

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成27年1月29日
【計算期間】	第3期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）
【発行者名】	星野リゾート・リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 秋本 憲二
【本店の所在の場所】	東京都中央区京橋三丁目6番18号
【事務連絡者氏名】	株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 取締役財務管理部長 隆 哲郎
【連絡場所】	東京都中央区京橋三丁目6番18号
【電話番号】	03－5159－6338
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【投資法人の概況】

（1）【主要な経営指標等の推移】

① 主要な経営指標等の推移

回次		第1期	第2期	第3期
決算年月		平成25年10月	平成26年4月	平成26年10月
営業収益	(百万円)	424	725	1,563
（うち不動産賃貸事業収益）	(百万円)	424	725	1,563
営業費用	(百万円)	200	391	667
（うち不動産賃貸事業費用）	(百万円)	138	269	484
営業利益	(百万円)	224	333	895
経常利益	(百万円)	50	265	716
当期純利益	(百万円)	49	264	715
総資産額	(百万円)	17,678	17,367	38,530
（対前期比）	(%)	(-)	(△1.8)	(+121.9)
純資産額	(百万円)	9,966	10,182	27,721
（対前期比）	(%)	(-)	(+2.2)	(+172.2)
有利子負債額	(百万円)	6,671	6,170	8,784
出資総額	(百万円)	9,917	9,917	27,006
発行済投資口総数	(口)	20,250	20,250	42,969
1口当たり純資産額	(円)	492,193	502,835	645,151
1口当たり当期純利益	(円)	5,163	13,081	16,688
分配総額	(百万円)	49	264	715
1口当たり分配金	(円)	2,439	13,081	16,649
（うち1口当たり利益分配金）	(円)	2,439	13,081	16,649
（うち1口当たり利益超過分配金）	(円)	-	-	-
総資産経常利益率（注4）	(%)	0.3	1.5	2.6
（年換算値）（注5）	(%)	1.0	3.1	5.1
自己資本利益率（注6）	(%)	0.5	2.6	3.8
（年換算値）（注5）	(%)	1.7	5.3	7.5
期末自己資本比率（注7）	(%)	56.4	58.6	71.9
（対前期増減）	(%)	(-)	(+2.3)	(+13.3)
配当性向（注8）	(%)	100.0	100.0	100.0
[その他参考情報]				
当期運用日数	(日)	108	181	184
期末投資物件数	(件)	6	6	30
当期減価償却費	(百万円)	115	174	338
当期資本的支出額	(百万円)	0	128	134
賃貸NOI (Net Operating Income) (注9)	(百万円)	401	629	1,416
FFO (Funds from Operation) (注10)	(百万円)	165	439	1,054
1口当たりFFO (注11)	(円)	8,157	21,692	24,533
分配総額／FFO比率（注12）	(%)	29.9	60.3	67.9
期末総資産有利子負債比率（LTV）	(%)	37.7	35.5	22.8

- (注1) 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5月1日から10月末日まで及び11月1日から翌年4月末日までの各6か月間ですが、第1期営業期間は本投資法人設立の日（平成25年3月6日）から平成25年10月31日までです。
- (注2) 営業収益等には消費税等は含まれていません。
- (注3) 以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、比率については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。
- (注4) 総資産経常利益率＝経常利益÷{(期首総資産額＋期末総資産額)÷2}×100
 なお、第1期の期首総資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日（平成25年7月16日）時点の総資産額を使用しています。
- (注5) 第1期については実質的な運用日数108日（平成25年7月16日から平成25年10月31日まで）、第2期については運用日数181日、第3期については運用日数184日に基づいて年換算値を算出しています。
- (注6) 自己資本利益率＝当期純利益÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×100
 なお、第1期の期首純資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日（平成25年7月16日）時点の純資産額を使用しています。
- (注7) 期末自己資本比率＝期末純資産額÷期末総資産額×100
- (注8) 配当性向＝1口当たり分配金（利益超過分配金は含まない）÷1口当たり当期純利益×100
 なお、第1期及び第3期は新投資口の発行を行っていることから次の算式により算出しています。
 配当性向＝分配総額（利益超過分配金を含まない）÷当期純利益×100
- (注9) 賃貸NOI＝不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用＋減価償却費
- (注10) FF0＝当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益
- (注11) 1口当たりFF0＝FF0÷発行済投資口数
- (注12) 分配総額／FF0比率＝分配総額（利益超過分配金を含む）÷FF0×100

② 事業の概況

(イ) 当期の概況

a. 投資法人の主な推移

星野リゾート・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、中長期にわたり、観光産業の中核となり、安定的な利用が見込まれるホテル、旅館及び付帯施設に対する投資を行います。

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき、株式会社星野リゾート・アセットマネジメント（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立企画人として、平成25年3月6日に出資金150百万円（300口）で設立されました。同年7月11日を払込期日として公募による新投資口の発行（19,000口）を実施し、同年7月12日に株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の不動産投資信託証券市場に本投資証券を上場（銘柄コード3287）しました。同年8月12日には第三者割当による新投資口の発行（950口）を実施しました。また、平成26年5月1日を払込期日として公募による新投資口の発行（22,000口）を実施しました。さらに、同年5月27日には第三者割当による新投資口の発行（719口）を実施しました。この結果、平成26年10月31日現在の発行済投資口数は42,969口となりました。

b. 投資環境と運用実績

当期の日本経済については、消費税率引き上げによる消費の低迷や輸出の鈍化を背景に生産活動には弱さが見えるものの、経済政策による内需の下支えや雇用・所得環境の着実な改善もあり、景気は緩やかな回復傾向にあるものと考えられます。J-REIT市場においては、景況感の回復や都心部を中心とした再開発機運の高まりなどから、都市部のオフィスや商業施設に加え、好立地の物流施設の大型取引が積極的に行われてきました。また、観光市場においては、平成26年1月から10月の訪日外国人客数の累計が、平成25年に記録した過去最高の年間訪日外国人客数を上回り、今後のさらなる成長への期待から、国内外の有名企業による新規ホテルの開業に向けた動きが活性化しています。

このような投資環境の中、本投資法人は、平成26年5月に星野リゾートグループ（株式会社星野リゾート（以下「星野リゾート」といいます。）、その親会社及び子会社並びに親会社の子会社をいいます。以下同じです。）が運営する旅館3物件と外部オペレーターが運営するロードサイド型ホテル21物件を取得しました。本投資法人では保有するホテル・旅館において、当期も安定した収益の確保を図るべく運用を行った結果、その運営実績は安定的に推移しました。

c. 資金調達の概要

当期においては、平成26年5月1日に一般募集による新投資口の発行により16,547百万円、平成26年5月27日に第三者割当による新投資口の発行により540百万円を調達しました。また、平成26年5月2日、既存取引行に加え、新たに株式会社足利銀行及び株式会社静岡銀行を招聘したシンジケートローンにより3,000百万円を調達し、新投資口発行により調達した資金と併せて、「星のや 京都」ほかの新規物件の取得資金としました。

このほか、手許資金により借入金の一部を返済した結果、平成26年10月31日現在の借入金残高は8,784百万円となり、総資産に占める有利子負債の割合（LTV）は22.8%となりました。

d.業績及び分配の概要

上記の運用の結果、当期の業績は、営業収益1,563百万円、営業利益895百万円、経常利益716百万円、当期純利益715百万円となりました。また分配金については、投資法人に係る課税の特例規定（租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15）が適用されるように、当期末処分利益の概ね全額を分配することにより、投資口1口当たりの分配金を16,649円としました。

(ロ) 次期の見通し

a. 次期の運用環境

今後の日本経済においては、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が一巡し、個人消費の増加や設備投資・公共投資の増加を下支えとする景気回復の持続が期待されます。

平成26年6月には、観光立国推進閣僚会議で「観光立国実現に向けたアクション・プログラム2014」が決定され、①「2020年オリンピック・パラリンピック」を見据えた観光振興、②インバウンド（訪日外国人旅行者）の飛躍的拡大に向けた取り組み、③ビザ発給要件の緩和など訪日旅行の容易化、④世界に通用する魅力ある観光地域づくり、⑤外国人旅行者の受入環境整備、⑥国際会議等MICE（Meeting Incentive Convention Event）の誘致・開催促進と外国人ビジネス客の取り込み、といった施策が打ち出されました。地域の活性化や雇用機会の増大など、経済波及効果の大きい観光産業は、日本の経済成長を後押しする分野の一つとして、重要性が高まっています。

さらに、政府の成長戦略の第三の矢である「日本再興戦略」では、訪日外国人客数を平成32年に2,000万人、平成42年に3,000万人へ伸ばすという目標が掲げられており、訪日外国人客数の増加によるホテル・旅館等の収益の増加が期待されています。

b. 今後の運用方針及び対処すべき課題

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

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

こうした観点から、本投資法人は、「ソフトの優位性」（競合他社と異なる差別化されたビジネスモデル、ブランド力等を有しており、運営について高い専門性を有するオペレーターにより運営されているかどうか）と「ハードの優位性」（立地の優位性や建物の希少性等により施設自体に優位性があるかどうか）という2つの観点から、投資対象資産を選定していきます。

また、本投資法人は、具体的な投資対象資産の選定にあたり、星野リゾートグループ運営物件及び外部オペレーター運営物件の両方の物件売却情報を積極的に入手した上で、それぞれについて投資対象資産を選別し、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保のため、最適と考えられるポートフォリオを柔軟に構築する方針です。

i. 星野リゾートグループ運営物件

本投資法人は、星野リゾートグループの運営する「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3つのブランドに継続的に投資することで、収益の安定性を確保することが可能であると考えています。本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約を積極的に活用し、3つのブランドの施設情報を入手していく方針であり、その結果、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合には、積極的に投資を行います。

ii. 外部オペレーター運営物件

本投資法人は、本資産運用会社による十分な情報収集に基づき、「ソフトの優位性」と「ハードの優位性」の2つの観点から適切な物件に投資することで、星野リゾートグループが運営する物件に投資する場合と同様に、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することができると考えています。

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

さらに、本投資法人は、資産規模の拡大を通じて、収益力を向上させることを目指すとともに、ポートフォリオの分散を促進し、旅のトレンドの変化、災害等により、本投資法人のキャッシュ・フローが大きく低下するリスクを軽減することを目指します。

星野リゾートグループは、投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設を様々な観点で各ブランドに分類の上、各施設を運営しています。本投資法人は、星野リゾートグループが有する一つのブランドに集中的に投資するのではなく、3つのブランドに継続して分散投資を行うと同時に、外部オペレーター運営物件にも投資することにより、ポートフォリオの分散効果を促進することで、収益の安定化を図ります。本投資法人が保有する施設の「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3ブランド並びにロードサイド型ホテルでは、規模や価格設定、ターゲット顧客層が異なるため、ポートフォリオの分散効果があります。また、これらの施設はブランド分散のみならず、各施設が所在する地域についても、分散が図られており、本投資法人のキャッシュ・フローが大きく低下するリスクを軽減しています。

(ハ) 決算後に生じた重要な事実

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

本投資法人は、不動産等資産を主たる投資対象とし、主たる用途がホテル（主として洋風の構造及び設備を有する宿泊施設をいいます。以下同じです。）、旅館（主として和風の構造及び設備を有する宿泊施設をいいます。以下同じです。）及び付帯施設（ホテル又は旅館に付帯するスキー場、ゴルフ場、プール、物販店舗などの大型施設をいいます。以下同じです。）である不動産等（不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権を総称していいます。以下、本①及び後記「２ 投資方針」及び「４ 手数料等及び税金」において同じです。）及びこれに関連する不動産対応証券（後記「２ 投資方針 （２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 （イ）e.」に定義します。以下同じです。）への重点投資を中心にその資産の運用を行います（規約第29条第１項）。

本投資法人は、投信法第198条第１項及び規約第42条第１項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社に全て委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で平成25年３月７日に締結された資産運用委託契約（その後の変更を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。）の規定に従い、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産に係る運用の方針につき、その社内規程として運用ガイドライン（以下「運用ガイドライン」といいます。）（注）を制定しています。

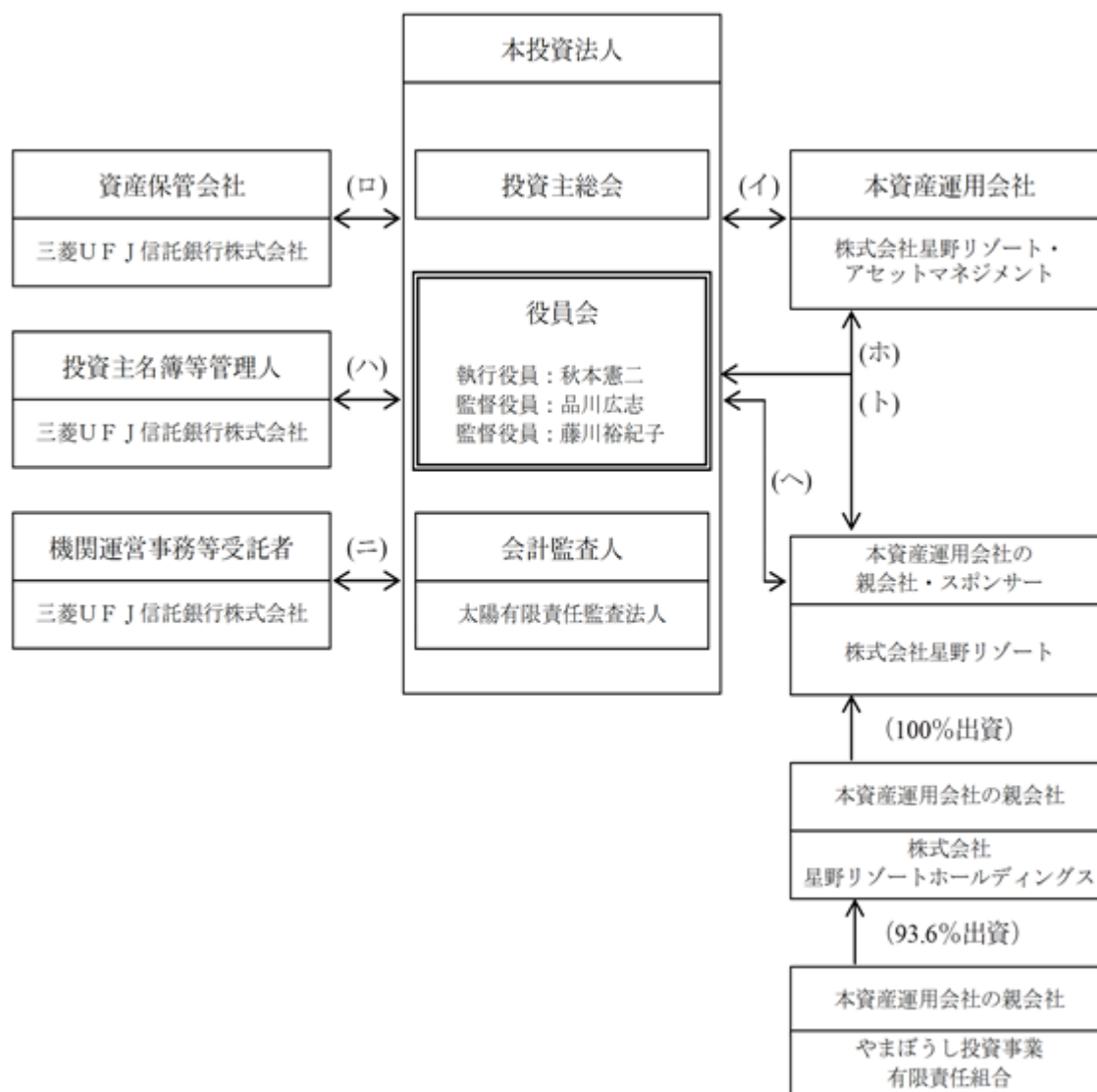
（注） 運用ガイドラインは、本資産運用会社の判断により、規約に定める本投資法人の資産運用の基本方針の最適な実現を目指し、かつ今後の諸要因の動向、変化等を勘案し、これに機動的に対応するため、規約及び資産運用委託契約に定める範囲内において、変更されることがあります。

② 投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。本投資法人は、投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型です。本投資法人の資産運用は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社に全て委託してこれを行います。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



(イ)資産運用委託契約

(ロ)資産保管業務委託契約

(ハ)投資口事務代行委託契約

(ニ)一般事務委託契約

(ホ)スポンサーサポート契約

(ヘ)資産の一部の譲渡契約及び賃貸借契約

(ト)バックアップオペレーター契約

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の社名、運営上の役割及び関係業務内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	星野リゾート・リート投資法人	規約に基づき、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、不動産等資産を主たる投資対象として、運用資産の運用を行うものとします。
資産運用会社	株式会社星野リゾート・アセットマネジメント	本投資法人との間で平成25年3月7日付で資産運用委託契約を締結しています。 投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、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に係る業務、（ハ）本投資法人への報告業務及び（ニ）その他本投資法人が随時委託する上記（イ）乃至（ハ）に付随し又は関連する業務です。
投資主名簿等管理人 機関運営事務等受託者 資産保管会社	三菱UFJ信託銀行 株式会社	本投資法人との間で平成25年3月7日付で資産保管業務委託契約、投資口事務代行委託契約及び一般事務委託契約をそれぞれ締結しています。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号乃至第4号及び第6号）として、投資口事務代行委託契約に基づき、（イ）投資主名簿及び投資法人債原簿の作成及び備置きその他の投資主名簿及び投資法人債原簿に関する事務（ただし、投資法人債原簿に関する事務は本投資法人が投資主名簿等管理人に別途委託するものに限ります。）、（ロ）投資証券の発行に関する事務、（ハ）機関の運営に関する事務、（ニ）投資主に対して分配をする金銭の支払に関する事務及び（ホ）投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務（投資口事務代行委託契約に定める事務に関連するものに限ります。）を行います。 また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号乃至第6号）として、一般事務委託契約に基づき、（イ）機関の運営に関する事務、（ロ）計算に関する事務、（ハ）会計帳簿の作成に関する事務及び（ニ）納税に関する事務を行います。 更に、投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管業務委託契約に基づき、（イ）資産保管業務及び（ロ）資産保管業務に付随する業務を行います。

運営上の役割	名称	関係業務の内容
特定関係法人 資産運用会社の親会社・ スポンサー 運用資産の一部の売主 運用資産の一部の賃借人 運用資産の一部の賃貸人	株式会社星野リゾート	物件情報提供を含むスポンサーサポートの提供を行います。詳細については、後記「2 投資方針（1）投資方針 ④ 成長戦略（イ）外部成長」をご参照下さい（スポンサーサポート契約の概要については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ④スポンサーサポート契約の概要」をご参照下さい。）。 本投資法人及び本資産運用会社との間で、平成26年4月4日付で、バックアップオペレーター契約を締結しています。バックアップオペレーター契約の概要については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（3）利害関係者との取引状況等 ⑤バックアップオペレーター契約」をご参照下さい。 本投資法人との間で締結した不動産売買契約に基づき、平成25年7月16日、本投資法人に対して7,600百万円（取得価格（注2））で「星のや 軽井沢」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借しています。また、同物件の敷地につき、同日より、本投資法人に賃貸しています。詳細については、後記「5 運用状況（2）投資資産 ② 投資不動産物件（ワ）個別不動産の概要」をご参照下さい。
特定関係法人 資産運用会社の親会社	株式会社星野リゾート ホールディングス	本資産運用会社の株式を全て所有する株式会社星野リゾートの株式の全てを所有しています。
特定関係法人 資産運用会社の親会社	やまぼうし投資事業有限責任 組合	本資産運用会社の株式を全て所有する株式会社星野リゾートの株式の全てを所有する株式会社星野リゾートホールディングスの株式の93.6%を所有しています。

（注1） 株式会社星野リゾート、株式会社星野リゾートホールディングス、やまぼうし投資事業有限責任組合は、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第12条第3項に定める本資産運用会社の特定関係法人に該当します。また、本資産運用会社の親会社の子会社並びに運用資産の売主及び賃借人は、本投資法人の特定関係法人に該当する者のみを記載しています。

（注2） 取得価格は、売買契約書又は基本協定書に記載された各不動産の売買代金（取得経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。以下同じです。

（４）【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

（イ）機関の内容

a. 投資主総会

- i. 投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主総会における議決権」をご参照下さい。
- ii. 投資主総会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員がこれを招集し、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります（規約第9条第2項）。
- iii. 投資主総会は、（i）平成29年1月16日及び同日以降遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの1月16日及び同日以後遅滞なく招集します。また、（ii）本投資法人は、必要があるときは随時投資主総会を招集することができます（規約第9条第3項）。
- iv. 投資主総会を招集するには、投資主総会の日の2か月前までに当該日を公告し、当該日の2週間前までに、投資主に対して、書面をもって、又は法令の定めるところに従い、電磁的方法により、通知を発するものとします。ただし、上記iii（i）に従って開催された直前の投資主総会の日から25か月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告を要しないものとします。
- v. 本投資法人が上記iii（i）に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、平成28年10月末日及び以後隔年ごとの10月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とします。かかる場合のほか、営業期間の末日（以下「決算期」といいます。）から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第15条第1項）。
- vi. 投資主総会の議長は、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い執行役員の1名がこれにあたります。ただし、議長たるべき執行役員に事故がある場合は、役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、監督役員の1名がこれにあたります（規約第10条）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

- i. 執行役員は、本投資法人の業務を執行し、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています（投信法第109条第1項及び第5項、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）（以下「会社法」といいます。）第349条第4項）。ただし、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務の委託、資産運用委託契約若しくは資産保管業務委託契約の締結又はこれらの契約内容の変更、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた重要な職務の執行については、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第109条第2項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第1項）。また、役員会は、重要な職務の執行に関する前記の承認権限を有するほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第1項）。執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって、免除することができる旨を定めています（規約第20条）。
- ii. 執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（ただし、執行役員の数に1を加えた数以上とします。）とします（規約第17条）。
- iii. 執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第18条第1項）。
- iv. 執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第18条第2項）。
- v. 補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議に

よってその期間を短縮することを妨げないものとします（投信法第96条第2項、会社法第329条第2項、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行規則」といいます。）第163条第3項ただし書、規約第18条第3項）。

- vi. 役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる構成員の過半数が出席し、その過半数をもって行います（規約第22条）。
- vii. 役員会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名以上の場合は役員会においてあらかじめ定めた順序に従い、執行役員の1名がこれを招集し、その議長となります（投信法第113条第1項、規約第21条第2項）。
- viii. 役員会招集権者以外の執行役員及び監督役員は、投信法の規定に従い、役員会の招集を請求することができます（投信法第113条第2項、第3項）。
- ix. 役員会の招集通知は、役員会の日の3日前までに執行役員及び監督役員の全員に対して、発するものとします。ただし、執行役員及び監督役員の全員の同意を得て、招集期間を短縮し又は招集手続を省略することができます（投信法第115条第1項、会社法第368条、規約第21条第3項）。

c. 会計監査人

- i. 会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第25条）。
- ii. 会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。なお、会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第26条）。
- iii. 会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める業務を行います（投信法第115条の2第1項、第115条の3第1項等）。

d. 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者

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

(ロ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

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

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から職務執行状況、本資産運用会社による資産の運用管理状況並びにコンプライアンス及びリスクに関する事項について報告を受けます。また、会計監査人は、会計監査報告を作成することに加え、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見したときには、遅滞なくこれを監督役員に報告する職務を担っています。

(ニ) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

本投資法人と本資産運用会社又はその取締役、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、本資産運用会社が運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係人等取引規程 ② 利害関係人等の範囲」において定義します。）との間において特定資産の売買その他投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）で定める取引が行われたときは、本資産運用会社は、投信法施行規則の定めに従い、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法

人、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、その他投信法施行令で定める者へ交付するものとされています。

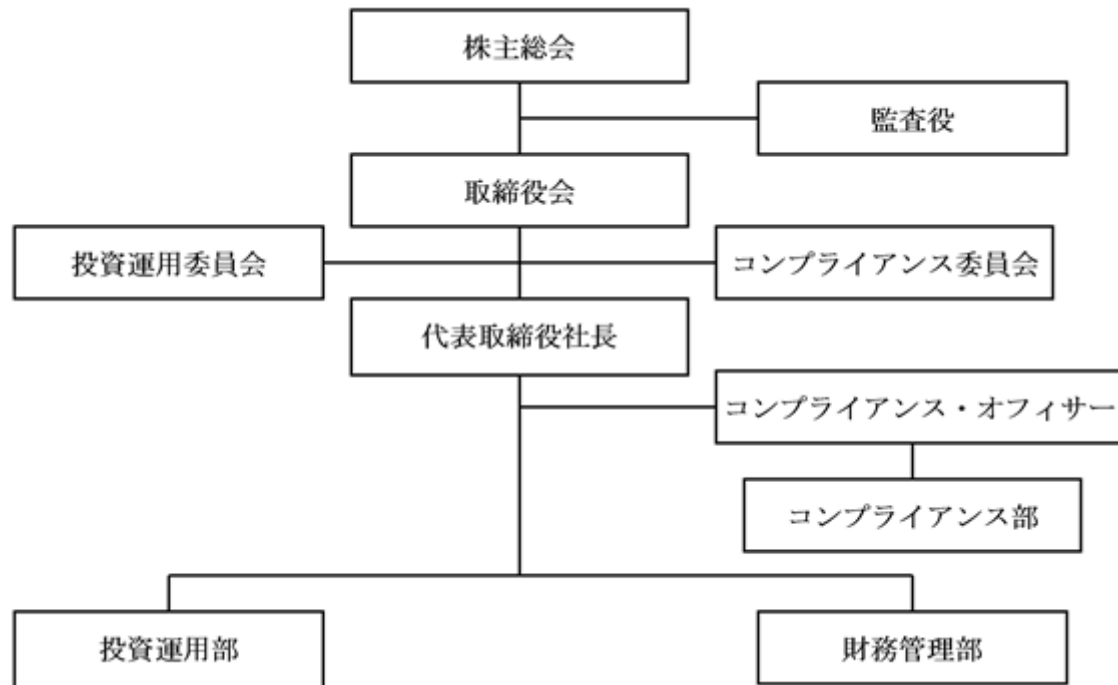
その他の関係法人については、本資産運用会社を通じて、その業務の状況についての把握を図っています。

② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。

(イ) 業務運営の組織体制

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



本資産運用会社は、上記組織の下、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。各種業務は、投資運用部、財務管理部及びコンプライアンス部の各部署に分掌され、投資運用部及び財務管理部については担当の部長、コンプライアンス部については、コンプライアンス・オフィサーが統括します。

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

（ロ）本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本投資法人の資産運用に関連する各組織の業務分掌体制は、以下のとおりです。

組織	分掌業務
取締役会	a. 本資産運用会社の経営に係る事項の審議及び決議 b. 投資運用委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 c. コンプライアンス委員会決議を経て上程される事項についての審議及び決議 d. 本投資法人への報告 e. その他付随する業務
投資運用部	a. 本投資法人の投資運用方針・投資運用計画の策定 b. 本投資法人の取得資産の選定及び評価その他の取得に関する業務 c. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務 d. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 e. 本投資法人の保有資産の管理に関する業務 f. 本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント会社の選定、指示及び監督に関する業務 g. 本投資法人の保有資産の土木建築請負工事の発注に関する業務 h. 本投資法人の保有資産に関する債権債務の管理に関する業務 i. その他付随する業務
財務管理部	a. 資産管理計画書・投資運用計画の策定に関する業務 b. 本投資法人の経理業務に関する業務 c. 本投資法人の予算の立案及び執行に関する業務 d. 本投資法人の決算及び税務に関する業務 e. 本投資法人の投資主等への情報開示に関する業務 f. 本投資法人の投資主等への対応に関する業務 g. 本投資法人の投資口の発行、投資法人債の発行及び借入れその他の資金調達に関する業務 h. 本投資法人の余資の運用に関する業務 i. 本資産運用会社の経理に関する業務 j. 本投資法人の所轄官庁との各種折衝に関する業務 k. 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営事務その他の本投資法人の機関運営に関する業務 l. 本資産運用会社の所轄官庁との各種折衝に関する業務 m. 本資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する業務 n. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 o. その他付随する業務
コンプライアンス・オフィサー／コンプライアンス部	a. 本資産運用会社の社内諸規程等の立案及び管理、その審査並びにその遵守状況の確認に関する業務 b. 本資産運用会社の各種稟議等の事前審査に関する業務 c. 本資産運用会社のコンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアルその他のコンプライアンスに関する社内規程等の立案及び管理に関する業務 d. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理その他本資産運用会社のコンプライアンス体制の管理に関する業務 e. 内部監査に関する業務 f. リスク管理統括業務 g. 本投資法人の所轄官庁との各種折衝に関する業務 h. 本投資法人の投資主総会及び役員会の運営事務その他の本投資法人の機関運営に関する業務 i. 本資産運用会社の所轄官庁との各種折衝に関する業務 j. 本資産運用会社の株主総会及び取締役会の運営に関する業務 k. 法人関係情報その他の情報管理に関する業務 l. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務 m. その他付随する業務

(ハ) 委員会の概要

各委員会の概要は、以下のとおりです。

a. 投資運用委員会

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

(注) 本書の日付現在、不動産鑑定士1名が外部委員に選任されています。

b. コンプライアンス委員会

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

(注) 本書の日付現在、公認会計士1名が外部委員に選任されています。

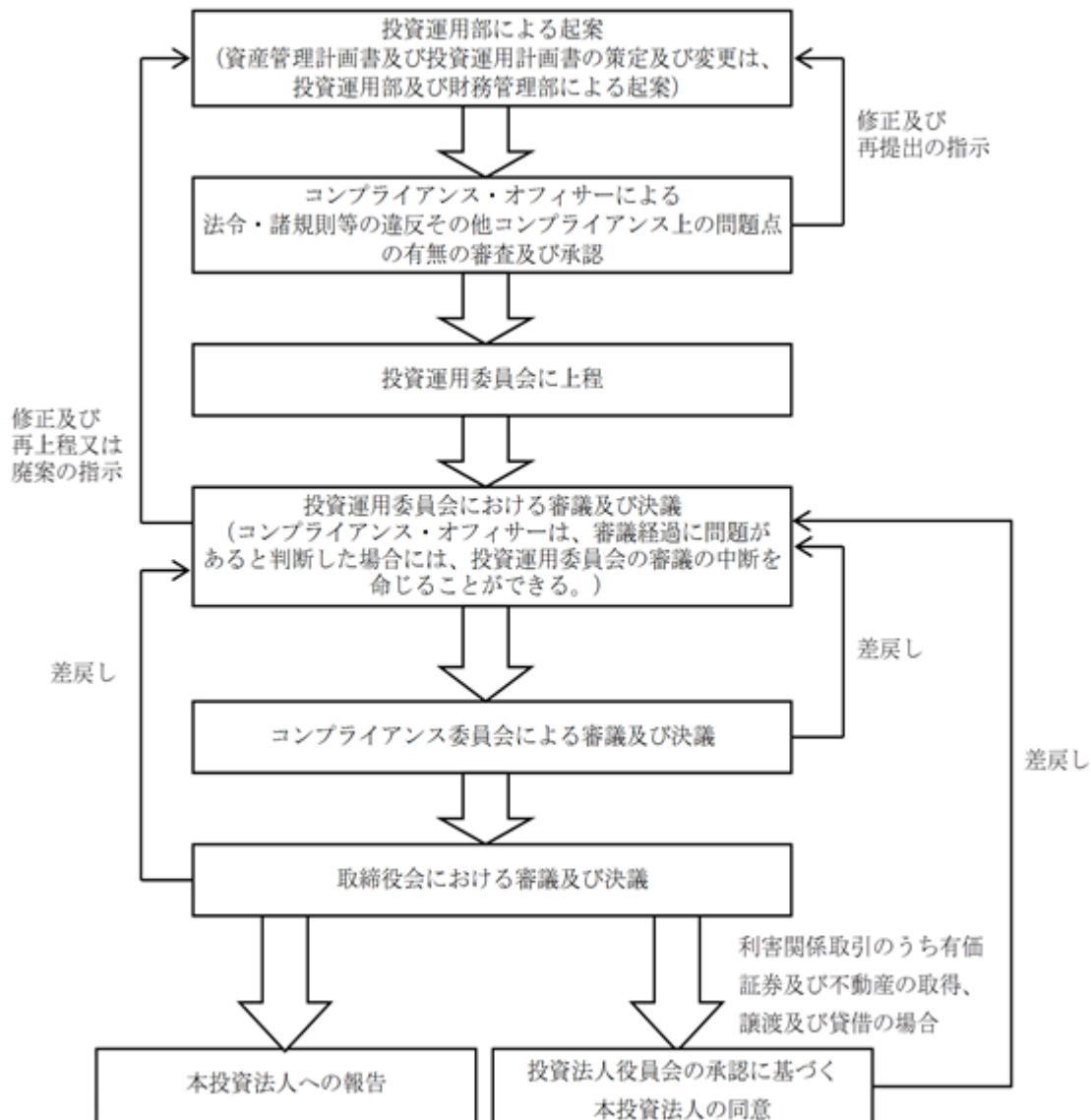
③ 投資運用の意思決定機構

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

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

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

<意思決定フロー>



（イ）運用ガイドラインの策定に関する事項

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

（ロ）資産管理計画書の策定に関する事項

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

（ハ）投資運用計画書の策定に関する事項

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

（ニ）資産の取得及び譲渡に関する事項

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

（５）【投資法人の出資総額】

本書の日付現在、本投資法人の出資総額は27,006,092千円、本投資法人が発行することができる投資口の総口数は2,000,000口、発行済投資口総数は42,969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総数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額（千円）		発行済投資口総数（口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
平成25年３月６日	私募設立	150,000	150,000	300	300	(注1)
平成25年７月11日	公募増資	9,302,400	9,452,400	19,000	19,300	(注2)
平成25年８月12日	第三者割当増資	465,120	9,917,520	950	20,250	(注3)
平成26年５月１日	公募増資	16,547,762	26,465,282	22,000	42,250	(注4)
平成26年５月27日	第三者割当増資	540,810	27,006,092	719	42,969	(注5)

（注１）本投資法人の設立に際して、１口当たり発行価格500,000円にて新投資口を発行しました。

（注２）１口当たり発行価格510,000円（発行価額489,600円）にて、特定資産の取得及び借入金の返済を目的として、公募により新投資口を発行しました。

（注３）１口当たり発行価額489,600円にて、特定資産の取得及び借入金の返済を目的として、第三者割当により新投資口を発行しました。

（注４）１口当たり発行価格780,178円（発行価額752,171円）にて、特定資産の取得を目的として、公募により新投資口を発行しました。

（注５）１口当たり発行価額752,171円にて、借入金の返済を目的として、第三者割当により新投資口を発行しました。

（６）【主要な投資主の状況】

（平成26年10月31日現在）

氏名又は名称	住所	所有 投資口数 (口)	発行済投資口数 の総数に対する 所有投資口数の 割合（％）
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	東京都中央区晴海一丁目８番11号	8,856	20.61
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	東京都中央区晴海一丁目８番12号晴海トリトンスクエアタワーZ	3,338	7.76
株式会社星野リゾート	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉2148番地	2,835	6.59
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区浜松町二丁目11番３号	2,471	5.75
野村信託銀行株式会社（投信口）	東京都千代田区大手町二丁目２番２号	1,253	2.91
MSCO CUSTOMER SECURITIES（常任代理人 モルガン・スタンレー MUFG証券株式会社）	東京都千代田区大手町一丁目９番７号大手町フィナンシャルシティサウスタワー	1,075	2.50
エバーグリーン（常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	東京都千代田区丸の内二丁目７番１号	738	1.71
エスアイエックス エスアイエス エルティーディー（常任代理人 株式会社三菱東京UFJ銀行）	東京都千代田区丸の内二丁目７番１号	730	1.69
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS—MARGIN (CASH PB)（常任代理人 野村證券株式会社）	東京都中央区日本橋一丁目９番１号	629	1.46
株式会社北國銀行（常任代理人 資産管理サービス信託銀行株式会社）	東京都中央区晴海一丁目８番12号晴海トリトンスクエアタワーZ	470	1.09
合計		22,395	52.11

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

2【投資方針】

（1）【投資方針】

① 本投資法人の基本理念

本投資法人は、星野リゾートをスポンサーとして、平成25年3月6日に設立され、平成25年7月12日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード：3287）しました。

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

観光庁によれば、平成24年の国内の旅行消費額(注)は22.5兆円となっており、観光産業の市場としての大きさが容易に窺われます。かかる旅行消費がもたらす経済波及効果は、生産波及効果で46.7兆円、付加価値誘発効果で23.8兆円、これによる雇用誘発効果は399万人、また、税収効果は4.1兆円と推計されています。本投資法人は、このような経済波及効果及び雇用誘発効果を有する観光産業について、各地の地域経済への貢献が可能であり、少子高齢化時代における我が国の経済活性化の切り札として重要な産業分野と位置付けることができると考えています。

(注) 「旅行消費額」とは、旅行中又は旅行のために消費した支出額の合計（他者が支払ったもの及びお土産代を含みます。）の推計額をいいます。

本投資法人は、星野リゾートの全額出資子会社である本資産運用会社に資産運用を委託し、星野リゾートグループが有する情報、ノウハウ及び経営資源等を、本投資法人の運用資産の安定的な運営による着実な成長と収益の安定的な確保のために、最大限活用する方針です。

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

■国内における旅行消費額（平成24年）



(出所) 観光庁「旅行・観光消費動向調査」

② 基本方針

（イ） ホテル、旅館及び付帯施設への投資

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

まず、本投資法人は、星野リゾートグループが運営するホテル、旅館及び付帯施設（以下「星野リゾートグループ運営物件」ということがあります。）のうち、上記の方針に合致するものに対し、継続的に投資を行います。中でも、星野リゾートグループの基幹ブランドであり、圧倒的な非日常感と世界スタンダードなサービスを提供することを目的とする「星のや」、有名温泉観光地に立地する高級温泉旅館「星野リゾート 界」及び大人も子供もそれぞれ楽しめるリゾートホテル(注)をコンセプトとする「星野リゾート リゾナーレ」の3つのブランドに対する投資を行うことにより、収益の安定性を確保することが可能なポートフォリオの構築を目指します。

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

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

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

（ロ） 星野リゾートグループの運営力の活用

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

星野リゾートグループは、平成26年12月1日現在、国内31箇所に拠点を有しており、グループ全体が一つのバリューチェーンとして機能しています。すなわち、ホテル、旅館及び付帯施設に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、プロパティ・マネジメント、各種コンサルティング等、様々なホテル、旅館及び付帯施設に関連するソリューションを提供しており、本投資法人はこれらを以下a.乃至c.のとおり最大限に活用していきます。

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

a. 情報活用

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

b. 外部成長

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

c. 内部成長

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

（ハ） 星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営する物件に対する投資

本投資法人は、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれるホテル、旅館及び付帯施設であれば、星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営する物件（以下「外部オペレーター運営物件」といいます。）についても積極的な投資を行います。

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

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

詳細は後記「③ ポートフォリオ構築方針（イ）投資対象資産 b. 外部オペレーター運営物件」をご参照下さい。

③ ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、観光客の旅のニーズに応えるホテル、旅館及び付帯施設を中心とした安定的な収益基盤を持ったポートフォリオを構築していくことを基本戦略としています。保有資産については、その運営実績に照らし、安定した収益性の確保が可能な物件であると、本投資法人は考えています。

