【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】	2026年10月29日
【計算期間】	第2期（自　2026年2月1日　至　2026年7月31日）
【発行者名】	霞ヶ関ホテルリート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　　佐藤　正弥
【本店の所在の場所】	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号
【事務連絡者氏名】	霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社 財務経理部長　橋本　能尚
【連絡場所】	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号
【電話番号】	03-4334-5092
【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

期別		第1期	第2期
決算年月		2026年1月	2026年7月
営業収益	（百万円）	1,597	1,655
（うち不動産賃貸事業収益）	（百万円）	1,597	1,655
営業費用	（百万円）	427	550
（うち不動産賃貸事業費用）	（百万円）	348	453
営業利益	（百万円）	1,169	1,105
経常利益	（百万円）	756	840
当期純利益	（百万円）	754	839
総資産額	（百万円）	54,078	51,349
（対前期比）	（%）	－	△5.0
純資産額	（百万円）	28,484	28,468
（対前期比）	（%）	－	△0.0
出資総額（注2）	（百万円）	27,730	27,628
発行済投資口の総口数	（口）	287,300	287,300
1口当たり純資産額	（円）	99,146	99,089
1口当たり当期純利益（注3）	（円）	4,626	2,921
分配金総額	（百万円）	855	903
1口当たり分配金額	（円）	2,978	3,145
（うち1口当たり利益分配金）	（円）	2,626	2,921
（うち1口当たり利益超過分配金）	（円）	352	224
総資産経常利益率（注4）	（%）	2.8	1.6
（年換算値）（注5）	（%）	(6.0)	(3.2)
自己資本利益率（注6）	（%）	5.3	2.9
（年換算値）（注5）	（%）	(11.3)	(5.9)
自己資本比率（注7）	（%）	52.7	55.4
有利子負債額	（百万円）	25,069	22,636
有利子負債比率(注8)	（%）	46.4	44.1
配当性向（注9）	（%）	100.0	100.0
投資物件数	（件）	15	15
総賃貸可能面積（注10）	（㎡）	46,481.92	46,481.92
期末テナント数（注11）	（件）	1	1
期末稼働率（注12）	（%）	100.0	100.0
当期減価償却費	（百万円）	255	260
当期資本的支出額	（百万円）	8	37
賃貸NOI（Net Operating Income）（注13）	（百万円）	1,504	1,462

（注1）本投資法人の営業期間（以下「事業年度」又は「計算期間」ということがあります。）は、毎年2月1日から7月末日まで及び8月1日から翌年1月末日までの各6か月間ですが、第1期営業期間は本投資法人設立の日（2025年4月1日）から2026年1月31日までです。
（注2）出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。
（注3）「1口当たり当期純利益」は、当期純利益を期間の日数による加重平均投資口数で除することにより算出しています。
（注4）経常利益／｛（期首総資産額＋期末総資産額）÷2｝×100
（注5）第1期は2025年8月14日より実質的な運用を開始したため、実質的な運用日数により年換算した数値を括弧書きで記載しています。第2期は資産運用期間の日数に基づき、それぞれ年換算した数値を括弧書きで記載しています。
（注6）当期純利益／｛（期首純資産額＋期末純資産額）÷2｝×100
（注7）期末純資産額／期末総資産額×100
（注8）期末有利子負債／期末総資産額×100
（注9）分配金総額（利益超過分配金は含まない）／当期純利益×100
（注10）「総賃貸可能面積」とは、各保有不動産に係る建物の本投資法人が賃貸可能と考える面積の合計であり、賃貸借契約書（ただし、信託受託者とマスターリース会社との間でパス・スルー型のマスターリース契約が締結されている場合には、当該マスターリース契約による賃貸部分に係る転貸借契約書。）又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられるもののうち、本投資法人の持分に相当する面積を記載しています。なお、駐車場契約及びその他収入に係る契約に基づく面積は含まれません。
（注11）「期末テナント数」とは各期末現在において効力を有する賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借する者の数を記載しています。ただし、駐車場利用やアンテナ設置等のために敷地又は建物の一部について賃貸を受けている者を除きます。
（注12）「期末稼働率」とは各期末現在における稼働率（賃貸可能面積合計に対して賃貸面積合計が占める割合）を記載しています。
（注13）当期賃貸営業利益（不動産賃貸事業収益―不動産賃貸事業費用）＋当期減価償却費
（注14）本書において特に記載のない限り、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。以下、同じです。

② 運用状況

（イ） 当期の概況

a. 投資法人の主な経緯

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、霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）を設立企画人として、2025年4月1日に出資金160百万円（1,600口）で設立され、2025年4月24日に投信法第187条に基づく関東財務局への登録が完了しました（登録番号　関東財務局長　第176号）。その後、本投資法人は、2025年8月12日を払込期日として公募による新投資口（285,700口）の発行を実施し、2025年8月13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。）不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード401A）。これらの結果、当期末日（2026年7月31日）現在における発行済投資口の総口数は、287,300口となっています。なお、上場日翌日の2025年8月14日に新規物件を取得し、運用物件数は15物件、取得価格合計は49,210百万円となっています。

当期は、新規物件の取得または譲渡、投資口の追加発行はありません。

b. 運用環境

当期（2026年7月期）における我が国の経済は、中東情勢の影響もあり一部に弱めの動きもみられますが、グローバルなAI関連需要の増加などを背景に緩やかに回復しています。個人消費も株価上昇に伴う資産効果による高額品の販売好調など、底堅く推移しています。

国内の宿泊マーケットについては、日本政府観光局（JNTO）によると、2026年上半期（1～6月）の訪日外客数は累計約2,108万人となり、中国市場の低迷が主な押し下げ要因になり前年同期比▲2.0%となりました。7月単月（約344万人、前年同月比+0.1%）では韓国・インドネシア・メキシコなど17市場で7月として過去最高を記録するなど、市場ごとのばらつきがみられました。

また、観光庁「宿泊旅行統計調査」によると、2026年1月から6月の延べ宿泊者数（全体）は296万人泊（前年同時期比▲4.7%）、うち日本人の宿泊者数は213万人泊（前年同時期比▲3.0%）うち外国人延べ宿泊者数は83万人泊（前年同月比▲8.8%）となりました。

本投資法人は、デベロッパー(注1)である霞ヶ関キャピタル株式会社（以下「霞ヶ関キャピタル」ということがあります。）をスポンサーとする、日本初のデベロッパー系ホテル特化型上場リート(注2)です。このような環境のもと、本投資法人は、スポンサーである霞ヶ関キャピタルグループ(注3)の開発力・運営力を活用し、国内ホテルマーケットで供給が不足する多人数向けホテル(注4)に日本各地で投資することを通じて、日本の観光立国としての発展に貢献しつつ持続的な成長を図り、投資主価値の向上を目指しています。

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

（注2）「ホテル特化型上場リート」とは、全ての上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）のうち、実際に保有している資産全体におけるホテルの割合（取得価格ベース）が90%を超えるものをいいます（2026年7月末日時点までの各J-REITの最新の有価証券報告書、有価証券届出書及び適時開示による公表情報その他開示資料に基づきます。）。また、ホテル特化型上場リートのうち、デベロッパーをスポンサーとするものを「デベロッパー系ホテル特化型上場リート」と称しています。

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

（注4）「多人数向けホテル」とは、複数名で宿泊することを前提とし、宿泊料金が宿泊者数ごとではなく一部屋ごとに設定されているホテルを指します。以下同じです。

c. 運用状況

本投資法人は、2025年8月14日に取得した15物件（取得価格49,210百万円）の運用を継続しています。当期末日現在における保有15物件の賃貸可能面積は46,481.92㎡、賃貸面積は46,481.92㎡、稼働率は100.0%でした。

d. 資金調達の状況

（エクイティ・ファイナンス）

前期においては、2025年8月12日を払込期日とした公募による新投資口（285,700口）の発行を行い、27,570百万円の資金を調達しました。その後の新規のエクイティ・ファイナンスはありません。

（デット・ファイナンス）

前期においては、2025年8月14日付で株式会社みずほ銀行をアレンジャーとしたシンジケートローンにより、株式会社みずほ銀行、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社あおぞら銀行、株式会社東京スター銀行、株式会社三十三銀行、株式会社関西みらい銀行、株式会社滋賀銀行、株式会社静岡銀行、株式会社第四北越銀行、株式会社千葉銀行、株式会社中国銀行、株式会社西日本シティ銀行、株式会社山梨中央銀行及び株式会社肥後銀行から25,069百万円の借入れを行いました。当期においては、2,433百万円の消費税ローンの返済を行いました。また、2026年7月31日に株式会社みずほ銀行、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社千葉銀行、株式会社西日本シティ銀行からの借入金2,136百万円について期限前弁済を実施いたしました。これに伴う資金に充てるため、借入先の拡充を目的として、同日付で株式会社みずほ銀行、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社千葉銀行、株式会社西日本シティ銀行、株式会社岩手銀行、株式会社七十七銀行から同額の新規借入れを実行しています。この結果、当期末日（2026年7月31日）時点における借入金残高は22,636百万円となり、総資産のうち借入金が占める割合（以下「LTV」といいます。）は44.1%となりました。

また、2025年12月25日に本投資法人は株式会社日本格付研究所から格付（長期発行体格付「A-」（見通し：安定的））を取得しております。

e. 業績及び分配の概要

当期の業績は、営業収益1,655百万円、営業利益1,105百万円、経常利益840百万円、当期純利益839百万円となりました。また、分配金については、本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）に定める分配の方針に従い、投資法人の税制の特例（租税特別措置法第67条の15）を適用し、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期未処分利益の全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たりの利益分配金は2,921円となりました。これに加え、本投資法人は、キャッシュマネジメントの一環として、当期においては、利益を超えた金銭の分配（以下「利益超過分配」といいます。）を行うこととします。これに基づき減価償却費の25%にほぼ相当する額である64百万円を利益超過分配として分配することとし、この結果、投資口1口当たりの利益超過分配金は224円となりました。

（注）本投資法人は現在の経済環境、不動産市場、不動産投資信託証券市場等の動向若しくは本投資法人の財務状況等を総合的に勘案した上で、戦略的キャッシュマネジメントの手段の一つとしての上記利益超過分配について、健全な財務安定性が維持される範囲内であると判断し、実施することとしました。

（ロ） 今後の見通し

a. 運用全般に関する見通し

（A）外部成長戦略

本投資法人は、以下の戦略に基づき、資産規模拡大を目指します。

ⅰ．スポンサーからの物件取得

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

ⅱ．物件取得

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、主として中長期的に安定的な運用が見込めるホテルを、本資産運用会社の独自の情報収集能力と物件精査能力によって、合理的な価格水準で取得するものとします。取得にあたっては、長期保有を前提とし、ポートフォリオの質の維持及び向上を図るべく物件精査に基づく個々の不動産の選別を行うと同時に、資産価値の向上と収益の拡大に結びつくポートフォリオ構築を目指すこととします。

（B）内部成長戦略

本投資法人は、以下の戦略に基づき、適切な資産のマネジメントを通じて収益の安定性と収益力の向上を目指し、投資主価値の最大化を目指します。本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、本投資法人が内部成長を達成するため、中長期的な観点からのポートフォリオ価値の最大化を目指した運用を行います。本資産運用会社は、個々の物件について適切なテナントを選定します（ただし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、テナント選定方針及び本資産運用会社の利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、FHG hotels株式会社（2026年9月1日に「fav hospitality group株式会社」より商号変更しています。以下同じです。）その他の霞ヶ関キャピタル株式会社のグループ会社をテナントとする方針です。）とともに、プロパティ・マネジメント会社（以下「PM会社」ということがあります。）を選任し、当該PM会社に対して指示及び監督を行い、主に以下の目標に基づき、個別物件のキャッシュ・フローの最大化を目指すこととします。

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

（C）財務戦略

デット・ファイナンスの方針として、本投資法人は返済期日の分散化、借入期間の長期化、借入金利の低下・固定化を目指します。LTVの条件については原則として60%を上限とし、平常時においては40～50%を目途として運用していきます。

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

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

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

本投資法人は、投信法第198条第1項及び規約第55条第1項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社に全て委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で2025年4月1日に締結された資産運用委託契約（その後の変更を含み、以下「資産運用委託契約」といいます。）の規定に従い、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産に係る運用の方針につき、その社内規程として運用ガイドライン（以下「運用ガイドライン」といいます。）（注2）を制定しています。

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

（注2） 運用ガイドラインは、本資産運用会社の判断により、規約に定める本投資法人の資産運用の基本方針の最適な実現を目指し、かつ今後の諸要因の動向、変化等を勘案し、これに機動的に対応するため、規約及び資産運用委託契約に定める範囲内において、投資主総会の決議を経ることなく変更されることがあります。

② 投資法人の特色

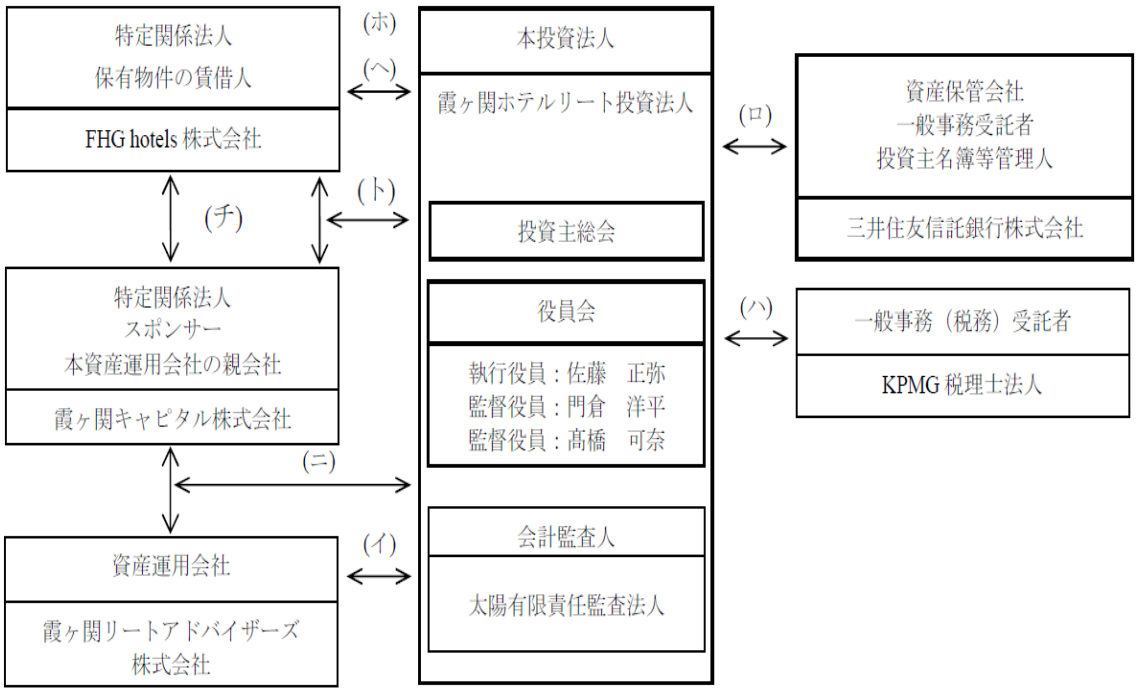
本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第2条）。本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です（規約第7条第1項）。本投資法人の資産運用は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社に全て委託してこれを行います。

（注1） 本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）は、振替投資口（振替法第226条第1項に定義されます。以下同じです。）です（振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。）。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項及び第227条第1項）。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」といい、本投資証券には、別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。

（注2） 本投資法人は、不動産等を運用財産とする匿名組合出資持分その他の投資ビークルに投資することがあります。

（３）【投資法人の仕組み】

①　本投資法人の仕組図



＜契約の名称＞

（イ）　資産運用委託契約
（ロ）　一般事務委託及び資産保管委託契約／投資主名簿等管理事務委託契約
（ハ）　税務事務委託契約
（ニ）　スポンサーサポート契約
（ホ）　定期建物賃貸借契約／動産使用貸借契約
（ヘ）　商標等使用許諾及び情報開示等契約
（ト）　動産使用貸借契約
（チ）　定期建物賃貸借契約

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

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	霞ヶ関ホテルリート投資法人	規約に基づき、中長期にわたり安定した収益を確保し、また、運用資産を着実に成長させることを目的として、不動産関連資産を主たる投資対象として、運用資産の運用を行うものとします。
資産運用会社	霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社	本投資法人との間で2025年4月1日付で資産運用委託契約を締結しています。 投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、本投資法人の規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第1項）。 本資産運用会社に委託された業務の内容は、(イ)本投資法人の資産の運用に係る業務、(ロ)本投資法人の資金調達等に係る業務、(ハ)本投資法人への報告業務及び(ニ)その他本投資法人が随時委託する前記(イ)乃至(ハ)に関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会（以下「役員会」ということがあります。）に出席して報告を行うことを含みます。）です。

運営上の役割	名称	関係業務の内容
資産保管会社 一般事務受託者 投資主名簿等管理人	三井住友信託銀行株式会社	本投資法人の設立企画人としての本資産運用会社との間で2025年3月26日付で投資主名簿等管理事務委託契約を締結し（本投資法人は2025年4月1日付で本資産運用会社から同契約上の地位を承継しています。）、また、本投資法人との間で2025年4月1日付で一般事務委託及び資産保管委託契約を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、投資主名簿等管理事務委託契約に基づき、(イ)投資主名簿及び新投資口予約権原簿の作成及び備置きその他の投資主名簿及び新投資口予約権原簿に関する事務、(ロ)募集投資口及び募集新投資口予約権の発行に関する事務、(ハ)投資主に対して分配する金銭の支払に関する事務、(ニ)投資主の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務、(ホ)新投資口予約権者の権利行使に関する請求その他の新投資口予約権者からの申出の受付に関する事務並びに(ヘ)投資主総会に関する機関の運営に関する事務等を行います。 また、一般事務委託及び資産保管委託契約に基づき、投信法上の一般事務受託者として、(イ)計算に関する事務、(ロ)会計帳簿の作成に関する事務、(ハ)納税に関する事務、(ニ)本投資法人の役員会及び投資主総会の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。）等を行います。 さらに、投信法上の資産保管会社として、一般事務委託及び資産保管委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務等を行います。
一般事務（税務）受託者	KPMG税理士法人	本投資法人との間で2025年4月1日付で業務委託契約（以下「税務事務委託契約」といいます。）を締結しています。 投信法上の一般事務受託者として、税務事務委託契約に基づき、納税に関する事務を行います。
特定関係法人 スポンサー 本資産運用会社の親会社	霞ヶ関キャピタル株式会社	本資産運用会社の親会社であり、本書の日付現在、本資産運用会社の発行済株式の100%を保有しています。本投資法人及び本資産運用会社との間で2025年6月20日付でスポンサーサポート契約を締結しており、優先的売買交渉権の付与を含むスポンサーサポートの提供を行います。詳細については、後記「第二部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。 また、同契約において、本投資法人と本資産運用会社に対し、スポンサーが同契約締結日現在保有する登録商標及び同契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標について、使用を許諾しています。 seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館について、信託受託者と停止条件付定期建物賃貸借契約を締結しているFHG hotels株式会社との間で、定期建物転貸借契約を締結しています。 seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館について、本投資法人、FHG hotels株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用貸借契約を締結しています。

運営上の役割	名称	関係業務の内容
特定関係法人 保有物件の賃借人	FHG hotels株式会社	本資産運用会社の親会社である霞ヶ関キャピタル株式会社の連結子会社であり、信託受託者との間で、保有物件の全てについて、2025年6月20日付で停止条件付定期建物賃貸借契約を締結しています。2026年7月期（2026年2月1日～2026年7月31日）の末日から過去3年間において、本投資法人及び本投資法人の特定資産である信託の受益権に係る信託受託者と、本資産運用会社の利害関係人等であるFHG hotels株式会社との間で行われた金融商品取引法施行令第29条の3第3項第3号及び第4号に掲げる取引の金額が、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第55条の8第2項に掲げる基準を満たしていることから、本投資法人の特定関係法人に該当します。 また、保有物件の全てにおいて、本投資法人及びそれぞれの物件の転借人又は本投資法人、霞ヶ関キャピタル株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用貸借契約を締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社の間で2025年6月20日付で締結した商標等使用許諾及び情報開示等契約に基づいて、FHG hotels株式会社が同契約締結日現在保有する登録商標及び同契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標について、その使用を許諾しています。 2026年9月1日付で「fav hospitality group株式会社」から商号変更を行っています。

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

③　匿名組合出資等の仕組み

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

（4）【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

（イ） 機関の内容

a. 投資主総会

i. 投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます（投信法第89条第1項）。投資主総会における各投資主の議決権及び決議方法については、後記「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) 投資主の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照ください。

ii. 本投資法人の投資主総会は、原則として2年に1回以上開催します（規約第35条第1項）。

iii. 投資主総会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員がこれを招集するものとし、執行役員が1名の場合は当該執行役員が、執行役員が2名の場合は役員会において予め定めた順序に従い執行役員の1名がこれを招集します（規約第35条第2項）。

iv. 投資主総会は、2026年4月1日及び同日以後遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの4月1日及び同日以後遅滞なく招集します。また、本投資法人は必要があるときは随時投資主総会を招集することができます（規約第35条第3項）。

v. 投資主総会を招集するには、投資主総会の日の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、その通知を発するものとします。ただし、前記iv.第一文の定めに従って開催された直前の投資主総会の日から25か月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告を要しないものとします（規約第35条第4項）。

vi. 投資主総会の招集に際し、投資主総会参考書類等の内容である情報について、電子提供措置をとるものとします（規約第35条第5項）。

vii. 電子提供措置をとる事項のうち投信法施行規則で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした投資主に対して交付する書面に記載しないことができます（規約第35条第6項）。

viii.投資主総会の議長は、執行役員が1名の場合はその執行役員が、執行役員が2名の場合は役員会において予め定めた順序に従い執行役員の1名がこれに当たります。全ての執行役員に欠員又は事故がある場合は、役員会において予め定めた順序に従い、監督役員の1名がこれに当たります（規約第36条）。

b. 執行役員、監督役員及び役員会

i. 執行役員は、本投資法人の業務を執行し、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています（投信法第109条第1項及び第5項、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。以下「会社法」といいます。）第349条第4項）。ただし、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務の委託、資産運用委託契約若しくは資産保管委託契約の締結又はこれらの契約内容の変更、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた重要な職務の執行については、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第109条第2項）。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第1項）。また、役員会は、重要な職務の執行に関する前記の承認権限を有するほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第1項）。執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができる旨を定めています（規約第50条）。本投資法人が、執行役員又は監督役員に対して、その職務の執行に関し、当該執行役員若しくは監督役員が法令の規定に違反したことが疑われ若しくは責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用、又は、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、当該執行役員若しくは監督役員が当該損害を賠償することによる損失等の全部又は一部を補償することを約する契約の内容を決定する場合、役員会の決議によらなければなりません（投信法第116条の2第1項）。また、本投資法人が、保険者との間で締結する保険契約のうち、執行役員又は監督役員がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を保険者が填補することを約するものであって、執行役員又は監督役員を被保険者とするものの内容を決定するには、役員会の決議によらなければなりません（投信法第116条の3第1項）。

ii. 執行役員は2名以下、監督役員は3名以下（ただし、執行役員の員数に1を加えた数以上とします。）と

します（投信法第95条、規約第44条）。

iii. 執行役員及び監督役員（以下「役員」といいます。）は、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第45条本文）。

iv. 役員の任期は、選任後2年とします。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません。また、補欠として又は増員のために選任された役員の任期は、前任者又は在任者の残任期間と同一とします（規約第46条第1項）。

v. 補欠役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された役員の任期が満了する時までとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げません（投信法第96条第2項、会社法第329条第3項、投信法施行規則第163条第3項ただし書、規約第46条第2項）。

vi. 役員は、役員会を構成します（投信法第112条、規約第47条第1項）。役員会は、法令に別段の定めがある場合を除き、執行役員が1名の場合はその執行役員が、執行役員が2名の場合は役員会において予め定めた順序に従い執行役員の1名がこれを招集し、議長となります（投信法第113条第1項、規約第47条第2項第1文）。全ての執行役員に欠員又は事故がある場合は、役員会において予め定めた順序に従い、監督役員の1名が議長となります（規約第47条第2項第2文）。

vii. 役員会の招集通知は、役員会の日の3日前までに、全役員に対して発します。ただし、全役員の同意を得て、招集期間を短縮し、又は招集手続を省略することができます（投信法第115条第1項、会社法第368条、規約第47条第3項）。

viii. 役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることのできる構成員の過半数が出席し、出席者の過半数をもって行います（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第48条）。なお、決議について特別の利害関係を有する執行役員又は監督役員は議決に参加することができません（投信法第115条第1項、会社法第369条第2項）。

ix. 役員会招集権者以外の役員は、投信法の規定に従い、役員会の招集を請求することができます（投信法第113条第2項、第3項）。

c. 会計監査人

i. 会計監査人は、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第52条本文）。

ii. 会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期（本投資法人の各営業期間の末日をいいます。以下同じです。）後に開催される投資主総会の終結の時までとします。なお、会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条第1項及び第2項、規約第53条）。

iii. 会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める業務を行います（投信法第115条の2第1項、第115条の3第1項等）。

iv. 会計監査人は、その任務を怠ったときには、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、当該責任について、当該会計監査人が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該会計監査人の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができる旨を定めています（規約第54条）。本投資法人が、会計監査人に対して、その職務の執行に関し、会計監査人が法令の規定に違反したことが疑われ若しくは責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用、又は、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、会計監査人が当該損害を賠償することによる損失等の全部又は一部を補償することを約する契約の内容を決定する場合、役員会の決議によらなければなりません（投信法第116条の2第1項）。また、本投資法人が、保険者との間で締結する保険契約のうち、会計監査人がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を保険者が填補することを約するものであって、会計監査人を被保険者とするものの内容を決定するには、役員会の決議によらなければなりません（投信法第116条の3第1項）。

d. 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者

i. 本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用に係る業務を本資産運用会社へ、資産の保管に係る業務を資産保管会社へ委託しています。本投資法人は、資産の運用及び保管に係る業務以外の業務に係る事務で投信法により第三者に委託しなければならないとされる事務については一般事務受託者へ委託しています。

ii. 本投資法人の資産運用を行う本資産運用会社に係る、本書の日付現在における運用体制については、後記「② 投資法人の運用体制」をご参照ください。

(ロ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

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

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

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

(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、投信法第201条第1項で定義される利害関係人等その他の投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。以下「投信法施行令」といいます。）第126条第1項各号で定める者との間において特定資産の売買その他投信法施行令で定める取引が行われたときは、本資産運用会社は、投信法施行規則の定めに従い、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人、本資産運用会社が資産の運用を行う他の投資法人、その他投信法施行令で定める者へ交付するものとされています。

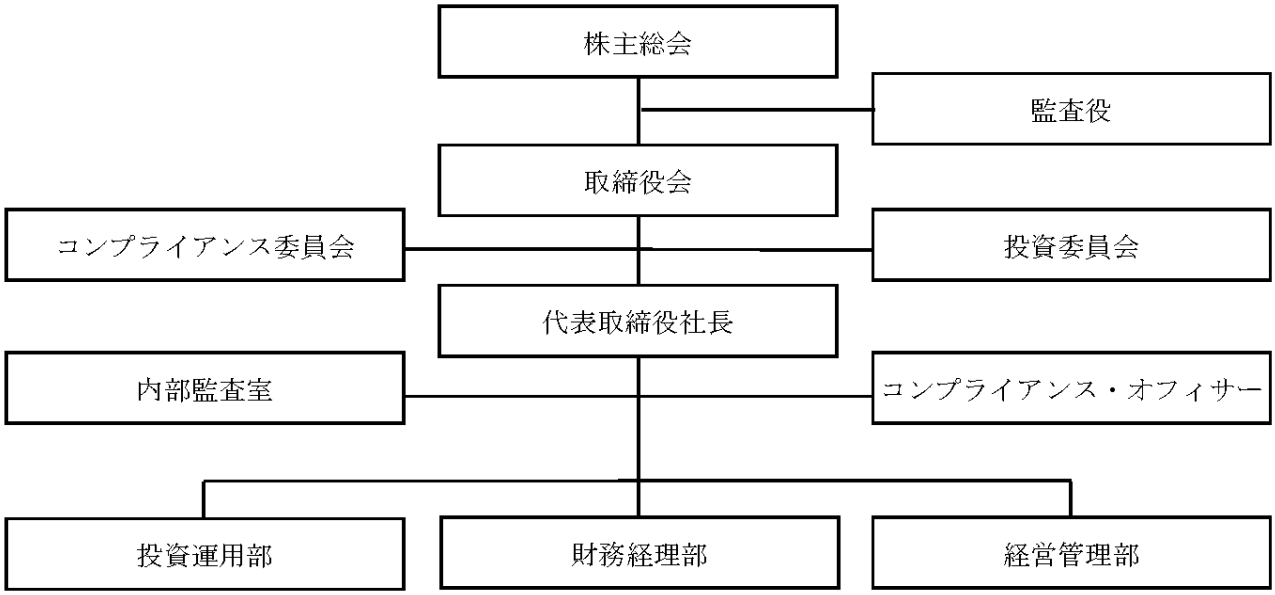
その他の関係法人については、本資産運用会社を通じて、その業務の状況についての掌握を図っています。

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、上記組織のもと、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。各種業務は、投資運用部、財務経理部、経営管理部、内部監査室及びコンプライアンス・オフィサーの各部署に分掌され、投資運用部、財務経理部及び経営管理部については、担当の部長が統括します。

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

（ロ） 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本投資法人の資産運用に関連する各組織の業務分掌体制は、以下のとおりです。

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

部署名	業務の概略
コンプライアンス委員会	1. 本投資法人に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 (1) 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程においてコンプライアンス委員会の決議を要するとされているものに限ります。） (2) 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に関する事項 (3) 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 (4) 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に関する事項 (5) その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項 2. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項の審議及び決議を行います。 3. その他上記に付随する事項の審議及び決議を行います。
コンプライアンス・オフィサー	1. 本資産運用会社の社内諸規程の立案並びに改廃、資産運用業務に係る各種の意思決定、業務プロセス全般に係る法令等の遵守、その他コンプライアンスの観点からの確認、モニタリング及び指導 2. 本資産運用会社の各種会議体への付議事項の事前審査に関する業務 3. 本資産運用会社の各種決裁書の事前審査に関する業務 4. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び実施 5. 法人関係情報の管理に関する事項 6. リスク管理に関する統括業務 7. 監督官庁及び自主規制機関等への対応に関する業務 8. 苦情及び紛争等の処理に関する業務 9. 従業員等からの問い合わせや告発等への対応に関する事項 10. コンプライアンスに関する社内研修の実施及び指導に関する事項 11. 反社会的勢力への対応及び排除に関する業務 12. その他上記に付随する業務
内部監査室	1. 内部監査の方針及び計画の策定に関する事項 2. 内部監査の実施に関する事項 3. 内部監査報告書及び改善指示書の作成に関する事項 4. その他上記に付随する業務
投資運用部	1. 本投資法人の投資方針、運用方針及び投資対象資産の投資基準の策定に関する業務 2. 本投資法人の投資運用計画の立案に関する業務 3. 本投資法人の資産の取得に関する業務 4. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務 5. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務 6. 本投資法人の保有資産の運営及び管理に関する業務 7. 資産管理計画書の策定に関する業務 8. 本投資法人の保有資産の運用状況の報告に関する業務 9. その他上記に付随する業務
財務経理部	1. 本投資法人の資金調達計画の策定に関する業務 2. 本投資法人の投資口の発行に関する業務 3. 本投資法人の借入れ、その他資金調達に関する業務 4. 本投資法人の情報開示、インベスターリレーションズ（IR）及び広報に関する業務 5. 本投資法人の余資の運用に関する業務 6. 本投資法人の格付けに関する業務 7. 本投資法人の経営戦略に関する業務 8. 本投資法人の経理に関する業務 9. 本投資法人の予算、決算及び税務に関する業務 10. 本資産運用会社の経理に関する業務 11. 本資産運用会社の予算、決算及び税務に関する業務 12. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務（補助） 13. その他上記に付随する業務

部署名	業務の概略
経営管理部	1. 本投資法人の投資主総会、役員会の運営に関する業務 2. 本投資法人の役員の業務補助に関する業務 3. 本資産運用会社の経営計画に関する業務 4. 本資産運用会社の個人情報の管理に関する業務 5. 本資産運用会社の情報システム及び情報セキュリティに関する業務 6. 本資産運用会社の株主総会、取締役会の運営に関する業務 7. 本資産運用会社の各会議体の運営に関する業務 8. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 9. 本資産運用会社の事業継続計画に関する業務 10. 重要文書及び印章等の管理・保管に関する業務 11. コンプライアンス・オフィサーの所管する業務（補助） 12. その他上記に付随する業務

（ハ） 委員会の概要

各委員会の概要は、以下のとおりです。

a．投資委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、取締役、コンプライアンス・オフィサー、投資運用部長、財務経理部長、経営管理部長及び1名以上の外部委員(注)
開催時期・方法	投資委員会は、原則として3か月に1回開催します。ただし、投資委員会の委員長が本資産運用会社において必要があると認める時に適時開催することができます。
審議内容	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 1. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に関する事項 2. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 3. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に関する事項 4. 資産の取得及び譲渡に関する事項 5. 資金調達に関する事項 6. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程において投資委員会の決議を要するとされているものに限ります。） 7. その他資産運用に関する重要な事項 8. その他上記に付随する事項
審議方法	投資委員会は、議決権を有する投資委員会委員の3分の2以上の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下本a.において同じです。）があった場合に開催されます（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の全員の出席を必須とします。）。投資委員会の決議は、出席した議決権を有する投資委員会委員の全会一致により決します。ただし、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関して投資委員会が審議を行う場合においては、利害関係者と利害関係を有する委員（当該利害関係者から本資産運用会社に出向し本資産運用会社業務に専従する委員は含まれません。）は当該審議及び決議に加わることができません。

（注） 外部委員は、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案との関係で利害関係を有しない不動産鑑定士であることを要するものとします。外部委員は、取締役会において選任します。なお、外部委員の候補者について取締役会に上程するにあたっては、委員長の事前の承認を得なければなりません。本書の日付現在、不動産鑑定士1名が外部委員に選任されています。

b. コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、常勤取締役、コンプライアンス・オフィサー（委員長）及び1名以上の外部委員(注)
開催時期・方法	コンプライアンス委員会は原則として3か月に1回開催します。ただし、コンプライアンス委員会の委員長が本資産運用会社において必要があると認める時に適時開催することができます。
審議内容	本投資法人の資産運用に関する以下の事項の審議及び決議を行います。 1. 本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関する事項（利害関係者取引規程においてコンプライアンス委員会の決議を要するとされているものに限ります。） 2. 投資方針及び財務方針の策定並びに当該方針の重要事項の変更に関する事項 3. 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 4. 資産管理計画及び運用計画（資産賃貸計画、修繕計画、経営計画、経営予算及び分配政策案を総称したものをいいます。）の策定並びにこれらの計画の重要事項の変更に関する事項 5. その他コンプライアンス・オフィサーが必要と判断する事項 6. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要な事項 7. その他上記に付随する事項
審議方法	コンプライアンス委員会は、議決権を有するコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の出席（テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。以下本b.において同じです。）があった場合に開催されます（ただし、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の全員の出席を必須とします。）。コンプライアンス委員会の決議は、出席した議決権を有するコンプライアンス委員会委員の全会一致により決します。ただし、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引に関してコンプライアンス委員会が審議を行う場合においては、利害関係者と利害関係を有する委員（当該利害関係者から本資産運用会社に出向し本資産運用会社業務に専従する委員は含まれません。）は当該審議及び決議に加わることができません。また、コンプライアンス委員会委員の転籍や解任などの人事上の措置が議案の内容である場合には、当該コンプライアンス委員会委員は、当該事案に関連した決議に加わることができません。

（注） 外部委員は、弁護士であり、かつ、コンプライアンスに関する知識及び経験があると本資産運用会社が判断した、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案との関係で利害関係を有しない者を、取締役会において選任します。なお、外部委員の候補者について取締役会に上程するにあたっては、委員長の事前の承認を得なければなりません。本書の日付現在、弁護士1名が外部委員に選任されています。

③ 投資運用の意思決定機構

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

また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従い、資産管理計画書等を策定し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係者取引規程に定める利害関係者又は本資産運用会社と本投資法人の取引についてのルールに従い、投資物件を選定し、その取得を決定します。

運用ガイドライン及び資産管理計画書の策定及び変更に係る意思決定フロー並びに資産の取得及び売却に係る意思決定フローは、以下のとおりです。

（イ） 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項

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

起案部署は、起案した運用ガイドライン又はその変更について、法令諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

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

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

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

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

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

（ロ） 資産管理計画書の制定及び変更に関する事項

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

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

起案部署は、起案した資産管理計画書又はその変更について、法令諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

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

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

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

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

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

（ハ） 資産の取得及び譲渡に関する事項

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

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

起案部署は、起案した資産の取得について、法令諸規則等の違反その他コンプライアンス上の問題点の有無の審査のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。

