式投資信託の取得対価の額の合計額及び特定累積投資勘定基準額の合計額は、簿価残高で 1,800 万円が上限とされています。

- (注 4) 非課税口座で譲渡損失が生じて、特定口座又は一般口座における損益との損益通算、繰越控除は適用できません。
- (注 5) その他の少額上場株式等の非課税口座制度の詳細については、証券会社等の金融商品取引業者等にお問い合わせください。

- iii. なお、上記のとおり、上記源泉所得税及び申告所得税については、2013 年 1 月 1 日から 2037 年 12 月 31 日までの間は、復興特別所得税として、所得税額に 2.1% を乗じた金額が併せて課されます。

## (ロ) 法人投資主の税務

### a. 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受取る利益の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）は、受取配当等として取り扱われ、原則 20% の税率により所得税が源泉徴収されます。ただし、上場投資法人である本投資法人から受取る利益の分配は、15% の源泉徴収税率が適用されます。なお、2013 年 1 月 1 日から 2037 年 12 月 31 日までの間は復興特別所得税として、所得税の額に 2.1% を乗じた金額が併せて源泉徴収されます。

この源泉所得税は法人投資主の法人税の申告上、法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。なお、受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。この規定は、本投資法人が利益配当等の損金算入要件を満たさない場合も同様です。

2023 年 10 月 1 日以後、本投資法人の発行済投資口総数の 3 分の 1 超を配当等の額に係る基準日等において保有する一定の法人投資主が本投資法人から配当等の額を受け取る場合には、所得税の源泉徴収はありません。

### b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を除きます。）は、出資の払戻し（資本の払戻し）として扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等（本投資法人の資本金等の額）に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注 1)として前記「a. 利益の分配に係る税務」記載の利益の配当と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当を上回る金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注 2)として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注 3)を各自算定し、投資口の譲渡損益の額(注 4)を計算します。この譲渡損益の額の取扱いは、後記「d. 投資口の譲渡に係る税務」記載の投資口の譲渡の場合と同様となります。

なお、出資の払戻しを受けた後の投資口の取得価額は、この出資の払戻しを受ける直前の投資口の取得価額から出資の払戻しに係る上記譲渡原価を控除した金額(注 5)となります。

- (注) (注 1)から(注 5)については、前記「(イ) 個人投資主の税務 b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務」(注 1)から(注 5)をご参照ください。

### c. 投資口の保有に係る税務

法人投資主が保有する投資証券が、税務上の売買目的有価証券に該当する場合には、当該法人投資主の事業年度末において時価法により評価され、その評価損益は課税所得に影響を与えることとなります。

### d. 投資口の譲渡に係る税務

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

## ② 投資法人の税務

### (イ) 利益配当等の損金算入

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により一定の要件を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等の額（利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）を損金に算入することが認められています。利益の配当等の額を損金算入するための要件（導管性要件）のうち主なものは以下のとおりです。

- a. 配当等の額が配当可能利益の額の 90%超（又は金銭の分配の額が配当可能額の 90%超）であること
- b. 他の法人（専ら海外不動産保有等の取引を行うことを目的とする一定の法人を除きます。）の株式又は出資（匿名組合出資を含む。）の 50%以上を有していないこと（なお、匿名組合契約等を通じて間接的に他の法人の株式又は出資を保有する場合には、当該間接的な保有分も含めて判定します。）
- c. 機関投資家（租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定するものをいいます。）以外の者から借入れを行っていないこと
- d. 事業年度の終了時において、投資主の 1 人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の 50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
- 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記載・記録されていること
- f. 事業年度の終了時において発行済の投資口が 50 人以上の者によって所有されていること
- g. 事業年度終了の時において有する特定資産のうち一定のものの各事業年度の確定した決算に基づく貸借対照表に計上されている帳簿価額の合計額が、その時における貸借対照表に計上されている総資産の帳簿価額の合計額の 2 分の 1 に相当する金額を超えていること

なお、利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われますので、利益の配当等の損金算入規定が適用されたとしても、これが配当等の損金算入前の課税所得額の 100%に相当しない場合には、投資法人として税負担が生じることとなります。

#### (ロ) 不動産流通税の軽減措置

##### a. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、登録免許税が課税標準額に対して原則 2%の税率により課されますが、土地に対しては 2012 年 4 月 1 日から 2026 年 3 月 31 日までは 1.5%と軽減されています。ただし、規約に資産運用の方針として、本投資法人が取得する特定資産のうち、特定不動産（投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の当該投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合（下記 b.において「特定不動産の割合」といいます。）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取得する不動産に対しては、特例により不動産の所有権の移転登記に対する登録免許税の税率が、2027 年 3 月 31 日までは 1.3%に軽減されます。

##### b. 不動産取得税

不動産を取得した際には、不動産取得税が課税標準額に対して原則 4%の税率により課されますが、土地及び住宅用の建物に対しては 2027 年 3 月 31 日までは 3%とされています。また、2027 年 3 月 31 日までに取得する宅地及び宅地比準土地については、不動産取得税の課税標準額が 2 分の 1 に軽減されます。さらに、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 以上とする旨の記載があることその他の要件を満たす投資法人が 2027 年 3 月 31 日までに取得する一定の不動産に対しては、特例により不動産取得税の課税標準額が 5 分の 2 に軽減されます。

## 5【運用状況】

### (1)【投資状況】

本書の日付現在、本投資法人は運用を開始しておらず、該当事項はありません。

### (2)【投資資産】

#### ①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

#### ②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

#### ③【その他投資資産の主要なもの】

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)	純資産総額 (百万円)	1口当たり純資産額 (円)
2025年4月1日 (設立時)	160	160	100,000

(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。

#### ②【分配の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、2026年1月末日に終了するため、該当事項はありません。

#### ③【自己資本利益率（収益率）の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、2026年1月末日に終了するため、該当事項はありません。

## 6【手続等の概要】

### (1) 申込（販売）手続等

申込期間中の各営業日に、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しが行われます。申込みは、2025年8月5日（火）から2025年8月8日（金）までの期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、2025年8月13日（水）です。発行価格、売価格その他の申込みの条件については、前記「第一部 証券情報」をご参照ください。

### (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7条第1項）。

本投資口が東京証券取引所に上場された後は、東京証券取引所を通じて売買することが可能です。また、東京証券取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができるものとされています（規約第7条第2項）。

## 7【管理及び運営の概要】

### (1) 資産管理等の概要

#### ① 資産の評価

- (イ) 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、以下の算式で算出します。

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口総数}$$

- (ロ) 本投資法人の資産評価の方法及び基準

本投資法人の資産評価の方法は、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「投資法人の計算に関する規則」といいます。）、投信協会が定める不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則その他の諸規則及び一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従い、運用資産の種類ごとに規約に定められた方法及び基準により行うものとします。なお、外貨建取引等については、外貨建取引等会計処理基準に従い、会計処理及び評価を行うものとします。

- (ハ) 本投資法人の資産評価の基準日は、各決算期とします。ただし、規約第11条第1項第2号及び第2項に定める資産であって、市場価格に基づく価額（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取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。）で評価できる資産については、毎月末日とします。

- (ニ) 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は決算期ごとに作成され（投信法第129条）、役員会により承認された場合に、遅滞なく投資主に対して承認された旨が書面にて通知され、承認済みの計算書類等が会計監査報告とともに投資主に提供されます（投信法第131条）。

#### ② 保管

本投資法人は、2025年6月24日の役員会において、本投資口を株式会社証券保管振替機構（保管振替機構）にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となりますので、本②について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は投資主自身が直接保管することができます。

#### ③ 存続期間

本投資法人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2月1日から7月末日まで、及び8月1日から翌年1月末日までとします。ただし、第1期営業期間は、本投資法人設立の日である2025年4月1日から2026年1月末日までとします（規約第24条）。

#### ⑤ その他

- (イ) 増減資に関する制限

##### a. 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第9条）。

b. 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、1,000 万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得て、その発行する投資口を引き受ける者の募集を行う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、執行役員が決定し、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として役員会が承認する金額とします（規約第 5 条）。

c. 国内における募集

本投資法人が発行する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。なお、租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ハに定める投資口に係る募集が主として国内で行われていることに関する要件について改正があった場合は、当該改正後の条項に沿って読み替えるものとします（規約第 6 条）。

(ロ) 解散条件

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第 143 条）。

- a. 投資主総会の決議
- b. 合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）
- c. 破産手続開始の決定
- d. 解散を命ずる裁判
- e. 投信法第 216 条に基づく投信法第 187 条の登録の取消し

(ハ) 規約の変更に関する手続

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

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書等の添付書類として開示されます。



	<p>各号の一に該当する行為を行わないことを確約します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・暴力的な要求行為</li> <li>・法的な責任を超えた不当な要求行為</li> <li>・委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</li> <li>・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</li> <li>・その他前各号に準ずる行為</li> </ul>
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ます。
再委託	本資産運用会社は、委託業務の全部又は一部を第三者に委託することはできません。ただし、本資産運用会社は、委託業務の遂行にあたり、再委託とみなされない範囲で、第三者から役務提供を受け、その他第三者のサービスを利用することができます。

b. 資産保管会社兼投資主名簿等管理人兼一般事務受託者：三井住友信託銀行株式会社  
一般事務委託及び資産保管委託契約

期間	一般事務委託及び資産保管業務委託契約（以下、本項目において「本契約」といいます。）の締結日（2025年4月1日）から5年間とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者のいずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。ただし、契約期間中に本投資法人が解散となった場合は、その解散日までとします。
解約	<p>1. 本契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。</p> <p>① 当事者間の文書による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には本契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。</p> <p>② 当事者のいずれか一方が本契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって本契約は失効するものとし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者は本契約失効後においても本契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。</p> <p>③ 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算手続開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は電子交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって本契約は失効するものとし、</p> <p>2. 本投資法人は、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が、資産保管会社兼一般事務受託者は、資産保管会社兼一般事務受託者、資産保管会社兼一般事務受託者の取締役、執行役、監査役、資産保管会社兼一般事務受託者の業務の再委先が、現在、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（以下これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたっても該当しないことを確約します。</p> <p>① 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</p> <p>② 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</p> <p>③ 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</p> <p>④ 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</p> <p>⑤ 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</p> <p>3. 本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者は、自ら又は第三者を利用して次の各号に該当する行為を行わないことを確約します。</p> <p>① 暴力的な要求行為</p> <p>② 法的な責任を超えた不当な要求行為</p> <p>③ 委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</p> <p>④ 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</p> <p>⑤ その他前各号に準ずる行為</p> <p>4. 本投資法人又は資産保管会社兼一般事務受託者は、相手方が、暴力団員等若しくは上記2.の各号のいずれかに該当し、若しくは上記3.の各号のいずれかに該当する行為をし、又は上記2.の規定に基づく表明、確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方との取引を継続することが不適切である場合には、何ら事前の催告なくして、相手方に対する通知をもって本契約を直ちに解除することができます。この場合における通知は、相手方の直近の届出住所に宛てて発送することにより、通常到達すべき時に到達したものとみなします。なお、本4.による解除に伴い、解除の相手方に費用が発生し、若しくは損害が生じた場合であっても、本契約における他の規定にかかわらず、当該相手方は当該費用及び損害の請求を行わないものとします。</p>

変更等	<p>1. 本契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の書面による合意により、これを変更することができます。</p> <p>2. 上記 1.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。</p>
-----	--

#### 投資主名簿等管理事務委託契約

期間	本契約は、2025年4月1日から効力を生じます。
更新	該当事項はありません。
解約	<p>1. 本契約は、次に掲げる事由によって終了します。</p> <p>① 本投資法人及び投資主名簿等管理人協議の上、本投資法人投資主名簿等管理人間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、本契約は本投資法人投資主名簿等管理人間の合意によって指定した日に終了します。</p> <p>② 前号の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。</p> <p>③ 当事者のいずれか一方が本契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されない場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。</p> <p>④ 以下の i 又は ii に掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知において指定する日に終了します。</p> <p>i. 当事者のいずれか一方において破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立があったとき又は電子交換所の取引停止処分が生じたとき。</p> <p>ii. 住所変更の届出等を怠るなどの本投資法人の責めに帰すべき理由によって、投資主名簿等管理人に本投資法人の所在が不明となったとき。</p> <p>2. 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自社並びに自社の執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下本項目において「役員」といいます。）が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。</p> <p>① 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</p> <p>② 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</p> <p>③ 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</p> <p>④ 暴力団員等に対して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</p> <p>⑤ 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</p> <p>3. 本投資法人及び投資主名簿等管理人は、自ら又は第三者を利用して次の各号に該当する行為を行わないことを確約します。</p> <p>① 暴力的な要求行為</p> <p>② 法的な責任を超えた不当な要求行為</p> <p>③ 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</p> <p>④ 風説を流布し、偽計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</p> <p>⑤ その他前各号に準ずる行為</p> <p>4. 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員等若しくは上記 2.の各号のいずれかに該当（その役員が該当する場合があります。）し、若しくは上記 3.の各号のいずれかに該当する行為をし、又は上記 2.の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者（以下「相手方」といいます。）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終了します。</p>
変更等	<p>1. 本契約の内容については、本投資法人は本投資法人の役員会の承認を得た上で、両当事者の書面による合意により、これを変更することができます。</p>

	2. 上記 1.の変更にあたっては、規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。
--	--

c. 一般事務（税務）受託者：KPMG 税理士法人

税務事務委託契約

期間	本契約の期間は、本契約の締結日（2025年4月1日）から1年間とします。
更新	本投資法人及び一般事務（税務）受託者のいずれかから契約終了日の3か月前までに書面により解除の意思が通知されない限り、従前と同一の条件でさらに1年間延長されるものとします。その後の期間満了についても同様とします。ただし、かかる自動更新によっても、本契約の契約期間は当初の契約開始日から3年間を限度とすることとし、それを超えて契約を更新する際は、契約を新たに締結するものとします。
解約	一方の当事者は、反社会的勢力の排除のための解除をすることができるほか、1か月以上の予告期間をもって書面により他方の当事者に通知し、本契約を解除することができます。解除の効力発生時点までに発生した諸経費並びに委託業務の進捗に応じた報酬及び賦課される消費税について、一般事務（税務）受託者はそれらの支払いを受ける権利を有するものとします。
変更等	本契約の条件に関するどのような変更についても文書によりされるものとし、一般事務（税務）受託者のパートナー（又は同等位の者）及び本投資法人の正式に権限が与えられた者の署名又は記名押印がなければ有効とはならないものとします。

d. 特定関係法人：霞ヶ関キャピタル株式会社

スポンサーサポート契約

期間	本契約の有効期間は、締結日（2025年6月20日）から効力を生じるものとし、本契約の有効期間は、本契約がその効力を生じた日から10年間とします。
更新	有効期間の期間満了の1か月前までに、本契約の当事者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、期間満了の日の翌日より5年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	1. 本契約は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合には終了するものとします。 2. スポンサー及び本投資法人並びに本資産運用会社は、他の当事者に対し、本契約締結日において次の事項が真実かつ正確であることを表明し保証するとともに、本契約の有効期間中、次の事項に違反しないことを誓約します。当事者のいずれかについて、かかる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。 ① 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（以下本項目において「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 ② 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	本契約の規定は、本契約の当事者全員の書面による合意のみにより、変更又は修正することができます。

e. 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、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。

(ホ) 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52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、その投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第53条）。

(へ) 公告の方法

本投資法人の公告方法は、日本経済新聞に掲載する方法とします（規約第4条）。

(2) 利害関係人との取引制限

① 法令に基づく制限

(イ) 利益相反取引の制限

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うことは禁止されています（ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条各号に定めるものを除きます。）（金融商品取引法第42条の2第1号）。また、資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）は禁止されています（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条第1項第1号）。さらに、資産運用会社は、法令の定めるところにより、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）。

(ロ) 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等（投信法第201条第1項で定義されます。以下、本①において同じです。）その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本(ロ)において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者に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せん。）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）。

(ハ) 利害関係人等との取引の制限

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有価証券の取得又は譲渡、有価証券の貸借、不動産の取得又は譲渡及び不動産の貸借（当該登録投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして投信法施行規則で定めるものを除きます。）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、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければならない（投信法第201条の2）。

(ニ) 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ません。）、(ニ)その資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、次に掲げる行為（登録投資法人の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（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）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、第117条及び第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. 次に掲げる取引以外の特定資産に係る取引
  - i. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引
  - ii. 商品の生産、製造、加工その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引
  - iii. 再生可能エネルギー発電設備の製造、設置その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引

(ホ) 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、以下、本(ホ)において「不動産等特定資産」といいます。)の取得又は譲渡が行われたときは、投信法施行規則に定めるところにより、不動産等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。)(投信法第201条第1項)。

また、資産運用会社は、不動産等特定資産以外の特定資産(指定資産を除きます。)の取得又は譲渡その他の投信法施行規則で定める行為が行われたときは、当該投資法人、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投信法施行令で定めるものに当該特定資産の価格その他の投信法施行規則で定める事項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。)(投信法第201条第2項)。

なお、ここで規定する鑑定評価及び価格等の調査は、投信法上の利害関係人等以外の第三者との間で取引が行われた場合にも、実施しなければならないことに留意します。

② 利害関係者取引規程

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、利害関係者取引規程を大要以下のとおり定めています。

(イ) 利害関係者の範囲

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは、以下のa.からg.までのいずれかに該当する者をいいます。