（イ） 投資対象資産

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

i ソフトの優位性

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

ii ハードの優位性

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

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

a. 星野リゾートグループ運営物件

本投資法人は、上記の観点から本書の日付現在、星野リゾートグループの運営する「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3つのブランドに対する継続的な投資を行うことが望ましいと考えています。

「星のや」は、和風高級リゾートとして圧倒的な非日常感を提供することを目的とした、星野リゾートグループの基幹ブランドであり、国内リゾート市場にスモールラグジュアリー(注)の概念を定着させたブランドであると、本投資法人は考えています。

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

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

本投資法人は、かかる3つのブランドに継続的に投資することで、収益の安定性を確保することが可能であると考えています。本投資法人は、星野リゾートとのスポンサーサポート契約を積極的に活用し、かかる3ブランドの施設の情報を入手していく方針であり、その結果、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると判断した場合には、積極的に投資を行います。

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

ブランド名称	立地	コンセプト・目的
星のや 	文化的ポテンシャルがある立地	『現代を休む日』 圧倒的な非日常感・世界スタンダードなサービス
星野リゾート 界 	全国的に知名度がある温泉地	『和心地な温泉旅館』 小さくて上質、地域の魅力を感じる特別で快適なステイ
星野リゾート リゾナーレ 	集客が十分に見込めるリゾート又は今後の成長により集客が十分に見込めるリゾートになる地域	『洗練されたデザインと豊富なアクティビティをそなえる西洋型リゾート』 大人も子どももそれぞれに楽しめるリゾートホテル

b. 外部オペレーター運営物件

本投資法人は、本資産運用会社による十分な情報収集に基づき、前記i及びiiの2つの観点から適切な物件に投資することで、星野リゾートグループが運営する物件に投資する場合と同様に、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することができると考えています。

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

(ロ) 投資期間

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

(ハ) 資産規模の拡大及びポートフォリオ分散化の促進

a. 資産規模の拡大

本投資法人は、資産規模の拡大を通じて、収益力を向上させることを目指します。また、本投資法人の運用に関連するコストの一部は、資産規模の拡大に比例するほど増加しないことが想定されるため、運用関連コストの収益に占める比率を低減させることを目指します。

b. ポートフォリオ分散化の促進

本投資法人は、ポートフォリオの分散を促進し、旅のトレンドの変化、災害等により、本投資法人のキャッシュ・フローが大きく低下するリスクを軽減することを目指します。

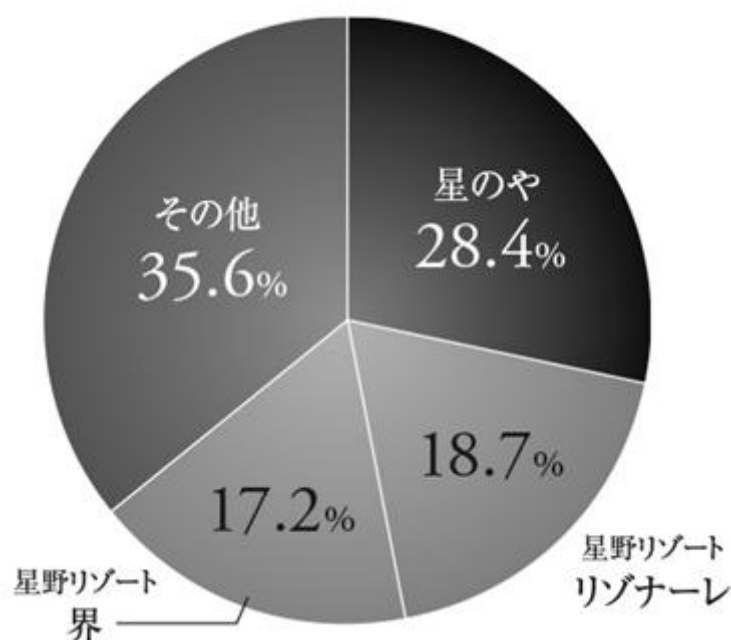
星野リゾートグループは、投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設を様々な観点で各ブランドに分類の上、各施設を運営しています。本投資法人は、星野リゾートグループが有する一つのブランドに集中的に投資するのではなく、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」に継続して分散投資を行うと同時に、外部オペレーター運営物件にも投資することにより、ポートフォリオの分散効果を促進することで、収益の安定化を図ります。

本書の日付現在のポートフォリオは、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3ブランド並びにロードサイド型ホテルを含んでおり、規模や価格設定、ターゲット顧客層が異なるため、ポートフォリオの分散効果が期待されます。

また、本投資法人は、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3ブランド並びにロードサイド型ホテル以外のホテル、旅館及び付帯施設についても投資を検討していく予定です。

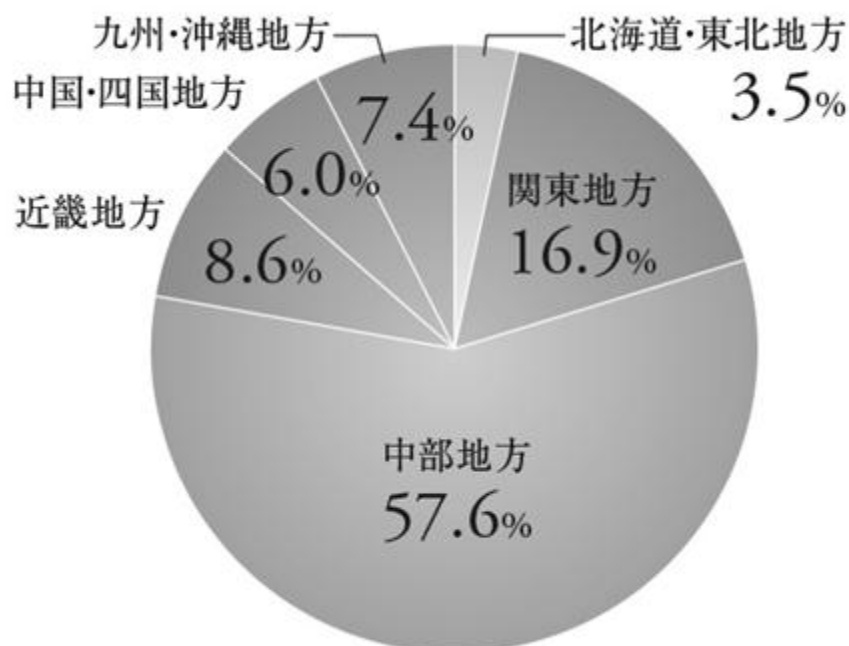
本書の日付現在のブランド別分散状況（固定賃料ベース）は、以下のとおりです。

■ブランド別分散（固定賃料ベース）



また、本投資法人は、運用資産のブランド分散のみならず、各施設が所在する地域についても、分散を図る方針です。本書の日付現在の地域別分散（固定賃料ベース）は、以下のとおりです。

■地域別分散（固定賃料ベース）



④ 成長戦略

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

また、本投資法人の上場及び本資産運用会社独自の人的ネットワーク及び積極的なソーシング活動により増加した物件売却情報に基づいて取得する外部オペレーター運営物件についても、上記の星野リゾートグループが有するノウハウ等を最大限活用することで、当該外部オペレーター運営物件に対する適正な評価、当該物件の取得後における安定的かつ効率的な運営を目指します。

(イ) 外部成長

本投資法人は、安定的な成長及び外部成長のスピードを重視し、以下の施策により運用資産を取得する方針です。

本投資法人は、安定成長を実現する目的で、星野リゾートグループから継続的に運用資産を取得する方針であり、星野リゾート及び本資産運用会社との間で締結したスポンサーサポート契約を活用し、星野リゾートグループが所有、開発、運営する物件を継続的に取得していく予定です。

星野リゾートグループにおいても、今後、市場成長性と星野リゾートグループ独自の運営の仕組みが有する強みを生かし、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」という3ブランドを中心に運営施設数を増やし、さらなるスケールメリットを追求していくことを、成長戦略として掲げています。

更に、本投資法人は、外部成長のスピードを早めるためにも、星野リゾートグループが所有、開発、運営する物件の取得に限定せず、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる外部オペレーター運営物件も取得する方針です。

外部成長実現に向けた施策は、以下のとおりです。

a. スポンサーサポート契約の活用

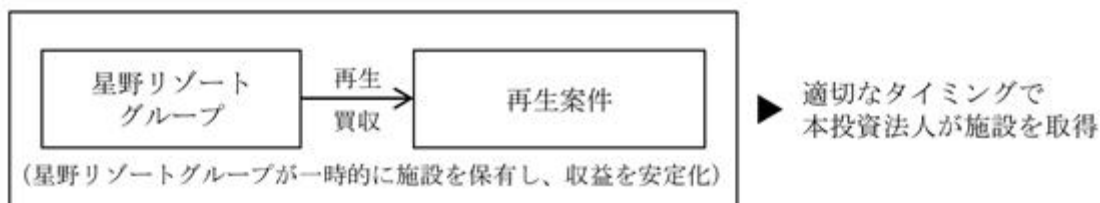
本投資法人は、星野リゾートグループが保有する物件の情報、人的・物的資源及び観光産業やリゾート分野における知識・経験・ノウハウ等の提供等、包括的なスポンサーサポートを利用します。

星野リゾートグループが所有するホテル、旅館及び付帯施設が、本投資法人の将来の外部成長に資する重要なパイプラインとして期待されるとの基本認識のもと、星野リゾートグループが所有するホテル、旅館及び付帯施設を本投資法人が安定的かつ継続的に取得すること、並びに星野リゾートグループが保有する人的・物的資源、観光産業やリゾート分野における知識・経験・ノウハウ及び国内外のネットワークを利用して、本投資法人の資産取得業務等を効率的に行うことを目的として、本投資法人及び本資産運用会社は星野リゾートとの間で、平成25年5月27日付でスポンサーサポート契約を締結しています。本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートグループが国内において保有する物件の売却に関する情報及び星野リゾートの取引先等が所有、開発又は運営する適格不動産（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (3) 利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」において定義します。）の売却に関する情報を、スポンサーサポート契約に基づいて優先的に入手し、本投資法人の外部成長を図っていきます。

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

b. 星野リゾートグループの再生ノウハウの活用

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



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

c. 本資産運用会社独自の外部オペレーター運営物件情報の活用

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

i 星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営する物件の取得

本投資法人は、情報を入手した物件のオペレーターが、競合他社と異なる差別化されたビジネスモデル、ブランド力や高い専門性等を活かして、物件を効率的に運営しており、当該オペレーターに運営を任せることによって本投資法人が将来にわたり長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断した場合には、オペレーターを変更することなく当該物件を取得します。また、立地の優位性や建物の希少性等により、他の施設との差別化を図ることができおり、施設自体に優位性がある物件について、本投資法人が将来にわたり長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保できると判断した場合には、当該物件の取得を検討します。その場合、星野リゾートグループ以外の既存のオペレーターによる運営を継続、又は新たな星野リゾートグループ以外のオペレーターを選定することがあります。更に、本投資法人は、これらの物件の運用に関しても星野リゾートグループの経営ノウハウを活用するほか、必要に応じて、星野リゾートグループをバックアップオペレーターに選定する方針です。

ii 星野リゾートグループのスポンサー力を活用した、外部オペレーター運営物件の取得

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

第一に、前記「a. スポンサーサポート契約の活用」に記載のとおり、本投資法人は、星野リゾートからウェアハウジング機能の提供を受けることで、資金調達の時期や投資基準との整合性等の理由で本投資法人が直ちに取得できない物件について、本投資法人の取得機会を優先的に確保することにより、機動的な取得機会の確保を図ることができます。

第二に、前記「b. 星野リゾートグループの再生ノウハウの活用」に記載のとおり、ウェアハウジング機能を活用すべく星野リゾートグループにホテル、旅館及び付帯施設を一時的に保有することを依頼した場合、かかる一時的な保有の間に星野リゾートグループの再生ノウハウを用いて当該施設の魅力をより高めることを期待することができます。また、本投資法人が競争力の向上に資すると考える場合には、星野リゾートグループ以外がオペレーターとなっているホテル、旅館及び付帯施設を本投資法人が取得した上で、オペレーターを星野リゾートグループに変更することがあります。

(ロ) 内部成長

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

内部成長実現に向けた施策は、以下のとおりです。

a. オペレーター及び本資産運用会社による内部成長

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

(i) オペレーターによる内部成長

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

平成4年以来、星野リゾートグループは、施設の「運営分野」を主たる事業領域と定め、この分野におけるノウハウ蓄積を行ってきました。本投資法人は、ホテル、旅館及び付帯施設の安定的な運営の実現という観点から、本投資法人が適切と考える場合には、星野リゾートグループを運用資産のオペレーターに選定する方針です。なお、星野リゾートグループをオペレーターに選定した場合には、本投資法人は、その運用資産の運営に際し星野リゾートグループの名称及びロゴ等を使用できるため、星野リゾートグループが有するブランド力を活用できるものと考えています。

(ii) 本資産運用会社による内部成長

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

本投資法人は、星野リゾートグループ運営物件については、星野リゾートグループが独自のノウハウを有し、運用資産毎の特性を十分に理解していると考えており、適切と考える場合には星野リゾートグループにプロパティ・マネジメント業務を委託することにより、星野リゾートグループが有するホテル・旅館業界におけるトップクラスの運営力を最大限引き出す方針です。

また、本投資法人は、外部オペレーター運営物件については、本投資法人の運用資産の特性を深く理解し、当該運用資産に適合的なプロパティ・マネジメントのノウハウを有する者を必要に応じてプロパティ・マネージャーに選定することとしています。

b. 売上実績に連動した変動賃料の導入

オペレーターのノウハウによるホテル、旅館及び付帯施設の業績向上の恩恵を本投資法人が享受することを可能とする仕組みとして、本投資法人は、賃貸借契約において、固定賃料に加えて、ブランド及び施設の運営特性に応じた変動率を設定し、売上実績に連動した変動賃料を定めることを検討します。本投資法人の保有資産の賃貸借契約においては、いずれも固定賃料に加えてかかる変動賃料が定められています。

具体的には、保有資産について、基準売上上に一定の比率（変動率）を乗じた額から固定賃料額を減じた額を変動賃料とすることで、キャッシュ・フローの安定性及び成長性の両立を図っています。なお、基準売上上に一定の比率を乗じた額から固定賃料額を減じた額が正の数とならない場合には、変動賃料が生じません。

本投資法人は、変動賃料のベースとなる売上を向上させるために、運用資産については星野リゾートグループ及びソーレグループ（ソーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社及びその子会社をいいます。以下同じです。）をオペレーターとすることで施設の運営パフォーマンスを向上させるとともに、運営パフォーマンスについて本資産運用会社によるモニタリングを実施する他、高い施設運営力との相乗効果が狙えるような施設自体の魅力・競争力の向上につながる資本的支出を実行します。

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

本投資法人は、中長期的な観点から、運用資産の資産価値・競争力の維持・向上を図ると共に、慎重かつ十分な資本的支出を通じて将来における過大な修繕発生リスク及び施設の魅力減少に起因する売上減少リスクを低減させることで、運営収益の安定を目指します。本資産運用会社は、オペレーターの意見を参考に、綿密な費用対効果分析を行い、大規模修繕計画等、資本的支出に係る方針を策定します。

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

a. 基本方針

i. 本投資法人におけるメリット

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

ii. 星野リゾートグループにおけるメリット

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

iii. 競争力強化のサイクルによる共存共栄モデルの実現

世界のホテル業界において、所有と運営の分離は、施設所有者（投資家）と運営会社それぞれの強みを活かし、相乗効果を発揮する手法として一般的になっていると、本投資法人は考えています。所有と運営を分離することで、運営会社は施設運営に特化してノウハウを蓄積し、運営力を向上させることが期待できます。運営会社の運営力が向上すれば、施設の収益性は安定し、成長することが期待できます。これにより、施設所有者（投資家）の収益性は安定し、更に、変動賃料の導入を組み合わせれば、収益性の向上

も実現できると、本投資法人は考えています。収益性が安定かつ成長した場合には、施設所有者（投資家）は新たに施設を取得することが可能となり、かかる施設の運営を受託することで、運営会社の運営施設数を拡大し、さらなるノウハウの蓄積や運営の効率化が可能となり、競争力の強化をはかることが期待できます（競争力強化のサイクル）。

かかる競争力強化のサイクルを通じて、施設を所有する本投資法人与施設を運営する星野リゾートグループには密接な共存共栄の関係が構築されると、本投資法人は考えています。本投資法人は、保有資産のうち、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」に属する9物件については、星野リゾートグループに相当期間運営を行わせ、安定したキャッシュ・フローを確保するため、当該資産に係る本投資法人与星野リゾートグループの賃貸借契約について、契約期間を20年とし、取得後10年間は賃貸人の同意なく中途解約することができない契約としています。本投資法人は、本投資法人の収益性が安定及び成長することで、競争力強化のサイクルに入り、星野リゾートグループとともに利益を最大化することを追求していきます。更に、本投資法人は、引き続きホテル、旅館及び付帯施設の情報をスポンサーサポート契約に基づき優先的に入手することで、適切な施設の取得を図りますが、保有資産以外の星野リゾートグループが現在所有しているホテル、旅館及び付帯施設についても、本投資法人が取得し、星野リゾートグループに賃貸することにより、競争力強化のサイクルの効果を高めることを目指します。

このように本投資法人与星野リゾートグループは協働関係にあるものの、本投資法人与星野リゾートグループとの間の利益相反の問題が不可避免的に生じることから、本投資法人、本資産運用会社及び星野リゾートグループは、本投資法人の投資主利益と星野リゾートグループの利益を合致させることを目的として、以下の施策を実施することとしています。

- ・星野リゾートグループによる本投資法人の投資口の保有
- ・投資主優待制度の導入による、投資主の満足度並びに星野リゾートグループの運営する各施設の知名度及び売上の向上

b. 投資主優待制度の導入による投資主利益と星野リゾートグループの利益の合致

本投資法人が投資するホテル、旅館及び付帯施設について、その特徴を体験し、理解を深める機会を投資主に提供する目的で、投資主優待制度（以下「本優待制度」といいます。）を設けています。

本優待制度においては、各決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主を対象として、各決算期において本投資法人が所有し、かつ星野リゾートグループが賃借するホテル、旅館及び付帯施設（ただし、星野リゾート並びに本投資法人及び本資産運用会社が別途合意するものを除きます。）への宿泊に際して1名1回の大人料金での利用につき2,000円相当の宿泊代金の割引を受けられる優待券の贈呈を実施しています。

（注1）第3回は、平成26年10月31日現在の保有資産のうち、星野リゾートグループが運営する9物件への宿泊に際して1名1回の大人料金での利用につき2,000円相当の宿泊代金の割引を受けられる優待券の贈呈を実施します。なお、優待券送付は、1口当たり1枚とし、上限を投資主1名当たり10枚とします。

（注2）本優待制度の内容等は今後変更され、又は実施が停止される場合があります。後記「3 投資リスク （1）リスク要因 ⑥ その他 （二）投資主優待制度に関するリスク」をご参照下さい。

（注3）今後本優待制度の対象となる物件が増加又は減少する可能性があります。なお、ロードサイド型ホテル21物件（保有資産のうちソラレグループが運営する21物件のロードサイド型ホテルをいいます。以下同じです。）については本優待制度の対象としていません。

⑤ 星野リゾートグループの概要

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

星野リゾートグループの強みと特徴は、以下のとおりです。

(イ) 星野リゾートグループの事業規模とブランディング戦略

a. 事業規模の拡大

星野リゾートグループは明治37年に軽井沢の地で創業し、大正3年には星野温泉旅館をオープンし、同旅館をオープンしてから100年が経ちました。平成13年以降、本拠地の長野・軽井沢を飛び出して、施設価値再生を求めるリゾート施設・旅館の経営・運営に携わりながら拠点を拡大してきました。平成26年12月1日現在、星野リゾートグループは国内31箇所に拠点を有します。

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

（参考情報）

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

（単位：千円）

	平成24年11月期	平成25年11月期
営業収益	18,678,783	22,840,817
経常利益	1,266,663	1,658,375
当期純利益	1,094,775	4,727,497
総資産額	28,144,822	29,558,574
純資産額	7,024,751	11,831,776
有利子負債	16,860,237	9,591,349

（出所）星野リゾートグループ

（注1） 上記数値は、株式会社星野リゾートホールディングス及びその子会社各社の計算書類を基に、星野リゾートグループが、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。金融商品取引法及び会社法において公認会計士又は監査法人による監査を行うことを要請されていないため、計算書類の作成にあたり、かかる監査を経たものではありません。あくまでも参考として作成された数値に過ぎず、不完全又は不正確であるおそれもあります。

なお、本投資法人は、星野リゾートから調査業務を受託する新創監査法人との間で合意された手続（我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行われる監査手続及び四半期レビュー基準に基づく四半期レビュー手続に準拠して行われるレビュー手続とは異なるものであり、いかなる保証の提供もされないものです。）により、上記数値の計算過程について同監査法人の確認を受けています。

（注2） 平成24年11月期は30拠点、平成25年11月期は31拠点を運営しています。

（注3） 星野リゾートは、平成25年11月13日を効力発生日として、星野リゾートの発行済株式の全部を、新設する株式会社星野リゾートホールディングスに取得させる株式移転を行っています。平成24年11月期の財務状態及び経営成績の状況は、かかる株式移転が行われる前の星野リゾート及びその子会社のものです。

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

（参考情報）

以下は、星野リゾートグループが運営する施設の一覧です。なお、本投資法人の保有資産以外の物件も含まれていますが、平成26年12月1日現在、本投資法人がこれらの物件を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証也没有ありません。

[illegible]

(注3) 開業予定は、今後変更となる可能性があります。施設名は、仮称を含みます。

保有 資産 (注4)	施設名	客室 数	所在地	運営 開始日	所有	運営	備考
	ホテルブレ斯顿コート	39	長野県	平成 7年	星野リゾート グループ	星野リゾート グループ	
★	リゾナーレ 八ヶ岳	172	山梨県	平成 13年	本投資法人	星野リゾート グループ	
★	トンボの湯、村民食堂 (星のや 軽井沢付帯施 設)	—	長野県	平成 14年	本投資法人	星野リゾート グループ	
	アルツ磐梯	—	福島県	平成 15年	第三者所有	星野リゾート グループ	
	磐梯山温泉ホテル	152	福島県	平成 15年	第三者所有	星野リゾート グループ	
	トマムスキー場	—	北海道	平成 16年	第三者所有	星野リゾート グループ	
	トマム	613	北海道	平成 16年	第三者所有	星野リゾート グループ	旧「アルファリ ゾートトマム」
	リゾナーレ トマム	200	北海道	平成 16年	第三者所有	星野リゾート グループ	旧「ガレリア タワー」
★	星のや 軽井沢	77	長野県	平成 17年	本投資法人	星野リゾート グループ	前身である星野 温泉旅館のオー ブンは大正3年
	界 加賀	23	石川県	平成 17年	星野リゾート グループ	星野リゾート グループ	旧「白銀屋」
★	界 伊東	34	静岡県	平成 17年	本投資法人	星野リゾート グループ	旧「いづみ荘」
	青森屋	238	青森県	平成 17年	第三者所有	星野リゾート グループ	
	奥入瀬溪流ホテル	189	青森県	平成 17年	第三者所有	星野リゾート グループ	

保有資産 (注4)	施設名	客室数	所在地	運営開始日	所有	運営	備考
★	界 松本	26	長野県	平成18年	本投資法人	星野リゾートグループ	旧「貴祥庵」
	界 アルプス	28	長野県	平成18年	星野リゾートグループ	星野リゾートグループ	旧「松延」
★	界 出雲	24	島根県	平成19年	本投資法人	星野リゾートグループ	旧「有楽」
	アンジン	37	静岡県	平成19年	星野リゾートグループ	星野リゾートグループ	
	界 熱海	16	静岡県	平成20年	星野リゾートグループ	星野リゾートグループ	旧「蓬萊」
	界 熱海別館 (ヴィラ・デル・ソル)	7	静岡県	平成20年	星野リゾートグループ	星野リゾートグループ	
	裏磐梯猫魔スキー場	—	福島県	平成20年	第三者所有	星野リゾートグループ	
	裏磐梯ホテル	241	福島県	平成21年	第三者所有	星野リゾートグループ	
	ウトコ オーベルジュ&スパ	17	高知県	平成21年	第三者所有	星野リゾートグループ	
★	ハルニレテラス (星のや 軽井沢付帯施設)	—	長野県	平成21年	本投資法人	星野リゾートグループ	
★	星のや 京都	25	京都府	平成21年	本投資法人	星野リゾートグループ	
	界 遠州	32	静岡県	平成22年	第三者所有	星野リゾートグループ	旧「花乃井」
	界 津軽	40	青森県	平成22年	第三者所有	星野リゾートグループ	旧「錦水」
★	界 阿蘇	12	大分県	平成23年	本投資法人	星野リゾートグループ	旧「界ASO」
	リゾナーレ 小浜島	160	沖縄県	平成23年	第三者所有	星野リゾートグループ	
	リゾナーレ 西表島	140	沖縄県	平成23年	第三者所有	星野リゾートグループ	
	リゾナーレ 熱海	76	静岡県	平成23年	第三者所有	星野リゾートグループ	
★	界 箱根	31	神奈川県	平成24年	本投資法人	星野リゾートグループ	旧「桜庵」
	星のや 竹富島	48	沖縄県	平成24年	星野リゾートグループ	星野リゾートグループ	
★	界 川治	54	栃木県	平成24年	本投資法人	星野リゾートグループ	平成24年に「宿屋伝七」として運営開始、平成26年、「界 川治」として開業
	界 日光	33	栃木県	平成25年	星野リゾートグループ	星野リゾートグループ	平成25年に「楓雅」として運営開始、平成26年、「界 日光」として開業

(出所) 星野リゾートグループより受領した資料に基づき本資産運用会社が作成。

(注1) 平成26年12月1日現在。

(注2) 施設名はマスターブランド「星野リゾート」を省略して記載しています。

(注3) 星野リゾートグループが運営する施設の一覧であり、本投資法人の保有資産以外の物件も含まれています。本書の日付現在、保有資産を除き、本投資法人がこれらの物件を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

(注4) 「保有資産」の欄には、保有資産を★で示しています。

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

かかる星野リゾートグループ独自の運営の仕組みについては、後記「（ロ） 星野リゾートグループ独自の運営の仕組み」をご参照下さい。

b. ブランディング戦略

星野リゾートグループは、集客面においては星野リゾートグループ内のリピートを目的として、平成21年頃から施設カテゴリーの整理を行い、ブランディング戦略を展開しています。

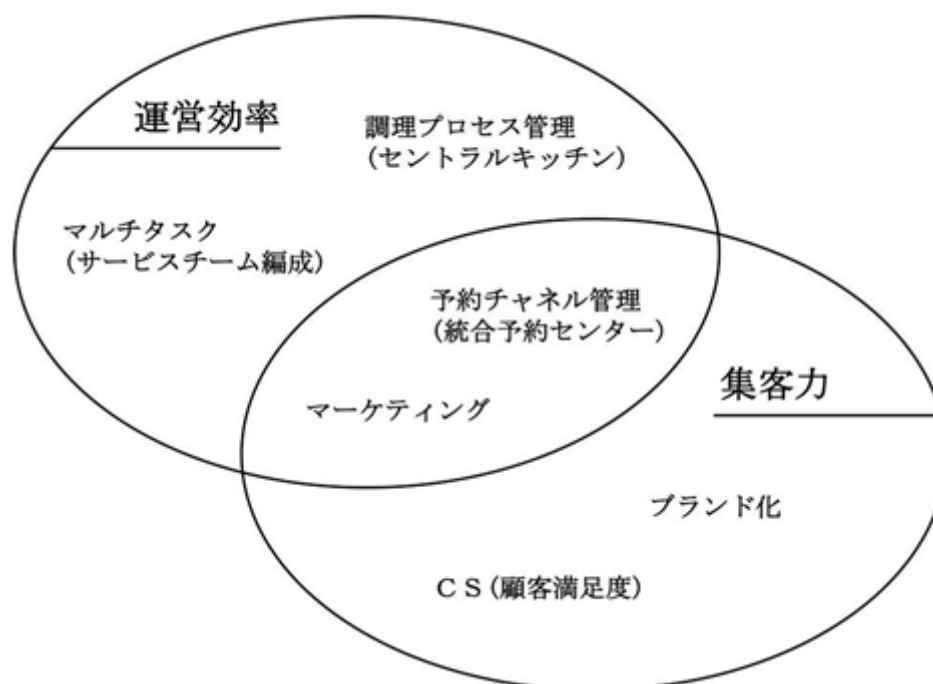
まず、星野リゾート独自の調査により、観光・リゾートホテルの分野で「星野リゾート」の認知度が徐々に高まってきたとの認識の下、「星野リゾート」をマスターブランドとして位置付け、次にコンセプトやカテゴリーを示す名称として運営施設の大半を、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3つのブランドに分類しました。各ブランドを総称して「サブブランド」と位置付け、これに「地域名」を組み込みました。このようなブランディング戦略に基づき、例えば、「星野リゾート 界」というブランドに分類されることで、星野リゾートが運営する温泉旅館であることが識別可能であり、また、地域名を組み合わせることで、地域性も明確になると考えられます。本書の日付現在、各ブランドには複数の施設がありますが、施設ごとに個別にPRするのではなく、各ブランドのイメージを包括的にPRしていくことによりブランドとしての知名度が高まり、各施設の集客力が向上するものと、本投資法人は考えています。

星野リゾートグループは、当面、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3ブランドに集中して展開していく予定であり、国内の再生案件や運営を引き継ぐ際には、この3ブランドのコンセプトにふさわしいかを一つの基準にしていく方針を示しています。

(ロ) 星野リゾートグループ独自の運営の仕組み

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

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



a. マルチタスク（サービスチーム編成）

星野リゾートグループの運営システムにおける最大の特徴の一つがマルチタスクです。ホテル・旅館等の運営におけるマルチタスクとは、一人の従業員が複数業務を手掛けることによって、施設の効率運営を目指す手法です。星野リゾートグループは、平成14年からホテル組織で通常見られる部門別の分業化を廃止し、従業員の多能工化を進めてサービスチームとして編成し、手待ち時間を極小化する効率的運営手法を導入しています。

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

b. 調理プロセス管理（セントラルキッチン）

星野リゾートグループは、本部が管轄するセントラルキッチンを千葉県千葉市に開設しています。セントラルキッチンとは、全部又は一部の調理プロセスをある一箇所に集約して行うことで規模のメリットを追求する料理提供手段です。この背景には、食材の一括購入によるコスト低減、一次調理（仕込み）の集中化による調理業務の効率化、施設間の料理品質の維持という観点だけでなく、マルチタスキングの生産性を最大化させるために、現場での調理業務を「見える化」（可視化されづらい作業の可視化）、そして標準化するという観点があります。

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

c. マーケティング

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

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

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

d. 予約チャネル管理（統合予約センター）

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

e. CS（顧客満足度）

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

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

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

f. ブランド化

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

平成26年9月に実施した星野グループ独自の調査結果では、マスターブランド（星野リゾート）については、平成21年からの5年間で確実に認知率も利用意向度も向上していることが判明しました。

■訪日外国人旅行者数

平成19年	8,346,969人
平成20年	8,350,835人
平成21年	6,789,658人
平成22年	8,611,175人
平成23年	6,218,752人
平成24年	8,358,105人
平成25年	10,363,904人

(出所) 独立行政法人国際観光振興機構（JNTO）

⑦ 投資基準

本投資法人は、ホテル、旅館及び付帯施設への投資にあたっては、国内のホテル・旅館等のマーケット環境を分析して当該物件の競争力及び将来性を検討するとともに、ポートフォリオ全体の成長性及び収益性と、ポートフォリオ全体におけるリスクも勘案の上、投資の可否を総合的に判断します。なお、本投資法人は、かかる判断にあたり、以下に記載の基準で検討するものとします。

(イ) 立地

立地については、投資対象資産のブランドに適した立地であることを重視します。具体的には、以下の基準に従うものとします。

ブランド	立地基準
「星のや」	地域独特の文化的なポテンシャルがあると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
「星野リゾート 界」	全国的に知名度があると本投資法人が判断した温泉地に立地することを原則とします。
「星野リゾート リゾナーレ」	集客が十分に見込めると本投資法人が判断したリゾート又は今後の成長により集客が十分に見込めるリゾートになると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
その他	ホテル、旅館及び付帯施設の対象客層や性質等を踏まえ、旅客数、知名度その他の事情に照らし、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。

(ロ) 投資金額

1物件当たりの投資金額が5億円以上であることを原則とします。ただし、その他の事項も含め総合的に勘案して投資が適正と判断される場合には、投資金額が1物件当たり5億円未満の物件についても、投資を行うことができるものとします。

(ハ) 取得価格

不動産等の取得価格については、本資産運用会社による独自の価格評価に基づき、不動産鑑定評価額を参考に判断します（なお、本資産運用会社の利害関係人等との取引においては、利益相反防止策として、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならない旨の自主ルールを設けています。かかる利益相反防止策の詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 （2）利害関係人等取引規程」をご参照下さい。）。

(ニ) 建物構造

建物構造については、ホテル、旅館及び付帯施設としての目的に照らして必要な強度を有し、宿泊施設としての安全性に問題がないと判断できる物件に投資します。なお、本投資法人は、旅館等として使用する不動産等については、建物が周辺自然環境と調和していることや、建物が歴史的建造物であることなどが、旅館等としての希少性を高め、集客力や競争力に寄与することがあると考えています。したがって、建物構造については特段の限定を設けず、木造を含む全ての種類の建物構造に投資を行うことができるものとします。

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

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

(ホ) テナント及びオペレーター

テナント及びオペレーターの選定にあたっては、当該業者の社会的信用力を確認し、運営実績、競争力等について評価・分析の上、経済的信用力を有する等当該物件の競争力を維持又は向上できると判断できるテナント及びオペレーターを選定します。なお、テナントに対して運用資産を賃貸する場合には、テナントの信用状況等を調査の上、物件特性や当該テナントの信用状況等に応じた適切な担保（敷金及び保証金（固定賃料の6か月以上を原則とします。）、親会社等の保証を含みます。）を獲得するよう努めるものとします。

(ヘ) 権利関係

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

(ト) 運営実績

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

⑧ デュー・ディリジェンス基準

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

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

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

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

調査主要項目一覧表①

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

(注1) 「客室稼働率」とは、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

客室稼働率＝販売客室数÷販売可能客室数

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

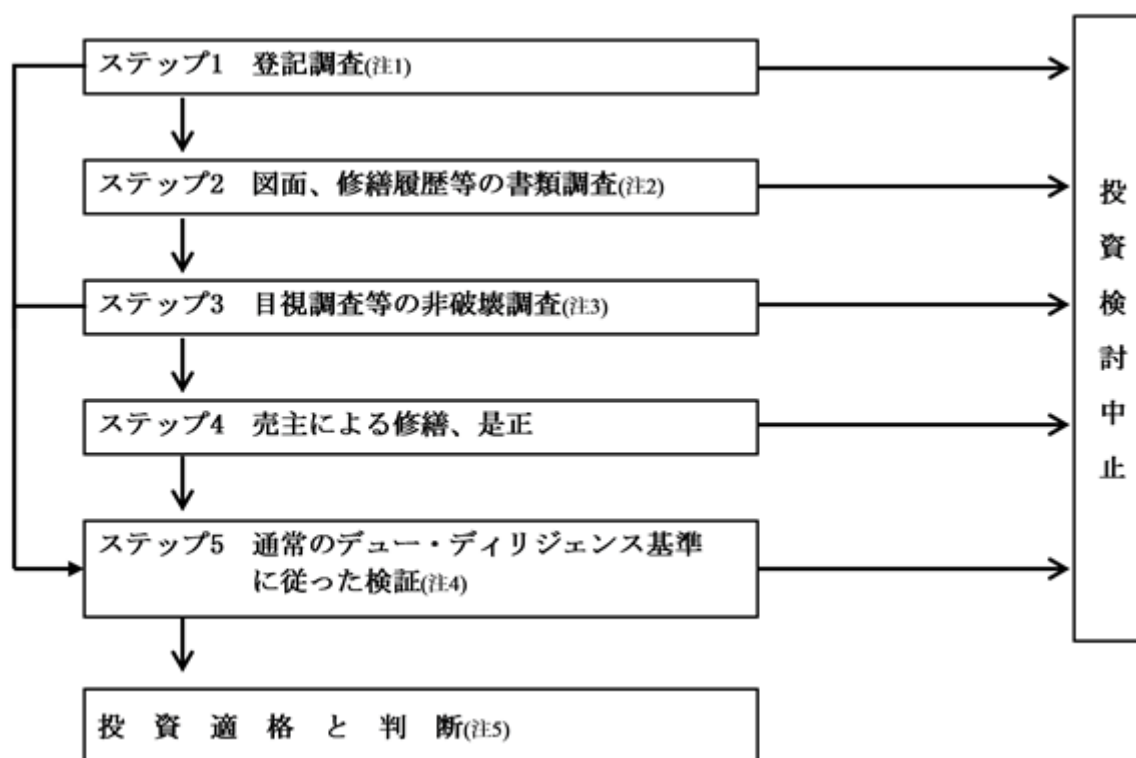
調査主要項目一覧表②

調査	項目	内容
物理的調査	建物の遵法性	- 建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）や都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）等の建築関連法令等の遵守状況の確認 - 既存不適格の有無・程度 - 建築関連法令、条例、協定等による建築制限等の有無
	建物の状況	- アスベスト、ポリ塩化ビフェニル（PCB）等の有害汚染物質の含有機器及び含有廃棄物の有無 - 建築基準法、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）（以下「消防法」といいます。）、建築物における衛生的環境の確保に関する法律（昭和45年法律第20号。その後の改正を含みます。）（以下「ビル管理法」といいます。）等の建物管理関連法令に沿った各種定期調査報告実施状況 - 建物管理状況
	建物の修繕・資本的支出	- 緊急修繕必要箇所の有無 - 長期修繕計画 - 過去の修繕状況
	地震リスク・耐震性能調査、 土壌環境汚染調査	- PML値の算出 - 土壌調査
法的調査	境界調査	- 境界確認の有無（境界に関する訴訟その他の紛争の有無） - 越境・非越境物の有無 - 未登記建物の有無
	権利関係の確認	- 土地及び建物に関する権利関係の確認（完全所有権、地上権、借地権、共有、分有、区分所有等） - 権利に付随する各種契約書等（温泉権又は水利権に関するものを含みます。）の内容
	テナント・オペレーター属性	- テナント関連契約（賃貸借契約、転貸借契約、使用貸借契約等）の調査 - 運営委託関連契約の調査 - 反社会的勢力の調査(注)

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

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

具体的には以下のフローにしたがって検討を行います。



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

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

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

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

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

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

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

⑨ フォワード・コミットメント

フォワード・コミットメント（先日付での売買契約であって、契約締結日から1か月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの、その他これに類する契約をいいます。以下同じです。）等を行う場合には、以下の点に留意することとします。

- ・契約不履行に関する解約違約金の水準、ポートフォリオ全体の収支及び配当水準等に与える影響等（東京証券取引所の定める上場廃止基準を含みます。）
- ・売買契約締結から物件引渡しまでの期間、当該期間中における金融環境及び不動産市場等の変動リスクの可能性並びに決済資金の調達方法等

⑩ ポートフォリオ運営・管理方針

（イ）基本方針

運用資産の運用については、投資主のニーズに合致した高品質で魅力的な運用商品を提供するために、運用資産からの安定した収益の確保と資産価値の向上を目指し、透明性の高い運用を行うことを基本方針としています。