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

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

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

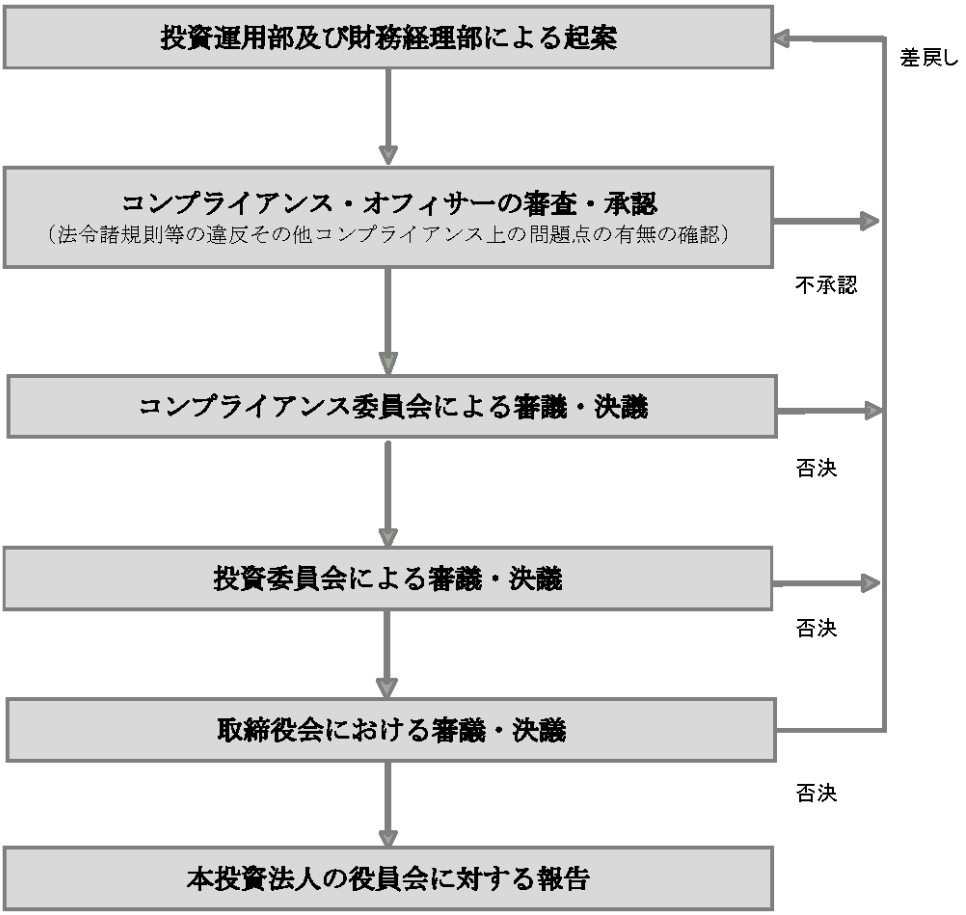
代表取締役社長により承認された資産の取得が、利害関係者との取引に該当しない場合、又は利害関係者との取引に該当し、かつ投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当しない場合は、投資運用担当者は、取締役会において、これを取締役に対して報告し、かつ、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

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

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

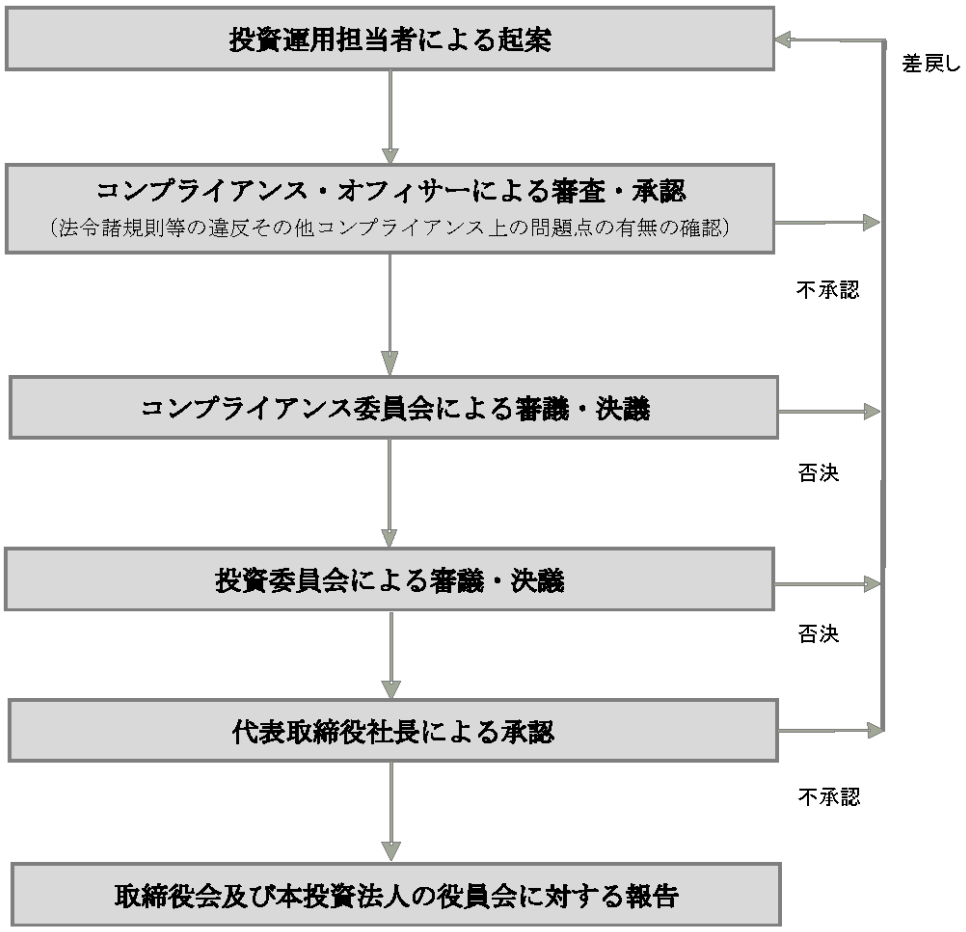
上記(イ)の事項に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

＜運用ガイドラインの策定及び変更＞

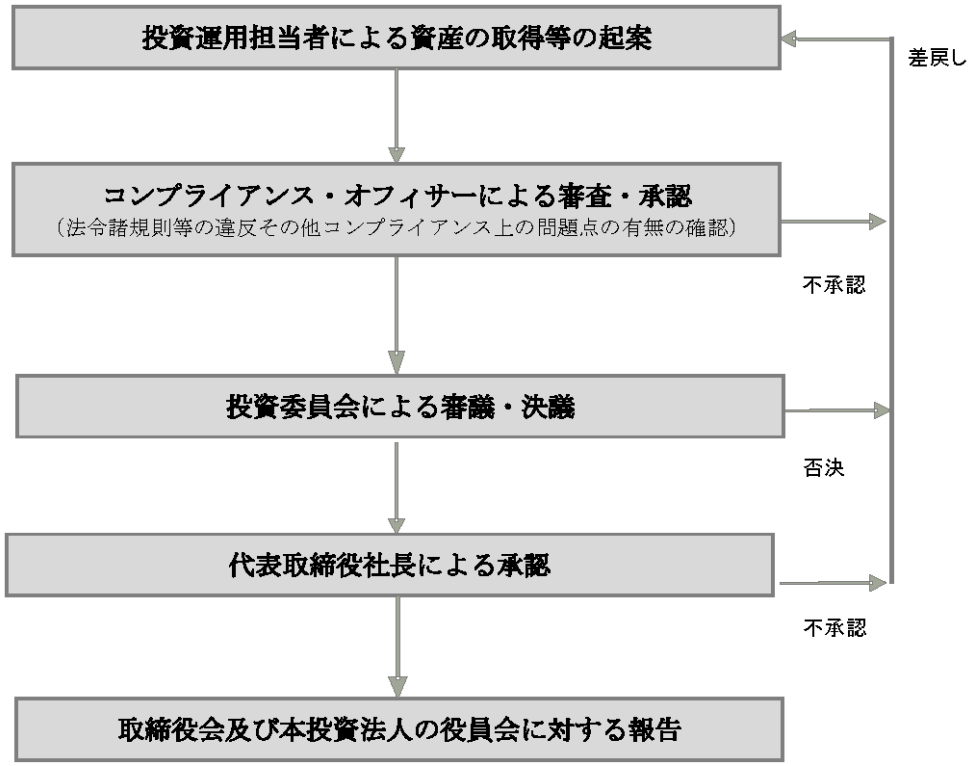


上記(ロ)の事項に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

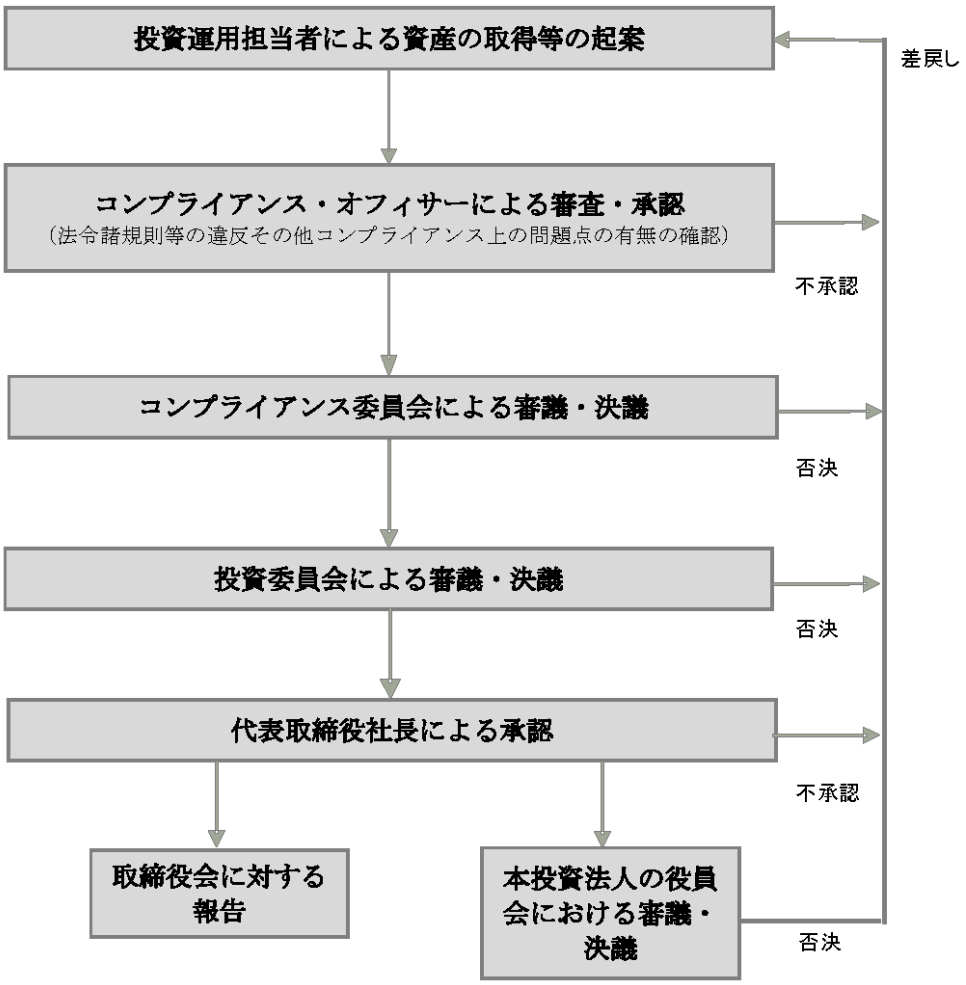
＜資産管理計画書の制定及び変更＞



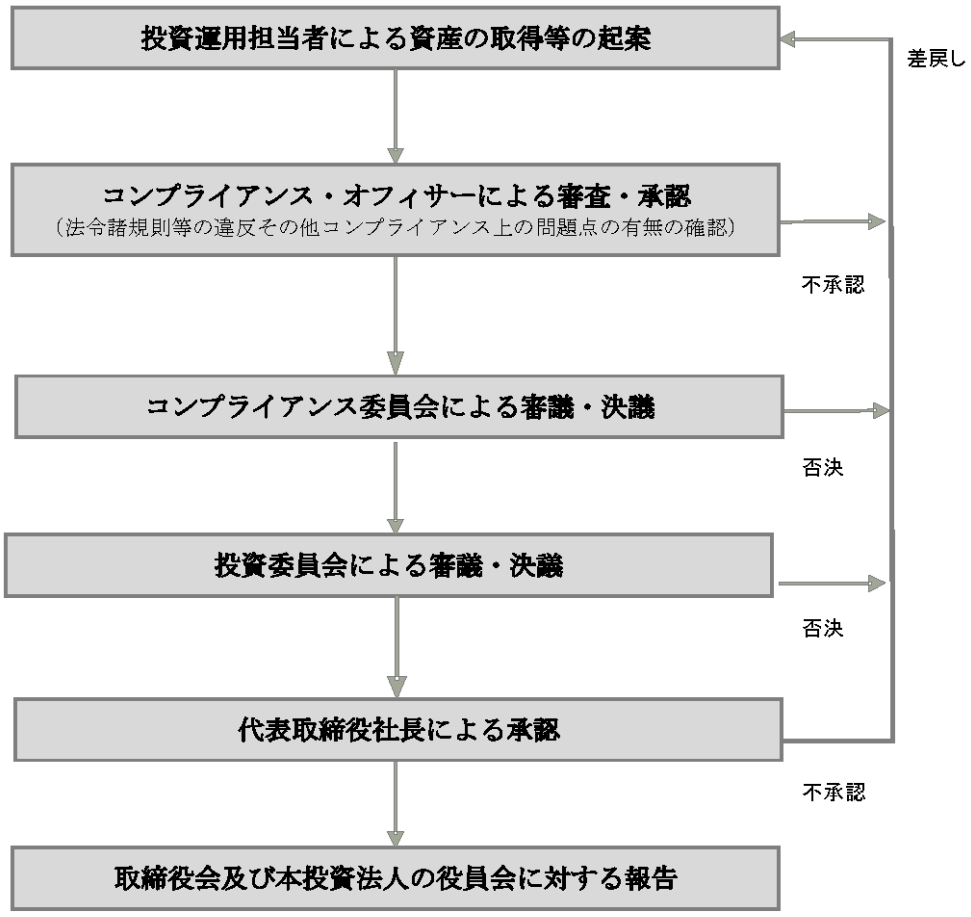
上記(ハ)の事項に関する意思決定フローは、利害関係者との取引に該当しない場合、以下のとおりです。



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



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



④ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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

（イ） 運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、本投資法人の規約の投資方針等の基本方針を実現するため、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、運用に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重要な問題の発生時の対応方法等を規定し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるコンプライアンス・オフィサー及び各部署のリスク管理に関する責任者である各部署の部長の役割を定めています。なお、各リスクの状況については、コンプライアンス・オフィサーが、少なくとも1年に1度又は必要な場合には随時、モニタリングの上、評価及び分析し、各部署に対して必要な勧告及び指示を与えるとともに、その結果につき、コンプライアンス委員会及び取締役会に報告することとされており、リスク管理体制の適切性又は有効性については、内部監査室長が統括する内部監査及び外部機関による監査等により検証を行うものとしています（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「（ロ）内部監査による検証」をご参照ください。）。

（ロ） 内部監査による検証

内部監査室長は、内部監査計画書に基づく業務監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。なお、内部監査室長の内部監査は代表取締役社長又は代表取締役社長が指名する者が行います。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。以下「宅地建物取引業法」といいます。）等の法令、資産運用業協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止態勢の監査、個人情報の管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査、事務リスク管理態勢の監査、システムリスク（コンピュータシステムのダウン又は誤作動等、システムの不備等に伴い顧客や本資産運用会社が損失を被るリスクをいいます。）に関する監査並びにその他必要な事項の内部監査等を含むものとされています。内部監査室長は、内部監査を終了したときは速やかに内部監査報告書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部の責任者に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、代表取締役社長から改善又は処置すべき事項について内部監査報告書及び改善指示書を受けた場合には、速やかにその処理を行うとともに、その結果を改善報告書に記載し内部監査室長を経由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より改善報告書が提出された場合、内部監査室長は意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

（ハ） 利害関係者取引規程

後記「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) 利害関係者取引規程」をご参照ください。

（ニ） 内部者取引等防止規程

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

（ホ） フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。以下同じです。）に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を締結する際には、解約違約金（損害賠償額の予定をいいます。以下同じです。）の上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に関する規程を遵守し、当該リスクを管理しています。

（５）【投資法人の出資総額】

本書の日付現在、本投資法人の出資総額、発行可能投資口総口数、発行済投資口の総口数は以下のとおりです。

出資総額（純額）（注1）	27,564,565千円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	287,300口

最近5年間の出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額（千円）		発行済投資口の総口数（口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
2025年4月1日	私募設立	160,000	160,000	1,600	1,600	（注2）
2025年8月12日	公募増資	27,570,050	27,730,050	285,700	287,300	（注3）
2026年4月24日	利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）	△101,129	27,628,920	－	287,300	（注4）
2026年10月23日	利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）	△64,355	27,564,565	－	287,300	（注5）

（注1）出資総額から出資総額控除額を差し引いた金額を記載しています。

（注2）本投資法人は、2025年4月1日に設立されました。設立時における投資口の引受けの申込人は、霞ヶ関キャピタル株式会社です。

（注3）１口当たり発行価格100,000円（発行価額96,500円）にて、公募により新投資口の発行を行いました。

（注4）2026年3月19日開催の投資法人役員会において、第1期（2026年1月期）に係る金銭の分配として、1口当たり352円の利益を超える金銭の分配（税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し）を行うことを決議し、同年4月24日よりその支払いを開始しました。

（注5）2026年9月16日開催の投資法人役員会において、第2期（2026年7月期）に係る金銭の分配として、1口当たり224円の利益を超える金銭の分配（税法上の出資等減少分配に該当する出資の払戻し）を行うことを決議し、同年10月23日よりその支払いを開始しました。

（６）【主要な投資主の状況】

（2026年7月31日現在）

氏名又は名称	住所	所有投資口数（口）	比率（%）（注）
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区赤坂1-8-1 赤坂インターシティAIR	43,307	15.0
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	東京都中央区晴海1-8-12	43,213	15.0
MSIP CLIENT SECURITIES	25 CABOT SQUARE, CANARY WHARF, LONDON E14 4QA , U. K.	13,392	4.6
野村信託銀行株式会社（投信口）	東京都千代田区大手町2-2-2	6,643	2.3
SCBHK AC LIECHTENSTEINISCHE LANDESBANK AG	STAEDTLE 44, 9490 VADUZ, LIECHTENSTEIN	4,215	1.4
田中　幸夫	大阪府大阪市	3,044	1.0
後藤　隆夫	東京都狛江市	3,017	1.0
福岡　靖介	東京都文京区	3,000	1.0
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋1-13-1	2,537	0.8
株式会社孫の手倶楽部	東京都新宿区下宮比町2-18　グランドメゾン飯田橋804号	2,100	0.7
合計		124,468	43.3

（注）「比率」とは、発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の比率をいい、小数第2位を切り捨てて記載しています。このため各項目の数値の和が、合計と一致しない場合があります。

（参考）所有者別の状況

（2026年7月31日現在）

区分	投資口の状況							
	政府及び地方公共団体	金融機関	証券会社	その他の法人	外国法人等		個人その他	計
					個人以外	個人		
投資主数（人）	－	16	17	330	35	80	13,497	13,975
投資主数の割合（%）（注）	－	0.1	0.1	2.3	0.2	0.5	96.5	100.0
所有投資口数（口）	－	96,379	5,204	24,287	26,280	675	134,475	287,300
所有投資口数の割合（%）（注）	－	33.5	1.8	8.4	9.1	0.2	46.8	100.0

（注）「投資主数の割合」及び「所有投資口数の割合」は、小数第2位を切り捨てて記載しています。このため各項目の数値の和が、合計と一致しない場合があります。

2【投資方針】

（1）【投資方針】

① 本投資法人の基本理念

（イ） 日本初のデベロッパー系ホテル特化型上場リート

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

（ロ） 多人数向けホテルへの重点投資

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

② 本投資法人の特徴

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

a. スポンサーグループのサポート

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

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

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

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

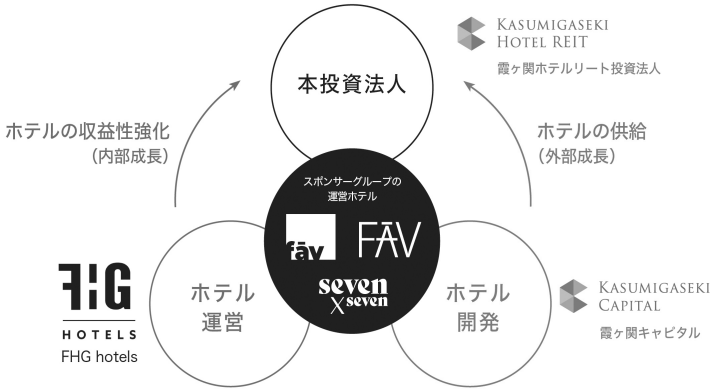
(注1)　スポンサーサポート契約の詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報　第3 管理及び運営　2 利害関係人との取引制限　(3) 利害関係人等との取引状況等　(ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。

(注2)　本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、本投資法人のための資産の運用として、スポンサーグループの保有物件及び受託物件並びにスポンサーグループが第三者から売却予定不動産としての情報提供を受けた物件に関して、安定的かつ継続的な物件の取得機会を確保することを定めています。

(注3)　本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、個々の物件について適切なテナントを選定するものとし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、本資産運用会社が定めるテナント選定方針及び利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、FHG hotels株式会社その他のスポンサーグループに属する会社をテナントとする方針であることを定めています。

＜スポンサーグループのサポート＞

ホテル開発とホテル運営の両輪で投資法人をサポート



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

a. GOPと連動する変動賃料を組み入れた賃料体系

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

本投資法人は、GOP連動の変動賃料の採用により、ホテル運営における収益のアップサイドを取り込むことを通じて、本投資法人の分配金においてもアップサイドが期待できると考えています(注4)。

（注1） 「GOP」とは、Gross Operating Profit（売上高営業利益）をいい、基準月に係る総営業収益から当該月に係る営業費用を控除した金額をいいます。詳細については、後記「5. 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの （ル） 保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。以下同じです。

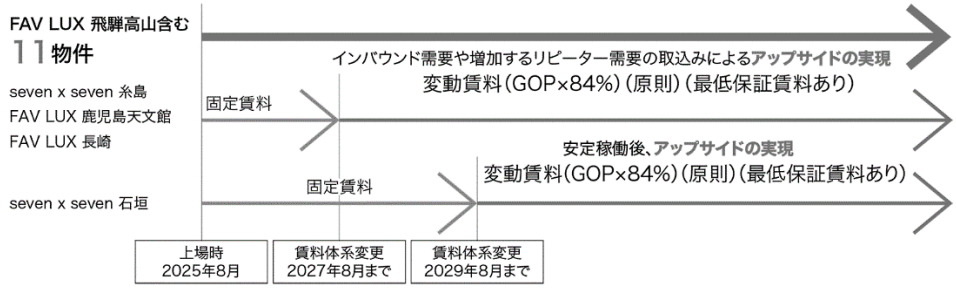
（注2） 保有資産のうち、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館を除く11物件を指します。

（注3） 保有資産に係る各賃貸借契約の概要については、後記「5. 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの （ル） 保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。以下同じです。

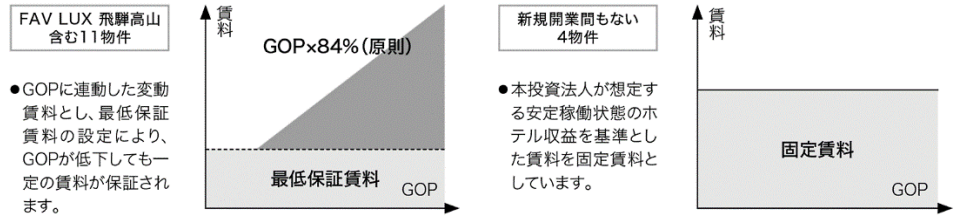
（注4） 本投資法人による目標に過ぎず、FHG hotels株式会社の各種施策により保有資産のGOPが向上することや、保有資産のGOPが向上すれば本投資法人の分配金も向上することを保証するものではありません。

＜保有資産の稼働の安定化までの賃料形態＞

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



■賃料体系の詳細



（注1） 保有資産について、FHG hotels株式会社との間で締結している停止条件付定期建物賃貸借契約に基づき記載しています。保有資産に係る各賃貸借契約の概要については、後記「5. 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの（ル）保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

（ハ） スポンサーの豊富な開発パイプライン物件による成長ポテンシャル

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

（注） スポンサーサポート契約の詳細については、後記「第二部 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) 利害関係人等との取引状況等 （ハ）スポンサーサポート契約」をご参照ください。

③ 戦略的キャッシュマネジメントについて

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

＜手元資金の活用＞

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

④ ホテル収益に応じた利益超過分配の検討

本投資法人は、経済環境、不動産市場、賃貸市場、不動産投資信託証券市場等の動向若しくは本投資法人による資産取得及び資金調達が1口当たりの分配金額に及ぼす影響等を勘案し、本投資法人が適切と判断した場合、法令等（資産運用業協会の規則等を含みます。）に定められる金額を限度として利益を超える金銭の分配を検討することができることを規約で定めています。これにより、ホテル業界を取り巻く経済環境やホテル収益及び本投資法人の賃料収入への影響等を勘案した利益超過分配の検討をすることができます。

⑤ 投資主優待制度の導入

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

＜第2期における本投資主優待制度の概要＞

対象ホテル	fav 高松、fav 飛騨高山、fav 伊勢、fav 熊本、fav 広島スタジアム、fav 函館、fav 東京西日暮里、fav 広島平和大通り、fav 鹿児島中央、fav 東京両国、FAV LUX 飛騨高山、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎 seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館
対象投資主	2026年7月期（第2期）末日において投資主名簿に記載又は記録された投資主
優待内容	本投資法人の投資口1口当たり1回分（3,000円）の優待割引券を発行（ただし、投資主1名様当たり10回が上限）
利用条件及び制限	1泊につき、1回まで優待割引券を利用可能
利用可能期間	2027年10月末日の宿泊まで利用可能

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

(注2)上記の投資主優待制度の内容は、今後内容が変更され、又は、実施が取りやめられる可能性があります。かかるリスクについては、後記「3 投資リスク (1) リスク要因 ⑥ その他 (ヘ) 投資主優待制度に関するリスク」をご参照ください。

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

⑥ 運用ガイドラインにおける基本方針及び成長戦略

（イ） 基本方針

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

（ロ） 成長戦略

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

ここで内部成長とは、主に以下の内部的な要因による成長をいいます。

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

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

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

a. 内部成長

i. 資産運用の最適化

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、本投資法人が内部成長を達成するため、中長期的な観点からのポートフォリオ価値の最大化を目指した運用を行います。本資産運用会社は、個々の物件について適切なテナントを選定します（ただし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、後記「⑫ 運用に関する基本方針 （ロ）テナント選定方針」及び本資産運用会社の利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、FHG hotels株式会社その他の霞ヶ関キャピタル株式会社のグループ会社をテナントとする方針です。）とともに、PM会社を選任し、当該PM会社に対して指示及び監督を行い、主に以下の目標に基づき、個別物件のキャッシュ・フローの最大化を目指すこととします。

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

b. 外部成長

i. スポンサーからの物件取得

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

ii.物件取得

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、主として中長期的に安定的な運用が見込めるホテルを、本資産運用会社の独自の情報収集能力と物件精査能力によって、合理的な価格水準で取得するものとします。取得にあたっては、長期保有を前提とし、ポートフォリオの質の維持及び向上を図るべく物件精査に基づく個々の不動産の選別を行うと同時に、資産価値の向上と収益の拡大に結びつくポートフォリオ構築を目指すこととします。

⑦ ポートフォリオ構築方針

（イ） 用途

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

（ロ） ホテルカテゴリー別投資比率（取得価格ベース）

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

主として観光を中心としたレジャー需要の取り込みが中長期的に見込まれるホテル

70%以上

主としてビジネス需要の取り込みが中長期的に見込まれるホテル

30%以下

（ハ） 運用期間

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

（ニ） 共通投資基準

①立地	国内の主要な観光地及びビジネス適地を中心とした中長期的に宿泊需要が見込まれる地域(注)に投資します。
②物件規模	原則として、1物件当たりの取得価格は5億円以上とします。ただし、5億円を下回る場合であっても、保有物件との一体運用により価値向上が見込まれる物件や、他の物件と一括で取得することが投資法人の利益に資することが見込まれる物件等、物件取得により投資法人の利益に資することが見込まれる物件に対しては投資を行う可能性があります。
③構造	主要部分が鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造、鉄骨造又はこれらと同等の構造耐力等を有する物件とします。
④耐震性	原則として、新耐震基準に基づく物件（旧耐震基準であっても新耐震基準に適合するよう耐震補強工事実施後に組み入れる物件を含みます。なお、耐震補強工事に係る費用については、原則として売主の負担としますが、合理的な理由が認められる場合には、本投資法人の負担とすることができます。この場合、当該費用は取得価格に適切に反映するものとします。）を投資対象とします。例外として、検討時点では新耐震基準と同等水準以上の性能を有していない物件であっても、耐震補強工事を行うことにより、新耐震基準と同等水準以上の耐震性を有することが十分に見込める場合には、補強工事を実施することで、投資可能とします。また、個別物件のPML値（地震による予想最大損失率をいいます。）は原則として15%以下とします。ただし、個別の投資対象不動産でPMLが15%を超えるものがある場合であっても、当該投資対象不動産を含めたポートフォリオPMLが15%以下である場合には、損失予想額等を検証し、耐震補強工事の実施、地震保険の付保等の対応を検討の上、投資を行う場合があります（ただし、この場合であっても個別の投資対象不動産ごとのPML値は20%を超えることはできません。）。取得時において、1物件当たりのPML値が15%超の物件がある場合には、その物件について個別に当該物件におけるPML15%超過部分相当において地震保険（火災保険等の特約で付保する場合を含みます。）を付保することで投資するものとします。
⑤遵法性	都市計画法（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。）、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。）及びこれに関連する諸法令を遵守している物件又は取得までに遵守することが確定している物件を原則として投資対象とします。ただし、既存不適格の物件、又は将来的に違法性の是正が見込まれている物件に対しては投資を行う可能性があります。

⑥環境・地質	専門業者が作成したエンジニアリング・レポート、地歴調査報告書等において、有害物質等が内在する可能性が低い又は内在しているが当該有害物質に関連する全ての法律に基づき、適法に保管又は処理等がなされている等により、当該有害物質等が内在していることが運用上の障害となる可能性が低いと判断された物件とします。
⑦権利関係	原則として、所有権としますが、借地権物件についても検討します。共有、区分所有、底地等に係る物件についても、投資の可否を個別に判断します。現物不動産か信託受益権かについての選択は、売主の意向、取得時の流通コスト、取得後の管理コスト等を総合的に勘案して判断します。資産対応証券及び匿名組合出資についても投資対象資産として検討します。
⑧安定稼働	原則として、安定稼働している物件とし、具体的には取得判断の時点において開業後1年以上経過している物件とします。ただし、取得判断の時点において開業後の期間が1年に満たない場合でも、取得判断の時点において既に安定稼働している又は取得後早期に安定稼働することが見込まれる物件や、安定稼働時の売上高営業粗利益に基づく固定賃料を一定期間設定すること等でキャッシュ・フローの安定性が見込まれる物件に対しては投資を行う可能性があります。
⑨テナント	テナント（テナントから転貸又は委託を受けるオペレーターを含みます。）の属性、信用力、運営能力、賃貸借契約の条件等を総合的に勘案した上で投資します。ただし、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、後記「⑫　運用に関する基本方針　（ロ）テナント選定方針」及び本資産運用会社の利害関係者取引規程の要件を満たすことを条件に、FHG hotels株式会社その他のスポンサーのグループ会社をテナントとする方針です。
⑩開発案件	竣工前の未稼働不動産等への投資を原則として行いません。ただし、未竣工ではあるものの、建物の竣工、引渡し、その後のテナント確保についてのリスクが極小化されている（当該建物の竣工後のテナントが確保できているもののみならず、当該建物の引渡し後一定期間は賃料が発生しないことが想定されている場合を含みます。）と判断できる投資資産については、当該物件未竣工時点での売買契約の締結を検討することがあり、また、建物が竣工しており、テナントとの賃貸借に係る書面による合意がなされているものの、賃料が未発生かつ相当期間後には賃料が発生することが確実な投資資産（いわゆるフリーレント期間中の投資資産）については、投資を行うことがあります。また、建替えにより競争力の向上が見込まれる場合や経年劣化に伴い維持管理コスト負担が増加した場合等には、建替えがポートフォリオに過大な影響を与えない範囲で、建替えを行うことができるものとします。なお、本投資法人は、開発物件を取得する場合には、投資案件の選定時のみならず、不動産等の引渡しを受ける前にも、後記「⑩デューデリジェンス基準」記載の各項目の確認を行います。また、当該物件未竣工時点で締結する売買契約がフォワード・コミットメント等に該当する場合には、後記「⑪フォワード・コミットメント等に関する方針」に記載の方針に従い、適切なリスク管理に努めます。

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

（ホ）その他のポートフォリオ構築方針

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

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

（ヘ）取得方針

物件の取得については以下の項目を遵守します。

a. 取得価格は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を考慮し個別に判断します。

b. 本資産運用会社の定める利害関係者取引規程に定義される利害関係者から不動産、不動産の賃借権及び地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権（以下、本「(1) 投資方針」において「対象物件」と総称します。）を取得する場合の取得価格は、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した評価額（以下、本「(1) 投資方針」において「鑑定評価額」といいます。）を超えてはなりません。ただし、鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、取得価格には、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

c. 前記b.の利害関係者以外の第三者から取得する場合の取得価格は、鑑定評価額に加えて、投資採算、物件

のポテンシャル、物件の立地、物件の将来の価値の維持向上等を総合的に勘案した合理的な価格とします。

d. 取得する物件全てが投資適格物件であることを確認するものとし、投資不適格物件との抱き合わせあるいは物件購入と無関係な付帯条件がないこととします。

（ト） ブリッジファンド等を活用した物件の取得

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

a. ブリッジファンド等を活用した物件の取得は、本資産運用会社とブリッジファンド等を運営する第三者（以下「ブリッジファンド等運営者」といいます。）との合意により行います。当該合意に際しては、ブリッジファンド等運営者との間で、ブリッジファンド等による取得のストラクチャー及び諸条件、役割分担、業務範囲、各種資料の取扱い、利益相反回避のための方策等について折衝を行い、その折衝経緯等につき記録します。

b. ブリッジファンド等を活用した物件の取得に際しては、本投資法人が適切な時期に行使可能な優先交渉権をブリッジファンド等から付与されること及び本投資法人が取得を強制されることがないことを確保することを原則とします。

c. ブリッジファンド等による物件の取得に際しては、ブリッジファンド等運営者において、物件の取得に係る意思決定を独自に行い、最終的な取得の意思決定は当該ブリッジファンド等において必要な手続きを踏まえた上で独自に行うことを原則とします。ただし、本投資法人がブリッジファンド等に対して出資を行う場合には、本資産運用会社も、自ら物件の取得に係る審議・承認の手続きを別途行うか、又は、ブリッジファンド等運営者から必要な情報を入手した上で出資に必要な情報を収集します。

d. ブリッジファンド等から将来本投資法人が物件を取得する場合においては、本資産運用会社及び投資法人において改めて、物件の取得に係る審議・承認の手続き（デューデリジェンスの実施を含みます。）を独自に行います。また、ブリッジファンド等が本資産運用会社の定める「利害関係者取引規程」に定義される利害関係者に該当する場合には、ブリッジファンド等からの物件の取得については「利害関係者取引規程」に従います。