- a. 投信法第201条第1項で定義される利害関係人等
- b. 本資産運用会社の株主及びその役員(上記a.に掲げる者を除きます。)
- c. 上記a.及びb.に掲げる者に該当する者の子会社及び関連会社(それぞれ財務諸表等の用語、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。)第8条第3項及び第5項に定義される子会社及び関連会社を意味します。)
- d. 上記a.からc.までのいずれかに該当する者が、合計で50%以上の出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社(資産流動化法上の特定目的会社並びに合同会社、株式会社及び投資法人等を含みます。)、又は当該者の役職員がその役員の過半数を占める法人その他意思決定に重要な影響を及ぼし得ると認められる法人等
- e. 上記a.に該当する者に投資助言業務又は資産運用委託契約若しくは投資一任契約に基づく投資運用業務を委託している法人等

- f. 上記 a.に該当する者に不動産特定共同事業法（平成 6 年法律第 77 号。その後の改正を含みます。）第 2 条第 8 項第 2 号に定義する第三号事業及び同法第 2 条第 10 項に定義する適格特例投資家限定事業を委託している法人等
- g. その他、本規程の趣旨に鑑みて利害関係者として取り扱うことが適当であるとコンプライアンス・オフィサーが判断した者

(ロ) 利害関係者との取引基準

a. 物件の取得

- i. 利害関係者から不動産、不動産の賃借権及び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「対象物件」と総称します。）を取得する場合の取得価格（以下「取得価格」といいます。）は、利害関係者又は投信法施行規則第 244 条の 2 各号に掲げられる者でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した評価額（以下「鑑定評価額」といいます。）を超えてはなりません。ただし、鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、取得価格には、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。
- ii. 利害関係者が事前に SPC 等を組成するなどして本投資法人への譲渡を前提として一時的に対象物件を取得し、その後本投資法人が取得する場合（ウェアハウジング機能を利用する場合）において、当該利害関係者が負担した費用が存する場合、上記 i.にかかわらず、SPC 等の組成費用その他当該利害関係者が当該取得のために負担した諸費用として相当である金額を鑑定評価額に加えて取得することができるものとします。この場合、利害関係者との間で利益相反が発生するリスクが大きいことを認識し、利害関係者が取得に要した価格・取得費用を把握する等、当該リスクの検証を十分に行うとともに、本投資法人と利害関係者との間の役割分担、折衝状況、取得条件等を可能な限り記録に残すものとし、適切なデューデリジェンスを行った上で取得します。
- iii. 利害関係者からその他の特定資産（投信法第 2 条第 1 項に定める意味によります。以下同じです。）を取得する場合の取得価格は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記 i.及び ii.に準ずるものとします。
- iv. 利害関係者から上記 i.、ii.及び iii.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

b. 物件の譲渡

- i. 利害関係者へ対象物件を譲渡する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託受託者を通じて譲渡する場合を含みます。）の譲渡価格（以下「譲渡価格」といいます。）は、鑑定評価額を下回ってはなりません。鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、譲渡価格には、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。
- ii. 利害関係者へその他の特定資産を譲渡する場合の譲渡価格は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記 i.に準ずるものとします。
- iii. 利害関係者に対する上記 i.及び ii.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

c. 物件の賃貸

- i. 利害関係者へ対象物件を賃貸（更新及び変更を含みます。以下同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産を信託受託者を通じて賃貸する場合を含みます。また、対象物件の取得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、必要に応じて利害関係者でない第三者の意見書等も参考にした上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければなりません。
- ii. 利害関係者に対する上記 i.に基づく賃貸を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

- d. 有価証券の取得、譲渡又は貸借  
利害関係者との間で有価証券を取得、譲渡又は貸借する場合（前記 a.乃至 c.に定める取引を除きます。）は、前記 a.乃至 c.に準ずるものとします。
  - e. 物件の PM 業務等の委託
    - i. 利害関係者へ対象物件のプロパティ・マネジメント業務等を委託（更新及び変更の場合並びに間接的に委託する場合で再委託先に対する委託料等をそのまま支払うこととなる場合を含みます。以下本 e.において同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産のプロパティ・マネジメント業務等を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、実績、会社信用度等を調査し、当該利害関係者への委託が適正であることを確認するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案して決定します。
    - ii. 取得する対象物件について、利害関係者が既にプロパティ・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者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 i.に準じて検討の上、交渉するものとします。
    - iii. 利害関係者に対する上記 i.及び ii.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、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
  - f. 物件の売買又は賃貸の媒介委託
    - i. 利害関係者へ対象物件の売買の媒介を委託する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産、不動産の賃借権又は地上権の売買の媒介を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、当該利害関係者の資質等を確認するとともに、報酬を宅地建物取引業法第 46 条に規定する範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度、提供される役務の内容等を勘案して決定します。
    - ii. 利害関係者へ対象物件の賃貸の媒介を委託する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産の賃貸の媒介を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、当該利害関係者の資質等を確認するとともに、報酬を宅地建物取引業法第 46 条に規定する範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定します。
    - iii. 利害関係者に対する上記 i.及び ii.に基づく媒介の委託を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
  - g. 物件に係る工事等の発注
    - i. 利害関係者へ対象物件に係る工事等を発注（プロパティ・マネジメント業務等の委託先を通じて発注する場合を含みます。以下同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産の工事等を信託受託者を通じて発注する場合を含みます。）は、利害関係者以外の第三者の見積価格及び内容等を比較検討し、又は外部の専門家の意見書の内容等を検討した上で、適正と判断される条件で工事等の発注を行うものとします。ただし、建物の施工者に発注する場合等、当該利害関係者への発注が、当該物件の運用において最適かつ合理的であることが明確に説明し得る場合、緊急修繕及び原状回復を目的とする工事の場合、当該工事等の価格が 1 件当たり 500 万円未満である場合又は当該工事等の費用負担が実質的又は間接的にも本投資法人に帰属しない場合には、第三者見積の取得は必要としません。
    - ii. 利害関係者に対して上記 i.に基づく工事等の発注を行う場合、必要な場合には、期ごとに資産運用報告において開示するものとします。
- (ハ) 利害関係者との取引に関する意思決定手続
- a. 利害関係者との取引を行おうとする場合、所管部部長は、当該取引について起案し、コンプライアンス・オフィサーに上程します。
  - b. コンプライアンス・オフィサーが審査し承認された利害関係者との取引については、コンプライアンス委員会に上程されます。
  - c. コンプライアンス委員会で審議し決議の結果可決された利害関係者との取引につい

ては、投資委員会に上程されます。

- d. 投資委員会で審議し決議の結果可決された利害関係者との取引については、本資産運用会社の代表取締役社長に上程されます。
- e. 本資産運用会社の代表取締役社長により承認された利害関係者との取引については、所管部部長は、遅滞なく取締役会において報告を行い、投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）については、本投資法人の役員会に上程され、投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）に該当しない取引は、実行されま
- f. 投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）は、本投資法人の役員会において審議し承認に基づき本投資法人の事前同意がなされた場合に実行されます。
- g. 前記 b.乃至 f.に定める審査において、コンプライアンス・オフィサーは、問題があると判断した場合は所管部署に差し戻す権限を有します。
- h. 本資産運用会社の代表取締役社長により承認された利害関係者との取引のうち、投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）以外について、所管部部長は、遅滞なく本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。
- i. 前記 b.乃至 h.の規定にかかわらず、(1)対象物件の賃貸のうち、賃料その他の経済条件及び賃貸期間、解約禁止期間その他の重要な賃貸借の条件を除く軽微な賃貸借の条件の変更、(2)対象物件のプロパティ・マネジメント業務の委託のうち、委託料その他の経済条件及び委託期間その他の重要な委託条件を除く軽微な委託条件の変更、並びに(3)対象物件に係る工事等の発注に定める取引のうち、工事代金その他の経済条件及び工事期間その他の重要な委託条件を除く軽微な発注条件の変更については、所管部部長は、コンプライアンス・オフィサー及び代表取締役社長により承認された後遅滞なく取締役会において取締役会に報告し、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。
- j. 前記 b.乃至 i.の規定にかかわらず、対象物件に係る工事等の発注に定める取引のうち運用資産管理規程に定める修繕計画にて定められた取引であって、(1)1 件 500 万円以上 1,000 万円未満の取引及び(2)1 件 500 万円未満の取引に係る意思決定手続は、本資産運用会社の社内規程にそれぞれ定めるところによります。

### ③ 利害関係人等との取引状況等

本投資法人は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者から取得予定資産を取得する予定です。また、取得予定資産に関し、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者に賃貸がなされる予定です。さらに、本投資法人及び本資産運用会社は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者である霞ヶ関キャピタルとの間で、以下の内容のスポンサーサポート契約を締結しています。詳細については後記「第三部 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) 利害関係人等との取引状況等」をご参照ください。

### (3) 投資主・投資法人債権者の権利

#### ① 投資主の権利

投資主が投信法等及び本投資法人の規約により有する主な権利の内容及び行使手続の概要は次のとおりです。

#### (イ) 投資主総会における議決権

- a. 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。
  - i. 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）
  - ii. 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）
  - iii. 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。））
  - iv. 投資法人の解散（投信法第 143 条第 3 号）
  - v. 規約の変更（投信法第 140 条）
  - vi. その他投信法又は規約で定める事項（投信法第 89 条）
- b. 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。
  - i. 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 41 条第 1 項）。ただし、以下に掲げる投資主総会の決議は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数をもって行います（規約第 41 条第 2 項）。
    - (i) 投信法第 104 条第 1 項に定める役員解任に関する決議
    - (ii) 投信法第 198 条第 2 項又は第 207 条第 3 項に定める資産の運用に係る業務の委託契約の承認に関する決議
    - (iii) 投信法第 205 条第 2 項又は第 206 条第 1 項に定める資産の運用に係る業務の委託契約の解約に関する決議
  - ii. 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、その議決権を行使することができます（規約第 38 条第 1 項）。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとに代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第 94 条第 1 項、会社法第 310 条第 1 項、第 2 項、第 3 項、規約第 38 条第 2 項）。
  - iii. 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に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 39 条第 1 項）。
  - iv. 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 39 条第 2 項）。
  - v. 本投資法人は、役員会の決議をもって、投資主総会に出席しない投資主が電磁的方法により議決権を行使することができる旨定めることができます（規約第 40 条第 1 項）。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、法令で定めるときまでに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 40 条第 2 項）。
  - vi. 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 40 条第 3 項）。
  - vii. 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 42 条第 1 項)。

- viii. 上記 vii.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 42 条第 2 項)。
- ix. 前記 vii.及び viii.は、(a)以下の各事項に関する議案が投資主総会に提出されることについて本投資法人が本投資法人のウェブサイトにおいて公表した日若しくは招集権者がこれに準ずる方法により公表した日のいずれか早い日から 2 週間以内に、総発行済投資口の 100 分の 1 以上の投資口を 6 か月以上引き続き有する投資主が、当該議案に反対である旨を本投資法人(招集権者が執行役員若しくは監督役員以外の者である場合は、本投資法人及び招集権者の双方)に通知した場合、又は、(b)以下の各事項に関する議案について、本投資法人が当該議案に反対である旨を招集通知に記載若しくは本投資法人のウェブサイトにおいて公表した場合には、当該議案については適用しません(規約第 42 条第 3 項)。
  - (i) 執行役員又は監督役員の選任又は解任
  - (ii) 資産運用会社との間の資産運用委託契約の締結又は解約
  - (iii) 解散
  - (iv) 投資口の併合
  - (v) 執行役員、監督役員又は会計監査人の責任の免除
  - (vi) 吸収合併契約又は新設合併契約の承認
- x. 前記 vii.及び viii.は、前記 vii.から ix.までを変更する規約変更議案については適用しません(規約第 42 条第 4 項)。
- xi. 本投資法人は、投資主総会がその直前の決算期から 3 か月以内に開催される場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします(規約第 37 条第 1 項)。
- xii. 前記 xi.の定めにかかわらず、役員会の決議により予め公告をして、一定の日における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投資主又は登録投資口質権者とすることができ、その権利を行使すべき投資主又は登録投資口質権者とすることができます(投信法第 77 条の 3 第 2 項、第 3 項、会社法第 124 条第 2 項及び第 3 項、規約第 37 条第 2 項)。

(ロ) その他の共益権

- a. 代表訴訟提起権(投信法第 204 条第 3 項、第 116 条、第 119 条第 3 項、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、本投資法人に対して書面をもって、本資産運用会社、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訟の提起を請求することができ、本投資法人が請求のあった日から 60 日以内に訴訟を提起しないときは、本投資法人のために訴訟を提起することができます。
- b. 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)

投資主は、投資主総会の招集の手続若しくは決議の方法が法令若しくは規約に違反している若しくは著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反しているとき、又は決議について特別の利害関係を有している投資主が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、決議の日から 3 か月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。

また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議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。

- c. 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第 109 条第 5 項、第 153 条の 3 第 2 項、会社法第 360 条第 1 項）  
執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復できない損害が発生するおそれがある場合には、6 か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人のために執行役員に対してその行為の差止め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。
- d. 募集投資口発行差止請求権（投信法第 84 条第 1 項、会社法第 210 条）  
投資主は、募集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、募集投資口の発行をやめることを請求することができます。
- e. 新投資口発行無効訴権（投信法第 84 条第 2 項、会社法第 828 条第 1 項第 2 号、第 2 項第 2 号）  
投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合等には、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。
- f. 投資口併合差止請求権（投信法第 81 条の 2 第 2 項、会社法第 182 条の 3）  
投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。
- g. 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において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、一定の場合を除き、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。
- h. 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、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から 6 か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。
- i. 設立無効訴権（投信法第 75 条第 6 項、会社法第 828 条第 1 項第 1 号、第 2 項第 1 号）  
投資主は、設立手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人の成立の日から 2 年以内に設立無効の訴えを提起することができます。
- j. 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 項本文、第 4 項、第 6 項）  
発行済投資口の総口数の 100 分の 1 以上に当たる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、執行役員に対して投資主総会の日より 8 週間前に、一定の事項を投資主総会の目的とするべき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いてその投資主の提出する議案（ただし、議案数は 10 を上限とし、また、一定の議案を除きます。）の要領を投資主総会の招集通知に記載することを請求することができます。

- k. 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）  
発行済投資口の総口数の 100 分の 3 以上に当たる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、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を提出して執行役員に対して投資主総会の招集を請求することができ、当該請求の後遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合又は当該請求の日から 8 週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て投資主総会を招集することができます。
- l. 書面交付請求権（投信法第 94 条第 1 項、会社法第 325 条の 5）  
投資主（投信法第 91 条第 2 項の承諾をした投資主を除きます。）は、本投資法人に対し、電子提供措置事項（投信法第 94 条第 1 項、会社法第 325 条の 3 第 1 項（第 3 号、第 5 号及び第 6 号を除きます。）に掲げる事項をいいます。以下同じです。）に記載した書面の交付を請求し、当該書面の交付を受けることができます（当該投資主総会において議決権を行使することができる者を定めるための基準日を定めた場合にあつては、当該基準日までに書面交付請求をした者に限りません。）ただし、本投資法人は、電子提供措置事項のうち投信法施行規則で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした投資主に対して交付する書面に記載しないことができます（規約第 35 条第 6 項）。書面交付請求をした投資主がある場合において、その書面交付請求の日（当該投資主が以下に記載する異議を述べた場合にあつては、当該異議を述べた日）から 1 年を経過したときは、本投資法人は、当該投資主に対し、電子提供措置事項に記載した書面の交付を終了する旨を通知し、かつ、これに異議のある場合には一定の期間（以下「催告期間」といいます。）内に異議を述べるべき旨を催告することができます。この場合、投資主が催告期間内に異議を述べない限り、当該投資主がした書面交付請求は、催告期間を経過した時にその効力を失います。
- m. 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）  
発行済投資口の総口数の 100 分の 1 以上に当たる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、投資主総会招集の手続及び決議方法を調査させるため投資主総会に先立って内閣総理大臣に対し検査役の選任の申立をすることができます。また、発行済投資口の総口数の 100 分の 3 以上に当たる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をすることができます。
- n. 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）  
発行済投資口の総口数の 100 分の 3 以上に当たる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、執行役員又は監督役員の職務の遂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にもかかわらず投資主総会で当該役員の解任が否決された場合には、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。
- o. 解散請求権（投信法第 143 条の 3）  
発行済投資口の総口数の 10 分の 1 以上に当たる投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行によっ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若しくは生じるおそれがある場合、又は本投資法人の財産の管理若しくは処分が著しく失当で本投資法人の存立を危うくする場合におい

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をすることができます。

(ハ) 分配金請求権（投信法第 77 条第 2 項第 1 号、第 137 条）

投資主は、本投資法人の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、保有する投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。本投資法人は、決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、原則として決算期から 3 か月以内に、その所有口数に相当する金銭の分配の支払を行います（規約第 26 条）。

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）。

(ニ) 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。

(ホ) 払戻請求権（規約第 7 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。

(ヘ) 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及び住所、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。）により行われます（振替法第 228 条、第 151 条第 1 項、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。

(ト) 投資証券交付請求権（投信法第 85 条第 1 項）

本投資口は、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在しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（振替法第 227 条第 2 項）。

(チ) 帳簿等閲覧請求権（投信法第 128 条の 3、会社法第 433 条第 2 項（第 3 号を除く。））

投資主は、一定の目的による場合等を除き、本投資法人の営業時間内は、いつでも会計の帳簿及びこれに関する資料の書面（当該資料が電磁的記録をもって作成されているときは当該電磁的記録に記載された事項を表示したもの）の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この請求は、理由を明らかにして行わなければなりません。

(リ) 投資口買取請求権（投信法第 149 条の 3、第 149 条の 8、第 149 条の 13）

本投資法人が合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って当該合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において当該合併に反対した投

資主は、本投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求することができます。

(ヌ) 少数投資主権の行使手続（振替法第 228 条、第 154 条）

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることとなります。したがって、少数投資主権等を行おうとする投資主は、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及び住所、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、少数投資主権等を行することができます。