（ロ）賃借人による運営のパフォーマンスのモニタリング

本投資法人は、賃借人との間で賃貸借契約を締結する際、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することを検討します。賃貸借契約において変動賃料を導入する場合、賃借人に対しホテル・旅館の運営収支等について一定の報告義務等を課することが一般的であり、本投資法人においても賃貸借契約の中でかかる報告義務を課することを基本方針とします。これにより、本投資法人の賃料収入に大きな影響を与えることとなる賃借人による運営パフォーマンスについて、本資産運用会社が一定の範囲でモニタリングすることが可能となります。

（ハ）資本的支出

中長期的な観点から、運用資産の資産価値、競争力の維持・向上を図り、運営収益の安定を目指し、慎重かつ十分な資本的支出を行います。

a. 本投資法人が行う資本的支出の範囲

- ・資産価値・競争力の維持を目的とし、運用資産が良好な物理的状态を保ち、将来に渡り競争力を発揮するために必要な資本的支出
- ・資産価値・競争力の向上を目的とし、客室及び料飲施設に関する単価及び客室稼働率のアップを図るのに必要な資本的支出

b. 資本的支出の原資

本投資法人は、資本的支出について、基本的には毎期計上する減価償却の額の範囲内で対応しますが、必要に応じて借入れ等により調達することがあります。

c. 資本的支出計画策定プロセス

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

（ニ）付保方針

a. 損害保険

災害や事故等による建物等の損害又は第三者への損害賠償を担保するため、運用資産のうち建物やその付帯施設・設備について火災保険、賠償責任保険等必要と判断した保険を付保します。

b. 地震保険

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

⑪ 売却方針

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

⑫ 年度運用計画

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

（イ） 運用資産別のパフォーマンスのモニタリング

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

（ロ） 年度運用計画

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

（ハ） 年度運用計画の修正、検証

a. 月次での検証

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

b. 営業期毎の検証

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

⑬ 財務方針

（イ） 基本方針

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

（ロ） エクイティ・ファイナンス

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

（ハ） デット・ファイナンス

a. 安定性重視の財務方針

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

b. LTV水準

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

c. アモチゼーション方針

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

d. 借入限度及び借入先

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

e. 担保設定方針

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

f. 投資法人債

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

g. 短期投資法人債

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

⑭ 情報開示方針

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

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

(2) 【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

本投資法人は、中長期的な観点から、着実な成長と安定した収益の確保を目指し、不動産、不動産の賃借権、地上権、又はこれらの資産のみを信託する信託の受益権、又は投信法施行規則第221条の2第1項に規定する法人（以下「海外不動産保有法人」といいます。）の発行済株式（当該発行済株式（当該海外不動産保有法人が有する自己の株式を除きます。）の総数に投信法施行規則第221条に規定する率100分の50を乗じて得た数を超えて取得する当該発行済株式に限ります。）（以下「不動産等資産」といいます。）を主たる投資対象として、運用資産の運用を行うものとします（規約第28条及び第30条第1項）。

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

- a. 信託財産を不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- b. 当事者の一方が相手方の行う不動産等資産又は前記a.に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」といいます。）
- c. 信託財産を主として不動産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
- d. 外国の法令に基づき又は外国の法令に準拠して組成された不動産等資産又は前記a.からc.に掲げる資産
- e. 不動産対応証券（資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする次に掲げるものをいいます。）
 - i. 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）（以下「資産流動化法」といいます。）に定めるものをいいます。）
 - ii. 受益証券（投信法に定めるものをいいます。）
 - iii. 投資証券（投信法に定めるものをいいます。）
 - iv. 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定めるものをいいます。）（不動産等資産又は前記a.若しくはc.に掲げる資産に該当するもの及び同d.に掲げる資産のうち、不動産等資産又は前記a.若しくはc.に掲げる資産に投資するものを除きます。）
 - v. 外国の法令に準拠して組成された前記i.又はiv.に掲げる資産と同様の性質を有する資産

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

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

- (ハ) 本投資法人は、不動産等資産及び前記（イ）及び（ロ）に定める特定資産のほか、不動産関連資産への投資に付随して取得する次に掲げる資産に投資します（規約第30条第4項）。
- a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に定める商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権
 - b. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利、観光施設財団抵当法（昭和43年法律第91号。その後の改正を含みます。）に定める温泉を利用する権利及び慣習法上の権利として認められる温泉権又は温泉利用権並びに当該温泉に関する設備等
 - c. 地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）に基づく算定割当量その他これに類似するもの、又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）
 - d. 不動産等に付随する器具備品等の民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上の動産（前記（ロ）p.に掲げる資産を除きます。）
 - e. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める著作権等
 - f. 民法上の組合の出資持分（ただし、不動産、不動産の賃借権又は地上権を出資することにより設立され、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限ります。）
 - g. 地役権
 - h. 資産流動化法に定める特定出資
 - i. 会社法に定める合同会社の社員たる地位
 - j. 一般社団法人及び一般財団法人に関する法律（平成18年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定める一般社団法人の基金拠出者の地位（基金返還請求権を含みます。）
 - k. 信託財産として前記a.からj.までに掲げる資産を信託する信託の受益権
 - l. 各種保険契約に係る権利
 - m. 外国の法令に準拠して組成された、前記f.及びh.からk.までに掲げる資産と同様の性質を有する資産
 - n. その他、金融商品取引所等の規則上取得可能なものであり、本投資法人の保有に係る不動産関連資産の運用に必要又は有益なもの
- (ニ) 金融商品取引法第2条第2項に定める有価証券表示権利について当該権利を表示する有価証券が発行されていない場合においては、当該権利を当該有価証券とみなして、不動産等資産及び前記（イ）から（ハ）までを適用するものとします（規約第30条第5項）。
- ② 投資基準及び種類別、地域別、用途別等による投資割合
- (イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 ⑦ 投資基準」をご参照下さい。
- (ロ) 種類別、地域別、用途別等による投資割合は特に設けません。なお、投資基準については、前記「(1) 投資方針 ⑦ 投資基準」をご参照下さい。

（３）【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします（規約第37条）。

① 利益の分配（規約第37条第1項）

（イ） 投資主に分配する金銭の総額のうち利益の金額は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に準拠して計算されるものとします。

（ロ） 分配金額は、原則として租税特別措置法第67条の15（以下「投資法人に係る課税の特例規定」といいます。）に規定される配当可能利益の額（以下「配当可能利益の額」といいます。）の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。以下、本(3)において同じです。）を超えるものとして、本投資法人が定める金額とします。

なお、本投資法人は、運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立てることができます。

② 利益を超えた金銭の分配（規約第37条第2項）

本投資法人は、利益の金額が配当可能利益の額の100分の90に相当する金額に満たない場合又は経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向により本投資法人が適切と判断する場合、当該営業期間に係る利益の金額に、決算期に計上する減価償却額に相当する金額を限度として、本投資法人が決定した額を加算した額を、利益の金額を超えて金銭で分配することができます。また、上記の場合において金銭の分配金額が投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさない場合には、当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決定した金額をもって金銭の分配をすることができます。

③ 分配金の分配方法（規約第37条第3項）

分配は、金銭により分配するものとし、決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主又は登録投資口質権者を対象に、原則として決算期から3か月以内に、対応する投資口の口数に応じて分配します。

④ 分配金請求権の除斥期間（規約第37条第4項）

本投資法人は、規約第37条に基づく金銭の分配が受領されずに、その支払開始の日から満3年を経過したときは、その分配金の支払義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

⑤ 一般社団法人投資信託協会規則（規約第37条第5項）

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

（４）【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

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（規約第31条）

a. 有価証券及び金銭債権に係る制限

前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ロ）」に掲げる有価証券及び金銭債権等は、積極的に投資を行うものではなく、安全性及び換金性又は不動産関連資産との関連性を勘案した運用を図るものとします。

b. デリバティブ取引に係る制限

前記「（２）投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ロ）o.」に掲げるデリバティブ取引に係る権利は、本投資法人に係る収益又は負債から生じる為替リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします。

（ロ）組入資産の貸付け（規約第32条）

- a. 本投資法人は、運用資産に属する全ての不動産（本投資法人が取得する不動産以外の不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。以下本(ロ)において同じ。）について、中長期的な安定収益の確保を目的として、第三者との間で、(i)賃貸借契約を締結して賃貸（駐車場、看板等の設置等を含みます。以下本(ロ)において同じ。）を行うこと、又は(ii)運営委託契約を締結して委託を行うことを原則とします。ただし、本投資法人の有する信託の受益権に係る信託財産である不動産については、(i)当該信託の受託者に第三者との間で賃貸借契約を締結させ、賃貸を行うこと、又は(ii)本投資法人が当該不動産を当該信託の受託者から借り受け、第三者との間で、運営委託契約を締結して委託を行うことを原則とします。
- b. 本投資法人は、前項の不動産の賃貸又は運営委託その他不動産等の投資又は運用に際して、敷金、保証金、預託金等その他これらに類する金銭を受入れ又は差入れることがあり、それらの金銭を受入れた場合には、本投資法人の資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに基づき運用します。
- c. 本投資法人は、運用資産に属する不動産（本投資法人が取得する不動産以外の不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。）以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。
- d. 本投資法人は、資産運用の一環として、不動産を賃借した上で、当該不動産を転貸することがあります。

（ハ）借入金及び投資法人債発行の限度額等（規約第38条）

a. 借入れの目的

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

b. 借入金及び投資法人債発行の限度額

借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ１兆円とし、かつ、その合計額が１兆円を超えないものとします。

c. 担保の提供

上記a.に基づき借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、本投資法人は、運用資産を担保として提供することができます。

② その他の投資制限

（イ）有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

（ロ）集中投資

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

（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。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の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券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
- 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通りの物件取得が行えないリスク
 - （ロ）不動産を取得又は処分できないリスク
 - （ハ）投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
 - （ニ）投資対象をホテル、旅館及び付帯施設に特化していることによるリスク
 - （ホ）少数のテナントに依存していることによるリスク
 - （ヘ）シングルテナント物件に関するリスク
 - （ト）少数の物件に収入が依存していることによるリスク
 - （チ）運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - （イ）星野リゾートへの依存、利益相反に関するリスク
 - （ロ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
 - （ハ）本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
 - （ニ）本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
 - （ホ）本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
 - （ヘ）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
 - （ト）敷金及び保証金に関するリスク
- ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク
 - （イ）不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク
 - （ロ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク
 - （ハ）賃貸借契約に関するリスク
 - （ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
 - （ホ）不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - （ヘ）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - （ト）水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
 - （チ）法令の制定・変更に関するリスク
 - （リ）売主の倒産等の影響を受けるリスク
 - （ヌ）マスターリース会社に関するリスク
 - （ル）転貸に関するリスク
 - （ヲ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
 - （ワ）共有物件に関するリスク
 - （カ）区分所有建物に関するリスク
 - （ヨ）借地物件に関するリスク
 - （タ）借家物件に関するリスク
 - （レ）開発物件に関するリスク
 - （ソ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

- (ツ) 有害物質に関するリスク
- (ネ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- (ナ) 底地物件に関するリスク
- ⑤ 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) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑥ その他
 - (イ) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク
 - (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
 - (ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
 - (ニ) 投資主優待制度に関するリスク
 - (ホ) 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

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、原則として第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

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

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資証券を本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、損害を受ける可能性があります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

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

(ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約通りの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (ハ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。

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

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

なお、本書において開示されている保有資産における過去の売上高、RevPARその他の運営実績は、保有資産のテナント等から取得した情報（会計監査等の手続は経ていません。）をそのまま記載したものであり、ま

た、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限りません。したがって、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。

（ホ）投資口の追加発行時の１口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、新規投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に追加発行された投資口に対して、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

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

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通りの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートとの間で、スポンサーサポート契約を締結しています（スポンサーサポート契約については、前記「2 投資方針（1）投資方針④ 成長戦略（イ）外部成長 a. スポンサーサポート契約の活用」をご参照下さい。）。しかし、スポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や優先的売買交渉権等を与えるものにすぎず、星野リゾートは、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサーサポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

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

（ロ）不動産を取得又は処分できないリスク

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

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

以上の結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があり、また、ポートフォリオの組替えが適時に行えない可能性があります。

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

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

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があります。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重大な悪影響が生じる可能性があります。なお、本投資法人の本書の日付現在の借入金については、財務制限条項を設けており、かかる財務制限条項には、本投資法人のLTV等の財務指標に関する数値が一定の数値を超過した場合の、現金その他の一定資産の留保義務、期限の利益喪失等に関する条件、投資主への分配の制約等が含まれるほか、本資産運用会社の唯一の株主の親会社である株式会社星野リゾートホールディングスの財務指標に関する数値が一定期間一定の水準を下回った場合、現金その他の一定資産の留保義務等の制約が含まれます。

本投資法人の保有資産に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された保有資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望通りの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されているなどの理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。更に、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望通りの借入等を行えない可能性もあります。なお、本投資法人は、保有資産のうち、後記「5 運用状況（2）投資資産②投資不動産物件（イ）取得価格、貸借対照表計上額、期末算定価額及び投資比率等」に記載の内容の担保権を設定しています。

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

には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(二) 投資対象をホテル、旅館及び付帯施設に特化していることによるリスク

a. 本投資法人の収益がホテル・旅館業界等の収益に依存していることによるリスク

本投資法人は、不動産の中でも、ホテル、旅館及び付帯施設を主たる投資対象としています。

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

また、本投資法人が、テナントとの間で賃貸借契約を締結する際に、固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成とした場合、テナントの売上減少が、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、ある施設について、賃貸借契約でなく、運営委託契約を締結して運営受託者に運営を委託する場合にも、上記とほぼ同様のリスクがあります。

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

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

また、ホテル・旅館業界の業績や収益は、季節的要因により変動します。一般的には、年末年始や大型連休などには収益が大きくなりますが、例えば、「リゾナーレ ハヶ岳」では冬の時期に収益が相対的に減少したり、「星のや 軽井沢」では夏の時期に収益が相対的に増加するなど、物件ごとに個別事情もあります。

したがって、本投資法人の収益は4月末日で終了する営業期間と10月末日で終了する営業期間で異なることがあります。なお、保有資産に関する本書の日付現在有効な賃貸借契約においては、変動賃料は12か月分の売上額を基準売上とする仕組みとなっており、当該資産の業績や収益の季節的要因による変動が賃料に反映されない仕組みとなっています。変動賃料の算定方法についての詳細は、後記「5 運用状況（2）投資資産 ② 投資不動産物件（ワ）個別不動産の概要」をご参照下さい。

b. 既存テナントが退去した場合に関するリスク

ホテル・旅館業界は、装置産業としての性格が強く、内装や温泉権のように、施設運営に不可欠の資産、権利等を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オペレーターが退去した場合、代替する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、代替するオペレーター確保のために賃料や受託手数料水準を下げざるを得なくなること、運営の移行期間において十分な収益が実現できないこと、又は賃貸借契約や運営委託契約の条件が不利になることがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。本投資法人は既存オペレーターが退去した場合に代替するオペレーターとなりうる者と事前にバックアップオペレーター契約を締結して既存オペレーターの退去に備えることがありますが、その場合でも、必ずしも相手方がオペレーターとなる契約上の義務を負うわけではなく、既存オペレーターの退去による本投資法人の収益等への悪影響を避けることができるとは限りません。

c. FF&Eの定期更新に関するリスク

ホテル、旅館及び付帯施設は、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。FF&Eはその資産アイテム毎に、本投資法人とテナント又は運営受託者との間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が賃貸借契約又は運営委託契約において規定されることが想定されます。なお、保有資産のうち、「星のや」、「星野リゾート リゾナー

レ」及び「星野リゾート 界」に係る賃貸借契約においては、什器、備品、庭園、水景等の利用、管理、修繕、更新等に係る費用について、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約においては、什器、備品、外構の利用、維持、管理、修繕、更新等に係る費用についてテナントが負担する旨を合意しています。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「星のや」、「星野リゾート リゾナーレ」及び「星野リゾート 界」では、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針 (イ) 投資対象資産」に記載のコンセプトを有しており、かかるコンセプトの実現のため、施設の閉鎖を伴うような大規模なFF&Eの修繕及び更新が想定されます。そのために、賃料等の減少の形で本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテル、旅館及び付帯施設の売上げ又は利益増につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

d. オペレーターの業態の偏りに関するリスク

ホテル、旅館及び付帯施設の場合、用途に応じた構造の特殊性から、オペレーターの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. ホテル、旅館及び付帯施設の構造及び立地の特殊性に伴うリスク

前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑦ 投資基準」に記載のとおり、本投資法人は、ホテル、旅館及び付帯施設としての目的に照らして必要な強度を有し、宿泊施設としての安全性に問題がないと判断できる場合には、木造を含む全ての種類の建物構造に投資することがあります。なお、保有資産のうち、「星のや 軽井沢」、「星のや 京都」、「界 出雲」、「界 伊東」、「界 阿蘇」及び「界 川治」の一部が木造です。また、築年が古い建築物、都市部のような手厚い災害対策がなされていない手付かずの自然環境が豊かな地域に立地する建築物等に投資することもあります。このような特殊な建築物には特有のリスクがあります。詳しくは後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (二) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照下さい。本投資法人は、現地で建物の目視調査を含む非破壊調査を行い、消防法等を含む関連法令に照らし必要と判断される場合は、修繕を実施する等、安全性に配慮し、また、オペレーション上の支障がないことも確認した上で投資する方針ですが、このような特殊な不動産特有のリスクを回避できず、当該建築物でのオペレーションが不可能になった場合又は利用者の生命、身体若しくは財産等を侵害した場合、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(ホ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の保有資産のうち、現在、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」は星野リゾートグループへ賃貸しており、ロードサイド型ホテル21物件はソラーレの運営子会社（ロードサイド型ホテル21物件の賃借人であり、ソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社の子会社である株式会社SHRロードサイドインをいいます。以下同じです。）に賃貸しています。この結果、固定賃料ベースで64.4%は星野リゾートグループに、35.6%はソラーレの運営子会社に賃貸しています。したがって、本投資法人の収入は、星野リゾートグループ及びソラーレの運営子会社に大きく依存しています。これらのテナントの運営力、レピュテーション、ブランド力等が低下して変動賃料の額（設定されている場合）が減少したり、財政状態及び経営成績が悪化し、賃料支払が遅延したり、中途解約その他の理由により物件から退去した場合に、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、保有資産に関して星野リゾートグループと締結している賃貸借契約において、いずれも取得後10年間、また、ロードサイド型ホテル21物件に関してソラーレの運営子会社と締結している賃貸借契約（「チサンイン 岩手一関インター」の一部土地に関する賃貸借契約を除きます。）において、いずれも取得後2年間、賃借人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、かかる中途解約が制限される期間の経過後はテナントからの中途解約を制限することはできないため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

なお、星野リゾートグループの財政状態及び経営成績の状況については前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ 星野リゾートグループの概要 (イ) 星野リゾートグループの事業規模とブランディング戦略 a. 事業規模の拡大」をご参照下さい。

(ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人の保有資産の全ては、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件です。

本投資法人は、保有資産に関して、星野リゾートグループと締結している賃貸借契約において、いずれも取得後10年間、また、ロードサイド型ホテル21物件に関してソラーレの運営子会社と締結している賃貸借契約において、いずれも取得後2年間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設けているため、かかる中途解約が制限される期間中は退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、個々のホテル、旅館及び付帯施設は個性が強い物件であることが多いことから、代替テナントとなりうる者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を与える可能性があります。なお、運営受託者と運営委託契約を締結する場合であっても、上記と同様のリスクがあります。

（ト）少数の物件に収入が依存していることによるリスク

本投資法人のポートフォリオは、本書の日付現在、30物件により構成されています。このうち、「星のや 軽井沢」及び「リゾナーレ ハヶ岳」が占める割合が大きく、当該2物件を合わせると固定賃料ベースでポートフォリオ全体の40.1%に達し、収入が当該2物件からの賃料収入に大きく依存しています。したがって、「星のや 軽井沢」又は「リゾナーレ ハヶ岳」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である星野リゾート若しくは株式会社星野リゾート・ハヶ岳の財政状態及び経営成績が悪化し、又はこれらのテナントが中途解約等により退去した場合に、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、「星のや 軽井沢」及び「リゾナーレ ハヶ岳」に関して締結している、現時点で有効な賃貸借契約において、いずれも取得後10年間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、かかる中途解約が制限される期間の経過後はテナントからの中途解約を制限することはできないため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

（チ）運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人のポートフォリオのうち、11物件は中部地方に所在します。当該11物件を合わせると固定賃料ベースでポートフォリオ全体の57.6%に達し、中部地方における地震その他の災害や、中部地方を旅行先とする地域の経済情勢の悪化などの理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

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

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 星野リゾートへの依存、利益相反に関するリスク

星野リゾートは、本書の日付現在、本投資法人の資産運用会社の完全親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートとスポンサーサポート契約及び星野リゾートグループが有する商標の使用許諾に関する覚書を締結しています（スポンサーサポート契約については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (3) 利害関係者との取引状況等 ④ スポンサーサポート契約の概要」をご参照下さい。）。また、本投資法人は、星野リゾートグループが独自のノウハウを有し、ポートフォリオ全体及び運用資産毎の特性を十分に理解していると考えており、適切と考える場合には星野リゾートグループをオペレーターに選定します。このように、星野リゾートグループをオペレーターとすることにより、本投資法人はその運用資産の運営に際し星野リゾートグループの名称及びロゴ等を使用します。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、星野リゾートと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する星野リゾートの影響は極めて高いことができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が星野リゾートとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合、星野リゾートグループの事業方針の変更等により星野リゾートグループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、星野リゾートグループの運営力、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又は星野リゾートグループの業績若しくは財政状態が悪化した場合等には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、星野リゾートグループの運営力、レピュテーション、ブランド力等は株式会社星野リゾートホールディングスの代表取締役社長である星野佳路氏その他の星野リゾートグループの人材に大きく依存しています。したがって、当該人材の能力が著しく低下した場合又は星野リゾートグループが当該人材を失った場合等は、星野リゾートグループの運営力、レピュテーション、ブランド力等が低下し、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、星野リゾートグループとの間で取引を行う場合、利害関係人等取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、星野リゾートグループの利益を図るために、本投資法人の投資主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星野リゾートとの間で締結している契約は、星野リゾートグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。星野リゾートグループは、ホテル、旅館及び付帯施設に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、星野リゾートグループ以外の第三者からの各種コンサルティング業務、プロパティ・マネジメント業務又はホテル運営業務（賃貸借の形態によるものも含みます。）の受託等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と星野リゾートグループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

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

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

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主に損害が発生する可能性があります。

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

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは今後運用資産となりうる不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、プロパティ・マネジメント会社、建物の管理会社等があります。本投

資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ハ）本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

（ニ）本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、平成25年3月6日に設立され、また、本資産運用会社は、平成25年2月6日に投資運用業の登録を完了し、本投資法人が資産の運用を行う初めての投資法人です。したがって、本投資法人及び本資産運用会社には、過去の実績が少なく、過去の実績から今後の実績を予測することは困難となります。また、保有資産の過去の実績を含む星野リゾートグループ及びソーラーレグループのこれまでの運営実績は、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。

（ホ）本投資法人の投資方針等の変更に關するリスク

本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、ポートフォリオ構築方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。本資産運用会社は、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれるホテル、旅館及び付帯施設に重点的に投資を行い、中でも、「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」の3つのブランドに対する継続的な投資を行い、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる外部オペレーター運営物件にも積極的な投資を行う方針を運用ガイドラインで定めていますが、この方針を投資主総会の承認を受けずに変更することも可能です。

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

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

（ヘ）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。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。

（ト）敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があり、この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、不動産を信託する信託の受益権を取得した場合に、その信託財産である不動産に関する敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があり、当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

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

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

（イ）不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえばかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるをえなくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

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

更に、本投資法人の主たる投資対象であるホテル、旅館及び付帯施設は、都市部に立地することが多い他の種類の不動産に比べ、隣地との境界が確定していない場合や、景勝地に存在すること等により公道への接続が限定されている場合が多いという特殊性があり、保有資産のうち7物件においても、隣地との境界が確定しておらず、また、「星のや 京都」については、公道と繋がる道路が細いこと等から、主要な交通手段は、船となっており、公道への接続が限定されています。本投資法人は、このような境界が確定していない物件や公道への接続が限定されている物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得することがありますが、本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされたり、公道への接続手段が失われ又はより限定されることにより運営に悪影響が生じることなどにより、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

（ロ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

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

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

（ハ）賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

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

b. 賃料不払に関するリスク

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

c. 賃料改定に係るリスク

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

したがって、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、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定通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し、投資主に損害を与える可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

保有資産について本投資法人とテナントの間で締結されている賃貸借契約（ただし、一部の土地の賃貸借契約を除きます。）において、固定賃料と売上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ていますが、売上実績に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、売上の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上高等の数値について、賃借人がその正確性について十分な検証を行えない場合があります。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

（ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。特に、本投資法人の主たる投資対象である、ホテル、旅館及び付帯施設は、災害等の被害を受ける可能性が高い場所に立地することも多く、また、特に旅館の多くは木造であり、築年数も古い傾向にあることから、火災をはじめとする災害等の影響を受ける可能性が高いという、他の種類の不動産にはない特殊性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合、又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。なお、現ポートフォリオについては、全ての保有資産において火災保険に加入していますが、今後取得する資産について火災保険に加入するとは限りません。更に、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、建築から年月が経過していることなどの理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産をホテル、旅館及び付帯施設として利用することができなくなる可能性もあります。

（ホ）不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うことがあり、ホテル、旅館及び付帯施設においては、アスレチックやプールといったレジャー用施設を土地の工作物として併設しているものがあるため、ホテル、旅館及び付帯施設においては、土地の工作物により第三者、特に利用客の生命、身体又は財産等が侵害されるリスクは相対的に高いといえます。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合や生じた事故に対して保険金が支払われない場合、前記「（ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、本投資法人の収益等は悪影響を受ける可能性があります。

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

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

（ヘ）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）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。特に、建築から年月が経過している歴史的建造物については、建築時の法令と現行の法令の規定が大きく異なる可能性があり、この場合、適用される建ぺい率、容積率、高さ制限、用途の制限等の制限の内容も大きく異なることから、現状と同規模の建物を建築できない可能性や、そもそも建物を再建築できない可能性が一般的に大きいと考えられます（なお、「星のや 京都」は、建物の一部分が建築基準法が制定された昭和25年以前に建築された歴史的建造物です。）。

更に、建築から年月が経過していることなどの理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産をホテル、旅館及び付帯施設として利用することができなくなる可能性もあります。保有資産のうち、「星のや 京都」、「界 出雲」及び「界 伊東」は新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証がありません。また、保有資産のうち、「星のや 京都」、「界 出雲」、「界 伊東」及び「界 箱根」の構造図がありません（ただし、「界 出雲」及び「界 伊東」については、新築時の構造図に限ります。）。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法及び地方公共団体の条例による風致地区内、古都における歴史的風土の保存に関する特別措置法（昭和41年法律第1号。その後の改正を含みます。以下「古都保存法」といいます。）にお

ける歴史的風土保存区域内、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。以下「文化財保護法」といいます。）に基づいて指定された史跡及び名勝内、並びに自然公園法（昭和32年法律第161号。その後の改正を含みます。以下「自然公園法」といいます。）による特別地域内における建築等や現状変更を行うに当たり行政庁の許可が必要となる等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築を行うに当たり行政庁の許可が必要となる等の制限、文化財保護法に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務、建築物の耐震改修の促進に関する法律（平成7年法律第123号。その後の改正を含みます。）に基づく不動産の耐震診断及び耐震改修の実施義務、建築物の建築・増改築の制限等が挙げられます（その制限や課される義務の内容は様々です。）。また、これらの規制により、運用資産である不動産に関する情報が開示又は公表されることもあります。これらの規制が適用される場合、当該不動産の修繕、改築、増築その他の現状変更のほか、処分及び建替え等に際して、それらの行為が行政法規上禁止され不可能となったり、禁止されない場合でも事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じたり、開示又は公表に起因して運用資産のホテル、旅館及び付帯施設としての集客や売上に悪影響を生じる可能性があります。

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

（ト）水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

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

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

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

保有資産のうち、「界 箱根」に設置されているちゅう房施設及び入浴施設、「界 阿蘇」に設置されているちゅう房施設並びに「界 川治」に設置されているちゅう房施設、入浴施設及びし尿処理施設は、それぞれかかる特定施設に該当します。

（チ）法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

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

（リ）売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得した場合には、当該不動産の売主が売主の債権者により取り消される（許害行為取消）可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始された場合には、不動産の売主が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（本（リ）において、以下「買主」といいます。）から更に不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。本投資法人が運用資産の一部を取得することを想定している星野リゾートグループは、倒産状態にある売主から不動産を購入し運営する場合が多いことから、本投資法人にとって、このリスクは特に留意すべきものと考えられます。

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

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

（ヌ）マスターリース会社に関するリスク

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

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

（ル）転貸に関するリスク

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

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

（ロ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

（ワ）共有物件に関するリスク

運用資産である不動産が第三者との間で共有されている場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々のリスクがあります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

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

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、民事再生法第48条、会社更生法第60条）。

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

当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の運用資産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

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

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

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

（カ）区分所有建物に関するリスク

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

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように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。

（コ）借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件（借地権の登記又は借地権を有している土地上に借地権者が登記されている建物を所有していることが該当します。）が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。特に、ホテル、旅館及び付帯施設の敷地は、庭園等を含んでいることから建物の規模に比較して相当程度広いことがあり、この場合、ホテル、旅館及び付帯施設の建物が存在する範囲が敷地の一部に限られているため、本投資法人がホテル、旅館及び付帯施設の建物について所有者として登記されていたとしても、当該敷地全体について第三者対抗要件が具備されているとは認められない可能性があります。「界 川治」において本投資法人が有する借地権については、第三者対抗要件が具備されていません。また、「星のや 軽井沢」、「リゾナーレ ハヶ岳」及び「界 出雲」において本投資法人が有する借地権については、当該敷地全体について第三者対抗要件が具備されているとは認められない可能性があります。

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

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

その他、地方自治法（昭和22年法律第67号、その後の改正を含みます。）（以下「地方自治法」といいます。）に定める地方公共団体がその普通財産を貸し付けた場合、その貸付期間中であっても、当該地方公共団体において公用又は公共用に供するため必要が生じたときは、普通地方公共団体の長はその契約を解除できるとされています（地方自治法第238条の5第4項）、かかる規定は、地方自治法に定める財産区がその財産を貸し付ける場合にも適用されるものとされています（地方自治法第294条第1項、第238条の5第4項）。したがって、地方公共団体や財産区から土地その他の資産を賃借した場合、本投資法人は、その契約に違反がない場合であっても解除されることがあり、その場合には本投資法人の資産運用及び収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

（タ）借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（共有持分、区分所有権等を含みます。）を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

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

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

（レ）開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結する場合があります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、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、売買契約通りの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ソ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産を信託する信託の受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント（不動産等の売買契約のうち契約締結から1か月以上経過した後に不動産等の決済・物件引渡しを行うことを条件としているもの）等を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ツ) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壤汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土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やPCBが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人にかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、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等により本投資法人の損益が悪影響を受ける可能性があります。

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

(ネ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

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

信託契約上信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。更に、不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役権を信託する信託の受益権については受益証券発行信託の受益証券でない限り私法上の有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正前のもの）及び信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）上、信託受託者が倒産等手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

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

(ナ) 底地物件に関するリスク

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

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

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

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、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等の発生、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 本投資法人の税務（イ）利益配当等の損金算入要件」をご参照下さい。

（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）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の割合が100分の75以上となるように資産を運用すること（規約第29条第5項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置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。

（ニ）一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

（イ）不動産の鑑定評価等に伴うリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の鑑定評価を不動産鑑定士等に依頼し、不動産鑑定評価書を取得することがありますが、不動産等の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

また、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書を取得することがありますが、建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査又は施設管理者への聞き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

更に、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等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、利害関係人等に不動産等を賃貸する場合はマーケットレポートを必ず取得することとしています。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け、市場の動向等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準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。更に、本投資法人の投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設は、一般的に施設ごとの特殊性が強く、マーケット分析及び想定賃料水準の前提となる類似物件の情報の取得が困難である可能性があります。また、ホテル、旅館及び付帯施設のマーケット分析及び想定賃料水準は、観光業界の動向等に左右されますが、調査会社が観光業界の動向を適切に予想することが困難である可能性があります。したがって、他の不動産等に比べ、ホテル、旅館及び付帯施設については、マーケットレポートにおけるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等が概括的なものになる可能性があり、場合によっては、マーケットレポートの取得自体が不可能となる可能性があります。

（ロ）減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。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。

景気情勢や不動産価格の変動等によって本投資法人の運用資産の価格が大幅に下落した場合などに、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、及び確立された流通市場が存在しないことから、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

（ニ）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に基づく星野リゾートとの合意を前提に、投資主優待制度を導入しています。したがって、これらの前提条件に変更がある場合、投資主優待制度の内容等が変更し、又は実施が停止される場合があります。また、投資主優待制度の利用に伴って本投資法人の不動産収入に悪影響が生じる場合があります。

（ホ）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（総資産額）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が悪影響を受ける可能性があります。

（２）投資リスクに対する管理体制

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

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

① 本投資法人の体制

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

② 本資産運用会社の体制

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

（イ）運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、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、利害関係者との取引ルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

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

（ロ）内部監査による検証

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

(ハ) 利害関係人等取引規程

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

(ニ) 内部者取引等管理規程

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

(ホ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、契約不履行に関する解約違約金の水準、ポートフォリオ全体の収支及び配当水準等に与える影響等（東京証券取引所の定める上場廃止基準を含みます。）並びに売買契約締結から物件引渡しまでの期間、当該期間中における金融環境及び不動産市場等の変動リスクの可能性並びに決済資金の調達方法等に留意することとしています。

4【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

該当事項はありません。

（２）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第5条第1項）、該当事項はありません。

ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができるものとしています（規約第5条第2項）。この場合、所定の手数料が課されることがあります。

（３）【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第19条）

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払の時期は、次のとおりです。

（イ） 各執行役員の報酬は、1人当たり月額80万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、毎月、当月分を当月末日までに当該執行役員が指定する口座へ振込む方法により支払うものとしします。

（ロ） 各監督役員の報酬は、1人当たり月額50万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、毎月、当月分を当月末日までに当該監督役員が指定する口座へ振込む方法により支払うものとしします。

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

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

（イ） 運用報酬1

本投資法人が保有する総資産の当期平均残高(注)に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を年率1.0%とし、本書の日付現在、料率は0.8%で合意しています。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）としします。

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

（ロ） 運用報酬2

本投資法人の各営業期間におけるNOI（Net Operating Income）(注)に本投資法人及び本資産運用会社が別途合意する料率（ただし、上限を年率5.0%とし、本書の日付現在、料率は1.6%で合意しています。）を乗じた金額（円単位未満切捨て）としします。

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

（ハ） 取得報酬

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

（ニ） 譲渡報酬

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

③ 資産保管会社、一般事務受託者及び、投資主名簿等管理人への支払手数料

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

（イ） 資産保管会社の報酬

- i 本件業務にかかる報酬（以下、本(イ)において「資産保管業務報酬」といいます。）は、1月、4月、7月、10月の末日を最終日とする3か月ごとの各計算期間（ただし、最初の計算期間は、平成25年7月末日まで。以下、本(イ)において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第129条第2項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。）に基づき、後記「基準報酬額表」（以下、本(イ)において「基準報酬額表」といいます。）により計算した額を上限として、別途本投資法人及び資産保管会社間で合意し算出（1円単位未満切

捨てとします。)した金額に消費税及び地方消費税額（以下、本(イ)において併せて「消費税等額」といいます。)を加算した金額（1円未満切捨てとします。）とします。なお、3か月に満たない場合の資産保管業務報酬は当該期間に含まれる実日数をもとに1年間を365日として日割計算した金額（1円未満切捨てとします。）に消費税等額を加算した金額とします。

- ii 本投資法人は各計算期間の資産保管業務報酬を、各計算期間末日の翌月末日までに資産保管会社の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払います。
- iii 本投資法人及び資産保管会社は、経済情勢の変動等により資産保管業務報酬の金額が不適当となった場合、互いに協議の上、資産保管業務報酬の金額を変更することができます。

（基準報酬額表）

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

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

（ロ） 機関運営事務等受託者の報酬

- i 本投資法人が機関運営事務等受託者に委託した事務にかかる報酬（以下、本(ロ)において「一般事務報酬」といいます。）は、1月、4月、7月、10月の末日を最終日とする3か月ごとの各計算期間（ただし、最初の計算期間は、平成25年7月末日まで。以下、本(ロ)において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第129条第2項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。）に基づき、後記「基準報酬額表」（以下、本(ロ)において「基準報酬額表」といいます。）により計算した額を上限として、別途本投資法人及び機関運営事務等受託者間で合意し算出した金額（1円未満切捨てとします。）に消費税及び地方消費税額（以下、本(ロ)において併せて「消費税等額」といいます。）を加算した金額（1円未満切捨てとします。）とします。なお、3か月に満たない場合の一般事務報酬は当該期間に含まれる実日数をもとに1年間を365日として日割計算した金額（1円未満切捨てとします。）に消費税等額を加算した金額とします。
- ii 本投資法人は各計算期間の一般事務報酬を、各計算期間末日の翌月末日までに機関運営事務等受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払うものとします。
- iii 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不適当となった場合、互いに協議の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。

(基準報酬額表)

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

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

(ハ) 投資主名簿等管理人の報酬

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

（委託事務手数料表）

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

項目	手数料	対象事務
諸通知封入発送料	1. 封入発送料 (1) 封書 ① 定型サイズの場合 封入物2種まで1通につき25円 1種増すごとに5円加算 ただし、定形サイズでも追加手封入がある場合には、追加手封入1通につき15円加算 ② 定形外サイズ又は手封入の場合 封入物2種まで1通につき45円 1種類増すごとに15円加算 (2) はがき 1通につき15円 ただし、1回の発送につき最低額を50,000円とします。 2. 書留適用分 1通につき30円加算 3. 発送差止・送付先指定 1通につき200円 4. 振込通知を分配金計算書と分配金振込先確認書に分割した場合 封入物2種と見做し、照合料15円を加算 5. ラベル貼付料 1通につき5円 6. 共通用紙作成料 (1) 議決権行使書（委任状）用紙、行使勧誘はがき等（用紙の両面に印刷するもの） 1枚につき2円 ただし、共通用紙から一部仕様変更した場合は1枚につき2円加算（議決権行使書（委任状）用紙の仕様変更は最低額60,000円とする） (2) 分配金計算書、宛名台紙等（用紙の片面に印刷するもの） 1枚につき1円 ただし、共通用紙から一部仕様変更した場合は1枚につき2円加算	投資主総会招集通知状、同決議通知状、議決権行使書面（委任状）、資産運用報告書、分配金領収証等投資主総会関係書類の封入発送事務、共通用紙等の作成事務
返戻郵便物整理料	返戻郵便物1通につき250円	投資主総会招集通知状、同決議通知状、資産運用報告書等の返戻郵便物の整理、再発送に関する事務
議決権行使書（委任状）作成集計料	1. 議決権行使書（委任状）作成料 作成1枚につき18円 2. 議決権行使書（委任状）集計料 集計1枚につき50円 ただし、1回の集計につき最低額を100,000円とします 3. 投資主提案による競合議案がある場合 1通につき50円加算 4. 不統一行使分 1通につき50円加算	議決権行使書面（委任状）の作成、提出議決権行使書面（委任状）の整理及び集計の事務
証明・調査料	発行異動証明書1枚、又は調査1件1名義につき1,600円 発行残高証明書1枚、又は調査1件1名義につき800円	分配金支払、投資主名簿記載等に関する証明書の作成及び投資口の取得、異動（譲渡、相続、贈与等）に関する調査資料の作成事務