（チ） 売却方針

物件の売却については以下の項目を遵守します。

a. 売却価格は適正価格調査のため鑑定評価を取得し、その鑑定評価額を考慮し個別に判断します。

b. 本資産運用会社の定める「利害関係者取引規程」に定義される利害関係者へ物件を売却する場合の売却価格は、利害関係者でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額を下回ってはならないものとします。ただし、鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、税金、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

c. 前号の利害関係者以外の第三者へ物件を売却する場合の売却価格は、物件特性や不動産の劣化又は陳腐化等を総合的に勘案した合理的な価格とします。

⑧ 財務方針

（イ） 基本方針

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

（ロ） エクイティ戦略

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

（ハ） デット戦略

返済期日の分散化、借入期間の長期化・借入金利の低下と固定化を目指します。

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

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

借入れに際して、運用資産を担保として提供することができるものとします。

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

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

（ニ） 余資運用等

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

⑨ ガバナンス体制

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

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

⑩ デューデリジェンス基準

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

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

1.物件調査	土地	i. 物理的要件 ii. 法的要件 iii. 隣接地境界・越境物等 iv. 電柱 v. 近隣との協定 vi. 都市計画 vii. その他
	建物	i. 建築・設備・仕様（客室数・客室タイプ・客室面積、レストラン・浴場・共用施設等に関する施設内容・施設数・施設構成等） ii. 建築基準法への適合 iii. 耐震性 iv. 消防法への適合 v. 遵法性治癒 vi. ESG vii. その他
	FF&E(注)	i. 更新費用 ii. その他
2.権利関係	所有権	i. 登記名義人 ii. 売主
	担保権	i. 登記簿
	借地権	i. 底地所有者 ii. 登記 iii. 借地契約書 iv. その他
	底地権	i. 借地権者 ii. その他
	共有	i. 持分 ii. 登記 iii. 協定書 iv. 共有者
	区分所有	i. 議決権 ii. 登記 iii. 管理規約 iv. 区分所有者 v. その他
	建物登記	i. 建物登記
	その他	i. 訴訟 ii. 優先買取 iii. その他
3.デューデリジェンス業務委託	デューデリジェンス	i. 鑑定評価書 ii. ER iii. アスベスト iv. PCB（ポリ塩化ビフェニル） v. フロン vi. 土壌汚染 vii. その他
4.テナント（ホテルの運営の委託を受けるオペレーターを含みます。以下本項目において同じです。）	テナント	i. テナント構成 ii. テナントの信用調査 iii. テナントの運営実績 iv. テナントの運営能力（ホテルの運営を行う者に限ります。） v. テナントの許認可（旅館業法、食品衛生法等） vi. テナントの反社チェック vii. 同居・転貸 viii. 賃貸借契約書又は運営委託契約の内容 ix. 賃料滞納 x. 係争 xi. マスターリース xii. 利用状況 xiii. その他

5.取得価格	取得価格	i. 価格査定 ii. 売買方法 iii. 事業所税 iv. 利害関係者等からの取得 v. その他
6.資金調達	資金調達	i. 方法 ii. その他
7.外部委託先の選定	外部委託先の選定	i. PM会社の選定 ii. 信託受託者の選定 iii. その他
8.契約締結	PSA	i. 売買契約書の締結
	媒介契約	i. 媒介契約
	重要事項説明書	i. 重要事項説明書
	信託契約	i. 信託契約
	その他	i. その他

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

⑪ フォワード・コミットメント等に関する方針

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

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

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

⑫ 運用に関する基本方針

（イ） プロパティ・マネジメント基本方針

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

（ロ） テナント選定方針

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

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

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

（ハ） 賃貸条件の決定方針、モニタリング

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

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

(ニ) PM会社の選定

本資産運用会社は、本投資法人のポートフォリオ管理における運用対象不動産の賃貸管理、建物管理等に関する業務遂行をPM会社に委託することができます。

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

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

(ホ) PM会社の管理

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

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

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

(ヘ) 賃貸

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

(ト) 物件の管理

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

(チ) マスターリース会社の利用

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

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

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

（リ） 修繕計画の基本方針

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

（ヌ） 工事発注

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

（ル） 付保方針・基準

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

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

各不動産の特性に応じて、適切と判断される内容の損害保険を付保します。

⑬ 情報開示方針

（イ） 基本方針

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

（ロ） 法定開示方針

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

（ハ） 適時開示方針

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

（ニ） 任意開示方針

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

（2）【投資対象】

① 投資対象とする資産の種類

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

(イ) 不動産等とは、次に掲げるものを総称していいます。

a. 不動産
b. 不動産の賃借権
c. 地上権
d. 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）
e. 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
f. 当事者の一方が相手方の行う前記a.からe.まで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、当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下、本①において「匿名組合出資持分」といいます。）
g. 信託財産を主として匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

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

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

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

a. 預金
b. コールローン
c. 国債証券（金融商品取引法第2条第1項第1号に定めるものをいいます。）
d. 地方債証券（金融商品取引法第2条第1項第2号に定めるものをいいます。）
e. 特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法第2条第1項第3号に定めるものをいいます。）
f. 資産流動化法に規定する特定社債券（金融商品取引法第2条第1項第4号に定めるものをいいます。）
g. 社債券（金融商品取引法第2条第1項第5号に定めるものをいいます。）
h. 株券（金融商品取引法第2条第1項第9号に定める株券をいいます。）
i. 貸付信託の受益証券（金融商品取引法第2条第1項第12号に定めるものをいいます。）
j. コマーシャル・ペーパー（金融商品取引法第2条第1項第15号に定めるものをいいます。）
k. 金銭債権（投信法施行令第3条第7号に定めるものをいいます。）
l. デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第2号に定めるデリバティブ取引に係る権利をいいます。）
m. 再生可能エネルギー発電設備（投信法施行令第3条第11号に定めるものをいいます。）

(ニ) 本投資法人は、必要がある場合には、不動産等若しくは不動産対応証券への投資に付随して又は借入れにあたり、取得が必要又は有用と認められる以下に掲げる資産に投資することができます。

a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）
b. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく著作権等
c. 動産（民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含み、以下「民法」といいます。）で規定されるもののうち、設備、備品その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいいます。）
d. 民法上の地役権
e. 地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）に基づく国際

協力排出削減量その他これに類似するもの又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）

f. 中小企業等協同組合法（昭和24年法律第181号。その後の改正を含みます。）に定める出資

g. 信用金庫法（昭和26年法律第238号。その後の改正を含みます。）に定める出資

h. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備

i. 前記a.からh.までに定めるもののほか、不動産等又は不動産対応証券への投資に付随して取得が必要となるその他の権利

（ホ） 金融商品取引法第2条第2項に定める有価証券表示権利について当該権利を表示する有価証券が発行されていない場合においては、当該権利を有価証券とみなして、前記(イ)から(ニ)までを適用するものとします。

② 投資基準及び地域別、用途別等による投資割合

投資基準及び地域別、用途別等による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ⑦ ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

（３）【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします（規約第25条）。

① 投資主に分配する金銭の総額の計算方法（規約第25条第1項）

（イ） 投資主に分配する金銭の総額のうち、利益（以下「分配可能金額」といいます。）は、投信法第136条第1項に規定する利益をいいます。

（ロ） 本投資法人は、原則として租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。以下、本①及び②において同じです。）を超えて分配するものとします。なお、本投資法人は運用資産の維持若しくは価値向上、又は安定的な分配の維持のために必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金、買換特例圧縮積立金、一時差異等調整積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立て、又は留保その他の処理を行うことができます。

利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び資産運用の基本方針に基づき運用を行うものとします。

② 利益を超えた金銭の分配（規約第25条第2項）

（イ） 本投資法人は、経済環境、不動産市場、賃貸市場、不動産投資信託証券市場等の動向若しくは本投資法人による資産取得及び資金調達が1口当たり分配金額に及ぼす影響等を勘案し、本投資法人が適切と判断した場合、又は本投資法人における法人税等の課税負担を軽減することができる場合は、法令等（資産運用業協会の規則等を含みます。）に定められる金額を限度として、本投資法人が決定した金額を、利益を超えた金銭として分配することができます。

（ロ） 前記(イ)に掲げる場合において、なおも金銭の分配金額が法令に定める投資法人に係る課税の特例規定における要件を満たさない場合には、当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決定した金額をもって、分配可能金額を超えて金銭の分配をすることができます。

③ 金銭の分配の支払方法（規約第26条）

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

④ 金銭の分配の除斥期間（規約第27条）

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

⑤ 資産運用業協会規則（規約第28条）

本投資法人は、上記①から④までのほか、金銭の分配にあたっては、資産運用業協会の定める諸規則に従うものとします。

（4）【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は、以下のとおりです。

（イ） 投資制限

a. 本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ハ)」のe.からj.までに掲げる有価証券及び同k.に掲げる金銭債権への投資を、安全性及び換金性を重視して行うものとし、積極的な運用益の取得のみを目指した投資を行わないものとします（規約第13条第1項）。

b. 本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類（ハ)」l.に掲げるデリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人に係る為替リスク、価格変動リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としてのみ行うものとします（規約第13条第2項）。

c. 本投資法人は、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上となるよう資産運用を行うものとします（規約第12条第6項）。

（ロ） 組入資産の貸付けの目的及び範囲（規約第15条）

a. 本投資法人は、中長期的な安定収益の確保を目的として、運用資産に属する全ての不動産（本投資法人が取得する不動産関連資産の本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産を含みます。）については、第三者との間で賃貸借契約を締結して賃貸（駐車場、看板、設備等の設置等を含みます。本(ロ)において以下同じです。）を行うことを原則とし、特定資産である信託受益権に係る信託財産である不動産については、当該信託の受託者に第三者との間で賃貸借契約を締結させ賃貸を行うことを原則とします。

b. 本投資法人は、不動産の賃貸に際し、敷金又は保証金等その他これらに類する金銭を収受することがあり、かかる収受した金銭を前記「1 投資法人の概況 (2) 投資法人の目的及び基本的性格 ① 投資法人の目的及び基本的性格」及び前記「(1) 投資方針」に従い運用します。

c. 本投資法人は、運用資産に属する不動産（本投資法人が取得する不動産関連資産の本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産を含みます。）以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。

d. 本投資法人は、資産運用の一環として、不動産（本投資法人が取得する不動産関連資産の本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産を含みます。）を賃借した上で、当該不動産を転貸することがあります。

（ハ） 借入金及び投資法人債発行の限度額等

a. 借入れ及び投資法人債の発行目的（規約第20条）

本投資法人は、中長期にわたり安定した収益を確保し、また、運用資産を着実に成長させることを目的として、金融商品取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定する機関投資家で、かつ、地方税法施行令附則（昭和25年政令第245号。その後の改正を含みます。）第7条第7項第3号に規定する適格機関投資家のうち総務省令で定めるものに限ります。）からの借入れ及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下本(ハ)において同じです。）の発行を行うことができます。本投資法人は、投資法人債の発行にあたり、その引き受ける者の募集、名義書換及び発行に関する事務、投資法人債権者に対する利息又は償還金の支払に関する事務、投資法人債権者の権利行使に関する請求その他の投資法人債権者からの申出の受付に関する事務その他の事務を、法令の定めにより他の者に委託します。

b. 借入金及び投資法人債の発行により調達した資金の使途（規約第21条）

借入金及び投資法人債の発行により調達した資金の使途は、資産の取得、修繕等、敷金・保証金の返済、分配金の支払、本投資法人の費用の支払又は債務の返済（借入金及び投資法人債の債務の履行を含みます。）等とします。

c. 借入金及び投資法人債発行の限度額（規約第22条）

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

d. 担保提供（規約第23条）

借入れ又は投資法人債の発行に際して、本投資法人は運用資産を担保として提供することができます。

② 法令に基づく投資制限

（イ） 資産運用会社による運用制限

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

a. 自己取引等

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第1号）。ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含みます。以下「業府令」といいます。）第128条各号で定めるものを除きます。

b. 運用財産相互間の取引

資産運用会社が運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第2号）。ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがないものとして業府令第129条で定めるものを除きます。

c. 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標、オプション又は対象資産（投信法施行令第3条第3号から第12号までに掲げるものをいいます。後記e.において同じです。）に関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第3号、投信法施行令第130条第2項）。

d. 投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の2第4号）。

e. 運用として行う取引に関する情報を利用した自己の計算における取引

資産運用会社が運用として行う取引に関する情報を利用して、自己の計算において有価証券の売買その他の取引等又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第42条の2第5号、投信法施行令第130条第2項）。

f. 損失補てん

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

g. 分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

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

i. 金融商品取引法第2条第2項第5号又は第6号に掲げる権利。

ii. 金融商品取引法第2条第1項第21号に掲げる有価証券（金融商品取引法施行令で定めるものに限ります。）。

iii. 金融商品取引法第2条第2項第7号に掲げる権利（金融商品取引法施行令で定めるものに限ります。）。

h. その他業府令で定める取引

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

i. 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第1項第1号）。

ii. 資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第2号）。

iii. 第三者の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第3号）。

iv. 他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（同項第4号）。

v. 有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第5号）。

vi. 第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（ただし、資産運用会社が予め個別の取引ごとに全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（同項第6号）。

vii. その他業府令に定められる内容の運用を行うこと。

(ロ) 資産の運用の範囲

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

(ハ) 同一株式の取得制限

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

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

(ニ) 自己投資口の取得及び質受けの制限

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

a. その資産を主として一定の特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合。

b. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合。

c. 投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合。

d. その他投信法施行規則で定める場合。

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

i. 当該投資法人の投資口を無償で取得する場合。

ii. 当該投資法人が有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iii.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により当該投資法人の投資口の交付を受ける場合。

iii. 当該投資法人が有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該投資法人の投資口の交付を受ける場合。

(a) 組織の変更

(b) 合併

(c) 株式交換（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交換に相当する行為を

含みます。）

iv. その権利の実行にあたり目的を達成するために当該投資法人の投資口を取得することが必要、かつ、不可欠である場合（前記b.及びc.並びに上記i.乃至iii.に掲げる場合を除きます。）。

（ホ） 子法人による親法人投資口の取得制限

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

a. 合併後消滅する投資法人から親法人投資口を承継する場合。

b. その他投信法施行規則で定める場合。

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

i. 他の法人等が行う株式交付（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交付に相当する行為を含みます。）に際して親法人投資口の割り当てを受ける場合。

ii. 親法人投資口を無償で取得する場合。

iii. その有する他の法人等の株式（持分その他これに準ずるものを含みます。iv.において同じです。）につき当該他の法人等が行う剰余金の配当又は残余財産の分配等により親法人投資口の交付を受ける場合。

iv. その有する他の法人等の株式につき当該他の法人等が行う次に掲げる行為に際して当該株式と引換えに当該親法人投資口の交付を受ける場合。

(a) 組織の変更

(b) 合併

(c) 株式交換（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式交換に相当する行為を含みます。）

(d) 株式移転（会社法以外の法令（外国の法令を含みます。）に基づく株式移転に相当する行為を含みます。）

v. その権利の実行にあたり目的を達成するために親法人投資口を取得することが必要、かつ、不可欠である場合（前記a.及び上記i.乃至iv.に掲げる場合を除きます。）。

③ その他の投資制限

（イ） 有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

（ロ） 集中投資

集中投資について制限はありません。なお、ポートフォリオの構築方針については、前記「(1) 投資方針 ⑦ ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

（ハ） 他のファンドへの投資

他のファンドへの投資について制限はありません。

3【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、今後本投資法人が投資法人債（以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）を発行する場合、これらの事項は、本投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。ただし、以下は本投資証券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生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・自己投資口の取得等に関するリスク
（ニ） 収入及び支出の変動に関するリスク
（ホ） 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
（ヘ） 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

（イ） スポンサーサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
（ロ） 不動産を取得又は処分できないリスク
（ハ） 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
（ニ） 有利子負債比率に関するリスク
（ホ） 敷金及び保証金に関するリスク
（ヘ） シングルテナント物件に関するリスク
（ト） 少数の物件に収入が依存していることによるリスク
（チ） 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
（リ） 投資対象をホテルに特化していることによるリスク
（ヌ） 単一のテナントに依存していることによるリスク

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

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

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

（イ） 不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合に関するリスク
（ロ） 不動産の境界に関するリスク
（ハ） 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
（ニ） 賃貸借契約に関するリスク
（ホ） 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
（ヘ） 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
（ト） 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
（チ） 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
（リ） 法令の制定・変更に関するリスク

（ヌ）　売主の倒産等の影響を受けるリスク
（ル）　マスターリース会社に関するリスク
（ヲ）　転貸に関するリスク
（ワ）　テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
（カ）　ホテル物件としての建物使用態様に関するリスク
（ヨ）　周辺環境の悪化等に関するリスク
（タ）　共有物件に関するリスク
（レ）　区分所有建物に関するリスク
（ソ）　借地物件に関するリスク
（ツ）　借家物件に関するリスク
（ネ）　底地物件に関するリスク
（ナ）　開発物件に関するリスク
（ラ）　築古物件に関するリスク
（ム）　有害物質に関するリスク
（ウ）　埋立地に関するリスク
（ヰ）　フォワード・コミットメント等に係るリスク
（ノ）　不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
（オ）　信託受益権の準共有等に関するリスク

⑤　税制に関するリスク

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

⑥　その他

（イ）　不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク
（ロ）　減損会計の適用に関するリスク
（ハ）　匿名組合出資持分への投資に関するリスク
（ニ）　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
（ホ）　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
（ヘ）　投資主優待制度に関するリスク
（ト）　感染症の拡大等に関するリスク
（チ）　本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク
（リ）　オペレーターの過去の業績が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
（ヌ）　オルタナティブ投資ファンド運用者指令の制定に関するリスク

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、第三者に対する売却に限定されます（ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第7条第2項）。）。

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

本投資証券の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、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

本投資証券の上場は、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。

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

（ハ） 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

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

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

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

また、利益超過分配が行われた場合、当該分配に係る計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格と比較して下落し、また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における本投資法人の収益率を示すものではありません。

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

（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、ホテル売上や不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、増額改定条項を設けたとしても契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク （ニ）賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。また、不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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

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

（ホ）　投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

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

（ヘ）　投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項及び規約第42条第1項）（なお、本投資法人の規約上、役員の選解任、資産運用会社との間の運用委託契約の締結又は解約、解散その他規約に定める一定の重要議案については、一定の要件を満たす少数投資主が所定の期限までに当該議案に反対である旨を本投資法人に通知した場合、又は、本投資法人が当該議案に反対である旨を表明した場合には、上記のみなし賛成制度の適用はないものとされています。詳細については、後記「第二部 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) 投資主の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照ください。）。

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

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

（イ）　スポンサーサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、霞ヶ関キャピタル株式会社との間でスポンサーサポート契約を締結しています。本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーサポート契約に基づき、本投資法人の外部成長に対するサポートを受けることを予定しています。

そして、本投資法人のスポンサーである霞ヶ関キャピタル株式会社は、スポンサーサポート契約に基づき、本投資法人及び本資産運用会社に対して優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与を行うよう最大限努力することを約しています（スポンサーサポート契約の内容については、後記「第二部 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) 利害関係人等との取引状況等 （ハ）スポンサーサポート契約」をご参照ください。）。

しかし、霞ヶ関キャピタル株式会社との間のスポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に優先的売買交渉権を与えるよう最大限努力することを定めるものにすぎず、本投資法人に対して、常に優先的に情報の提供を受ける権利や優先的売買交渉権を与えるわけではなく、また、不動産を本投資法人の希

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

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

（ロ） 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等及び不動産対応証券等を取得することができるとは限りません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。さらに、本投資法人が不動産等及び不動産対応証券等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。加えて、本投資法人の主たる投資対象であるホテルは、他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売手及び買手ともに限定される傾向にあるため、他の種類の不動産よりも一層流動性が低い点に留意が必要です。

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

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

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

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、規約の変更が制限されたりする等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、本投資法人が現在行っている借入れについては、このような一般的な財務制限条項が設けられています。かかる財務制限条項には、本投資法人のLTV等の財務指標に関する数値が一定の数値を超過した場合の、現金その他の一定資産の留保義務、期限の利益喪失等に関する条件、投資主への分配の制約、保有物件の売却に対する制約等が含まれるほか、霞ヶ関キャピタル又は本投資法人の保有物件のマスターレッシーの財務指標に関する数値が一定期間一定の水準を下回った場合の、現金その他の一定資産の留保義務等の制約が含まれる可能性があります。

本投資法人の運用資産に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなったりする状況も想

定され、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

また、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ニ) 有利子負債比率に関するリスク

LTVの上限は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより60%としていますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。一般にLTVの水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼしたり、投資主の分配額が減少したりする可能性があります。

(ホ) 敷金及び保証金に関するリスク

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

(ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人は、ホテルを主たる投資対象とすることから、単一のテナント（ホテルオペレーター）へ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件や主要テナント（ホテルオペレーター）が物件の大部分を賃借する物件に投資することが多くなることが見込まれ、また、保有資産の全てがいわゆるシングルテナント物件です。シングルテナント物件のテナントや主要テナントが退去した場合、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

本投資法人のポートフォリオは、本書の日付現在において15物件により構成され、このうち、seven x seven 石垣が占める割合が大きく、収入が当該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、seven x seven 石垣が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、又はオペレーションが不可能となる事由が生じた場合、あるいはそのテナントの財政状態及び経営成績が悪化し、又は当該物件のテナントが中途解約等により退去した場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

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

(リ) 投資対象をホテルに特化していることによるリスク

a. 本投資法人の収益がホテル業界等の収益に依存していることのリスク

本投資法人は、不動産の中でも、ホテルを主たる投資対象としています。

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

また、本投資法人が、テナントとの間で賃貸借契約を締結する際に、固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成とした場合又は変動賃料を主体とする場合、テナントの売上減少又は利益の減少等が、賃

料収入に直接的な悪影響を与えることになります。

なお、本投資法人が、ホテル物件について、賃貸借契約でなく、運営委託契約を締結して運営受託者に運営を委託する場合にも、上記とほぼ同様のリスクがあります。

ホテル業界の業績や収益は、以下のものを含む様々な要素により悪影響を受ける可能性があります。ホテル業界の動向やホテル収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあり、以下の要因等により、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いといえます。

・国内外の景気及び経済状況の悪化、並びに災害、悪天候、伝染病の流行、戦争やテロといった社会情勢等による消費者行動の変化の影響を受けた旅行者数の減少や運営収支の悪化
・政治及び外交上の出来事及び動向や為替要因等による、旅行者数の減少
・旅行代理店の倒産等による、旅行代理店との間の信用取引によって発生した債務の不履行
・保有する設備や周辺環境の陳腐化、交通環境の変化又は風評による集客力の低下
・周辺の特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
・当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客力が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下
・類似するコンセプトのホテル及び旅館との競合による集客力の低下
・国内外の旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化
・機械化が難しいサービスを提供する従業員の確保の失敗
・提供する飲食物による食中毒や設備の故障などの事故の発生
・従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
・自然災害等による温泉の枯渇や温泉の利用権の喪失
・旅館業法（昭和23年法律第138号。その後の改正を含みます。）及びこれに相当する所在国・地域の法令等に基づく営業許可その他許認可の取消し

また、ホテル・旅館業界の業績や収益は、季節的要因により変動します。一般的には、年末年始や大型連休などには収益が大きくなりますが、物件ごとに個別事情もあります。したがって、本投資法人の収益は1月末日で終了する営業期間と7月末日で終了する営業期間で異なることがあります。変動賃料の算定方法についての詳細は、後記「5. 運用状況　(2) 投資資産　③ その他投資資産の主要なもの　(ル) 保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

b. 既存テナント等が退去した場合に関するリスク

ホテル業界は、装置産業としての性格が強く、内装や温泉権のように、施設運営に不可欠の資産、権利等をテナント又はオペレーターが有している場合もあり、また、運営にあたり高度な知識が要求されることから、賃貸借契約又は運営委託契約が解除され又は更新されずに既存テナント又は既存オペレーターが退去した場合、代替するテナント又はオペレーターとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するか、又は新たな運営委託契約の締結後運営受託者が運営を開始するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するテナント又はオペレーター確保のために賃料や受託手数料水準を下げざるを得なくなること、運営の移行期間において十分な収益が実現できないこと、又は賃貸借契約や運営委託契約の条件が不利になることがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

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

c. FF&Eの定期更新に関するリスク

ホテルは、競争力維持のためのいわゆるFF&Eの定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。FF&Eはその資産アイテムごとに、本投資法人とテナント又は運営受託者との間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が賃貸借契約又は運営委託契約において規定されることが想定されます。かかる取決めにより、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、これらの理由で工事が行われる場合、施設が相当期間閉鎖される場合もあり、この間オペレーターは収益をあげることができません。特に、本投資法人が現時点で継続的に投資を行うことが望ましいと考えている主要ブランドでは、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ① 本投資法人の基本理念（ロ）多人数向けホテルへの重点投資」に記載のコンセプトを有しており、かかるコンセプトの実現やブランド力の維持のため、施設の閉鎖を伴うような大規模なFF&Eの修繕及び更新が想定されます。そのために、賃料等の減少の形で本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテル、旅館及び付帯施設の売上又は利益増につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. オペレーターの業態の偏りに関するリスク

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

（ヌ） 単一のテナントに依存していることによるリスク

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

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

（イ） 霞ヶ関キャピタルへの依存、利益相反に関するリスク

本投資法人のスポンサーである霞ヶ関キャピタルは、本書の日付現在、本投資法人の資産運用会社の親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、霞ヶ関キャピタルとスポンサーサポート契約を締結しています（スポンサーサポート契約については、後記「第二部 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) 利害関係人等との取引状況等 (ハ) スポンサーサポート契約」をご参照ください。）。また、保有資産の全ての賃借人であるFHG hotels株式会社は、霞ヶ関キャピタル株式会社の連結子会社であり、また、保有資産の一部においては、霞ヶ関キャピタル株式会社が転借人となっており、さらに今後についても、個々の物件の状況に応じて適切と考えられる場合には、本資産運用会社の利害関係者取引規程等の要件を満たすことを条件に、FHG hotels株式会社その他の霞ヶ関キャピタルグループの会社をテナントとする方針です。このように、本投資法人及び本資産運用会社は、霞ヶ関キャピタルグループと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する霞ヶ関キャピタルの影響は極めて高いということができます。

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

加えて、霞ヶ関キャピタルは、不動産開発にあたって、取得した用地をオフバランスし、回収した資金を再投資するという特色のある不動産開発手法を有しています。したがって、開発された不動産の所有者は、霞ヶ関キャピタルグループに対してアセットマネジメント業務を委託しているとしても、資本関係として、投資法人とスポンサーサポート契約を締結している霞ヶ関キャピタルのコントロール下にあるわけではありません。このことから、スポンサーサポートについて期待どおりの効果が得られない場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、霞ヶ関キャピタルグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等は霞ヶ関キャピタルグループの人材に大きく依存しています。したがって、当該人材の能力が著しく低下した場合又は霞ヶ関キャピタルグループが当該人材を失った場合等は、霞ヶ関キャピタルグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下し、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

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

加えて、本投資法人及び本資産運用会社が霞ヶ関キャピタルとの間で締結している契約は、霞ヶ関キャピタルグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。霞ヶ関キャピタルグループは、不動産にかかわる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、霞ヶ関キャピタルグループ以外の第三者からのコンサルティング業務、プロパティ・マネジメント業務及び施設運営業務の受託等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っている、又は今後行う可能性があります。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と霞ヶ関キャピタルグループとが、特定の資産の取得、賃

貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

上記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、霞ヶ関キャピタルグループからの物件取得に際しての取得価格その他の購入条件、テナントであるFHG hotels株式会社その他の霞ヶ関キャピタルグループに対する賃貸に関する条件、霞ヶ関キャピタルグループに対する契約不適合責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の更新の有無等が挙げられます。

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

（ロ） 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えられますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第118条及び第209条並びに金融商品取引法第42条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 利益相反に関するリスク

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

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

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

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

c. 解約に関するリスク

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

d. 倒産等に関するリスク

本資産運用会社、一般事務受託者又は資産保管会社のそれぞれが、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）上の破産手続、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。以下「会社更生法」といいます。）上の会社更生手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）上の民事再生手続その他の倒産手続（以下「倒産手続等」と総称します。）により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、それらの者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合に

よっては本投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

(ハ)　PM会社に関するリスク

a.　能力に関するリスク

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

b.　利益相反に関するリスク

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

c.　解約に関するリスク

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

d.　倒産等に関するリスク

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

(ニ)　オペレーターに関するリスク

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

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

また、資産運用会社は、オペレーターからホテル物件の売上等の実績について定期的に報告を受け、かかる報告に基づき、ホテル物件の売上等の実績を月次又は決算時に公表することがあります。これらの公表数値は、オペレーターから提示された数値であり、本投資法人及び本資産運用会社はこの数値の正確性を担保することができない可能性があります。

（ホ）　本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

（ヘ）　本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

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

（ト）　本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

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

一方で、運用環境の変化に対応して、適切に本投資法人の運用方針、運用形態等を変更できない可能性もあり、そのような場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（チ）　本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法上の破産手続、民事再生法上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

（リ）　個人情報保護法等の規制等に関するリスク

本投資法人の関係者は個人情報の保護に関する法律（平成15年法律第57号。その後の改正を含みます。以下「個人情報保護法」といいます。）及び行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律（平成25年法律第27号。以下「マイナンバー法」といいます。）の適用を受けます。そのため、法令等に基づき個人情報保護法及びマイナンバー法の遵守体制を整える必要がありますが、これらの関係者において個人情報の漏洩・紛失があった場合、問題の解決に一定の費用を要する可能性があるとともに、本投資法人あるいは金融商品市場の風評が害されることにより、投資口価格の低迷などを招いて投資主が損失を被る可能性があります。

④　不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「2 投資方針　(2) 投資対象　① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等及び不動産対応証券です。本投資法人は、後記「5. 運用状況　(2) 投資資産　③その他投資資産の主要なもの　（ル）保有資産の個別不動産の概要」に記載する不動産を信託する信託の受益権を保有しています。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

（イ）　不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における杭打ちを含む施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性が

あり、また、かかる欠陥、瑕疵、契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。本資産運用会社が投資対象不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、原則として投資対象不動産について定評のある専門業者から建物状況評価報告書を取得する等の物件精査を行うとともに、当該投資対象不動産等の前所有者又は前受益者から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとしています。また、状況に応じて、前所有者又は前受益者に対し一定の瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させる場合もあります。しかしながら、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。また、前所有者又は前受益者の表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任又は契約不適合責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

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

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

(ロ)　不動産の境界に関するリスク

本投資法人は、境界が確定していない物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得することがありますが、本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされること等により、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ)　不動産の売却に伴う責任に関するリスク

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

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

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

(ニ)　賃貸借契約に関するリスク

a.　賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

他方で、賃貸人が、テナントとの賃貸借契約の更新を拒絶したり、解約を申し入れるためには、借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）上、正当の事由があると認められる場合であることが必要であり、賃貸人側の意向どおりに賃貸借契約を終了させることができないことにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、賃貸借契約を定期建物

賃貸借契約とすれば、契約の更新がないこととすることが認められていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、当該契約は、いわゆる普通建物賃貸借契約として取り扱われる可能性があります。その結果、建物賃貸借契約が所定の時期に終了しないこと等により、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は倒産手続等の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、敷金若しくは保証金が差し入れられていない場合、又は敷金若しくは保証金が差し入れられているとしてもこの延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況になった場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

c. 賃料改定に係るリスク

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

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

また、定期的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、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

ある建物賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とした上で借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合であっても、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、賃料減額請求権を排除することができず、物件から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

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

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

f. 定期建物賃貸借契約における賃料減額請求権排除特約に関するリスク

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

g. 更新料、敷引等に関するリスク

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

h. 民法改正による個人根保証契約に関するリスク

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

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

約については改正後の民法が適用されることとなります。

賃貸借契約において、保証人を要求することがありますが、改正後の民法下において、かかる保証人が法人でない場合であって、一定の範囲に属する不特定の債務を主たる債務とする保証契約である場合、当該保証契約は個人根保証契約に該当し、以下の制約を受けることとなります。すなわち、個人根保証契約に該当する場合、保証債務の上限額として極度額を定めなければならず、これを定めない場合には当該保証の効力が生じません。また、保証人の死亡や破産手続開始決定等が個人根保証の元本確定事由となり、この結果、保証人は元本確定後に発生する賃料債務について保証債務を負わないこととなります。さらに、保証人に対する主債務者による契約締結時の情報提供義務等が課され、これらに違反したことにより、保証人が当該事項について誤認をし、それによって保証契約の申込み又はその承諾の意思表示をした場合であって、債権者がかかる情報提供義務違反を知り又は知ることができた場合には、保証人は保証契約を取り消すことができます。期限の利益を喪失した場合における情報提供義務に違反がある場合には、債権者は、期限の利益を喪失した時から情報提供通知を現に行うまでの遅延損害金に係る保証債務の履行を請求できなくなります。

（ホ）　災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、地震に伴う火災、破裂、倒壊等の派生災害、液状化、津波、台風、ゲリラ豪雨、高潮、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があり、また、不動産に不可欠な電気、水道等のインフラ設備が停止する可能性もあります。このような場合には、滅失、劣化若しくは毀損した個所を修復する又はインフラ設備を回復するため一定期間建物の稼働停止を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。加えて、災害等の影響で周辺環境が悪化することにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、建築から年月が経過していること等の理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産を従来の用途に利用することができなくなる可能性もあります。

（ヘ）　不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合や生じた事故に対して保険金が支払われない場合、前記「（ホ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うことがあるところ、ホテルにおいては、プール（付随する設備を含みます。）やサウナ、アスレチック、イベント向け施設といったレジャー用施設を土地の工作物として併設しているものがあるため、土地の工作物により第三者、特に利用客の生命、身体又は財産等が侵害されるリスクは相対的に高いといえます。

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

本投資法人の主たる投資対象であるホテルにおいては、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

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

（ト）　不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるため、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建物を建築できない可能性やそもそも建物を再建築できない可能性もあります。さら

に、建築から年月が経過していること等の理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産を従来の用途に利用することができなくなる可能性もあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の修繕、改築、増築その他の現状変更や当該不動産の処分及び建替え等に際して、それらの行為が行政法規上禁止され不可能となったり、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じたりする可能性があります。さらに、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少したりして収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

（チ）　水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

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

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

これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（リ）　法令の制定・変更に関するリスク

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

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があるほか、エネルギー及び温室効果ガスの削減並びに耐震診断及び耐震改修の促進を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正等によっても、追加的な費用負担等が発生する可能性があります。加えて、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

（ヌ）　売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（本(ヌ)において、以下「買主」といいます。）からさらに不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場

合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

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

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

（ル）　マスターリース会社に関するリスク

本投資法人は、マスターレッシー（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ッシーの財務状況が悪化した場合、転借人がマスターレッシーに賃料を支払ったとしても、マスターレッシーの債権者がマスターレッ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、マスターレッシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

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

また、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できなくなります。

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

（ヲ）　転貸に関するリスク

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

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

（ワ）　テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

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

ず、テナントによる不動産の利用状況の悪化を阻止できない可能性があります。

（カ）　ホテル物件としての建物使用態様に関するリスク

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

（ヨ）　周辺環境の悪化等に関するリスク

本投資法人の運用資産である不動産の周辺環境が本投資法人の支配できない事由により悪化する可能性があります。周辺に大きい集客能力を有する施設又は観光地が存在するホテルの場合、ホテルの集客力も当該施設又は観光地の集客力に大きく依存している場合が多く、当該施設の移転、閉鎖や営業停止あるいは当該施設又は観光地の集客力の低下が生じることもあります。その結果、本投資法人の運用資産である不動産の収益の低下や価値の下落が生じ、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。そのような事由として、例えば、周辺建物の建替え等により、騒音、振動等を発したり、静謐な環境を妨げる施設が誕生することによる環境の悪化、周辺建物のテナント属性の悪化に伴う地域の治安の悪化、旅行者の選好の変化等があげられます。

（タ）　共有物件に関するリスク

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

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第252条第1項）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条第1項）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条第1項本文）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第3項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません（民法第256条第1項ただし書）。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、民事再生法第48条、会社更生法第60条）。

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

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

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

また、共有不動産について、一部の共有者が他の共有者全員からその持分を賃借し、当該共有不動産を一体として使用収益する場合がありますが、かかる賃貸借の有効性や借地借家法により保護されるかは必ずしも明らかではなく、また、当該権利の第三者対抗要件も明らかではありません。本投資法人は、共有不動産の取得にあたりかかる賃貸借を行う場合がありますが、本投資法人がかかる賃貸借を行った場合において、かかる賃貸借の有効性が否定され、又は第三者対抗要件の具備が認められない場合には、その賃借権を他の共有者又は他の共有者からの譲受人に対して対抗できず、共有不動産を一体として使用収益する権限を失い、これにより不利益を受ける可能性があります。

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

（レ）　区分所有建物に関するリスク

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

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

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

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

（ソ）　借地物件に関するリスク

借地権（転借地権を含みます。以下、本「（ソ）借地物件に関するリスク」において同じです。）とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地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、期限到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、旧借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。以下「旧借地法」といいます。）第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。加えて、本投資法人又は信託受託者が有する権利が転借地権である場合、借地権（転借地権を除きます。）が解除その他の理由により消滅してしまうと、原則として、本投資法人又は信託受託者が有する転借地権も消滅します。

また、本投資法人又は信託受託者が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等が実行されたりすることにより第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件（借地権の登記又は借地権を有している土地上に借地権者が登記されている建物を所有していることが該当します。）が具備されていないとき又は第三者対抗要件を具備しているものの所有権の移転の原因が借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の借地権に優先する権利であるときは、本投資法人又は信託受託者は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権

設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してきたりする場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

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

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

（ツ） 借家物件に関するリスク

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

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

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

（ネ） 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が、土地所有者から借地権の設定を受け、その上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条及び旧借地法第4条第2項）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続等の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行う旨を規定する条項が含まれています。当該条項に基づく賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。また、借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

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

（ナ） 開発物件に関するリスク

本投資法人は、竣工前の未稼働不動産等への投資を原則として行いません。しかしながら、未竣工ではあるものの、建物の竣工、引渡し、その後のテナント確保についてのリスクが極小化されている（当該建物の竣工後のテナントが確保できているもののみならず、当該建物の引渡し後一定期間は賃料が発生しないことが想定されている場合を含みます。）と判断できる投資資産については、当該物件未竣工時点での売買契約の締結を検討することがあります。また、本投資法人は、後記「⑥ その他（ニ） 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク」に記載のとおり、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあり、かかる特定目的会社の投資先である不動産等の中に、開発段階の物件が存在する場合があります。かかる場合、本投資法人又は当該特定目的会社は、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異な