② 投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、次のとおりです。

(イ) 元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払いを受けることができます。

(ロ) 投資法人債の譲渡（投信法第 139 条の 7、会社法第 687 条、第 688 条第 2 項、第 3 項）

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の譲渡は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます。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。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。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、振替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法人債の振替が行われることにより、振替投資法人債の譲渡を行うことができます（振替法第 115 条、第 73 条）。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません（振替法第 115 条、第 67 条第 1 項）。ただし、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます（振替法第 115 条、第 67 条第 2 項）。

(ハ) 投資法人債権者集会における議決権

- a. 投資法人債権者集会は、投信法に定めのある場合のほか、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や招集者の承諾を得た上で電磁的方法によって議決権を行使することも可能です（投信法第 139 条の 10 第 2 項、会社法第 726 条、第 727 条）。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます（投信法第 139 条の 10 第 2 項、会社法第 734 条）。

- b. 投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです（投信法第 139 条の 10 第 2 項、会社法第 724 条）。
- i. 法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合のほか、原則として、出席した議決権者の議決権の総額の 2 分の 1 を超える議決権を有する者の同意をもって行われます（普通決議）。

- ii. 投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の5分の1以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意をもって行われます（特別決議）。
- c. 投資法人債総額（償還済みの額を除きます。）の10分の1以上に当たる投資法人債を保有する投資法人債権者は、本投資法人、投資法人債管理者又は投資法人債管理補助者に対して、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を招集することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項）。
- d. 投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内に、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）。

(ニ) 投資法人債管理者（投信法第139条の8）

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。

(ホ) 投資法人債管理補助者（投信法第139条の9の2）

本投資法人は、投信法第139条の8ただし書きに規定する場合（各投資法人債の金額が1億円以上である場合等）には、投資法人債管理補助者を定め、投資法人債権者のために投資法人債の管理の補助を行うことを委託することができます。ただし、当該投資法人債が担保付社債である場合は、この限りではありません。

## 第2【財務ハイライト情報】

### 1 財務諸表の作成方法について

本投資法人の第1期の営業期間は、本投資法人の設立日である2025年4月1日から2026年1月末日までです。本書の日付現在、本投資法人は、第1期の営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。

### 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、本投資法人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ます。

### 第3【内国投資証券事務の概要】

#### 1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資口は上場後振替投資口となるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第151条第1項、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

#### 2 投資主名簿の閉鎖の時期

該当事項はありません。

#### 3 投資主に対する特典

本投資法人は、投資主優待制度を実施します（投資主優待制度の詳細は前記「第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針」をご参照ください。）。

#### 4 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

#### 5 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

#### 第4【投資法人の詳細情報の項目】

- 第1 投資法人の追加情報
  - 1 投資法人の沿革
  - 2 役員状況
  - 3 その他
- 第2 手続等
  - 1 申込（販売）手続等
  - 2 買戻し手続等
- 第3 管理及び運営
  - 1 資産管理等の概要
    - (1) 資産の評価
    - (2) 保管
    - (3) 存続期間
    - (4) 計算期間
    - (5) その他
  - 2 利害関係人との取引制限
  - 3 投資主・投資法人債権者の権利
- 第4 関係法人の状況
  - 1 資産運用会社の概況
    - (1) 名称、資本金の額及び事業の内容
    - (2) 運用体制
    - (3) 大株主の状況
    - (4) 役員状況
    - (5) 事業の内容及び営業の概況
  - 2 その他の関係法人の概況
- 第5 投資法人の経理状況
  - 1 財務諸表
  - 2 投資法人の現況  
純資産額計算書
- 第6 販売及び買戻しの実績



 霞ヶ関 ホテルリート投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(請求目論見書)

本届出目論見書により行う霞ヶ関ホテルリート投資法人投資口275億円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口12億円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法」といいます。)第5条により有価証券届出書を2025年7月9日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

本書は、金融商品取引法に基づき投資家の請求により交付される目論見書(請求目論見書)です。

本書において用いられる用語は、本書に別段の定めがある場合を除いて、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書(交付目論見書)において使用される用語と同様の意味を有するものとします。

**【金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律に係る重要事項】**

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。本投資口は、不動産等を投資対象とするため、個別の不動産において地震や火災による被災等の様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年7月9日

【発行者名】 霞ヶ関ホテルリート投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 佐藤 正弥

【本店の所在の場所】 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

【事務連絡者氏名】 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社  
財務経理部長 大山 孝

【電話番号】 03-4334-5092

【届出の対象とした募集  
（売出）内国投資証券に  
係る投資法人の名称】 霞ヶ関ホテルリート投資法人

【届出の対象とした募集  
（売出）内国投資証券の  
形態及び金額】 形態：投資証券  
発行価額の総額：一般募集 275億円  
売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し  
12億円

(注1) 発行価額の総額は、有価証券届出書提出時における見込額です。  
ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

(注2) 売出価額の総額は、有価証券届出書提出時における見込額です。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

## 目 次

	頁
<b>投資法人の詳細情報</b>	
第1 投資法人の追加情報 .....	1
1 投資法人の沿革 .....	1
2 役員の状況 .....	2
3 その他 .....	3
第2 手続等 .....	4
1 申込（販売）手続等 .....	4
2 買戻し手続等 .....	4
第3 管理及び運営 .....	5
1 資産管理等の概要 .....	5
(1) 資産の評価 .....	5
(2) 保管 .....	7
(3) 存続期間 .....	7
(4) 計算期間 .....	7
(5) その他 .....	7
2 利害関係人との取引制限 .....	13
3 投資主・投資法人債権者の権利 .....	24
第4 関係法人の状況 .....	31
1 資産運用会社の概況 .....	31
(1) 名称、資本金の額及び事業の内容 .....	31
(2) 運用体制 .....	33
(3) 大株主の状況 .....	44
(4) 役員の状況 .....	45
(5) 事業の内容及び営業の概況 .....	46
2 その他の関係法人の概況 .....	47
第5 投資法人の経理状況 .....	50
1 財務諸表 .....	50
2 投資法人の現況 .....	50
純資産額計算書 .....	50
第6 販売及び買戻しの実績 .....	50

### 第三部【投資法人の詳細情報】

#### 第1【投資法人の追加情報】

##### 1【投資法人の沿革】

2025年3月26日	設立企画人（霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社）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
2025年4月1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
2025年4月14日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2025年4月24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176号）
2025年6月24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	佐藤 正弥 (注1)	2000年4月 2003年11月 2007年11月 2008年3月 2012年6月 2021年4月 2023年9月 2023年12月 2025年4月	株式会社丸井 株式会社谷澤総合鑑定所 モルガン・スタンレー証券株式会社 証券化商品部 グロブナー・ファンド・マネジメント・ジャパン・リミテッド ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社 投資戦略部 同社 リート事業部 ディレクター 霞ヶ関キャピタル株式会社 執行役員 REIT 準備室長 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社 代表取締役社長 (現任) 霞ヶ関ホテルリート投資法人 執行役員 (現任)	—
監督役員	門倉 洋平	2004年10月 2014年1月 2014年11月 2016年9月  2017年6月  2022年1月 2022年6月 2025年4月 2025年6月	新日本監査法人 (現 EY 新日本有限責任監査法人) AZX 総合法律事務所 東京桜橋法律事務所 S&N パートナーズ法律会計事務所 設立 代表パートナー 弁護士法人 S&N パートナーズ法律会計事務所 設立 代表パートナー (現任) 株式会社テオラップジャパン 監査役 (現任) 株式会社横浜食品サービス 監査役 (現任) 霞ヶ関ホテルリート投資法人 監督役員 (現任) ワイエスフード株式会社 社外監査役 (現任)	—
監督役員	高橋 可奈	2007年9月 2007年9月 2011年1月 2014年5月 2016年5月 2016年8月 2018年11月 2022年4月 2022年10月  2024年5月 2024年11月  2025年3月  2025年4月	弁護士登録 森・濱田松本法律事務所 入所 三井不動産投資顧問株式会社 出向 ニューヨーク大学ロースクール (LL.M.) 修了 ニューヨーク州弁護士登録 中外製薬株式会社 入社 ひふみ総合法律事務所 (現任) ホワイトエッセンス株式会社 社外監査役 matsuri technologies 株式会社 社外監査役 (現任) バリオセキュア株式会社 取締役監査等委員 (現任) カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人 監督役員 (現任) 株式会社レナタス 取締役監査等委員 (現任) 霞ヶ関ホテルリート投資法人 監督役員 (現任)	—

(注1) 佐藤正弥は、本資産運用会社の代表取締役社長 (霞ヶ関キャピタル株式会社からの出向) 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、2025年4月11日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

(注2) 執行役員が欠けた場合の手当て又は法令に定める員数を欠くこととなる場合に備え、2025年6月24日開催の投資主総会において、補欠執行役員として畠井宏之を選任しています。なお、畠井宏之は本資産運用会社の取締役投資運用部長です。

(注3) 主要略歴に関しては、在籍時の旧称を統一して記載しています。

### 3【その他】

#### (1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令の規定により設立に際して役員となる設立時執行役員及び設立時監督役員を除き、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45条）。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。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、補欠として又は増員のために選任された役員の任期は、前任者又は在任者の残任期間と同一とします（規約第46条第1項）。また、補欠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役員の任期が満了するときまでとします。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ません。（規約第46条第2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。本投資法人は、2025年6月24日開催の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

該当事項はありません。

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

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すことが予想される事実はありません。

## 第2【手続等】

### 1【申込（販売）手続等】

- (1) 申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。
- (2) 一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

### 2【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、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7条第1項）。

本投資口が、東京証券取引所に上場された後は、東京証券取引所を通じて売買することが可能です。また、東京証券取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができるものとされています（規約第7条第2項）。

### 第3【管理及び運営】

#### 1【資産管理等の概要】

##### (1)【資産の評価】

- 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、以下の算式で算出します。

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口総数}$$

- ② 本投資法人は、投資法人の計算に関する規則、投信協会が定める不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則その他の諸規則並びに一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って運用資産を評価します。運用資産の評価に際しては、評価結果の信頼性を確保するために、継続性の原則を遵守して、投資主の利益のために慎重かつ忠実にかかる業務を行うものとします（規約第16条）。

- ③ 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、運用資産の種類ごとに定めるものとし、原則として以下のとおりとします（規約第18条）。

- (イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権（規約第11条第1項第1号①から③までに定めるもの）

取得価額から減価償却累計額を控除した価額により評価します。なお、建物及び設備等についての減価償却額の算定方法は定額法によるものとします。ただし、設備等部分については、本投資法人が採用する算定方法が正当な事由により適当ではないと判断する場合で、かつ投資者保護上問題ないと合理的に判断することができる場合には、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を信託する信託の受益権（規約第11条第1項第1号④に定めるもの）

信託資産のうち上記(イ)に掲げる資産については、上記(イ)に従った評価を行い、金融資産及び負債については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、その信託資産合計額から信託負債合計額を控除して計算した信託純資産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

- (ハ) 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約第11条第1項第1号⑤に定めるもの）

信託財産のうち上記(イ)に掲げる資産については、上記(イ)に従った評価を行い、金融資産及び負債については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、その信託資産合計額から信託負債合計額を控除して計算した信託純資産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

- (ニ) 匿名組合出資持分（規約第11条第1項第1号⑥に定めるもの）

匿名組合の構成資産のうち上記(イ)から(ハ)までに掲げる資産については、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産及び負債については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、これらの資産合計額から匿名組合の負債合計額を控除して計算した匿名組合の純資産額の本投資法人の出資持分に相当する金額をもって、当該匿名組合出資の持分相当額を評価するものとします。

- (ホ) 信託財産を主として匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約第11条第1項第1号⑦に定めるもの）

信託財産である匿名組合出資持分について上記(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計算した信託純資産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

- (ヘ) 有価証券（規約第11条第1項第2号、第2項③乃至⑩に定めるもの）

以下の方法により評価するものとします。

- a. 満期保有目的の債券に分類される場合

取得原価をもって評価します。ただし、当該債券を債券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、取得価額と債券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とします。

- b. その他有価証券に分類される場合  
時価をもって評価します。ただし、市場価格のない株式等（出資金など株式と同様に持分の請求権を生じさせるものを含みます。）は、取得原価をもって評価します。
  - (ト) 金銭債権（規約第 11 条第 2 項⑩に定めるもの）  
取得価額から貸倒見積額に基づいて計算した貸倒引当金を控除した額をもって、金銭債権を評価するものとします。ただし、当該金銭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、取得価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金額により評価するものとします。
  - (チ) デリバティブ取引に係る権利（規約第 11 条第 2 項⑫に定めるもの）
    - a. デリバティブ取引により生じる正味の債権及び債務は、時価をもって評価します。
    - b. 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、ヘッジ会計を適用します。また、金利スワップ等に関する金融商品会計における特例処理及び為替予約等に関する外貨建取引等会計処理基準における振当処理の適用を妨げません。
  - (リ) 動産（規約第 11 条第 3 項③に定めるもの）  
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するが、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。
  - (ヌ) その他  
上記に定めがない場合は、当該資産の種類ごとに、投信協会の評価基準又は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行により付されるべき評価額をもって評価するものとします。
- ④ 有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等に価格を記載する目的で、上記③と異なる方法で評価する場合には、次のとおり評価するものとします（規約第 19 条）。
- (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を信託する信託の受益権及び金銭の信託の受益権  
信託資産の構成資産が不動産、不動産の賃借権又は地上権である場合は、上記(イ)に従った評価をするものとします。また、信託資産である金融資産については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、信託資産合計額から信託負債合計額を控除して計算した信託純財産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。
  - (ハ) 匿名組合出資持分  
匿名組合の構成資産が不動産、不動産の賃借権又は地上権である場合は、上記(イ)に従って評価し、金融資産である場合は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、これらの匿名組合出資持分対応資産合計額から匿名組合出資持分対応負債合計額を控除して計算した匿名組合出資持分対応純資産額をもって、匿名組合出資の持分相当額を評価するものとします。
  - (ニ) デリバティブ取引に係る権利（上記③(チ)b.に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合）  
上記③(チ)a.に定める価額
- ⑤ 本投資法人の資産評価の基準日は、各決算期（毎年 7 月末日及び 1 月末日）とします。ただし、規約第 11 条第 1 項第 2 号及び同条第 2 項に定める資産であって、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。）をもって評価できる資産については、毎月末とします（規約第 17 条）。

- ⑥ 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第58条、第68条）。投資法人は、各営業期間（毎年2月1日から7月末日まで、及び8月1日から翌年1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、投資法人の計算に関する規則第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。

上場後は、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。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）

霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社  
東京都千代田区霞が関三丁目2番5号  
電話番号 03-4334-5092

## (2) 【保管】

本投資法人は、2025年6月24日の役員会において、本投資口を株式会社証券保管振替機構（保管振替機構）にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となりますので、本(2)について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

## (3) 【存続期間】

本投資法人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2月1日から7月末日まで、及び8月1日から翌年1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。ただし、本投資法人の第1期営業期間は、本投資法人の設立日（2025年4月1日）から2026年1月末日までとします（規約第24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限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第9条）。

#### (ロ) 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、1,000万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得て、その発行する投資口を引き受ける者の募集を行う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、執行役員が決定し、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として、役員会が承認する金額とします（規約第5条）。

(ハ) 国内における募集

本投資法人が発行する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。なお、租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ハに定める投資口に係る募集が主として国内で行われていることに関する要件について改正があった場合は、当該改正後の条項に沿って読み替えるものとします（規約第 6 条）。

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た投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第 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) 投資主の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照ください。

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書等の添付書類として開示されます。

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：霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社  
資産運用委託契約

期間	本投資法人が投信法に基づく登録を完了した日（2025 年 4 月 24 日）に効力を生ずるものとし、契約期間は定めません。
更新	該当事項はありません。
解約	<ul style="list-style-type: none"><li>i. 本投資法人は、本資産運用会社が投信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。</li><li>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。</li><li>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ます。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ます。</li><li>iv. 前三項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各号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。<ul style="list-style-type: none"><li>(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と、本投資法人の役員会が認めた場合を除きます。）</li><li>(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</li></ul></li></ul>

	<p>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</p> <p>(iii) 前各号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</p> <p>v. 本投資法人は、本資産運用会社が次の各号のいずれかに該当する場合、本契約を解約します。</p> <p>(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</p> <p>(ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当することとなった場合</p> <p>(iii) 解散した場合</p> <p>vi. 本投資法人及び本資産運用会社は、相手方（その役員を含みます。）が、暴力団員等（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vi.において同じです。）若しくは下記(i)のいずれかに該当し、若しくは下記(ii)のいずれかに該当する行為をした場合、又は下記(i)に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、本契約を解除することができます。</p> <p>(i) 本投資法人及び本資産運用会社は、本契約締結日において、それぞれ、自社並びに自社の取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下本vi.において「役員」といいます。）が、暴力団員等に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・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。</li> <li>・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。</li> <li>・自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること。</li> <li>・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等の関与をしていると認められる関係を有すること。</li> <li>・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。</li> </ul> <p>(ii) 本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ、自ら又は第三者を利用して、次の各号の一に該当する行為を行わないことを確約します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・暴力的な要求行為</li> <li>・法的な責任を超えた不当な要求行為</li> <li>・委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</li> <li>・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</li> <li>・その他前各号に準ずる行為</li> </ul>
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ます。
再委託	本資産運用会社は、委託業務の全部又は一部を第三者に委託することはできません。ただし、本資産運用会社は、委託業務の遂行にあたり、再委託とみなされない範囲で、第三者から役務提供を受け、その他第三者のサービスを利用することができます。