項目	手数料	対象事務
振替制度関係手数料	1. 総投資主通知に関するデータ受取料 総投資主通知受取料 投資主1名1件につき100円 2. 個別投資主通知に関するデータ受取料 個別投資主通知受取料 1件につき250円 3. 情報提供請求データ受取料 情報提供請求 1件につき250円	総投資主通知にかかるデータの受取及び各種コード（所有者、常任代理人、国籍等）の登録並びに投資主名簿更新に関する事務 個別投資主通知データの受取及び個別投資主通知明細の作成に関する事務 情報提供請求データの振替機関への送信に関する事務 振替口座簿記録事項の通知に関する事務

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

④ 会計監査人報酬（規約第27条）

会計監査人の報酬額は、1営業期間ごとに1,500万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該営業期間の決算期から3か月以内に会計監査人が指定する口座に振込む方法によりに支払うものとします。

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下さい。

（照会先）

株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

東京都中央区京橋三丁目6番18号

電話番号 03-5159-6338

（4）【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします。

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

（５）【課税上の取扱い】

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは、下記のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

① 投資主の税務

（イ） 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益の分配は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、原則として分配金を受け取る際に20%（平成25年1月1日から平成49年12月31日までは、所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、復興特別所得税とあわせて20.42%）の税率により源泉徴収された後、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。ただし、本投資法人の投資口（以下、本「（５）課税上の取扱い」において「本投資口」といいます。）は金融商品取引所に上場されている株式等（以下、本「（イ）個人投資主の税務」において「上場株式等」といいます。）に該当し、利益の分配に係る源泉税率は平成26年1月1日以後に支払を受けるべきものについては20%（所得税15%、住民税5%）となります。

なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる利益の分配に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると平成26年1月1日以降は20.315%の税率により源泉徴収されます。

上場株式等の配当等については、総合課税の他に、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税を選択できます。配当控除の適用はありません。

なお、平成25年から平成49年までの各年分の配当所得に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、申告分離課税を選択した場合、所得税及び住民税の額と合わせると平成26年分以降は20.315%の税率により配当所得に課税されます。

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

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

また、平成26年から実施された少額投資非課税制度（NISA）に基づき、金融商品取引業者等に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（平成26年から平成35年までの10年間、新規投資額で毎年100万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません（非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。また、本非課税措置の適用を受けるためには、配当等の受取方法として「株式数比例配分方式」を選択する必要があります）。

なお、上記の上場株式等の配当等に係る取扱いは、本投資口に係る利益の分配の基準日において発行済投資口総数の100分の3以上を有する個人投資主には適用されません。当該個人投資主が受け取る利益の分配については、原則どおり分配金を受け取る際に20%（所得税）（平成25年1月1日から平成49年12月31日までは復興特別所得税とあわせて20.42%）の税率により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。

b. 利益を超える金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超える金銭の分配は、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税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（計算方法については下記(注1)参照）として上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、利益を超える金銭の分配の額から、みなし配当を差引いた金額は、本投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。この譲渡収入に対応する譲渡原価は下記(注2)のように計算されます。

譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額(注3)は、株式等の譲渡所得等として原則として下記c.と同様の課税を受けます。

資本の払戻しに係る分配金を受領した後の投資口の取得価額は、当該分配金を受領する直前の投資口の取得価額から、資本の払戻しに係る譲渡原価を控除した金額となります。

(注1) みなし配当＝資本の払戻し額－投資法人の税務上の資本金等の額のうち各投資主の投資口に対応する部分*

*投資法人の税務上の資本 投資法人の資本の払戻し 各投資主の資本の払戻し直前の当該
金等の額のうち各投資主の = 直前の税務上の資本金等 × 一定割合** × 戻しに係る所有投資口数/投資法人の
投資口に対応する部分 の額 資本の払戻しに係る投資口の総数

**一定割合 =
$$\frac{\text{投資法人の資本の払戻し額}}{\text{投資法人の税務上の前期末純資産価額}} \quad (\text{小数以下第3位未満切上げ})$$

(+前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額
－前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額)

(注2) 譲渡収入の額 = 資本の払戻し額 － みなし配当

譲渡原価の額 = 資本の払戻し直前の投資口の取得価額 × 一定割合**

**一定割合 =
$$\frac{\text{投資法人の資本の払戻し額}}{\text{投資法人の税務上の前期末純資産価額}} \quad (\text{小数以下第3位未満切上げ})$$

(+前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額
－前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額)

(注3) 譲渡損益の額 = 譲渡収入の額 － 譲渡原価の額

なお、(注1)のみなし配当の額及び(注2)の一定割合については、本投資法人から通知します。

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については、株式を譲渡した場合と同様に、株式等の譲渡に係る事業所得の金額、譲渡所得の金額及び雑所得の金額（以下「株式等の譲渡に係る譲渡所得等」といいます。）として申告分離課税（所得税15%、住民税5%）の方法で課税されます。なお、平成25年から平成49年までの各年分の株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると、20.315%の税率により株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の株式等の譲渡に係る譲渡所得等との相殺は認められますが、株式等の譲渡に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合は、その損失は他の所得と相殺することはできません。ただし、本投資口を金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、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、その損失を譲渡日の属する年における他の株式等の譲渡に係る譲渡所得等の金額から控除しきれない結果、株式等の譲渡に係る譲渡所得等の合計が損失となった場合は、申告を要件にこの損失（以下、本c. ii.において「本投資口の譲渡損失の金額」といいます。）をその年分の上場株式等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限り、以下、本c. ii.において同じです。）から控除することが認められます。
- ii. その年の前年以前3年内の各年において、本投資口の譲渡損失の金額（前記iの適用を受けている場合には適用後の金額となります。）があるときは、申告を要件にこの損失（前年以前に既に控除したものを除きます。）をその年分の株式等の譲渡に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得の金額から控除することが認められます。
- iii. 本投資口は特定口座制度の対象となり、個人投資主が金融商品取引業者に特定口座を開設し、その特定口座に保管されている本投資口を含む上場株式等の譲渡に係る譲渡所得等について「特定口座源泉徴収選択届出書」を提出した場合には、一定の要件の下に、本投資口の譲渡に係る譲渡所得等について譲渡対価の支払いの際に源泉徴収がなされ、申告不要の選択をすることが認められます。源泉税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。

平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると平成26年1月1日以降は20.315%の税率により源泉徴収されます。

なお、個人投資主が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において上場株式等の配当等を受け取ることを選択した場合において、その源泉徴収選択口座における上場株式等の譲渡につき損失が生じているときは、その源泉徴収選択口座における配当等の額の総額から当該損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収がなされます。

- iv. 平成26年から実施された少額投資非課税制度（NISA）に基づき、金融商品取引業者等に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（平成26年から平成35年までの10年間、新規投資額で毎年100

万円を上限)を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。なお、非課税口座内で譲渡損失が生じて、当該損失は、ないものとみなされ、本c.i.、本c.ii.、本c.iii.の配当所得の金額からの控除や繰越控除は適用できません。

(注) 平成28年1月1日以後の本投資口の譲渡に係る損失の取扱い

平成28年1月1日以後、株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式等や国債、地方債、公募公社債等をいいます。以下、本注記において同じです。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され（本投資口は、上場株式等として取り扱われます。）、本i.及びii.の特例において本投資口の譲渡等による損失は、上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得等の金額（上場株式等に係る利子所得の金額及び配当所得の金額で、申告分離課税を選択したものに限り、）から、それぞれ控除することが認められます。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

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

平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる利益の分配に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税の額と合わせると平成26年1月1日以降は15.315%の税率により源泉徴収されます。なお、この復興特別所得税は法人投資主の復興特別法人税の課税期間終了後は法人税の申告上、税額控除の対象となります。

b. 利益を超える金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る利益を超える金銭の分配は、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税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として上記aにおける分配金と同様の課税関係が適用されます。また、利益を超える金銭の分配の額から、みなし配当を差引いた金額は本投資口の譲渡に係る収入金額として扱われます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額は譲渡損益として課税所得に算入されます。みなし配当、譲渡原価、譲渡損益の計算方法は個人投資主の場合と同様です。

資本の払戻しを受けた後の投資口の帳簿価額は、この資本の払戻しを受ける直前の投資口の帳簿価額から、資本の払戻しに係る譲渡原価を控除した金額となります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

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

② 本投資法人の税務

（イ） 利益配当等の損金算入要件

税法上、投資法人に係る課税の特例の規定により、一定の要件を満たす投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を本投資法人の損金に算入することが認められています。

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

- a. その事業年度に係る配当等の額（投信法第137条第1項の規定による金銭の分配のうち利益の配当から成る部分の金額（みなし配当等の額を含む。））の支払額がその事業年度の配当可能利益の額の90%超（又は投信法第137条第1項の規定による金額の分配の額が配当可能額の90%超）であること。
- b. 他の法人（一定の海外子会社を除く）の発行済株式又は出資の総数又は総額の50%以上を有していないこと。
- c. 借入れは、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）に規定する機関投資家をいいます。以下本「（イ）利益配当等の損金算入要件」において同じです。）からのものであること。
- d. 事業年度の終了の時ににおいて同族会社のうち租税特別措置法施行令第39条の32の3に定めるものに該当していないこと。
- e. 投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約において記載されていること。
- f. 設立時における本投資口の発行が公募でかつ発行価額の総額が1億円以上であること、又は本投資口が事業年度の終了の時ににおいて50人以上の者又は機関投資家のみによって所有されていること。

（ロ） 不動産流通税の軽減措置

a. 不動産取得税

一般に不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価額の4%の税率により課されます。ただし、住宅及び土地については平成27年3月31日までに取得した場合に限り3%に軽減されます。また、以下の一定の要件等を満たす投資法人が平成23年7月1日から平成27年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、不動産取得税の課税価額が5分の2に軽減されます。

- i 規約に資産の運用の方針として、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（以下「特定不動産の割合」といいます。）を75%以上とする旨の記載があること。
- ii 投資法人から投信法第198条の規定によりその資産の運用に係る業務を委託された投信法第2条第21項に規定する資産運用会社が、宅地建物取引業法第50条の2第1項の認可を受けていること。
- iii 資金の借入れをする場合には、適格機関投資家（金融商品取引法第2条第3項第1号。ただし、地方税法施行規則附則第3条の2の9第2項に規定するものに限ります。）からのものであること。
- iv 運用する特定資産が次に掲げる要件のいずれかに該当するものであること。
 - イ 特定不動産の割合が75%以上であること。
 - ロ 本軽減規定の適用を受けようとする不動産を取得することにより、特定不動産の割合が75%以上となること。
- v 投信法第187条の登録を受けていること。

b. 登録免許税

一般に不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の2%の税率により課されます。ただし、売買による土地の取得に係る所有権の移転登記に対しては平成27年3月31日までは1.5%に軽減されます。また、上記a.iからvまでに掲げる要件（ただし、iiiに規定する適格機関投資家は、金融商品取引法第2条第3項第1号によります。）等を満たす投資法人が取得する倉庫等以外の不動産については、当該取得後1年以内に登記を受ける場合に限り、登録免許税の税率が平成27年3月31日までは1.3%に軽減されます。

5【運用状況】

（１）【投資状況】

本投資法人の平成26年10月31日（第３期末）現在における投資状況は、以下のとおりです。

資産の種類	資産の用途	第３期 平成26年10月31日現在	
		保有総額 (百万円) (注１)	資産総額に対する 比率(％) (注２)
不動産	ホテル	18,994	49.3
	旅館	14,932	38.8
不動産 小計		33,926	88.1
預金・その他の資産		4,604	11.9
資産総額 計（注３）		38,530	100.0
負債総額（注３）		10,809	28.1
純資産総額（注３）		27,721	71.9

（注１）保有総額は貸借対照表上計上額（不動産については減価償却後の帳簿価額）によっています。

なお、不動産の帳簿価額には機械及び装置、構築物並びに借地権を含み、建設仮勘定は含まれていません。

（注２）資産総額に対する比率は小数第２位を四捨五入して記載しています。

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

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

②【投資不動産物件】

本投資法人が平成26年10月31日（第3期末）現在保有する不動産等の概要は以下のとおりです。

（イ）取得価格、貸借対照表計上額、期末算定価額及び投資比率等

分類	物件 番号 (注1)	物件名称	取得価格 (百万円)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定 評価機関 (注5)	担保 設定
星のや	H-1	星のや 軽井沢	7,600	7,499	9,470	22.8	NV	有（注6）
	H-2	星のや 京都	2,785	2,795	3,000	8.3	NV	有（注7）
		小計	10,385	10,294	12,470	31.1	—	—
リゾ ナーレ	R-1	リゾナーレ ハヶ岳	4,500	4,638	5,350	13.5	NV	有（注7）
		小計	4,500	4,638	5,350	13.5	—	—
界	K-1	界 松本	600	614	685	1.8	MSK	有（注7）
	K-2	界 出雲	680	704	747	2.0	MSK	有（注7）
	K-3	界 伊東	670	716	761	2.0	MSK	有（注7）
	K-4	界 箱根	950	964	1,140	2.8	MSK	有（注7）
	K-5	界 阿蘇	575	597	645	1.7	MSK	有（注7）
	K-6	界 川治	1,000	1,039	1,100	3.0	MSK	有（注7）
		小計	4,475	4,637	5,078	13.4	—	—
その他	0-1	チサンイン 塩尻北インター	672	692	757	2.0	NV	有（注7）
	0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	742	758	845	2.2	MSK	有（注7）
	0-3	チサンイン 諏訪インター	658	673	746	2.0	NV	—（注8）
	0-4	チサンイン 豊川インター	602	619	678	1.8	NV	—（注8）
	0-5	チサンイン 鳥栖	504	517	568	1.5	NV	—（注8）
	0-6	チサンイン 千葉浜野R16	798	817	947	2.4	MSK	有（注7）
	0-7	チサンイン 熊本御幸笹田	616	634	686	1.8	NV	—（注8）
	0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	714	732	770	2.1	MSK	有（注7）
	0-9	チサンイン 福井	644	661	715	1.9	NV	—（注8）
	0-10	チサンイン 福島西インター	672	687	718	2.0	MSK	—（注8）
	0-11	チサンイン 新潟中央インター	630	648	699	1.9	NV	—（注8）
	0-12	チサンイン 大村長崎空港	630	646	702	1.9	NV	—（注8）
	0-13	チサンイン ひたちなか	742	755	852	2.2	MSK	有（注7）
	0-14	チサンイン 土浦阿見	770	784	886	2.3	MSK	有（注7）
	0-15	チサンイン 甲府石和	658	673	738	2.0	NV	—（注8）
	0-16	チサンイン 丸亀善通寺	588	603	647	1.8	NV	—（注8）
	0-17	チサンイン 宗像	504	519	552	1.5	NV	—（注8）
	0-18	チサンイン 岩手一関インター	700	718	739	2.1	MSK	—（注8）

分類	物件 番号 (注1)	物件名称	取得価格 (百万円)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定 評価機関 (注5)	担保 設定
その他	0-19	チサンイン 軽井沢	812	830	918	2.4	NV	有(注7)
	0-20	チサンイン 姫路夢前橋	616	636	686	1.8	NV	－(注8)
	0-21	チサンイン 倉敷水島	728	745	805	2.2	NV	有(注7)
	小計		14,000	14,355	15,654	42.0	－	－
合計			33,360	33,926	38,552	100.0	－	－

（注1）「物件番号」は、本投資法人が投資対象とする資産のブランドの別に従い、「星のや」、「リゾナーレ」、「界」及び「その他」の4つに分類し、分類毎に番号を付したものです。以下同じです。

（注2）貸借対照表計上額には機械及び装置、構築物並びに借地権を含み、建設仮勘定は含まれていません。

（注3）各物件の鑑定評価については、森井総合鑑定株式会社又は日本ヴァリュアーズ株式会社に委託しており、「期末算定価額」には、平成26年10月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

（注4）「投資比率」は、取得価格の合計に占める各物件の取得価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注5）「鑑定評価機関」は、上表において略称により記載しています。各鑑定評価機関の略称は以下のとおりです。

MSK：森井総合鑑定株式会社

NV：日本ヴァリュアーズ株式会社

（注6）建物に根抵当権を設定し、当該建物に設定された保険に係る保険金債権に保険金債権根質権を設定しています。

（注7）所有権を保有している土地及び建物に根抵当権を設定し、当該建物に設定された保険に係る保険金債権に保険金債権根質権を設定しています。

（注8）当該建物に設定された保険に係る保険金債権に保険金債権根質権を設定しています。

(ロ) 所在地、面積、規模等

分類	物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間固定 賃料 (百万 円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
星のや	H-1	星のや 軽井沢	長野県 北佐久郡 軽井沢町 (中部地方)	73,688.42 (注4)	11,638.45	平成14年2月 (トンボの 湯・村民食 堂) / 平成17 年4月(星の や) / 平成21 年6月(ハル ニレテラス)	600	11,638.45	11,638.45	1 (14)	77
	H-2	星のや 京都	京都府京都市 (近畿地方)	9,681.98	2,626.15	不明(平成21 年10月改修) (注7)	197	2,626.15	2,626.15	1 (0)	25
	小計			83,370.40	14,264.60	—	797	14,264.60	14,264.60	2 (14)	102
リゾ ナーレ	R-1	リゾナーレ ハヶ岳	山梨県北杜市 (中部地方)	75,831.81 (注5)	33,853.45	平成4年6月 (ホテル・ プール) / 平 成16年4月 (チャペル・ 機械室)	525	33,853.45	33,853.45	1 (16)	172
	小計			75,831.81	33,853.45	—	525	33,853.45	33,853.45	1 (16)	172
界	K-1	界 松本	長野県松本市 (中部地方)	3,340.67	4,056.12	平成11年11月	75	4,056.12	4,056.12	1 (0)	26
	K-2	界 出雲	島根県松江市 (中国・ 四国地方)	11,321.56 (注6)	3,909.02	不明(旧館) (注7) / 平 成9年7月 (新館)	75	3,909.02	3,909.02	1 (0)	24
	K-3	界 伊東	静岡県伊東市 (中部地方)	4,899.97	7,473.91	不明(注 7) / 平成7 年11月(増 築)	80	7,473.91	7,473.91	1 (0)	34
	K-4	界 箱根	神奈川県 足柄下郡 箱根町 (関東地方)	9,723.04	4,649.67	昭和62年7月	95	4,649.67	4,649.67	1 (0)	31
	K-5	界 阿蘇	大分県玖珠郡 九重町 (九州・ 沖縄地方)	26,673.00	1,543.53	平成18年4月	46	1,543.53	1,543.53	1 (0)	12
	K-6	界 川治	栃木県日光市 (関東地方)	8,671.47 (注8)	8,190.38	平成6年9月	110	8,190.38	8,190.38	1 (0)	54
	小計			64,629.71	29,822.63	—	482	29,822.63	29,822.63	6 (0)	181

分類	物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間固定 賃料 (百万 円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
その他	0-1	チサンイン 塩尻北 インター	長野県塩尻市 (中部地方)	4,292.64	2,100.47	平成19年3月 (チサンイン 塩尻北イン ター) / 平成 20年1月 (飲 食店舗)	48	2,100.47	2,100.47	1 (1)	92
	0-2	チサンイン 佐野藤岡イ ンター	栃木県佐野市 (関東地方)	2,894.40	1,968.91	平成18年10月	52	1,968.91	1,968.91	1 (0)	92
	0-3	チサンイン 諏訪 インター	長野県諏訪市 (中部地方)	2,858.11	1,944.94	平成18年10月	46	1,944.94	1,944.94	1 (0)	92
	0-4	チサンイン 豊川 インター	愛知県豊川市 (中部地方)	2,607.19	2,040.09	平成19年7月	42	2,040.09	2,040.09	1 (0)	94
	0-5	チサンイン 鳥栖	佐賀県鳥栖市 (九州・ 沖縄地方)	2,374.09	1,968.02	平成19年7月	36	1,968.02	1,968.02	1 (0)	92
	0-6	チサンイン 千葉浜野R 16	千葉県千葉市 (関東地方)	2,470.00	2,023.29	平成19年7月	57	2,023.29	2,023.29	1 (0)	94
	0-7	チサンイン 熊本 御幸笹田	熊本県熊本市 (九州・ 沖縄地方)	2,877.99	2,094.77	平成19年10月	43	2,094.77	2,094.77	1 (0)	98
	0-8	チサンイン 宇都宮 鹿沼	栃木県 宇都宮市 (関東地方)	2,658.08	2,094.16	平成19年12月	51	2,094.16	2,094.16	1 (0)	98
	0-9	チサンイン 福井	福井県福井市 (中部地方)	2,680.57	2,094.01	平成19年12月	45	2,094.01	2,094.01	1 (0)	98
	0-10	チサンイン 福島西 インター	福島県福島市 (北海道・ 東北地方)	4,728.00	2,094.01	平成20年2月	48	2,094.01	2,094.01	1 (0)	98
	0-11	チサンイン 新潟中央 インター	新潟県新潟市 (中部地方)	3,177.86	2,094.16	平成20年4月	45	2,094.16	2,094.16	1 (0)	98
	0-12	チサンイン 大村長崎空 港	長崎県大村市 (九州・ 沖縄地方)	2,781.68	1,968.02	平成20年5月	45	1,968.02	1,968.02	1 (0)	92
	0-13	チサンイン ひたち なか	茨城県 ひたちなか市 (関東地方)	2,284.84	1,968.30	平成20年12月	52	1,968.30	1,968.30	1 (0)	92
	0-14	チサンイン 土浦阿見	茨城県稲敷郡 阿見町 (関東地方)	2,963.49	1,968.03	平成20年9月	54	1,968.03	1,968.03	1 (0)	92

分類	物件 番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	建築時期	年間固定 賃料 (百万 円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡) (注2)	テナント数 (転賃借) (注3)	総客 室数 (室)
その他	0-15	チサンイン 甲府石和	山梨県笛吹市 (中部地方)	3,357.07	1,968.47	平成21年10月	46	1,968.47	1,968.47	1 (0)	92
	0-16	チサンイン 丸亀 善通寺	香川県丸亀市 (中国・ 四国地方)	2,447.29	2,094.16	平成21年10月	42	2,094.16	2,094.16	1 (0)	98
	0-17	チサンイン 宗像	福岡県宗像市 (九州・ 沖縄地方)	3,015.37	2,094.16	平成20年12月	36	2,094.16	2,094.16	1 (0)	98
	0-18	チサンイン 岩手一関イ ンター(注 9)	岩手県一関市 (北海道・ 東北地方)	3,633.00	1,968.02	平成21年1月	49	1,968.02 (注10)	1,968.02 (注10)	1 (1)	92
	0-19	チサンイン 軽井沢	長野県 北佐久郡 軽井沢町 (中部地方)	4,226.44	1,917.10	平成21年7月	57	1,917.10	1,917.10	1 (0)	90
	0-20	チサンイン 姫路 夢前橋	兵庫県姫路市 (近畿地方)	2,413.68	2,406.95	平成21年2月	43	2,406.95	2,406.95	1 (0)	98
	0-21	チサンイン 倉敷水島	岡山県倉敷市 (中国・ 四国地方)	2,876.06	2,094.16	平成21年10月	51	2,094.16	2,094.16	1 (0)	98
	小計			63,617.85	42,964.20	—	999	42,964.20	42,964.20	21 (2)	1,988
合計			287,449.77	120,904.88	—	2,803	120,904.88	120,904.88	30 (32)	2,443	

(注1) 平成26年10月31日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。上記各物件について締結された賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。ただし、「星のや 京都」及び「界 阿蘇」については平成26年5月2日から平成27年4月30日まで、「界 川治」については平成26年5月2日から平成27年10月31日までに限定した割増しの固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。割増期間経過後の固定賃料は上記記載の金額より減少します。なお、ホテル、旅館及び付帯施設の売上げが一定金額に満たない場合には、変動賃料は生じません。また、上記各賃借人との賃貸借契約において、変動賃料の起算日は、「星のや 京都」及び「界 阿蘇」について平成27年5月1日（第5期）、「界 川治」について平成27年11月1日（第6期）とされているため、当該日以前は、ホテル、旅館及び付帯施設の売上げの金額にかかわらず、変動賃料は生じません。以下同じです。

(注2) 平成26年10月31日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。全ての物件の稼働率は100.0%です。

(注3) テナント数（転賃借）の小計及び合計は、平成26年10月31日現在の延べテナント数を記載しており、括弧内は本投資法人から当該物件を賃借している者から転賃を受けている者の数を記載しています。なお、「チサンイン 岩手一関インター」のテナント数（括弧内を除きます。）については、建物に関する賃貸借契約と土地の一部に関する賃貸借契約の合計2件の賃貸借契約に基づくテナントが存在しますが、両賃貸借契約において賃借するテナントは同一であるため、テナント数は1と記載しています。

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

(注5) 本投資法人は、当該土地の一部（20,557.00㎡）のみを所有し、その他の部分（55,274.81㎡）を所有者から賃借しています。

(注6) 本投資法人は、当該土地の一部（2,966.21㎡）を所有者から賃借しています。

(注7) 本投資法人は、前所有者から資料を受領していないため、不明です。

(注8) 本投資法人は、当該土地の一部（696.95㎡）を所有者より賃借しています。

(注9) 「チサンイン 岩手一関インター」については、平成26年10月31日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件であり、当該建物の賃貸借契約の賃料（以下、本注記において「本建物賃料」といいます。）は、固定賃料及び変動賃料により構成され、また、当該土地の賃貸借契約の賃料（以下、本注記において「本借地料」といいます。）は、固定賃料により構成されています。ただし、これらの賃貸借契約においては、本借地料が支払われた場合には、同額が本建物賃料から控除される旨が合意されているため、当該物件の固定賃料の額は、当該建物の賃貸借契約に定める固定賃料の額を超えることはありません。したがって、「チサンイン 岩手一関インター」の年間固定賃料額は、当該建物の賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。

(注10) 「チサンイン 岩手一関インター」については、平成26年10月31日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件ですが、「賃貸面積」欄及び「賃貸可能面積」欄には、当該建物に関する賃貸面積及び賃貸可能面積を記載しています。

本投資法人の運用資産の稼働率の推移は、以下のとおりです。

	平成25年10月31日	平成26年 4 月30日	平成26年10月31日
物件数	6	6	30
テナント数	6	6	30
総賃貸可能面積（㎡）（A）	65,580.62	65,580.62	120,904.88
総賃貸面積（㎡）（B）	65,580.62	65,580.62	120,904.88
最近5年の稼働率（％）（B）／（A）（注）	100.0	100.0	100.0

（注）本投資法人の運用資産の最近5年の稼働率は、すべての物件について、取得日より100%となっています。

(ハ) 不動産鑑定評価書の概要

平成26年10月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書の概要は以下のとおりです。

分類	物件 番号	運用資産 (物件名称)	鑑定 評価 機関 (注1)	鑑定 評価額 (百万円)	収益価格					鑑定NOI (百万円) (注2)	鑑定NOI 利回り (%) (注3)
					直接還元法 による価格 (百万円)	還元 利回り (%)	DCF法に よる価格 (百万円)	割引率 (%)	最終還元 利回り (%)		
星のや	H-1	星のや 軽井沢	NV	9,470	9,790	5.6	9,470	5.6	6.1	560	7.4
	H-2	星のや 京都	NV	3,000	3,000	6.3	2,990	5.9	6.7	190	6.8
	小計			12,470	12,790	-	12,460	-	-	750	7.2
リゾ ナーレ	R-1	リゾナーレ ハヶ岳	NV	5,350	5,480	5.9	5,350	5.9	6.4	436	9.7
	小計			5,350	5,480	-	5,350	-	-	436	9.7
界	K-1	界 松本	MSK	685	693	6.3	676	6.1	6.5	60	9.9
	K-2	界 出雲	MSK	747	752	6.5	741	6.3	6.7	58	8.6
	K-3	界 伊東	MSK	761	767	6.3	754	6.1	6.5	65	9.6
	K-4	界 箱根	MSK	1,140	1,150	6.2	1,120	6.0	6.4	85	9.0
	K-5	界 阿蘇	MSK	645	651	6.5	638	6.3	6.7	46	7.9
	K-6	界 川治	MSK	1,100	1,110	6.3	1,080	6.1	6.5	86	8.6
	小計			5,078	5,123	-	5,009	-	-	400	8.9
その他	0-1	チサンイン 塩尻北インター	NV	757	761	6.3	753	6.1	6.5	50	7.4
	0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	MSK	845	853	6.3	836	6.1	6.5	56	7.5
	0-3	チサンイン 諏訪インター	NV	746	746	6.4	745	6.2	6.6	49	7.5
	0-4	チサンイン 豊川インター	NV	678	682	6.3	674	6.1	6.5	45	7.4
	0-5	チサンイン 鳥栖	NV	568	572	6.4	564	6.2	6.7	38	7.6
	0-6	チサンイン 千葉浜野R16	MSK	947	957	6.0	936	5.8	6.2	59	7.4
	0-7	チサンイン 熊本御幸笛田	NV	686	691	6.5	681	6.3	6.7	47	7.6
	0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	MSK	770	777	6.5	762	6.3	6.7	52	7.4
	0-9	チサンイン 福井	NV	715	718	6.6	711	6.4	6.8	49	7.7
	0-10	チサンイン 福島西インター	MSK	718	726	6.6	709	6.4	6.8	50	7.5
	0-11	チサンイン 新潟中央インター	NV	699	703	6.4	695	6.2	6.6	47	7.4
	0-12	チサンイン 大村長崎空港	NV	702	705	6.4	698	6.2	6.6	47	7.4

分類	物件 番号	運用資産 (物件名称)	鑑定 評価 機関 (注１)	鑑定 評価額 (百万円)	収益価格					鑑定NOI (百万円) (注２)	鑑定NOI 利回り (%) (注３)
					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 (%)		
その他	0-13	チサンイン ひたちなか	MSK	852	860	6.3	843	6.1	6.5	56	7.6
	0-14	チサンイン 土浦阿見	MSK	886	895	6.3	876	6.1	6.5	58	7.6
	0-15	チサンイン 甲府石和	NV	738	742	6.5	734	6.3	6.7	50	7.6
	0-16	チサンイン 丸亀善通寺	NV	647	647	6.6	646	6.4	6.8	44	7.6
	0-17	チサンイン 宗像	NV	552	550	6.5	553	6.3	6.8	38	7.5
	0-18	チサンイン 岩手一関インター	MSK	739	746	6.6	732	6.4	6.8	51	7.3
	0-19	チサンイン 軽井沢	NV	918	920	6.4	915	6.2	6.6	60	7.4
	0-20	チサンイン 姫路夢前橋	NV	686	689	6.6	683	6.4	6.8	47	7.7
	0-21	チサンイン 倉敷水島	NV	805	808	6.4	801	6.2	6.6	54	7.4
	小計			15,654	15,748	-	15,547	-	-	1,049	7.5
合計			38,552	39,141	-	38,366	-	-	2,635	7.9	

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

MSK：森井総合鑑定株式会社

NV：日本ヴァリュアーズ株式会社

(注２)「鑑定NOI」とは、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益です。運営純収益から敷金等の運用益や資本的支出を控除したNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。上記鑑定NOIは直接還元法による鑑定NOIです。なお、「鑑定NOI」は、百万円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各物件の鑑定NOIを足し合わせてもポートフォリオ合計と一致していない場合があります。

(注３)「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIを取得価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第２位を四捨五入して記載しています。ただし、小計欄又は合計欄の数値は、鑑定NOIの小計又は合計を取得価格の小計又は合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第２位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(注４)不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定評価機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、森井総合鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ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。

(二) 建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、各運用資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書（建物エンジニアリングレポート）を株式会社アセッツアールアンドディー、株式会社ケーディーアンドパートナーズ及びデロイトトーマツPRS株式会社より取得しています。建物状況評価報告書（建物エンジニアリングレポート）の記載は一定時点における報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、株式会社アセッツアールアンドディー、株式会社ケーディーアンドパートナーズ及びデロイトトーマツPRS株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費 (千円) (注1)(注2)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注1)(注3)
H-1	星のや 軽井沢	株式会社アセッツアールアンドディー	平成25年4月30日	—	36,084
H-2	星のや 京都	株式会社アセッツアールアンドディー	平成26年3月20日	—	6,754
R-1	リゾナーレ ハヶ岳	株式会社アセッツアールアンドディー	平成25年4月30日	—	179,604
K-1	界 松本	株式会社アセッツアールアンドディー	平成25年4月30日	—	23,767
K-2	界 出雲	株式会社アセッツアールアンドディー	平成25年4月30日	—	14,766
K-3	界 伊東	株式会社アセッツアールアンドディー	平成25年4月30日	—	24,469
K-4	界 箱根	株式会社アセッツアールアンドディー	平成25年4月30日	—	21,332
K-5	界 阿蘇	株式会社ケーディーアンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	5,391
K-6	界 川治	株式会社アセッツアールアンドディー	平成26年3月20日	—	24,832
0-1	チサンイン 塩尻北インター	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,483
0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,509
0-3	チサンイン 諏訪インター	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,291
0-4	チサンイン 豊川インター	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,483
0-5	チサンイン 鳥栖	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,311
0-6	チサンイン 千葉浜野R16	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,354
0-7	チサンイン 熊本御幸笛田	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,497
0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,609
0-9	チサンイン 福井	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,871
0-10	チサンイン 福島西インター	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,906
0-11	チサンイン 新潟中央インター	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,676
0-12	チサンイン 大村長崎空港	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,391
0-13	チサンイン ひたちなか	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,755
0-14	チサンイン 土浦阿見	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,315
0-15	チサンイン 甲府石和	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,384
0-16	チサンイン 丸亀善通寺	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,500

物件 番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費 (千円) (注1)(注2)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注1)(注3)
0-17	チサンイン 宗像	デロイトトーマツ PRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,501
0-18	チサンイン 岩手一関インター	株式会社ケーディー アンドパートナーズ	平成26年3月20日	—	3,816
0-19	チサンイン 軽井沢	デロイトトーマツ PRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,507
0-20	チサンイン 姫路夢前橋	デロイトトーマツ PRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,784
0-21	チサンイン 倉敷水島	デロイトトーマツ PRS株式会社	平成26年3月20日	—	3,675
合計				—	411,615

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

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

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

(ホ) 運用資産に係る設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算者

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

物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算者 (注1)
H-1	星のや 軽井沢	東環境・ 建築研究所	株式会社 大林組北陸支店／ 竹花工業株式会社	佐久地方事務所 建築主事	株式会社 佐野建築 構造事務所
H-2	星のや 京都	不明(注2)／東環 境・建築研究所 (改修)／オンサ イト計画設計事務 所(改修)	不明(注2)／前田 建設工業株式会社 (改修)	不明(注2)	不明(注2)
R-1	リゾナーレ ハヶ岳	株式会社IAO 竹田設計室／ 久山幸成建築 設計事務所	日産建設 株式会社／ りんかい日産建設 株式会社	山梨県中北 建設事務所	株式会社IAO 竹田設計室
K-1	界 松本	株式会社羽深 隆雄・梅工房 設計事務所	株式会社 熊谷組名古屋支店	松本市役所	株式会社羽深 隆雄・梅工房 設計事務所
K-2	界 出雲	不明(旧館) (注2)／株式会社 交通公社 トラベランド 一級建築士事務所 (新館)	不明(旧館) (注2)／株式会社 松村組広島支店 (新館)	不明(旧館) (注2)／ 松江市役所 (新館)	不明(注2)
K-3	界 伊東	不明(注2)／ 株式会社 イナバ設計 (増築)	不明(注2)／ 株式会社 鈴木工務店 (増築)	不明(注2)／ 熱海土木事務所 (増築)	不明(注2)／ 株式会社 イナバ設計 (増築)
K-4	界 箱根	株式会社 坂倉建築研究所	株式会社 熊谷組	神奈川県西 土木事務所	不明(注2)
K-5	界 阿蘇	株式会社橋本建設 一級建築士事務所	株式会社橋本建設	大分県玖珠土木事 務所建築主事	株式会社橋本建設 一級建築事務所／ 株式会社太宏設計 事務所／三井住商 建材株式会社
K-6	界 川治	株式会社交通公社 トラベランド	戸田建設株式会社	栃木県建築主事	株式会社交通公社 トラベランド
0-1	チサンイン 塩尻北イ ンター	株式会社ディアン ドエー(チサンイ ン 塩尻北イン ター)／有限会社 ヒロ設計室一級建 築事務所(飲食店 舗)	大成建設株式会社 (チサンイン 塩 尻北インター)／ 洪崎建設株式会社 (飲食店舗)	株式会社東京建築 検査機構(チサン イン 塩尻北イン ター)／長野県松 本地方事務所 建 築主事(飲食店 舗)	有限会社東都設計
0-2	チサンイン 佐野藤岡 インター	株式会社ディアン ドエー	斎藤工業株式会社	株式会社東京建築 検査機構	有限会社東都設計
0-3	チサンイン 諏訪イン ター	株式会社ディアン ドエー	清水建設株式会社	株式会社東京建築 検査機構	有限会社東都設計
0-4	チサンイン 豊川イン ター	株式会社ディアン ドエー	清水建設株式会社	ビューローベリタ スジャパン株式会 社	有限会社東都設計

物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算者 (注1)
0-5	チサンイン 鳥栖	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	ビューローベリタスジャパン株式会社	有限会社東都設計
0-6	チサンイン 千葉浜野R16	株式会社ディアンドエー	株式会社長谷工コーポレーション	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-7	チサンイン 熊本御幸 笛田	株式会社ディアンドエー	株式会社フジタ	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	株式会社ディアンドエー	大成建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-9	チサンイン 福井	株式会社ディアンドエー	木原建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-10	チサンイン 福島西インター	株式会社ディアンドエー	斎藤工業株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-11	チサンイン 新潟中央 インター	株式会社ディアンドエー	株式会社加賀田組	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-12	チサンイン 大村長崎 空港	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-13	チサンイン ひたちなか	株式会社ディアンドエー	日本国土開発株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-14	チサンイン 土浦阿見	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-15	チサンイン 甲府石和	株式会社ディアンドエー	株式会社早野組	一般社団法人日本住宅性能評価機構	溝呂木建築構造設計室
0-16	チサンイン 丸亀善通寺	株式会社ディアンドエー	株式会社合田工務店	日本ERI株式会社	株式会社エコ・アシスト
0-17	チサンイン 宗像	株式会社ディアンドエー	株式会社フジタ	日本ERI株式会社	株式会社片平設計
0-18	チサンイン 岩手一関 インター	株式会社ディアンドエー	東海興業株式会社	県南広域振興局一関総合支局建築主事	株式会社白鳥建築構造事務所
0-19	チサンイン 軽井沢	株式会社ディアンドエー	大成建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計
0-20	チサンイン 姫路夢前橋	株式会社ディアンドエー	株式会社イチケン	日本ERI株式会社	株式会社エコ・アシスト
0-21	チサンイン 倉敷水島	株式会社ディアンドエー	東洋建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社東都設計

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

(注2) 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

(へ) 地震リスク分析等の概要

各保有資産に係るPMLは、以下のとおりです。各PMLの数値は、株式会社イー・アール・エス、デロイトトーマツPRS株式会社、株式会社アセッツアールアンドディー、株式会社ケーディーアンドパートナーズ及び応用アール・エム・エス株式会社による地震リスク評価報告書に基づいて記載しています。