り、様々な事由により、開発が遅延、変更又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、本投資法人又は当該特定目的会社が得る開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人又は当該特定目的会社が負担し若しくは被ったりする可能性があり、その結果、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃料収入を得られない可能性があり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ラ)　築古物件に関するリスク

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

(ム)　有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や、自然由来と推定される原因によって有害物質が存在している可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。

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

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人にかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課されたり、また有害物質に関連する会計基準の変更がされたりすること等により本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ウ)　埋立地に関するリスク

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

(ヰ)　フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産を信託する信託の受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント等を行うことがあります。不動産売買契約が買主たる本投資法人の事情により解約された場合には、買主たる本投資法人は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の

立証にかかわらず、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ノ） 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

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

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

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

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

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

（オ） 信託受益権の準共有等に関するリスク

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

まず、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第252条第1項）、本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

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

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

さらに、前記のとおり、準共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されているため、準共有者は、他の準共有者が予期せず変動し、その結果、不利益を受ける可能性もあります。

準共有されている信託受益権については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があり、その結果、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

⑤ 税制に関するリスク

（イ） 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、投資法人による利益の配当

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

(ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク

導管性要件のうち、配当可能利益の額（会計上の税引前当期純利益に前期繰越損失、買換特例圧縮積立金、一時差異等調整積立金及び繰越利益等超過純資産控除項目額等一定の調整を加えた後の額）の90%超（又は配当可能額の90%超）の分配を行わなければならないとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）については、会計上の税引前当期純利益を基礎とした配当可能利益の額と税引後当期利益を基礎とした実際の利益配当等の額（利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）の比較によりその判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により本投資法人に多額の法人税等の課税が行われる場合（ただし、利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を行うことでかかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。）には、支払配当要件を満たすことが困難となり、本投資法人の投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(ニ) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク

本投資法人において利益が生じている際の配当原資が不足する場合、借入金や資産の処分により原資を確保する可能性があります。しかし、導管性要件を満たすための借入先の制限や資産処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、支払配当要件を満たせなくなる可能性があります。この場合、通常の法人と同様の法人税等の課税を受けることとなり、本投資法人の投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(ホ) 導管性要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク

本投資法人において、導管性要件を満たさないこととなる場合、多額の租税債務が生じ、当該事業年度以降の導管性要件へも影響を及ぼすこととなる場合があります。すなわち、会計上の租税債務の認識が次年度以降になる場合には、次年度以降も導管性要件を満たすことが困難となり、通常の法人と同様に法人税等の課税を受け、本投資法人の投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(ヘ) 会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク

会計処理と税務処理との不一致が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上、その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります（ただし、利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を行うことでかかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。）。

(ト) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク

利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われます。導管性要件を満たしたとしても支払配当の金額（利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）が課税所得額の100%に相当しない場合には、本投資法人に税負担が生じ、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(チ)　同族会社に該当するリスク

導管性要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち一定のものに該当していないこと（発行済投資口の総口数又は一定の重要な事項に関する議決権の50%超が上位1位の投資主グループによって保有されていないこと）とする要件については、投資証券が市場で流通するため、一部の投資主が大株主となることにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果としてこれを満たさなくなるリスクがあります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(リ)　投資口の国外募集に関するリスク

本投資法人は、規約において、本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとすると定めており、この規定により導管性要件のうちの投資口50%超国内募集要件を満たすことを予定しています。しかし、本投資法人が何らかの理由により国外募集による多額の投資口の発行を余儀なくされた場合において、投資口の発行価額の総額のうちに国外において募集される投資口の発行価額の占める割合が100分の50以上となるときには、上記要件を満たせないことになります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ヌ)　機関投資家以外からの借入れに係るリスク

導管性要件として、借入れを行う場合には機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定するものをいいます。）のみからこれを行うべきとされています。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを余儀なくされた場合、又は借入れに係る債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、上記要件を満たせないことになります。また、建設協力金、保証金、敷金又は売上預り金（主に商業施設において、賃料、共益費等を控除した上、所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。）等の全部又は一部がテナントからの借入金の範疇に入るものと解釈された場合、上記損金算入要件を満たせないことになります。これらによって、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(ル)　投資主の減少に関するリスク

本投資口の市場での売買の如何によっては、本投資法人の意思にかかわらず、導管性要件のうち、事業年度終了時に発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていることとする要件が結果として満たされなくなる可能性があります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(ヲ)　不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の割合が100分の75以上となるように資産を運用すること（規約第12条第6項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産（倉庫等については、一定の要件を満たすものに限ります。）を取得する場合の不動産流通税の軽減措置（後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い ②投資法人の税務 (ロ) 不動産流通税の軽減措置」をご参照ください。）の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ワ)　一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

（イ） 不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク

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

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

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

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等のマーケットレポートを取得することがあります。とりわけ、利害関係者に不動産等を賃貸する場合は必要に応じてマーケットレポートをはじめとする利害関係者でない第三者の意見書等も参考にした上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければならないとしています。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け、市場の動向等と一致するとは限りません。また、ホテルに関する市場評価そのほかの各種比較資料において入手可能な情報は概して公表例が少なく、同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等の内容が異なる可能性があります。また、想定賃料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではありません。さらに、ホテルは、一般的に施設ごとの特殊性が強く、マーケット分析及び想定賃料水準の前提となる類似物件の情報の取得が困難である可能性があります。また、ホテルのマーケット分析及び想定賃料水準は、観光業界の動向等に左右されますが、調査会社が観光業界の動向を適切に予想することが困難である可能性があります。これらの理由により、他の不動産等に比べ、ホテルについては、マーケットレポートにおけるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準に関する分析等が概括的なものになる可能性があり、場合によっては、マーケットレポートの取得自体が不可能となる可能性があります。

（ロ） 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会　2002年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号2003年10月31日））が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があり、また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。ただし、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過分配を行うことにより、かかる税負担を回避又は軽減できる可能性があります。

景気情勢や不動産価格の変動等によって本投資法人の保有している資産の価格が大幅に下落した場合等に、会計上減損損失が発生する可能性があります。

（ハ）　匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されていることがあり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

（ニ）　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人は、規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件（前記「⑤ 税制に関するリスク（イ）導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。本投資法人は、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図していませんが、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。しかし、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって、売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク　（ナ）開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

（ホ）　本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ヘ）　投資主優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を前提としたスポンサーグループとの合意に基づき、投資主優待制度を導入しています。しかし、これらの前提条件の変更、投資主優待制度の提供主体であるスポンサーグループの意向その他の理由により、投資主優待制度の内容等が将来に向けて変更され、又は実施が停止される可能性があります。

（ト）　感染症の拡大等に関するリスク

感染症の発生・拡大により、投資対象不動産の収益が悪化し、本投資法人が損失を被るおそれがあります。特に、ホテルによっては、新型コロナウイルスの感染拡大時にみられたように、売上げの大幅な減少等の影響を受ける場合があり、これに伴い、変動賃料が大幅に減少する又は最低保証賃料のみしか受領できない事態が生じたり、テナントによる賃料減額請求や賃料支払いの繰延の請求が行われたり、賃料支払いが滞ったりする可能性があるほか、テナント退去に伴う空室リスクが顕在化する可能性や代替テナントの確保が困難となる可能性があり、その結果、本投資法人の収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

（チ）　本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク

本投資法人は、保有資産の一部の取得資金等に充当するため、適格機関投資家からの借入れを行いましたが、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）が発生する場合があります。この場合、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

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

本投資法人は、保有資産について本投資法人取得前の時期の運営実績を開示することがありますが、その場合、保有資産のテナント、保有資産に係る前受益者等から取得した情報を原則としてそのまま記載するものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれがあります。また、保

有資産の運営実績については、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限らず、保有資産について、前提となる状況が本投資法人取得後と同一とも限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

（ヌ）　オルタナティブ投資ファンド運用者指令の制定に関するリスク

オルタナティブ投資ファンド運用者指令（2011/61/EU）（以下「AIFMD」といいます。）が2011年7月21日に発効したことにより、本投資口が欧州連合域内で販売される場合、本資産運用会社は、一定の販売前の開示義務、規制当局及び投資家に対する継続的開示義務を遵守することが求められます。また、欧州連合域内に居住している又は登記上の事務所を有する投資家に対する販売も制限されます。このように、AIFMD遵守のためのコンプライアンス・コストの負担や販売が制約されること等により、本投資法人の運営等に悪影響をもたらす可能性があります。

(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

本投資法人は、その役員会規程において、役員会を3か月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、本資産運用会社が同席の上、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況の報告は3か月に1回以上、資産運用会社の業務執行状況の報告は3か月に1回以上、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況の報告は6か月ごとに行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士2名（うち1名は公認会計士の資格も有しています。）が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

② 本資産運用会社の体制

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

（イ） 運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、本投資法人の規約の投資方針等の基本方針を実現するため、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、運用に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重要な問題の発生時の対応方法等を規定し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるコンプライアンス・オフィサー及び各部署のリスク管理に関する責任者である各部署の部長の役割を定めています。なお、各リスクの状況については、コンプライアンス・オフィサーが、少なくとも1年に1度又は必要な場合には随時、モニタリングの上、評価及び分析し、各部署に対して必要な勧告及び指示を与えるとともに、その結果につき、コンプライアンス委員会及び取締役会に報告することとされており、リスク管理体制の適切性又は有効性については、内部監査室長が統括する内部監査及び外部機関による監査等により検証を行うものとしています（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「（ロ）内部監査による検証」をご参照ください。）。

(ロ)　内部監査による検証

内部監査室長は、内部監査計画書に基づく業務監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。なお、内部監査室長の内部監査は代表取締役社長又は代表取締役社長が指名する者が行います。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法等の法令、資産運用業協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止態勢の監査、個人情報の管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査、事務リスク管理態勢の監査、システムリスク（コンピュータシステムのダウン又は誤作動等、システムの不備等に伴い顧客や本資産運用会社が損失を被るリスクをいいます。）に関する監査並びにその他必要な事項の内部監査等を含むものとされています。内部監査室長は、内部監査を終了したときは速やかに内部監査報告書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部の責任者に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、代表取締役社長から改善又は処置すべき事項について内部監査報告書及び改善指示書を受けた場合には、速やかにその処理を行うとともに、その結果を改善報告書に記載し内部監査室長を経由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より改善報告書が提出された場合、内部監査室長は意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

(ハ)　利害関係者取引規程

後記「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) 利害関係者取引規程」をご参照ください。

(ニ)　内部者取引等防止規程

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

(ホ)　フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を締結する際には、解約違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規程を遵守し、当該リスクを管理しています。

4【手数料等及び税金】

（1）【申込手数料】

該当事項はありません。

（2）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第7条第1項）、該当事項はありません。ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第7条第2項）。この場合、所定の手数料が課されることがあります。

（3）【管理報酬等】

① 役員報酬

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払の時期は、次のとおりです（規約第31条）。

（イ） 各執行役員の報酬は、1人当たり月額100万円を上限として役員会が定める金額を、毎月、当月分を当月の最終営業日までに当該執行役員が指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

（ロ） 各監督役員に対する報酬は、1人当たり月額50万円を上限として役員会が定める金額を、毎月、当月分を当月の最終営業日までに当該監督役員が指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

（注）本投資法人は、投信法第115条の6第7項に基づき、役員の投信法第115条の6第1項の責任について、当該役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができます（規約第50条）。その他役員の責任の免除の内容については、前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ① 投資法人の統治に関する事項 （イ）機関の内容 b 執行役員、監督役員及び役員会 i.」をご参照ください。

② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第29条及び別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」）

本投資法人は、資産運用会社に対する資産運用報酬として、運用報酬（運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ及び運用報酬Ⅲから構成されるものとします。）、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬を支払うものとし、詳細は以下のとおりです。ただし、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ及び運用報酬Ⅲの合計額は、運用報酬の計算対象たる営業期間の決算期における本投資法人の貸借対照表に記載された総資産額に0.65%（年率）を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額を上限とします。

（イ）期中報酬

a. 運用報酬Ⅰ

各営業期間について、本投資法人の直前の営業期間の決算期における貸借対照表に記載された総資産額に、0.50%（年率）を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額（なお、各営業期間の実日数に基づき1年を365日として日割計算によるものとし、1円未満切捨て）を運用報酬Ⅰとします。

運用報酬Ⅰは、当該営業期間終了後4か月以内に支払うものとします。

b. 運用報酬Ⅱ

各営業期間について、以下の計算式に従って算出される金額（1円未満切捨て。ただし、負の値の場合は0円とする。）を運用報酬Ⅱとします。

＜計算式＞

運用報酬Ⅱ＝NOI × 運用報酬控除前EPU × 0.0050%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率

「NOI」とは、各営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用（ただし、減価償却費及び固定資産除却損を除きます。）の合計を控除した金額をいいます。

「運用報酬控除前EPU」とは、各営業期間における税引前当期純利益（ただし、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、運用報酬Ⅲ及び控除対象外消費税等控除前）を当該営業期間の決算期における発行済投資口の総口数で除した金額（運用報酬控除前1口当たり税引前当期純利益）（1円未満切捨て）をいいます。

運用報酬Ⅱは、当該営業期間終了後4か月以内に支払うものとします。

c. 運用報酬Ⅲ

各営業期間について、以下の計算式に従って算出される金額（1円未満切捨て。ただし、負の値の場合は0円とします。）を運用報酬Ⅲとします。

運用報酬Ⅲは、当該営業期間終了後4か月以内に支払うものとします。

＜計算式＞

運用報酬Ⅲ＝投資口の東証REIT指数比パフォーマンス × 時価総額 × 4.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率

投資口の東証REIT指数比パフォーマンス＝（a）－（b）

（a）：（当該営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格（終値。終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値をいいます。）。以下同じです。）（当日に最終価格のない場合には、その日に先立つ直近日の最終価格。以下同じです。）－前営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格）÷前営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格

（b）：（当該営業期間の最終営業日における株式会社東京証券取引所が公表する東証REIT指数のうち配当なし指数（以下「東証REIT指数（配当なし）」といいます。）の終値－前営業期間の最終営業日における東証REIT指数（配当なし）の終値）÷前営業期間の最終営業日における東証REIT指数（配当なし）の終値

「時価総額」とは、当該営業期間の最終営業日における本投資法人の投資口の最終価格に、当該営業期間の最終営業日における発行済投資口の総口数を乗じた額をいいます。

（ロ）取得報酬

本投資法人が新たに資産を取得した場合は、当該資産の取得価格（ただし、消費税及び地方消費税並びに取得に伴う費用を除きます。）に1.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額（1円未満切捨て）を取得報酬とします。取得報酬は、当該資産の取得日（所有権移転等の権利移転の効果が発生した日）の属する月の翌月末までに支払うものとします。

（ハ）譲渡報酬

本投資法人が資産を譲渡した場合は、当該資産の譲渡価格（ただし、消費税及び地方消費税並びに譲渡に伴う費用を除きます。）に1.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額（1円未満切捨て）を譲渡報酬とします。譲渡報酬は、当該資産の譲渡日（所有権移転等の権利移転の効果が発生した日）の属する月の翌月末までに支払うものとします。

（ニ）合併報酬

資産運用会社が、本投資法人の合併（新設合併及び本投資法人が吸収合併存続法人又は吸収合併消滅法人となる吸収合併を含みます。以下同じです。）の相手方の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施した場合には、合併時において当該合併の相手方の保有資産等の合併時における評価額に1.0%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額（1円未満を切捨て）を、合併報酬とします。合併報酬は、当該合併の効力発生日から3か月以内に支払うものとします。

③　資産保管会社、一般事務受託者、投資主名簿等管理人及び一般事務（税務）受託者への支払手数料

資産保管会社、一般事務受託者、投資主名簿等管理人及び一般事務（税務）受託者がそれぞれの業務を遂行することに対する対価である事務受託手数料は、以下のとおりです。

（イ）　資産保管会社の報酬

a.　資産保管会社は、本投資法人の計算期間ごとに、業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

b.　ある暦月（以下「計算対象月」といいます。）における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額（ただし、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金20万円に満たなかった場合は金20万円とします。）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び資産保管会社間で別途書面による合意の上で算出した金額とします。

各計算対象月の前期末時点における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額×0.03%÷12

なお、計算対象月における資産保管会社の委託業務日数が1か月に満たない月の業務手数料（月額）については、当該月の実日数中における資産保管会社の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

上記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

c. 資産保管会社は、本投資法人の計算期間ごとに、上記b.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

d. 上記b.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び資産保管会社協議の上書面による合意によりこれを変更することができます。

（ロ） 一般事務受託者の報酬

a. 一般事務受託者は、本投資法人の計算期間ごとに、業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

b. 計算対象月における業務手数料（月額）の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額（ただし、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金25万円に満たなかった場合は金25万円とします。）を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人及び一般事務受託者間で別途書面による合意の上で算出した金額とします。

各計算対象月の前期末時点における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額×0.09％÷12

なお、計算対象月における一般事務受託者の委託業務日数が1か月に満たない月の業務手数料（月額）については、当該月の実日数中における一般事務受託者の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

上記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

c. 一般事務受託者は、本投資法人の計算期間ごとに、上記b.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税相当額は本投資法人の負担とします。）により支払うものとします。

d. 上記b.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び一般事務受託者協議の上書面による合意によりこれを変更することができます。

（ハ） 投資主名簿等管理人の報酬

a. 本投資法人は委託事務の対価として、以下の委託事務手数料表に定める手数料を支払うものとします。ただし、委託事務手数料表に定めのないものについては、本投資法人が当該事務を指定する際、本投資法人と投資主名簿等管理人が協議の上、決定するものとします。

b. 投資主名簿等管理人は、毎月15日までに前月分の金額を本投資法人に請求し、本投資法人は請求のあった月の末日までにこれを支払うものとします。

c. 上記a.及びb.の手数料が経済情勢の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化等により、著しく不適正になったときは、本投資法人及び投資主名簿等管理人との協議の上、書面による合意により随時これを変更することができます。

（委託事務手数料表）

項目	手数料率	対象事務の内容
基本手数料	(1) 月末現在の投資主名簿上の投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額（月額）。ただし、上記にかかわらず、最低料金を月額210,000円とします。 1 ～ 5,000名 86円 5,001 ～ 10,000名 73円 10,001 ～ 30,000名 63円 30,001 ～ 50,000名 54円 50,001 ～100,000名 47円 100,001名以上 40円 (2) 除籍投資主 1名につき 50円	・投資主名簿等の管理 ・経常業務に伴う月報等諸報告 ・期末、中間一定日及び四半期一定日現在（臨時確定除きます。）における投資主の確定と諸統計表、大投資主一覧表、全投資主一覧表、役員一覧表の作成 ・除籍投資主データの整理
分配金事務手数料	(1) 分配金計算料 分配金受領権者数に対し、下記段階に応じ区分計算した合計額とします。ただし、最低料金を1回につき350,000円とします。 1 ～ 5,000名 120円 5,001 ～ 10,000名 105円 10,001 ～ 30,000名 90円 30,001 ～ 50,000名 80円 50,001 ～100,000名 60円 100,001名以上 50円 (2) 指定振込払いの取扱 1件につき 150円 (3) 分配金計算書作成 1件につき 15円 (4) 道府県民税配当課税関係 納付申告書作成 1回につき 15,000円 配当割納付代行 1回につき 10,000円	・分配金額、源泉徴収税額の計算及び分配金明細表の作成 ・分配金領収証の作成 ・印紙税の納付手続 ・分配金支払調書の作成 ・分配金の未払確定及び未払分配金明細表の作成 ・分配金振込通知及び分配金振込テープ又は分配金振込票の作成 ・分配金計算書の作成 ・配当割納付申告書の作成 ・配当割納付データの作成及び納付資金の受入、付け替え
未払分配金支払手数料	(1) 分配金領収証 1枚につき 450円 (2) 月末現在の未払分配金領収証 1枚につき 3円	・取扱期間経過後の分配金の支払 ・未払分配金の管理

項目	手数料率	対象事務の内容
諸届・調査・証明手数料	(1) 諸届 1件につき 300円 (2) 調査 1件につき 1,200円 (3) 証明 1件につき 600円 (4) 投資口異動証明 1件につき 1,200円 (5) 個別投資主通知 1件につき 300円 (6) 情報提供請求 1件につき 300円 (7) 個人番号等登録 1件につき 300円	・投資主情報変更通知データの受理及び投資主名簿の更新 ・口座管理機関経由の分配金振込指定の受理 ・電子提供措置事項を記載した書面の交付請求（撤回を含みます。）及び同書面の交付終了通知に関する異議申述の受理 ・税務調査等についての調査、回答 ・諸証明書の発行 ・投資口異動証明書の発行 ・個別投資主通知の受理及び報告 ・情報提供請求及び振替口座簿記載事項通知の受領、報告 ・株式等振替制度の対象とならない投資主等及び新投資口予約権者等の個人番号等の収集・登録
諸通知発送手数料	(1) 封入発送料 封入物2種まで 1通につき25円 1種増すごとに5円加算 (2) 封入発送料（手封入の場合） 封入物2種まで 1通につき40円 1種増すごとに15円加算 (3) 葉書発送料 1通につき 10円 (4) シール葉書発送料 1通につき 20円 (5) 宛名印字料 1通につき 15円 (6) 照合料 1件につき 10円 (7) ラベル貼付料 1通につき 10円	・招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成 ・葉書、シール葉書の発送 ・諸通知等発送のための宛名印字 ・2種以上の封入物についての照合 ・宛名ラベルの送付物への貼付
還付郵便物整理手数料	1通につき 200円	・投資主総会関係書類、分配金その他還付郵便物の整理、保管、再送

項目	手数料率	対象事務の内容
投資主総会関係手数料	(1) 議決権行使書作成料 1枚につき 15円 (2) 議決権行使集計料 a. 投資主名簿等管理人が集計登録を行う場合 議決権行使書（委任状） 1枚につき 70円 電子行使 1回につき 35円 ただし、最低料金を投資主総会1回につき70,000円とします。 議決権不統一行使集計料 1件につき 70円加算 投資主提案等の競合議案集計料 1件につき 70円加算 b.本投資法人が集計登録を行う場合 議決権行使書（委任状） 1枚につき 35円 電子行使 1回につき 35円 ただし、最低料金を投資主総会1回につき30,000円とします。 (3) 投資主総会受付補助等 1名につき 10,000円 (4) 議決権行使電子化基本料 1回につき 200,000円 (5) 議決権行使コード付与 （パソコン端末での行使） 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。ただし、最低料金は100,000円とします。 1 ～ 5,000名 35円 5,001 ～ 10,000名 33円 10,001 ～ 30,000名 29円 30,001 ～ 50,000名 25円 50,001 ～100,000名 20円 100,001名以上 13円 (6) 議決権行使コード付与料 （携帯電話端末での行使を追加する場合） 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。ただし、最低料金は100,000円とします。 1 ～ 5,000名 15円 5,001 ～ 10,000名 13円 10,001 ～ 30,000名 12円 30,001 ～ 50,000名 10円 50,001 ～100,000名 8円 100,001名以上 6円 (7) 招集通知電子化基本料 月額 16,000円 (8) メールアドレス登録・変更料 1件につき 150円 (9) 招集メール等送信料 対象投資主1名につき 40円 (10) 議決権行使ログデータ保存料 1回につき 30,000円 (11) 議決権行使書イメージデータ保存料 1回につき 70,000円	・議決権行使書用紙の作成 ・議決権行使書の集計 ・電子行使の集計 ・議決権不統一行使の集計 ・投資主提案等の競合議案の集計 ・投資主総会受付事務補助等 ・議決権電子行使投資主の管理 ・議決権行使サイトに関する運営、管理、各種照会対応 ・議決権行使コード、パスワードの付与、管理 ・電子行使による議決権行使集計に関する報告書類の作成 ・携帯電話端末等を利用可能とする場合の議決権行使コード、パスワードの付与、管理 ・招集通知電子化投資主の管理 ・メールアドレス届出受理（変更を含みます。） ・電子行使した議決権行使ログに関するCD-ROMの作成 ・議決権行使書の表裏イメージデータ及び投資主情報に関するCD-ROMの作成

項目	手数料率	対象事務の内容
投資主一覧表作成手数料	該当投資主1名につき　20円 ただし、最低料金を1回につき5,000円とします。	・各種投資主一覧表の作成
CD-ROM作成手数料	(1) 投資主情報分析機能付CD-ROM作成料 全投資主1名につき　15円 該当投資主1名につき　20円 ただし、最低料金を1回につき30,000円とします。 (2) 投資主総会集計機能付CD-ROM作成料 該当投資主1名につき　5円 ただし、最低料金を1回につき30,000円とします。 (3) CD-ROM複写料 1枚につき　10,000円	・投資主情報分析機能付CD-ROMの作成 ・投資主総会集計機能付CD-ROMの作成
投資主管理コード設定手数料	(1) 投資主番号指定での設定 1件につき　100円 (2) 投資主番号指定なしでの設定 1件につき　200円	・所有者詳細区分の設定（役員を除きます。）
未払分配金受領促進手数料	対象投資主1名につき　200円	・除斥期間満了前の未払分配金受領促進のための送金依頼書の作成、発送
新規住所氏名データ処理手数料	対象投資主1名につき　100円	・新規投資主に係る住所・氏名データの作成、投資主名簿への更新
総投資主通知データ処理手数料	対象1件につき　150円	・総投資主通知データの受領、検証、投資主名簿への更新
個人番号等データ処理手数料	個人番号等データ処理 1件につき　300円	・個人番号等の振替機関への請求 ・個人番号等の振替機関からの受領 ・個人番号等の保管及び廃棄、削除 ・行政機関等に対する個人番号等の提供
新投資口予約権原簿管理手数料	発行された新投資口予約権ごとの月末現在の新投資口予約権者数 1名につき　100円 ただし、最低料金を月額10,000円とします。	・新投資口予約権原簿の管理
新投資口予約権原簿調査証明手数料	調査・証明 1件につき　600円	・新投資口予約権原簿の記載事項に関する各種調査、各種証明書の発行
新投資口予約権行使受付手数料	(1) 新投資口予約権行使受付料 新投資口予約権行使請求の払込金額に1,000分の1を乗じた金額。ただし、ストックオプションに関しては、その行使請求払込額に1,000分の2を乗じた金額。 (2) 行使事務料 行使請求1件につき　800円	・行使請求書類の受付、審査 ・新規記録通知データの作成、通知 ・行使状況の報告
基本手数料	１回につき　200,000円	・招集通知、分配金書類以外の単独発送物に係る事務
ゆうメール取扱基本料	対象投資主1名につき　10円	・封筒ではなくゆうメールを利用する発送物に係る事務

項目	手数料率	対象事務の内容
諸通知発送手数料	(1) 封入発送料 封入物2種まで1通につき 25円 1種増につき 5円	・招集通知、分配金書類以外の単独発送物の封入発送作業
	(2) 封入発送料（手封入の場合） 封入物2種まで1通につき 40円 1種増につき 15円	・招集通知、分配金書類以外の単独発送物の手作業による封入発送作業
	(3) 葉書発送料 1通につき 10円	・葉書での発送物に係る事務
	(4) シール葉書発送料 1通につき 20円	・シール葉書での発送物に係る事務
	(5) 宛名印字料 1種につき 15円	・単独発送物における宛名印字作業
	(6) 照合料 1種につき 10円	・宛名帳票が複数ある場合に、その全てが同一人物のものであるか、照合を行う作業
	(7) 選別料 1種につき 10円	・一部投資主あての発送物を投資法人に送る場合の引抜作業
	(8) 抽出料 1種につき 15円	・任意で指定した属性の投資主のみに発送物を送る場合の特定の集合に対してのみ発送する作業
	(9) 差込料 1種につき 10円	・定形外封筒発送における分配金書類の封入がある場合の台紙に差し込んだ状態での封入作業
	(10) 折込料 1折につき 10円	・やむを得ない事情により、投資主名簿等管理人発注物（議決権行使書等）を折り込んで封入する必要がある場合の封入発送工場における封入物の折込作業
	(11) 開封料 1通につき 20円	・封入作業完了後に封入物の修正が生じ、封筒再作成の余地がなく、同じ封筒を使用して再度封入作業を行う場合の封入作業完了後の発送物を開封する作業
	(12) ラベル貼付 1通につき 10円	・「基本手数料」に記載の発送物において宛名印字帳票、送付票の封入がない発送物を発送する場合の宛名シールの貼付作業
	(13) 送付先指定 1名につき 300円	・投資法人指示により、対象投資主の発送物を指定送付先へ発送する場合の投資主名簿に記録された住所（あるいは受信場所）以外の送付先を指定する作業

（ニ） 一般事務（税務）受託者の報酬

a. 一般事務（税務）受託者に対する報酬は、本投資法人の営業期間ごとに1,000万円を上限として本投資法人と一般事務（税務）受託者が協議の上、書面による合意により決定するものとします。

b. 一般事務（税務）受託者は、税務事務委託契約に定める各業務が終了するごとに請求書を本投資法人に送付し、本投資法人は一般事務（税務）受託者より請求書を受領後、報酬に消費税及び地方消費税を加えた金額を翌月末日までに一般事務（税務）受託者の指定する銀行口座に振り込む方法により支払うものとします。

④ 会計監査人報酬

会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに1,500万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該決算期について投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書の受領後、会計監査人の請求を受けてから1か月以内に、会計監査人が指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

（注） 本投資法人は、投信法第115条の6第7項に基づき、会計監査人の投信法第115条の6第1項の責任について、当該会計監査人が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該会計監査人の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、投信法第115条の6第3項の規定により免除することができる額を限度として役員会の決議によって免除することができるものとします（規約第54条）。その他会計監査人の責任の免除の内容については、前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ① 投資法人の統治に関する事項 (イ) 機関の内容 c 会計監査人 iv.」をご参照ください。

⑤ 手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

上記手数料等については、以下の照会先までお問い合わせください。

（照会先）

霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社

東京都千代田区霞が関三丁目2番1号

電話番号 03-4334-5092

（4）【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします（規約第33条）。

① 運用資産に関する公租公課、一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社が本投資法人から委託を受けた業務又は事務を処理するために要した諸費用又は一般事務受託者、資産運用会社及び資産保管会社が立て替えた立替金の利息若しくは損害金

② 投資口又は新投資口予約権の発行及び上場に関する費用

③ 有価証券届出書、有価証券報告書、半期報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用

④ 目論見書及び（仮）目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用

⑤ 法令等に定める財務諸表、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを監督官庁に提出する場合の提出費用を含みます。）

⑥ 本投資法人の公告に要する費用並びに広告宣伝及びIR活動等に要する費用

⑦ 専門家等に対する報酬又は費用（本投資法人の法律顧問、税務顧問及び司法書士等に対する報酬及び費用、鑑定評価及び資産精査等の費用を含みます。）

⑧ 投資主総会及び役員会開催に係る費用及び公告に係る費用並びに投資主に対して送付する書面の作成、印刷及び交付に係る費用

⑨ 執行役員、監督役員に係る実費、保険料及び立替金等

⑩ 運用資産の取得、管理、運営、処分等に係る費用（媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）

⑪ 借入金及び投資法人債に係る利息

⑫ 本投資法人の運営に要する費用

⑬ その他上記②から⑫までに類する費用で本投資法人が負担すべき費用

（５）【課税上の取扱い】

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

①　投資主の税務

（イ）　個人投資主の税務

a.　利益の分配に係る税務

個人投資主が投資法人から受取る利益の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）は、配当所得として取り扱われ、原則20％の税率により所得税が源泉徴収された後、総合課税の対象となります。配当控除の適用はありません。この規定は、本投資法人が利益配当等の額を損金算入するための要件（導管性要件）を満たさない場合も同様です。また、2026年12月31日までの間は、所得税の額に2.1％の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が、2027年1月1日以降は、当分の間、所得税の額に1.0％の税率を乗じて計算した金額に相当する防衛特別所得税及び2027年1月1日から2047年12月31日までの間は、所得税の額に1.1％の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。なお、各個人投資主が有する出資口数によっては、上場株式等の配当等に係る特例の対象となり、その課税関係は以下のとおり異なります。

ⅰ．　発行済投資口の総口数の100分の3未満の口数を有する個人投資主の取扱い(注1)

（ⅰ）　本投資法人の事業年度終了の日に、本投資法人の発行済投資口の総口数の100分の3以上に相当する口数を有する者以外の個人投資主が、本投資法人より分配を受取る際の源泉徴収税率は、所得税15％、地方税（住民税）5％とされています。

（ⅱ）　個人投資主が受取る分配金については、その金額にかかわらず、総合課税に代えて源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です（住民税についても申告不要です。）。

（ⅲ）　上場株式等の配当等については、総合課税に代えて申告分離課税を選択することが可能です。申告分離課税を選択した場合の税率は原則20％（所得税15％、住民税5％）です。

（ⅳ）　金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内で本投資法人からの利益の分配を受取ることも可能です。また、後記「c. 投資口の譲渡に係る税務」記載のとおり、上場株式等に係る配当所得等の金額（申告分離課税を選択したものに限ります。）は、一定の上場株式等の譲渡損失の金額と通算できることになっています。

ⅱ．　発行済投資口の総口数の100分の3以上の口数を有する個人投資主の取扱い（注1）

本投資法人の事業年度終了の日に、本投資法人の発行済投資口の総口数の100分の3以上に相当する口数を有する個人投資主については、本投資法人より受取る利益の分配に対して所得税20％（地方税は課されません。）が源泉徴収された後、総合課税となります。なお、1回に受取る分配金額が、10万円に分配金の計算期間の月数を乗じて12で除した金額以下の場合に限り、源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です（住民税については別途申告が必要となります。）。

なお、上記のとおり、上記源泉所得税及び申告所得税については、2026年12月31日までの間は、所得税の額に2.1％の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が、2027年1月1日以降は、当分の間、所得税の額に1.0％の税率を乗じて計算した金額に相当する防衛特別所得税及び2027年1月1日から2047年12月31日までの間は、所得税の額に1.1％の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。

また、2024年1月1日以後に、特定非課税累積投資契約に係る非課税措置（通称新しいNISA）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定非課税管理勘定に管理されている上場株式等（整理銘柄として指定されているもの及び一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資の運用を行うこと等を投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除かれます。また、新規投資額で毎年240万円を上限とします。）に係る配当等（いわゆる、成長投資枠における配当等）でその非課税口座に当該特定非課税管理勘定を設けた日以後に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

また、2027年1月1日から、未成年者特定累積投資勘定に係る非課税措置（こどもNISA）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した未成年者特定累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年60万円を上限とし、合計額600万円を上限とします。）に係る配当等で、非課税口座に当該未成年者特定累積投資勘定を設けた年の1月1日以後支払いを受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。しかし、本投資法人の投資口自体はこどもNISAの対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。

なお、非課税口座に未成年者特定累積投資勘定を設定することができるのは、未成年者特定累積投資勘

定を設けようとする年の1月1日において満18歳未満又はその年に出生した者に限ります。

（注1）　2023年10月1日以後に支払われる上場株式等に係る配当等については、分配の支払に係る基準日においてその者を判定の基礎となる株主として選定した場合に、同族会社に該当することとなる法人の持ち分と合算して本投資法人の保有投資口数を判定します。

（注2）　2025年以降、基準所得金額が3億3千万円を超える場合には、その超える部分の金額の22.5%に相当する金額から、その年分の基準所得税額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。また、2027年以降は、基準所得金額が1億6千5百万円を超える場合には、その超える部分の金額の30%に相当する金額から、その年分の基準所得税額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。

（注3）　上記（注2）の計算による税額が発生する場合、確定申告不要の選択をすることはできず、確定申告を行う必要があります。

（注4）　特定非課税管理勘定（成長投資枠）及び特定累積投資勘定（つみたて投資枠）（未成年者特定累積投資勘定を除く。）を設けることができる者は、その年の1月1日において満18歳以上である者に限ります。

（注5）　2024年1月1日以後に、新しいNISA制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年120万円を上限。）に係る配当等（いわゆる、つみたて投資枠における配当等）でその非課税口座に当該特定累積投資勘定を設けた日以後に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。しかし、本投資法人の投資口自体は新しいNISA（つみたて投資枠）の対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。

（注6）　特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額は簿価残高で1,200万円が上限とされています。また、特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額と、特定累積投資勘定で管理されている一定の公募等株式投資信託の取得対価の額の合計額及び特定累積投資勘定基準額の合計額は、簿価残高で1,800万円が上限とされています。

（注7）　上記非課税の適用を受けるためには分配金の受け取り方法につき株式数比例配分方式を選択している必要があります。

（注8）　その他の少額上場株式等の非課税口座制度の詳細については、証券会社等の金融商品取引業者等にお問い合わせください。

b.　利益を超えた金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を除きます。）は、出資の払戻し（資本の払戻し）として扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等（本投資法人の資本金等の額）に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注1)として前記「a. 利益の分配に係る税務」記載の利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当を上回る金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注2)として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注3)を算定し、投資口の譲渡損益の額(注4)を計算します。この譲渡損益の額の扱いは、後記「c. 投資口の譲渡に係る税務」記載の投資口の譲渡の場合と同様になります。さらに、出資の払戻しを受けた後の投資口の取得価額は、この出資の払戻しを受ける直前の投資口の取得価額から出資の払戻しに係る上記譲渡原価を控除した金額(注5)となります。