(ロ) 資産保管会社兼投資主名簿等管理人兼一般事務受託者：三井住友信託銀行株式会社  
一般事務委託及び資産保管委託契約

期間	一般事務委託及び資産保管業務委託契約（以下、本項目において「本契約」といいます。）の締結日（2025年4月1日）から5年間とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者のいずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。ただし、契約期間中に本投資法人が解散となった場合は、その解散日までとします。
解約	<p>1. 本契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。</p> <p>① 当事者間の文書による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には本契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。</p> <p>② 当事者のいずれか一方が本契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって本契約は失効するものとし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者は本契約失効後においても本契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。</p> <p>③ 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算手続開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は電子交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって本契約は失効するものとし、</p> <p>2. 本投資法人は、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が、資産保管会社兼一般事務受託者は、資産保管会社兼一般事務受託者、資産保管会社兼一般事務受託者の取締役、執行役、監査役、資産保管会社兼一般事務受託者の業務の再委先が、現在、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（以下これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたっても該当しないことを確約します。</p> <p>① 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</p> <p>② 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</p> <p>③ 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</p> <p>④ 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</p> <p>⑤ 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</p> <p>3. 本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者は、自ら又は第三者を利用して次の各号に該当する行為を行わないことを確約します。</p> <p>① 暴力的な要求行為</p> <p>② 法的な責任を超えた不当な要求行為</p> <p>③ 委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</p> <p>④ 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</p> <p>⑤ その他前各号に準ずる行為</p> <p>4. 本投資法人又は資産保管会社兼一般事務受託者は、相手方が、暴力団員等若しくは上記2.の各号のいずれかに該当し、若しくは上記3.の各号のいずれかに該当する行為をし、又は上記2.の規定に基づく表明、確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方との取引を継続することが不適切である場合には、何ら事前の催告なくして、相手方に対する通知をもって本契約を直ちに解除することができます。この場合における通知は、相手方の直近の届出住所に宛てて発送することにより、通常到達すべき時に到達したものとみなします。なお、本4.による解除に伴い、解除の相手方に費用が発生し、若しくは損害が生じた場合であっても、本契約における他の規定にかかわらず、当該相手方は当該費用及び損害の請求を行わないものとします。</p>

変更等	<p>1. 本契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の書面による合意により、これを変更することができます。</p> <p>2. 上記 1.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。</p>
-----	--

#### 投資主名簿等管理事務委託契約

期間	本契約は、2025年4月1日から効力を生じます。
更新	該当事項はありません。
解約	<p>1. 本契約は、次に掲げる事由によって終了します。</p> <p>① 本投資法人及び投資主名簿等管理人協議の上、本投資法人投資主名簿等管理人間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、本契約は本投資法人投資主名簿等管理人間の合意によって指定した日に終了します。</p> <p>② 前号の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。</p> <p>③ 当事者のいずれか一方が本契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されない場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。</p> <p>④ ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。以下の i 又は ii に掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知において指定する日に終了します。</p> <p>i. 当事者のいずれか一方において破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立があったとき又は電子交換所の取引停止処分が生じたとき。</p> <p>ii. 住所変更の届出等を怠るなどの本投資法人の責めに帰すべき理由によって、投資主名簿等管理人に本投資法人の所在が不明となったとき。</p> <p>2. 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自社並びに自社の執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下本項目において「役員」といいます。）が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。</p> <p>① 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</p> <p>② 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</p> <p>③ 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</p> <p>④ 暴力団員等に対して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</p> <p>⑤ 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</p> <p>3. 本投資法人及び投資主名簿等管理人は、自ら又は第三者を利用して次の各号に該当する行為を行わないことを確約します。</p> <p>① 暴力的な要求行為</p> <p>② 法的な責任を超えた不当な要求行為</p> <p>③ 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</p> <p>④ 風説を流布し、偽計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</p> <p>⑤ その他前各号に準ずる行為</p> <p>4. 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員等若しくは上記 2.の各号のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、若しくは上記 3.の各号のいずれかに該当する行為をし、又は上記 2.の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者（以下「相手方」といいます。）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終了します。</p>
変更等	<p>1. 本契約の内容については、本投資法人は本投資法人の役員会の承認を得た上で、両当事者の書面による合意により、これを変更することができます。</p>

	2. 上記 1.の変更にあたっては、規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。
--	--

(ハ) 一般事務（税務）受託者：KPMG 税理士法人

税務事務委託契約

期間	本契約の期間は、本契約の締結日（2025年4月1日）から1年間とします。
更新	本投資法人及び一般事務（税務）受託者のいずれかから契約終了日の3か月前までに書面により解除の意思が通知されない限り、従前と同一の条件でさらに1年間延長されるものとします。その後の期間満了についても同様とします。ただし、かかる自動更新によっても、本契約の契約期間は当初の契約開始日から3年間を限度とすることとし、それを超えて契約を更新する際は、契約を新たに締結するものとします。
解約	一方の当事者は、反社会的勢力の排除のための解除をすることができるほか、1か月以上の予告期間をもって書面により他方の当事者に通知し、本契約を解除することができます。解除の効力発生時点までに発生した諸経費並びに委託業務の進捗に応じた報酬及び賦課される消費税について、一般事務（税務）受託者はそれらの支払いを受ける権利を有するものとします。
変更等	本契約の条件に関するどのような変更についても文書によりされるものとし、一般事務（税務）受託者のパートナー（又は同等位の者）及び本投資法人の正式に権限が与えられた者の署名又は記名押印がなければ有効とはならないものとします。

(ニ) 特定関係法人：霞ヶ関キャピタル株式会社

スポンサーサポート契約

期間	本契約の有効期間は、締結日（2025年6月20日）から効力を生じるものとし、本契約の有効期間は、本契約がその効力を生じた日から10年間とします。
更新	有効期間の期間満了の1か月前までに、本契約の当事者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、期間満了の日の翌日より5年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	1. 本契約は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合には終了するものとします。 2. スポンサー及び本投資法人並びに本資産運用会社は、他の当事者に対し、本契約締結日において次の事項が真実かつ正確であることを表明し保証するとともに、本契約の有効期間中、次の事項に違反しないことを誓約します。当事者のいずれかについて、かかる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。 (1) 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（以下本項目において「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 (2) 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	本契約の規定は、本契約の当事者全員の書面による合意のみにより、変更又は修正することができます。

(ホ) 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、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更等に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

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52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、その投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第53条）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告方法は、日本経済新聞に掲載する方法とします（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

① 利益相反取引の制限

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うことは禁止されています（ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条各号に定めるものを除きます。）（金融商品取引法第42条の2第1号）。また、資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）は禁止されています（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条第1項第1号）。

資産運用会社は、法令の定めるところにより、以下に掲げる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金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の4第3項）、「子法人等」とは、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金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の4第4項）。

(イ) 通常の見取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。

(ロ) 当該資産運用会社との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項）。

(ハ) 当該資産運用会社の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項）。

(ニ) 上記(イ)から(ハ)までに掲げるもののほか、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして業府令及び投信法施行規則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、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等（投信法第201条第1項で定義されます。以下、本(1)において同じです。）その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本②にお

いて同じです。)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 利害関係人等との取引の制限

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有価証券の取得又は譲渡、有価証券の貸借、不動産の取得又は譲渡及び不動産の貸借(当該登録投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして投信法施行規則で定めるものを除きます。)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ず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません(投信法第201条の2)。

④ 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ます。)、(ニ)その資産運用会社の取締役、会計参与(会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含みます。)、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、次に掲げる行為(登録投資法人の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(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)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、第117条及び第118条)。

(イ) 有価証券の取得又は譲渡

(ロ) 有価証券の貸借

(ハ) 不動産の取得又は譲渡

(ニ) 不動産の貸借

(ホ) 次に掲げる取引以外の特定資産に係る取引

a. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引

b. 商品の生産、製造、加工その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引

c. 再生可能エネルギー発電設備の製造、設置その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引

⑤ 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ます。以下、本⑤において「不動産等特定資産」といいます。)の取得又は譲渡が行われたときは、投信法施行規則に定めるところにより、不動産等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。)(投信法第201条第1項)。

また、資産運用会社は、不動産等特定資産以外の特定資産(指定資産を除きます。)の取得又は譲渡その他の投信法施行規則で定める行為が行われたときは、当該投資法人、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投信法施行令で定めるものに当該特定資産の価格その他の投信法施行規則で定める事項

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。）（投信法第 201 条第 2 項）。

なお、ここで規定する鑑定評価及び価格等の調査は、投信法上の利害関係人等以外の第三者との間で取引が行われた場合にも、実施しなければならないことに留意します。

## (2) 利害関係者取引規程

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、利害関係者取引規程を大要以下のとおり定めています。

### (イ) 利害関係者の範囲

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは、以下の a. から g. までのいずれかに該当する者をいいます。

- a. 投信法第 201 条第 1 項で定義される利害関係人等
- b. 本資産運用会社の株主及びその役員（上記 a. に掲げる者を除きます。）
- c. 上記 a. 及び b. に掲げる者に該当する者の子会社及び関連会社（それぞれ財務諸表等の用語、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。）第 8 条第 3 項及び第 5 項に定義される子会社及び関連会社を意味します。）
- d. 上記 a. から c. までのいずれかに該当する者が、合計で 50% 以上の出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社（資産流動化法上の特定目的会社並びに合同会社、株式会社及び投資法人等を含みます。）、又は当該者の役職員がその役員の過半数を占める法人その他意思決定に重要な影響を及ぼし得ると認められる法人等
- e. 上記 a. に該当する者に投資助言業務又は資産運用委託契約若しくは投資一任契約に基づく投資運用業務を委託している法人等
- f. 上記 a. に該当する者に不動産特定共同事業法（平成 6 年法律第 77 号。その後の改正を含みます。）第 2 条第 8 項第 2 号に定義する第三号事業及び同法第 2 条第 10 項に定義する適格特例投資家限定事業を委託している法人等
- g. その他、本規程の趣旨に鑑みて利害関係者として取り扱うことが適当であるとコンプライアンス・オフィサーが判断した者

### (ロ) 利害関係者との取引基準

#### a. 物件の取得

- i. 利害関係者から不動産、不動産の賃借権及び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「対象物件」と総称します。）を取得する場合の取得価格（以下「取得価格」といいます。）は、利害関係者又は投信法施行規則第 244 条の 2 各号に掲げられる者でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した評価額（以下「鑑定評価額」といいます。）を超えてはなりません。ただし、鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、取得価格には、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。
- ii. 利害関係者が事前に SPC 等を組成するなどして本投資法人への譲渡を前提として一時的に対象物件を取得し、その後本投資法人が取得する場合（ウェアハウジング機能を利用する場合）において、当該利害関係者が負担した費用が存する場合、上記 i. にかかわらず、SPC 等の組成費用その他当該利害関係者が当該取得のために負担した諸費用として相当である金額を鑑定評価額に加えて取得することができるものとします。この場合、利害関係者との間で利益相反が発生するリスクが大きいことを認識し、利害関係者が取得に要した価格・取得費用を把握する等、当該リスクの検証を十分に行うとともに、本投資法人と利害関係者との間の役割分担、折衝状況、取得条件等を可能な限り記録に残すものとし、適切なデューデリジェンスを行った上で取得します。

- iii. 利害関係者からその他の特定資産（投信法第2条第1項に定める意味によります。以下同じです。）を取得する場合の取得価格は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記 i.及び ii.に準ずるものとします。
  - iv. 利害関係者から上記 i.、ii.及び iii.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
- b. 物件の譲渡
- i. 利害関係者へ対象物件を譲渡する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託受託者を通じて譲渡する場合を含みます。）の譲渡価格（以下「譲渡価格」といいます。）は、鑑定評価額を下回ってはなりません。鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、譲渡価格には、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。
  - ii. 利害関係者へその他の特定資産を譲渡する場合の譲渡価格は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記 i.に準ずるものとします。
  - iii. 利害関係者に対する上記 i.及び ii.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
- c. 物件の賃貸
- i. 利害関係者へ対象物件を賃貸（更新及び変更を含みます。以下同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産を信託受託者を通じて賃貸する場合を含みます。また、対象物件の取得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、必要に応じて利害関係者でない第三者の意見書等も参考にした上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければなりません。
  - ii. 利害関係者に対する上記 i.に基づく賃貸を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
- d. 有価証券の取得、譲渡又は貸借
- 利害関係者との間で有価証券を取得、譲渡又は貸借する場合（前記 a.乃至 c.に定める取引を除きます。）は、前記 a.乃至 c.に準ずるものとします。
- e. 物件の PM 業務等の委託
- i. 利害関係者へ対象物件のプロパティ・マネジメント業務等を委託（更新及び変更の場合並びに間接的に委託する場合で再委託先に対する委託料等をそのまま支払うこととなる場合を含みます。以下本 e.において同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産のプロパティ・マネジメント業務等を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、実績、会社信用度等を調査し、当該利害関係者への委託が適正であることを確認するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案して決定します。
  - ii. 取得する対象物件について、利害関係者が既にプロパティ・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者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 i.に準じて検討の上、交渉するものとします。
  - iii. 利害関係者に対する上記 i.及び ii.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、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
- f. 物件の売買又は賃貸の媒介委託
- i. 利害関係者へ対象物件の売買の媒介を委託する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産、不動産の賃借権又は地上権の売買の媒介を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、当該利害関係者の資質等を確認するとともに、報酬を宅地建物取引業法第 46 条に規定する範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度、提供される役務の内容等を勘案して決定します。
  - ii. 利害関係者へ対象物件の賃貸の媒介を委託する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産の賃貸の媒介を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、当該利害関係者の資質等を確認するとともに、報酬を宅地建

物取引業法第 46 条に規定する範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定します。

- iii. 利害関係者に対する上記 i.及び ii.に基づく媒介の委託を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。
- g. 物件に係る工事等の発注
  - i. 利害関係者へ対象物件に係る工事等を発注（プロパティ・マネジメント業務等の委託先を通じて発注する場合を含みます。以下同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産の工事等を信託受託者を通じて発注する場合を含みます。）は、利害関係者以外の第三者の見積価格及び内容等を比較検討し、又は外部の専門家の意見書の内容等を検討した上で、適正と判断される条件で工事等の発注を行うものとします。ただし、建物の施工者に発注する場合等、当該利害関係者への発注が、当該物件の運用において最適かつ合理的であることが明確に説明し得る場合、緊急修繕及び原状回復を目的とする工事の場合、当該工事等の価格が 1 件当たり 500 万円未満である場合又は当該工事等の費用負担が実質的又は間接的にも本投資法人に帰属しない場合には、第三者見積の取得は必要としません。
  - ii. 利害関係者に対して上記 i.に基づく工事等の発注を行う場合、必要な場合には、期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

(ハ) 利害関係者との取引に関する意思決定手続

- a. 利害関係者との取引を行おうとする場合、所管部部長は、当該取引について起案し、コンプライアンス・オフィサーに上程します。
- b. コンプライアンス・オフィサーが審査し承認された利害関係者との取引については、コンプライアンス委員会に上程されます。
- c. コンプライアンス委員会で審議し決議の結果可決された利害関係者との取引については、投資委員会に上程されます。
- d. 投資委員会で審議し決議の結果可決された利害関係者との取引については、本資産運用会社の代表取締役社長に上程されます。
- e. 本資産運用会社の代表取締役社長により承認された利害関係者との取引については、所管部部長は、遅滞なく取締役会において報告を行い、投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）については、本投資法人の役員会に上程され、投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）に該当しない取引は、実行されます。
- f. 投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）は、本投資法人の役員会において審議し承認に基づき本投資法人の事前同意がなされた場合に実行されます。
- g. 前記 b.乃至 f.に定める審査において、コンプライアンス・オフィサーは、問題があると判断した場合は所管部署に差し戻す権限を有します。
- h. 本資産運用会社の代表取締役社長により承認された利害関係者との取引のうち、投信法第 201 条の 2 第 1 項に定める取引（投信法施行規則第 245 条の 2 に定める取引を除きます。）以外について、所管部部長は、遅滞なく本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。
- i. 前記 b.乃至 h.の規定にかかわらず、(1)対象物件の賃貸のうち、賃料その他の経済条件及び賃貸期間、解約禁止期間その他の重要な賃貸借の条件を除く軽微な賃貸借の条件の変更、(2)対象物件のプロパティ・マネジメント業務の委託のうち、委託料その他の経済条件及び委託期間その他の重要な委託条件を除く軽微な委託条件の変更、並びに(3)対象物件に係る工事等の発注に定める取引のうち、工事代金その他の経済条件及び工事期間その他の重要な委託条件を除く軽微な発注条件の変更については、所管部部長は、コンプライアンス・オフィサー及び代表取締役社長により承認された後遅滞なく取締役会において取締役に対して報告し、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

- j. 前記 b.乃至 i.の規定にかかわらず、対象物件に係る工事等の発注に定める取引のうち運用資産管理規程に定める修繕計画にて定められた取引であって、(1)1件500万円以上1,000万円未満の取引及び(2)1件500万円未満の取引に係る意思決定手続は、本資産運用会社の社内規程にそれぞれ定めるところによります。

### (3) 利害関係人等との取引状況等

#### (イ) 資産の取得

取得予定資産の取得に関し、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。本資産運用会社は、当該取引に係る契約の締結に当たり、利害関係者取引規程に従った手続きを行っています。

取得先	物件名称	取得予定価格 (百万円)
合同会社 FAV PRF1 号	fav 高松	1,410
	fav 飛騨高山	1,080
	fav 伊勢	1,740
	fav 熊本	2,720
	fav 広島スタジアム	1,360
	fav 函館	1,360
	fav 東京西日暮里	1,710
	fav 広島平和大通り	2,010
	fav 鹿児島中央	1,360
	fav 東京両国	1,550
合同会社 FAV PRF2 号	FAV LUX 飛騨高山	2,300
	FAV LUX 長崎	3,300
	FAV LUX 鹿児島天文館	3,380
	seven x seven 糸島	5,230
合同会社石垣真栄里ホテルプロジェクト	seven x seven 石垣	18,700