なお、本書の日付現在、保有資産について地震保険を付保する予定はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	PML値（予想最大損失率）（%）
H-1	星のや 軽井沢	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス 株式会社 （星のや、トンボの湯、村民食堂及びハルニレテラス）	平成25年4月30日	（星のや）4.8 （トンボの湯）2.1 （村民食堂）2.6 （ハルニレテラス）6.2
H-2	星のや 京都	応用アール・エム・エス株式会社	平成26年3月20日	9.3
R-1	リゾナーレ ハヶ岳	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス 株式会社	平成25年4月30日	6.1
K-1	界 松本	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス 株式会社	平成25年4月30日	8.0
K-2	界 出雲	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス 株式会社	平成25年4月30日	0.6
K-3	界 伊東	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス 株式会社	平成25年4月30日	10.5
K-4	界 箱根	株式会社イー・アール・エス 応用アール・エム・エス 株式会社	平成25年4月30日	9.8
K-5	界 阿蘇	応用アール・エム・エス株式会社	平成26年3月20日	1.1
K-6	界 川治	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	平成26年3月20日	2.8
0-1	チサンイン 塩尻北インター	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	7.8
0-2	チサンイン 佐野藤岡インター	株式会社アセッツアールアンドディー 株式会社ケーディーアンドパートナーズ	平成26年3月20日	4.8
0-3	チサンイン 諏訪インター	デロイトトーマツPRS株式会社	平成26年3月20日	11.0

物件 番号	物件名称	調査業者	調査年月日	PML値（予想最大損失率） （％）
0-4	チサンイン 豊川インター	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	9.8
0-5	チサンイン 鳥栖	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	7.1
0-6	チサンイン 千葉浜野R16	株式会社アセッツアール アンドディー 株式会社ケーディーア ンドパートナーズ	平成26年3月20日	10.1
0-7	チサンイン 熊本御幸笛田	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	6.9
0-8	チサンイン 宇都宮鹿沼	株式会社アセッツアール アンドディー 株式会社ケーディーア ンドパートナーズ	平成26年3月20日	4.2
0-9	チサンイン 福井	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	6.6
0-10	チサンイン 福島西インター	株式会社アセッツアール アンドディー 株式会社ケーディーア ンドパートナーズ	平成26年3月20日	4.1
0-11	チサンイン 新潟中央インター	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	5.9
0-12	チサンイン 大村長崎空港	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	4.7
0-13	チサンイン ひたちなか	株式会社アセッツアール アンドディー 株式会社ケーディーア ンドパートナーズ	平成26年3月20日	4.4
0-14	チサンイン 土浦阿見	株式会社アセッツアール アンドディー 株式会社ケーディーア ンドパートナーズ	平成26年3月20日	9.2
0-15	チサンイン 甲府石和	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	11.5
0-16	チサンイン 丸亀善通寺	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	9.4
0-17	チサンイン 宗像	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	5.9
0-18	チサンイン 岩手一関インター	株式会社アセッツアール アンドディー 株式会社ケーディーア ンドパートナーズ	平成26年3月20日	7.4
0-19	チサンイン 軽井沢	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	4.4
0-20	チサンイン 姫路夢前橋	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	10.3
0-21	チサンイン 倉敷水島	デロイトトーマツPRS 株式会社	平成26年3月20日	7.9

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

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

(ト) 主要な不動産に関する情報

本投資法人が保有している資産のうち、年間賃料合計が全年間賃料合計の10%以上を占めることになる不動産は、以下のとおりです。

物件名称	テナントの 総数	総賃料収入 (注1)	総賃貸面積	総賃貸可能 面積	最近5年の 稼働率の推移 (注2)	
星のや 軽井沢	1	600百万円	11,638.45㎡	11,638.45㎡	平成25年 10月31日	100.0%
					平成26年 4月30日	100.0%
					平成26年 10月31日	100/0%
リゾナーレ ハヶ岳	1	525百万円	33,853.45㎡	33,853.45㎡	平成25年 10月31日	100.0%
					平成26年 4月30日	100.0%
					平成26年 10月31日	100.0%

(注1) 上記各物件について、賃料は固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「総賃料収入」は当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。

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

(チ) 主要なテナントへの賃貸借の状況

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

テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間固定賃料		賃貸面積	
				(百万円) (注1)	比率 (%) (注2)	(㎡) (注3)	比率 (%) (注4)
株式会社 SHRロード サイドイン	ホテル	チサンイン 塩尻北インター	平成36年5月1日	48	1.7	2,100.47	1.7
		チサンイン 佐野藤岡インター	平成36年5月1日	52	1.9	1,968.91	1.6
		チサンイン 諏訪インター	平成36年5月1日	46	1.7	1,944.94	1.6
		チサンイン 豊川インター	平成36年5月1日	42	1.5	2,040.09	1.7
		チサンイン 鳥栖	平成36年5月1日	36	1.3	1,968.02	1.6
		チサンイン 千葉浜野R16	平成36年5月1日	57	2.0	2,023.29	1.7
		チサンイン 熊本御幸笛田	平成36年5月1日	43	1.6	2,094.77	1.7
		チサンイン 宇都宮鹿沼	平成36年5月1日	51	1.8	2,094.16	1.7
		チサンイン 福井	平成36年5月1日	45	1.6	2,094.01	1.7
		チサンイン 福島西インター	平成36年5月1日	48	1.7	2,094.01	1.7
		チサンイン 新潟中央インター	平成36年5月1日	45	1.6	2,094.16	1.7
		チサンイン 大村長崎空港	平成36年5月1日	45	1.6	1,968.02	1.6
		チサンイン ひたちなか	平成36年5月1日	52	1.9	1,968.30	1.6
		チサンイン 土浦阿見	平成36年5月1日	54	2.0	1,968.03	1.6
		チサンイン 甲府石和	平成36年5月1日	46	1.7	1,968.47	1.6
		チサンイン 丸亀善通寺	平成36年5月1日	42	1.5	2,094.16	1.7
		チサンイン 宗像	平成36年5月1日	36	1.3	2,094.16	1.7
		チサンイン 岩手一関インター (注5)	平成36年5月1日 (注5)	49	1.8	1,968.02	1.6
		チサンイン 軽井沢	平成36年5月1日	57	2.1	1,917.10	1.6
		チサンイン 姫路夢前橋	平成36年5月1日	43	1.6	2,406.95	2.0
		チサンイン 倉敷水島	平成36年5月1日	51	1.9	2,094.16	1.7
		合計		999	35.6	42,964.20	35.5
株式会社 星野リゾート・ ハヶ岳	ホテル・旅館	リゾナーレ ハヶ岳	平成45年7月15日	525	18.7	33,853.45	28.0
		合計		525	18.7	33,853.45	28.0
株式会社 星野リゾート・ マネジメント	ホテル・旅館	界 松本	平成45年7月15日	75	2.7	4,056.12	3.4
		界 出雲	平成45年7月15日	75	2.7	3,909.02	3.2
		界 伊東	平成45年7月15日	80	2.9	7,473.91	6.2
		界 箱根	平成45年7月15日	95	3.4	4,649.67	3.8
		界 阿蘇	平成46年5月1日	46	1.7	1,543.53	1.3
		界 川治	平成46年5月1日	110	3.9	8,190.38	6.8
		合計		482	17.2	29,822.63	24.7

(注1) 平成26年10月31日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。上記各物件について締結された賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。ただし、「星のや 京都」及び「界 阿蘇」については平成26年5月2日から平成27年4月30日まで、「界 川治」については平成26年5月2日から平成27年10月31日までに限定した割増しの固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。割増期間経過後の固定賃料は上記記載の金額より減少します。なお、ホテル、旅館及び付帯施設の売上げが一定金額に満たない場合には、変動賃料は生じません。また、上記各賃借人との賃貸借契約において、変動賃料の起算日は、「星のや 京都」及び「界 阿蘇」について平成27年5月1日（第5期）、「界 川治」について平成27年11

月1日（第6期）とされているため、当該日以前は、ホテル、旅館及び付帯施設の売上げの金額にかかわらず、変動賃料は生じません。

- (注2) ポートフォリオ全体の年間固定賃料の合計額に対する、各物件の年間固定賃料の占める割合を記載しています。
- (注3) 平成26年10月31日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。
- (注4) ポートフォリオ全体の賃貸面積の合計に対する、各物件の賃貸面積の占める割合を記載しています。
- (注5) 「チサンイン 岩手一関インター」については、平成26年10月31日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件であり、当該建物の賃貸借契約の契約期間満了日は平成36年5月1日であり、また、当該土地の賃貸借契約の契約期間満了日は平成37年6月30日です。ただし、当該土地の賃貸借契約においては、当該建物の賃貸借契約が終了する場合、当該土地の賃貸借契約も同時に終了する旨が合意されているため、当該物件の契約期間満了日は、当該建物の賃貸借契約に定める契約期間満了日を超えることはありません。したがって、「チサンイン 岩手一関インター」の契約期間満了日は、当該建物の賃貸借契約に定める契約期間満了日を記載しています。以下同じです。

(リ) ポートフォリオの概況

a. 分類別

分類	物件数	取得価格（百万円）	比率（％）
星のや	2	10,385	31.1
リゾナーレ	1	4,500	13.5
界	6	4,475	13.4
その他	21	14,000	42.0
合計	30	33,360	100.0

b. 所在地の属する地域別

所在地の属する地域	物件数	取得価格 （百万円）	比率（％）	年間固定 賃料 （百万円）	比率（％）
北海道・東北地方	2	1,372	4.1	97	3.5
関東地方	7	5,716	17.1	474	16.9
中部地方	11	18,046	54.1	1,613	57.6
近畿地方	2	3,401	10.2	241	8.6
中国・四国地方	3	1,996	6.0	168	6.0
九州・沖縄地方	5	2,829	8.5	207	7.4
合計	30	33,360	100.0	2,803	100.0

c. 賃貸期間別

賃貸借期間	契約年数		残存年数	
	年間固定賃料 (百万円) (注)	比率 (%)	年間固定賃料 (百万円) (注)	比率 (%)
ポートフォリオ全体	2,803	100.0	2,803	100.0
10年超	1,804	64.4	1,804	64.4
10年以内	999	35.6	999	35.6

(注) 平成26年10月31日現在有効な賃貸借契約に基づき記載しています。ただし、「チサンイン 岩手一閑インター」については、平成26年10月31日現在の賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件であり、当該土地の賃貸借契約においては、当該建物の賃貸借契約が終了する場合、当該土地の賃貸借契約も同時に終了する旨が合意されているため、当該建物の賃貸借契約に定める賃貸借期間に基づいて記載しています。

d. 契約形態別

契約形態	年間固定賃料 (百万円) (注)	比率 (%)
ポートフォリオ全体	2,803	100
定期賃貸借契約	2,803	100
普通賃貸借契約	—	—

(注) 各物件について平成26年10月31日現在で有効な賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。

(ヌ) 個別投資不動産等物件の収支状況

投資不動産等物件の当期における個別の収支状況は以下のとおりです。

(単位：千円)

物件番号	ポート	H-1	H-2	R-1	K-1	K-2	K-3
物件名	フォリオ 合計	星のや 軽井沢	星のや 京都	リゾナーレ 八ヶ岳	界 松本	界 出雲	界 伊東
①不動産運用 収益合計	1,563,221	344,286	98,169	285,757	37,500	47,865	45,698
固定賃料	1,397,087	300,000	98,169	262,500	37,500	37,500	40,000
変動賃料	164,918	44,286	-	23,257	-	10,360	5,698
その他収入	1,216	-	-	-	-	4	-
②不動産運用 費用合計	146,626	39,751	5,091	44,696	9,568	8,105	9,581
保守費	23,675	2,136	737	5,187	858	562	1,110
公租公課	59,917	13,787	-	26,208	4,455	4,337	5,648
保険料	6,424	768	192	2,134	312	162	418
借地料	12,760	6,243	-	3,937	-	2,280	-
修繕費	43,841	16,815	4,161	7,229	3,941	762	2,404
その他費用	6	0	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	1,416,595	304,534	93,077	241,060	27,931	39,759	36,116
④減価償却費	338,260	94,749	21,336	54,607	5,594	4,456	6,180
⑤不動産賃貸 事業損益 (③－④)	1,078,335	209,785	71,740	186,453	22,337	35,302	29,936

(単位：千円)

物件番号	K-4	K-5	K-6	0-1	0-2	0-3	0-4
物件名	界 箱根	界 阿蘇	界 川治	チサンイン 塩尻北イン ター	チサンイン 佐野藤岡イ ンター	チサンイン 諏訪イン ター	チサンイン 豊川イン ター
①不動産運用 収益合計	50,974	23,292	54,903	27,966	29,547	27,969	24,127
固定賃料	47,500	23,274	54,903	23,870	26,317	23,333	21,364
変動賃料	3,474	-	-	4,095	3,230	4,635	2,763
その他収入	-	18	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	9,248	953	7,221	559	498	401	3,445
保守費	1,554	180	3,525	485	420	330	429
公租公課	5,479	-	-	-	-	-	-
保険料	251	101	446	74	77	70	76
借地料	-	-	299	-	-	-	-
修繕費	1,963	671	2,950	-	-	-	2,940
その他費用	-	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	41,725	22,339	47,682	27,406	29,049	27,568	20,681
④減価償却費	9,404	6,222	13,760	4,792	6,626	6,099	5,001
⑤不動産賃貸 事業損益 (③－④)	32,320	16,117	33,921	22,613	22,423	21,469	15,680

(単位：千円)

物件番号	0-5	0-6	0-7	0-8	0-9	0-10	0-11
物件名	チサンイン 鳥栖	チサンイン 千葉浜野 R 16	チサンイン 熊本御幸笛 田	チサンイン 宇都宮鹿沼	チサンイン 福井	チサンイン 福島西イン ター	チサンイン 新潟中央イ ンター
①不動産運用 収益合計	21,540	32,574	25,892	28,630	26,845	28,938	25,385
固定賃料	17,903	28,346	21,841	25,362	22,856	23,870	22,379
変動賃料	3,636	4,227	4,050	3,267	3,989	5,067	3,006
その他収入	-	-	-	-	-	-	-
②不動産運用 費用合計	396	539	574	341	374	376	474
保守費	327	459	497	257	296	292	397
公租公課	-	-	-	-	-	-	-
保険料	69	80	76	84	78	83	77
借地料	-	-	-	-	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	-
その他費用	-	-	0	-	-	-	-
③NOI (①－②)	21,143	32,034	25,318	28,288	26,470	28,562	24,910
④減価償却費	4,605	6,949	4,862	5,674	5,020	5,548	5,270
⑤不動産賃貸 事業損益 (③－④)	16,538	25,084	20,456	22,613	21,450	23,013	19,640

(単位：千円)

物件番号	0-12	0-13	0-14	0-15	0-16	0-17	0-18
物件名	チサンイン 大村長崎空 港	チサンイン ひたちなか	チサンイン 土浦阿見	チサンイン 甲府石和	チサンイン 丸亀善通寺	チサンイン 宗像	チサンイン 岩手一関イ ンター
①不動産運用 収益合計	25,693	29,561	31,436	25,949	24,370	22,498	27,181
固定賃料	22,379	26,317	27,332	23,333	20,887	17,903	23,632
変動賃料	3,314	3,244	4,104	2,615	3,483	4,595	2,356
その他収入	-	-	-	-	-	-	1,193
②不動産運用 費用合計	349	361	466	568	527	497	359
保守費	277	283	388	496	449	421	279
公租公課	-	-	-	-	-	-	-
保険料	71	77	77	72	77	76	80
借地料	-	-	-	-	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	-
その他費用	-	-	-	-	-	-	-
③NOI (①－②)	25,344	29,200	30,970	25,381	23,843	22,001	26,822
④減価償却費	5,790	7,296	7,594	5,860	5,321	4,765	5,337
⑤不動産賃貸 事業損益 (③－④)	19,553	21,903	23,376	19,520	18,521	17,235	21,484

（単位：千円）

物件番号	0-19	0-20	0-21
物件名	チサンイン 軽井沢	チサンイン 姫路夢前橋	チサンイン 倉敷水島
①不動産運用 収益合計	32,418	25,665	30,580
固定賃料	28,824	21,841	25,840
変動賃料	3,594	3,823	4,739
その他収入	-	-	-
②不動産運用 費用合計	509	408	377
保守費	419	321	293
公租公課	-	-	-
保険料	90	87	78
借地料	-	-	-
修繕費	-	-	-
その他費用	-	-	5
③NOI (①－②)	31,908	25,257	30,202
④減価償却費	7,498	5,409	6,620
⑤不動産賃貸 事業損益 (③－④)	24,410	19,847	23,582

(ル) 個別投資不動産等の運営実績

a. 星のや 軽井沢

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	88.1%	70.9%	69.4%	61.8%	67.0%	76.3%	78.8%	80.4%	91.9%	98.6%	93.5%	87.9%	80.7%
ADR（円）	54,906	58,931	57,134	45,879	48,960	51,874	62,716	56,011	69,369	90,594	72,305	67,482	63,023
RevPAR（円）	48,390	41,773	39,666	28,335	32,797	39,568	49,447	45,027	63,731	89,303	67,578	59,340	50,881
売上高（百万円）	235	197	148	122	167	180	241	216	295	432	305	285	2,822

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

（注2）客室稼働率については小数第2位以下を、ADR、RevPARについては小数第1位以下を四捨五入して記載しています。売上高については、百万円未満を四捨五入して記載しています。以下同じです。

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

客室稼働率＝販売客室数÷販売可能客室数

（注4）「ADR」とは、平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の宿泊売上高合計（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）を同期間の販売客室数（稼働した延べ客室数）合計で除した値をいいます。以下同じです。

（注5）「RevPAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計（Revenue Per Available Room）をいい、一定期間の宿泊売上高合計（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、ADRと客室稼働率の積にて計算される数値と同値となります。以下同じです。

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

H-2 星のや 京都

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	—	—	—	75.1%	77.2%	88.4%	85.4%	71.6%	74.5%	84.3%	88.3%	87.9%	81.5%
ADR（円）	—	—	—	52,390	78,640	90,883	74,762	64,414	75,802	81,804	69,626	78,506	74,683
RevPAR（円）	—	—	—	39,368	60,680	80,341	63,861	46,120	56,498	68,949	61,457	68,984	60,835
売上高（百万円）	—	—	—	48	77	95	83	61	71	77	79	89	681

（注1）過去1年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年5月2日です。

（注2）月次の主要指標については、賃借人である株式会社嵐山温泉嵐峡館から提供を受けた数値に基づいて記載しています。

（注3）本物件は、平成25年9月16日の台風18号による被害からの修復工事と一部施設の改築工事に伴い休業していたため、平成25年11月から平成26年1月までの運営実績はありません。

R-1 リゾナーレ ハヶ岳

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	83.7%	70.7%	67.5%	62.3%	71.9%	64.7%	70.8%	73.4%	91.1%	98.6%	93.6%	86.1%	78.6%
ADR（円）	19,525	27,262	28,843	18,216	21,408	19,497	24,620	19,040	30,270	47,662	27,511	22,790	26,521
RevPAR（円）	16,339	19,276	19,476	11,351	15,390	12,605	17,426	13,968	27,591	46,973	25,757	19,623	20,836
売上高（百万円）	326	292	170	124	240	240	376	281	443	625	427	396	3,941

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

K-1 界 松本

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	81.3%	53.7%	40.6%	43.3%	62.1%	52.4%	64.0%	62.7%	70.0%	93.5%	85.0%	80.6%	65.9%
ADR（円）	34,483	37,150	39,406	26,737	29,144	33,894	39,671	32,204	38,166	56,714	40,153	38,108	38,420
RevPAR（円）	28,048	19,958	15,987	11,578	18,084	17,756	25,398	20,202	26,707	53,055	34,130	30,732	25,319
売上高（百万円）	41	32	25	18	32	27	39	33	41	72	51	49	459

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

K-2 界 出雲

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	99.0%	96.8%	77.6%	87.2%	95.7%	87.8%	89.7%	84.9%	84.0%	97.3%	98.4%	96.9%	91.2%
ADR（円）	38,485	33,749	32,921	28,718	31,062	33,646	34,990	27,897	30,850	40,138	31,962	35,119	33,486
RevPAR（円）	38,111	32,682	25,531	25,043	29,723	29,534	31,369	23,674	25,915	39,059	31,456	34,033	30,544
売上高（百万円）	58	54	44	42	48	46	50	40	43	59	47	54	585

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

K-3 界 伊東

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	74.7%	68.8%	67.9%	71.7%	80.3%	57.7%	54.4%	53.7%	63.3%	92.7%	72.8%	66.1%	68.7%
ADR（円）	27,531	32,035	32,401	26,345	30,153	27,609	35,012	25,612	29,735	44,537	27,429	28,384	31,137
RevPAR（円）	20,567	22,048	22,010	18,901	24,203	15,921	19,034	13,760	18,817	41,283	19,980	18,769	21,388
売上高（百万円）	47	51	53	46	64	38	45	38	48	88	52	47	616

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

K-4 界 箱根

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	78.7%	78.6%	69.0%	69.1%	82.5%	74.8%	74.1%	65.9%	74.9%	87.3%	75.7%	75.2%	75.6%
ADR（円）	40,529	45,000	43,767	33,398	35,847	35,926	41,506	33,540	36,323	53,087	40,700	42,746	40,507
RevPAR（円）	31,900	35,389	30,214	23,087	29,580	26,886	30,750	22,087	27,214	46,348	30,809	32,160	30,623
売上高（百万円）	60	62	55	44	61	54	58	45	55	81	59	63	698

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

K-5 界 阿蘇

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	89.7%	72.5%	68.5%	75.6%	81.7%	71.7%	78.5%	77.6%	72.3%	84.4%	92.5%	81.7%	78.9%
ADR（円）	60,650	57,232	55,603	46,616	50,437	57,455	60,556	49,757	55,546	72,334	55,896	59,514	57,134
RevPAR（円）	54,416	41,493	38,115	35,261	41,217	41,176	47,533	38,605	40,167	61,056	51,703	48,635	45,092
売上高（百万円）	33	25	24	20	27	26	30	24	26	37	33	32	337

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

K-6 界 川治

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	84.5%	60.4%	—	—	—	—	—	69.1%	57.6%	80.6%	73.0%	61.0%	69.4%
ADR（円）	24,852	20,142	—	—	—	—	—	15,591	19,346	32,074	18,569	28,404	23,044
RevPAR（円）	21,001	12,164	—	—	—	—	—	10,769	11,141	25,847	13,548	17,324	15,983
売上高（百万円）	88	62	—	—	—	—	—	53	48	84	57	61	453

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社星野リゾート・マネジメントから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

（注３）改修工事による運営の休業のため、平成26年１月から平成26年５月までの運営実績はありません。

0-1 チサンイン 塩尻北インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	86.5%	78.2%	69.0%	68.6%	74.6%	75.3%	79.3%	79.2%	80.3%	87.8%	81.8%	85.2%	78.9%
ADR（円）	5,101	5,011	5,045	4,871	5,260	5,058	5,457	5,336	5,396	6,505	5,319	5,254	5,324
RevPAR（円）	4,411	3,918	3,482	3,341	3,922	3,806	4,328	4,224	4,330	5,713	4,351	4,474	4,199
売上高（百万円）	13	12	11	9	12	11	14	12	13	18	13	14	154

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-2 チサンイン 佐野藤岡インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	83.6%	88.3%	85.5%	88.4%	88.3%	84.4%	83.9%	84.7%	78.2%	83.7%	82.0%	82.5%	84.4%
ADR（円）	5,590	5,621	5,447	5,108	5,424	5,275	5,617	5,329	5,355	6,005	5,491	5,455	5,479
RevPAR（円）	4,670	4,961	4,654	4,513	4,786	4,449	4,714	4,514	4,189	5,026	4,504	4,502	4,626
売上高（百万円）	14	15	14	12	14	13	14	13	13	15	13	14	164

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-3 チサンイン 諏訪インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	86.4%	73.9%	75.8%	79.6%	84.8%	85.1%	81.5%	78.1%	85.2%	94.2%	85.3%	88.9%	83.3%
ADR（円）	5,272	5,185	5,156	4,909	5,214	5,071	5,675	5,258	5,549	7,006	5,891	5,501	5,504
RevPAR（円）	4,553	3,832	3,908	3,908	4,422	4,313	4,626	4,105	4,725	6,598	5,026	4,887	4,582
売上高（百万円）	13	12	12	11	13	13	14	12	14	20	14	15	162

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-4 チサンイン 豊川インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	77.6%	80.7%	77.9%	74.2%	78.3%	74.5%	77.3%	73.2%	82.5%	87.3%	83.5%	87.6%	79.6%
ADR（円）	4,658	4,480	4,425	4,365	4,813	4,466	4,938	4,333	4,488	5,226	4,617	4,389	4,608
RevPAR（円）	3,612	3,612	3,447	3,240	3,769	3,328	3,817	3,170	3,704	4,562	3,853	3,844	3,669
売上高（百万円）	11	11	11	9	12	10	12	10	12	14	12	12	135

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-5 チサンイン 鳥栖

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	84.4%	82.3%	63.3%	67.1%	79.6%	75.1%	72.6%	63.1%	78.8%	84.6%	78.5%	79.0%	75.8%
ADR（円）	4,354	4,403	4,802	4,424	4,501	4,382	4,918	4,304	4,499	5,164	4,502	4,497	4,568
RevPAR（円）	3,675	3,624	3,037	2,967	3,582	3,291	3,571	2,714	3,544	4,369	3,534	3,554	3,461
売上高（百万円）	11	11	9	8	11	10	11	8	11	13	10	11	124

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-6 チサンイン 千葉浜野R16

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	86.1%	91.5%	85.2%	92.9%	92.2%	90.9%	89.0%	78.6%	89.3%	87.2%	81.9%	87.2%	87.7%
ADR（円）	5,667	5,888	5,561	5,326	5,618	5,533	5,448	5,571	5,705	6,741	5,232	5,389	5,645
RevPAR（円）	4,876	5,385	4,736	4,945	5,181	5,030	4,849	4,379	5,096	5,880	4,285	4,699	4,949
売上高（百万円）	15	17	15	14	16	15	15	13	16	18	13	14	180

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-7 チサンイン 熊本御幸笛田

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	87.3%	82.0%	74.2%	84.6%	82.7%	77.5%	76.4%	69.4%	74.6%	81.0%	84.9%	79.9%	79.5%
ADR（円）	4,491	4,355	4,339	4,306	4,810	4,373	4,948	4,323	4,514	5,006	4,424	4,400	4,529
RevPAR（円）	3,919	3,570	3,220	3,642	3,978	3,388	3,780	2,998	3,368	4,053	3,756	3,513	3,600
売上高（百万円）	12	12	11	11	13	11	12	10	11	13	12	11	138

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-8 チサンイン 宇都宮鹿沼

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	78.2%	76.3%	72.5%	81.9%	77.9%	82.7%	81.4%	72.5%	74.4%	81.3%	79.5%	87.2%	78.8%
ADR（円）	5,558	5,455	5,559	5,352	5,779	5,338	5,705	5,428	5,629	6,288	5,648	5,791	5,635
RevPAR（円）	4,343	4,164	4,028	4,380	4,498	4,411	4,643	3,932	4,187	5,110	4,487	5,051	4,439
売上高（百万円）	13	13	13	13	14	14	15	12	13	16	14	16	167

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-9 チサンイン 福井

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	79.1%	71.2%	67.3%	71.1%	80.2%	79.6%	77.9%	71.4%	77.5%	80.9%	77.5%	77.6%	76.0%
ADR（円）	5,249	5,304	5,271	5,099	5,195	4,921	5,115	4,846	5,163	5,728	5,253	5,165	5,197
RevPAR（円）	4,152	3,777	3,544	3,627	4,165	3,917	3,981	3,458	3,998	4,634	4,072	4,005	3,948
売上高（百万円）	13	12	11	10	13	12	13	11	13	15	13	13	149

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-10 チサンイン 福島西インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	85.0%	77.9%	68.1%	77.7%	76.8%	81.8%	81.8%	80.8%	84.9%	84.3%	87.1%	84.8%	80.9%
ADR（円）	5,357	5,260	4,896	4,837	5,307	5,086	5,661	5,438	5,285	5,896	5,552	5,597	5,364
RevPAR（円）	4,553	4,096	3,334	3,759	4,077	4,161	4,628	4,391	4,486	4,971	4,836	4,746	4,340
売上高（百万円）	14	13	11	11	13	13	15	14	14	16	15	15	165

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-11 チサンイン 新潟中央インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	68.5%	55.1%	49.9%	65.1%	68.1%	70.1%	64.9%	58.6%	66.8%	91.4%	75.8%	79.3%	67.8%
ADR（円）	5,122	5,008	4,794	5,217	5,448	5,166	5,752	5,145	5,377	6,802	5,212	5,306	5,425
RevPAR（円）	3,506	2,761	2,393	3,395	3,710	3,619	3,735	3,016	3,591	6,215	3,949	4,207	3,679
売上高（百万円）	11	9	8	10	12	12	12	9	12	20	12	14	140

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-12 チサンイン 大村長崎空港

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	88.8%	84.1%	74.0%	84.7%	86.4%	76.0%	80.1%	77.3%	78.6%	81.1%	82.8%	86.8%	81.7%
ADR（円）	4,750	4,693	4,911	4,864	4,992	4,931	5,194	4,646	4,826	5,579	4,614	6,097	5,017
RevPAR（円）	4,219	3,947	3,635	4,121	4,312	3,746	4,158	3,590	3,793	4,526	3,821	5,289	4,099
売上高（百万円）	12	12	11	11	13	11	12	11	11	14	11	16	146

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-13 チサンイン ひたちなか

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	88.4%	87.3%	85.7%	87.4%	88.7%	90.9%	87.9%	88.7%	94.5%	90.6%	90.2%	94.6%	89.6%
ADR（円）	5,273	5,181	5,268	5,111	5,393	5,174	5,462	5,212	5,539	6,164	5,276	5,174	5,357
RevPAR（円）	4,663	4,523	4,512	4,465	4,786	4,703	4,801	4,620	5,232	5,584	4,759	4,896	4,800
売上高（百万円）	14	14	14	12	16	14	14	13	16	17	16	15	173

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-14 チサンイン 土浦阿見

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	91.6%	91.7%	86.1%	86.3%	91.7%	91.3%	88.8%	79.7%	85.5%	89.3%	83.9%	88.4%	87.9%
ADR（円）	5,547	5,472	5,429	5,360	5,529	5,228	5,406	5,276	5,524	5,617	5,189	5,297	5,410
RevPAR（円）	5,080	5,015	4,673	4,625	5,071	4,771	4,799	4,205	4,723	5,016	4,352	4,681	4,754
売上高（百万円）	15	15	14	13	15	14	14	12	14	15	13	14	169

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-15 チサンイン 甲府石和

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	71.5%	66.1%	68.5%	68.6%	80.9%	77.8%	79.0%	75.6%	81.4%	88.2%	79.9%	76.4%	76.2%
ADR（円）	5,350	5,240	5,154	4,872	5,291	5,358	5,685	5,120	6,173	7,937	5,436	5,439	5,644
RevPAR（円）	3,822	3,465	3,529	3,340	4,281	4,167	4,489	3,871	5,025	7,001	4,342	4,155	4,302
売上高（百万円）	11	10	10	9	13	12	13	11	15	21	13	13	152

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-16 チサンイン 丸亀善通寺

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	71.1%	66.1%	71.4%	79.0%	91.2%	72.2%	71.9%	73.1%	76.1%	86.6%	81.8%	76.9%	76.4%
ADR（円）	5,004	5,000	4,702	4,650	4,843	4,720	5,201	4,876	5,069	6,188	4,780	4,437	4,970
RevPAR（円）	3,555	3,303	3,358	3,674	4,415	3,408	3,740	3,562	3,855	5,358	3,908	3,411	3,799
売上高（百万円）	11	11	11	11	14	11	12	11	12	17	12	11	145

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-17 チサンイン 宗像

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	73.9%	75.9%	72.1%	83.6%	81.2%	83.4%	82.0%	74.5%	78.0%	83.9%	74.6%	75.8%	78.2%
ADR（円）	4,434	4,465	4,576	4,447	4,622	4,194	4,728	4,314	4,552	5,074	4,510	4,460	4,537
RevPAR（円）	3,277	3,390	3,300	3,715	3,751	3,497	3,876	3,212	3,549	4,257	3,362	3,379	3,548
売上高（百万円）	10	11	11	11	12	11	13	10	12	14	11	11	136

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-18 チサンイン 岩手一関インター

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	75.9%	63.7%	60.2%	57.0%	74.9%	78.3%	83.3%	81.8%	84.7%	87.5%	77.0%	77.8%	75.3%
ADR（円）	5,632	5,544	5,575	5,391	5,448	5,410	5,556	5,081	5,519	6,429	5,796	5,852	5,618
RevPAR（円）	4,274	3,530	3,354	3,069	4,080	4,237	4,628	4,154	4,675	5,622	4,462	4,555	4,229
売上高（百万円）	13	11	10	8	12	13	14	12	14	17	13	14	152

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-19 チサンイン 軽井沢

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	64.9%	52.7%	47.5%	50.6%	64.5%	71.0%	83.4%	87.7%	90.6%	91.7%	86.9%	81.0%	72.8%
ADR（円）	6,409	6,231	6,405	5,629	6,136	5,846	7,148	6,102	8,551	14,058	8,107	7,036	7,602
RevPAR（円）	4,158	3,280	3,041	2,845	3,958	4,151	5,961	5,351	7,748	12,884	7,043	5,701	5,536
売上高（百万円）	12	10	9	8	12	12	18	15	23	37	20	17	192

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-20 チサンイン 姫路夢前橋

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	74.8%	78.6%	71.1%	73.7%	87.5%	83.7%	74.7%	74.8%	77.3%	81.5%	78.3%	82.7%	78.2%
ADR（円）	5,026	5,159	4,731	4,639	5,120	4,824	5,251	4,592	4,891	5,950	4,788	4,741	4,987
RevPAR（円）	3,757	4,054	3,365	3,416	4,480	4,036	3,919	3,433	3,778	4,849	3,749	3,920	3,902
売上高（百万円）	12	13	11	10	14	13	13	11	12	16	12	13	148

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

0-21 チサンイン 倉敷水島

運営実績													
	平成25年		平成26年										累計
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
客室稼働率	81.9%	84.3%	78.6%	86.8%	97.5%	88.9%	75.9%	81.3%	79.4%	87.0%	74.8%	78.7%	82.9%
ADR（円）	5,075	5,095	5,368	5,333	5,321	5,324	5,391	4,748	4,944	5,468	4,847	4,941	5,162
RevPAR（円）	4,158	4,293	4,217	4,631	5,187	4,731	4,093	3,858	3,924	4,758	3,627	3,886	4,280
売上高（百万円）	13	14	14	13	16	15	13	12	13	15	11	12	162

（注１）過去１年間の実績を記載していますが、本投資法人が当該物件を取得したのは平成26年５月２日です。

（注２）月次の主要指標については、賃借人である株式会社SHRロードサイドインから提供を受けた数値に基づいて記載しています。

(ヲ) 資本的支出の状況

a. 資本的支出の予定

本投資法人が平成26年10月31日現在保有する資産に関し、現在計画されている平成27年4月期の改修工事等に伴う資本的支出の予定額のうち主要なもの（10百万円を超えるもの）は以下のとおりです。なお、下記工事予定金額には、会計上費用に区分処理される部分が含まれています。

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間	工事予定金額（百万円）		
				総額	当期支払額	既支出総額
星のや 軽井沢	長野県 北佐久郡 軽井沢町	客室内浴室改装工事	自 平成27年1月 至 平成27年3月	25	-	-
星のや 京都	京都府 京都市	屋根瓦葺き替え工事	自 平成27年1月 至 平成27年1月	35	-	-
界 箱根	神奈川県 足柄下郡 箱根町	自動火災報知設備更新	自 平成26年12月 至 平成27年3月	11	-	-

b. 期中の資本的支出

本投資法人が平成26年10月31日現在保有する資産に関し、当期に行った資本的支出に該当する主要な工事（10百万円を超えるもの）は以下のとおりです。当期の資本的支出は134百万円であり、費用に区分された修繕費43百万円と合わせ、合計178百万円の工事を実施しています。

不動産等の名称	所在地	目的	期間	工事金額（百万円）		
				総額	当期支払額	既支出総額
リゾナーレ ハヶ岳	山梨県 北杜市	熱源更新工事	自 平成26年5月 至 平成26年10月	80	-	-

(ワ) 個別不動産の概要

a. 「特定資産の概要」欄に関する説明

- ・「分類」は、本投資法人が投資対象とする資産のブランドの別に従い「星のや」、「リゾナーレ」、「界」及び「その他」の4つの分類のいずれかを記載しています。
- ・「用途」は、当該物件の現況に従い、主として洋風の構造及び設備を有する宿泊施設については「ホテル」と、主として和風の構造及び設備を有する宿泊施設については「旅館」と、それぞれ記載しています。かかる「用途」欄の記載は、本投資法人の投資方針に照らした各施設の特性を総体として把握するための分類であり、各施設を構成する個別の建物の不動産登記簿上の用途とは必ずしも一致しません。
- ・「取得年月日」は、各不動産の取得日を記載しています。
- ・「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種類を記載しています。
- ・「取得価格」は、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。ただし、星のや 軽井沢については、売買代金に売主兼借地権設定者に対する借地権設定に係る権利金500,000,000円を加算した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- ・「鑑定評価額」は、森井総合鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社から取得した各運用資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額を記載しています。
- ・「所在地（住居表示）」は、原則として、住居表示を記載しています。住居表示のない物件は、不動産登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。
- ・「交通」は、森井総合鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社から取得した各運用資産に係る不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。
- ・土地の「地番」は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。
- ・土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建ぺい率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
- ・土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれ

も）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。

- ・土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。
- ・土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・土地及び建物の「所有形態」は、本投資法人が保有する権利の種類を記載しています。
- ・建物の「竣工年月」は、主たる建物について建築基準法上の検査済証の工事完了検査年月を記載しています。
- ・建物の「構造／階数」は、主たる建物について登記簿上の記載に基づいています。
- ・建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。
- ・建物の「設計者」及び「施工者」は、主たる建物について設計及び施工がなされた当時の社名で記載しています。
- ・「賃貸可能面積」は、賃貸することが可能な面積のうち本投資法人の保有持分に相当する面積で、本投資法人とテナントの間で締結済みの賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているものを記載しています。なお、「チサンイン 岩手一関インター」については、平成26年10月31日現在で有効な賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件ですが、「賃貸可能面積」欄には、当該建物に関する賃貸可能面積を記載しています。
- ・「稼働率」は、平成26年10月31日現在の稼働率（総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合）について、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「チサンイン 岩手一関インター」については、平成26年10月31日現在で有効な賃貸借契約は、当該物件の建物に関するものと土地の一部に関するものの合計2件ですが、総賃貸可能面積及び総賃貸面積は、当該建物に関する総賃貸可能面積及び総賃貸面積を用いています。
- ・「主要テナント」は、平成26年10月31日現在において有効な賃貸借契約に基づき本投資法人から当該物件を賃借している者のうち、もっとも賃貸面積が大きい者を記載しています。
- ・「テナント数」は、平成26年10月31日現在において有効な賃貸借契約に基づき本投資法人から当該物件を賃借する者の数を記載しています。
- ・「客室数」には、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。
- ・「転賃テナント数」は、平成26年10月31日現在において有効な賃貸借契約に基づき本投資法人から当該物件を賃借する者から転賃を受ける者の数を記載しています。
- ・「特記事項」には、平成26年10月31日現在において各運用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、各運用資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

b. 「賃貸借の概要」欄に関する説明

- ・「賃借人」、「契約形態」、「契約期間」、「賃貸面積」、「賃料」、「敷金、保証金」、「期間満了時の更新について」、「賃料改定について」、「中途解約について」、「違約金」、及び「契約更改の方法」は、平成26年10月31日現在において有効な賃貸借契約の内容を記載しています。