（注1）　みなし配当の金額は次のように計算されます。なお、この金額は投資法人からお知らせします。

みなし配当の金額
＝出資の払戻し（資本の払戻し）額－投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）

なお、上記「投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）」は下記のように計算されます。

投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額（資本金等の額）＝

$$\text{出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）} \times \frac{\text{投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額（**）}}{\text{投資法人の前事業年度末（設立1期目の場合には設立事業年度開始時）の簿価純資産額(*)}} \text{（***）}$$

$$\times \frac{\text{投資主の出資の払戻し（資本の払戻し）直前の払戻しに係る所有投資口数}}{\text{投資法人の払戻しに係る投資口総数}}$$

＊　前事業年度末（出資の払戻しの基礎となった事業年度の前事業年度末を意味します。また設立1期目の場合には設立事業年度開始時、以下(注1)において同じ）から払戻しの直前までの間に資本金等の額が増加し又は減少した場合には、その増加額を加算した又は減少額を減算した金額となります。以下本注において同じです。

＊＊　投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額が、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額を超える場合は、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額と同額とします。

＊＊＊　この割合は、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零以下である場合は零とされ、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零を超え、かつ、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額が零以下である場合は1とされます。また、この割合に小数第3位未満の端数が生じるときは切上げとなります。

（注2）　投資口の譲渡に係る収入金額は、以下のとおり算定されます。

投資口の譲渡に係る収入金額
＝出資の払戻し（資本の払戻し）額－みなし配当金額

(注3)　投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。以下本注において同じです。

$$\text{出資の払戻し（資本の払戻し）直前の取得価額} \times \frac{\text{投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額(**)}}{\text{投資法人の前事業年度末（設立1期目の場合には設立事業年度開始時）の簿価純資産額(*)}} \text{(***)}$$

*　前事業年度末（出資の払戻しの基礎となった事業年度の前事業年度末を意味します。また設立1期目の場合には設立事業年度開始時、以下(注3)において同じ）から払戻しの直前までの間に資本金等の額が増加し又は減少した場合には、その増加額を加算した又は減少額を減算した金額となります。以下本注において同じです。

**　投資法人の出資の払戻し（資本の払戻し）により減少した資本剰余金の額が、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額を超える場合は、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額と同額とします。

***　この割合は、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零以下である場合は零とされ、出資の払戻し（資本の払戻し）直前の投資法人の出資等の金額（資本金等の額）が零を超え、かつ、投資法人の前事業年度末の簿価純資産額(*)が零以下である場合は1とされます。また、この割合に小数第3位未満の端数が生じるときは切上げとなります。この割合に関しては、投資法人からお知らせすることになっています。

(注4)　投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

投資口の譲渡損益の額
＝譲渡収入金額－譲渡原価の額

(注5)　出資の払戻し（資本の払戻し）を受けた後の投資口の取得価額は、以下のようになります。

出資の払戻し（資本の払戻し）を受けた後の投資口の取得価額
＝出資の払戻し（資本の払戻し）を受ける直前の投資口の取得価額－譲渡原価の額

c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡益は、上場株式等に係る譲渡所得等として、原則20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税の対象となります。なお、2026年12月31日までの間は、所得税の額に2.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が、2027年1月1日以降は、当分の間、所得税の額に1.0%の税率を乗じて計算した金額に相当する防衛特別所得税及び2027年1月1日から2047年12月31日までの間は、所得税の額に1.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。また、譲渡損が生じた場合は他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺は認められますが、上場株式等の譲渡所得等の合計額が損失となったときには、他の所得との損益通算はできません。ただし、本投資法人の投資口を証券会社等の金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、上場株式等の譲渡に係る以下の特例の対象となります。

ⅰ. 本投資口の譲渡等により損失が生じた場合において、その譲渡損失のうちその譲渡日の属する年度分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額は、確定申告書に上場株式等に係る譲渡損失の金額の計算に関する明細書その他一定の書類を添付し、その後も連続して確定申告書を提出することを要件にその年の翌年以降3年間にわたり、上場株式等の譲渡所得等の金額から繰越控除を行うことが認められます。なお、その年分の上場株式等の譲渡損失の金額又はその年の前年以前3年内の各年に生じた譲渡損失の金額は、確定申告書に上場株式等にかかる譲渡損失の金額の計算に関する明細書その他一定の書類を添付することを要件に、上場株式等の配当所得等の金額（申告分離課税を選択したものに限ります。）を限度として、配当所得等の金額から控除されます。

ⅱ. 金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座（所定の手続により源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては、一定の要件のもとに源泉徴収による申告不要の選択が認められます。源泉徴収税率は、20%（所得税15%、住民税5%）とされており、その金額にかかわらず申告不要の選択が適用できます。なお、特定口座の源泉徴収選択口座内において上場株式等の配当等を受取ることを選択した場合において、この源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した残額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。

ⅲ. 2024年1月1日以後に、特定非課税累積投資契約に係る非課税措置（通称新しいNISA）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定非課税管理勘定に管理されている上場株式等（整理銘柄として指定されているもの及び一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資の運用を行うこと等を投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除かれます。また、新規投資額で毎年240万円を上限とします。）を譲渡（いわゆる、成長投資枠における譲渡）した場合、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

また、2027年1月1日から、未成年者特定累積投資勘定に係る非課税措置（こどもNISA）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した未成年者特定累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年60万円を上限とし、合計額600万円を上限とします。）の受益権を譲渡した場合、その譲渡所得等についても、所得税及び住民税が課されません。しかし、本投資法人の投資口自体はこどもNISAの対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。

（注1） 2025年以降、基準所得金額が3億3千万円を超える場合には、その超える部分の金額の22.5%に相当する金額から、その年分の基準所得税額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。また、2027年以降は、基準所得金額が1億6千5百万円を超える場合には、その超える部分の金額の30%に相当する金額から、その年分の基準所得税額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。

（注2） 上記（注1）の計算による税額が発生する場合、確定申告不要の選択をすることはできず、確定申告を行う必要があります。

（注3） 特定非課税管理勘定（成長投資枠）及び特定累積投資勘定（つみたて投資枠）（未成年者特定累積投資勘定を除く。）を設けることができる者は、その年の1月1日において満18歳以上である者に限ります。

（注4） 2024年1月1日以後に、新しいNISA制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した特定累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年120万円を上限。）の受益権を譲渡（いわゆる、つみたて投資枠における譲渡）した場合、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。しかし、本投資法人の投資口自体は新しいNISA（つみたて投資枠）の対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。

（注5） 特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額は簿価残高で1,200万円が上限とされています。また、特定非課税管理勘定で管理されている上場株式等の取得対価の額の合計額及び特定非課税管理勘定基準額の合計額と、特定累積投資勘定で管理されている一定の公募等株式投資信託の取得対価の額の合計額及び特定累積投資勘定基準額の合計額は、簿価残高で1,800万円が上限とされています。

（注6） 非課税口座で譲渡損失が生じても、特定口座又は一般口座における損益との損益通算、繰越控除は適用できません。

（注7） 未成年者口座又は非課税口座（未成年者特定累積投資勘定に限る）を開設できるのは、その年の1月1日において18歳未満である者又はその年中に出生した者に限ります。また、未成年者口座内や非課税口座で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、他の上場株式等に係る譲渡所得との損益通算や繰越控除の適用はできません。

（注8） その他の少額上場株式等の非課税口座制度の詳細については、証券会社等の金融商品取引業者等にお問い合わせくださ

い。

なお、上記のとおり、上記源泉所得税及び申告所得税については、2026年12月31日までの間は、所得税の額に2.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が、2027年1月1日以降は、当分の間、所得税の額に1.0%の税率を乗じて計算した金額に相当する防衛特別所得税及び2027年1月1日から2047年12月31日までの間は、所得税の額に1.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。

（ロ） 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受取る利益の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）は、受取配当等として取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収されます。ただし、上場投資法人である本投資法人から受取る利益の分配は、15%の源泉徴収税率が適用されます。なお、2026年12月31日までの間は、所得税の額に2.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が、2027年1月1日以降は、当分の間、所得税の額に1.0%の税率を乗じて計算した金額に相当する防衛特別所得税及び2027年1月1日から2047年12月31日までの間は、所得税の額に1.1%の税率を乗じて計算した金額に相当する復興特別所得税が併せて課されます。

この源泉所得税は法人投資主の法人税の申告上、法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。なお、受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。この規定は、本投資法人が利益配当等の損金算入要件を満たさない場合も同様です。

2023年10月1日以後、本投資法人の発行済投資口総数の3分の1超を配当等の額に係る基準日等において保有する一定の法人投資主が本投資法人から配当等の額を受け取る場合には、所得税の源泉徴収はありません。

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受取る利益を超えた金銭の分配（利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を除きます。）は、出資の払戻し（資本の払戻し）として扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等（本投資法人の資本金等の額）に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注1)として前記「a. 利益の分配に係る税務」記載の利益の配当と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当を上回る金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注2)として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注3)を各自算定し、投資口の譲渡損益の額(注4)を計算します。この譲渡損益の額の取扱いは、後記「d. 投資口の譲渡に係る税務」記載の投資口の譲渡の場合と同様となります。

なお、出資の払戻しを受けた後の投資口の取得価額は、この出資の払戻しを受ける直前の投資口の取得価額から出資の払戻しに係る上記譲渡原価を控除した金額(注5)となります。

(注) (注1)から(注5)については、前記「(イ) 個人投資主の税務 b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務」(注1)から(注5)をご参照ください。

c. 投資口の保有に係る税務

法人投資主が保有する投資証券が、税務上の売買目的有価証券に該当する場合には、当該法人投資主の事業年度末において時価法により評価され、その評価損益は課税所得に影響を与えることになります。

d. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の取扱いについては、有価証券の譲渡として、原則として約定日の属する事業年度に譲渡損益を計上します。

② 投資法人の税務

（イ） 利益配当等の損金算入

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により一定の要件を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等の額（利益を超えた金銭の分配のうち一時差異等調整引当額の増加額と同額である当該分配を含みます。）を損金に算入することが認められています。利益の配当等の額を損金算入するための要件（導管性要件）のうち主なものは以下のとおりです。

a. 配当等の額が配当可能利益の額の90%超（又は金銭の分配の額が配当可能額の90%超）であること
b. 他の法人（専ら海外不動産保有等の取引を行うことを目的とする一定の法人を除きます。）の株式又は出資（匿名組合出資を含む。）の50%以上を有していないこと（なお、匿名組合契約等を通じて間接的に他の法人の株式又は出資を保有する場合には、当該間接的な保有分も含めて判定します。）
c. 機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定するものをいいます。）以外の者から借入れを行っていないこと
d. 事業年度の終了時において、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
e. 投資口の発行価額の総額のうちに国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
f. 事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者によって所有されていること
g. 事業年度終了の時において有する特定資産のうち一定のものの各事業年度の確定した決算に基づく貸借対照表に計上されている帳簿価額の合計額が、その時における貸借対照表に計上されている総資産の帳簿価額の合計額の2分の1に相当する金額を超えていること

なお、利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われますので、利益の配当等の損金算入規定が適用されたとしても、これが配当等の損金算入前の課税所得額の100%に相当しない場合には、投資法人として税負担が生じることとなります。

（ロ） 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、登録免許税が課税標準額に対して原則2%の税率により課されますが、土地に対しては2012年4月1日から2029年3月31日までは1.5%と軽減されています。ただし、規約に資産運用の方針として、本投資法人が取得する特定資産のうち、特定不動産（投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の当該投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合（下記b.において「特定不動産の割合」といいます。）を100分の75以上とする旨の記載があることその他の要件を満たす投資法人が取得する不動産に対しては、特例により不動産の所有権の移転登記に対する登録免許税の税率が、2027年3月31日までは1.3%に軽減されます。

b. 不動産取得税

不動産を取得した際には、不動産取得税が課税標準額に対して原則4%の税率により課されますが、土地及び住宅用の建物に対しては2027年3月31日までは3%とされています。また、2027年3月31日までに取得する宅地及び宅地比準土地については、不動産取得税の課税標準額が2分の1に軽減されます。さらに、規約に資産運用の方針として、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の記載があることその他の要件を満たす投資法人が2027年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、特例により不動産取得税の課税標準額が5分の2に軽減されます。

5【運用状況】

（1）【投資状況】

本投資法人の当期末における投資状況の概要は以下のとおりです。

資産の種類	用途	地域	当期末 (2026年7月31日現在)	
			保有総額 （百万円）（注）	対総資産比率 （%）
信託不動産	ホテル	北海道	1,369	2.7
		東北	－	－
		関東	3,295	6.4
		中部	3,408	6.6
		近畿	1,743	3.4
		中国	3,399	6.6
		四国	1,417	2.8
		九州	16,056	31.3
		沖縄	18,702	36.4
小計			49,392	96.2
預金・その他の資産			1,956	3.8
資産総額			51,349	100.0

（注）「保有総額」は、貸借対照表（信託不動産については、減価償却後の帳簿価額）に記載の金額によって記載しています。

	当期末 (2026年7月31日現在)	
	金額 （百万円）（注）	対総資産比率 （%）
負債総額	22,881	44.6
純資産総額	28,468	55.4
資産総額	51,349	100.0

（注）負債総額、純資産総額及び資産総額の金額は、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】

投資不動産物件については、後記「③ その他投資資産の主要なもの」に含めて記載しています。

③【その他投資資産の主要なもの】

（イ） 保有資産の概要

本投資法人の当期末日現在の保有資産の物件名称、取得価格、投資比率、期末帳簿価額、鑑定評価額は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	取得価格（百万円）（注1）	投資比率（%）（注2）	期末帳簿価額（百万円）	鑑定評価額（百万円）（注3）
1	fav 高松	1,410	2.9	1,417	1,620
2	fav 飛騨高山	1,080	2.2	1,091	1,520
3	fav 伊勢	1,740	3.5	1,743	2,140
4	fav 熊本	2,720	5.5	2,734	3,020
5	fav 広島スタジアム	1,360	2.8	1,372	1,600
6	fav 函館	1,360	2.8	1,369	1,620
7	fav 東京西日暮里	1,710	3.5	1,728	2,030
8	fav 広島平和大通り	2,010	4.1	2,026	2,500
9	fav 鹿児島中央	1,360	2.8	1,369	2,060
10	fav 東京両国	1,550	3.1	1,566	1,720
11	FAV LUX 飛騨高山	2,300	4.7	2,316	2,600
12	seven x seven 糸島	5,230	10.6	5,241	5,620
13	FAV LUX 長崎	3,300	6.7	3,318	3,540
14	seven x seven 石垣	18,700	38.0	18,702	20,300
15	FAV LUX 鹿児島天文館	3,380	6.9	3,394	3,620
合計		49,210	100.0	49,392	55,510

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

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

(注3)「鑑定評価額」は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から取得した当該物件に係る不動産鑑定評価書に記載の2026年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価額を記載しています。以下同じです。

(注4)物件に付随するFF&Eも保有資産に含みます。

（ロ） 賃貸借の概要

本投資法人の当期末日現在の保有資産の賃貸借の概要は、以下のとおりです。

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

（注1）「賃貸面積」は、2026年7月31日時点において効力を有する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。また、賃貸借契約においては、延床面積に含まれない部分が賃貸面積に含まれて表示されている場合があるため、賃貸（可能）面積が延床面積を上回る場合があります。以下同じです。

（注2）「賃貸可能面積」は、2026年7月31日時点の各保有資産に係る建物の本投資法人が賃貸可能と考える面積を記載しています。以下同じです。

（注3）「テナント数」は、2026年7月31日時点において効力を有する賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借している者の数を記載しています。ただし、駐車場利用やアンテナ設置等のために敷地又は建物の一部について賃貸を受けている者を除きます。

（注4）「稼働率」は、2026年7月31日時点における稼働率（賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合）を記載しています。以下同じです。

（ハ） 不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から、2026年7月31日を価格時点として各保有資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。その概要は、以下のとおりです。

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

物件番号	物件名称	鑑定評価機関（注1）	鑑定評価額（百万円）	収益価格					
				直接還元法による価格（百万円）	還元利回り（%）	DCF法による価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）	鑑定NOI（百万円）（注2）
1	fav 高松	T	1,620	1,650	4.8%	1,600	（1～9年度）4.9%（10年度）5.0%	5.0%	84
2	fav 飛騨高山	C	1,520	1,530	4.9%	1,520	4.7%	5.0%	84
3	fav 伊勢	C	2,140	2,160	4.9%	2,140	4.7%	5.0%	114
4	fav 熊本	T	3,020	3,080	4.8%	2,990	（1～9年度）4.9%（10年度以降）5.0%	5.0%	157
5	fav 広島スタジアム	N	1,600	1,610	4.8%	1,590	4.6%	4.9%	83
6	fav 函館	N	1,620	1,630	5.1%	1,610	4.9%	5.2%	88
7	fav 東京西日暮里	D	2,030	2,060	4.1%	2,010	3.9%	4.3%	89
8	fav 広島平和大通り	N	2,500	2,510	4.8%	2,480	4.6%	4.9%	130
9	fav 鹿児島中央	T	2,060	2,110	4.8%	2,040	（1～9年度）4.9%（10年度以降）5.0%	5.0%	107
10	fav 東京両国	D	1,720	1,750	4.3%	1,710	4.1%	4.5%	80
11	FAV LUX 飛騨高山	C	2,600	2,630	4.8%	2,600	4.6%	4.9%	139
12	seven x seven 糸島	C	5,620	5,690	4.9%	5,620	4.7%	5.0%	302
13	FAV LUX 長崎	T	3,540	3,640	4.7%	3,500	（1～9年度）4.8%（10年度以降）4.9%	4.9%	180
14	seven x seven 石垣	N	20,300	20,400	4.9%	20,200	4.7%	5.0%	1,041
15	FAV LUX 鹿児島天文館	T	3,620	3,710	4.7%	3,580	（1～9年度）4.8%（10年度以降）4.9%	4.9%	185
合計	－	－	55,510	56,160	－	55,190	－	－	2,863

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

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

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

（ニ） 建物状況評価報告書（エンジニアリング・レポート（ER））の概要

本投資法人は、各保有資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する報告書を、東京海上ディーアール株式会社より取得しています（以下「建物状況評価報告書」といいます。）。

建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査書日付	緊急・短期修繕費（千円）（注1）（注2）	長期修繕費（年平均）（千円）（注1）（注3）
1	fav 高松	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	3,096
2	fav 飛騨高山	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	2,779
3	fav 伊勢	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	2,147
4	fav 熊本	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	4,363
5	fav 広島スタジアム	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	1,046
6	fav 函館	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	1,124
7	fav 東京西日暮里	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	799
8	fav 広島平和大通り	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	1,822
9	fav 鹿児島中央	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	1,640
10	fav 東京両国	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	772
11	FAV LUX 飛騨高山	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	2,131
12	seven x seven 糸島	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	3,900
13	FAV LUX 長崎	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	2,069
14	seven x seven 石垣	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	16,240
15	FAV LUX 鹿児島天文館	東京海上ディーアール株式会社	2025年4月	－	2,648

（注1）「緊急・短期修繕費」及び「長期修繕費（年平均）」は、東京海上ディーアール株式会社の作成した建物状況評価報告書の記載に基づき記載しています。

（注2）「緊急修繕費」とは、危険な状態にあり、直ちに対策が必要な不具合、テナントに影響を及ぼす著しい不具合、具体的な指摘を受けた法・条例違反、重要なシステムの状態不良や老朽化、対処を行わないと1年以内に重要なシステムが故障するおそれが大きい不具合の対処に要する修繕費用を示しています。「短期修繕費」とは、1年以内に行うべき修繕更新費用を示しています。日常の予防保守よりも優先的に修繕や交換が必要な物理的不具合や保守の遅れ、設計上の欠陥や品質の悪さ、耐用年数が過ぎているものや建物状況評価報告書発行日から1年以内に更新が必要なものも含まれます。

（注3）「長期修繕費（年平均）」には、経年に伴う劣化に対して機能維持及び安全稼働していく上での修繕更新の費用であって、建物状況評価報告書発行日から起算して12年以内に必要とされている修繕費用及び更新費用の合計を、本資産運用会社にて年平均額に換算し、千円未満を切り捨てて記載しています。

(ホ)　地震リスク分析等の概要

各保有資産に係るPML値（予想最大損失率）（注1)は、以下のとおりです。各PML値の数値は、東京海上ディーアール株式会社による建物状況評価報告書又は2025年4月付地震リスク評価報告書－ポートフォリオ評価版－に基づいて記載しています。なお、本書の日付現在、各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。

建物状況評価報告書及び地震リスク評価報告書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	PML値（予想最大損失率）（%）
1	fav 高松	2.0
2	fav 飛騨高山	9.6
3	fav 伊勢	9.1
4	fav 熊本	8.1
5	fav 広島スタジアム	4.5
6	fav 函館	2.4
7	fav 東京西日暮里	2.7
8	fav 広島平和大通り	3.4
9	fav 鹿児島中央	7.0
10	fav 東京両国	7.2
11	FAV LUX 飛騨高山	7.6
12	seven x seven 糸島	6.0
13	FAV LUX 長崎	7.6
14	seven x seven 石垣	2.6
15	FAV LUX 鹿児島天文館	9.5
ポートフォリオ全体(注2)		1.3

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

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

(ヘ)　主要な不動産に関する情報

本投資法人が当期末現在において保有する資産のうち、賃料合計が全年間賃料合計の10%以上を占めることになる不動産は、以下のとおりです。

	テナントの総数（注1）	全年間賃料（百万円）（注2）	賃貸面積（㎡）	賃貸可能面積（㎡）	稼働率（%）
seven x seven 糸島	1	297	3,785.33	3,785.33	100.0
seven x seven 石垣	1	1,173	17,001.39	17,001.39	100.0

(注1)「テナントの総数」は、2026年7月31日時点において信託受託者との間で直接賃貸借契約を締結している賃借人をテナントとして計算しています。ただし、駐車場利用やアンテナ設置等のために敷地又は建物の一部について賃貸を受けているものを除きます。

(注2) 上記物件について、FHG hotels株式会社が霞ヶ関キャピタル株式会社との間で締結する転貸借契約に定める固定賃料（月額）を12倍にして年換算した金額を記載しています。

（ト） 主要なテナントに関する情報

保有資産において、当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めることになるテナントの概要は、以下のとおりです。

テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間賃料収入		賃貸面積	
				（百万円）（注2）	比率（%）	（㎡）	比率（%）（注3）
FHG hotels株式会社（注4）	ホテル経営・管理	fav 高松	2045年8月13日	54	2.1	1,984.69	4.3
		fav 飛騨高山		46	1.8	1,702.48	3.7
		fav 伊勢		61	2.4	1,216.00	2.6
		fav 熊本		98	3.9	2,956.55	6.4
		fav 広島スタジアム		50	2.0	1,296.25	2.8
		fav 函館		49	1.9	1,380.15	3.0
		fav 東京西日暮里		60	2.4	772.40	1.7
		fav 広島平和大通り		75	2.9	2,500.33	5.4
		fav 鹿児島中央		55	2.2	2,226.33	4.8
		fav 東京両国		54	2.1	729.97	1.6
		FAV LUX 飛騨高山		86	3.4	2,907.58	6.3
		seven x seven 糸島		297	11.7	3,785.33	8.1
		FAV LUX 長崎		189	7.4	2,552.05	5.5
		seven x seven 石垣		1,173	46.1	17,001.39	36.6
		FAV LUX 鹿児島天文館		198	7.8	3,470.42	7.5

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

（注2）上記主要なテナントと本投資法人との2026年7月31日現在で有効な賃貸借契約において、賃料は、変動賃料（最低保証賃料あり）又は固定賃料期間が設定された変動賃料（最低保証賃料あり）により構成されますが、「年間賃料収入」欄には、当該賃貸借契約に定める最低保証賃料（月額）（ただし、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven xseven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館については、FHG hotels株式会社が霞ヶ関キャピタル株式会社との間で締結する転貸借契約に定める固定賃料（月額）とします。）を12倍して年換算した金額を記載しています。以下同じです。

（注3）2026年7月31日現在における本投資法人の保有資産の総賃貸面積に占める割合を記載しています。

（注4）2026年9月1日付で、「fav hospitality group株式会社」から商号変更を行っています。

（チ） 担保の状況

該当事項はありません。

（リ） ポートフォリオの概況

a. 用途別投資比率

用途	物件数	取得価格（百万円）	比率（%）
ホテル	15	49,210	100.0
合計	15	49,210	100.0

b. 地域別投資比率

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

（ヌ）資本的支出の状況

a. 資本的支出の予定

保有資産において、当期末現在計画している修繕工事等に伴う資本的支出のうち主要なものについては以下のとおりです。なお、下記工事予定金額には、会計上費用に区分される部分が含まれております。

不動産の名称（所在地）	目的	予定期間	工事予定金額（百万円）		
			総額	当期支払額	既支払総額
fav伊勢 三重県伊勢市一之木	畳交換工事	自　2026年8月 至　2026年9月	4	－	－
合計			4	－	－

b. 期中の資本的支出

保有資産について、当期に行った資本的支出に該当する主な工事の概要は以下のとおりです。当期の資本的支出は37百万円であり、当期費用に区分された修繕費21百万円と合わせ、58百万円の工事を実施しております。

不動産の名称（所在地）	目的	期間	工事代金（百万円）
FAV LUX 長崎 長崎県長崎市松が枝町	サウナ室改修工事	自　2026年2月 至　2026年2月	3
その他の資本的支出			33
合計			37

c. 長期修繕計画のために積立てた金銭

該当事項はありません。

（ル）保有資産の個別不動産の概要

以下の表は、本投資法人の保有資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。個別物件表に記載されている各種用語については、以下をご参照ください。なお、時点の注記がないものについては、原則として、2026年7月31日現在の状況を記載しています。

a. 「特定資産の概要」欄に関する説明

・「取得年月日」は、各保有資産に係る不動産売買契約又は不動産信託受益権売買契約に記載された各不動産又は各不動産信託受益権の取得日を記載しています。
・「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種別を記載しています。
・「信託受託者」は、2026年7月31日現在で有効な信託契約に記載された信託受託者を記載しています。
・「信託満了日」は、2026年7月31日現在で有効な信託契約に記載された信託満了日を記載しています。
・「取得価格」は、保有資産に係る各売買契約に記載された各不動産又は各不動産信託受益権の売買代金（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。
・「鑑定評価額（価格時点）」は、一般財団法人日本不動産研究所、シービーアールイー株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所（以下「鑑定会社」といいます。）から取得した各保有資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額及び価格時点を記載しています。
・「所在地」は、原則として、住居表示を記載しています。住居表示のない物件は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。
・「アクセス」は、鑑定会社から取得した各保有資産に係る不動産鑑定評価書に記載の情報又は不動産鑑定評価書に記載される距離に基づいて本資産運用会社が算出した最寄り駅までの徒歩分数（不動産公正取引協議会連合会が作成した不動産の表示に関する公正競争規約及び同施行規則に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するもの（1分未満が生じた場合には1分）として算出した数値によっています。）を記載しています。
・土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建蔽率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建蔽率は、防火地域内の耐火建築物であること、角地であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
・土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
・土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。
・土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。なお、借地面積は、借地契約の記載に基づいています。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
・土地及び建物の「所有形態」は、信託不動産については信託受託者が、不動産については本投資法人が保有する権利の種類を記載しています。
・建物の「用途」は、登記簿上表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。
・建物の「建築年月」は、主たる建物について登記簿上表示されている新築の年月を記載しています。ただし、調査の結果、当該記載に誤りがあることが判明している場合には、この限りではありません。
・建物の「構造／階数」は、主たる建物について登記簿上の記載に基づいています。なお、鉄骨鉄筋コンクリート造を「SRC造」、鉄筋コンクリート造を「RC造」、鉄骨造を「S造」と記載することがあります。
・建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。
・「主要テナント」は、2026年7月31日現在で有効な賃貸借契約に基づき、本投資法人又は信託受託者から各保有資産を賃借する者のうち、最も賃貸面積が大きい者を記載しています。
・「客室数」には、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。
・「PM会社」は、2026年7月31日現在、各保有資産において建物の管理業務等を受託している者を記載しています。
・「特記事項」には、原則として、2026年7月31日現在において各保有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、各保有資産の評価額、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」、「契約更改の方法」は、2026年7月31日時点において効力を有する賃貸借契約書の内容を記載しています。

c. 「運営実績」欄に関する説明

・「客室稼働率」は、以下の計算式により求められる数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

客室稼働率＝販売客室数÷販売可能客室数×100

・「ADR」とは、平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売客室数（稼働した延べ客室数）合計で除した値をいい、小数点以下を切り捨てて記載しています。

・「RevPAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計（Revenue Per Available Room）をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、小数点以下を切り捨てて記載しています。

・「売上高」とは、賃借人が各保有資産において旅行宿泊施設運営事業及びその付帯事業により得た収入のことをいい、百万円未満を切り捨てて記載しています。保有資産と一体として運営されている施設において得られた収入であっても、当該施設が本投資法人の保有資産に含まれなければ、売上高には含まれません。

・「累計」は、「客室稼働率」、「ADR」及び「RevPAR」については、2025年8月から2026年7月までの平均値を、「売上高」については、2025年8月から2026年7月までの期間の合計値を記載しています。

・客室稼働率、ADR、RevPAR及び売上高は、各保有資産のオペレーター又は主要なテナントから提供を受けた数値に基づいて記載したものであり、いずれも、あくまで参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれもあります。また、これらの情報は、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限りません。したがって、これらの情報は、各保有資産における今後の売上高その他の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

・固定賃料のみ発生しているseven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣及びFAV LUX 鹿児島天文館の客室稼働率、ADR、RevPAR及び売上高については、賃借人より開示の承諾を得られていないため、「運営実績」欄の記載を省略しています。

物件番号	1	物件名称	fav 高松

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,410百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,620百万円 （2026年7月31日）
所在地		香川県高松市塩上町二丁目4番20号			
アクセス		高松琴平電気鉄道琴平線「瓦町」駅徒歩約5分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	300％		建築年月	2020年6月
	用途地域	近隣商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
	敷地面積	646.68㎡		延床面積	1,937.49㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		41			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
該当事項はありません。

賃貸借の概要

賃借人	FHG hotels株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得年月日から20年間
賃貸面積	1,984.69㎡
賃料	月額賃料は以下のとおり算出されます。 月額賃料①：基準月(注1)が基準期間(注2)の末日の属する月に該当しない場合、基準月のGOP(注3)の84%とします。ただし、最低保証賃料(注4)と同額又は下回った場合は最低保証賃料とします。 月額賃料②：基準月が基準期間の末日の属する月に該当する場合、月額賃料②は以下の計算式で算出されます。なお、基準期間の末日において、基準期間に対応するGOPの合計額が基準期間に対応する基準GOP(注5)の合計額を上回る場合には、当該上回る額の5%を本件変動賃料（確定）(注6)から差し引きます。 (i)基準期間に対応するGOPの合計額の84%が基準期間に対応する最低保証賃料の合計額を上回る場合 月額賃料②＝本件変動賃料（確定）－基準期間に対応する本件変動賃料（みなし）(注7)の総額（もしあれば。） (ii)基準期間に対応するGOPの合計額の84%が基準期間に対応する最低保証賃料の合計額と同額又はこれを下回る場合 月額賃料②＝最低保証賃料－基準期間に対応する本件変動賃料（みなし）の総額（もしあれば。） (注1)「基準月」とは、毎月の賃料発生月をいいます。 (注2)「基準期間」とは、毎年2月1日から同年7月末日までの期間及び同年8月1日から翌年1月末日までの期間をいいます。 (注3)「GOP」とは、基準月に係る総営業収益から当該月に係る営業費用を控除した金額をいい、本賃貸借契約に従い賃借人から本資産運用会社に提出され本資産運用会社が承諾する事業報告書に従って定めるものをいいます。なお、GOPの計算にあたっては、消費税及び地方消費税は考慮しません。 (注4)「最低保証賃料」は、月額4,500,000円です。 (注5)「基準GOP」は、40,000,000円です。 (注6)「本件変動賃料（確定）」とは、以下の計算式で算出される賃料をいいます。 本件変動賃料（確定）＝基準期間に対応するGOPの合計額の84%－基準期間に対応する最低保証賃料（ただし、基準期間の末日の属する基準月に対応する最低保証賃料は除きます。）の合計額 (注7)「本件変動賃料（みなし）」とは、以下の計算式で算出される賃料をいいます。なお、以下の計算式で算出される値が負の場合には、0円とみなすものとします。ただし、基準期間の末日の属する月については、発生しないものとします。 本件変動賃料（みなし）＝基準月のGOPの84%－最低保証賃料

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

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	69.5	51.6	72.0	61.2	55.5	45.9	63.9	67.3	52.8	62.9	56.5	64.2	60.3
ADR（円）	38,908	27,657	35,464	31,534	30,607	29,001	32,103	31,863	33,138	31,583	25,361	30,855	31,805
RevPAR（円）	27,030	14,278	25,531	19,305	17,001	13,302	20,498	21,459	17,485	19,854	14,330	19,809	19,177
売上高（百万円）	35	18	33	24	22	17	23	27	21	25	17	25	293

物件番号	2	物件名称	fav 飛騨高山

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,080百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,520百万円 （2026年7月31日）
所在地		岐阜県高山市西之一色町二丁目169番地1			
アクセス		JR高山本線「高山」駅徒歩約6分			
土地	建ぺい率	60%	建物	用途	ホテル
	容積率	200%		建築年月	2020年8月
	用途地域	準工業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	敷地面積	844.70㎡		延床面積	1,696.26㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		38			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。
・本物件の北側隣接道路は都市計画道路に該当しており、将来的に事業決定された場合、土地収用により建物が既存不適格（容積率超過）となる可能性があります。

賃貸借の概要

賃借人	FHG hotels株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得年月日から20年間
賃貸面積	1,702.48㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav 高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「「最低保証賃料」は、月額3,900,000円です。」と読み替え、(注5)は「「基準GOP」は、49,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	78.9	77.5	84.1	78.3	67.1	56.2	64.6	59.8	68.2	69.5	38.7	64.3	67.3
ADR（円）	27,772	18,982	32,154	26,105	27,536	24,606	23,116	20,866	27,527	27,329	18,457	24,686	25,389
RevPAR（円）	21,925	14,702	27,050	20,449	18,490	13,828	14,925	12,470	18,786	19,001	7,140	15,884	17,091
売上高（百万円）	26	16	31	23	22	17	16	14	20	22	8	18	239

物件番号	3	物件名称	fav 伊勢

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,740百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,140百万円 （2026年7月31日）
所在地		三重県伊勢市一之木一丁目3番7号			
アクセス		JR参宮線、近鉄山田線「伊勢市」駅徒歩約7分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	300％		建築年月	2021年9月
	用途地域	近隣商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建
	敷地面積	393.13㎡		延床面積	1,204.42㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		36			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。

賃貸借の概要

賃借人	FHG hotels株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得年月日から20年間
賃貸面積	1,216.00㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav 高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「「最低保証賃料」は、月額5,100,000円です。」と読み替え、(注5)は「「基準GOP」は、67,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	75.1	74.7	77.4	75.2	75.5	72.3	69.7	81.2	65.8	75.1	70.0	68.8	73.5
ADR（円）	35,094	25,974	28,191	34,379	29,121	29,265	31,134	38,002	29,297	33,860	25,946	28,790	30,877
RevPAR（円）	26,352	19,409	21,825	25,848	21,997	21,162	21,713	30,851	19,287	25,425	18,162	19,812	22,683
売上高（百万円）	30	21	25	28	26	25	22	35	21	29	20	23	310

物件番号	4	物件名称	fav 熊本

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		2,720百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,020百万円 （2026年7月31日）
所在地		熊本県熊本市中央区鍛冶屋町9番地1			
アクセス		熊本市電「呉服町」電停徒歩約4分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	500％		建築年月	2021年9月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
	敷地面積	567.12㎡		延床面積	2,956.44㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		67			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項
該当事項はありません。

賃貸借の概要

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

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	85.3	76.1	84.0	87.8	86.4	81.5	87.8	88.8	81.1	84.9	82.5	82.8	84.1
ADR（円）	23,654	17,628	20,334	20,874	20,285	18,358	22,577	22,530	19,363	22,103	18,167	20,844	20,618
RevPAR（円）	20,181	13,410	17,074	18,319	17,521	14,964	19,821	20,002	15,702	18,772	14,985	17,251	17,332
売上高（百万円）	42	28	37	37	37	32	39	42	33	40	31	36	439

物件番号	5	物件名称	fav 広島スタジアム

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,360百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,600百万円 （2026年7月31日）
所在地		広島県広島市南区西蟹屋三丁目6番24号			
アクセス		JR山陽本線「広島」駅徒歩約9分			
土地	建ぺい率	60％	建物	用途	ホテル
	容積率	200％		建築年月	2022年5月
	用途地域	近隣商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根6階建
	敷地面積	654.77㎡(注)		延床面積	1,258.47㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		33			
PM会社		シービーアールイー株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