#### (ロ) 利害関係人等への賃貸借状況

取得予定資産の賃貸借に関し、取得予定資産の取得予定日現在における本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者への賃貸借の概要は、以下のとおりです。本資産運用会社は、当該取引に係る契約の締結に当たり、利害関係者取引規程に従った手続きを行っています。

賃借人の名称	物件名称	年間賃料収入 (百万円)
fav hospitality group 株式会社	fav 高松	54
	fav 飛騨高山	46
	fav 伊勢	61
	fav 熊本	98
	fav 広島スタジアム	50
	fav 函館	49
	fav 東京西日暮里	60
	fav 広島平和大通り	75
	fav 鹿児島中央	55
	fav 東京両国	54
	FAV LUX 飛騨高山	86
	seven x seven 糸島	178
	FAV LUX 長崎	110
	seven x seven 石垣	633
	FAV LUX 鹿児島天文館	120

(注) 本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約において、賃料は、変動賃料（最低保証賃料あり）又は固定賃料期間が設定された変動賃料（最低保証賃料あり）により構成されますが、「年間賃料収入」欄には、当該賃貸借契約に定める最低保証賃料（月額）（ただし、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館については、fav hospitality group株式会社が霞ヶ関キャピタル株式会社との間で締結する転賃借契約が終了した後（変動賃料に移行した後）の最低保証賃料とします。）を12倍して年換算した金額を記載しています。

(ハ) スポンサーサポート契約

前記のほか、本投資法人及び本資産運用会社は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者である霞ヶ関キャピタルとの間で、以下の内容のスポンサーサポート契約を締結しています。

a. 優先的売買交渉権の付与

- i. スポンサーは、自ら又はスポンサーSPC等(注1)がスポンサーサポート契約締結日現在保有する国内の適格不動産等(注2)及びスポンサーサポート契約締結日以降に保有することになる国内の適格不動産等（いずれも開発中のものを含みます。）についての優先的売買交渉権を自ら又は当該スポンサーSPC等をして、本投資法人のために本資産運用会社に対して付与するよう最大限努力します。なお、スポンサーは、スポンサーサポート契約に基づき優先交渉権を付与した場合は、後記b.のii.、v.又はvi.に該当する場合を除き、以後第三者に当該情報を提供せず、かつ、スポンサーSPC等をして、以後第三者に当該情報を提供しません。

(注1) 「スポンサーSPC等」とは、スポンサーSPC、スポンサーグループSPC及びスポンサーグループの関連法人に優先的売買交渉権を付与することを前提にスポンサーグループと協業の上物件の開発を行う事業会社を総称しています。以下同じです。

「スポンサーSPC」とは、スポンサーが出資割合の全部若しくは一部を出資（匿名組合出資を含みますがこれに限られません。）し又は不動産等のアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社をいいます。

「スポンサーグループSPC」とは、スポンサーを除くスポンサーグループ及びスポンサーを除くスポンサーグループが出資割合の全部若しくは一部を出資し又は不動産等のアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社をいい、本資産運用会社及び本投資法人は含まれません。以下同じです。

「スポンサーグループ」とは、スポンサー及びスポンサーの連結子会社をいい、本資産運用会社、本投資法人及びスポンサーが匿名組合出資等を行う特別目的会社を除きます。以下本「(ハ)スポンサーサポート契約」において同じです。

(注2) 「適格不動産等」とは、本投資法人の投資基準に適合する主たる用途をホテルとする不動産等をいいます。以下同じです。

- ii. 以下の事由がある場合には、スポンサーは、自ら又はスポンサーSPC等をして、本資産運用会社に対し、優先的売買交渉権の付与を行いません。

- (i) スポンサー又はスポンサーSPC等が第三者との共同事業に基づき開発・取得した適格不動産等で、当該第三者に譲渡又は優先交渉権を付与することを予め合意している場合
- (ii) 適格不動産等の共有持分、スポンサーグループが出資割合の一部出資（匿名組合出資を含みますがこれに限られません。）している特別目的会社の出資持分を一定の条件の下で他の共有者、出資者に譲渡又は優先交渉権を付与することを、スポンサー又はスポンサーSPC等が他の共有者又は出資者との間で予め合意している場合
- (iii) スポンサー又はスポンサーSPC等が行政機関の要請に基づいて当該適格不動産等を売却する場合
- (iv) スポンサー又はスポンサーSPC等が当該適格不動産等を取得する前からその売却について第三者との協議を開始している場合及び当該適格不動産等の開発中にテナント候補者とその売却について協議を開始した場合（ただし、当該テナント候補者が当該適格不動産等のオペレーターとなる場合に限りません。）
- (v) スポンサー又はスポンサーSPC等がスポンサーサポート契約締結前に既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
- (vi) スポンサーSPC等であって、スポンサーサポート契約に従った取扱いを行うことが、スポンサーグループ以外の第三者たる出資者に対する善管注意義務及び忠実義務に反することになると認められる場合
- (vii) 適格不動産等が未竣工であり、開発期間における保有のためにスポンサーグループ内で売却を行う場合
- (viii) 本資産運用会社に対し、優先的売買交渉権を付与することがスポンサー若しくはスポンサーSPC等に適用される法令・諸規則又はスポンサー若しくはスポンサーSPC等が締結している契約に抵触する場合
- (ix) 前記(i)から(viii)までのほか、本資産運用会社に対し、優先的売買交渉権を付与す

ることがスポンサー又はスポンサーSPC等にとって著しく不利益になることが合理的に見込まれる場合

b. 優先的売買交渉期間

- i. スポンサーサポート契約の定めに従い本資産運用会社に優先的売買交渉権が付与された場合には、付与された優先的売買交渉権に従い情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から20営業日又は優先交渉権付与者と本資産運用会社とが別途合意する期間（以下「第一次検討期間」といいます。）以内に、本資産運用会社は当該適格不動産等の取得の検討の可否を本資産運用会社所定の様式の書面又は当該書面に記載が必要となる事項を記載した電子メール若しくは本資産運用会社所定のWeb決済システム（以下「指定Web決済システム」といいます。）（以下総称して「物件検討可否回答書」といいます。）にて、優先的売買交渉権を付与した者（以下「優先交渉権付与者」といいます。）に通知します。なお、物件情報提供書に最低売却価格又は最高売却利回りの記載がある場合、本資産運用会社は、購入可能な価格又は利回りを可能な限り物件検討可否回答書に記載します。
- ii. 第一次検討期間以内に、本資産運用会社から、当該適格不動産等の取得を検討しない旨を書面（電子メール及び指定Web決済システムを含みます。以下本「優先的売買交渉期間」において同じです。）にて通知された場合、物件情報提供書に記載された最低売却価格若しくは最高売却利回り（もしあれば）での購入が困難であると判断した旨を書面にて通知された場合、又は検討の可否を書面にて通知されなかった場合には、当該スポンサー及びスポンサーSPC等は、当該適格不動産等の売却に関する情報を第三者（疑義を避けるために付言すると、当該優先交渉権付与者以外のスポンサー又はスポンサーSPC等を含みます。以下本「優先的売買交渉期間」において同じです。）に提供することができます。
- iii. 第一次検討期間以内に、本資産運用会社から当該適格不動産等の取得を検討する旨を書面にて通知された場合には、スポンサーは、自ら又は優先交渉権付与者をして、当該適格不動産等への投資判断のために必要な資料として本資産運用会社が要請する資料（以下「投資判断資料」といいます。）を提供します。本資産運用会社は、本資産運用会社が合理的に満足する投資判断資料が本投資法人又は本資産運用会社に届いた日（同日を含みます。）から20営業日又は優先交渉権付与者と本資産運用会社とが別途合意する期間（以下「第二次検討期間」といいます。）以内に、取得意向の有無を書面にて通知します。なお、投資判断資料に最低売却価格又は最高売却利回りの記載がある場合、本資産運用会社は、購入可能な価格又は利回りを可能な限り書面にて通知し、合わせて当該書面に記載します。
- iv. 第二次検討期間以内に、本資産運用会社から当該適格不動産等の取得を検討する旨を書面にて通知された場合には、スポンサーは、自ら又は優先交渉権付与者をして、当該通知を受領した日から20営業日以内又は優先交渉権付与者と本資産運用会社とが別途合意する期間、本資産運用会社と当該適格不動産等の売買について交渉を行うものとし、当該期間内に優先交渉権付与者と本資産運用会社間で売却条件に合意した場合には、優先交渉権付与者をして、本投資法人に対して当該適格不動産等を売却させるものとし、なお、本資産運用会社は、上記売却条件について合意する際に、資金調達、デューデリジェンス、社内決裁その他の前提条件を付すことができるものとし、
- v. 第二次検討期間以内に、本資産運用会社から、検討の結果取得の意向がない旨を書面にて通知された場合、投資判断資料に記載された最低売却価格又は最高売却利回り（もしあれば）での購入が困難であると判断した旨を書面にて通知された場合、又は検討結果を書面にて通知されなかった場合には、スポンサー及びスポンサーSPC等は、当該適格不動産等の売却に関する情報を第三者に提供することができます。
- vi. 第二次検討期間中に、本資産運用会社から、取得の意向がある旨を書面にて通知された後、本資産運用会社から、取得の条件の交渉を終了する旨を書面にて通知された場合には、スポンサー及びスポンサーSPC等は、当該適格不動産等の売却に

- 関する情報を第三者に提供することができます。
- vii. 前記ii.、v.又はvi.に基づく第三者に対する情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又は優先交渉権付与者が当該第三者に提示する売却条件が本資産運用会社の提示した条件（前記i.又はiii.に基づいて通知された購入可能な価格又は利回りを含みます。）又は優先交渉権付与者が本資産運用会社に提示した条件と同等又はそれ以下であった場合、スポンサーは、自ら又は優先交渉権付与者をして、本資産運用会社に対しその取得の意向を再度確認し、本資産運用会社が再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じるものとします。
- c. 優先的物件情報の提供
- i. スポンサーは、自らの取引先である個人又は法人（デベロッパーを含みます。）が所有又は開発する国内の適格不動産等について、当該個人又は法人が売却を具体的に検討していることを知った場合には、当該不動産等の所有者又は開発者の意向等で適格不動産等の売却に関する情報を提供することができない場合を除き、本資産運用会社に対し、遅くともスポンサーから第三者に当該情報を提供すると同時に当該不動産等の売却に関する情報を提供します。
- ii. なお、スポンサー又はスポンサーSPC等が本投資法人又は本資産運用会社との間で物件情報の提供に関し別途の契約等を締結している場合には、当該契約等に定めるところによるものとし、前記i.の規定は、当該スポンサー又はスポンサーSPC等に対して適用しません。
- d. 売却物件に関する情報の提供
- i. スポンサーは、スポンサーサポート契約に別途定める場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社が保有資産の売却を予定している旨を通知した場合には、当該売却予定の不動産等を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報を、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち優先的に提供します。
- e. ウェアハウジング機能の提供
- i. 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等の取得を目的として、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法を提示した上で、スポンサーサポート契約当事者以外の第三者である売主により保有又は運用されている適格不動産等（以下「取得予定不動産等」といいます。）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。）をスポンサーに依頼することができます。
- ii. スポンサーサポート契約に基づき取得予定不動産等のウェアハウジングが行われる場合であっても、売買契約が締結されるまでは、本投資法人及び本資産運用会社は、当該取得予定不動産等を取得する義務を負うものではありません。
- iii. スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーサポート契約に定めるウェアハウジングが、本投資法人の投資主の利益を図ることをその目的としつつ、スポンサー又はスポンサーSPC等に適正な事業上の機会を与えるものであることを確認し、当該ウェアハウジングにより、各当事者、スポンサーSPC等及び本投資法人の投資主の利益を不当に害することのないよう、適切な措置を講じるものとします。
- f. ホテルオペレーター業務の提供
- スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人が保有する不動産等につき、別途締結するホテル・旅館等運営業務委託契約に基づくホテル・旅館等運営業務その他の必要な支援を行い、又はスポンサーSPC 若しくはスポンサーグループ SPC をして行わせるよう最大限努力します。

- g. マスターリース契約の締結  
本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が取得を検討している物件について、本投資法人及び本資産運用会社が有効と判断する場合には、投信法その他の法令並びに本投資法人及び本資産運用会社の社内規程（利害関係人との取引の規制に係るものを含みますが、これらに限りません。）に従うことを条件として、スポンサーSPC等において本投資法人（又は本投資法人が信託受益権を取得する場合には信託受託者）との間で当該物件についてマスターリース契約を締結することを検討するようスポンサーに対して申し入れることができ、スポンサーはかかる申入れを真摯に検討するものとしします。
- h. 本投資法人の保有資産の再開発その他の再生に関する支援
- i. 本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の保有資産の再開発その他の再生（以下「再生」といいます。）のサポート（以下「再生サポート」といいます。）を希望する場合にはスポンサーに対し、第三者に先立ち当該不動産等に関する再生計画の検討・提案を要請するものとしします。この場合、スポンサーは、再生計画案を真摯に検討するものとしします。ただし、本投資法人及び本資産運用会社が再生計画案を適切と認めない限り、スポンサーに再生を行う権利が生じることはないものとしします。
- ii. 当該要請に応じてスポンサーが再生サポートを提供するに際して、本投資法人が当該不動産等をスポンサーグループ又はスポンサーSPC等に売却した場合、本投資法人及び本資産運用会社に対し、再生計画が実施された当該不動産等について優先的売買交渉権が付与されるものとしします。
- i. 本投資法人の保有資産の価値向上のための修繕・改築に関する支援  
本投資法人の保有資産の中に、保有資産の価値向上のために修繕・改築工事等が必要なものがある場合には、スポンサーは、当該修繕・改築工事等に対して適切なアドバイスを提供するものとしします。
- j. 施設運営に関するアドバイザー業務の提供  
スポンサーは、建物・設備のメンテナンス、短期修繕、長期修繕、リニューアル工事及び再開発等のコスト並びに運営費用（以下「ライフサイクルコスト」といいます。）を最適化し、本投資法人の保有する不動産等につき効率的に競争力を維持することを目的に、本投資法人の為に、修繕・リニューアルに関するノウハウの提供その他の施設運営に関するアドバイザー業務を提供するものとし、本投資法人の保有する不動産等のライフサイクルコストの最適化に協力します。
- k. 投資口の取得及び保有
- i. スポンサーは、本投資法人の投資口の東京証券取引所が開設するJ-REIT市場への上場時点において、発行済投資口数の約4%を保有することを真摯に検討します（注）。
- ii. スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサー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こととしします。
- (注) スポンサーは、みずほ証券株式会社に対し、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限として、一般募集の発行価額と同一の価格で追加的に本投資口を買取る権利を付与しますが、みずほ証券株式会社によりかかる権利が行使された場合には、スポンサーの保有比率は4%を下回る見込みです。
- l. 商標の使用許諾  
スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサーがスポンサーサポート契約締結日現在保有する登録商標及びスポンサーサポート契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標（商標権の存続期間の更新登録がなされた場合の更新登録後の登録商標を含み、以下「本件商標」といいます。）について、本件商標における指定商品若しくは指定役務の範囲内において使用することを非独占的に許諾し、

また当該使用に関して本件商標への侵害行為に関して行使し得る差止請求権、損害賠償請求権等一切の請求権を行使しません。

- m. 本資産運用会社に対する人材確保支援  
スポンサーグループは、本資産運用会社の独自性を尊重しつつ、本投資法人から受託する資産運用業務の遂行に必要な不動産運営管理のノウハウを本資産運用会社に承継させ、かつ、発展させるため、必要とされる人材をスポンサーグループから本資産運用会社に出向させる等、本資産運用会社及び本投資法人の成長に伴い必要とされる人材の確保に合理的な範囲で努めます。
- n. 不動産市場に係る情報提供  
スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、不動産市場の動向、不動産需要の現状及び将来の動向、新規不動産供給の現状と将来の見通し並びにテナントニーズ及び賃料相場などを中心とした不動産市場に係る情報を提供するものとします。
- o. その他の支援  
スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社の依頼があった場合には、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・補助並びに(ii)投資判断に必要な資料及び情報の提供、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。
- p. 有効期間
  - i. スポンサーサポート契約の有効期間は、2025年6月20日から10年間とします。
  - ii. 契約期間満了の1か月前までに、スポンサーサポート契約の当事者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、期間満了の日の翌日より5年間延長するものとし、その後も同様とします。
  - iii. スポンサーサポート契約は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合には終了するものとします。
- q. 報酬  
スポンサーサポート契約に基づく支援業務の提供を受ける場合の報酬については、通常の商慣習に従い、当該業務の内容に応じて、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサー又はスポンサーグループのほかの法人との間で協議の上、本投資法人の保有資産に関して締結する各契約において定めます。

(二) 商標等使用許諾及び情報開示等契約

前記のほか、本投資法人及び本資産運用会社は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者である fav hospitality group 株式会社との間で、fav hospitality group 株式会社が契約締結日現在保有する登録商標及び同日以降に保有することになる全ての登録商標に係る商標権について、商標法第 31 条に定める通常使用権を無償で許諾すること及び本投資法人が保有し又は取得を企図し、fav hospitality group 株式会社が賃借人である又は賃借人となる物件の情報の開示の承諾等を内容とする商標等使用許諾及び情報開示等契約を締結しています。

### 3【投資主・投資法人債権者の権利】

#### (1) 投資主の権利

投資主が投信法等及び本投資法人の規約により有する主な権利の内容及び行使手続の概要は次のとおりです。

##### ① 投資主総会における議決権

(イ) 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。

- a. 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）
- b. 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）
- c. 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。））
- d. 投資法人の解散（投信法第 143 条第 3 号）
- e. 規約の変更（投信法第 140 条）
- f. その他投信法又は規約で定める事項（投信法第 89 条）