星のや 軽井沢			分類		星のや		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		平成25年7月16日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		7,600,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		9,470,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉2148番5の一部他（星のや）／2148番7（トンボの湯、村民食堂、ハルニレテラス）					
交通		JR長野新幹線、しなの鉄道「軽井沢駅」より約5.8km					
土地	地番	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉字赤岩2148番地8他			竣工年月	平成14年2月（トンボの湯・村民食堂）／平成17年4月（星のや）／平成21年6月（ハルニレテラス）	
	建ぺい率	60％・30％			構造／階数	（星のや 軽井沢） 鉄筋コンクリート・鉄骨造 ステンレス鋼板・合金メッキ鋼板葺地下1階付2階建 （トンボの湯） 鉄筋コンクリート造 亜鉛メッキ鋼板葺平家建 （村民食堂） 鉄筋コンクリート造 亜鉛メッキ鋼板葺2階建 （ハルニレテラス） 木造 合金メッキ鋼板ぶき平家建 木造 合金メッキ鋼板ぶき2階建	
	容積率	200％・50％			延床面積	11,638.45㎡	
	用途地域	第一種住居地域・第一種低層住居専用地域			設計者	東環境・建築研究所	
	敷地面積	73,688.42㎡			施工者	株式会社大林組北陸支店（星のや、トンボの湯、村民食堂）／竹花工業株式会社（ハルニレテラス）	
	所有形態	借地権			所有形態	所有権	
	賃貸可能面積		11,638.45㎡		稼働率		100％
主要テナント		株式会社星野リゾート		テナント数		1	
客室数		77		転貸テナント数		14	

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本物件は、主たる建物12棟及び付属建物40棟からなります。かかる主たる建物のうち9棟及び付属建物のうち35棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。
- ・本物件の敷地内に一級河川（湯川）からの取水を利用した株式会社星野リゾート所有の水力発電施設が設置されています。
- ・本土地について、本投資法人は、株式会社星野リゾートとの間で土地賃貸借契約を締結しています。
 - 借地権設定者：株式会社星野リゾート
 - 借地権の種類：普通借地権
 - 借地期間：平成25年7月16日から30年間
 - 賃料（月額）：本土地に対するその前年度の公租公課の倍額を12で除した額（1円未満切捨て）。
 - 賃料改定：毎年2月末日までに、当年5月1日から翌年4月末日までに適用される月額賃料の額を借地権設定者が書面により通知します。
 - 敷金・保証金：該当事項はありません。
 - 権利金：借地権設定の対価として、平成25年7月16日において、本投資法人は借地権設定者に対して金500,000,000円を権利金として支払っています（本物件の取得価格は、かかる権利金を含む金額を記載しています。）。なお、権利金は返還されません。
 - 契約更新：借地権設定者及び賃借人である本投資法人は、賃貸借期間満了の1年前までに、更新について協議します。賃貸借期間が満了する場合において、賃借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様です。ただし、借地権設定者が賃借人である本投資法人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではありません。なお、借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることができません。
 - 中途解約：借地権設定者は中途解約することができません。賃借人である本投資法人は、借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができます。
- ・本土地に設置された橋が水路を跨いでおり、本投資法人は、当該橋について、軽井沢町より占用許可を取得しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成25年7月16日から20年間
賃貸面積	11,638.45㎡
賃料	年間固定賃料：600百万円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（25%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

星のや 京都			分類		星のや		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		2,785,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		3,000,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		京都府京都市西京区嵐山元録山町11番地 2 号					
交通		阪急嵐山線「嵐山駅」より約1.6km					
土地	地番	京都府京都市西京区嵐山元録山町11番地 2 他		建物	竣工年月	不明（新築）／ 平成21年10月（改修）	
	建ぺい率	60%			構造／階数	木造かわらぶき平家建 木造かわらぶき2階建	
	容積率	100%			延床面積	2,626.15㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	不明（新築）／ 東環境・建築研究所、オンサイト 計画設計事務所（改修）	
	敷地面積	9,681.98㎡			施工者	不明（新築）／ 前田建設工業株式会社（改修）	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,626.15㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社嵐山温泉嵐峡館		テナント数		1	
客室数		25		転貸テナント数		0	

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本建物について、増築等の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証の一部がありませんが、前所有者である株式会社嵐山温泉嵐峡館は京都市に対して建築基準法に基づく報告書を提出する等一定の手続を経ることにより増改築に支障のないことを確認しています。
- ・本建物の一部分は、建築基準法が制定された昭和25年以前に建築された歴史的建造物であり、その他の部分の多くも昭和44年以前に建築されています。本物件は、都市計画法に基づく風致地区第1種地域に関する制限、京都市建築基準条例に基づく接道や道路幅員の制限、古都保存法に基づく歴史的風土保存区域に関する制限等の様々な法令による制限を受けますが、これらの法令による制限が設けられる以前から本物件が存在することから、当該制限に関する法令の規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。本物件の建替え等を行う場合には、これらの法令の規定の適用を受けるため、新たに建築面積の削減、敷地の一部の道路提供（いわゆるセットバック）等を行う必要となる可能性があります。そのため、将来本物件の建替えや増築等を行う場合に、現状の建物と同条件の建物を建築できない可能性があります。
- ・本物件は、都市計画法に基づく風致地区第1種地域内に位置しています。また、文化財保護法に基づく史跡及び名勝に指定されています。
- ・本物件は、主たる建物2棟及び付属建物10棟からなります。かかる主たる建物2棟及び付属建物のうち8棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。
- ・本建物及び擁壁の一部が河川に越境していますが、売主は、当該越境について、当該部分の取り壊し等を行う際に是正すれば足りることを、京都府に確認しています。
- ・本土地の一部（1,906㎡）は、森林法（昭和26年法律第249号。その後の改正を含みます。）に定める風致保安林の指定を受けているため、当該土地について建物その他の建築物を増築することができません。
- ・本物件に関し、本投資法人は、本物件の取得に伴い、前所有者である株式会社嵐山温泉嵐峡館（以下、本項目において「前所有者」といいます。）が提起した本物件を要役地とする、引水管等の設置利用を目的とした地役権設定登記手続を求める訴訟（以下、本項目において「本件訴訟」といいます。）を訴訟承継しています。なお、本投資法人は、前所有者との間で、前所有者が本件訴訟に関する全ての訴訟費用を負担すること、及び、本投資法人が本件訴訟に関して損害や費用を負担した場合には、前所有者がその全てを補償することを合意しています。
- ・本物件では、公道と繋がる道路が細いこと等から、主要な交通手段は、大堰川を運航する船となっています。なお、株式会社嵐山温泉嵐峡館は、当該道路を所轄の警察署より車両等通行の許可を得て利用しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社嵐山温泉嵐峡館
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から20年間
賃貸面積	2,626.15㎡
賃料	年間固定賃料：187百万円（ただし、平成26年5月2日から平成27年4月30日までは、年間197百万円） 変動賃料：変動賃料は平成27年5月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（25％）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。ただし、平成26年5月2日から平成27年4月30日までの賃料は、割増の年間固定賃料197百万円のみです。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

リゾナーレ ハヶ岳		分類		リゾナーレ			
		用途		ホテル			
特定資産の概要							
取得年月日		平成25年7月16日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		4,500,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		5,350,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		山梨県北杜市小淵沢町129番1号					
交通		JR中央本線、小海線「小淵沢駅」より約1.6km					
土地	地番	山梨県北杜市小淵沢町字上平井出 129番地1他		建物	竣工年月	平成4年6月（ホテル・プール）／平成16年4月（チャペル・機械室）	
	建ぺい率	50%			構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根・コンクリート板葺地下2階付5階建（ホテル・プール） 鉄骨鉄筋コンクリート造ガラス板葺地下1階付平家建（チャペル・機械室）	
	容積率	100%			延床面積	33,853.45㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社IAO 竹田設計室（ホテル・プール）／久山幸成建築設計事務所（チャペル・機械室）	
	敷地面積	75,831.81㎡			施工者	日産建設株式会社（ホテル・プール）／りんかい日産建設株式会社（チャペル・機械室）	
	所有形態	所有権及び借地権			所有形態	所有権	
	賃貸可能面積		33,853.45㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・ハヶ岳		テナント数		1	
客室数		172		転貸テナント数		16	

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本土地は面積が10,000㎡以上であるため、北杜市まちづくり条例により、対価を得て行われる権利の移転又は設定を行う契約を締結しようとする場合、契約締結の3か月前までに北杜市長に対する届出が必要です。
- ・本土地の一部（41,945.81㎡）について、本投資法人は、賃貸人である小淵沢財産区との間で土地賃貸借契約書を締結しています。なお、賃貸借契約の内容は、以下のとおりです。
 - 借地権設定者：小淵沢財産区
 - 借地権の種類：普通借地権
 - 借地期間：平成25年7月16日から15年間
 - 賃料（年額）：年額5,976,000円
 - 賃料改定：4年ごとに双方協議の上改定します。
 - 敷金・保証金：該当事項はありません。
 - 契約更新：期間満了1年前までに異議を述べなかった場合は更新とし、更新後の賃貸借期間は30年とします。
 - 中途解約：解約をする場合6か月までに通知し、相手方の同意を得ます。
- ・本土地の一部（13,329㎡）について、本投資法人は、賃貸人である尾根共有財産管理組合との間で土地賃貸借契約書を締結しています。
 - 借地権設定者：尾根共有財産管理組合
 - 借地権の種類：普通借地権
 - 借地期間：平成25年7月16日から15年間
 - 賃料（年額）：年額1,899,116円
 - 賃料改定：4年ごとに双方協議の上改定します。
 - 敷金・保証金：該当事項はありません。
 - 契約更新：期間満了1年前までに異議を述べなかった場合は更新とし、更新後の賃貸借期間は30年とします。
 - 中途解約：解約をする場合6か月までに通知し、相手方の同意を得ます。
- ・平成26年10月31日現在、本物件の排水設備の一部について、浄化槽が使用されており、下水道法（昭和33年法律第79号。その後の改正を含みます。）上必要な公共下水との接続が行われていませんが、前所有者である株式会社星野リゾート・八ヶ岳は、下水道への接続義務を免除し、浄化槽の継続使用することについて、北杜市に対して許可申請を行っています。なお、本投資法人は、前所有者との売買時において、当該許可が得られない場合及び下水道への接続が必要と本投資法人が合理的に判断した場合、直ちに前所有者の責任と費用負担で、必要な下水道への接続の工事を行うことを前所有者と合意しています。なお、平成26年10月31日現在、前所有者は北杜市に対して浄化槽の継続使用について協議を継続しています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・ハヶ岳
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成25年7月16日から20年間
賃貸面積	33,853.45㎡
賃料	年間固定賃料：525百万円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（15%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

界 松本			分類	界		
			用途	旅館		
特定資産の概要						
取得年月日		平成25年7月16日		特定資産の種類		不動産
取得価格		600,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		685,000,000円 (平成26年10月31日)
所在地（住居表示）		長野県松本市浅間温泉一丁目31番1号				
交通		JR篠ノ井線、大糸線「松本駅」より約4.9km				
土地	地番	長野県松本市浅間温泉一丁目81番地1他		建物	竣工年月	平成11年11月
	建ぺい率	80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根・亜鉛メッキ銅板葺5階建
	容積率	400%			延床面積	4,056.12㎡
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社羽深隆雄・梅工房設計事務所
	敷地面積	3,340.67㎡			施工者	株式会社熊谷組名古屋支店
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		4,056.12㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1
客室数		26		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成25年7月16日から20年間
賃貸面積	4,056.12㎡
賃料	年間固定賃料：75百万円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

界 出雲			分類		界	
			用途		旅館	
特定資産の概要						
取得年月日		平成25年7月16日		特定資産の種類		不動産
取得価格		680,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		747,000,000円 (平成26年10月31日)
所在地（住居表示）		島根県松江市玉湯町玉造1237				
交通		JR山陰本線「玉造温泉駅」より約1.9km				
土地	地番	島根県松江市玉湯町玉造69番1		建物	竣工年月	不明（旧館）（注）／平成9年7月（新館）
	建ぺい率	80%		建物	構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨・木造 かわら・亜鉛メッキ銅板ぶき 2階建
	容積率	400%			延床面積	3,909.02㎡
	用途地域	商業地域			設計者	不明（旧館）（注）／株式会社交通公社トラベランド一級建築士事務所（新館）
	敷地面積	11,321.56㎡			施工者	不明（旧館）（注）／株式会社松村組広島支店（新館）
	所有形態	所有権及び借地権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		3,909.02㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1
客室数		24		転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物について、新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証がありませんが、直近の増改築時（平成9年）に、既存建物の適法性が認められていると判断できること、及び既存建物について過去に建築確認申請が出されていたことを松江市に確認しています。 ・本物件は、主たる建物1棟及び付属建物2棟からなります。かかる主たる建物のうち1棟及び付属建物のうち1棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。 ・本土地の一部（2,966.21㎡）について、本投資法人は、賃貸人である有限会社玉静館及び個人（2名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約書を締結しています。 借地権設定者：有限会社玉静館及び個人（2名） 借地権の種類：普通借地権 借地期間：平成25年7月16日から30年間 賃料（年額）：年額4,560,000円 賃料改定：原則としてできないものとされています。 敷金・保証金：該当事項はありません。 契約更新：借地権設定者及び賃借人である本投資法人は、賃貸借期間満了の1年前までに、更新について協議します。賃貸借期間が満了する場合において、賃借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様です。ただし、借地権設定者が賃借人である本投資法人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではありません。なお、借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることができません。 中途解約：借地権設定者は中途解約することができません。賃借人である本投資法人は、借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができます。						

（注） 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成25年7月16日から20年間
賃貸面積	3,909.02㎡
賃料	年間固定賃料：75百万円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

界 伊東			分類		界		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		平成25年 7 月16日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		670,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		761,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		静岡県伊東市岡広町 2 番21号					
交通		JR伊東線、伊豆急行伊豆急行線「伊東駅」より約0.8km					
土地	地番	静岡県伊東市岡広町446番地 1 他		建物	竣工年月	不明（注）／平成 7 年11月（増築）	
	建ぺい率	80%			構造／階数	木・鉄筋コンクリート造瓦葺地下 1 階付 2 階建 鉄骨鉄筋コンクリート造銅板葺・陸屋根 8 階建	
	容積率	300%			延床面積	7,473.91㎡	
	用途地域	近隣商業地域			設計者	不明（注）／株式会社イナバ設計（増築）	
	敷地面積	4,899.97㎡			施工者	不明（注）／株式会社鈴木工務店（増築）	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		7,473.91㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1	
客室数		34		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本建物について、新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証がありませんが、前所有者である株式会社星野リゾート・マネジメントにおいて平成25年 4 月24日付で静岡県知事に対して、既存不適格調書を提出しています。 ・本物件は、主たる建物 2 棟及び付属建物 2 棟からなります。かかる主たる建物のうち 1 棟及び付属建物のうち 2 棟については、その全部又は一部が木造の建築物です。							

（注） 前所有者から資料を受領していないため、不明です。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成25年7月16日から20年間
賃貸面積	7,473.91㎡
賃料	年間固定賃料：80百万円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

界 箱根			分類		界		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		平成25年 7 月16日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		950,120,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,140,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		神奈川県足柄下郡箱根町湯本茶屋230					
交通		箱根登山鉄道「箱根湯本駅」より約3.5km					
土地	地番	神奈川県足柄下郡箱根町湯本茶屋 字葛原230番地 5 他		建物	竣工年月	昭和62年 7 月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造銅板葺 地下 1 階付 4 階建 鉄筋コンクリート造銅板葺 4 階建	
	容積率	200%			延床面積	4,649.67㎡	
	用途地域	非線引き区域、第一種住居地域			設計者	株式会社坂倉建築研究所	
	敷地面積	9,723.04㎡			施工者	株式会社熊谷組	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		4,649.67㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメ ント		テナント数		1	
客室数		31		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本土地の一部は、土砂災害警戒区域等における土砂災害防止対策の推進に関する法律（平成12年法律第57号。その後の改正を含みます。）に基づく土砂災害警戒区域（急傾斜地の崩壊等が発生した場合に、住民等の生命又は身体に危害が生ずるおそれがあると認められる区域）に位置しています。 ・本物件と隣地の建物（共同住宅）は一体的に開発された建物であったことから、本物件の隣地の所有者が本物件の敷地の一部（車路部分）を通行すること容認するとともに、かかる所有者が本物件の浄化槽を無償で使用することを容認しています。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当するちゅう房施設及び入浴施設が設置されています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成25年7月16日から20年間
賃貸面積	4,649.67㎡
賃料	年間固定賃料：95百万円 変動賃料：変動賃料は以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

界 阿蘇			分類		界		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		575,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		645,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		大分県玖珠郡九重町大字湯坪字瀬ノ本628番地 6					
交通		JR豊肥線「宮地駅」より約25km					
土地	地番	大分県玖珠郡九重町大字湯坪字瀬ノ本628番地 6		建物	竣工年月	平成18年 4 月	
	建ぺい率	指定なし			構造／階数	鉄筋コンクリート・木造合金メッキ鋼板ぶき / 2 階建	
	容積率	指定なし			延床面積	1,543.53㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社橋本建設一級建築事務所	
	敷地面積	26,673㎡			施工者	株式会社橋本建設	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,543.53㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント		テナント数		1	
客室数		12		転貸テナント数		0	
特記事項：							
・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件は、主たる建物 1 棟及び付属建物11棟からなります。かかる主たる建物 1 棟の一部及び付属建物11棟の全部が木造の建築物です。 ・本物件は自然公園法に定める国立公園内に位置しており、宿舎事業を行う場合には、環境大臣の認可が必要です。また、建物の増改築を行う場合等、認可にあたり提出した申請書等の事項を変更する場合には、環境大臣の認可を受ける必要があります。なお、本投資法人は本物件において宿舎事業を行うにあたって必要となる認可を取得済みです。 ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当するちゅう房施設が設置されています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から20年間
賃貸面積	1,543.53㎡
賃料	年間固定賃料：42百万円（ただし、平成26年5月2日から平成27年4月30日までは、年間46百万円） 変動賃料：変動賃料は平成27年5月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。ただし、平成26年5月2日から平成27年4月30日までの賃料は、割増の年間固定賃料46百万円のみです。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

界 川治			分類		界		
			用途		旅館		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		1,000,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,100,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		栃木県日光市川治温泉川治22番地12					
交通		野岩鉄道会津鬼怒川線「川治湯元駅」より約780m					
土地	地番	栃木県日光市川治温泉川治字佐越坂22番地12他			建物	竣工年月	平成 6 年 9 月
	建ぺい率	60%				構造／階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造垂鉛メッキ銅板葺
	容積率	200%				延床面積	8,190.38㎡
	用途地域	指定なし				設計者	株式会社交通公社トラベランド
	敷地面積	8,671.47㎡				施工者	戸田建設株式会社
	所有形態	所有権及び借地権				所有形態	所有権
賃貸可能面積		8,190.38㎡			稼働率		100%
主要テナント		株式会社星野リゾート・マネジメント			テナント数		1
客室数		54			転貸テナント数		0

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本土地の一部（696.95㎡）について、本投資法人は、賃貸人である個人（3名）との間で以下の内容の土地賃貸借契約書を締結しています。
 - 借地権設定者：個人（3名）
 - 借地権の種類：普通借地権
 - 借地期間：平成26年2月6日から30年間
 - 年間賃料：600,000円
 - 賃料改定：5年毎に、公租公課の変動や周辺の賃料相場の変動等により賃料が不相当となった場合等について協議し合意の上、賃料を改定することができる。
 - 敷金・保証金：なし
 - 契約更新：借地権設定者及び賃借人である本投資法人は、賃貸借期間満了の1年前までに、更新について協議する。賃貸借期間が満了する場合において、賃借人である本投資法人が更新を請求したときは、従前の契約と同一の条件で更に20年間更新するものとし、その後も同様とする。ただし、借地権設定者が賃借人の請求に対して遅滞なく異議を述べたときは、この限りではない。なお、借地権設定者は、正当の事由がある場合を除き、かかる異議を述べることができない。
 - 中途解約：借地権設定者は中途解約することができない。賃借人は、借地権設定者に対して12か月前に書面により通知することにより、中途解約することができる。
- ・本物件は自然公園法に定める国立公園内に位置しており、宿舍事業を行う場合には、環境大臣の認可が必要です。また、建物の増改築を行う場合等、認可にあたり提出した申請書等の事項を変更する場合には、環境大臣の認可を受ける必要があります。なお、本投資法人は、本物件の取得にあたり、かかる認可を受ける必要がないことを環境省日光自然環境事務所に確認しています。
- ・本物件には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当するちゅう房施設、入浴施設及びし尿処理施設が設置されています。

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社星野リゾート・マネジメント
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から20年間
賃貸面積	8,190.38㎡
賃料	年間固定賃料：99百万円（ただし、平成26年5月2日から平成27年10月31日までは、年間110百万円） 変動賃料：変動賃料は平成27年11月より以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（16％）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。ただし、平成26年5月2日から平成27年10月31日までの賃料は、割増の年間固定賃料110百万円のみです。
敷金、保証金	敷金：固定賃料6か月分
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から満10年間は改定できないものとします。その後5年ごとに賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、本賃貸借開始日から起算して10年経過後は、解約日の12か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間（賃貸借期間開始後10年）の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 塩尻北インター			分類	その他		
			用途	ホテル		
特定資産の概要						
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産
取得価格		672,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		757,000,000円 (平成26年10月31日)
所在地（住居表示）		長野県塩尻市大字広丘吉田字道西642番地 3				
交通		JR篠ノ井線「村井駅」より約1.5km				
土地	地番	長野県塩尻市大字広丘吉田字道西642番地 3 他		建物	竣工年月	平成19年 3 月（チサンイン 塩尻北インター）／平成20年 1 月（飲食店舗）
	建ぺい率	60%			構造／階数	（チサンイン 塩尻北インター） 鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建（飲食店舗） 鉄骨造合金メッキ銅板ぶき平家建
	容積率	200%			延床面積	（チサンイン 塩尻北インター） 1,944.95㎡ （飲食店舗） 155.52㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー（チサンイン 塩尻北インター）／有限会社ヒロ設計室一級建築士事務所（飲食店舗）
	敷地面積	4,292.64㎡			施工者	大成建設株式会社（チサンイン 塩尻北インター）／洪崎建設株式会社（飲食店舗）
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,100.47㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		1
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,100.47㎡
賃料	年間固定賃料：48百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：24百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 佐野藤岡インター			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		742,000,000円		鑑定評価額 （価格時点）		845,000,000円 （平成26年10月31日）	
所在地（住居表示）		栃木県佐野市高萩町1344番地 1					
交通		JR両毛線「佐野駅」より約3.5km					
土地	地番	栃木県佐野市高萩町1344番地 1 他		建物	竣工年月	平成18年10月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建	
	容積率	200%			延床面積	1,968.91㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,894.40㎡			施工者	斎藤工業株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,968.91㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		92		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.91㎡
賃料	年間固定賃料：52百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：26百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 諏訪インター			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		658,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		746,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		長野県諏訪市大字中洲字境通2935番地2					
交通		JR中央本線「茅野駅」より約3.5km					
土地	地番	長野県諏訪市大字中洲字境通2935番地2		建物	竣工年月	平成18年10月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
	容積率	200%			延床面積	1,944.94㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,858.11㎡			施工者	清水建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,944.94㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		92		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,944.94㎡
賃料	年間固定賃料：46百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：23百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 豊川インター			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		602,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		678,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		愛知県豊川市上野二丁目21番地					
交通		JR飯田線、名鉄豊川線「豊川駅」より約3.0km					
土地	地番	愛知県豊川市上野二丁目21番地他		建物	竣工年月	平成19年7月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	容積率	200%			延床面積	2,040.09㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,607.19㎡			施工者	清水建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,040.09㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		94		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,040.09㎡
賃料	年間固定賃料：42百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 鳥栖		分類		その他		
		用途		ホテル		
特定資産の概要						
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		
取得価格		504,000,000円		不動産		
		鑑定評価額 (価格時点)		568,000,000円 (平成26年10月31日)		
所在地（住居表示）		佐賀県鳥栖市弥生が丘六丁目84番				
交通		JR鹿児島本線「弥生が丘駅」より約1.1km				
土地	地番	佐賀県鳥栖市弥生が丘六丁目91番 地他		建物	竣工年月	平成19年 7 月
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	容積率	200%			延床面積	1,968.02㎡
	用途地域	第一種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,374.09㎡			施工者	株式会社イチケン
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.02㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		92		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.02㎡
賃料	年間固定賃料：36百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：18百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等を用います。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 千葉浜野R16			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		798,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		947,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		千葉県千葉市中央区村田町1133番地2					
交通		JR内房線「浜野駅」より約0.4km					
土地	地番	千葉県千葉市中央区村田町1133番地2他		建物	竣工年月	平成19年7月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	容積率	200%			延床面積	2,023.29㎡	
	用途地域	第二種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,470.00㎡			施工者	株式会社長谷工コーポレーション	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,023.29㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		94		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の一部（45.27㎡）に、送電線路の設置及びその保全のための地役権が設定されています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,023.29㎡
賃料	年間固定賃料：57百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：28百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等を用います。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 熊本御幸笛田			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		616,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		686,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		熊本県熊本市南区御幸笛田二丁目16番 1 号					
交通		JR肥後本線「平成駅」約2.4km					
土地	地番	熊本県熊本市南区御幸笛田二丁目806番地		建物	竣工年月	平成19年10月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.77㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,877.99㎡			施工者	株式会社フジタ	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.77㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項：							
・ 本土地（805番及び806番）は道路に接道していませんが、接道要件を満たしている本土地（728番 1）との間にある水路の法定外公共物使用許可を取得することで接道要件を満たしています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.77㎡
賃料	年間固定賃料：43百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 宇都宮鹿沼		分類	その他		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日		平成26年 5 月 2 日	特定資産の種類		不動産
取得価格		714,000,000円	鑑定評価額 (価格時点)		770,000,000円 (平成26年10月31日)
所在地（住居表示）		栃木県宇都宮市鶴田町字油田3023番地			
交通		東武鉄道「南宇都宮駅」より約1.4km			
土地	地番	栃木県宇都宮市鶴田町字油田3023番地他	建物	竣工年月	平成19年12月
	建ぺい率	60%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	容積率	200%		延床面積	2,094.16㎡
	用途地域	第一種低層住居専用地域・第二種住居地域		設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	2,658.08㎡		施工者	大成建設株式会社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.16㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン	テナント数		1
客室数		98	転貸テナント数		0
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：51百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：25百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 福井			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		644,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		715,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		福井県福井市大和田一丁目1504番地					
交通		JR北陸本線「福井駅」より約4.5km					
土地	地番	福井県福井市大和田一丁目1504番地他		建物	竣工年月	平成19年12月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.01㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,680.57㎡			施工者	木原建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.01㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.01㎡
賃料	年間固定賃料：45百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：22百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 福島西インター			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		672,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		718,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		福島県福島市成川字杵清水20番地 1					
交通		JR東北新幹線、東北本線「福島駅」より約4.8km					
土地	地番	福島県福島市成川字杵清水20番地 1		建物	竣工年月	平成20年2月	
	建ぺい率	60%・70%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.01㎡	
	用途地域	準工業地域・指定なし			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	4,728.00㎡			施工者	斎藤工業株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.01㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項：							
・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.01㎡
賃料	年間固定賃料：48百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：24百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 新潟中央インター			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		630,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		699,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		新潟県新潟市中央区湖南14番5					
交通		JR上越新幹線、信越本線「新潟駅」より約6km					
土地	地番	新潟県新潟市中央区湖南14番地5		建物	竣工年月	平成20年4月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	3,177.86㎡			施工者	株式会社加賀田組	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の一部（254㎡）については、本投資法人とその前所有者である土地区画整理組合との間の合意に基づき、公衆用道路として一般の通行の用に供されています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：45百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：22百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 大村長崎空港			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		630,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		702,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		長崎県大村市杭出津一丁目825番地 3					
交通		JR大村線「大村駅」約1.5km					
土地	地番	長崎県大村市杭出津一丁目825番地 3 他		建物	竣工年月	平成20年 5 月	
	建ぺい率	60%・80%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建	
	容積率	200%			延床面積	1,968.02㎡	
	用途地域	準工業地域・近隣商業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,781.68㎡			施工者	株式会社イチケン	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,968.02㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		92		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地と本土地から分筆した隣地との間の境界上に、分筆前から存在する構築物が跨って存在していますが、平成26年10月31日現在、当該構築物に関して紛争等は発生していません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.02㎡
賃料	年間固定賃料：45百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：22百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン ひたちなか			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		742,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		852,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		茨城県ひたちなか市大字田彦字後原950番地11					
交通		JR常磐線「勝田駅」より約3.6km					
土地	地番	茨城県ひたちなか市大字田彦字後原950番地11		建物	竣工年月	平成20年12月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
	容積率	200%			延床面積	1,968.30㎡	
	用途地域	準住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,284.84㎡			施工者	日本国土開発株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,968.30㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		92		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.30㎡
賃料	年間固定賃料：52百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：26百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 土浦阿見			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年5月2日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		770,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		886,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		茨城県稲敷郡阿見町西郷三丁目1番1号					
交通		JR常磐線「土浦駅」より約4.2km					
土地	地番	茨城県稲敷郡阿見町西郷三丁目1番地3他		建物	竣工年月	平成20年9月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
	容積率	200%			延床面積	1,968.03m ²	
	用途地域	準住居地域・指定なし			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,963.49m ²			施工者	株式会社イチケン	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,968.03m ²		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		92		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.03㎡
賃料	年間固定賃料：54百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：27百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 甲府石和		分類	その他		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日		平成26年 5 月 2 日	特定資産の種類	不動産	
取得価格		658,000,000円	鑑定評価額 (価格時点)	738,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		山梨県笛吹市石和町広瀬字小物成場1195番地54			
交通		JR中央本線「石和温泉駅」より約2.1km			
土地	地番	山梨県笛吹市石和町広瀬字小物成場1195番地54他	建物	竣工年月	平成21年10月
	建ぺい率	70%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	容積率	200%		延床面積	1,968.47㎡
	用途地域	指定なし		設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,357.07㎡		施工者	株式会社早野組
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.47㎡	稼働率	100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン	テナント数	1	
客室数		92	転貸テナント数	0	
特記事項： ・該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.47㎡
賃料	年間固定賃料：46百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：23百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 丸亀善通寺			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		588,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		647,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		香川県丸亀市原田町字西三分一1588番地					
交通		JR土讃線「金蔵寺駅」より約1.5km					
土地	地番	香川県丸亀市原田町字西三分一1588番地他		建物	竣工年月	平成21年10月	
	建ぺい率	70%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡	
	用途地域	指定なし			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,447.29㎡			施工者	株式会社合田工務店	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本投資法人は、本土地の隣地の所有者との合意により、本土地及び擁壁の一部について、当該隣地所有者が無償で農作業のための通行や排水の用に供することを容認しています。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：42百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 宗像		分類		その他		
		用途		ホテル		
特定資産の概要						
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		
取得価格		504,000,000円		不動産		
		鑑定評価額 (価格時点)		552,000,000円 (平成26年10月31日)		
所在地（住居表示）		福岡県宗像市光岡992番地 1				
交通		JR鹿児島本線「東郷駅」より約2.9km				
土地	地番	福岡県宗像市光岡字大畑992番地 1 他		建物	竣工年月	平成20年12月
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,015.37㎡			施工者	株式会社フジタ
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1
客室数		98		転貸テナント数		0
特記事項： ・該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：36百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：18百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 岩手一関インター		分類	その他		
		用途	ホテル		
特定資産の概要					
取得年月日		平成26年 5 月 2 日	特定資産の種類	不動産	
取得価格		700,000,000円	鑑定評価額 (価格時点)	739,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		岩手県一関市赤荻字月町186番地			
交通		JR東北新幹線、東北本線「一ノ関駅」より約3.3km			
土地	地番	岩手県一関市赤荻字月町186番地	建物	竣工年月	平成21年 1 月
	建ぺい率	60%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	容積率	200%		延床面積	1,968.02㎡
	用途地域	準工業地域		設計者	株式会社ディアンドエー
	敷地面積	3,633.00㎡		施工者	東海興業株式会社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,968.02㎡	稼働率	100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン	テナント数(注)	1	
客室数		92	転貸テナント数	1	
特記事項： ・該当事項はありません。					

(注) 平成26年10月31日現在で有効な賃貸借契約は、本建物に関するものと本土地の一部に関するものの合計2件ですが、両賃貸借契約において賃借する者は同一であるため、テナント数は1と記載しています。

賃貸借の概要（建物）	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,968.02㎡
賃料	年間固定賃料：49百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。 ただし、後記「賃貸借の概要（土地）」に記載の事業用定期借地権設定契約に基づき賃借人が賃料（以下、本賃貸借の概要において「本借地料」といいます。）を支払った場合には、本借地料が支払われた月分の本賃貸借契約に基づく賃料の額は、上記に基づいて算出された額から本借地料相当額を控除した金額とします。
敷金、保証金	敷金：24百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合に限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等をいいます。）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

賃貸借の概要（土地）	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	事業用定期借地権設定契約
契約期間	平成26年5月2日から平成37年6月30日まで。ただし、前記「賃貸借の概要（建物）」に記載の定期建物賃貸借契約が理由の如何を問わず終了する場合、当該契約の終了と同時に本契約も終了するものとします。
賃貸面積	814㎡
賃料	月間賃料：200,000円
敷金、保証金	なし
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本投資法人は、物価、地価の変動、公租公課の増額、その他の経済事情の変動により、本土地の賃料が不相応と認められるに至ったときは、賃料の増額を請求することができます。
中途解約について	中途解約の定めはありません。ただし、前記「賃貸借の概要（建物）」に記載の定期建物賃貸借契約が理由の如何を問わず終了する場合、当該契約の終了と同時に本契約も終了するものとします。
違約金	賃借人が負担する違約金の定めはありませんが、賃借人が転貸テナントから違約金を受領した場合には、当該違約金相当額を、本投資法人に支払うものとされています。
契約更改の方法	—

チサンイン 軽井沢			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		812,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		918,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉字子丸浦 6 番地47					
交通		JR長野新幹線、しなの鉄道線「軽井沢駅」より約3.0Km					
土地	地番	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉 字小丸浦 6 番地47		建物	竣工年月	平成21年 7 月	
	建ぺい率	60%・30%			構造／階数	鉄筋コンクリート造ルーフィング ぶき・陸屋根 2 階建	
	容積率	200%・50%			延床面積	1,917.10㎡	
	用途地域	第一種住居地域・第一種低層住居 専用地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	4,226.44㎡			施工者	大成建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		1,917.10㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		90		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	1,917.10㎡
賃料	年間固定賃料：57百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：28百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 姫路夢前橋			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		616,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		686,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		兵庫県姫路市西夢前台三丁目 5 番地					
交通		JR山陽新幹線、山陽本線「姫路駅」より約5.8km					
土地	地番	兵庫県姫路市西夢前台三丁目 5 番地		建物	竣工年月	平成21年 2 月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 6 階建	
	容積率	200%			延床面積	2,406.95㎡	
	用途地域	第二種住居地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,413.68㎡			施工者	株式会社イチケン	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,406.95㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項： ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、平成26年10月31日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,406.95㎡
賃料	年間固定賃料：43百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：21百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

チサンイン 倉敷水島			分類		その他		
			用途		ホテル		
特定資産の概要							
取得年月日		平成26年 5 月 2 日		特定資産の種類		不動産	
取得価格		728,000,000円		鑑定評価額 (価格時点)		805,000,000円 (平成26年10月31日)	
所在地（住居表示）		岡山県倉敷市東塚一丁目 9 番 1 号					
交通		水島臨界本線「水島駅」より約2.1km					
土地	地番	岡山県倉敷市東塚一丁目286番地 3		建物	竣工年月	平成21年10月	
	建ぺい率	60%			構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建	
	容積率	200%			延床面積	2,094.16㎡	
	用途地域	準工業地域			設計者	株式会社ディアンドエー	
	敷地面積	2,876.06㎡			施工者	東洋建設株式会社	
	所有形態	所有権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,094.16㎡		稼働率		100%	
主要テナント		株式会社SHRロードサイドイン		テナント数		1	
客室数		98		転貸テナント数		0	
特記事項： ・該当事項はありません。							

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社SHRロードサイドイン
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	平成26年5月2日から10年間
賃貸面積	2,094.16㎡
賃料	年間固定賃料：51百万円 変動賃料：変動賃料は、以下の基準で発生します。 毎月の変動賃料の算定方法は、毎年5月から10月までは、前年4月から当年3月までの12か月分の売上を基準売上とし、毎年11月から翌年4月までは前年10月から当年9月までの12か月分の売上を基準売上とし、基準売上に変動率（36.5%）を乗じた金額から年間固定賃料額を減じた金額の12分の1とします。
敷金、保証金	敷金：25百万円
期間満了時の更新について	期間満了により終了し、更新されないものとします。
賃料改定について	本賃貸借開始日から5年ごとに、賃料の改定について協議するものとし、経済情勢の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	賃借人及び賃貸人は、本賃貸借期間中、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃借人は、賃借人解約禁止期間（賃貸借契約開始後2年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において同じです。）経過後は、解約日の6か月前までに、賃貸人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合には限ります。）。また、賃貸人は、解約日の6か月前までに、賃借人に書面により中途解約の意思表示を行うことにより解約することができます（ただし、ロードサイド型ホテル21物件に係る賃貸借契約を一括して解約する場合又はロードサイド型ホテル21物件のうち2物件までに限ります。）。
違約金	賃借人は、本賃貸借契約が解除された場合又は賃借人の意向を受け賃貸人が同意することにより本賃貸借契約が解約された場合（賃借人解約禁止期間内の場合に限ります。）、解除又は解約の日から賃借人解約禁止期間の末日までの賃料相当額と6か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本賃貸借契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、賃貸人である本投資法人に、違約金として支払います。 賃貸人は、本賃貸借契約が解除された場合、本物件の6か月分の修正GOP(注)相当額から6か月分の賃料相当額を控除した額を、賃借人に、違約金として支払います。かかる計算に使用する修正GOP及び賃料は、それぞれ、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目とし過去12か月間のそれぞれの平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。 (注) 「修正GOP」とは、本物件における賃借人の売上金の総額から、売上原価及び販管費並びに固定資産管理諸費（固定資産に関わる保険料及び公租公課、事業所税、並びに減価償却費等）を控除した額をいいます。
契約更改の方法	更新がなく、本賃貸借期間満了により終了しますが、当事者間の協議により再契約を行うことができます。

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

③【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

(3)【運用実績】

①【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (百万円) (注1)	純資産総額 (百万円) (注1)	1口当たり純資産額 (円) (注2)
平成25年3月6日 (設立時)	150	150	500,000
平成25年10月31日 (第1期末日)	17,678 (17,629)	9,966 (9,917)	492,193 (489,754)
平成26年4月30日 (第2期末日)	17,367 (17,102)	10,182 (9,917)	502,835 (489,754)
平成26年10月31日 (第3期末日)	38,530 (37,815)	27,721 (27,006)	645,151 (628,502)