（注） 敷地面積には、セットバック部分（約16.05㎡）を含みます。

賃貸借の概要

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

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	81.4	74.2	82.2	84.8	75.6	67.2	83.5	86.0	77.9	81.7	69.1	78.7	78.5
ADR（円）	34,406	24,111	26,899	26,680	24,310	20,933	21,972	27,518	29,922	27,262	21,820	27,711	26,315
RevPAR（円）	28,016	17,900	22,114	22,637	18,369	14,057	18,357	23,672	23,303	22,278	15,076	21,806	20,661
売上高（百万円）	29	18	23	23	20	15	17	25	24	23	15	23	259

物件番号	6	物件名称	fav 函館

特定資産の概要					
取得年月日		2025年8月14日		特定資産の種類	不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行		信託満了日	2033年2月末日
取得価格		1,360百万円		鑑定評価額 （価格時点）	1,620百万円 （2026年7月31日）
所在地		北海道函館市大手町20番15号			
アクセス		JR函館本線「函館」駅徒歩約4分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	300％		建築年月	2022年6月
	用途地域	近隣商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	敷地面積	446.43㎡		延床面積	1,377.31㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		30			
PM会社		シービーアールイー株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	FHG hotels株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得年月日から20年間
賃貸面積	1,380.15㎡
賃料	月額賃料は、物件番号1のfav 高松に記載の基準と同様の基準で発生します。 ただし、かかる基準のうち、(注4)は「「最低保証賃料」は、月額4,100,000円です。」と読み替え、(注5)は「「基準GOP」は、55,500,000円です。」と読み替えます。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。
違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

運営実績													
	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	86.6	75.6	77.6	73.4	81.1	71.7	74.4	72.4	71.8	74.7	74.9	81.5	76.3
ADR（円）	34,425	23,915	26,170	23,867	27,587	24,996	25,400	22,869	27,222	27,683	29,391	35,099	27,587
RevPAR（円）	29,798	18,069	20,317	17,529	22,366	17,927	18,898	16,549	19,539	20,688	22,011	28,608	21,061
売上高（百万円）	28	16	19	16	21	17	16	15	18	19	20	27	236

物件番号	7	物件名称	fav 東京西日暮里

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,710百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,030百万円 （2026年7月31日）
所在地		東京都荒川区西日暮里五丁目31番6号			
アクセス		JR各線、東京メトロ千代田線「西日暮里」駅徒歩約3分			
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	600%		建築年月	2022年8月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建
	敷地面積	117.89㎡		延床面積	719.94㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		24			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
該当事項はありません。

賃貸借の概要

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

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	79.3	80.8	82.8	89.7	87.4	81.2	84.8	84.4	88.1	88.0	79.4	86.0	84.3
ADR（円）	27,487	23,153	32,073	30,136	33,284	28,858	30,245	31,788	35,333	30,093	27,312	30,477	30,110
RevPAR（円）	21,797	18,715	26,555	27,039	29,079	23,428	25,654	26,831	31,112	26,493	21,698	26,217	25,391
売上高（百万円）	16	13	20	19	22	19	17	20	23	19	16	19	227

物件番号	8	物件名称	fav 広島平和大通り

特定資産の概要					
取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		2,010百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,500百万円 （2026年7月31日）
所在地		広島県広島市中区西平塚町7番15号			
アクセス		JR山陽本線「広島」駅徒歩18分			
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	800%		建築年月	2022年9月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建
	敷地面積	304.40㎡		延床面積	2,461.61㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		51			
PM会社		シービーアールイー株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

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

運営実績													
	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	86.9	71.8	85.8	89.1	78.7	64.0	74.9	82.2	87.9	80.1	65.5	79.3	78.9
ADR（円）	32,749	24,158	27,010	26,845	23,064	22,018	20,617	27,010	27,560	26,170	19,721	27,081	25,661
RevPAR（円）	28,461	17,353	23,166	23,915	18,148	14,094	15,434	22,192	24,228	20,955	12,915	21,480	20,241
売上高（百万円）	46	27	38	37	30	23	22	36	38	34	20	35	391

物件番号	9	物件名称	fav 鹿児島中央

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,360百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,060百万円 （2026年7月31日）
所在地		鹿児島県鹿児島市加治屋町1番15号			
アクセス		JR九州新幹線、鹿児島本線「鹿児島中央」駅徒歩約11分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	600％		建築年月	2022年9月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建
	敷地面積	351.18㎡		延床面積	2,226.03㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		51			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。

賃貸借の概要

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

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	77.0	62.5	77.2	75.8	67.9	64.8	76.4	73.0	66.4	69.1	49.8	63.4	68.6
ADR（円）	26,529	16,699	17,903	20,766	22,616	19,986	21,647	21,686	17,886	21,331	15,388	20,121	20,436
RevPAR（円）	20,421	10,434	13,815	15,744	15,363	12,957	16,538	15,829	11,877	14,733	7,664	12,752	14,018
売上高（百万円）	32	16	24	24	24	21	23	25	18	24	12	20	269

物件番号	10	物件名称	fav 東京両国

特定資産の概要					
取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2033年2月末日
取得価格		1,550百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,720百万円 （2026年7月31日）
所在地		東京都墨田区両国一丁目9番10号			
アクセス		JR総武本線「両国」駅徒歩約5分			
土地	建ぺい率	80%	建物	用途	ホテル
	容積率	500%		建築年月	2022年11月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建
	敷地面積	133.04㎡		延床面積	729.13㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		19			
PM会社		シービーアールイー株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

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

運営実績													
	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	88.1	81.6	88.5	89.8	86.4	77.6	84.8	89.6	83.9	87.4	80.9	86.2	85.4
ADR（円）	28,371	28,505	35,248	33,626	33,937	32,046	33,715	37,339	46,652	37,263	34,377	36,539	34,824
RevPAR（円）	25,000	23,254	31,179	30,205	29,327	24,864	28,582	33,472	39,122	32,581	27,803	31,514	29,748
売上高（百万円）	15	13	19	17	18	16	15	20	23	19	16	19	214

物件番号	11	物件名称	FAV LUX 飛騨高山

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2034年6月末日
取得価格		2,300百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,600百万円 （2026年7月31日）
所在地		岐阜県高山市花里町六丁目101番地			
アクセス		JR高山本線「高山」駅徒歩約5分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	400％		建築年月	2023年6月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建
	敷地面積	674.95㎡		延床面積	2,869.68㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		53			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。

賃貸借の概要

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

運営実績

	2025年					2026年							累計
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
客室稼働率（%）	87.6	70.4	85.7	85.7	78.0	82.0	77.1	69.4	76.5	82.8	64.6	75.9	78.1
ADR（円）	30,541	22,734	33,471	27,689	31,525	26,325	26,822	23,065	32,309	30,033	21,534	27,752	28,081
RevPAR（円）	26,767	16,014	28,683	23,735	24,599	21,598	20,677	16,004	24,730	24,878	13,909	21,063	21,923
売上高（百万円）	46	26	49	39	41	36	32	28	41	43	23	37	446

物件番号	12	物件名称	seven x seven 糸島

特定資産の概要					
取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2034年6月末日
取得価格		5,230百万円	鑑定評価額 （価格時点）		5,620百万円 （2026年7月31日）
所在地		福岡県福岡市西区大字西浦字濵入266番地			
アクセス		JR筑肥線「今宿」駅北西方約13.3km			
土地	建ぺい率	40％	建物	用途	ホテル
	容積率	50％		建築年月	2023年9月
	用途地域	用途地域指定なし		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
	敷地面積	7,487.99㎡		延床面積	3,386.74㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		47			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。
・本物件の一部は自然公園法（昭和32年法律第161号。その後の改正を含みます。）に定める国定公園の特別地域に位置しており、建物の増改築等を行う場合等には、都道府県知事の許可を受ける必要があります。

賃貸借の概要	
賃借人	FHG hotels株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得年月日から20年間
賃貸面積	3,785.33㎡

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

違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

物件番号	13	物件名称	FAV LUX 長崎

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2034年6月末日
取得価格		3,300百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,540百万円 （2026年7月31日）
所在地		長崎県長崎市松が枝町3番10号			
アクセス		長崎市電「大浦天主堂」駅徒歩約2分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	400％		建築年月	2023年11月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根9階建
	敷地面積	608.22㎡		延床面積	2,530.55㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		52			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。

賃貸借の概要

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

物件番号	14	物件名称	seven x seven 石垣

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		三井住友信託銀行株式会社	信託満了日		2034年6月30日
取得価格		18,700百万円	鑑定評価額 （価格時点）		20,300百万円 （2026年7月31日）
所在地		沖縄県石垣市字真栄里254番地19			
アクセス		新石垣空港から南西方約10km			
土地	建ぺい率	60%	建物	用途	ホテル
	容積率	200%		建築年月	2024年5月
	用途地域	第二種住居地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 地下1階付き13階建
	敷地面積	9,109.18㎡		延床面積	11,058.04㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		121			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。

賃貸借の概要

賃借人	FHG hotels株式会社
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	取得年月日から20年間
賃貸面積	17,001.39㎡
賃料	(1)月額固定賃料：97,802,000円（ただし、本物件の転借人が霞ヶ関キャピタル株式会社(注)ではなくなった場合は下記の「(2)変動賃料」記載の変動賃料に移行します。） (2)変動賃料：月額賃料は、物件番号12のseven x seven 糸島に記載の基準と同様の基準で発生します。ただし、かかる基準のうち、(注5)は「「最低保証賃料」は、月額52,800,000円です。」と読み替え、(注6)は「「基準GOP」は、696,000,000円です。」と読み替えます。 (注)賃借人であるFHG hotels株式会社は、転貸人として霞ヶ関キャピタル株式会社との間で取得年月日から4年間を転貸借期間とする定期建物転貸借契約書を締結します。転借人である霞ヶ関キャピタル株式会社は、転貸借期間が終了するまで当該定期建物転貸借契約を解約することはできません。ただし、直近12か月のGOP（物件番号12のseven x seven 糸島(注4)で定義するGOPと同じです。）の総額が一定の金額以上となった場合には、賃貸人である信託受託者は、賃借人（かつ転貸人）であるFHG hotels株式会社に対して、当該定期建物転貸借契約の解約について協議を申し出ることができるものとし、この場合は双方誠実に協議を行うものとされています。
敷金、保証金	0円
期間満了時の更新について	賃貸借期間の満了により終了し、更新がないものとします。
賃料改定について	賃貸借期間開始日から5年間（以下、本賃貸借の概要において「賃料改定不能期間」といいます。）を経過するまでは賃料の増減額はできないものとし、賃料改定不能期間を経過した後は、経済情勢の変化、本物件及びその敷地の公租公課の負担の変化、近隣の賃料の変化等を考慮して、賃料の額が不相当となった場合、賃貸人及び賃借人の間で協議の上合意することによりこれを改定することができます。
中途解約について	賃借人は、賃貸借期間開始日から10年間（以下、本賃貸借の概要において「解約不能期間」といいます。）が経過するまで、原則として本賃貸借契約を解約することはできません。ただし、賃貸人に対して、解約不能期間の満了までの残存期間の賃料相当額を支払った場合、又は社会的信用力、賃料支払能力等に鑑みて適当と合理的に認められる代替賃借人を紹介し、賃貸人が事前に書面により同意した場合（なお、賃貸人は、不合理に同意を拒否、遅延又は留保することができないものとします。）は、解約することができます。 また、解約不能期間を経過した後は、賃借人は、賃貸人に対して解約日まで6か月以上の期間を定めた書面による解約通知を行うことにより、又は賃貸人に対して6か月分の賃料相当額を支払うことにより本賃貸借契約を解約することができます。

違約金	賃借人が賃借権を放棄する等により、解約不能期間満了前に、本賃貸借契約を事実上終了させた場合は、賃借人は、賃貸人に対し、当該時点から、解約不能期間満了までの賃料総額に相当する金額の違約金を支払うものとします。
契約更改の方法	更新がなく、賃貸借期間満了により終了しますが、賃貸人及び賃借人の合意により、再契約を締結することができます。

物件番号	15	物件名称	FAV LUX 鹿児島天文館

特定資産の概要

取得年月日		2025年8月14日	特定資産の種類		不動産信託受益権
信託受託者		株式会社ＳＭＢＣ信託銀行	信託満了日		2034年12月13日
取得価格		3,380百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,620百万円 （2026年7月31日）
所在地		鹿児島県鹿児島市山之口町7番30号			
アクセス		鹿児島市電「天文館通」駅徒歩約6分			
土地	建ぺい率	80％	建物	用途	ホテル
	容積率	500％		建築年月	2024年9月
	用途地域	商業地域		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建
	敷地面積	653.67㎡		延床面積	3,427.20㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
主要テナント		FHG hotels株式会社			
客室数		63			
PM会社		シービーアールイー株式会社			

特記事項：
・本建物には、水質汚濁防止法に規定される特定施設に該当する施設が設置されており、排出水の排水等に関し規制を受けます。

賃貸借の概要

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

（３）【運用実績】

①【純資産等の推移】

下記計算期間末における本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額は、以下のとおりです。

年月日	総資産額（百万円） （注1）（注2）	純資産総額（百万円） （注1）（注2）	1口当たり純資産額（円） （注2）
第1期 （2026年1月31日）	54,078 （53,222）	28,484 （27,629）	99,146 （96,168）
第2期 （2026年7月31日）	51,349 （50,445）	28,468 （27,564）	99,089 （95,944）

（注1）総資産額及び純資産総額は帳簿価額を記載しています。

（注2）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）計算期間末に分配を行った後の分配落の額を括弧内に記載しています。

また、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に2025年8月13日付にて上場されており、同所における市場相場は以下のとおりです。

	回次	第1期	第2期
計算期間別最高・最低投資口価格（注）	決算年月	2026年1月	2026年7月
	最高（円）	111,900	106,600
	最低（円）	101,000	94,200

	月別	2026年2月	2026年3月	2026年4月	2026年5月	2026年6月	2026年7月
月別最高・最低投資口価格及び本投資口売買高（注）	最高（円）	106,600	105,000	99,800	99,300	100,200	99,400
	最低（円）	103,800	96,200	97,500	95,900	94,200	95,200
	売買高（口）	25,327	48,814	25,458	25,723	36,210	34,370

（注）最高・最低投資口価格は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の終値によります。

②【分配の推移】

計算期間	分配総額（百万円）	うち利益分配金総額（百万円）	うち利益超過分配金総額（百万円）	1口当たり分配金（円）	うち1口当たり利益分配金（円）	うち１口当たり利益超過分配金（円）
第1期 （自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日）	855	754	101	2,978	2,626	352
第2期 （自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日）	903	839	64	3,145	2,921	224

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）	年換算値（%） （注2）
第1期	自　2025年4月1日　至　2026年1月31日	5.3	11.3
第2期	自　2026年2月1日　至　2026年7月31日	2.9	5.9

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

（注2）第1期は2025年8月14日より実質的な運用を開始したため、実質的な運用日数により年換算した数値を記載しています。

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】

2025年3月26日	設立企画人（霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
2025年4月1日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
2025年4月14日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2025年4月24日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号　関東財務局長　第176号）
2025年6月24日	規約の変更
2025年8月13日	東京証券取引所　不動産投資信託証券市場へ上場
2026年4月23日	規約の変更

2【役員の状況】

本書の日付現在における本投資法人の役員の状況は、以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数（口）
執行役員	佐藤　正弥 (注1)	2000年4月 2003年11月 2007年11月 2008年3月 2012年6月 2021年4月 2023年9月 2023年12月 2025年4月	株式会社丸井 株式会社谷澤総合鑑定所 モルガン・スタンレー証券株式会社 グロブナー・ファンド・マネジメント・ジャパン・リミテッド ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社　投資戦略部 同社　リート事業部　ディレクター 霞ヶ関キャピタル株式会社　執行役員REIT準備室長 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社　代表取締役社長（現任） 霞ヶ関ホテルリート投資法人　執行役員（現任）	―
監督役員	門倉　洋平	2004年10月 2014年1月 2014年11月 2016年9月 2017年6月 2022年1月 2022年6月 2025年4月 2025年6月 2026年6月	新日本有限責任監査法人 AZX総合法律事務所 東京桜橋法律事務所 S&Nパートナーズ法律会計事務所　設立 代表パートナー 弁護士法人S&Nパートナーズ法律会計事務所　設立 代表パートナー（現任） 株式会社テオラップジャパン　監査役（現任） 株式会社横浜食品サービス　監査役 霞ヶ関ホテルリート投資法人　監督役員（現任） ワイエスフード株式会社（現Trailhead Global Holdings株式会社）社外監査役 Trailhead Global Holdings株式会社　社外取締役監査等委員（現任）	―
監督役員	髙橋　可奈	2007年9月 2007年9月 2011年1月 2014年5月 2016年5月 2016年8月 2018年11月 2022年4月 2022年10月 2024年5月 2024年11月 2025年3月 2025年4月	弁護士登録 森・濱田松本法律事務所　入所 三井不動産投資顧問株式会社　出向 ニューヨーク大学ロースクール（LL.M.）修了 ニューヨーク州弁護士登録 中外製薬株式会社　入社 ひふみ総合法律事務所（現任） ホワイトエッセンス株式会社　社外監査役 matsuri technologies株式会社　社外監査役（現任） バリオセキュア株式会社　取締役監査等委員 カナディアン・ソーラー・インフラ投資法人　監督役員（現任） 株式会社レナタス　取締役監査等委員（現任） 霞ヶ関ホテルリート投資法人　監督役員（現任）	―

（注1）佐藤正弥は、本資産運用会社の代表取締役社長（霞ヶ関キャピタル株式会社からの出向）を兼務しており、金融商品取引法第31条の4第1項に従い、2025年4月11日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

（注2）執行役員が欠けた場合の手当て又は法令に定める員数を欠くこととなる場合に備え、2026年4月23日開催の投資主総会において、補欠執行役員として畠井宏之を選任しています。なお、畠井宏之は本資産運用会社の取締役投資運用部長です。

（注3）主要略歴に関しては、在籍時の旧称を記載していますが、現任の兼職先については現在の名称を併記しています。

3【その他】

① 役員の変更

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議によって選任されます（「投信法」第96条、規約第45条）。ただし、役員が欠けた場合等において、内閣総理大臣は、必要があると認めるときは、利害関係人の申立により、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第2項）。

執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年です。ただし、投資主総会の決議によって、法令に定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げません。また、補欠として又は増員のために選任された役員の任期は、前任者又は在任者の残任期間と同一とします（規約第46条第1項）。また、補欠役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された役員の任期が満了するときまでとします。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げません。（規約第46条第2項）。

執行役員及び監督役員の解任は投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（投信法第104条、第106条）。執行役員又は監督役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、当該投資主総会の日から30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます（投信法第104条第3項、会社法第854条第1項第2号）。

② 規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

（イ） 規約の変更

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第140条、第93条の2第2項）。本投資法人は、2026年4月23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。

（ロ） 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

（ハ） 出資の状況その他の重要事項

前記「第一部 ファンド情報 第１ ファンドの状況 １ 投資法人の概況（5）投資法人の出資総額」をご参照ください。

③ 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼした事実及び重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼした事実及び重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第２【手続等】

１【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

なお、本投資口は、東京証券取引所に上場されており、東京証券取引所を通じて購入することが可能です。また、東京証券取引所外で本投資口を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7条第1項）。

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

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができるものとされています（規約第7条第2項）。

第３【管理及び運営】

１【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

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

1口当たり純資産額＝（総資産の資産評価額－負債総額）÷発行済投資口総数

② 本投資法人は、投資法人の計算に関する規則、資産運用業協会が定める不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則その他の諸規則並びに一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って運用資産を評価します。運用資産の評価に際しては、評価結果の信頼性を確保するために、継続性の原則を遵守して、投資主の利益のために慎重かつ忠実にかかる業務を行うものとします（規約第16条）。

③ 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、運用資産の種類ごとに定めるものとし、原則として以下のとおりとします（規約第18条）。

（イ） 不動産、不動産の賃借権及び地上権（規約第11条第1項第1号①から③までに定めるもの）

取得価額から減価償却累計額を控除した価額により評価します。なお、建物及び設備等についての減価償却額の算定方法は定額法によるものとします。ただし、設備等部分については、本投資法人が採用する算定方法が正当な事由により適当ではないと判断する場合で、かつ投資者保護上問題ないと合理的に判断することができる場合には、他の算定方法に変更することができるものとします。

（ロ） 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（規約第11条第1項第1号④に定めるもの）

信託資産のうち上記(イ)に掲げる資産については、上記(イ)に従った評価を行い、金融資産及び負債については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、その信託資産合計額から信託負債合計額を控除して計算した信託純資産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

（ハ） 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約第11条第1項第1号⑤に定めるもの）

信託財産のうち上記(イ)に掲げる資産については、上記(イ)に従った評価を行い、金融資産及び負債については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、その信託資産合計額から信託負債合計額を控除して計算した信託純資産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

（ニ） 匿名組合出資持分（規約第11条第1項第1号⑥に定めるもの）

匿名組合の構成資産のうち上記(イ)から(ハ)までに掲げる資産については、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産及び負債については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、これらの資産合計額から匿名組合の負債合計額を控除して計算した匿名組合の純資産額の本投資法人の出資持分に相当する金額をもって、当該匿名組合出資の持分相当額を評価するものとします。

（ホ） 信託財産を主として匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約第11条第1項第1号⑦に定めるもの）

信託財産である匿名組合出資持分について上記(ニ)に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して計算した信託純資産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

（ヘ） 有価証券（規約第11条第1項第2号、第2項③乃至⑩に定めるもの）

以下の方法により評価するものとします。

a. 満期保有目的の債券に分類される場合

取得原価をもって評価します。ただし、当該債券を債券金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得価額と債券金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額とします。

b. その他有価証券に分類される場合

時価をもって評価します。ただし、市場価格のない株式等（出資金など株式と同様に持分の請求権を生じさせるものを含みます。）は、取得原価をもって評価します。

（ト） 金銭債権（規約第11条第2項⑪に定めるもの）

取得価額から貸倒見積額に基づいて計算した貸倒引当金を控除した額をもって、金銭債権を評価するものとします。ただし、当該金銭債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得価額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額

から貸倒引当金を控除した金額により評価するものとします。

(チ)　デリバティブ取引に係る権利（規約第11条第2項⑫に定めるもの）

a.　デリバティブ取引により生じる正味の債権及び債務は、時価をもって評価します。

b.　一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計を適用します。また、金利スワップ等に関する金融商品会計における特例処理及び為替予約等に関する外貨建取引等会計処理基準における振当処理の適用を妨げません。

(リ)　動産（規約第11条第3項③に定めるもの）

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

(ヌ)　その他

上記に定めがない場合は、当該資産の種類ごとに、資産運用業協会の評価基準又は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行により付されるべき評価額をもって評価するものとします。

④　有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等に価格を記載する目的で、上記③と異なる方法で評価する場合には、次のとおり評価するものとします（規約第19条）。

(イ)　不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価又は調査報告に基づく評価額

(ロ)　不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び金銭の信託の受益権

信託資産の構成資産が不動産、不動産の賃借権又は地上権である場合は、上記(イ)に従った評価をするものとします。また、信託資産である金融資産については、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、信託資産合計額から信託負債合計額を控除して計算した信託純財産額をもって、当該信託の受益権の持分相当額を評価するものとします。

(ハ)　匿名組合出資持分

匿名組合の構成資産が不動産、不動産の賃借権又は地上権である場合は、上記(イ)に従って評価し、金融資産である場合は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、これらの匿名組合出資持分対応資産合計額から匿名組合出資持分対応負債合計額を控除して計算した匿名組合出資持分対応純資産額をもって、匿名組合出資の持分相当額を評価するものとします。

(ニ)　デリバティブ取引に係る権利（上記③(チ)b.に基づき、金利スワップの特例処理を採用した場合）

上記③(チ)a.に定める価額

⑤　本投資法人の資産評価の基準日は、各決算期（毎年7月末日及び1月末日）とします。ただし、規約第11条第1項第2号及び同条第2項に定める資産であって、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。）をもって評価できる資産については、毎月末とします（規約第17条）。

⑥　1口当たりの純資産額については、投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則第58条、第68条）。投資法人は、各営業期間（毎年2月1日から7月末日まで、及び8月1日から翌年1月末日まで）に係る計算書類（貸借対照表、損益計算書を含みます。）、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し（投信法第129条）、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供します（投信法第131条第2項から第5項まで、投資法人の計算に関する規則第81条）ほか、金融商品取引法に基づいて決算期後3か月以内に提出される有価証券報告書に記載されます。

投資主は、純資産額の情報について、本投資法人のウェブサイトにおいて、計算書類等を閲覧することができます。投資口1口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問い合わせください。

（照会先）
霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社
東京都千代田区霞が関三丁目2番1号
電話番号　03-4334-5092

（2）【保管】

該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

（3）【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

（4）【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年2月1日から7月末日まで、及び8月1日から翌年1月末日までとします。各営業期間の末日を決算期といいます（規約第24条）。

（5）【その他】

① 増減資に関する制限

（イ） 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第9条）。

（ロ） 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、1,000万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得て、その発行する投資口を引き受ける者の募集を行うことができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）1口当たりの払込金額は、執行役員が決定し、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として、役員会が承認する金額とします（規約第5条）。

（ハ） 国内における募集

本投資法人が発行する投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。なお、租税特別措置法第67条の15第1項第1号ハに定める投資口に係る募集が主として国内で行われていることに関する要件について改正があった場合は、当該改正後の条項に沿って読み替えるものとします（規約第6条）。

② 解散条件

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

（イ） 投資主総会の決議

（ロ） 合併（合併により本投資法人が、消滅する場合に限ります。）

（ハ） 破産手続開始の決定

（ニ） 解散を命ずる裁判

（ホ） 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第140条、第93条の2第2項）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照ください。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書等の添付書類として開示されます。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定は、以下のとおりです。

（イ） 本資産運用会社：霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社

資産運用委託契約

期間	本投資法人が投信法に基づく登録を完了した日（2025年4月24日）に効力を生ずるものとし、契約期間は定めないものとします。
更新	該当事項はありません。
解約	１． 本投資法人は、本資産運用会社が資産運用業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。 ２．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。 ３．本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、本契約の解約を申し入れることができるものとし、本投資法人は、当該解約の申入れを受けた場合、直ちに投資主総会を開催して本契約の解約に関する承認を求め、又は、やむを得ない事由がある場合は内閣総理大臣の許可を求めるものとします。本契約の解約に関し投資主総会の承認が得られた場合又は内閣総理大臣の許可が得られた場合、本投資法人は、当該解約申入れに同意するものとし、本契約は、通知に定められた解約日において終了するものとします。 ４．前三項の規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の各号のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに本契約を解約することができます。 ① 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正したと、本投資法人の役員会が認めた場合を除きます。） ② 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 ③ 前各号に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合 ５．本投資法人は、本資産運用会社が次の各号のいずれかに該当する場合、本契約を解約します。 ① 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 ② 投信法第200条各号のいずれかに該当することとなった場合 ③ 解散した場合 ６.本投資法人及び本資産運用会社は、相手方(その役員を含みます。)が、暴力団員等(暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者をいいます。以下本vi.において同じです。）若しくは下記(ⅰ)のいずれかに該当し、若しくは下記(ⅱ)のいずれかに該当する行為をした場合、又は下記(ⅰ)に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、本契約を解除することができます。 ① 本投資法人及び本資産運用会社は、本契約締結日において、それぞれ、自社並びに自社の取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下本vi.において「役員」といいます。）が、暴力団員等に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。 ・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。 ・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。 ・自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること。 ・暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること。 ・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。

	② 本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ、自ら又は第三者を利用して、次の各号の一に該当する行為を行わないことを確約します。 ・暴力的な要求行為 ・法的な責任を超えた不当な要求行為 ・委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 ・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 ・その他前各号に準ずる行為
変更等	本契約は、両当事者の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、変更することができるものとします。
再委託	本資産運用会社は、委託業務の全部又は一部を第三者に委託することはできません。ただし、本資産運用会社は、委託業務の遂行にあたり、再委託とみなされない範囲で、第三者から役務提供を受け、その他第三者のサービスを利用することができます。

（ロ）　資産保管会社兼投資主名簿等管理人兼一般事務受託者：三井住友信託銀行株式会社

一般事務委託及び資産保管委託契約

期間	一般事務委託及び資産保管業務委託契約（以下、本項目において「本契約」といいます。）の締結日（2025年4月1日）から5年間とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者のいずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。ただし、契約期間中に本投資法人が解散となった場合は、その解散日までとします。
解約	1．本契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。 ① 当事者間の文書による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には本契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。 ② 当事者のいずれか一方が本契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって本契約は失効するものとします。ただし、本投資法人からの解除は本投資法人の役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者は本契約失効後においても本契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。 ③ 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算手続開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続きが創設された場合、当該手続きの開始申立を含みます。）がなされたとき又は電子交換所の取引停止処分が生じたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって本契約は失効するものとします。 2．本投資法人は、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が、資産保管会社兼一般事務受託者は、資産保管会社兼一般事務受託者、資産保管会社兼一般事務受託者の取締役、執行役、監査役、資産保管会社兼一般事務受託者の業務の再委先が、現在、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下本項目においてこれらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたっても該当しないことを確約します。 ① 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること ② 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること ③ 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること ④ 暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること ⑤ 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること 3．本投資法人及び資産保管会社兼一般事務受託者は、自ら又は第三者を利用して次の各号に該当する行為を行わないことを確約します。 ① 暴力的な要求行為 ② 法的な責任を超えた不当な要求行為 ③ 委託業務に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 ④ 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 ⑤ その他前各号に準ずる行為 4．本投資法人又は資産保管会社兼一般事務受託者は、相手方が、暴力団員等若しくは上記2.の各号のいずれかに該当し、若しくは上記3.の各号のいずれかに該当する行為をし、又は上記2.の規定に基づく表明、確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方との取引を継続することが不適切である場合には、何ら事前の催告なくして、相手方に対する通知をもって本契約を直ちに解除することができます。この場合における通知は、相手方の直近の届出住所に宛てて発送することにより、通常到達すべき時に到達したものとみなします。なお、本4.による解除に伴い、解除の相手方に費用が発生し、若しくは損害が生じた場合であっても、本契約における他の規定にかかわらず、当該相手方は当該費用及び損害の請求を行わないものとします。
変更等	1．本契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得た上で、両当事者間の書面による合意により、これを変更することができます。 2．上記1.の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

投資主名簿等管理事務委託契約

期間	本契約は、2025年4月1日から効力を生じます。
更新	該当事項はありません。
解約	１．本契約は、次に掲げる事由によって終了します。 ①　本投資法人及び投資主名簿等管理人協議の上、本投資法人投資主名簿等管理人間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、本契約は本投資法人投資主名簿等管理人間の合意によって指定した日に終了します。 ②　前号の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。 ③　当事者のいずれか一方が本契約に違反し、他方の当事者が合理的期間を定め違反を是正することを催告したにもかかわらず、当該期間内に違反が是正されない場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。 ④　ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。以下のi又はiiに掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、本契約はその通知において指定する日に終了します。 ｉ．当事者のいずれか一方において破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立があったとき又は電子交換所の取引停止処分が生じたとき。 ⅱ．住所変更の届出等を怠るなどの本投資法人の責めに帰すべき理由によって、投資主名簿等管理人に本投資法人の所在が不明となったとき。 ２．本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自社並びに自社の執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役（以下本項目において「役員」といいます。）が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下これらを「暴力団員等」といいます。）に該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ将来にわたって、次の各号のいずれにも該当しないことを確約します。 ①　暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること ②　暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること ③　自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること ④　暴力団員等に対して便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有すること ⑤　役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること ３．本投資法人及び投資主名簿等管理人は、自ら又は第三者を利用して次の各号に該当する行為を行わないことを確約します。 ①　暴力的な要求行為 ②　法的な責任を超えた不当な要求行為 ③　取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為 ④　風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為 ⑤　その他前各号に準ずる行為 ４．本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が暴力団員等若しくは上記２.の各号のいずれかに該当（その役員が該当する場合を含みます。）し、若しくは上記３.の各号のいずれかに該当する行為をし、又は上記２.の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者（以下本項目において「相手方」といいます。）から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に本契約は終了します。
変更等	１．本契約の内容については、本投資法人は本投資法人の役員会の承認を得た上で、両当事者の書面による合意により、これを変更することができます。 ２．上記１.の変更にあたっては、規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

（ハ） 一般事務（税務）受託者：KPMG税理士法人

税務事務委託契約

期間	本契約の期間は、本契約の締結日（2025年4月1日）から1年間とされていましたが、本書の日付現在、延長により有効に継続しています。
更新	本投資法人及び一般事務（税務）受託者のいずれかから契約終了日の3か月前までに書面により解除の意思が通知されない限り、従前と同一の条件でさらに1年間延長されるものとします。その後の期間満了についても同様とします。ただし、かかる自動更新によっても、本契約の契約期間は当初の契約開始日から3年間を限度とすることとし、それを超えて契約を更新する際は、契約を新たに締結するものとします。
解約	一方の当事者は、反社会的勢力の排除のための解除をすることができるほか、1か月以上の予告期間をもって書面により他方の当事者に通知し、本契約を解除することができます。解除の効力発生時点までに発生した諸経費並びに委託業務の進捗に応じた報酬及び賦課される消費税について、一般事務（税務）受託者はそれらの支払いを受ける権利を有するものとします。
変更等	本契約の条件に関するどのような変更についても文書によりされるものとし、一般事務（税務）受託者のパートナー（又は同等位の者）及び本投資法人の正式に権限が与えられた者の署名又は記名押印がなければ有効とはならないものとします。

（ニ） 特定関係法人：霞ヶ関キャピタル株式会社

スポンサーサポート契約

期間	本契約の有効期間は、締結日（2025年6月20日）から効力を生じるものとし、本契約の有効期間は、本契約がその効力を生じた日から10年間とします。
更新	有効期間の期間満了の1か月前までに、本契約の当事者のいずれかから他の当事者全員に対して文書による申し出がなされなかったときは、期間満了の日の翌日より5年間延長するものとし、その後も同様とします。
解約	１． 本契約は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合には終了するものとします。 ２． スポンサー及び本投資法人並びに本資産運用会社は、他の当事者に対し、本契約締結日において次の事項が真実かつ正確であることを表明し保証するとともに、本契約の有効期間中、次の事項に違反しないことを誓約します。当事者のいずれかについて、かかる表明及び保証又は誓約に反する事実が判明した場合には、他の当事者は、違反した当事者に対して通知することにより、催告を要することなく、直ちに本契約を解除することができます。 (1) 自ら又はその役員が、暴力団、暴力団関係企業、総会屋若しくはこれらに準ずる者又はその構成員（以下本項目において「反社会的勢力」といいます。）ではないこと。 (2) 本契約の締結が、反社会的勢力の活動を助長し、又はその運営に資するものでないこと。
変更等	本契約の規定は、本契約の当事者全員の書面による合意のみにより、変更又は修正することができます。

動産使用貸借契約

期間	2045年8月13日まで
更新	該当事項はありません。
解約	１． 本投資法人は、いつでも、FHG hotels株式会社に対し、6か月前に書面により通知することにより、本契約を解約することができます。 ２． 当該物件の賃貸借契約が終了した場合には、本契約も終了します。 ３． 本投資法人は、FHG hotels株式会社に破産手続開始、民事再生手続開始、又はその他の倒産関連法による法的整理手続開始の申立てその他の所定の事由が生じた場合には、何らの催告を要することなく、FHG hotels株式会社に通知することにより本契約を直ちに解除することができます。
変更等	該当事項はありません。

（注）霞ヶ関キャピタル株式会社は、seven x seven 糸島、FAV LUX 長崎、seven x seven 石垣、FAV LUX 鹿児島天文館について、本投資法人、FHG hotels株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用貸借契約を締結しています。

（ホ） 特定関係法人：FHG hotels株式会社

動産使用貸借契約

期間	2045年8月13日まで
更新	該当事項はありません。
解約	１． 本投資法人は、いつでも、FHG hotels株式会社に対し、6か月前に書面により通知することにより、本契約を解約することができます。 ２． 当該物件の賃貸借契約が終了した場合には、本契約も終了します。 ３． 本投資法人は、FHG hotels株式会社に破産手続開始、民事再生手続開始、又はその他の倒産関連法による法的整理手続開始の申立てその他の所定の事由が生じた場合には、何らの催告を要することなく、FHG hotels株式会社に通知することにより本契約を直ちに解除することができます。
変更等	該当事項はありません。

注）FHG hotels株式会社は、保有物件の全てにおいて、本投資法人及びそれぞれの物件の転借人又は本投資法人、霞ヶ関キャピタル株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用貸借契約を締結しています。