(ロ) 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。

- a. 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 41 条第 1 項）。ただし、以下に掲げる投資主総会の決議は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の 3 分の 2 以上に当たる多数をもって行います（規約第 41 条第 2 項）。
  - i. 投信法第 104 条第 1 項に定める役員の解任に関する決議
  - ii. 投信法第 198 条第 2 項又は第 207 条第 3 項に定める資産の運用に係る業務の委託契約の承認に関する決議
  - iii. 投信法第 205 条第 2 項又は第 206 条第 1 項に定める資産の運用に係る業務の委託契約の解約に関する決議
- b. 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、その議決権を行使することができます（規約第 38 条第 1 項）。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとに代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第 94 条第 1 項、会社法第 310 条第 1 項、第 2 項、第 3 項、規約第 38 条第 2 項）。
- c. 書面による議決権の行使は、議決権行使書面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 39 条第 1 項）。
- d. 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 39 条第 2 項）
- e. 本投資法人は、役員会の決議をもって、投資主総会に出席しない投資主が電磁的方法により議決権を行使することができる旨定めることができます（規約第 40 条第 1 項）。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、法令で定めるときまでに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 40 条第 2 項）。
- f. 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 40 条第 3 項）。
- g. 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 42 条第 1 項)。
- h. 上記 g. 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 42 条第 2 項)。
  - i. 前記 g. 及び h. は、(a)以下の各事項に関する議案が投資主総会に提出されることについて本投資法人が本投資法人のウェブサイトにおいて公表した日若しくは招集権者がこれに準ずる方法により公表した日のいずれか早い日から 2 週間以内に、総発行済投資口の 100 分の 1 以上の投資口を 6 か月以上引き続き有する投資主が、当該議案に反対である旨を本投資法人(招集権者が執行役員若しくは監督役員以外の者である場合は、本投資法人及び招集権者の双方)に通知した場合、又は、(b)以下の各事項に関する議案について、本投資法人が当該議案に反対である旨を招集通知に記載若しくは本投資法人のウェブサイトにおいて公表した場合には、当該議案については適用しません(規約第 42 条第 3 項)。
    - (i) 執行役員又は監督役員の選任又は解任
    - (ii) 資産運用会社との間の資産運用委託契約の締結又は解約
    - (iii) 解散
    - (iv) 投資口の併合
    - (v) 執行役員、監督役員又は会計監査人の責任の免除
    - (vi) 吸収合併契約又は新設合併契約の承認
  - j. 前記 g. 及び h. は、前記 g. から i. までを変更する規約変更議案については適用しません(規約第 42 条第 4 項)。
  - k. 本投資法人は、投資主総会がその直前の決算期から 3 か月以内に開催される場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします(規約第 37 条第 1 項)。
  - l. 前記 k. の定めにかかわらず、役員会の決議により予め公告をして、一定の日における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投資主又は登録投資口質権者とすることができます(投信法第 77 条の 3 第 2 項、第 3 項、会社法第 124 条第 2 項及び第 3 項、規約第 37 条第 2 項)。

## ② その他の共益権

- (イ) 代表訴訟提起権(投信法第 204 条第 3 項、第 116 条、第 119 条第 3 項、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、本投資法人に対して書面をもって、本資産運用会社、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訟の提起を請求することができ、本投資法人が請求のあった日から 60 日以内に訴訟を提起しないときは、本投資法人のために訴訟を提起することができます。

- (ロ) 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)

投資主は、投資主総会の招集の手続若しくは決議の方法が法令若しくは規約に違反している若しくは著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反しているとき、又は決議について特別の利害関係を有している投資主が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、決議の日から 3 か月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。

また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議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。

- (ハ) 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第 109 条第 5 項、第 153 条の 3 第 2 項、会社法第 360 条第 1 項）  
執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復できない損害が発生するおそれがある場合には、6 か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人のために執行役員に対してその行為の差止め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。
- (ニ) 募集投資口発行差止請求権（投信法第 84 条第 1 項、会社法第 210 条）  
投資主は、募集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、募集投資口の発行をやめることを請求することができます。
- (ホ) 新投資口発行無効訴権（投信法第 84 条第 2 項、会社法第 828 条第 1 項第 2 号、第 2 項第 2 号）  
投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合等には、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。
- (ヘ) 投資口併合差止請求権（投信法第 81 条の 2 第 2 項、会社法第 182 条の 3）  
投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。
- (ト) 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において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、一定の場合を除き、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。
- (チ) 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、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から 6 か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。
- (リ) 設立無効訴権（投信法第 75 条第 6 項、会社法第 828 条第 1 項第 1 号、第 2 項第 1 号）  
投資主は、設立手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人の成立の日から 2 年以内に設立無効の訴えを提起することができます。
- (ヌ) 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 項本文、第 4 項、第 6 項）  
発行済投資口の総口数の 100 分の 1 以上に当たる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、執行役員に対して投資主総会の日より 8 週間前に、一定の事項を投資主総会の目的とするべき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いてその投資主の提出する議案（ただし、議案数は 10 を上限とし、また、一定の議案を除きます。）の要領を投資主総会の招集通知に記載することを請求することができます。
- (ル) 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）  
発行済投資口の総口数の 100 分の 3 以上に当たる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、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を提出して執行役員に対して投資主総会の招集を請

求することができ、当該請求の後遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合又は当該請求の日から 8 週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て投資主総会を招集することができます。

(フ) 書面交付請求権（投信法第 94 条第 1 項、会社法第 325 条の 5）

投資主（投信法第 91 条第 2 項の承諾をした投資主を除きます。）は、本投資法人に対し、電子提供措置事項（投信法第 94 条第 1 項、会社法第 325 条の 3 第 1 項（第 3 号、第 5 号及び第 6 号を除きます。）に掲げる事項をいいます。以下同じです。）を記載した書面の交付を請求し、当該書面の交付を受けることができます（当該投資主総会において議決権を行使することができる者を定めるための基準日を定めた場合にあっては、当該基準日までに書面交付請求をした者に限ります。）。ただし、本投資法人は、電子提供措置事項のうち投信法施行規則で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした投資主に対して交付する書面に記載しないことができます（規約第 35 条第 6 項）。書面交付請求をした投資主がある場合において、その書面交付請求の日（当該投資主が以下に記載する異議を述べた場合にあっては、当該異議を述べた日）から 1 年を経過したときは、本投資法人は、当該投資主に対し、電子提供措置事項を記載した書面の交付を終了する旨を通知し、かつ、これに異議のある場合には一定の期間（以下「催告期間」といいます。）内に異議を述べるべき旨を催告することができます。この場合、投資主が催告期間内に異議を述べない限り、当該投資主がした書面交付請求は、催告期間を経過した時にその効力を失います。

(ワ) 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）

発行済投資口の総口数の 100 分の 1 以上に当たる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、投資主総会招集の手続及び決議方法を調査させるため投資主総会に先立って内閣総理大臣に対し検査役の選任の申立をすることができます。また、発行済投資口の総口数の 100 分の 3 以上に当たる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をすることができます。

(カ) 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）

発行済投資口の総口数の 100 分の 3 以上に当たる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、執行役員又は監督役員の職務の遂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にもかかわらず投資主総会で当該役員の解任が否決された場合には、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。

(コ) 解散請求権（投信法第 143 条の 3）

発行済投資口の総口数の 10 分の 1 以上に当たる投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行によっ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若しくは生じるおそれがある場合、又は本投資法人の財産の管理若しくは処分が著しく失当で本投資法人の存立を危うくする場合において、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）

投資主は、本投資法人の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、保有する投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。本投資法人は、決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、

原則として決算期から 3 か月以内に、その所有口数に相当する金銭の分配の支払を行います（規約第 26 条）。

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せん（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 7 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及び住所、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。）により行われます（振替法第 228 条、第 151 条第 1 項、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（投信法第 85 条第 1 項）**

本投資口は、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在しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（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、会社法第 433 条第 2 項（第 3 号を除く。））**

投資主は、一定の目的による場合等を除き、本投資法人の営業時間内は、いつでも会計の帳簿及びこれに関する資料の書面（当該資料が電磁的記録をもって作成されているときは当該電磁的記録に記載された事項を表示したもの）の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この請求は、理由を明らかにして行わなければなりません。

**⑨ 投資口買取請求権（投信法第 149 条の 3、第 149 条の 8、第 149 条の 13）**

本投資法人が合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って当該合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において当該合併に反対した投資主は、本投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求することができます。

**⑩ 少数投資主権の行使手続（振替法第 228 条、第 154 条）**

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることとなります。したがって、少数投資主権等を行おうとする投資主は、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及び住所、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、少数投資主権等を行使することができます。

## (2) 投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、次のとおりです。

### 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、元利金の支払いを受けることができます。

### ② 投資法人債の譲渡（投信法第139条の7、会社法第687条、第688条第2項、第3項）

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の譲渡は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます。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。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。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、振替機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資法人債の振替が行われることにより、振替投資法人債の譲渡を行うことができます（振替法第115条、第73条）。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません（振替法第115条、第67条第1項）。ただし、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます（振替法第115条、第67条第2項）。

### ③ 投資法人債権者集会における議決権

(イ) 投資法人債権者集会は、投信法に定めのある場合のほか、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や招集者の承諾を得た上で電磁的方法によって議決権を行使することも可能です（投信法第139条の10第2項、会社法第726条、第727条）。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます（投信法第139条の10第2項、会社法第734条）。

(ロ) 投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです（投信法第139条の10第2項、会社法第724条）。

- a. 法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合のほか、原則として、出席した議決権者の議決権の総額の2分の1を超える議決権を有する者の同意をもって行われます（普通決議）。
- b. 投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の5分の1以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意をもって行われます（特別決議）。

(ハ) 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、投資法人債管理者又は投資法人債管理補助者に対して、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

債権者集会を招集することができます（投信法第 139 条の 10 第 2 項、会社法第 718 条第 3 項）。

(二) 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（投信法第 139 条の 8）**

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。

**⑤ 投資法人債管理補助者（投信法第 139 条の 9 の 2）**

本投資法人は、投信法第 139 条の 8 ただし書きに規定する場合（各投資法人債の金額が 1 億円以上である場合等）には、投資法人債管理補助者を定め、投資法人債権者のために投資法人債の管理の補助を行うことを委託することができます。ただし、当該投資法人債が担保付社債である場合は、この限りではありません。

## 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  
霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社
- b. 資本金の額  
本書の日付現在 金 5,500 万円
- c. 事業の内容
  - i. 投資運用業
  - ii. 投資法人の設立企画人としての業務
  - iii. 宅地建物取引業
  - iv. 不動産の管理業務
  - v. 投資信託及び投資法人に関する法律に基づく一般事務の受託業務
  - vi. 前各号に付帯関連する一切の業務

#### ① 会社の沿革

2023年11月1日	霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社設立
2024年2月9日	宅地建物取引業の免許取得 (免許証番号 東京都知事(1)110367号)
2024年9月3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158号)
2024年12月18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3448号)
2025年5月15日	一般社団法人投資信託協会 加入

#### 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)  
10万株
- (ロ) 発行済株式の総数(本書の日付現在)  
2,000株
- (ハ) 最近5年間における資本金の額の増減  
2024年5月10日 資本金の額を1,000万円から5,500万へ増資。

#### 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、前任者又は他の在任取締役の任期の満了するまでとし、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、前任者の任期の満了するまでとします。本資産運用会社において取締役及び監査役に変更があった場合には、その日から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。

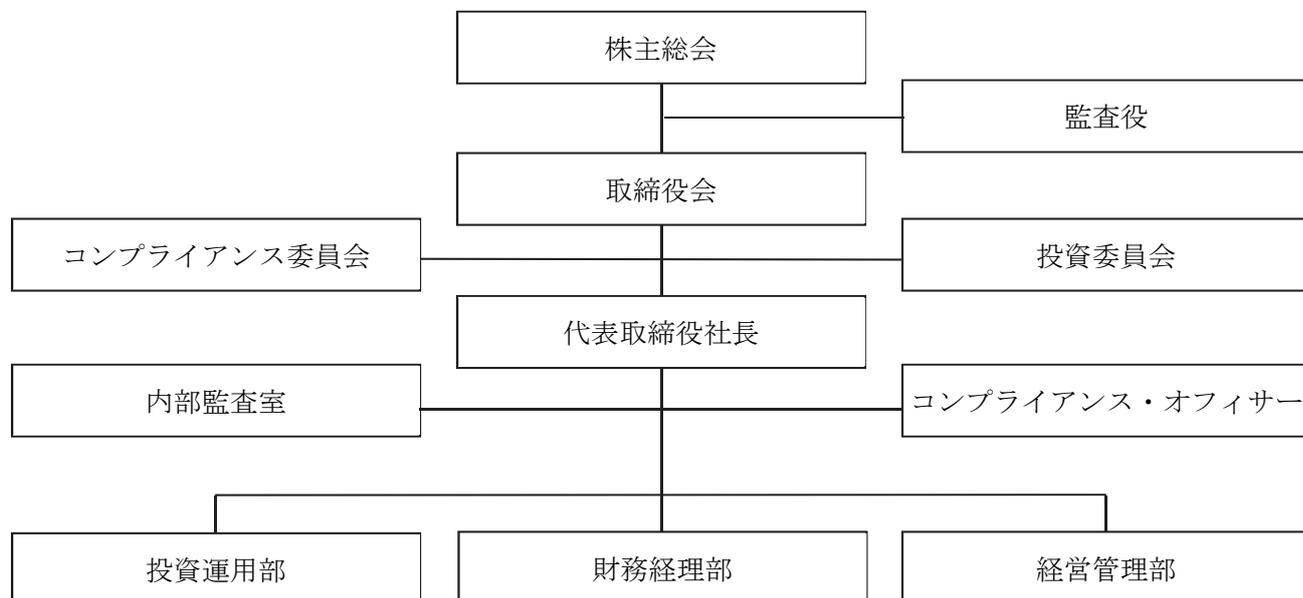
- ④ 関係業務の概要  
本投資法人が、本資産運用会社に委託する主な業務は資産の運用に係る業務です。

## (2) 【運用体制】

本資産運用会社における運用体制は以下のとおりです。

### ① 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、投資運用部、財務経理部、経営管理部、内部監査室及びコンプライアンス・オフィサーの各部署に分掌され、投資運用部、財務経理部及び経営管理部については、担当の部長が統括します。

また、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、資産の運用に関する審議を行う機関として投資委員会を設置しています。

### ② 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。

部署名	業務の概略
取締役会	本投資法人に係る運用ガイドラインの制定・改廃のほか、本資産運用会社の重要な業務執行について決定を行うとともに、取締役の業務執行を監督します。
投資委員会	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に係る事項</li> <li>2. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>3. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に係る事項</li> <li>4. 資産の取得及び譲渡に関する事項</li> <li>5. 資金調達に関する事項</li> <li>6. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程において投資委員会の決議を要するとされているものに限りません。）</li> <li>7. その他資産運用に関する重要な事項</li> <li>8. その他上記に付随する事項</li> </ol>

部署名	業務の概略
コンプライアンス委員会	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程においてコンプライアンス委員会の決議を要するとされているものに限り。）</li> <li>(2) 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に関する事項</li> <li>(3) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>(4) 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に関する事項</li> <li>(5) その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項</li> </ol> </li> <li>2. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項の審議及び決議を行います。</li> <li>3. その他上記に付随する事項の審議及び決議を行います。</li> </ol>
コンプライアンス・オフィサー	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の社内諸規程の立案並びに改廃、資産運用業務に係る各種の意思決定、業務プロセス全般に係る法令等の遵守、その他コンプライアンスの観点からの確認、モニタリング及び指導</li> <li>2. 本資産運用会社の各種会議体への付議事項の事前審査に関する業務</li> <li>3. 本資産運用会社の各種決裁書の事前審査に関する業務</li> <li>4. 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実施</li> <li>5. 法人関係情報の管理に関する事項</li> <li>6. リスク管理に関する統括業務</li> <li>7. 監督官庁及び自主規制機関等への対応に関する業務</li> <li>8. 苦情及び紛争等の処理に関する業務</li> <li>9. 従業員等からの問い合わせや告発等への対応に関する事項</li> <li>10. コンプライアンスに関する社内研修の実施及び指導に関する事項</li> <li>11. 反社会的勢力への対応及び排除に関する業務</li> <li>12. その他上記に付随する業務</li> </ol>
内部監査室	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 内部監査の方針及び計画の策定に関する事項</li> <li>2. 内部監査の実施に関する事項</li> <li>3. 内部監査報告書及び改善指示書の作成に関する事項</li> <li>4. その他上記に付随する業務</li> </ol>
投資運用部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の投資方針、運用方針及び投資対象資産の投資基準の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資運用計画の立案に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の資産の取得に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の保有資産の運営及び管理に関する業務</li> <li>7. 資産管理計画書の策定に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の保有資産の運用状況の報告に関する業務</li> <li>9. その他上記に付随する業務</li> </ol>
財務経理部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の資金調達計画の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資口の発行に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の借入、その他資金調達に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の情報開示、インベスターリレーションズ（IR）及び広報に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の余資の運用に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の格付けに関する業務</li> <li>7. 本投資法人の経営戦略に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の経理に関する業務</li> <li>9. 本投資法人の予算、決算及び税務に関する業務</li> <li>10. 本資産運用会社の経理に関する業務</li> <li>11. 本資産運用会社の予算、決算及び税務に関する業務</li> <li>12. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務（補助）</li> <li>13. その他上記に付随する業務</li> </ol>
経営管理部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の投資主総会、役員会の運営に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の役員の業務補助に関する業務</li> <li>3. 本資産運用会社の経営計画に関する業務</li> </ol>