(注1) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

(注2) 本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額については、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

(注3) 括弧内は、分配落ち後の金額です。

また、東京証券取引所不動産投資信託証券市場における本投資口の取引所価格及び売買高の推移は以下のとおりです。

計算期間別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	回次 決算年月日	第1期 平成25年10月31日	第2期 平成26年4月30日	第3期 平成26年10月31日
	最高（円）	640,000	830,000	1,196,000
	最低（円）	561,000	567,000	752,000
	売買高（口）	39,371	20,645	59,750

月別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	月別	平成26年1月	平成26年2月	平成26年3月	平成26年4月	平成26年5月	平成26年6月
	最高（円）	725,000	742,000	737,000	830,000	795,000	875,000
	最低（円）	655,000	705,000	703,000	730,000	752,000	778,000
	売買高（口）	4,900	2,190	1,386	5,814	10,253	13,313

月別最高・最低投資口価格（終値）及び売買高	月別	平成26年7月	平成26年8月	平成26年9月	平成26年10月	平成26年11月	平成26年12月
	最高（円）	950,000	1,004,000	1,196,000	1,148,000	1,230,000	1,276,000
	最低（円）	860,000	926,000	1,013,000	1,093,000	1,103,000	1,177,000
	売買高（口）	8,963	7,629	13,239	6,353	8,700	6,027

②【分配の推移】

計算期間	分配総額 (千円)	1口当たり分配金 (円)	1口当たりの 利益超過分配金 (円)
第1期 自 平成25年3月6日 至 平成25年10月31日	49,389	2,439	—
第2期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	264,890	13,081	—
第3期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日	715,390	16,649	—

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間	自己資本利益率 (注1)	年換算 (注2)
第1期 自 平成25年3月6日 至 平成25年10月31日	0.5%	1.7%
第2期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	2.6%	5.3%
第3期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日	3.8%	7.5%

(注1) 自己資本利益率＝当期純利益÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×100

なお、期首純資産額には第1期の実質的な運用開始日である平成25年7月16日時点の純資産額を用いています。

(注2) 1年を365日とし、第1期については実質的な運用日数108日(平成25年7月16日から平成25年10月31日まで)、第2期については運用日数181日、第3期については運用日数184日に基づいて年換算値を算出しています。

第二部【投資法人の詳細情報】

第1【投資法人の追加情報】

1【投資法人の沿革】

平成25年2月28日	設立企画人（株式会社星野リゾート・アセットマネジメント）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
平成25年3月6日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
平成25年3月25日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
平成25年4月10日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号 関東財務局長 第84号）
平成25年7月12日	東京証券取引所に上場
平成25年7月16日	資産運用の実質的な開始
平成25年9月9日	東京都中央区銀座一丁目11番1号へ本店移転
平成26年7月1日	東京都中央区京橋三丁目6番18号へ本店移転
平成27年1月28日	規約の変更

2【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴	所有投資口数 (口)
執行役員	秋本 憲二	昭和62年4月 株式会社ワールド 東京本社経理部 平成3年4月 同社東京本社財務部 平成4年11月 株式会社NHVホテルズインターナショナル 経理部財務課長 平成8年5月 株式会社ザ・ウィンザー・ホテルズインターナショナル 監査役 平成9年4月 株式会社ザ・ウィンザー・ホテルズインターナショナル洞爺経理部長 平成10年5月 株式会社壺番屋 経理部 平成10年12月 株式会社星野リゾート 財務経理ユニット・ディレクター 平成21年6月 同社経営企画室長 平成22年9月 同社財務戦略室長 平成24年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 代表取締役社長（現任） 平成25年3月 星野リゾート・リート投資法人 執行役員（現任）	0
監督役員	品川 広志	平成14年10月 濱田松本法律事務所（弁護士） 平成20年9月 Alston & Bird法律事務所 研修 平成21年9月 モルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 出向 平成22年10月 森・濱田松本法律事務所（弁護士） 平成24年1月 錦華通り法律事務所（弁護士）（現任） 平成24年4月 東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社 コンプライアンス・リスクマネジメント委員会外部委員（現任） 平成25年3月 星野リゾート・リート投資法人 監督役員（現任） 平成26年12月 株式会社レッド・プラネット・ジャパン社外監査役（現任）	0
監督役員	藤川 裕紀子	昭和63年10月 中央新光監査法人 平成4年3月 公認会計士登録 平成8年7月 株式会社ジェイエスシー 平成9年8月 小林時宗税理士事務所 平成10年6月 金融監督庁検査部検査総括課金融証券検査官 平成11年7月 同庁 検査部検査総括課金融証券検査官兼専門検査官 平成12年1月 同庁 検査部検査総括課専門検査官 平成12年7月 藤川裕紀子公認会計士事務所 開設（現任） 平成13年7月 ベンチャービジネス証券投資法人 監督役員（現任） 平成16年10月 東京フロンティア投資法人 監督役員（現任） 平成16年12月 税理士登録 平成16年12月 藤川裕紀子税理士事務所 開設 平成20年7月 ニューシティ・レジデンス投資法人 監督役員 平成23年4月 独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構 契約監視委員会委員（現任） 平成24年1月 税理士法人会計実践研究所 設立 代表社員（現任） 平成25年1月 防衛省 防衛調達審議会委員（現任） 平成25年3月 国家公務員共済組合連合会 契約監視委員会委員（現任） 平成25年3月 星野リゾート・リート投資法人 監督役員（現任） 平成25年6月 厚生労働省 独立行政法人評価委員会委員（現任） 平成25年7月 国土交通省 独立行政法人評価委員会臨時委員（現任） 平成26年4月 独立行政法人労働安全衛生総合研究所 監事（現任） 平成26年4月 独立行政法人労働者健康福祉機構 監事（現任） 平成26年6月 東洋証券株式会社 社外取締役（現任）	0

（注1）主要略歴の記載に関しては、在籍時の名称等に統一して記載しています。

（注2）執行役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、隆哲郎が補欠執行役員として選任することが第2回投資主総会で決議されています。なお、隆哲郎は、本書の日付現在、本資産運用会社の取締役財務管理部長です。

（注3）監督役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、吉村智明が補欠監督役員として選任することが第2回投資主総会で決議されています。

3【その他】

（１）役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第18条第1項）。ただし、役員が欠けた場合等において、内閣総理大臣は、必要があると認めるときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第2項）。

執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年です（規約第18条第2項）。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません（規約第18条第2項）。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第18条第2項）。また、補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げないものとします（規約第18条第3項）。

執行役員及び監督役員の解任は投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（投信法第104条、第106条）。執行役員又は監督役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口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」をご参照下さい。

本投資法人は、平成27年1月28日開催の第2回投資主総会において、規約を変更しました。

② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③ 出資の状況その他の重要事項

本投資法人は、平成26年5月に新投資口の発行を行いました。かかる新投資口の発行の詳細については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 （１） 主要な経営指標等の推移

② 事業の概況 （イ）当期の概況 a.投資法人の主な推移」及び同「c.資金調達の概要」をご参照下さい。

また、出資の状況については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 （５）投資法人の出資総額」をご参照下さい。

（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】

該当事項はありません。

なお、本投資口は、東京証券取引所に上場されており、本投資口を東京証券取引所を通じて購入することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を購入することも可能です。

2【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第5条第1項）。ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができるものとしています（規約第5条第2項）。

本投資口は、東京証券取引所に上場されており、同金融商品取引所を通じて売買することが可能です。また、金融商品取引所外で本投資口を譲渡することも可能です。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

- ① 本投資法人が発行する投資口の1口当たりの純資産額は、後記「(4) 計算期間」記載の決算期ごとに、以下の算式にて算出します。

$$1口当たり純資産額 = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口総数}$$

- ② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、次のとおり投資対象資産の種類ごとに定めます（規約第35条第1項）。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価するものとします。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法により算定するものとします。ただし、設備等部分については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができるものとします。

(ロ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権

原則として、信託財産が(イ)に掲げる資産の場合は(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ハ) 信託財産を不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が(イ)に掲げる資産の場合は、(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ニ) 不動産に関する匿名組合出資持分

匿名組合出資持分の構成資産が(イ)から(ハ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額とします。

(ホ) 信託財産を主として不動産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

原則として、信託財産である匿名組合出資持分について(ニ)に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ヘ) 有価証券

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下、本②において同じです。）とします。市場価格がない場合には、合理的な方法により算定された価額とします。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、每期同様な方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

(ト) 金銭債権

取得価額から、貸倒引当金を控除した価格とします。ただし、債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得金額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した価格とします。

(チ) 金銭の信託の受益権

原則として、信託財産が(ヘ)又は(ト)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、これらの合計額をもって評価するものとします。

(リ) デリバティブ取引に係る権利

a. 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値をいい、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値）をいいます。）に基づき算出した価額により評価するものとします。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額により評価するものとします。

b. 金融商品取引所の相場がない非上場のデリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価するものとします。なお、時価評価に当たっては、最善の見積り額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価するものとします。

- c. 一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとします。また、金融商品会計基準に定める金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、本a.及びb.にかかわらず金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

(ヌ) 動産

取得価格から減価償却累計額を控除した価格をもって評価するものとします。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によるものとしますが、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ、投資家保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法により算定することができるものとします。

(ル) その他

上記に定めがない場合には、投信法、一般社団法人投資信託協会の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる会計基準により付されるべき評価額をもって評価するものとします。

- ③ 資産運用報告等に価格を記載する目的で、上記②と異なる方法で評価する場合には、下記のように評価するものとします（規約第35条第2項）。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額

(ロ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権及び不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合の構成資産が(イ)に掲げる資産の場合は(イ)に従った評価を、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従った評価をした上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託受益権の持分相当額又は当該匿名組合出資持分相当額を算定した価額

(ハ) デリバティブ取引に係る権利（上記②(リ)c.に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合）

上記②(リ)a.又はb.に定める価額

- ④ 本投資法人の資産評価の基準日は、原則として決算期（毎年4月末日及び10月末日）とします。（規約第35条第3項）。

- ⑤ 1口当たりの純資産額については、投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第58条、第68条）。投資法人は、各営業期間（毎年5月1日から10月末日まで、及び11月1日から翌年4月末日まで）に係る計算書類（貸借対照表、損益計算書を含みます。）、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し（投信法第129条）、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供します（投信法第131条第2項から第5項まで、投資法人計算規則第81条）ほか、金融商品取引法に基づいて決算期後3か月以内に提出される有価証券報告書に記載されます。

投資主は、純資産額の情報について、本投資法人のウェブサイトにおいて、計算書類等を閲覧することができます。

- ⑥ 投資口1口当たりの純資産額についての投資者による照会方法

投資口1口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問い合わせ下さい。

（照会先）

株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

東京都中央区京橋三丁目6番18号

電話番号 03-5159-6338

(2) 【保管】

本投資法人の発行する投資口は振替投資口であるため、該当事項はありません。ただし、本振替投資口を取り扱う振替機関が振替業の指定を取り消された場合若しくは当該振替機関の当該指定が効力を失った場合であって当該振替機関の振替業を継承する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、投資主は、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます。（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するかあるいは、投資主自身が直接保管することができます。

(3) 【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

（４）【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年５月１日から10月末日まで、及び11月１日から翌年４月末日までとします。各営業期間の末日を決算期といいます（規約第36条）。

（５）【その他】

① 増減資に関する制限

（イ） 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低純資産額は、5,000万円とします（規約第8条）。

（ロ） 投資口の発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、2,000,000口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口当たりの払込金額は、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執行役員が定め、役員会が承認する金額とします（規約第6条第1項及び第3項）。

（ハ） 国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第6条第2項）。

② 解散条件

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

（イ） 投資主総会の決議

（ロ） 合併（合併により本投資法人が、消滅する場合に限ります。）

（ハ） 破産手続開始の決定

（ニ） 解散を命ずる裁判

（ホ） 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第140条、第93条の2第2項）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「３ 投資主・投資法人債権者の権利 （１） 投資主総会における議決権」をご参照下さい。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定は、以下のとおりです。

(イ) 本資産運用会社：株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

資産運用委託契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	i 本投資法人は、本資産運用会社が投資信託協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに本契約を解約することができます。 ii 本投資法人は、本資産運用会社に対して、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、本契約を解約することができます。 iii 本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、本契約の解約を申し入れることができるものとし、本投資法人は、当該解約の申し入れを受けた場合、直ちに投資主総会を開催して本契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとし、本契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約申し入れに同意するものとし、本契約は、通知に定められた解約日において終了するものとし、 iv 上記iからiiiまでの規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)から(iii)のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに本契約を解約することができます。 (i) 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。） (ii) 本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合 (iii) 上記(i)又は(ii)に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合 v 本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)から(iii)のいずれかに該当する場合、本契約を解約します。 (i) 金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅地建物取引業法第3条第1項の免許及び第50条の2第1項の認可を受けている者に限ります。）でなくなった場合 (ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合 (iii) 解散した場合
変更等	本契約は、両当事者の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができるものとし、

(ロ) 資産保管会社：三菱UFJ信託銀行株式会社

資産保管業務委託契約

期間	投信法第187条の規定に基づき本投資法人が登録を受けた日から平成28年4月末日までとします。
更新	有効期間の満了予定日の3か月前までに、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、以後も同様とします。
解約	i 本投資法人及び資産保管会社は、下記ivからviまでに定める場合を除き、相手方の承諾を得ることなく、本契約を一方的に解除することはできません。 ii 上記iにかかわらず、本投資法人又は資産保管会社が、相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。 iii 上記iiに基づき本契約を終了するにあたり、本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を資産保管会社に対し、書面により通知した場合には、当該承諾の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。 iv 本投資法人及び資産保管会社は、その相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しない場合、当該相手方に対し、相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。 v 本投資法人又は資産保管会社は、本投資法人においては資産保管会社が、資産保管会社においては本投資法人又は本資産運用会社が次の(i)又は(ii)に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず、直ちに本契約を解除することができます。 (i) 解散原因の発生又は破産手続開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始若しくは特別清算手続開始その他これらに準じる倒産手続開始（将来、制定されるものを含みます。）の申立てがあったとき。 (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき。 vi 本投資法人及び資産保管会社は、相手方（その役員を含みます。）が、暴力団員等(注1)若しくは一定の事項(注2)に該当し、若しくは一定の行為(注3)をした場合、又は一定の事項に関する表明に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、相手方に対し、その旨を通知することによって本契約を直ちに解除することができます。 (注1) 暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者をいいます。以下本④において同じです。 (注2) (i)暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること、(ii)暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること、(iii)自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること、(iv)暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること及び(v)役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有することをいいます。以下本④において同じです。 (注3) (i)暴力的な要求行為、(ii)法的な責任を超えた不当な要求行為、(iii)本契約に基づく業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為、(iv)風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為及び(v)その他(i)乃至(iv)に準ずる行為をいいます。以下本④において同じです。
変更等	i 本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、合意により本契約を変更することができます。 ii 本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を資産保管会社に対し書面により通知した場合には、上記iの本契約変更の効力発生時は、当該承認手続完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。

(ハ) 機関運営事務受託者：三菱UFJ信託銀行株式会社

一般事務委託契約

期間	本契約は、本契約の締結と同時にその効力が生じるものとし、有効期間は、本契約締結日から平成28年4月末日までとします。
更新	有効期間の満了予定日の3か月前までに、本投資法人又は機関運営事務等受託者のいずれか一方からその相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、以後も同様とします。
解約	i 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、下記ivからviまでに定める場合を除き、相手方の承諾を得ることなく、本契約を一方的に解除することはできません。 ii 上記iにかかわらず、本投資法人又は機関運営事務等受託者が、相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。 iii 上記iiに基づいて本契約を終了するにあたり、本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を機関運営事務等受託者に対し、書面により通知した場合には、当該承諾の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。 iv 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しないときは、相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。 v 本投資法人又は機関運営事務等受託者は、本投資法人においては機関運営事務等受託者が、機関運営事務等受託者においては本投資法人又は本資産運用会社が次の(i)又は(ii)に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず、直ちに本契約を解除することができます。 (i) 解散原因の発生、又は破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始その他これらに準じる倒産手続開始（将来、制定されるものを含みます。）の申立てがあったとき。 (ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき。 vi 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、相手方（その役員を含みます。）が、暴力団員等若しくは一定の事項に該当し、若しくは一定の行為をした場合、又は一定の事項に関する表明に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、相手方に対し、その旨を通知することによって本契約を直ちに解除することができます。
変更等	i 本投資法人及び機関運営事務等受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、合意により本契約を変更することができます。 ii 上記iの協議にあたり、本投資法人が役員会による承認手続を要する旨を機関運営事務等受託者に対し書面により通知した場合には、上記iに定める変更の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。なお、この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとします。

(ニ) 投資主名簿等管理人：三菱UFJ信託銀行株式会社

投資口事務代行委託契約

期間	本契約の効力発生日から2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又は投資主名簿等管理人のいずれか一方から文書による別段の申出がなされなかったときは、従前と同一の条件にて自動的に2年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	本契約は、以下のiからivの定めるところにより、その効力を失います。 i 当事者間の文書による解約の合意。この場合、本契約は、当事者の合意によって指定したときから失効します。 ii 以下の(i)から(iii)までに掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合、本契約は(i)及び(ii)の場合においては解約の通知において指定する日、(iii)の場合においては解約の通知において指定する日（ただし、通知到達の日から3か月以上経過した日とする）又は上場廃止日のいずれか遅い日に、それぞれ失効するものとし、その後も同様とします。なお、(ii)の場合において投資主名簿等管理人が発する解約の通知は、本投資法人の投資主名簿等管理人に対する直近の届出住所に通知することにより、通常到達すべきときに到達したものとします。 (i) 本投資法人又は投資主名簿等管理人の会社更生手続、民事再生手続、破産手続、特別清算手続の各々の開始の申立て（その後の法律改正により新たな倒産手続が創設された場合、当該手続開始申立てを含みます。）並びに手形交換所の取引停止処分がなされた場合 (ii) 本投資法人が投資主名簿等管理人への住所変更の届出を怠る等本投資法人の責めに帰すべき事由により、本投資法人が所在不明となった場合 (iii) 本投資法人の投資口の金融商品取引所における上場の廃止 iii 本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が本契約に重大な違反をした場合、相手方が行う文書による解除の通知。この場合、本契約は相手方が当該通知において指定する日をもって失効します。 iv 本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等その他これに準ずる者に該当し、若しくは一定の行為をし（その役員が該当する場合及び一定の行為をしたことを含みます。）、又はこれらに関する表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に本契約は失効するものとし、その後も同様とします。
変更等	本契約の内容が法令の変更又は当事者の一方若しくは双方の事情の変更によりその履行に支障をきたすに至ったとき、又はそのおそれのあるときは、当事者協議の上これを改定することができます。

(ホ) 特定関係法人：株式会社星野リゾート

スポンサーサポート契約

期間	本契約の締結日から10年間とします。
更新	有効期間満了の1か月前までに、本投資法人、本資産運用会社又は株式会社星野リゾートのいずれかから他の当事者全員に対して文書による申し出がなされなかったときは、本契約は、期間満了の日の翌日より5年間更新するものとし、その後も同様とします。
解約	本投資法人、本資産運用会社又は株式会社星野リゾートのいずれかについて、以下の表明及び保証又は誓約に反する事実が判明した場合には、他の当事者は、違反した当事者に対して通知することにより、催告を要することなく、直ちに本契約を解除することができます。 i 自ら又はその役員が、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員（以下本（ホ）において「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 ii 本契約の締結が、反社会的勢力の活動を助長し、又はその運営に資するものでないこと。
変更等	本投資法人、本資産運用会社及び株式会社星野リゾートの全員の書面による合意によってのみ、変更又は修正することができます。

バックアップオペレーター契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	株式会社星野リゾート及び本資産運用会社は、理由の如何によらず、本契約を解除又は解約することはできません。
変更等	本契約の変更は、本投資法人、本資産運用会社及び株式会社星野リゾートが書面により合意した場合にのみ行うことができます。

また、本投資法人の保有資産の一部に係る賃貸借契約の期間、更新等については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ワ) 個別不動産の概要」をご参照下さい。

(ヘ)関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、運用体制、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

⑤ 会計監査人：太陽有限責任監査法人

本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第25条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第26条）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

（１）法令に基づく制限

① 利益相反取引の制限

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて当該登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との間で(i)有価証券の取得若しくは譲渡、(ii)有価証券の貸借、(iii)不動産の取得若しくは譲渡又は(iv)不動産の貸借が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、予め、当該登録投資法人の同意を得なければならないものとされており、執行役員は、かかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければならないものとされています（投信法第201条の2）。

また、資産運用会社は、法令の定めるところにより、以下のとおりその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の4第3項）、「子法人等」とは、金融商品取引業者が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として政令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の4第4項）。

（イ） 通常の取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号）。

（ロ） 当該金融商品取引業者との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の3第1項第2号）。

（ハ） 当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第3号）。

（ニ）（イ）から（ハ）までに掲げるもののほか、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして内閣府令に定めるその他の行為（金融商品取引法第44条の3第1項第4号、金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。）第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。本項において、以下同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

③ 資産の運用の制限

登録投資法人は、（イ）その執行役員又は監督役員、（ロ）その資産運用会社、（ハ）その執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、（ニ）当該資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間において次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条乃至第118条）。

a. 有価証券の取得又は譲渡

b. 有価証券の貸借

c. 不動産の取得又は譲渡

d. 不動産の貸借

e. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引以外の特定資産に係る取引

（ただし、資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等は認められています。）

④ 特定資産の価格等の調査

資産運用会社は、特定資産（土地若しくは建物又はこれらに関する権利若しくは資産であって投信法施行令で定めるものに限ります。以下、本④において「不動産等の資産」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りではありません。）。

また、資産運用会社は、不動産等の資産以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りではありません。）。

（２）利害関係人等取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、利害関係人等取引規程を大要以下のとおり定めています。

① 基本原則

利害関係人等との間で、物件の取得、譲渡、賃貸、プロパティ・マネジメント業務等の委託、売買若しくは賃貸の媒介委託又は工事等発注（以下、本（２）において総称して「利害関係人等との取引」といいます。）を行う場合、金融商品取引法、投信法、投信法施行令及び利害関係人等取引規程に定めを遵守するものとし、また、業務分掌規程に従い、コンプライアンス・オフィサーは、法令、政令、規則、規約及び本資産運用会社社内規程等に照らしたコンプライアンス上の問題の有無につき事前に審査しなければならないものとします。

② 利害関係人等の範囲

「利害関係人等」とは、以下の（イ）から（ニ）までのいずれかに該当する者をいいます。

（イ） 金融商品取引法に定める本資産運用会社の親法人等及び子法人等

（ロ） 投信法及び投信法施行令に定める利害関係人等

（ハ） 本資産運用会社の総株主の議決権の10%以上を保有する株主

（ニ） 上記（イ）、（ロ）又は（ハ）に該当する者が重要な影響を及ぼし得る特別目的会社（以下本（２）において「SPC」といいます。）

③ 利害関係人等との取引基準

（イ） 物件の取得

- a. 利害関係人等から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権（以下、本③において「不動産等」といいます。）を取得する場合は、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。以下同じです。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならないものとします。ただし、鑑定評価額は、不動産等そのものの価格であり、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。
- b. 利害関係人等が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行うなどして負担した費用が存する場合、前項に拘らず、当該費用を鑑定評価額に加えて取得することができるものとします。
- c. 利害関係人等から有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 利害関係人等から上記a.からc.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

（ロ） 物件の譲渡

- a. 利害関係人等へ不動産等を譲渡する場合は、利害関係人等でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額未満で譲渡してはならないものとします。ただし、鑑定評価額は、不動産等そのものの価格であり、税金、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。
- b. 利害関係人等へ有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記a.に準ずるものとします。
- c. 利害関係人等に対する上記a.及びb.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

（ハ） 物件の貸借

- a. 利害関係人等へ不動産等を賃貸する場合（不動産等を取得することに際して新たに賃貸する場合のほか、賃貸借契約を承継する場合を含みます。）は、市場価格、周辺相場等を調査し、適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとし、利害関係人等でないホテル、旅館及び付帯施設のマーケット分析に専門性を有する調査会社が実施したマーケット調査の結果得られた適正賃料額（適正賃料額が幅を持って示されている場合は、最高額と最低額の平均値）未満で賃貸してはならないものとします。
- b. 利害関係人等から不動産等を賃借する場合（不動産等を取得することに際して新たに賃借する場合のほか、賃貸借契約を承継する場合を含みます。）は、市場価格、周辺相場等を調査し、適正と判断される条件で賃借しなければならないものとし、利害関係人等でないホテル、旅館及び付帯施設のマーケット分析に専門性を有する調査会社が実施したマーケット調査の結果得られた適正賃料額（適正賃料額が幅を持って示されている場合は、最高額と最低額の平均値）を超えて賃借してはならないものとします。
- c. 利害関係人等へ有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を賃貸し又は利害関係人等から有価証券（不動産等に該当するものを除きます。）その他の特定資産を賃借する場合は、上記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 利害関係人等に対する上記a.からc.に基づく賃借を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

（ニ） プロパティ・マネジメント業務等の委託

- a. 利害関係人等へプロパティ・マネジメント業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定するものとします。
- b. 取得する不動産等について、利害関係人等が既にプロパティ・マネジメント業務等を行っている場合は、取得後のプロパティ・マネジメント業務等について当該利害関係人等に継続して委託することができますが、この場合においても、委託料の決定については上記a.に準じて検討の上、交渉するものとします。
- c. 利害関係人等に対する上記a.及びb.に基づくプロパティ・マネジメント業務等の委託を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

（ホ） 売買又は賃借の媒介委託

- a. 利害関係人等へ不動産等の売買の媒介を委託する場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- b. 利害関係人等へ不動産等の賃借の媒介を委託する場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- c. 利害関係人等に対して有価証券の売買又は賃借の媒介を委託する場合には、上記a.及びb.に準ずるものとします。
- d. 利害関係人等に対する上記aからc.に基づく媒介の委託を決定した場合は、適時開示規程に従い、速やかに開示するものとします。

（ヘ） 工事等発注

- a. 利害関係人等へ工事等を発注した場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。
- b. 利害関係人等に対して上記a.に基づく工事の発注を行う場合、工事別に期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

④ 役員会の承認

利害関係人等との取引において、以下の（イ）から（ニ）までに定める取引を行おうとする場合には、事前に本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得なければならないものとします。

- （イ） 有価証券の取得又は譲渡
- （ロ） 有価証券の賃借
- （ハ） 不動産の取得又は譲渡
- （ニ） 不動産の賃借

(3) 利害関係者との取引状況等

① 第3期における利害関係人等との売買取引状況は、以下のとおりです。

区 分	売買金額等	
	買付額等	売付額等
総 額	18,360,000千円	一千円
利害関係人等との取引状況の内訳		
株式会社嵐山温泉嵐峡館	2,785,000千円 (15.2%)	一千円 (－%)
株式会社星野リゾート・マネジメント	1,000,000千円 (5.4%)	一千円 (－%)
合 計	3,785,000千円 (20.6%)	一千円 (－%)

(注) 「利害関係人等」とは、一般社団法人投資信託協会の定める投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第26条第1項第27号に規定する「利害関係人等」をいいます。以下、本(3)において同じです。

② 第3期における利害関係人等への賃貸借状況は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	年間固定賃料 (百万円) (注)
株式会社星野リゾート	星のや 軽井沢	600
株式会社星野リゾート・ハヶ岳	リゾナーレ ハヶ岳	525
株式会社嵐山温泉嵐峡館	星のや 京都	197
株式会社星野リゾート・マネジメント	界 松本	75
	界 出雲	75
	界 伊東	80
	界 箱根	95
	界 阿蘇	46
	界 川治	110

(注) 上記各賃借人との賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍して年換算した金額を記載しています。変動賃料は、賃借人のホテル、旅館及び付帯施設の売上に賃貸借契約で定める一定の料率を乗じて算出されます。ただし、ホテル、旅館及び付帯施設の売上が一定金額に満たない場合には、変動賃料は生じません。また、上記各賃借人との賃貸借契約において、変動賃料の起算日は「星のや 京都」及び「界 阿蘇」について平成27年5月1日（第5期）、「界 川治」について平成27年11月1日（第6期）とされているため、当該日以前は、ホテル、旅館及び付帯施設の売上の金額にかかわらず、変動賃料は生じません。

③ 第3期における利害関係人等からの賃貸借状況は、以下のとおりです。

賃貸人の名称	物件名称	月額賃料（円）
株式会社星野リゾート	星のや 軽井沢（注1）	1,040,664（注2）

(注1) 本投資法人は、上記物件の敷地を上記賃貸人より賃借しています。

(注2) 平成26年5月1日から平成27年4月30日までの期間に適用される賃料額を記載しています。

④ スポンサーサポート契約の概要

本投資法人及び本資産運用会社が星野リゾートとの間で、平成25年5月27日付で締結したスポンサーサポート契約の概要は以下のとおりです。

(イ) 優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与	星野リゾートは、星野リゾートグループが保有しているホテル、旅館及び付帯施設のうち、本投資法人及び本資産運用会社の定める投資方針に合致するホテル、旅館及び付帯施設（以下、本(イ)において「適格不動産」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格不動産に関する情報を優先的に提供し、優先的に売買交渉をする権利（以下、本(イ)において、「優先的売買交渉権」といいます。）を付与します。 <優先的売買交渉権の概要> ・スポンサーサポート契約の定めに従い本投資法人及び本資産運用会社に対し優先的売買交渉権が付与された場合、前記のとおり情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から10銀行営業日（以下、本(イ)において「優先検討期間」といいます。）以内に、本投資法人及び本資産運用会社は、当該適格不動産の取得の意向の有無を優先的売買交渉権を付与した者（以下、本(イ)において「優先交渉権付与者」といいます。）に回答します。なお、優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社とが別途合意した場合、優先検討期間は、当該合意した期間延長されます。 ・優先交渉権付与者は、優先検討期間内に本投資法人又は本資産運用会社から当該適格不動産の取得の意向がある旨を回答された場合、本投資法人又は本資産運用会社と当該適格不動産の売却の条件について誠実に協議し、合意に達した場合、優先交渉権付与者は、本投資法人に対し、当該適格不動産を売却します。 ・本投資法人及び本資産運用会社が、優先交渉権付与者に対し、i 優先検討期間内に取得の意向がある旨を回答しなかった場合、ii 取得の意向がない旨を回答した場合又は iii 取得の意向がある旨を回答したものの当該回答を優先交渉権付与者が受領した日（同日を含みます。）から10銀行営業日又は優先交渉権付与者と本投資法人若しくは本資産運用会社とが別途合意して定める期間内に売却の条件について合意に達しなかった場合、優先的売買交渉権は消滅します。 <適用除外> 以下の事由がある場合には、優先的売買交渉権の付与は行われません。 ・星野リゾートグループが行政機関の要請に基づいて不動産等を売却する場合 ・星野リゾートグループがスポンサーサポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先交渉権を付与することを要する場合 また、星野リゾートは、自らの取引先その他の関係先である個人又は法人（ホテル、旅館及び付帯施設のデベロッパー及び運営業者を含みます。）が所有、開発又は運営する適格不動産について、当該適格不動産の所有者が売却を検討していることを知った場合には、当該適格不動産の所有者の意向等で情報を提供することができない場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に当該適格不動産に関する情報を提供します。ただし、星野リゾートが本契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的に情報提供することを要する場合（優先交渉権を付与することを要する場合を含みます。）はこの限りではありません。
------------------------------------	--

(ロ) 資産取得業務等の支援	星野リゾートは、本投資法人が星野リゾート以外のもの（星野リゾート以外の星野リゾートグループを含みます。）から適格不動産を取得しようとする場合において本資産運用会社から要請されたときは、星野リゾートグループが保有する人的及び物的資源、観光産業やリゾート分野における知識、経験及び再生ノウハウ並びに国内外のネットワークその他の資源を利用して、本投資法人の資産取得業務等を効率的に行うことを目的として、本投資法人及び本資産運用会社のために、当該適格不動産に関する情報収集及び提供、当該適格不動産における運営計画及び広報戦略等の立案及び検討、当該適格不動産の改善計画の立案及び検討その他の支援業務を行い、本資産運用会社による当該適格不動産の取得業務等を支援します。
(ハ) ウェアハウジング機能の提供	本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産の取得を目的として、第三者が保有又は運用している適格不動産の取得及び一時的な保有（以下「ウェアハウジング」といいます。）を星野リゾートに依頼することができます。 ＜星野リゾートが提供するウェアハウジング機能の概要＞ ・本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産の取得を目的として、取得予定時期及び取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有又は運用している適格不動産の取得及び一時的な保有を星野リゾートに依頼することができます。この場合、星野リゾートは、かかる依頼を誠実に検討し、当該依頼を受けた日（同日を含みます。）から10銀行営業日以内に、受諾の可否を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。 ・星野リゾートが上記に定めるところに従いウェアハウジングの依頼を受諾した場合、星野リゾート、本投資法人及び本資産運用会社は、協議し、合意の上、ウェアハウジングによる取得、保有及び本投資法人への売却等に関する詳細を定め、星野リゾートは、当該定めに従いウェアハウジングを実施し、当該適格不動産を自ら又は星野リゾートグループの他の法人をして取得し、保有します。星野リゾートは、ウェアハウジングとして適格不動産を保有している間、星野リゾートグループが有する各種資源を最大限活用し、当該適格不動産の魅力をより高めるよう最大限努力します。 ・星野リゾートは、当該適格不動産を取得した場合、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期を経過するまでの間、本投資法人以外の第三者に当該適格不動産の売却その他の処分の申入れをしてはならず、また、かかる期間内に本投資法人及び本資産運用会社が取得を申し出た場合、星野リゾート、本投資法人及び本資産運用会社との間で取得予定不動産等の売却に関する詳細を合意の上、当該適格不動産を本投資法人に売却します。 ・本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期に当該取得予定不動産等を取得することが困難となった場合には、星野リゾートに対してその旨及び希望する延長後の取得予定時期を通知し、取得予定時期を延長することができます。ただし、かかる通知による取得予定時期の延長は、通算で1年間を超えることはできません。

(ニ) 投資主優待制度の提供	星野リゾート、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が投資しているホテル、旅館及び付帯施設について、その特徴を投資主に体験させ、理解を深める機会の一助とすべく、投資主優待制度（以下、本(ニ)において「本優待制度」といいます。）を設け、これを実施する意向であることを確認しています。 ＜本優待制度の概要＞ ・星野リゾートは、本投資法人及び本資産運用会社が本優待制度として、星野リゾートが管理運営するホテル、旅館及び付帯施設について投資主に広く利用させる目的で、宿泊に際し宿泊代金より一定額の割引を受けられる優待券の贈呈その他の方法による優待を行う場合、本投資法人及び本資産運用会社と誠実に協議の上、当該優待券を発行する等、本投資法人又は本資産運用会社の指示に従い、これに協力します。 ・本優待制度に伴い生じる費用等の負担については、別途合意の上定めるものとします。
(ホ) その他の支援	星野リゾートは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社に対し、適用法令に反しない範囲で、i 不動産等取得及び運用に関する助言・補助、ii 人材の派遣を含め必要とされる人材確保への協力、並びに iii 本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の必要な支援を行います。
(ヘ) 報酬	本投資法人及び本資産運用会社は、(イ)乃至(ホ)に定める業務について星野リゾートに報酬を支払いません。
(ト) 投資口の取得及び保有	星野リゾートは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、星野リゾートが本投資法人の投資口を取得した場合、特段の事情がない限り、本投資法人の投資口の保有を継続する意向であることを確認しています。

⑤ バックアップオペレーター契約

本投資法人及び本資産運用会社は、ソラーレの運営子会社の退去等によって生じるリスクを低減するため、株式会社星野リゾートとの間で、平成26年4月4日付で、ロードサイド型ホテル21物件に関するバックアップオペレーター契約を締結しています。同契約によれば、以下の株式譲渡予約契約に基づく権利を星野リゾートが行使する場合には、本投資法人及び本資産運用会社の事前の同意が必要であり、また、本投資法人及び本資産運用会社が請求した場合には、星野リゾートは、以下の株式譲渡予約契約に基づく権利を行使するものとされています。

その上で、星野リゾートは、ソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社と株式譲渡予約契約を締結しており、同契約に基づき、星野リゾートは、ソラーレの運営子会社の全株式をソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ株式会社から譲り受ける権利及び一定の場合には義務を有しています。

⑥ その他支払手数料等の金額

該当事項はありません。

3【投資主・投資法人債権者の権利】

（１）投資主総会における議決権

- ① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第77条第2項第3号、第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下のとおりです。
- （イ） 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第106条）
 - （ロ） 資産運用会社との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第205条、第206条第1項）
 - （ハ） 投資口の併合（投信法第81条の2第2項、会社法第180条第2項（第3号を除く。））
 - （ニ） 投資法人の解散（投信法第143条第3号）
 - （ホ） 規約の変更（投信法第140条）
 - （ヘ） その他投信法又は規約で定める事項（投信法第89条）
- ② 投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下のとおりです。
- （イ） 投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数をもって行います（規約第11条）。
 - （ロ） 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主1名を代理人として、議決権を行使することができます（規約第11条第2項）。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証明する書面を予め本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項及び第2項、規約第11条第3項）。
 - （ハ） 書面による議決権の行使は、投資主が議決権を行使するための書面（以下「議決権行使書面」といいます。）に必要な事項を記載し、法令で定める時まで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12条第1項）。
 - （ニ） 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第2項、規約第12条第2項）。
 - （ホ） 電磁的方法による議決権の行使は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定める時まで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13条第1項）。
 - （ヘ） 電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の2第3項、規約第13条第2項）。
 - （ト） 投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなします（投信法第93条第1項、規約第14条第1項）。
 - （チ） 上記（ト）の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第14条第2項）。
 - （リ） 本投資法人が平成29年1月16日及び同日以降遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの1月16日及び同日以後遅滞なく投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、平成28年10月末日及び以後隔年ごとの10月末日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とします。かかる場合のほか、決算期から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。このほか、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従いあらかじめ公告して定める一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき者とすることができます（投信法第77条の3第2項、規約第9条第3項、第15条第1項、第2項）。

（２）その他の共益権

- ① 代表訴訟提起権（投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条（第2項を除きます。））
- 6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対し、書面その他投信法施行規則で定める方法により、資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人、又は一般事務受託者の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、本投資法人が請求の日から60日以内に訴えを提起しないときは、当該請求をした投資主は、本投資法人のために訴えを提起することができます。

② 投資主総会決議取消訴権等（投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条）

投資主は、投資主総会の招集の手続又は決議の方法が法令若しくは規約に違反する又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反し、又は決議について特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がされたときには、決議の日から3か月以内に、訴えをもって当該決議の取消しを請求することができます。また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議が存在しないこと又は無効であることの確認を訴えをもって請求することができます。

③ 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項）

6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が生ずるおそれがあるときは、当該執行役員に対し、その行為をやめることを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

④ 新投資口発行の差止請求権（投信法第84条第1項、会社法第210条）

投資主は、新投資口の発行が法令若しくは規約に違反する場合又は著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、新投資口の発行をやめることを請求することができます。

⑤ 新投資口発行無効訴権（投信法第84条第2項、会社法第828条第1項第2号、第2項第2号）

投資主は、新投資口の発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口の発行の効力が生じた日から6か月以内に、本投資法人に対して新投資口発行無効の訴えを提起することができます。