商標等使用許諾及び情報開示等契約

期間	FHG hotels株式会社が2025年6月20日現在保有し又は同日以降に保有することになる全ての登録商標に係る商標権の存続期間満了日。
更新	該当事項はありません。
解約	１． 全ての当該商標権が取り消され若しくは無効審判が確定し、又は譲渡その他の理由によりFHG hotels株式会社が全ての当該商標権を保有しなくなった場合、その時点で本契約は終了します。 ２． FHG hotels株式会社が本投資法人の保有物件の賃貸借契約の賃借人としての地位を失った場合、その時点で本契約は終了します。本投資法人は、いつでも、FHG hotels株式会社に対し、6か月前に書面により通知することにより、本契約を解約することができます。 ３． FHG hotels株式会社又は本投資法人若しくは本資産運用会社は、相手方が破産手続開始、民事再生手続開始、又はその他の倒産関連法による法的整理手続開始の申立てその他の所定の事由が生じた場合には、何らの催告を要することなく、相手方に通知することにより本契約を解除することができます。
変更等	本契約の規定は、本契約の当事者全員の書面による合意のみにより、変更又は修正することができます。

本投資法人の保有資産の全ての賃貸借契約の期間、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　③その他投資資産の主要なもの　（ル）保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

（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、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

⑤ 会計監査人：太陽有限責任監査法人

本投資法人は、太陽有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（投信法第96条第1項、規約第52条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第53条）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告方法は、日本経済新聞に掲載する方法とします（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

① 利益相反取引の制限

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うことは禁止されています（ただし、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条各号に定めるものを除きます。）（金融商品取引法第42条の2第1号）。また、資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）は禁止されています（金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条第1項第1号）。

資産運用会社は、法令の定めるところにより、以下に掲げるその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。ここで、「親法人等」とは、金融商品取引業者の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の4第3項）、「子法人等」とは、金融商品取引業者が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該金融商品取引業者と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の4第4項）。

(イ)通常の取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。

(ロ)当該資産運用会社との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項）。

(ハ)当該資産運用会社の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項）。

(ニ)上記(イ)から(ハ)までに掲げるもののほか、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして業府令及び投信法施行規則に定めるその他の行為（金融商品取引法第44条の3第1項第4号、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条）。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等（投信法第201条第1項で定義されます。以下、本(1)において同じです。）その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本②において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

③　利害関係人等との取引の制限

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて当該登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との有価証券の取得又は譲渡、有価証券の貸借、不動産の取得又は譲渡及び不動産の貸借（当該登録投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして投信法施行規則で定めるものを除きます。）が行われることとなるときは、当該資産運用会社は、予め、当該登録投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第201条の2）。

④　資産の運用の制限

登録投資法人は、(イ)その執行役員又は監督役員、(ロ)その資産運用会社、(ハ)その執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、(ニ)その資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、次に掲げる行為（登録投資法人の投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為（資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等）を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条、第117条及び第118条）。

（イ）　有価証券の取得又は譲渡
（ロ）　有価証券の貸借
（ハ）　不動産の取得又は譲渡
（ニ）　不動産の貸借
（ホ）　次に掲げる取引以外の特定資産に係る取引
a.　宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引
b.　商品の生産、製造、加工その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引
c.　再生可能エネルギー発電設備の製造、設置その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引

⑤　特定資産の価格等の調査

資産運用会社は、特定資産（土地若しくは建物又はこれらに関する権利若しくは資産であって投信法施行令で定めるものに限ります。以下、本⑤において「不動産等特定資産」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、投信法施行規則に定めるところにより、不動産等特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合はこの限りでありません。）（投信法第201条第1項）。

また、資産運用会社は、不動産等特定資産以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡その他の投信法施行規則で定める行為が行われたときは、当該投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって投信法施行令で定めるものに当該特定資産の価格その他の投信法施行規則で定める事項の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りでありません。）（投信法第201条第2項）。

なお、ここで規定する鑑定評価及び価格等の調査は、投信法上の利害関係人等以外の第三者との間で取引が行われた場合にも、実施しなければならないことに留意します。

(2)　利害関係者取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、利害関係者取引規程を大要以下のとおり定めています。

（イ）　利害関係者の範囲

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは、以下のa.からg.までのいずれかに該当する者をいいます。

a.　投信法第201条第1項で定義される利害関係人等
b.　本資産運用会社の株主及びその役員（上記a.に掲げる者を除きます。）
c.　上記a.及びb.に掲げる者に該当する者の子会社及び関連会社（それぞれ財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）第8条第3項及び第5項に定義される子会社及び関連会社を意味します。）
d.　上記a.からc.までのいずれかに該当する者が、合計で50%以上の出資、匿名組合出資又は優先出資を

行っている特別目的会社（資産流動化法上の特定目的会社並びに合同会社、株式会社及び投資法人等を含みます。）、又は当該者の役職員がその役員の過半数を占める法人その他意思決定に重要な影響を及ぼし得ると認められる法人等

e. 上記a.に該当する者に投資助言業務又は資産運用委託契約若しくは投資一任契約に基づく投資運用業務を委託している法人等

f. 上記a.に該当する者に不動産特定共同事業法（平成6年法律第77号。その後の改正を含みます。）第2条第8項第2号に定義する第三号事業及び同法第2条第10項に定義する適格特例投資家限定事業を委託している法人等

g. その他、本規程の趣旨に鑑みて利害関係者として取り扱うことが適当であるとコンプライアンス・オフィサーが判断した者

（ロ） 利害関係者との取引基準

a. 物件の取得

i. 利害関係者から不動産、不動産の賃借権及び地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権（以下、本(2)において「対象物件」と総称します。）を取得する場合の取得価格（以下、本(2)において「取得価格」といいます。）は、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した評価額（以下、本(2)において「鑑定評価額」といいます。）を超えてはなりません。ただし、鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、取得価格には、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

ii. 利害関係者が事前にSPC等を組成するなどして本投資法人への譲渡を前提として一時的に対象物件を取得し、その後本投資法人が取得する場合（ウェアハウジング機能を利用する場合）において、当該利害関係者が負担した費用が存する場合、上記i.にかかわらず、SPC等の組成費用その他当該利害関係者が当該取得のために負担した諸費用として相当である金額を鑑定評価額に加えて取得することができるものとします。この場合、利害関係者との間で利益相反が発生するリスクが大きいことを認識し、利害関係者が取得に要した価格・取得費用を把握する等、当該リスクの検証を十分に行うとともに、本投資法人と利害関係者との間の役割分担、折衝状況、取得条件等を可能な限り記録に残すものとし、適切なデューデリジェンスを行った上で取得します。

iii. 利害関係者からその他の特定資産（投信法第2条第1項に定める意味によります。以下同じです。）を取得する場合の取得価格は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記i.及びii.に準ずるものとします。

iv. 利害関係者から上記i.、ii.及びiii.に基づく特定資産の取得を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

b. 物件の譲渡

i. 利害関係者へ対象物件を譲渡する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託受託者を通じて譲渡する場合を含みます。）の譲渡価格（以下、本(2)において「譲渡価格」といいます。）は、鑑定評価額を下回ってはなりません。鑑定評価額は、対象物件そのものの価格であり、譲渡価格には、税金、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

ii. 利害関係者へその他の特定資産を譲渡する場合の譲渡価格は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記i.に準ずるものとします。

iii. 利害関係者に対する上記i.及びii.に基づく特定資産の譲渡を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

c. 物件の賃貸

i. 利害関係者へ対象物件を賃貸（更新及び変更を含みます。以下同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産を信託受託者を通じて賃貸する場合を含みます。また、対象物件の取得に際して新たに賃貸する場合のほか、賃貸借契約を承継する場合を含みます。）は、市場価格、周辺相場等を調査し、必要に応じて利害関係者でない第三者の意見書等も参考にした上で、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければなりません。

ii. 利害関係者に対する上記i.に基づく賃貸を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

d. 有価証券の取得、譲渡又は貸借

利害関係者との間で有価証券を取得、譲渡又は貸借する場合（前記a.乃至c.に定める取引を除きます。）は、前記a.乃至c.に準ずるものとします。

e. 物件のプロパティ・マネジメント業務等の委託

i. 利害関係者へ対象物件のプロパティ・マネジメント業務等を委託（更新及び変更の場合並びに間接的に委託する場合で再委託先に対する委託料等をそのまま支払うこととなる場合を含みます。以下本e.において同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産のプロパティ・マネジメント業務等を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、実績、会社信用度等を調査し、当該利害関係者への委託が適正であることを確認するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案して決定します。

ii. 取得する対象物件について、利害関係者が既にプロパティ・マネジメント業務等を行っている場合は、取得後のプロパティ・マネジメント業務等について当該利害関係者に継続して委託することができますが、この場合においても、委託料の決定については上記i.に準じて検討の上、交渉するものとします。

iii. 利害関係者に対する上記i.及びii.に基づくプロパティ・マネジメント業務等の委託を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

f. 物件の売買又は賃貸の媒介委託

i. 利害関係者へ対象物件の売買の媒介を委託する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産、不動産の賃借権又は地上権の売買の媒介を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、当該利害関係者の資質等を確認するとともに、報酬を宅地建物取引業法第46条に規定する範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度、提供される役務の内容等を勘案して決定します。

ii. 利害関係者へ対象物件の賃貸の媒介を委託する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産の賃貸の媒介を信託受託者を通じて委託する場合を含みます。）は、当該利害関係者の資質等を確認するとともに、報酬を宅地建物取引業法第46条に規定する範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定します。

iii. 利害関係者に対する上記i.及びii.に基づく媒介の委託を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、必要な場合には、速やかに開示するものとします。

g. 物件に係る工事等の発注

i. 利害関係者へ対象物件に係る工事等を発注（プロパティ・マネジメント業務等の委託先を通じて発注する場合を含みます。以下同じです。）する場合（信託受益権を保有する場合において、信託財産たる不動産の工事等を信託受託者を通じて発注する場合を含みます。）は、利害関係者以外の第三者の見積価格及び内容等を比較検討し、又は外部の専門家の意見書の内容等を検討した上で、適正と判断される条件で工事等の発注を行うものとします。ただし、建物の施工者に発注する場合等、当該利害関係者への発注が、当該物件の運用において最適かつ合理的であることが明確に説明し得る場合、緊急修繕及び原状回復を目的とする工事の場合、当該工事等の価格が1件当たり500万円未満である場合又は当該工事等の費用負担が実質的又は間接的にも本投資法人に帰属しない場合には、第三者見積の取得は必要としません。

ii. 利害関係者に対して上記i.に基づく工事等の発注を行う場合、必要な場合には、期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

(ハ)　利害関係者との取引に関する意思決定手続

a. 利害関係者との取引を行おうとする場合、所管部部長は、当該取引について起案し、コンプライアンス・オフィサーに上程します。

b. コンプライアンス・オフィサーが審査し承認された利害関係者との取引については、コンプライアンス委員会に上程されます。

c. コンプライアンス委員会で審議し決議の結果可決された利害関係者との取引については、投資委員会に上程されます。

d. 投資委員会で審議し決議の結果可決された利害関係者との取引については、本資産運用会社の代表取締役社長に上程されます。

e. 本資産運用会社の代表取締役社長により承認された利害関係者との取引については、所管部部長は、遅滞なく取締役会において報告を行い、投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）については、本投資法人の役員会に上程され、投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）に該当しない取引は、実行されます。

f. 投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）は、本投資法人の役員会において審議し承認に基づき本投資法人の事前同意がなされた場合に実行されます。

g. 前記b.乃至f.に定める審査において、コンプライアンス・オフィサーは、問題があると判断した場合は所管部署に差し戻す権限を有します。

h. 本資産運用会社の代表取締役社長により承認された利害関係者との取引のうち、投信法第201条の2第1項に定める取引（投信法施行規則第245条の2に定める取引を除きます。）以外について、所管部部長は、遅滞なく本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

i. 前記b.乃至h.の規定にかかわらず、(1)対象物件の賃貸のうち、賃料その他の経済条件及び賃貸期間、解約禁止期間その他の重要な賃貸借の条件を除く軽微な賃貸借の条件の変更、(2)対象物件のプロパティ・マネジメント業務の委託のうち、委託料その他の経済条件及び委託期間その他の重要な委託条件を除く軽微な委託条件の変更、並びに(3)対象物件に係る工事等の発注に定める取引のうち、工事代金その他の経済条件及び工事期間その他の重要な委託条件を除く軽微な発注条件の変更については、所管部部長は、コンプライアンス・オフィサー及び代表取締役社長により承認された後遅滞なく取締役会において取締役に報告し、本投資法人の役員会において、これを本投資法人の役員に対して報告するものとします。

j. 前記b.乃至i.の規定にかかわらず、対象物件に係る工事等の発注に定める取引のうち運用資産管理規程に定める修繕計画にて定められた取引であって、(1)1件500万円以上1,000万円未満の取引及び(2)1件500万円未満の取引に係る意思決定手続は、本資産運用会社の社内規程にそれぞれ定めるところによります。

(3) 利害関係人等との取引状況等

（イ） 資産の取得

該当事項はありません。

（ロ） 利害関係人等への賃貸借状況

保有資産の賃貸借に関し、当期における本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	賃料収入（注） （百万円）
FHG hotels株式会社	fav 高松	72
	fav 飛騨高山	43
	fav 伊勢	70
	fav 熊本	100
	fav 広島スタジアム	55
	fav 函館	55
	fav 東京西日暮里	58
	fav 広島平和大通り	88
	fav 鹿児島中央	44
	fav 東京両国	56
	FAV LUX 飛騨高山	80
	seven x seven 糸島	148
	FAV LUX 長崎	94
	seven x seven 石垣	586
	FAV LUX 鹿児島天文館	99

（注）当期における各物件の賃貸事業収入を記載しています。

(ハ)　スポンサーサポート契約

前記のほか、本投資法人及び本資産運用会社は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者である霞ヶ関キャピタルとの間で、以下の内容のスポンサーサポート契約を締結しています。

a.　優先的売買交渉権の付与

i.　スポンサーは、自ら又はスポンサーSPC等(注1)がスポンサーサポート契約締結日現在保有する国内の適格不動産等(注2)及びスポンサーサポート契約締結日以降に保有することになる国内の適格不動産等（いずれも開発中のものを含みます。）についての優先的売買交渉権を自ら又は当該スポンサーSPC等をして、本投資法人のために本資産運用会社に対して付与するよう最大限努力します。なお、スポンサーは、スポンサーサポート契約に基づき優先交渉権を付与した場合は、後記b.のii.、v.又はvi.に該当する場合を除き、以後第三者に当該情報を提供せず、かつ、スポンサーSPC等をして、以後第三者に当該情報を提供しません。

(注1)　「スポンサーSPC等」とは、スポンサーSPC、スポンサーグループSPC及びスポンサーグループの関連法人に優先的売買交渉権を付与することを前提にスポンサーグループと協業の上物件の開発を行う事業会社を総称していいます。以下同じです。

「スポンサーSPC」とは、スポンサーが出資割合の全部若しくは一部を出資（匿名組合出資を含みますがこれに限られません。）し又は不動産等のアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社をいいます。

「スポンサーグループSPC」とは、スポンサーを除くスポンサーグループ及びスポンサーを除くスポンサーグループが出資割合の全部若しくは一部を出資し又は不動産等のアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社をいい、本資産運用会社及び本投資法人は含まれません。以下同じです。

「スポンサーグループ」とは、スポンサー及びスポンサーの連結子会社をいい、本資産運用会社、本投資法人及びスポンサーが匿名組合出資等を行う特別目的会社を除きます。以下本「(ハ)スポンサーサポート契約」において同じです。

(注2)　「適格不動産等」とは、本投資法人の投資基準に適合する主たる用途をホテルとする不動産等をいいます。以下同じです。

ii.　以下の事由がある場合には、スポンサーは、自ら又はスポンサーSPC等をして、本資産運用会社に対し、優先的売買交渉権の付与を行いません。

(i)　スポンサー又はスポンサーSPC等が第三者との共同事業に基づき開発・取得した適格不動産等で、当該第三者に譲渡又は優先交渉権を付与することを予め合意している場合

(ii)　適格不動産等の共有持分、スポンサーグループが出資割合の一部出資（匿名組合出資を含みますがこれに限られません。）している特別目的会社の出資持分を一定の条件のもとで他の共有者、出資者に譲渡又は優先交渉権を付与することを、スポンサー又はスポンサーSPC等が他の共有者又は出資者との間で予め合意している場合

(iii)　スポンサー又はスポンサーSPC等が行政機関の要請に基づいて当該適格不動産等を売却する場合

(iv)　スポンサー又はスポンサーSPC等が当該適格不動産等を取得する前からその売却について第三者との協議を開始している場合及び当該適格不動産等の開発中にテナント候補者とその売却について協議を開始した場合（ただし、当該テナント候補者が当該適格不動産等のオペレーターとなる場合に限ります。）

(v)　スポンサー又はスポンサーSPC等がスポンサーサポート契約締結前に既に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先交渉権を付与することを要する場合

(vi)　スポンサーSPC等であって、スポンサーサポート契約に従った取扱いを行うことが、スポンサーグループ以外の第三者たる出資者に対する善管注意義務及び忠実義務に反することになると認められる場合

(vii)　適格不動産等が未竣工であり、開発期間における保有のためにスポンサーグループ内で売却を行う場合

(viii)　本資産運用会社に対し、優先的売買交渉権を付与することがスポンサー若しくはスポンサーSPC等に適用される法令・諸規則又はスポンサー若しくはスポンサーSPC等が締結している契約に抵触する場合

(ix)　前記(i)から(viii)までのほか、本資産運用会社に対し、優先的売買交渉権を付与することがスポンサー又はスポンサーSPC等にとって著しく不利益になることが合理的に見込まれる場合

b. 優先的売買交渉期間

i. スポンサーサポート契約の定めに従い本資産運用会社に優先的売買交渉権が付与された場合には、付与された優先的売買交渉権に従い情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から20営業日又は優先的売買交渉権を付与した者（以下「優先交渉権付与者」といいます。）と本資産運用会社とが別途合意する期間（以下「第一次検討期間」といいます。）以内に、本資産運用会社は当該適格不動産等の取得の検討の可否を本資産運用会社所定の様式の書面又は当該書面に記載が必要となる事項を記載した電子メール若しくは本資産運用会社所定のWeb決済システム（以下「指定Web決済システム」といいます。）（以下総称して「物件検討可否回答書」といいます。）にて、優先交渉権付与者に通知します。なお、物件情報提供書に最低売却価格又は最高売却利回りの記載がある場合、本資産運用会社は、購入可能な価格又は利回りを可能な限り物件検討可否回答書に記載します。

ii. 第一次検討期間以内に、本資産運用会社から、当該適格不動産等の取得を検討しない旨を書面（電子メール及び指定Web決済システムを含みます。以下本「優先的売買交渉期間」において同じです。）にて通知された場合、物件情報提供書に記載された最低売却価格若しくは最高売却利回り（もしあれば）での購入が困難であると判断した旨を書面にて通知された場合、又は検討の可否を書面にて通知されなかった場合には、当該スポンサー及びスポンサーSPC等は、当該適格不動産等の売却に関する情報を第三者（疑義を避けるために付言すると、当該優先交渉権付与者以外のスポンサー又はスポンサーSPC等を含みます。以下本「優先的売買交渉期間」において同じです。）に提供することができます。

iii. 第一次検討期間以内に、本資産運用会社から当該適格不動産等の取得を検討する旨を書面にて通知された場合には、スポンサーは、自ら又は優先交渉権付与者をして、当該適格不動産等への投資判断のために必要な資料として本資産運用会社が要請する資料（以下「投資判断資料」といいます。）を提供します。本資産運用会社は、本資産運用会社が合理的に満足する投資判断資料が本投資法人又は本資産運用会社に届いた日（同日を含みます。）から20営業日又は優先交渉権付与者と本資産運用会社とが別途合意する期間（以下「第二次検討期間」といいます。）以内に、取得意向の有無を書面にて通知します。なお、投資判断資料に最低売却価格又は最高売却利回りの記載がある場合、本資産運用会社は、購入可能な価格又は利回りを可能な限り書面にて通知し、合わせて当該書面に記載します。

iv. 第二次検討期間以内に、本資産運用会社から当該適格不動産等の取得を検討する旨を書面にて通知された場合には、スポンサーは、自ら又は優先交渉権付与者をして、当該通知を受領した日から20営業日以内又は優先交渉権付与者と本資産運用会社とが別途合意する期間、本資産運用会社と当該適格不動産等の売買について交渉を行うものとし、当該期間内に優先交渉権付与者と本資産運用会社間で売却条件に合意した場合には、優先交渉権付与者をして、本投資法人に対して当該適格不動産等を売却させるものとします。なお、本資産運用会社は、上記売却条件について合意する際に、資金調達、デューデリジェンス、社内決裁その他の前提条件を付すことができるものとします。

v. 第二次検討期間以内に、本資産運用会社から、検討の結果取得の意向がない旨を書面にて通知された場合、投資判断資料に記載された最低売却価格又は最高売却利回り（もしあれば）での購入が困難であると判断した旨を書面にて通知された場合、又は検討結果を書面にて通知されなかった場合には、スポンサー及びスポンサーSPC等は、当該適格不動産等の売却に関する情報を第三者に提供することができます。

vi. 第二次検討期間中に、本資産運用会社から、取得の意向がある旨を書面にて通知された後、本資産運用会社から、取得の条件の交渉を終了する旨を書面にて通知された場合には、スポンサー及びスポンサーSPC等は、当該適格不動産等の売却に関する情報を第三者に提供することができます。

vii. 前記ii.、v.又はvi.に基づく第三者に対する情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又は優先交渉権付与者が当該第三者に提示する売却条件が本資産運用会社の提示した条件（前記i.又はiii.に基づいて通知された購入可能な価格又は利回りを含みます。）又は優先交渉権付与者が本資産運用会社に提示した条件と同等又はそれ以下であった場合、スポンサーは、自ら又は優先交渉権付与者をして、本資産運用会社に対しその取得の意向を再度確認し、本資産運用会社が再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じるものとします。

c. 優先的物件情報の提供

i. スポンサーは、自らの取引先である個人又は法人（デベロッパーを含みます。）が所有又は開発する国内の適格不動産等について、当該個人又は法人が売却を具体的に検討していることを知った場合には、当該不動産等の所有者又は開発者の意向等で適格不動産等の売却に関する情報を提供することができない場合を除き、本資産運用会社に対し、遅くともスポンサーから第三者に当該情報を提供すると同時に当該不動産等の売却に関する情報を提供します。

ii. なお、スポンサー又はスポンサーSPC等が本投資法人又は本資産運用会社との間で物件情報の提供に関し別途の契約等を締結している場合には、当該契約等に定めるところによるものとし、前記i.の規定は、当該スポンサー又はスポンサーSPC等に対して適用しません。

d. 売却物件に関する情報の提供

スポンサーは、スポンサーサポート契約に別途定める場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社が保有資産の売却を予定している旨を通知した場合には、当該売却予定の不動産等を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報を、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち優先的に提供します。

e. ウェアハウジング機能の提供

i. 本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産等の取得を目的として、取得時期並びに取得予定価格又は取得予定価格の決定方法を提示した上で、スポンサーサポート契約当事者以外の第三者である売主により保有又は運用されている適格不動産等（以下「取得予定不動産等」といいます。）の取得及び一時的な保有（以下「ウェアハウジング」といいます。）をスポンサーに依頼することができます。

ii. スポンサーサポート契約に基づき取得予定不動産等のウェアハウジングが行われる場合であっても、売買契約が締結されるまでは、本投資法人及び本資産運用会社は、当該取得予定不動産等を取得する義務を負うものではありません。

iii. スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーサポート契約に定めるウェアハウジングが、本投資法人の投資主の利益を図ることをその目的としつつ、スポンサー又はスポンサーSPC等に適正な事業上の機会を与えるものであることを確認し、当該ウェアハウジングにより、各当事者、スポンサーSPC等及び本投資法人の投資主の利益を不当に害することのないよう、適切な措置を講じるものとします。

f. ホテルオペレーター業務の提供

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人が保有する不動産等につき、別途締結するホテル・旅館等運営業務委託契約に基づくホテル・旅館等運営業務その他の必要な支援を行い、又はスポンサーSPC若しくはスポンサーグループSPCをして行わせるよう最大限努力します。

g. マスターリース契約の締結

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が取得を検討している物件について、本投資法人及び本資産運用会社が有効と判断する場合には、投信法その他の法令並びに本投資法人及び本資産運用会社の社内規程（利害関係人との取引の規制に係るものを含みますが、これらに限りません。）に従うことを条件として、スポンサーSPC等において本投資法人（又は本投資法人が信託受益権を取得する場合には信託受託者）との間で当該物件についてマスターリース契約を締結することを検討するようスポンサーに対して申し入れることができ、スポンサーはかかる申入れを真摯に検討するものとします。

h. 本投資法人の保有資産の再開発その他の再生に関する支援

i. 本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の保有資産の再開発その他の再生（以下「再生」といいます。）のサポート（以下「再生サポート」といいます。）を希望する場合にはスポンサーに対し、第三者に先立ち当該不動産等に関する再生計画の検討・提案を要請するものとします。この場合、スポンサーは、再生計画案を真摯に検討するものとします。ただし、本投資法人及び本資産運用会社が再生計画案を適切と認めない限り、スポンサーに再生を行う権利が生じることはないものとします。

ii. 当該要請に応じてスポンサーが再生サポートを提供するに際して、本投資法人が当該不動産等を

スポンサーグループ又はスポンサーSPC等に売却した場合、本投資法人及び本資産運用会社に対し、再生計画が実施された当該不動産等について優先的売買交渉権が付与されるものとします。

i. 本投資法人の保有資産の価値向上のための修繕・改築に関する支援

本投資法人の保有資産の中に、保有資産の価値向上のために修繕・改築工事等が必要なものがある場合には、スポンサーは、当該修繕・改築工事等に対して適切なアドバイスを提供するものとします。

j. 施設運営に関するアドバイザリー業務の提供

スポンサーは、建物・設備のメンテナンス、短期修繕、長期修繕、リニューアル工事及び再開発等のコスト並びに運営費用（以下「ライフサイクルコスト」といいます。）を最適化し、本投資法人の保有する不動産等につき効率的に競争力を維持することを目的に、本投資法人のために、修繕・リニューアルに関するノウハウの提供その他の施設運営に関するアドバイザリー業務を提供するものとし、本投資法人の保有する不動産等のライフサイクルコストの最適化に協力します。

k. 投資口の取得及び保有

i. スポンサーは、本投資法人の投資口の東京証券取引所が開設するJ-REIT市場への上場時点において、発行済投資口数の約4%を保有することを真摯に検討します(注)。

ii. スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサーが本投資法人の投資口を取得した場合、特段の事情がない限り、本投資法人の投資口の保有を継続することとします。

(注) スポンサーは、本投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場への上場に伴い、みずほ証券株式会社に対し、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限として、一般募集の発行価額と同一の価格で追加的に本投資口を買取る権利を付与しましたが、みずほ証券株式会社によりかかる権利が行使された結果、スポンサーの保有比率は4%を下回っています。

l. 商標の使用許諾

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサーがスポンサーサポート契約締結日現在保有する登録商標及びスポンサーサポート契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標（商標権の存続期間の更新登録がなされた場合の更新登録後の登録商標を含み、以下「本件商標」といいます。）について、本件商標における指定商品若しくは指定役務の範囲内において使用することを非独占的に許諾し、また当該使用に関して本件商標への侵害行為に関して行使し得る差止請求権、損害賠償請求権等一切の請求権を行使しません。

m. 本資産運用会社に対する人材確保支援

スポンサーグループは、本資産運用会社の独自性を尊重しつつ、本投資法人から受託する資産運用業務の遂行に必要な不動産運営管理のノウハウを本資産運用会社に承継させ、かつ、発展させるため、必要とされる人材をスポンサーグループから本資産運用会社に出向させる等、本資産運用会社及び本投資法人の成長に伴い必要とされる人材の確保に合理的な範囲で努めます。

n. 不動産市場に係る情報提供

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、不動産市場の動向、不動産需要の現状及び将来の動向、新規不動産供給の現状と将来の見通し並びにテナントニーズ及び賃料相場などを中心とした不動産市場に係る情報を提供するものとします。

o. その他の支援

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社の依頼があった場合には、本資産運用会社に対し、適用法令に反しない範囲で、(i)不動産等取得及び運用に関する助言・補助並びに(ii)投資判断に必要な資料及び情報の提供、本資産運用会社の役職員に対する研修の提供その他の必要な支援を行います。

p. 有効期間

i. スポンサーサポート契約の有効期間は、2025年6月20日から10年間とします。

ii. 契約期間満了の1か月前までに、スポンサーサポート契約の当事者のいずれかから他の当事者全員に対して文書による申し出がなされなかったときは、期間満了の日の翌日より5年間延長するものとし、その後も同様とします。

iii. スポンサーサポート契約は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合には終了するものとします。

q. 報酬

スポンサーサポート契約に基づく支援業務の提供を受ける場合の報酬については、通常の商慣習に従い、当該業務の内容に応じて、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサー又はスポンサーグループのほかの法人との間で協議の上、本投資法人の保有資産に関して締結する各契約において定めます。

(ニ) 商標等使用許諾及び情報開示等契約

前記のほか、本投資法人及び本資産運用会社は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者であるFHG hotels株式会社との間で、FHG hotels株式会社が契約締結日現在保有する登録商標及び同日以降に保有することになる全ての登録商標に係る商標権について、商標法第31条に定める通常使用権を無償で許諾すること及び本投資法人が保有し又は取得を企図し、FHG hotels株式会社が賃借人である又は賃借人となる物件の情報の開示の承諾等を内容とする商標等使用許諾及び情報開示等契約を締結しています。

3【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主の権利

投資主が投信法等及び本投資法人の規約により有する主な権利の内容及び行使手続の概要は次のとおりです。

① 投資主総会における議決権

（イ）本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有しています（投信法第77条第2項第3号、第94条第1項、会社法第308条第1項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下のとおりです。

a. 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）及び解任（投信法第96条、第104条、第106条）

b. 資産運用会社との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第205条、第206条第1項）

c. 投資口の併合（投信法第81条の2第2項、会社法第180条第2項（第3号及び第4号を除きます。））

d. 投資法人の解散（投信法第143条第3号）

e. 規約の変更（投信法第140条）

f. その他投信法又は規約で定める事項（投信法第89条）

（ロ）投資主の有する議決権の権利行使の手続は、以下のとおりです。

a. 投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数をもって行います（規約第41条第1項）。

ただし、以下に掲げる投資主総会の決議は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上にあたる多数をもって行います（規約第41条第2項）。

i. 投信法第104条第1項に定める役員の解任に関する決議

ii. 投信法第198条第2項又は第207条第3項に定める資産の運用に係る業務の委託契約の承認に関する決議

iii. 投信法第205条第2項又は第206条第1項に定める資産の運用に係る業務の委託契約の解約に関する決議

b. 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主1名を代理人として、その議決権を行使することができます（規約第38条第1項）。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとに代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項、第2項、第3項、規約第38条第2項）。

c. 書面による議決権の行使は、議決権行使書面に必要な事項を記載し、法令で定める時までに当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（投信法第90条の2第2項、第92条第1項、規約第39条第1項）。

d. 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第2項、規約第39条第2項）。

e. 本投資法人は、役員会の決議をもって、投資主総会に出席しない投資主が電磁的方法により議決権を行使することができる旨定めることができます（規約第40条第1項）。電磁的方法による議決権の行使は、法令で定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、法令で定めるときまでに議決権行使書面に記載すべき事項を、電磁的方法により本投資法人に提供して行います（投信法第92条の2第1項、規約第40条第2項）。

f. 電磁的方法によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条の2第3項、規約第40条第3項）。

g. 投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなします（投信法第93条第1項、規約第42条第1項）。

h. 上記g.の定めに基づき議案に賛成するものとみなした投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第42条第2項）。

i. 前記g.及びh.は、(a)以下の各事項に関する議案が投資主総会に提出されることについて本投資法人が本投資法人のウェブサイトにおいて公表した日若しくは招集権者がこれに準ずる方法により公表した日のいずれか早い日から2週間以内に、総発行済投資口の100分の1以上の投資口を6か月以上引き続き有する投資主が、当該議案に反対である旨を本投資法人（招集権者が執行役員若しくは監督役員以外の者である場合は、本投資法人及び招集権者の双方）に通知した場合、又は、(b)以下の各事項に関する議案について、本投資法人が当該議案に反対である旨を招集通知に記載若しくは本投資法人のウェブサイトにおいて公表した場合には、当該議案については適用しません（規約第42条第3項）。

i. 執行役員又は監督役員の選任又は解任

ii. 資産運用会社との間の資産運用委託契約の締結又は解約
iii. 解散
iv. 投資口の併合
v. 執行役員、監督役員又は会計監査人の責任の免除
vi. 吸収合併契約又は新設合併契約の承認

j. 前記g.及びh.は、前記g.からi.までを変更する規約変更議案については適用しません（規約第42条第4項）。

k. 本投資法人は、投資主総会がその直前の決算期から3か月以内に開催される場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします（規約第37条第1項）。

l. 前記k.の定めにかかわらず、役員会の決議により予め公告をして、一定の日における投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき投資主又は登録投資口質権者とすることができます（投信法第77条の3第2項、第3項、会社法第124条第2項及び第3項、規約第37条第2項）。

② その他の共益権

（イ）代表訴訟提起権（投信法第204条第3項、第116条、第119条第3項、会社法第847条（第2項を除きます。））

6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面をもって、本資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人、又は一般事務受託者の責任を追及する訴訟の提起を請求することができ、本投資法人が請求のあった日から60日以内に訴訟を提起しないときは、本投資法人のために訴訟を提起することができます。

（ロ）投資主総会決議取消訴権等（投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条）

投資主は、投資主総会の招集の手続若しくは決議の方法が法令若しくは規約に違反している若しくは著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反しているとき、又は決議について特別の利害関係を有している投資主が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、決議の日から3か月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。

また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議が存在しないこと又は無効であることの確認を訴えをもって請求することができます。

（ハ）執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項）

執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復できない損害が発生するおそれがある場合には、6か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人のために執行役員に対してその行為の差止めを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

（ニ）募集投資口発行差止請求権（投信法第84条第1項、会社法第210条）

投資主は、募集投資口の発行が法令若しくは規約に違反する場合又は著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、募集投資口の発行をやめることを請求することができます。

（ホ）新投資口発行無効訴権（投信法第84条第2項、会社法第828条第1項第2号、第2項第2号）

投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合等には、新投資口の発行の効力が生じた日から6か月以内に、本投資法人に対して新投資口発行無効の訴えを提起することができます。

（ヘ）投資口併合差止請求権（投信法第81条の2第2項、会社法第182条の3）

投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。

（ト）合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2）

投資主は、合併が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、一定の場合を除き、本投資法人に対し、合併をやめることを請求することができます。

（チ）合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第1項第7号、第8号、第2項第7号、第8号）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から6か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。

（リ）設立無効訴権（投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1号、第2項第1号）

投資主は、設立手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人の成立の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

（ヌ）投資主提案権（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条第1項本文、第4項、第6項）

発行済投資口の総口数の100分の1以上に当たる投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、執行役員に対して投資主総会の日より8週間前に、一定の事項を投資主総会の目的とするべきことを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項についてその投資主の提出する議案（ただし、議案数は10を上限とし、また、一定の議案を除きます。）の要領を投資主総会の招集通知に記載することを請求することができます。

（ル）投資主総会招集権（投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項）

発行済投資口の総口数の100分の3以上に当たる投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を提出して執行役員に対して投資主総会の招集を請求することができ、当該請求の後遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合又は当該請求の日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て投資主総会を招集することができます。

（ヲ）書面交付請求権（投信法第94条第1項、会社法第325条の5）

投資主（投信法第91条第2項の承諾をした投資主を除きます。）は、本投資法人に対し、電子提供措置事項（投信法第94条第1項、会社法第325条の3第1項（第3号、第5号及び第6号を除きます。）に掲げる事項をいいます。以下同じです。）を記載した書面の交付を請求し、当該書面の交付を受けることができます（当該投資主総会において議決権を行使することができる者を定めるための基準日を定めた場合にあっては、当該基準日までに書面交付請求をした者に限ります。）。ただし、本投資法人は、電子提供措置事項のうち投信法施行規則で定めるものの全部又は一部について、議決権の基準日までに書面交付請求をした投資主に対して交付する書面に記載しないことができます（規約第35条第6項）。書面交付請求をした投資主がある場合において、その書面交付請求の日（当該投資主が以下に記載する異議を述べた場合にあっては、当該異議を述べた日）から1年を経過したときは、本投資法人は、当該投資主に対し、電子提供措置事項を記載した書面の交付を終了する旨を通知し、かつ、これに異議のある場合には一定の期間（以下「催告期間」といいます。）内に異議を述べるべき旨を催告することができます。この場合、投資主が催告期間内に異議を述べない限り、当該投資主がした書面交付請求は、催告期間を経過した時にその効力を失います。

（ワ）検査役選任請求権（投信法第94条第1項、会社法第306条第1項、投信法第110条）

発行済投資口の総口数の100分の1以上に当たる投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、投資主総会招集の手続及び決議方法を調査させるため投資主総会に先立って内閣総理大臣に対し検査役の選任の申立をすることができます。また、発行済投資口の総口数の100分の3以上に当たる投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは

規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため内閣総理大臣に対し検査役の選任の申立をすることができます。

（カ）執行役員等解任請求権（投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号）

発行済投資口の総口数の100分の3以上に当たる投資口を有する投資主（6か月前から引き続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、執行役員又は監督役員の職務の遂行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があるにもかかわらず投資主総会で当該役員の解任が否決された場合には、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