部署名	業務の概略
	4. 本資産運用会社の個人情報の管理に関する業務 5. 本資産運用会社の情報システム及び情報セキュリティに関する業務 6. 本資産運用会社の株主総会、取締役会の運営に関する業務 7. 本資産運用会社の各会議体の運営に関する業務 8. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 9. 本資産運用会社の事業継続計画に関する業務 10. 重要文書及び印章等の管理・保管に関する業務 11. コンプライアンス・オフィサーの所管する業務（補助） 12. その他上記に付随する業務

### ③ 委員会の概要

各委員会の概要は、以下のとおりです。

#### (イ) 投資委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、取締役、コンプライアンス・オフィサー、投資運用部長、財務経理部長、経営管理部長及び1名以上の外部委員(注)
開催時期・方法	投資委員会は、原則として3か月に1回開催します。ただし、投資委員会の委員長が本資産運用会社において必要があると認める時に適時開催することができます。
審議内容	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に係る事項</li> <li>2. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>3. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に係る事項</li> <li>4. 資産の取得及び譲渡に関する事項</li> <li>5. 資金調達に関する事項</li> <li>6. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程において投資委員会の決議を要するとされているものに限りません。）</li> <li>7. その他資産運用に関する重要な事項</li> <li>8. その他上記に付随する事項</li> </ol>
審議方法	投資委員会は、議決権を有する投資委員会委員の3分の2以上の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下本(イ)において同じです。）があった場合に開催されます（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の全員の出席を必須とします。）。投資委員会の決議は、出席した議決権を有する投資委員会委員の全会一致により決めます。ただし、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関して投資委員会が審議を行う場合においては、利害関係者と利害関係を有する委員（当該利害関係者から本資産運用会社に出向し本資産運用会社業務に専従する委員は含まれません。）は当該審議及び決議に加わることができません。

(注) 外部委員は、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案との関係で利害関係を有しない不動産鑑定士であることを要するものとします。外部委員は、取締役会において選任します。なお、外部委員の候補者について取締役会に上程するにあたっては、委員長の事前の承認を得なければなりません。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。

#### (ロ) コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、常勤取締役、コンプライアンス・オフィサー（委員長）及び1名以上の外部委員(注)
開催時期・方法	コンプライアンス委員会は原則として3か月に1回開催します。ただし、コンプライアンス委員会の委員長が本資産運用会社において必要であると認める時に適時開催することができます。
審議内容	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程においてコンプライアンス委員会の決議を要するとされているものに限りません。）</li> <li>2. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に係る事項</li> <li>3. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項</li> <li>4. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に係る事項</li> </ol>

	<p>5. その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項</p> <p>6. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項</p> <p>7. その他上記に付随する事項</p>
審議方法	<p>コンプライアンス委員会は、議決権を有するコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下本(ロ)において同じです。）があった場合に開催されます（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の全員の出席を必須とします。）。コンプライアンス委員会の決議は、出席した議決権を有するコンプライアンス委員会委員の全会一致により決めます。ただし、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者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、利害関係者と利害関係を有する委員（当該利害関係者から本資産運用会社に出向し本資産運用会社業務に専従する委員は含まれません。）は当該審議及び決議に加わることができません。また、コンプライアンス委員会委員の転籍や解任などの人事上の措置が議案の内容である場合には、当該コンプライアンス委員会委員は、当該事案に関連した決議に加わることができません。</p>

(注) 外部委員は、弁護士であり、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、本資産運用会社及び本資産運用会社を取り扱う事案との関係で利害関係を有しない者を、取締役会において選任します。なお、外部委員の候補者について取締役会に上程するにあたっては、委員長の前年の承認を得なければなりません。本書の日付現在、弁護士1名が外部委員に選任されています。

#### ④ 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、利害関係者取引規程に定める利害関係者又は本資産運用会社と本投資法人の取引についてのルール、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、資産管理計画書等を策定し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係者取引規程に定める利害関係者又は本資産運用会社と本投資法人の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。

運用ガイドライン及び資産管理計画書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及び売却に係る意思決定フローは、以下のとおりです。

##### (イ) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項

投資運用部及び財務経理部は、相互に協議の上、法令、一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）の「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」及び本投資法人の投資方針等（以下「法令諸規則等」といいます。）に従い、運用ガイドライン又はその変更を起案します。

起案部署は、起案した運用ガイドライン又はその変更について、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のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された運用ガイドライン又はその変更については、コンプライアンス委員会に上程されます。

コンプライアンス委員会により承認の決議がされた運用ガイドライン又はその変更については、投資委員会に上程されます。

投資委員会により承認の決議がされた運用ガイドラインはその変更については、取締役会に上程されます。

取締役会により承認の決議がされた運用ガイドライン又はその変更については、本投資法人役員会に対して報告するものとします。

コンプライアンス・オフィサーにより承認されなかった議案、又は、本資産運用会社のコンプライアンス委員会、投資委員会若しくは取締役会において否決された議案は、いずれも起案部署に差し戻されます。

##### (ロ) 資産管理計画書の制定及び変更に関する事項

投資運用担当者（投資運用部長並びにその指示のもとに本投資法人の資産の取得及び譲渡その他の運用に関する業務並びに本投資法人の資産の管理に関する業務等を担当する投資運用部の役職員をいいます。以下同じです。）は、本投資法人について策

定された運用ガイドライン及び運用ガイドラインに基づき毎年次ごとに制定され、随時変更される資産管理計画（以下「資産管理計画書」といいます。）に記載された投資方針及び資産管理計画等に従い、資産の取得・売却・修繕等を行います。資産管理計画書は以下の手続きに基づき制定又は変更されます。

投資運用担当者は、投信協会の「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」に従い、必要な資産管理計画書又はその変更を起案します。

起案部署は、起案した資産管理計画書又はその変更について、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のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された資産管理計画書又はその変更については、コンプライアンス委員会に上程されます。

コンプライアンス委員会により承認の決議がされた資産管理計画書又はその変更については、投資委員会に上程されます。

投資委員会により承認の決議がされた資産管理計画書又はその変更については、代表取締役社長に上程されます。

代表取締役社長により承認された資産管理計画書又はその変更については、投資運用担当者は、取締役会において、これを取締役に対して報告し、かつ、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

コンプライアンス・オフィサー若しくは代表取締役社長により承認されなかった議案、又は、コンプライアンス委員会若しくは投資委員会において否決された議案は、いずれも起案部署に差し戻されます。

#### (ハ) 資産の取得及び譲渡に関する事項

投資運用担当者は、本投資法人に関する資産の取得にあたり、取引ごとに運用ガイドラインに定められたデューデリジェンスを行い、以下の手続きに基づき資産の取得を決定します。また、以下の手続きは、本投資法人に関する資産の譲渡に準用されます。

投資運用担当者は、法令諸規則等並びに運用ガイドライン及び資産管理計画書その他の規程に従い、資産の取得を起案します。

起案部署は、起案した資産の取得について、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のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された資産の取得が、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定義される本資産運用会社の利害関係者との取引（以下「利害関係者との取引」といいます。）に該当する場合は、コンプライアンス委員会に上程されます。

コンプライアンス・オフィサーにより承認された利害関係者との取引に該当しない資産の取得、及び、コンプライアンス委員会により承認の決議がされた利害関係者との取引に該当する資産の取得については、投資委員会に上程されます。

投資委員会により承認の決議がされた資産の取得は、代表取締役社長に上程されます。

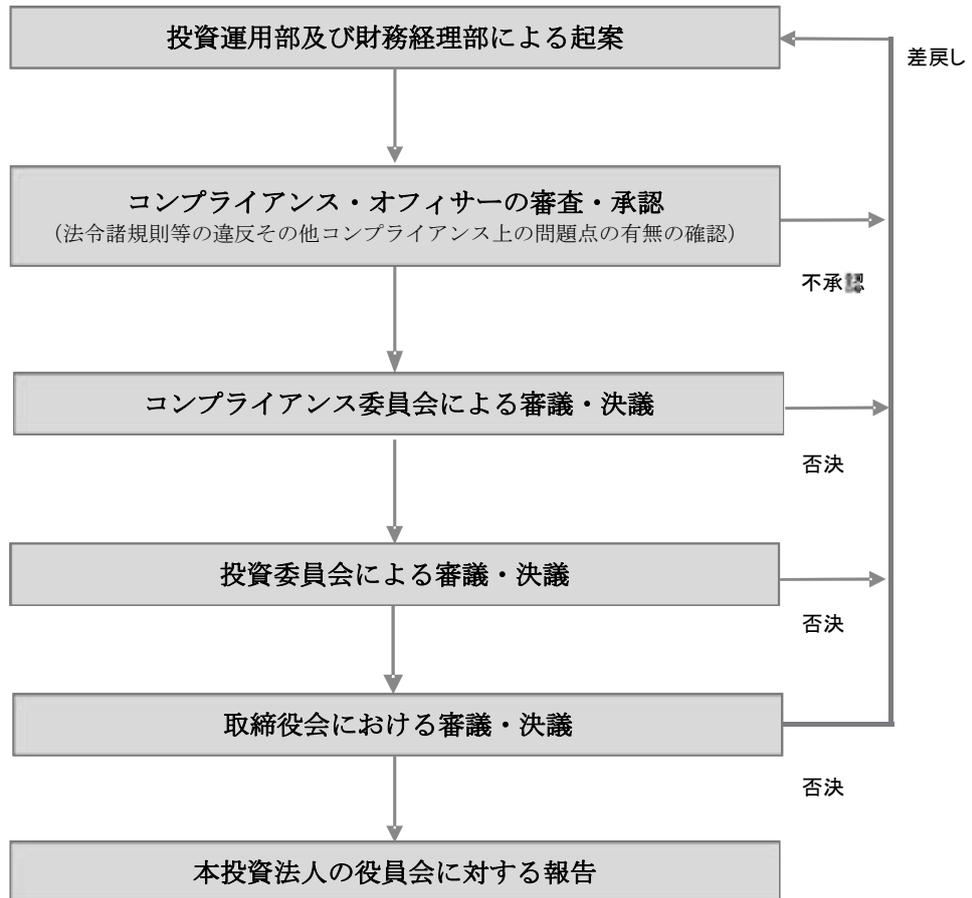
代表取締役社長により承認された資産の取得が、利害関係者との取引に該当しない場合、又は利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当しない場合は、投資運用担当者は、取締役会において、これを取締役に対して報告し、かつ、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

代表取締役社長により承認された資産の取得が利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当する場合は、取締役会に対する報告に加え、本投資法人の役員会に上程されます。

コンプライアンス・オフィサー若しくは代表取締役社長により承認されなかった議案、又は、コンプライアンス委員会、投資委員会若しくは本投資法人の役員会において否決された議案は、いずれも起案部署に差し戻されます。

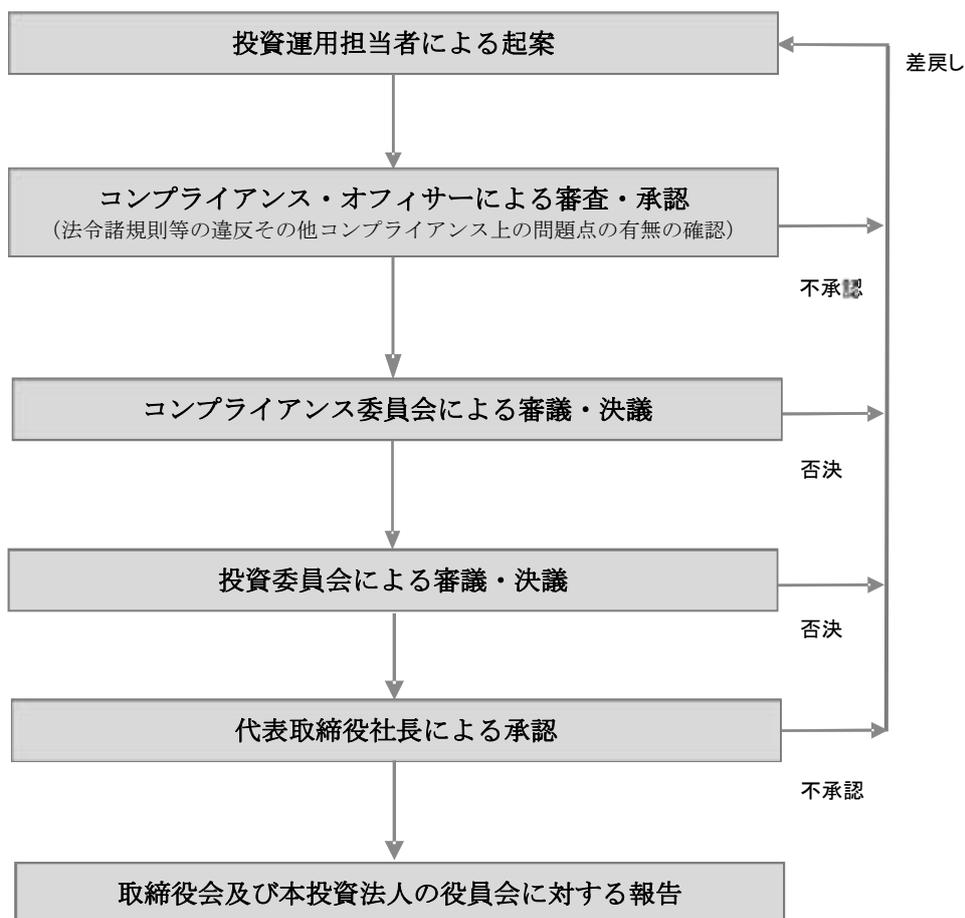
上記(イ)の事項に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