⑥ 合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第1項第7号、第8号、第2項第7号、第8号）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、合併の効力が生じた日から6か月以内に、合併無効の訴えを提起することができます。

⑦ 投資主提案権（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条第1項）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し投資主総会の日の8週間前までに、一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案の要領を招集通知に記載又は記録することを請求することができます。

⑧ 投資主総会招集権（投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して投資主総会の招集を請求することができ、請求の後遅滞なく招集の手続が行われない場合又は請求があった日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。

⑨ 検査役選任請求権（投信法第94条第1項、会社法第306条第1項、投信法第110条）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。また、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し、不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

⑩ 執行役員等解任請求権（投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号）

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主は、執行役員又は監督役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときには、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

⑪ 解散請求権（投信法第143条の3）

発行済投資口の10分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生ずるおそれがあるときや、本投資法人

の財産の管理又は処分が著しく失当で、本投資法人の存立を危うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

（３）分配金請求権（投信法第77条第２項第１号、第137条）

本投資法人の投資主は、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、各投資主の有する投資口の口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求められません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します（振替法第228条、第149条）。

（４）残余財産分配請求権（投信法第77条第２項第２号、第158条）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、各投資主の有する投資口の口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有しています。

（５）払戻請求権（規約第５条第１項）

投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

（６）投資口の処分権（投信法第78条第１項乃至第３項）

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡することができます。

本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替（譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（振替法第228条、第140条）。ただし、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第１項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。以下同じです。）により行われます（振替法第228条、第152条第１項）。また、投資主が、特別口座に記載又は記録されている本振替投資口の譲渡を行う場合は、まず自らが開設した一般口座への振替を行った上で、譲受人の口座に振り替える必要があります。

（７）投資証券交付請求権（振替法第227条第１項、第２項、投信法第85条第１項）

本投資法人の投資口は、振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません（振替法第227条第１項）。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第２項）。

（８）帳簿等閲覧請求権（投信法第128条の３）

投資主は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この場合においては、当該請求の理由を明らかにして行わなければなりません。

（９）少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条、社債、株式等の振替に関する法律施行令(平成14年政令第362号。その後の改正を含みます。)第40条))

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、振替機関が個別投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後４週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

第4【関係法人の状況】

1【資産運用会社の概況】

(1)【名称、資本金の額及び事業の内容】

a. 名称

株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

b. 資本金の額

本書の日付現在 100百万円

c. 事業の内容

i. 不動産取引業

ii. 投資運用業

iii. 投資法人の設立企画人としての業務

iv. 宅地建物取引業

v. 不動産の管理業務

vi. 投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事務

vii. 上記i.～vi.に附帯又は関連する一切の事業

① 会社の沿革

平成22年5月14日	株式会社星野リゾート・アセットマネジメント設立
平成24年6月15日	宅地建物取引業の免許取得 (免許証番号 東京都知事(1)94316号)
平成25年1月9日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 (認可番号 国土交通大臣認可第74号)
平成25年2月6日	金融商品取引業（投資運用業）に係る登録 (関東財務局長（金商）第2405号)
平成25年9月9日	東京都中央区銀座一丁目11番1号へ本店移転
平成26年7月1日	東京都中央区京橋三丁目6番18号へ本店移転

② 株式の総数及び資本金の額の増減

(イ) 発行可能株式総数（本書の日付現在）

50,000株

(ロ) 発行済株式の総数（本書の日付現在）

10,000株

(ハ) 最近5年間ににおける資本金の額の増減

平成24年12月1日付で増資が行われ、これにより資本金の額は10百万円から100百万円に増額されています。

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、その前任者又は他の在任取締役の任期の残存期間と同一とし、任期満了前に退任した監査役の補欠として選任された監査役の任期は、前任者の任期の残存期間と同一とします。本資産運用会社において取締役及び監査役に変更があった場合には、2週間以内に内閣総理大臣へ届け出ます（金融商品取引法第31条第1項、第29条の2第1項第3号）。また、本資産運用会社の取締役は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合を含みます。）又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役を退任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出なければなりません（金融商品取引法第31条の4第1項）。

（ロ）訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

④ 関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する主な業務は資産の運用に係る業務です。

（２）【運用体制】

本資産運用会社の組織体制については、前記「第一部 ファンド情報 第１ ファンドの状況 １ 投資法人の概況 （４）投資法人の機構」をご参照下さい。

（３）【大株主の状況】

（本書の日付現在）

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	比率（％） (注)
株式会社星野リゾート	長野県北佐久郡軽井沢町大字長倉2148番地	10,000	100.0
合計		10,000	100.0

（注）比率とは、発行済株式総数に対する所有株式数の比率をいいます。

(4) 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴	所有株式数 (株)
代表取締役社長	秋本 憲二 (注1)	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照下さい。	0
取締役投資運用部長	金谷 隆行	平成16年4月 三井不動産販売株式会社 住宅営業本部 平成17年1月 株式会社ゼクス 不動産事業開発部 平成20年7月 株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ アクイジションチーム 平成20年11月 株式会社ダヴィンチ・サポート 投資運用部 平成21年11月 株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ アセットマネジメントチーム 平成23年1月 同社 アクイジションチーム 平成24年3月 株式会社星野リゾート 企画開発部 平成24年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 取締役投資運用部長（現任）	0
取締役財務管理部長	隆 哲郎	平成9年4月 第一法規出版株式会社 平成16年11月 株式会社星野リゾート 財務経理ユニット 平成17年12月 同社 購買ユニット・ディレクター 平成21年6月 同社 内部体制整備プロジェクトチーム 平成21年9月 同社 内部体制整備プロジェクトチーム 兼 グループ総務ユニット・ディレクター 平成22年2月 株式会社星野リゾート 監査役 平成22年5月 株式会社コンメンダ 監査役 平成24年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 取締役財務管理部長（現任）	0
監査役 (非常勤)	田中 大介	平成5年4月 水上印刷株式会社 平成8年1月 株式会社プロトコーポレーション 平成9年11月 三盛自動車販売株式会社 平成10年12月 アリコジャパン 平成11年11月 株式会社アルバイトタイムス 平成18年12月 同社 内部監査部部長 平成22年9月 株式会社星野リゾート 内部監査室 平成22年9月 株式会社コンメンダ 内部監査 平成23年12月 株式会社星野リゾート 内部監査室ユニットディレクター（現任） 平成24年12月 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント 監査役（現任）	0

(注1) 秋本憲二は、本投資法人の執行役員を兼務しており、金融商品取引法第31条の4第1項に従い、平成25年3月29日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

(注2) 主要略歴の記載に関しては、在籍時の名称等に統一して記載しています。

（５）【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務を行っています。

④ 資本関係

本書の日付現在、本資産運用会社は本投資法人の投資口を保有していません。

２【その他の関係法人の概況】

A 資産保管会社兼投資主名簿等管理人兼機関運営事務等受託者（投信法第117条第２号乃至第６号及び第208条関係）

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

三菱UFJ信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目４番５号

② 資本金の額

平成26年10月31日現在 324,279百万円

③ 事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）【関係業務の概要】

① 資産保管会社としての業務

（イ） 資産の保管にかかる業務

（ロ） （イ）に付随する業務

② 投資主名簿等管理人としての業務

（イ） 投資主名簿及び投資法人債原簿並びにこれらに付属する帳簿の作成、管理及び備置その他の投資主名簿及び投資法人債原簿に関する事務（ただし、投資法人債原簿に関する事務は本投資法人が投資主名簿等管理人に別途委託するものに限ります。）

（ロ） 上記（イ）に定めるほか、以下の帳簿その他の投信法及び内閣府令の規定により作成及び保管しなければならない帳簿書類の作成、管理及び備置に関する事務

a. 分配利益明細簿

b. 投資証券台帳

c. 投資証券不発行管理簿

d. 投資証券払戻金額帳

e. 未払分配利益明細簿

f. 未払払戻金明細簿

（ハ） 投資口の名義書換、質権の登録又は抹消、信託財産の表示又は抹消

（ニ） 振替機関等により通知される総投資主通知その他の通知の受理に関する事務

（ホ） 投資主の投資証券不所持申出並びに投資証券の発行又は返還請求の受理等に関する事務

（ヘ） 投資主、登録投資口質権者、これらの法定代理人及び以上の者の常任代理人（以下、本（２）において「投資主等」といいます。）の氏名及び住所の登録並びに変更の登録に関する事務

（ト） 上記（イ）から（ヘ）までに掲げるもののほか、投資主等の提出する届出の受理に関する事務

（チ） 投資主総会招集通知及び決議通知等投資主総会関連書類の発送及び議決権行使書面又は委任状の作成及び集計に関する事務

（リ） 投資主等に対して分配する金銭の支払いに関する事務

（ヌ） 投資主等からの照会に対する応答に関する事務

（ル） 投資口の統計資料並びに法令又は契約にもとづく官庁、金融商品取引所、振替機関等への届出又は報告のための資料の作成に関する事務

（ヲ） 投資口若しくは投資証券の募集、発行、投資口の併合・分割その他本投資法人が臨時に指定する事務

（ワ） 投資主等に対する通知書、催告書及び報告書等の発送に関する事務

（カ） 投資主等の権利行使に関する請求その他の投資主等からの申出の受付に関する事務（上記（イ）から（ワ）の事務に関連するものに限ります。）

（ヨ） 上記（イ）から（カ）までに掲げる事務に付随する印紙税等の納付に関する事務

（タ） 上記（イ）から（ヨ）までに掲げる事項に関連し又は付随する事務

③ 機関運営事務等受託者としての業務

（イ） 機関の運営に関する事務

（ロ） 計算に関する事務

（ハ） 会計帳簿の作成に関する事務

（ニ） 納税に関する事務

（３）【資本関係】

本書の日付現在、本投資法人と三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

B 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 (平成26年10月31日現在)	事業の内容
株式会社星野リゾート	100百万円	リゾート運営事業等
株式会社星野リゾート ホールディングス	10百万円	
やまぼうし投資事業有限責任組合	—	株式会社の発行する株式等の取得、保有等

（注） 資本金の額は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（２）関係業務の概要

株式会社星野リゾートは、本資産運用会社の親会社であり、平成25年7月16日、本投資法人に対して「星のや軽井沢」を譲渡し、同日より、本投資法人から同物件を賃借し、同物件の敷地を本投資法人に賃貸しています。また、物件情報提供を含むスポンサーサポートの提供を行い、ロードサイド型ホテル21物件に関するバックアップオペレーター契約を締結しています。

株式会社星野リゾートホールディングスは、株式会社星野リゾートの株式の全てを保有しています。

やまぼうし投資事業有限責任組合は、株式会社星野リゾートホールディングスの株式の93.6%を保有しています。

（３）資本関係

株式会社星野リゾートは、本書の日付現在で、本投資法人の投資口のうち2,835口を所有しています。

第5【投資法人の経理状況】

1. 財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により、投資法人計算規則に基づいて作成されます。

2. 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、第3期計算期間（平成26年5月1日から平成26年10月31日まで）の財務諸表について、太陽有限責任監査法人の監査を受けています。

なお、従来、監査証明を受けている太陽A S G有限責任監査法人は、平成26年10月1日に名称を変更し、太陽有限責任監査法人となりました。

3. 連結財務諸表について

本投資法人は子会社がありませんので、連結財務諸表は作成していません。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

(単位：千円)

	前期 (平成26年4月30日)	当期 (平成26年10月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	2,050,426	3,493,585
営業未収入金	-	12,197
前払費用	30,774	45,270
未収消費税等	-	967,371
繰延税金資産	15	15
流動資産合計	2,081,215	4,518,441
固定資産		
有形固定資産		
建物	14,385,936	27,063,685
減価償却累計額	△282,585	△605,048
建物（純額）	※1 14,103,350	※1 26,458,636
構築物	8,233	632,941
減価償却累計額	△1,083	△13,263
構築物（純額）	※1 7,149	※1 619,678
機械及び装置	83,801	83,801
減価償却累計額	△6,027	△9,645
機械及び装置（純額）	※1 77,773	※1 74,156
土地	※1 938,982	※1 6,704,893
建設仮勘定	25,798	-
有形固定資産合計	15,153,054	33,857,364
無形固定資産		
借地権	64,549	69,149
ソフトウェア	2,420	4,362
無形固定資産合計	66,970	73,512
投資その他の資産		
長期前払費用	56,070	71,244
差入保証金	10,000	10,000
投資その他の資産合計	66,070	81,244
固定資産合計	15,286,094	34,012,120
資産合計	17,367,310	38,530,562

(単位：千円)

	前期 (平成26年4月30日)	当期 (平成26年10月31日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	14,772	116,797
短期借入金	※ 1 294,030	※ 1 1,000,000
1年内返済予定の長期借入金	※ 1 155,002	※ 1 183,576
未払金	120,378	248,538
未払法人税等	907	867
未払消費税等	22,669	-
前受金	130,499	268,691
流動負債合計	738,260	1,818,471
固定負債		
長期借入金	※ 1 5,721,630	※ 1 7,601,268
預り敷金及び保証金	725,000	1,389,320
固定負債合計	6,446,630	8,990,588
負債合計	7,184,890	10,809,059
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	9,917,520	27,006,092
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	264,899	715,409
剰余金合計	264,899	715,409
投資主資本合計	10,182,419	27,721,502
純資産合計	※ 2 10,182,419	※ 2 27,721,502
負債純資産合計	17,367,310	38,530,562

(2) 【損益計算書】

(単位：千円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
営業収益		
賃貸事業収入	※1,※2 725,051	※1,※2 1,563,221
営業収益合計	725,051	1,563,221
営業費用		
賃貸事業費用	※1,※2 269,270	※1,※2 484,886
資産運用報酬	82,890	124,122
資産保管手数料	645	807
一般事務委託手数料	4,160	6,740
役員報酬	2,640	2,640
会計監査人報酬	4,800	4,000
その他営業費用	26,645	44,756
営業費用合計	391,051	667,953
営業利益	333,999	895,268
営業外収益		
受取利息	184	273
受取保険金	34	5,917
還付加算金	554	-
雑収入	377	474
営業外収益合計	1,150	6,665
営業外費用		
支払利息	58,281	77,240
融資関連費用	11,025	48,902
投資口交付費	-	59,466
営業外費用合計	69,306	185,610
経常利益	265,843	716,322
税引前当期純利益	265,843	716,322
法人税、住民税及び事業税	945	922
法人税等調整額	5	0
法人税等合計	950	922
当期純利益	264,893	715,400
前期繰越利益	6	9
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	264,899	715,409

(3) 【投資主資本等変動計算書】

前期（自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）

（単位：千円）

（単位：千円）

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期末処分利益又は 当期末処理損失 (△)	剰余金合計		
当期首残高	9,917,520	49,396	49,396	9,966,916	9,966,916
当期変動額					
剰余金の配当		△49,389	△49,389	△49,389	△49,389
当期純利益		264,893	264,893	264,893	264,893
当期変動額合計	-	215,503	215,503	215,503	215,503
当期末残高	※ 1 9,917,520	264,899	264,899	10,182,419	10,182,419

当期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）

（単位：千円）

(単位：千円)

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期末処分利益又は 当期末処理損失 (△)	剰余金合計		
当期首残高	9,917,520	264,899	264,899	10,182,419	10,182,419
当期変動額					
新投資口の発行	17,088,572			17,088,572	17,088,572
剰余金の配当		△264,890	△264,890	△264,890	△264,890
当期純利益		715,400	715,400	715,400	715,400
当期変動額合計	17,088,572	450,509	450,509	17,539,082	17,539,082
当期末残高	※ 1 27,006,092	715,409	715,409	27,721,502	27,721,502

(4) 【金銭の分配に係る計算書】

(単位：円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
I 当期末処分利益	264,899,839	715,409,603
II 分配金の額 (投資口1口当たり分配金の額)	264,890,250 (13,081)	715,390,881 (16,649)
III 次期繰越利益	9,589	18,722
分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第37条第1項に定める「租税特別措置法第67条の15に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配する」旨の方針に従い、当期末処分利益の概ね全額である264,890,250円を利益分配金として分配することとしました。なお、規約第37条第2項に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。	本投資法人の規約第37条第1項に定める「租税特別措置法第67条の15に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配する」旨の方針に従い、当期末処分利益の概ね全額である715,390,881円を利益分配金として分配することとしました。なお、規約第37条第2項に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。

(5) 【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	265,843	716,322
減価償却費	174,381	338,758
受取利息	△184	△273
支払利息	58,281	77,240
融資関連費用	11,025	48,902
投資口交付費	-	59,466
営業未収入金の増減額（△は増加）	-	△12,197
前払費用の増減額（△は増加）	△549	△21,439
未収消費税等の増減額（△は増加）	665,555	△967,371
未払消費税等の増減額（△は減少）	22,669	△22,669
営業未払金の増減額（△は減少）	9,498	16,260
未払金の増減額（△は減少）	△61,955	56,459
前受金の増減額（△は減少）	3,625	138,191
その他	△1,050	△34,076
小計	1,147,140	393,575
利息の受取額	184	273
利息の支払額	△58,281	△77,240
法人税等の支払額	△1,163	△963
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,087,880	315,644
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△155,299	△18,886,238
無形固定資産の取得による支出	-	△7,040
預り敷金及び保証金の受入による収入	-	664,320
投資活動によるキャッシュ・フロー	△155,299	△18,228,958
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	-	990,000
短期借入金の返済による支出	△423,750	△294,030
長期借入れによる収入	-	1,980,000
長期借入金の返済による支出	△77,501	△91,788
投資口の発行による収入	-	17,088,572
投資口交付費の支出	-	△52,523
分配金の支払額	△48,417	△263,757
財務活動によるキャッシュ・フロー	△549,668	19,356,473
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	382,912	1,443,159
現金及び現金同等物の期首残高	1,667,513	2,050,426
現金及び現金同等物の期末残高	※1 2,050,426	※1 3,493,585

(6) 【注記表】

〔継続企業の前提に関する注記〕

該当事項はありません。

〔重要な会計方針に係る事項に関する注記〕

1. 固定資産の減価償却の方法	①有形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 建物 32～52年 構築物 2～57年 機械及び装置 6～15年 ②無形固定資産 定額法を採用しています。 ③長期前払費用 定額法を採用しています。
2. 繰延資産の処理方法	投資口交付費 支出時に全額費用処理しています。
3. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当該計算期間に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、不動産等の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った取得日を含む年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず、当該不動産等の取得原価に算入しています。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額は、107,356千円です。
4. キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び随時引き出し可能な預金、並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。
5. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。

〔貸借対照表に関する注記〕

※1 担保に供している資産及び担保を付している債務

担保に供している資産は次のとおりです。

(単位:千円)

	前 期 (平成26年4月30日)	当 期 (平成26年10月31日)
建物	14,103,350	21,018,529
構築物	7,149	435,857
機械及び装置	77,773	74,156
土地	938,982	4,089,616
合計	15,127,256	25,618,159

担保を付している債務は次のとおりです。

(単位:千円)

	前 期 (平成26年4月30日)	当 期 (平成26年10月31日)
短期借入金	294,030	1,000,000
1年内返済予定の長期借入金	155,002	183,576
長期借入金	5,721,630	7,601,268
合計	6,170,662	8,784,844

※ 2 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額

(単位:千円)

	前 期 (平成26年4月30日)	当 期 (平成26年10月31日)
	50,000	50,000

[損益計算書に関する注記]

※ 1 不動産賃貸事業損益の内訳

(単位:千円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
A. 不動産賃貸事業収益		
賃貸事業収入		
賃料収入	725,051	1,563,221
不動産賃貸事業収益合計	725,051	1,563,221
B. 不動産賃貸事業費用		
賃貸事業費用		
保険料	3,335	6,424
修繕費	27,509	43,841
支払地代	12,620	12,760
減価償却費	174,091	338,260
公租公課	36,381	59,917
その他費用	15,333	23,682
不動産賃貸事業費用合計	269,270	484,886
C. 不動産賃貸事業損益 (A-B)	455,780	1,078,335

※ 2 主要投資主との取引

(単位:千円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
営業取引によるもの		
賃貸事業収入	300,000	344,286
賃貸事業費用	6,402	6,243

[投資主資本等変動計算書に関する注記]

※ 1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口総数

	前 期 (平成26年4月30日)	当 期 (平成26年10月31日)
発行可能投資口総口数	2,000,000口	2,000,000口
発行済投資口総数	20,250口	42,969口

[キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

※ 1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
現金及び預金	2,050,426	3,493,585
現金及び現金同等物	2,050,426	3,493,585

〔リース取引に関する注記〕

オペレーティング・リース取引（貸主側）

オペレーティング・リース取引のうち解約不能のものに係る未経過リース料

（単位：千円）

	前期 平成26年4月30日	当期 平成26年10月31日
1年以内	1,450,000	2,796,640
1年超	12,025,890	14,975,159
合計	13,475,890	17,771,799

〔金融商品に関する注記〕

1. 金融商品の状況に関する事項

（1）金融商品に対する取組方針

本投資法人では、新たな運用資産の取得等に際し、投資口の発行、金融機関からの借入又は投資法人債の発行等による資金調達を行います。

デリバティブ取引については、借入金等から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします。

（2）金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

借入金の資金使途は、主に運用資産の取得資金及び既存の借入金の返済等です。これらの資金調達に係る流動性リスクや金利変動リスクについては、調達先の分散を図るとともに、余剰資金の活用や投資口の発行等による資本市場からの資金調達等を含めた多角的な資金調達を検討し、実施することで当該リスクを管理、限定しています。

また、変動金利による借入金は、支払金利の上昇リスクに晒されていますが、LTVを低位に保ち、長期固定金利による借入の比率を高位に保つことで、金利の上昇が本投資法人の運営に与える影響を限定的にしています。さらに、変動金利の上昇リスクを回避し支払利息の固定化を進めるために、デリバティブ取引（金利スワップ取引等）をヘッジ手段として利用できることとしています。

預金は、本投資法人の余剰資金を運用するものであり、預入先金融機関の破綻等で信用リスクに晒されていますが、安全性及び換金性を考慮し、市場環境及び資金繰りの状況を十分に勘案の上、預入期間を短期に限定して慎重に行っています。

（3）金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価には、市場価格に基づく価額のほか、市場価格がない場合には合理的に算定された価額が含まれています。当該価額の算定においては、一定の前提条件を採用しているため、異なる前提条件を用いた場合、当該価額が異なることもあります。

2. 金融商品の時価等に関する事項

平成26年4月30日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額 (注1)	時価 (注1)	差額
(1) 現金及び預金	2,050,426	2,050,426	-
(2) 短期借入金	(294,030)	(294,030)	-
(3) 1年内返済予定の長期借入金	(155,002)	(155,249)	247
(4) 長期借入金	(5,721,630)	(5,746,628)	24,998

平成26年10月31日現在における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額 (注1)	時価 (注1)	差額
(1) 現金及び預金	3,493,585	3,493,585	-
(2) 短期借入金	(1,000,000)	(1,000,000)	-
(3) 1年内返済予定の長期借入金	(183,576)	(183,961)	385
(4) 長期借入金	(7,601,268)	(7,678,533)	77,265

(注1) 負債となる項目については、()で示しています。

(注2) 金融商品の時価の算定方法

(1) 現金及び預金、(2) 短期借入金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

(3) 1年内返済予定の長期借入金、(4) 長期借入金

長期借入金はすべて固定金利によるため、これらの時価については、元利金の合計額を新規に同様の借入を行った場合に適用される合理的に見積られる利率で割り引いて算定する方法によっています。

(注3) 時価を算定することが困難と認められる金融商品

預り敷金及び保証金は市場価格がなく、賃借人の入居から退去までの実質的な預託期間を算定することが困難であることから、合理的にキャッシュ・フローを見積もることが極めて困難と認められるため、時価評価の対象とはしていません。なお、預り敷金及び保証金の貸借対照表計上額は以下のとおりです。

(単位：千円)

	前期（平成26年4月30日）	当期（平成26年10月31日）
預り敷金及び保証金	725,000	1,389,320

(注4) 金銭債権の決算日（平成26年4月30日）後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内
現金及び預金	2,050,426

金銭債権の決算日（平成26年10月31日）後の償還予定額

(単位：千円)

	1年以内
現金及び預金	3,493,585

(注5) 借入金の決算日（平成26年4月30日）後の返済予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
短期借入金	294,030	-	-	-	-	-
長期借入金	155,002	155,002	1,965,207	105,002	2,328,268	1,168,151

借入金の決算日（平成26年10月31日）後の返済予定額

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
短期借入金	1,000,000	-	-	-	-	-
長期借入金	183,576	2,018,781	833,576	2,389,342	368,576	1,990,993

[有価証券に関する注記]

前期（平成26年4月30日）
該当事項はありません。

当期（平成26年10月31日）
該当事項はありません。

[デリバティブ取引に関する注記]

前期（平成26年4月30日）
該当事項はありません。

当期（平成26年10月31日）
該当事項はありません。

[関連当事者との取引に関する注記]

1. 親会社及び法人主要投資主等

前期（自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）

属性	会社等の 名称 又は氏名	住所	資本金 又は出資金 （千円）	事業の 内容 又は 職業	議決権等 の所有 (被所有) 割合 (%)	関係内容		取引の 内容	取引金額 （千円） （注2）	科目	期末残高 （千円） （注2）
						役員の 兼任等	事業上の 関係				
主要 投資主	株式会社 星野リゾート	長野県 北佐久郡 軽井沢町	100,000	ホテル・ 旅館業	10.0	－	不動産等 の賃貸	不動産等 の賃貸	300,000	前受金	54,000
										預り敷金 及び保証金	300,000
								土地の賃借	6,402	前払費用	1,040

（注1）取引条件の決定については、市場の実勢に基づき価格交渉の上決定しています。
（注2）上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

当期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）

属性	会社等の 名称 又は氏名	住所	資本金 又は出資金 （千円）	事業の 内容 又は 職業	議決権等 の所有 (被所有) 割合 (%)	関係内容		取引の 内容	取引金額 （千円） （注2）	科目	期末残高 （千円） （注2）
						役員の 兼任等	事業上の 関係				
主要 投資主	株式会社 星野リゾート	長野県 北佐久郡 軽井沢町	100,000	ホテル・ 旅館業	6.6	－	不動産等 の賃貸	不動産等 の賃貸	344,286	営業未収入金	6,860
										前受金	54,000
										預り敷金 及び保証金	300,000
								土地の賃借	6,243	前払費用	1,040

（注1）取引条件の決定については、市場の実勢に基づき価格交渉の上決定しています。
（注2）上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

2. 関連会社等

前期（自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）
該当事項はありません。

当期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）
該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

前期（自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）

属性	会社等の 名称又は 氏名	住所	資本金 又は 出資金 (千円)	事業の 内容 又は職業	議決権等 の所有 (被所有) 割合 (%)	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円) (注2)	科目	期末残高 (千円) (注2)
						役員の 兼任等	事業上の 関係				
主要 投資主の 子会社	株式会社 星野リゾート・ ハヶ岳	山梨県 北杜市	10,000	ホテル・ 旅館業	—	—	不動産等の 賃貸	不動産等の 賃貸	262,500	前受金	47,250
										預り敷金 及び保証金	262,500
主要 投資主の 子会社	株式会社 星野リゾート・ マネジメント	沖縄県 八重山郡 竹富町	10,000	ホテル・ 旅館業	—	—	不動産等の 賃貸	不動産等の 購入	120	—	—
								不動産等の 賃貸	162,500	前受金	29,249
										預り敷金 及び保証金	162,500
主要 投資主の 子会社	株式会社 星野リゾート・ アセット マネジメント	東京都 中央区	100,000	投資運用業	—	兼任 1人	資産 運用業務の 委託	資産運用 報酬	82,890	未払金	87,446

(注1) 取引条件の決定については、市場の実勢に基づき価格交渉の上決定しています。

(注2) 上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

当期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）

属性	会社等の 名称又は 氏名	住所	資本金 又は 出資金 (千円)	事業の 内容 又は職業	議決権等 の所有 (被所有) 割合 (%)	関係内容		取引の 内容	取引金額 (千円) (注2)	科目	期末残高 (千円) (注2)
						役員の 兼任等	事業上の 関係				
主要 投資主の 子会社	株式会社 星野リゾート・ ハヶ岳	山梨県 北杜市	10,000	ホテル・ 旅館業	—	—	不動産等の 賃貸	不動産等の 賃貸	285,757	営業未収入金	2,946
										前受金	47,250
										預り敷金 及び保証金	262,500
主要 投資主の 子会社	株式会社 星野リゾート・ マネジメント	沖縄県 八重山郡 竹富町	10,000	ホテル・ 旅館業	—	—	不動産等の 賃貸	不動産等の 購入	1,000,000	—	—
								不動産等の 賃貸	260,210	営業未収入金	2,390
										前受金	43,397
										預り敷金 及び保証金	233,300
主要 投資主の 子会社	株式会社 星野リゾート・ アセット マネジメント	東京都 中央区	100,000	投資運用業	—	兼任 1人	資産 運用業務の 委託	資産運用 報酬	124,122	未払金	134,052

(注1) 取引条件の決定については、市場の実勢に基づき価格交渉の上決定しています。

(注2) 上記金額のうち、取引金額には消費税が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

4. 役員及び個人主要投資主等

前期（自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）

該当事項はありません。

当期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）

該当事項はありません。

[税効果会計に関する注記]

1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位:千円)

	前期 平成26年4月30日	当期 平成26年10月31日
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	15	15
繰延税金資産合計	15	15
繰延税金資産の純額	15	15

2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

(単位:%)

	前期 平成26年4月30日	当期 平成26年10月31日
法定実効税率	36.59	34.16
(調整)		
支払分配金の損金算入額	△36.46	△34.12
その他	0.23	0.08
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.36	0.13

3. 法人税等の税率変更

平成26年3月31日に公布された「地方法人税法」（平成26年法律第11号）及び「地方税法等の一部を改正する法律」（平成26年法律第4号）により、平成26年10月1日以後に開始する事業年度から「地方法人税」が創設されるとともに、地方法人特別税の一部が法人事業税に還元されることに伴い、繰延税金資産及び繰延税金負債の計算に使用される法定実効税率は、平成27年4月期（第4期）以降において解消が見込まれる一時差異等について、34.16%から34.15%に変更されます。

なお、この変更による影響額は軽微です。

[賃貸等不動産に関する注記]

本投資法人では、長野県その他の地域において、ホテル・旅館用の賃貸等不動産を有しています。これら賃貸等不動産の貸借対照表計上額、期中増減額及び時価は、次のとおりです。

(単位:千円)

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
貸借対照表計上額（注1）		
期首残高	15,236,395	15,217,604
期中増減額	（注2） △18,791	（注3） 18,708,909
期末残高	15,217,604	33,926,513
期末時価（注4）	17,709,000	38,552,000

（注1）貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額です。

（注2）賃貸等不動産の増減額のうち、主な増加額は資本的支出（128,599千円）によるものであり、主な減少額は減価償却（合計174,091千円）によるものです。

（注3）賃貸等不動産の増減額のうち、主な増加額は「星のや 京都」等24物件（合計18,938,139千円）の取得によるものであり、主な減少額は減価償却（合計338,260千円）によるものです。

（注4）期末の時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評価額又は調査価額を記載しています。

なお、賃貸等不動産に関する損益は、前記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

[セグメント情報に関する注記]

1. セグメント情報

本投資法人は、不動産賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

2. 関連情報

前期（自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）

（1）製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

（2）地域ごとの情報

① 売上高

本邦の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

（3）主要な顧客ごとの情報

(単位:千円)

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
株式会社星野リゾート	300,000	不動産賃貸事業
株式会社星野リゾート・ハヶ岳	262,500	不動産賃貸事業
株式会社星野リゾート・マネジメント	162,500	不動産賃貸事業

当期（自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）

（1）製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

（2）地域ごとの情報

① 売上高

本邦の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

(3) 主要な顧客ごとの情報

(単位:千円)

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
株式会社星野リゾート	344,286	不動産賃貸事業
株式会社星野リゾート・ハヶ岳	285,757	不動産賃貸事業
株式会社星野リゾート・マネジメント	260,210	不動産賃貸事業
株式会社SHRロードサイドイン	574,775	不動産賃貸事業

〔1口当たり情報に関する注記〕

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
1口当たり純資産額	502,835円	645,151円
1口当たり当期純利益	13,081円	16,688円

(注1) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。

また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載しておりません。

(注2) 1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	前期 自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日	当期 自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日
当期純利益（千円）	264,893	715,400
普通投資主に帰属しない金額（千円）	—	-
普通投資口に係る当期純利益（千円）	264,893	715,400
期中平均投資口数（口）	20,250	42,867

〔重要な後発事象に関する注記〕

該当事項はありません。

〔退職給付に関する注記〕

前期（平成26年4月30日）

該当事項はありません。

当期（平成26年10月31日）

該当事項はありません。

〔持分法損益等に関する注記〕

前期（平成26年4月30日）

該当事項はありません。

当期（平成26年10月31日）

該当事項はありません。

〔資産除去債務に関する注記〕

前期（平成26年4月30日）

該当事項はありません。

当期（平成26年10月31日）

該当事項はありません。

(7) 【附属明細表】

① 有価証券明細表

(イ) 株式

該当事項はありません。

(ロ) 株式以外の有価証券

該当事項はありません。

② デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

該当事項はありません。

③ 不動産等明細表のうち総括表

(単位：千円)

資産の種類		当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	減価償却累計額		差引 当期末 残高	摘要
						又は償却 累計額	当期 償却額		
有形 固定 資産	建物	14,385,936	12,677,748	—	27,063,685	605,048	322,463	26,458,636	(注)
	構築物	8,233	624,708	—	632,941	13,263	12,179	619,678	(注)
	機械及び 装置	83,801	—	—	83,801	9,645	3,617	74,156	
	土地	938,982	5,765,911	—	6,704,893	—	—	6,704,893	(注)
	建設仮勘 定	25,798	—	25,798	—	—	—	—	
	小計	15,442,751	19,068,368	25,798	34,485,321	627,957	338,260	33,857,364	
無形 固定 資産	借地権	64,549	4,600	—	69,149	—	—	69,149	
	ソフトウ ェア	2,906	2,440	—	5,346	983	498	4,362	
	小計	67,455	7,040	—	74,495	983	498	73,512	
合計		15,510,207	19,075,408	25,798	34,559,817	628,940	338,758	33,930,876	

(注) 当期増減額のうち、主な増加額は「星のや 京都」等24物件の取得によるものです。

④ その他特定資産の明細表

該当事項はありません。

⑤ 投資法人債明細表

該当事項はありません。

⑥ 借入金明細表

(単位：千円)

	区 分	当期首 残高	当期 増加額	当期 減少額	当期末 残高	平均利率 (%) (注2)	返済 期限	返済 方法	使途	摘要
	借入先									
短期 借 入 金	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	294,030	-	294,030	-	0.79643	平成26年7月16日	(注5)	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	株式会社三菱東京UFJ銀行	-	1,000,000	-	1,000,000	0.89566	平成27年5月1日	期限一括	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	短期借入金合計	294,030	1,000,000	294,030	1,000,000					
長期 借 入 金	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社三井住友銀行	1,960,205	-	25,000	1,935,205	1.44478	平成28年7月16日	(注6)	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	2,548,266	-	32,500	2,515,766	1.92875	平成30年7月16日	(注7)	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	1,368,161	-	20,001	1,348,160	2.45886	平成32年7月16日	(注8)	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社足利銀行 株式会社静岡銀行	-	700,000	-	700,000	1.12207	平成29年5月2日	期限一括	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	-	300,000	-	300,000	1.52063	平成31年5月2日	期限一括	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社三井住友銀行	-	1,000,000	14,287	985,713	1.99816	平成33年4月30日	(注9)	(注3)	有担保 無保証 (注4)
	長期借入金合計	5,876,632	2,000,000	91,788	7,784,844					

(注1) 1年内返済予定の長期借入金は、長期借入金に含めて記載しています。

(注2) 平均利率は、日数による期中加重平均を記載しています。

(注3) 当該借入れの使途は、不動産の取得及び関連費用の支払です。

(注4) 「星のや 軽井沢」の建物に根抵当権を設定し、当該建物に設定された保険に係る保険金債権に保険金債権根質権を設定しました。また、「星のや 京都」、「リゾナーレ ハヶ岳」、「界 松本」、「界 出雲」、「界 伊東」、「界 箱根」、「界 阿蘇」、「界川 治」、「チサンイン 塩尻北インター」、「チサンイン 佐野藤岡インター」、「チサンイン 千葉浜野R16」、「チサンイン 宇都宮鹿沼」、「チサンイン ひたちなか」、「チサンイン 土浦阿見」、「チサンイン 軽井沢」及び「チサンイン 倉敷水島」の本投資法人が所有する土地及び建物に根抵当権を設定し、当該建物に設定された保険に係る保険金債権に保険金債権根質権を設定しました。

(注5) 平成25年10月31日を初回とし、以降平成26年1月及び4月の各末日に1,875千円（ただし、初回は総額金2,220千円）を返済し、平成26年7月16日に残元本総額金294,030千円を返済しました。

(注6) 平成25年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に25,000千円（ただし、初回は総額金14,795千円）を返済し、最終返済期日に残元本総額金1,860,205千円を返済する予定です。

(注7) 平成25年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に32,500千円（ただし、初回は総額金19,234千円）を返済し、最終返済期日に残元本総額金2,288,266千円を返済する予定です。

(注8) 平成25年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に20,001千円（ただし、初回は総額金11,838千円）を返済し、最終返済期日に残元本総額金1,128,149千円を返済する予定です。

(注9) 平成26年10月31日を初回とし、以降毎年4月及び10月の各末日（当該日が営業日でない場合は翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には直前の営業日とします。）に14,287千円を返済し、最終返済期日に残元本総額金814,269千円を返済する予定です。

(注10) 長期借入金の貸借対照表日以後5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

(単位：千円)

	1年以内	1年超2年以内	2年超3年以内	3年超4年以内	4年超5年以内
長期借入金	183,576	2,018,781	833,576	2,389,342	368,576

2【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

（平成26年10月31日現在）

	金額
I．資産総額	38,530百万円
II．負債総額	10,809百万円
III．純資産総額（I－II）	27,721百万円
IV．発行済数量	42,969口
V．1口当たり純資産額（III／IV）	645,151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 平成25年3月6日 至 平成25年10月31日）	平成25年3月6日	300	—	300
	平成25年7月11日	19,000	—	19,300
	平成25年8月12日	950	—	20,250
第2期 （自 平成25年11月1日 至 平成26年4月30日）	—	—	—	—
第3期 （自 平成26年5月1日 至 平成26年10月31日）	平成26年5月1日	22,000	—	42,250
	平成26年5月27日	719	—	42,969

（注1）本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

（注2）本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

第 7 【参考情報】

当計算期間の開始日から本有価証券報告書提出日までの間に、以下の書類を関東財務局長に提出しています。

平成26年 7 月28日 有価証券報告書（計算期間：第 2 期 平成25年11月 1 日～平成26年 4 月30日）

平成26年11月 4 日 臨時報告書

独立監査人の監査報告書

平成27年1月22日

星野リゾート・リート投資法人

役員会 御中

太陽有限責任監査法人

指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	泉 淳 一 印
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	岩 崎 剛 印

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている星野リゾート・リート投資法人の平成26年5月1日から平成26年10月31日までの第3期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、星野リゾート・リート投資法人の平成26年10月31日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

利害関係

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

（注1）上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しています。

（注2）XBRLデータは監査の対象には含まれていません。