<運用ガイドラインの策定及び変更>

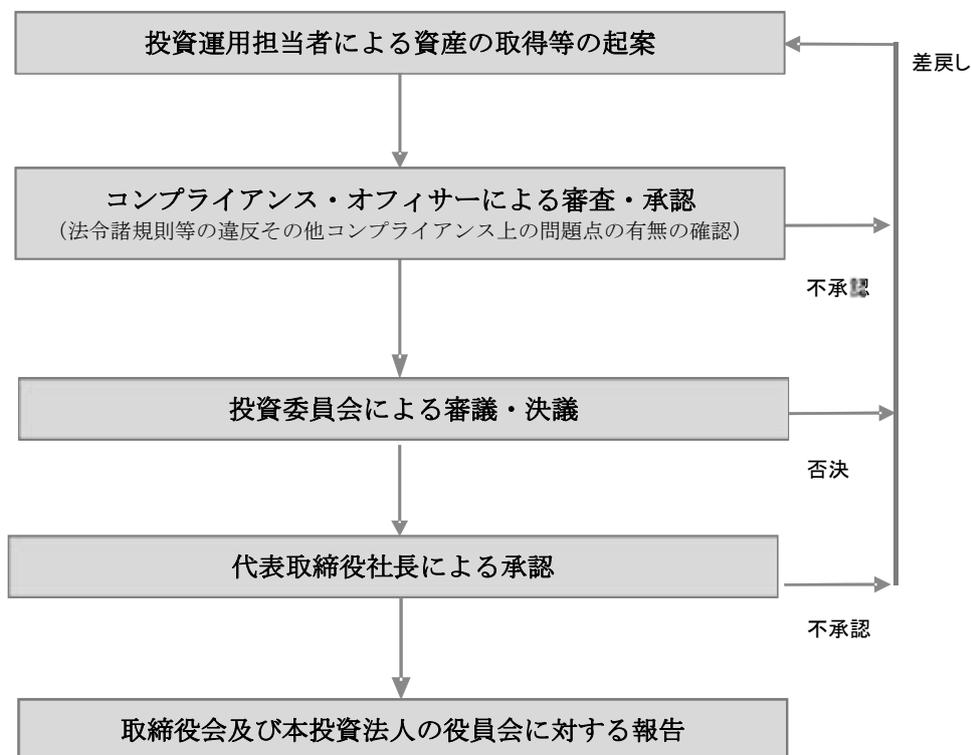


上記(ロ)の事項に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

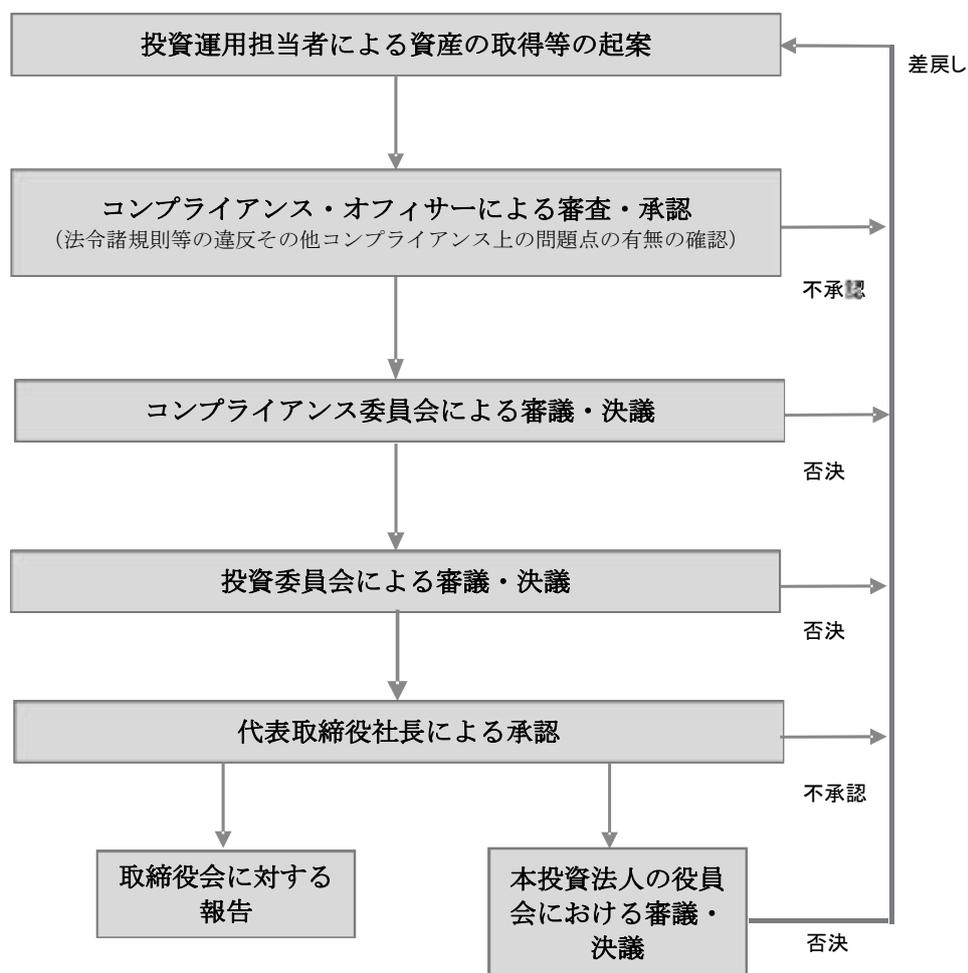
<資産管理計画書の制定及び変更>



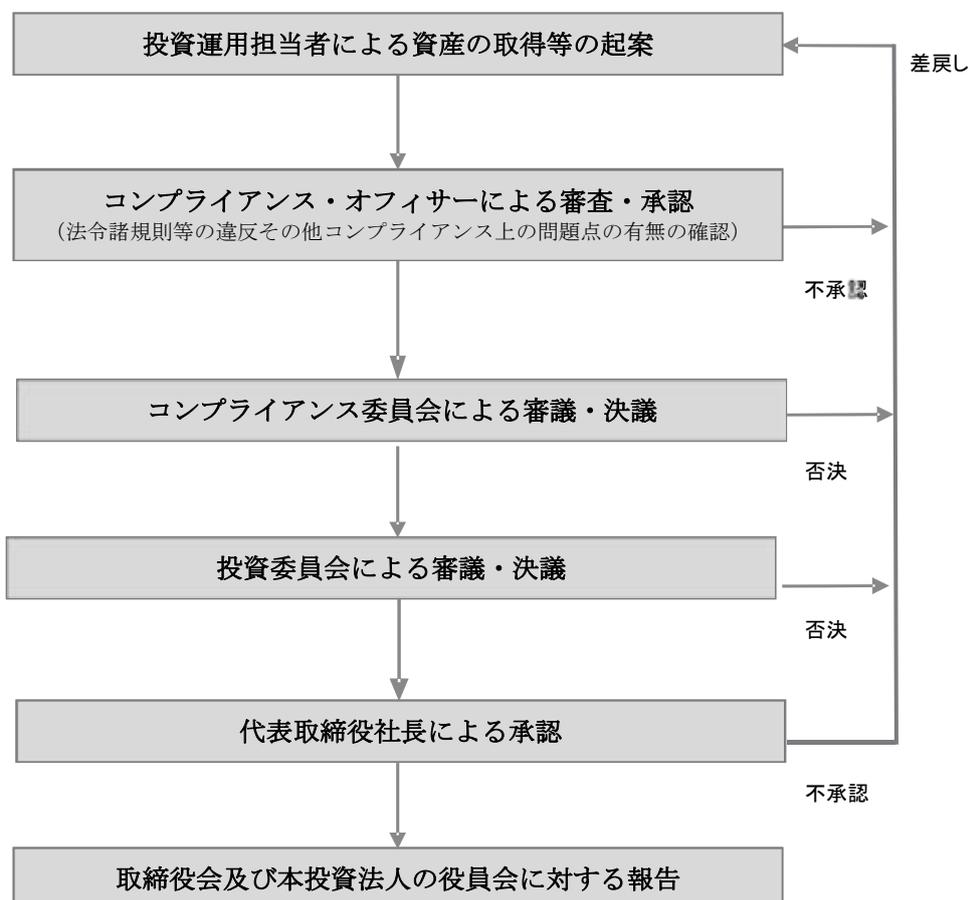
上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当しない場合、以下のとおりです。



上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当する場合、以下のとおりです。



上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当しない場合、以下のとおりです。



## ⑤ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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、本投資法人の規約の投資方針等の基本方針を実現するため、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、運用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要な問題の発生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を規定し、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、各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1年に1度又は必要な場合には随時、モニタリングの上、評価及び分析し、各部署に対して必要な勧告及び指示を与えるとともに、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、内部監査室長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

内部監査室長は、内部監査計画書に基づく業務監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。なお、内部監査室長の内部監査は代表取締役社長又は代表取締役社長が指名する者が行います。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（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。）等の法令、投信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態勢の監査、個人情報情報の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、事務リスク管理態勢の監査、システムリスク（コンピュータシステムのダウン又は誤作動等、システムの不備等に伴い顧客や本資産運用会社が損失を被るリスクをいいます。）に関する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。内部監査室長は、内部監査を終了したときは速やかに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報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部の責任者に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、代表取締役社長から改善又は処置すべき事項について内部監査報告書及び改善指示書を受けた場合には、速やかにその処理を行うとともに、その結果を改善報告書に記載し内部監査室長を経由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より改善報告書が提出された場合、内部監査室長は意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

### (ハ) 利害関係者取引規程

前記「第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係者取引規程」をご参照ください。

### (ニ) 内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本資

産運用会社の役員及び従業員は、本投資法人が発行する投資証券、新投資口予約権証券及び投資法人債券の売買等を行う場合には、売買等の3営業日前までに法人関係情報管理責任者（本資産運用会社のコンプライアンス・オフィサーがこれにあたります。）に対して、当該売買等の許可を申請しなければならないとされており、法人関係情報管理責任者は、法人関係情報等の有無等を確認した上で、内部者取引に該当する可能性がある場合その他法令等に照らして当該売買等を許可しないことに相当の理由がある場合には、当該売買等を許可しないことができるとされています。

(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（先日付での売買契約であって、契約締結から1月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。以下同じです。）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、フォワード・コミットメント等を締結する際には、解約違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に関する規程を遵守し、当該リスクを管理しています。

(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)
霞ヶ関キャピタル株式会社	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号	2,000	100.0
合 計		2,000	100.0

(注) 「比率」とは、発行済株式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	佐藤 正弥	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。		—
取締役投資運用部長	畠井 宏之	2003年4月 2007年9月 2010年10月 2020年4月 2024年9月 2025年2月 2025年3月	パナホーム株式会社 プロスペクト・レジデンシャル・アドバイザーズ株式会社 投資運用部 シニアマネージャー ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社 ファンド運用部 同社 ファンド事業本部 ファンド運用部長 霞ヶ関キャピタル株式会社 Hospitality and Culture Division Director 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社 投資運用部 担当部長 同社 取締役投資運用部長 (現任)	—
取締役経営管理部長	川島 将徳	2010年4月 2014年9月 2016年4月 2021年4月 2023年10月 2023年11月 2024年7月	日本興亜損害保険株式会社 東京建物不動産投資顧問株式会社 企画・管理部 ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社 法規管理部 ヒューリックリートマネジメント株式会社 経営管理部 霞ヶ関キャピタル株式会社 REIT 準備室 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社 取締役経営管理部長 (現任) 霞ヶ関キャピタル株式会社 コンプライアンス統括室副室長 (現任)	—
取締役	廣瀬 一成	1997年4月 2005年4月 2008年1月 2009年7月 2016年3月 2016年4月 2017年9月 2018年4月 2019年4月 2020年10月 2022年11月 2024年4月 2024年5月 2024年7月 2024年9月 2025年5月	和光証券株式会社 メリルリンチ日本証券株式会社 株式会社新生銀行 SMBC フレンド証券株式会社 霞ヶ関キャピタル株式会社 経営企画室長 同社 取締役 最高管理責任者 同社 取締役 最高管理責任者兼経営管理部長 同社 最高財務責任者 同社 取締役 管理本部長 同社 取締役 経営企画本部長 同社 取締役 管理本部長 同社 取締役 管理本部長兼経営企画部長兼広報 IR 部長 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社 取締役 (非常勤) (現任) 霞ヶ関キャピタル株式会社 取締役 管理本部長兼経営企画部長 同社 取締役 管理本部長 (現任) 霞ヶ関アセットマネジメント株式会社 取締役 (非常勤) (現任)	—
監査役 (非常勤)	杉山 達也	2001年4月 2008年10月 2018年1月 2019年2月 2020年1月 2021年12月	株式会社シバックス レーザーテック株式会社 霞ヶ関キャピタル株式会社 財務経理部長 株式会社達人 代表取締役社長 霞ヶ関キャピタル株式会社 執行役員 経理部長 (現任) ロジフラッグ・デベロプメント株式会社 監査役 (非常勤) (現任)	—

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数(株)
		2023年1月	霞ヶ関アセットマネジメント株式会社 監査役(非常勤)(現任)	
		2023年11月	霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社 監査役(非常勤)(現任)	
		2024年1月	X NETWORK株式会社 監査役(非常勤)(現任)	
		2025年5月	KASUMIGASEKI CAPITAL (MALAYSIA) SDN.BHD. Director (非常勤)(現任)	

(注) 主要略歴に関しては、在籍時の旧称を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一般事務受託者（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】

- a. 名称  
三井住友信託銀行株式会社
- b. 資本金の額  
2024 年 10 月 1 日現在 342,037 百万円
- c. 事業の内容  
銀行法（昭和 56 年法律第 59 号。その後の改正を含みます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和 18 年法律第 43 号。その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

#### (2)【関係業務の概要】

- a. 資産保管会社としての業務
  - i. 資産保管業務
  - ii. 金銭出納管理業務
  - iii. その他上記 i. 及び ii. に付随関連する業務
- b. 投資主名簿等管理人としての業務
  - i. 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務
  - ii. 投資主名簿への投資主及び登録投資口質権者又はこれらの者の代理人等（以下「投資主等」といいます。）の投資主名簿記載事項の記録並びに投資主名簿と振替口座簿に記録すべき振替投資口数との照合に関する事務
  - iii. 投資主等の住所及び氏名若しくは名称の記録又はその変更事項の記録に関する事務
  - iv. 投資主等の提出する届出の受理に関する事務
  - v. 投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等各種送付物の送付及びこれらの返戻履歴の管理に関する事務
  - vi. 議決権行使書面の作成、受理及び集計に関する事務
  - vii. 金銭の分配（以下「分配金」といいます。）の計算及び支払に関する事務
  - viii. 分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事務
  - ix. 新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務
  - x. 新投資口予約権の行使に関する事務
  - xi. 新投資口予約権原簿への新投資口予約権者及び登録新投資口予約権質権者（以下「新投資口予約権者等」といいます。）の新投資口予約権原簿記載事項の記録並びに新投資口予約権原簿と振替口座簿に記録すべき振替新投資口予約権数との照合に関する事務
  - xii. 新投資口予約権者等の住所及び氏名若しくは名称の記録又はその変更事項の記録に関する事務
  - xiii. 投資主名簿及び新投資口予約権原簿（これらを総称して、以下「投資主名簿等」といいます。）の閲覧又は謄写若しくは証明書の交付に関する事務
  - xiv. 自己投資口及び自己新投資口予約権の消却に関する事務
  - xv. 投資口及び新投資口予約権に関する諸統計及び官庁、証券取引所等への届出若しくは報告に関する資料の作成事務
  - xvi. 投資口の併合、投資口の分割、募集投資口及び募集新投資口予約権の発行、合併等に関する事務等の臨時事務
  - xvii. 委託事務を処理するため使用した本投資法人に帰属する書類の整理保管に関する事務
  - xviii. 支払調書等の作成対象となる投資主等、新投資口予約権者等の個人番号及び法人番号（以下「個人番号等」といいます。）について、振替機関あて請求及び通知受領に関する事務
  - xix. 本投資法人の投資主等、新投資口予約権者等に係る個人番号等の収集に関する事務
  - xx. 本投資法人の投資主等、新投資口予約権者等の個人番号等の登録、保管及び別途定め

- る保管期間経過後の廃棄又は削除に関する事務
- xxi. 行政機関等あて個人番号等の提供に関する事務
- xxii. その他振替機関との情報の授受に関する事項
- xxiii. 前各号に関する照会に対する応答
- xxiv. 前各号に掲げる事項に付随する事務

c. 一般事務受託者としての業務

- i. 計算に関する事務
- ii. 会計帳簿の作成に関する事務
- iii. 納税に関する事務
- iv. 本投資法人の機関（役員会及び投資主総会をいいます。）の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。）
- v. その他上記 i. から iv. までに付随関連する事務

(3) 【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人と三井住友信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

B 一般事務（税務）受託者

(1) 【名称、資本金の額及び事業の内容】

- a. 名称  
名称：KPMG 税理士法人  
住所：東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号 泉ガーデンタワー
- b. 資本金の額  
該当事項はありません。
- c. 事業の内容  
税理士業を営んでいます。

(2) 【関係業務の概要】

- a. 法人税確定申告書、法人事業税・住民税確定申告書及び消費税確定申告書の作成
- b. 有価証券報告書（訂正報告書、臨時報告書等の開示書類を含みます。）のレビュー
- c. 工事に係る修繕費・資本的支出のレビュー
- d. 上場時に取得した物件に係る固定資産台帳のレビュー
- e. 上場後に取得した物件に係る固定資産台帳のレビュー
- f. 期中における日々の税務相談
- g. 税務調査対応、税務意見書の作成又は税務当局への照会

(3) 【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人及び KPMG 税理士法人との間には資本関係はありません。

C 引受人（投信法第 117 条第 1 号関係）

(1) 【名称、資本金の額及び事業の内容】

引受人の名称	資本金の額 (2024 年 12 月末日現在) (注)	事業の内容
みずほ証券株式会社	125,167 百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。
三菱UFJモルガン・スタンレー株式会社	40,500 百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。
大和証券株式会社	100,000 百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。

S M B C 日興証券株式会社	135,000 百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。
楽天証券株式会社	19,495 百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。
株式会社 S B I 証券	54,323 百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。

(注) 資本金の額は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(2) 【関係業務の概要】

各引受人は、本投資法人の一般事務受託者（投信法第 117 条第 1 号）として一般募集において投資口を引き受ける者の募集に関する事務を行います。

(3) 【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人と各引受人の間には資本関係はありません。

D 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 (2025 年 2 月末日現在) (注)	事業の内容
霞ヶ関キャピタル株式会社	9,310 百万円	不動産コンサルティング事業

(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】

霞ヶ関キャピタル株式会社は、本投資法人とのスポンサーサポート契約に基づき、優先的売買交渉権の付与を含むスポンサーサポートを提供します。詳細は前記「第 3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (3) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。

(3) 【資本関係】

本書の日付現在、霞ヶ関キャピタル株式会社は、本投資口のうち 1,600 口を所有しています。

## 第5【投資法人の経理状況】

本投資法人の第1期の営業期間は、2025年4月1日（設立日）から2026年1月末日までです。本書の日付現在、本投資法人は、第1期の営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。本投資法人の第2期営業期間以後については、毎年2月1日から7月末日まで及び8月1日から翌年1月末日までの期間を営業期間とします。

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により、投資法人の計算に関する規則に基づいて作成されます。

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、財務諸表について太陽有限責任監査法人の監査を受けます。

### 1【財務諸表】

本投資法人の第1期の営業期間は、2025年4月1日（設立日）から2026年1月末日までです。本書の日付現在、本投資法人は、第1期の営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。

### 2【投資法人の現況】

#### 【純資産額計算書】

(2025年4月1日現在)

	金額
I. 資産総額	160,000,000 円
II. 負債総額	0 円
III. 純資産総額 (I - II)	160,000,000 円
IV. 発行済数量	1,600 口
V. 1口当たり純資産額 (III / IV)	100,000 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)	発行済口数 (口)
第1期 (自 2025年4月1日 至 2026年1月末日)	2025年4月1日	1,600 口	—	1,600 口

(注1) 本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

(注2) 本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

# 投資主優待制度の導入

本投資法人は、投資主の満足度を向上させ、個人投資家をはじめとする投資主に裾野を拡大することを企図し、各営業期間末日(初回は2026年1月末日)において本投資法人の投資主名簿に記載された各投資主を対象として、投資主優待制度を導入することを予定しています。

## 投資主優待制度の概要

対象ホテル	取得予定資産 15 物件全て
対象投資主	各営業期間末日において投資主名簿に記載された投資主
優待内容	各営業期間に、本投資法人の <b>投資口1口あたり1枚(3,000円分)</b> の優待割引券を発行(ただし、各営業期間に1投資主当たり10枚が上限)
利用条件及び制限	1泊につき、1枚まで優待割引券を利用可能。
利用可能期間	優待割引券の発行日より1年間

(注1)本投資法人が今後取得予定資産以外のホテルを取得した場合にそれらのホテルが本投資主優待制度の対象になるかは未定です。  
(注2)上記の投資主優待制度の内容は、本書の日付現在において実施を予定しているものであり、今後内容が変更され、又は実施が取りやめられる可能性があります。かかるリスクについては、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク (1) リスク要因 (ト) 投資主優待制度に関するリスク」をご参照ください。  
(注3)利用可能期間は、上記優待制度を利用して宿泊できる期間を意味し、実際の宿泊日が当該利用期間内であることが必要です。  
(注4)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照ください。

# オフリングスケジュール

2025年7月～8月

日	月	火	水	木	金	土
7/6	7	8	9 ● 有価証券届出書提出日	10	11	12
13	14	15	16	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28 ● 仮条件決定日	29	30	31	8/1	2
		●—————● 需要状況等把握期間				
3	4 ● 発行価格等決定日	5	6	7	8	9
		●—————● 申込期間				
10	11	12 ● 払込期日	13 ● 上場日 受渡期日	14	15	16