（ヨ）解散請求権（投信法第143条の3）

発行済投資口の総口数の10分の1以上に当たる投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行によって著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ若しくは生じるおそれがある場合、又は本投資法人の財産の管理若しくは処分が著しく失当で本投資法人の存立を危うくする場合において、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

③　分配金請求権（投信法第77条第2項第1号、第137条）

投資主は、本投資法人の規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、保有する投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。本投資法人は、決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者に対して、原則として決算期から3か月以内に、その所有口数に相当する金銭の分配の支払を行います（規約第26条）。

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求めることができません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します（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7条第1項）

投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

⑥　投資口の処分権（投信法第78条第1項乃至第3項）

投資主は、投資口を自由に譲渡することができます。

本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（振替法第228条、第140条）。ただし、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称及び住所、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第151条第1項、第152条第1項）。また、投資主が、特別口座に記載又は記録されている本振替投資口の譲渡を行う場合は、まず自らが開設した一般口座への振替を行った上で、譲受人の口座に振替える必要があります。

⑦　投資証券交付請求権（投信法第85条第1項）

本投資口は、振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません（振替法第227条第1項）。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存在しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。

⑧　帳簿等閲覧請求権（投信法第128条の3、会社法第433条第2項（第3号を除く。））

投資主は、一定の目的による場合等を除き、本投資法人の営業時間内は、いつでも会計の帳簿及びこれに関する資料の書面（当該資料が電磁的記録をもって作成されているときは当該電磁的記録に記録された事項を表示したもの）の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この請求は、理由を明らかにして行わなければな

りません。

⑨　投資口買取請求権（投信法第149条の3、第149条の8、第149条の13）

本投資法人が合併する場合に、合併契約承認のための投資主総会に先立って当該合併に反対する旨を本投資法人に通知し、かつ、当該投資主総会において当該合併に反対した投資主は、本投資法人に対し自己の有する投資口を公正な価格で買取ることを請求することができます。

⑩　少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条）

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権等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及び住所、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後4週間が経過する日までに限り、少数投資主権等を行使することができます。

(2) 投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、次のとおりです。

①　元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払いを受けることができます。

②　投資法人債の譲渡（投信法第139条の7、会社法第687条、第688条第2項、第3項）

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の譲渡は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます。このうち、取得者が、記名式の投資法人債の譲渡を第三者に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要であり、投資法人に対抗するためには、取得者の氏名又は名称及び住所を投資法人債原簿に記載又は記録することが必要です。これに対し、取得者が、無記名式の投資法人債の譲渡を第三者及び投資法人に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要です。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、振替機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資法人債の振替が行われることにより、振替投資法人債の譲渡を行うことができます（振替法第115条、第73条）。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません（振替法第115条、第67条第1項）。ただし、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます（振替法第115条、第67条第2項）。

③　投資法人債権者集会における議決権

（イ）投資法人債権者集会は、投信法に定めのある場合のほか、投資法人債権者の利害に関する事項について、決議を行うことができます（投信法第139条の10第2項、会社法第716条）。

投資法人債権者集会において、投資法人債権者は、その有する投資法人債の金額の合計額に応じて議決権を行使することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第723条第1項）。投資法人債権者は、投資法人債権者集会に出席する代わりに書面や招集者の承諾を得た上で電磁的方法によって議決権を行使することも可能です（投信法第139条の10第2項、会社法第726条、第727条）。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます（投信法第139条の10第2項、会社法第734条）。

（ロ）投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです（投信法第139条の10第2項、会社法第724条）。

a.　法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合のほか、原則として、出席した議決権者の議決権の総額の2分の1を超える議決権を有する者の同意をもって行われます（普通決議）。

b.　投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の5分の1以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意をもって行われます（特別決議）。

（ハ）投資法人債総額（償還済みの額を除きます。）の10分の1以上に当たる投資法人債を保有する投資法人債権者は、本投資法人、投資法人債管理者又は投資法人債管理補助者に対して、会議の目的たる事項及び招集の理由を示して、投資法人債権者集会の招集を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第1項）。

かかる請求がなされた後、遅滞なく投資法人債権者集会の招集手続がなされない場合等には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会を招集することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項）。

（ニ）投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内に、投資法人債権者集会の議事録の閲覧又は謄写を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第731条第3項）。

④　投資法人債管理者（投信法第139条の8）

本投資法人は、投資法人債を発行する場合には、投資法人債管理者を定め、投資法人債権者のために、弁済の受領、債権の保全その他の投資法人債の管理を行うことを委託しなければなりません。ただし、各投資法人債の金額が1億円以上である場合についてはこの限りではありません。

⑤　投資法人債管理補助者（投信法第139条の9の2）

本投資法人は、投信法第139条の8ただし書きに規定する場合（各投資法人債の金額が1億円以上である場合等）には、投資法人債管理補助者を定め、投資法人債権者のために投資法人債の管理の補助を行うことを委託することができます。ただし、当該投資法人債が担保付社債である場合は、この限りではありません。

第４【関係法人の状況】

１【資産運用会社の概況】

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

a.　名称

霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社

b.　資本金の額

本書の日付現在　　5,500万円

c.　事業の内容

i.　投資運用業

ii.　投資法人の設立企画人としての業務

iii.宅地建物取引業

iv.　不動産の管理業務

v.　投資信託及び投資法人に関する法律に基づく一般事務の受託業務

vi.　前各号に付帯関連する一切の業務

①　会社の沿革

2023年11月1日	霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社設立
2024年2月9日	宅地建物取引業の免許取得 （免許証番号　東京都知事(1)第110367号）
2024年9月3日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 （認可番号　国土交通大臣認可第158号）
2024年12月18日	金融商品取引業（投資運用業）に係る登録 （関東財務局長（金商）第3448号）
2025年5月15日	一般社団法人投資信託協会（現　一般社団法人資産運用業協会）　加入
2026年4月13日	金融商品取引法第35条第3項に基づく同条第2項第4号及び第7号に規定される兼業業務の届出

②　株式の総数及び資本金の額の増減

（イ）　発行可能株式総数（本書の日付現在）

10万株

（ロ）　発行済株式の総数（本書の日付現在）

2,000株

（ハ）　最近5年間における資本金の額の増減

2024年5月10日　資本金の額を1,000万円から5,500万円へ増資。

③　その他

（イ）　役員の変更

本資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、その議決権の過半数の賛成によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までで、監査役の任期は、選任後4年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、任期満了前に退任した取締役の補欠として又は増員により選任された取締役の任期は、前任者又は他の在任取締役の任期の満了するまでとし、任期満了前に退任した監査役の補欠として選任された監査役の任期は、前任者の任期の満了するまでとします。本資産運用会社において取締役及び監査役に変更があった場合には、その日から2週間以内に内閣総理大臣へ届け出ます（金融商品取引法第31条第1項、第29条の2第1項第3号）。また、本資産運用会社の取締役は、他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役若しくは執行役に就任した場合（他の会社の取締役、会計参与、監査役又は執行役が金融商品取引業者の取締役又は執行役を兼ねることとなった場合を含みます。）又は他の会社の取締役、会計参与、監査役若しくは執行役を退任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出なければなりません（金融商

品取引法第31条の4第1項）。

（ロ）　訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

④　関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する主な業務は資産の運用に係る業務です。

（２）【運用体制】

本資産運用会社の運用体制については、前記「第一部　ファンド情報　第1　ファンドの状況　1 投資法人の概況　(4)投資法人の機構」をご参照ください。

（３）【大株主の状況】

本書の日付現在、本資産運用会社の大株主の状況は以下のとおりです。

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	比率 (%) (注)
霞ヶ関キャピタル株式会社	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号	2,000	100.0
合　計		2,000	100.0

(注)「比率」とは、発行済株式総数に対する所有株式数の比率をいいます。

（4）【役員の状況】

本書の日付現在、本資産運用会社の役員の状況は以下のとおりです。

役職名	氏　名	主要略歴		所有株式数（株）
代表取締役社長	佐藤　正弥	前記「第1　投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照ください。		－
取締役 投資運用部長	畠井　宏之	2003年4月 2007年9月 2010年10月 2020年4月 2024年9月 2025年2月 2025年3月	パナホーム株式会社 プロスペクト・レジデンシャル・アドバイザーズ株式会社 投資運用部　シニアマネージャー ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社 ファンド運用部 同社　ファンド事業本部　ファンド運用部長 霞ヶ関キャピタル株式会社 Hospitality and Culture Division Director 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社　投資運用部　担当部長 同社　取締役投資運用部長（現任）	－
取締役 経営管理部長	川島　将徳	2010年4月 2014年9月 2016年4月 2021年4月 2023年10月 2023年11月 2024年7月	日本興亜損害保険株式会社 東京建物不動産投資顧問株式会社　企画・管理部 ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社 法規管理部 ヒューリックリートマネジメント株式会社　経営管理部 霞ヶ関キャピタル株式会社　REIT準備室 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社　取締役経営管理部長（現任） 霞ヶ関キャピタル株式会社　コンプライアンス統括室副室長	－
取締役	廣瀬　一成	1997年4月 2005年10月 2008年1月 2009年7月 2016年3月 2016年4月 2017年9月 2018年4月 2019年4月 2020年10月 2022年11月 2024年4月 2024年5月 2024年7月 2024年9月 2025年5月 2025年10月 2025年11月	和光証券株式会社 メリルリンチ日本証券株式会社 株式会社新生銀行 SMBCフレンド証券株式会社 霞ヶ関キャピタル株式会社　経営企画室長 同社　取締役　最高管理責任者 同社　取締役　最高管理責任者兼経営管理部長 同社　最高財務責任者 同社　取締役　管理本部長 同社　取締役　経営企画本部長 同社　取締役　管理本部長 同社　取締役　管理本部長兼経営企画部長兼広報IR部長 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社　取締役（非常勤）（現任） 霞ヶ関キャピタル株式会社　取締役　管理本部長兼経営企画部長 同社　取締役　管理本部長 霞ヶ関アセットマネジメント株式会社　取締役（非常勤）（現任） 霞ヶ関キャピタル株式会社　取締役 同社　取締役副社長CFO（現任）	－

役職名	氏　名	主要略歴		所有株式数（株）
監査役 （非常勤）	杉山　達也	2001年4月 2008年10月 2018年1月 2019年2月 2020年1月 2021年12月 2023年1月 2023年11月 2024年1月 2025年5月 2025年10月 2026年5月	株式会社シバックス レーザーテック株式会社 霞ヶ関キャピタル株式会社　財務経理部長 株式会社達人　代表取締役社長 霞ヶ関キャピタル株式会社 執行役員　経理部長 ロジフラッグ・デベロプメント株式会社　監査役（非常勤）（現任） 霞ヶ関アセットマネジメント株式会社　監査役（非常勤）（現任） 霞ヶ関リートアドバイザーズ株式会社　監査役（非常勤）（現任） Ｘ ＮＥＴＷＯＲＫ株式会社　監査役（非常勤）（現任） KASUMIGASEKI CAPITAL (MALAYSIA) SDN.BHD. Director（非常勤）（現任） 霞ヶ関キャピタル株式会社　執行役員　管理本部副本部長兼経理部長 同社　執行役員　管理本部副本部長兼事業管理部長（現任）	－

（注）主要略歴に関しては、在籍時の旧称を記載していますが、現任の兼職先については現在の名称を併記しています。

（５）【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用に係る業務を行っています。

④ 資本関係

本書の日付現在、本資産運用会社は本投資法人の投資口を保有していません。

2【その他の関係法人の概況】

A　資産保管会社兼投資主名簿等管理人兼一般事務受託者（投信法第117条第2号乃至第6号及び第208条関係）

（1）名称、資本金の額及び事業の内容

a.　名称

三井住友信託銀行株式会社

b.　資本金の額

2026年7月31日現在　342,037百万円

c.　事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（2）関係業務の概要

a.　資産保管会社としての業務

i.　資産保管業務

ii.　金銭出納管理業務

iii.　その他上記i.及びii.に付随関連する業務

b.　投資主名簿等管理人としての業務

i.　投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務

ii.　投資主名簿への投資主及び登録投資口質権者又はこれらの者の代理人等（以下「投資主等」といいます。）の投資主名簿記載事項の記録並びに投資主名簿と振替口座簿に記録すべき振替投資口数との照合に関する事務

iii.　投資主等の住所及び氏名若しくは名称の記録又はその変更事項の記録に関する事務

iv.　投資主等の提出する届出の受理に関する事務

v.　投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等各種送付物の送付及びこれらの返戻履歴の管理に関する事務

vi.　議決権行使書面の作成、受理及び集計に関する事務

vii.　金銭の分配（以下「分配金」といいます。）の計算及び支払に関する事務

viii.　分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事務

ix.　新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務

x.　新投資口予約権の行使に関する事務

xi.　新投資口予約権原簿への新投資口予約権者及び登録新投資口予約権質権者（以下「新投資口予約権者等」といいます。）の新投資口予約権原簿記載事項の記録並びに新投資口予約権原簿と振替口座簿に記録すべき振替新投資口予約権数との照合に関する事務

xii.　新投資口予約権者等の住所及び氏名若しくは名称の記録又はその変更事項の記録に関する事務

xiii.　投資主名簿及び新投資口予約権原簿の閲覧又は謄写若しくは証明書の交付に関する事務

xiv.　自己投資口及び自己新投資口予約権の消却に関する事務

xv.　投資口及び新投資口予約権に関する諸統計及び官庁、証券取引所等への届出若しくは報告に関する資料の作成事務

xvi.　投資口の併合、投資口の分割、募集投資口及び募集新投資口予約権の発行、合併等に関する事務等の臨時事務

xvii.　委託事務を処理するため使用した本投資法人に帰属する書類の整理保管に関する事務

xviii.　支払調書等の作成対象となる投資主等、新投資口予約権者等の個人番号及び法人番号について、振替機関あて請求及び通知受領に関する事務

xix.　本投資法人の投資主等、新投資口予約権者等に係る個人番号等の収集に関する事務

xx.　本投資法人の投資主等、新投資口予約権者等の個人番号等の登録、保管及び別途定める保管期間経過後の廃棄又は削除に関する事務

xxi.　行政機関等あて個人番号等の提供に関する事務

xxii.　その他振替機関との情報の授受に関する事項

xxiii.　前各号に関する照会に対する応答

xxiv.　前各号に掲げる事項に付随する事務

c.　一般事務受託者としての業務

i.　計算に関する事務

ii.　会計帳簿の作成に関する事務

iii.　納税に関する事務

iv.　本投資法人の機関（役員会及び投資主総会をいいます。）の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。）

v.　その他上記i.からiv.までに付随関連する事務

（３）資本関係

本書の日付現在、本投資法人と三井住友信託銀行株式会社との間には資本関係はありません。

B　一般事務（税務）受託者

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

a.　名称

名称：KPMG税理士法人

住所：東京都港区六本木一丁目6番1号　泉ガーデンタワー

b.　資本金の額

該当事項はありません。

c.　事業の内容

税理士業を営んでいます。

（２）関係業務の概要

a.　法人税確定申告書、法人事業税・住民税確定申告書及び消費税確定申告書の作成

b.　有価証券報告書（訂正報告書、臨時報告書等の開示書類を含みます。）のレビュー

c.　工事に係る修繕費・資本的支出のレビュー

d.　上場時に取得した物件に係る固定資産台帳のレビュー

e.　上場後に取得した物件に係る固定資産台帳のレビュー

f.　期中における日々の税務相談

g.　税務調査対応、税務意見書の作成又は税務当局への照会

（３）資本関係

本書の日付現在、本投資法人及びKPMG税理士法人との間には資本関係はありません。

C　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 (2026年8月末日現在)（注）	事業の内容
霞ヶ関キャピタル株式会社	27,158百万円	不動産コンサルティング事業
FHG hotels株式会社	1,855百万円	不動産コンサルティング事業

(注)資本金の額は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（２）関係業務の概要

霞ヶ関キャピタル株式会社は、本投資法人とのスポンサーサポート契約に基づき、優先的売買交渉権の付与を含むスポンサーサポートを提供します。詳細は前記「第3 管理及び運営　2 利害関係人との取引制限　(3) 利害関係人等との取引状況等　（ハ）スポンサーサポート契約」をご参照ください。

FHG hotels株式会社は、本資産運用会社の親会社である霞ヶ関キャピタル株式会社の連結子会社であり、信託受託者との間で、本投資法人の保有資産の全てについて、定期建物賃貸借契約を締結し、本投資法人の保有資産の全てにおいて、本投資法人及びそれぞれの物件の転借人又は本投資法人、霞ヶ関キャピタル株式会社及びそれぞれの物件の転々借人との間で、動産使用貸借契約を締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社の間で締結した商標等使用許諾及び情報開示等契約に基づいて、FHG hotels株式会社が同契約締結日現在保有する登録商標及び同契約締結日以降に保有することになる全ての登録商標について、その使用を許諾しています。

（３）資本関係

本書の日付現在、霞ヶ関キャピタル株式会社は、本投資口のうち1,600口を所有しています。

第５【投資法人の経理状況】

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　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。）に基づいて作　成しています。

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2期計算期間（2026　年2月1日から2026年7月31日まで）の財務諸表については、太陽有限責任監査法人の監査を　受けています。

３．連結財務諸表について

本投資法人は子会社がありませんので、連結財務諸表は作成していません。

1 【財務諸表】

（1）【貸借対照表】

（単位：千円）

	前期 (2026年1月31日)	当期 (2026年7月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	1,326,618	1,535,595
信託現金及び信託預金	371,039	106,356
営業未収入金	40,935	57,143
前払費用	67,551	52,702
未収入金	－	58
未収消費税等	2,406,029	－
流動資産合計	4,212,174	1,751,856
固定資産		
有形固定資産		
工具、器具及び備品	2,700	12,305
減価償却累計額	△39	△546
工具、器具及び備品（純額）	2,660	11,758
信託建物	24,245,250	24,270,001
減価償却累計額	△249,371	△503,289
信託建物（純額）	23,995,878	23,766,712
信託構築物	433,996	436,850
減価償却累計額	△6,020	△12,123
信託構築物（純額）	427,975	424,727
信託土地	25,189,099	25,189,099
有形固定資産合計	49,615,614	49,392,297
無形固定資産		
ソフトウエア	9,060	8,080
無形固定資産合計	9,060	8,080
投資その他の資産		
長期前払費用	99,026	77,910
繰延税金資産	27	13
差入敷金及び保証金	10,000	10,000
投資その他の資産合計	109,053	87,923
固定資産合計	49,733,728	49,488,300
繰延資産		
創立費	43,614	38,381
投資口交付費	88,498	70,798
繰延資産合計	132,113	109,179
資産合計	54,078,015	51,349,337

（単位：千円）

	前期 （2026年1月31日）	当期 （2026年7月31日）
負債の部		
流動負債		
営業未払金	65,545	44,670
短期借入金	4,569,700	2,136,000
未払金	46,644	56,559
未払費用	1,137	－
未払法人税等	1,512	684
未払消費税等	－	140,474
前受金	233,778	－
その他	175,035	2,623
流動負債合計	5,093,353	2,381,013
固定負債		
長期借入金	20,500,000	20,500,000
固定負債合計	20,500,000	20,500,000
負債合計	25,593,353	22,881,013
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	27,730,050	27,730,050
出資総額控除額	－	△101,129
出資総額（純額）	27,730,050	27,628,920
剰余金		
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	754,612	839,403
剰余金合計	754,612	839,403
投資主資本合計	28,484,662	28,468,324
純資産合計	※1 28,484,662	※1 28,468,324
負債純資産合計	54,078,015	51,349,337

（２）【損益計算書】

（単位：千円）

	前期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
営業収益		
賃貸事業収入	※1 1,597,744	※1 1,655,824
その他賃貸事業収入	－	※1 96
営業収益合計	1,597,744	1,655,920
営業費用		
賃貸事業費用	※1 348,935	※1 453,804
資産運用報酬	23,054	26,816
資産保管・一般事務委託手数料	4,993	7,840
役員報酬	10,000	6,000
その他営業費用	40,807	56,025
営業費用合計	427,791	550,486
営業利益	1,169,952	1,105,434
営業外収益		
受取利息	387	1,319
その他	－	25
営業外収益合計	387	1,345
営業外費用		
支払利息	181,531	200,088
融資関連費用	206,229	43,616
投資口交付費償却	17,699	17,699
創立費償却	8,722	5,233
営業外費用合計	414,183	266,638
経常利益	756,157	840,140
税引前当期純利益	756,157	840,140
法人税、住民税及び事業税	1,572	885
法人税等調整額	△27	13
法人税等合計	1,545	899
当期純利益	754,612	839,241
前期繰越利益又は前期繰越損失（△）	－	162
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	754,612	839,403

（３）【投資主資本等変動計算書】

前期（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日）

（単位：千円）

	投資主資本		
	出資総額		
	出資総額	出資総額控除額	出資総額（純額）
当期首残高	－	－	－
当期変動額			
新投資口の発行	27,730,050	－	27,730,050
剰余金の配当	－	－	－
利益超過分配	－	－	－
当期純利益	－	－	－
当期変動額合計	27,730,050	－	27,730,050
当期末残高	※1 27,730,050	－	27,730,050

（単位：千円）

	投資主資本			純資産合計
	剰余金		投資主資本合計	
	当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	－	－	－	－
当期変動額				
新投資口の発行	－	－	27,730,050	27,730,050
剰余金の配当	－	－	－	－
利益超過分配	－	－	－	－
当期純利益	754,612	754,612	754,612	754,612
当期変動額合計	754,612	754,612	28,484,662	28,484,662
当期末残高	754,612	754,612	28,484,662	28,484,662

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7月31日）

（単位：千円）

	投資主資本		
	出資総額		
	出資総額	出資総額控除額	出資総額（純額）
当期首残高	27,730,050	－	27,730,050
当期変動額			
新投資口の発行	－	－	－
剰余金の配当	－	－	－
利益超過分配	－	△101,129	△101,129
当期純利益	－	－	－
当期変動額合計	－	△101,129	△101,129
当期末残高	※1 27,730,050	△101,129	27,628,920

（単位：千円）

	投資主資本			純資産合計
	剰余金		投資主資本合計	
	当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	剰余金合計		
当期首残高	754,612	754,612	28,484,662	28,484,662
当期変動額				
新投資口の発行	－	－	－	－
剰余金の配当	△754,449	△754,449	△754,449	△754,449
利益超過分配	－	－	△101,129	△101,129
当期純利益	839,241	839,241	839,241	839,241
当期変動額合計	84,791	84,791	△16,337	△16,337
当期末残高	839,403	839,403	28,468,324	28,468,324

（４）【金銭の分配に係る計算書】

	前期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
Ⅰ　当期未処分利益	754,612,155円	839,403,914円
Ⅱ　利益超過分配金加算額		
出資総額控除額	101,129,600円	64,355,200円
Ⅲ　分配金の額	855,579,400円	903,558,500円
（投資口１口当たり分配金の額）	(2,978円)	(3,145円)
うち利益分配金	754,449,800円	839,203,300円
（うち１口当たり利益分配金）	(2,626円)	(2,921円)
うち利益超過分配金	101,129,600円	64,355,200円
（うち１口当たり利益超過分配金）	(352円)	(224円)
Ⅳ　次期繰越利益	162,355円	200,614円

分配金の額の算出方法	当期の分配金については、本投資法人の規約に定める分配の方針に従い、投資法人の税制の特例（租税特別措置法第67条の15）を適用し、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期未処分利益の全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たりの利益分配金は2,626円となりました。 これに加え、本投資法人は、キャッシュマネジメントの一環として、当期においては、利益超過分配を行うこととします。これに基づき減価償却費の40％にほぼ相当する額である101,129,600円を利益超過分配として分配することとし、この結果、投資口1口当たりの利益超過分配金は352円となりました。	当期の分配金については、本投資法人の規約に定める分配の方針に従い、投資法人の税制の特例（租税特別措置法第67条の15）を適用し、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期未処分利益の全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たりの利益分配金は2,921円となりました。 これに加え、本投資法人は、キャッシュマネジメントの一環として、当期においては、利益超過分配を行うこととします。これに基づき減価償却費の25％にほぼ相当する額である64,355,200円を利益超過分配として分配することとし、この結果、投資口1口当たりの利益超過分配金は224円となりました。

（５）【キャッシュ・フロー計算書】

（単位：千円）

	前期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7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	756,157	840,140
減価償却費	256,172	261,506
投資口交付費償却	17,699	17,699
創立費償却	8,722	5,233
受取利息	△387	△1,319
支払利息	181,531	200,088
営業未収入金の増減額（△は増加）	△40,935	△16,208
前払費用の増減額（△は増加）	△67,551	14,849
未収消費税等の増減額（△は増加）	△2,406,029	2,406,029
未払消費税等の増減額（△は減少）	－	140,474
長期前払費用の増減額（△は増加）	△99,026	21,116
営業未払金の増減額（△は減少）	16,686	16,589
未払金の増減額（△は減少）	43,744	10,590
前受金の増減額（△は減少）	233,778	△233,778
創立費の支払額	△52,337	－
その他	175,035	△172,412
小計	△976,740	3,510,602
利息の受取額	387	1,319
利息の支払額	△180,393	△201,283
法人税等の支払額	△59	△1,714
営業活動によるキャッシュ・フロー	△1,156,806	3,308,922
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	－	△6,594
信託有形固定資産の取得による支出	△49,822,187	△68,079
無形固定資産の取得による支出	△6,900	△2,900
差入敷金及び保証金の差入による支出	△10,000	－
投資活動によるキャッシュ・フロー	△49,839,087	△77,573
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	4,569,700	2,136,000
短期借入金の返済による支出	－	△4,569,700
長期借入れによる収入	20,500,000	－
投資口の発行による収入	27,623,851	－
分配金の支払額	－	△853,353
財務活動によるキャッシュ・フロー	52,693,551	△3,287,053
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	1,697,657	△55,705
現金及び現金同等物の期首残高	－	1,697,657
現金及び現金同等物の期末残高	※1 1,697,657	※1 1,641,952

（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（信託財産を含む） 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　8年～72年 構築物　20年～40年 工具、器具及び備品　5年～15年 （２）無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、無形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 ソフトウエア　5年 （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	（１）創立費 5年間で定額法により償却しています。 （２）投資口交付費 3年間で定額法により償却しています。
3．収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権に係る固定資産税、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、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、本投資法人が負担すべき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。不動産等の取得原価に算入した固定資産税相当額は、前期は49,148千円、当期は該当ありません。
4．ヘッジ会計の方法	（１）ヘッジ会計の方法 金利スワップについて特例処理を採用しています。 （２）ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段　金利スワップ取引 ヘッジ対象　借入金金利 （３）ヘッジ方針 本投資法人は財務方針に基づき、投資法人規約に規定するリスクをヘッジする目的で金利スワップ取引を行っています。 （４）ヘッジの有効性評価の方法 金利スワップは特例処理の要件を満たしているため、有効性の評価は省略しています。
5．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)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、手許現金及び信託現金、随時引き出し可能な預金及び信託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か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。

6. その他財務諸表作成のための基礎となる事項	（1）不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法 保有する不動産等を信託財産とする信託受益権については、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しています。 なお、当該勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の科目については、貸借対照表において区分掲記しています。 ①信託現金及び信託預金 ②信託建物、信託構築物、信託土地 （2）控除対象外消費税等の処理方法 資産の取得に係る控除対象外消費税等は、各資産の取得原価に算入しています。

［未適用の会計基準等に関する注記］

・「リースに関する会計基準」（企業会計基準第34号　2024年9月13日）

・「リースに関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第33号　2024年9月13日）

(1) 概要

2016年1月に国際会計基準審議会（IASB)より国際財務報告基準（IFRS）第16号「リース」が公表され、同年2月に米国財務会計基準審議会（FASB)よりTopic842「リース」が公表された状況を踏まえ、企業会計基準委員会において、借手の全てのリースについて資産及び負債を計上する会計基準が開発され、適用指針と合わせて公表されたものです。

企業会計基準委員会のリースに関する会計基準の開発にあたっての基本的な方針として、統一的な算定方法を用いることにより、国内外の企業間における財務諸表の比較可能性を向上させる観点から、全てのリースを使用権の取得として捉えて使用権資産を貸借対照表に計上するとともに、借手のリースの費用配分の方法については、リースがファイナンス・リースであるかオペレーティング・リースであるかにかかわらず、使用権資産に係る減価償却費及びリース負債に係る利息相当額を計上する会計モデルを採用することとされ、また、国際的な比較可能性を大きく損なわせない範囲で代替的な取扱いを定めることとされています。

(2) 適用予定日

2028年1月期の期首から適用します。

(3) 当該会計基準等の適用による影響

「リースに関する会計基準」等の適用により財務諸表に与える影響額については、現時点では未定です。

［貸借対照表に関する注記］

※1. 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

前期 (2026年1月31日)	当期 (2026年7月31日)
50,000千円	50,000千円

［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　2025年4月 1日 至　2026年1月31日		当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日	
A.不動産賃貸事業収益				
賃貸事業収入				
賃料収入	1,597,744	1,597,744	1,655,824	1,655,824
その他賃貸事業収入				
その他収入	－	－	96	96
不動産賃貸事業収益合計		1,597,744		1,655,920
B.不動産賃貸事業費用				
賃貸事業費用				
管理委託費	69,099		76,662	
公租公課	19		71,959	
修繕費	1,766		21,085	
損害保険料	16,517		17,469	
信託報酬	5,671		6,100	
減価償却費	255,432		260,526	
その他賃貸事業費用	429	348,935	－	453,804
不動産賃貸事業費用合計		348,935		453,804
C.不動産賃貸事業損益（A-B）		1,248,809		1,202,116

［投資主資本等変動計算書に関する注記］

※1. 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
発行可能投資口総口数	10,000,000口	10,000,000口
発行済投資口の総口数	287,300口	287,300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　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
現金及び預金	1,326,618	1,535,595
信託現金及び信託預金	371,039	106,356
現金及び現金同等物	1,697,657	1,641,952

［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 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
1年以内	2,550,312	2,550,312
1年超	16,316,327	15,041,171
合計	18,866,639	17,591,483

［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

本投資法人は、資産の取得又は債務の返済等に充当する資金を、金融機関からの借入れ、投資法人債の発行又は新投資口の発行により調達しています。

金融機関からの借入れ又は投資法人債の発行に際しては、金利の動向、資金調達コスト、支払金利の形態（変動又は固定金利）、借入期間、借入れの返済期日等を考慮し、資金調達を行います。

借入れを実施する場合、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（ただし、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。）に限るものとし、無担保・無保証を原則としますが、調達環境や経済条件等を考慮し本投資法人の資産を担保として提供することがあります。また、資産の取得又は敷金及び保証金の返還等に係る本投資法人の運用に係る必要資金の機動的な調達を目的として、極度借入枠設定契約、コミットメントライン契約等の事前の借入枠の設定又は随時の借入れの予約契約を締結することがあります。

新投資口の発行は、運用資産の規模の成長と収益性の向上を目的として、LTV、既存投資主の権利の希薄化及びそれに伴う投資口の取引価格の低下等を勘案し、金融環境を踏まえた上で実施を決定します。

また、一時的な余剰資金の効率的な運用に資するため、各種の預金等で運用することがあります。

本投資法人に係る負債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てデリバティブ取引を行うことがありますが、投機的な取引は行いません。

（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

借入金は、主に資産の取得資金、債務の返済資金等の調達を目的とします。借入金は、弁済期の到来時に借換えを行うことができないリスク、並びに支払金利の上昇リスク等に晒されますが、調達先の分散及び返済期日の分散を図るとともに、投資口の発行等バランスの取れた資金調達を検討することにより、リスクの低減を図ります。加えて、金利の動向を注視し、LTVの適切なコントロールにより、金利上昇が投資法人の運営に与えるリスクを管理します。

また、借入金の一部は変動金利による借入れであるため、支払金利の上昇リスクに晒されていますが、有利子負債比率を適正な水準に保つこと、及び支払利息の固定化を図るために、デリバティブ取引（金利スワップ取引）をヘッジ手段として利用することで、支払金利の上昇リスクの低減に努めています。なお、ヘッジの有効性の評価については、金利スワップの特例処理の要件を満たしているため、その判定をもって有効性の評価を省略しています。

（3）金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

金融商品の時価については、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等を採用しているため、異なる前提条件等を用いた場合、当該価額が異なる場合もあります。

2. 金融商品の時価等に関する事項

2026年1月31日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。

なお、「現金及び預金」、「信託現金及び信託預金」、「短期借入金」は、現金及び短期間で決済されるため時価が帳簿価額に近似するものであることから、注記を省略しています。

（単位：千円）

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 長期借入金	20,500,000	20,190,118	△309,881
負債計	20,500,000	20,190,118	△309,881
(2) デリバティブ取引	－	－	－

2026年7月31日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。

なお、「現金及び預金」、「信託現金及び信託預金」、「短期借入金」は、現金及び短期間で決済されるため時価が帳簿価額に近似するものであることから、注記を省略しています。

（単位：千円）

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 長期借入金	20,500,000	20,054,640	△445,359
負債計	20,500,000	20,054,640	△445,359
(2) デリバティブ取引	－	－	－

（注1）金融商品の時価の算定方法に関する事項

(1) 長期借入金

長期借入金のうち変動金利によるものは、短期間で市場金利を反映するため、時価は帳簿価額と近似していると考えられることから、当該帳簿価額によっています。ただし、金利スワップの特例処理の対象とされた変動金利による長期借入金（後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。）及び固定金利による長期借入金の時価については、その将来キャッシュ・フローを返済期日までの期間及び信用リスクを加味した利率で割り引いた現在価値により算定しています。

(2) デリバティブ取引

後記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

（注2）借入金の決算日（2026年1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
長期借入金	－	－	9,500,000	7,000,000	4,000,000	－
合計	－	－	9,500,000	7,000,000	4,000,000	－

借入金の決算日（2026年7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
長期借入金	－	－	9,500,000	7,000,000	4,000,000	－
合計	－	－	9,500,000	7,000,000	4,000,000	－

[有価証券に関する注記]
前期（2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（2026年7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]
1．ヘッジ会計が適用されていないもの
前期（2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（2026年7月31日）
該当事項はありません。

2．ヘッジ会計が適用されているもの
前期（2026年１月31日）

（単位：千円）

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約額等		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
金利スワップの特例処理	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	長期借入金	8,750,000	8,750,000	（注）	－

（注）金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている長期借入金と一体として処理されているため、その時価は、当該長期借入金の時価に含めて記載しています（前記「金融商品に関する注記」2．金融商品の時価等に関する事項（注1）金融商品の時価の算定方法に関する事項」をご参照ください。）。

当期（2026年７月31日）

（単位：千円）

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約額等		時価	当該時価の算定方法
				うち1年超		
金利スワップの特例処理	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	長期借入金	8,750,000	8,750,000	（注）	－

（注）金利スワップの特例処理によるものは、ヘッジ対象とされている長期借入金と一体として処理されているため、その時価は、当該長期借入金の時価に含めて記載しています（前記「金融商品に関する注記」2．金融商品の時価等に関する事項（注1）金融商品の時価の算定方法に関する事項」をご参照ください。）。

[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 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	27	13
繰延税金資産合計	27	13
繰延税金資産の純額	27	13

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 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
法定実効税率	31.46	31.46
（調整）		
支払分配金の損金算入額	△31.39	△31.42
その他	0.13	0.07
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.20	0.11

[持分法損益等に関する注記]
前期（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7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　2025年4月1日　至　2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7月31日）
該当事項はありません。

2. 関連会社等
前期（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7月31日）
該当事項はありません。

3. 兄弟会社等
前期（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7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（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日）
該当事項はありません。

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7月31日）
該当事項はありません。

[賃貸等不動産に関する注記]
本投資法人では、東京都その他の地域において、賃貸収益を得ることを目的として、ホテル（主として宿泊施設に供される不動産及びその付帯施設をいいます。以下同じです。）を所有しています。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、以下のとおりです。

（単位：千円）

		前期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
貸借対照表計上額			
	期首残高	－	49,615,614
	期中増減額	49,615,614	△223,317
	期末残高	49,615,614	49,392,297
期末時価		55,250,000	55,510,000

（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）期中増減額のうち、前期において主な増加額は新規物件15物件の取得（49,210,000千円）、主な減少額は減価償却費（255,432千円）です。当期における主な減少額は減価償却費（260,526千円）です。
（注3）期末時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評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」に記載しています。

[収益認識に関する注記]
1. 顧客との契約から生じる収益を分解した情報
前期（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日）

（単位：千円）

	顧客との契約から生じる収益（注）	外部顧客への売上高
不動産等の売却	－	－
その他	－	1,597,744

（注）企業会計基準第13号「リース取引に関する会計基準」の対象となる賃貸事業収入等は収益認識会計基準の適用外となるため、「顧客との契約から生じる収益」には含めていません。

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7月31日）

（単位：千円）

	顧客との契約から生じる収益（注）	外部顧客への売上高
不動産等の売却	－	－
その他	－	1,655,824

（注）企業会計基準第13号「リース取引に関する会計基準」の対象となる賃貸事業収入等は収益認識会計基準の適用外となるため、「顧客との契約から生じる収益」には含めていません。

[セグメント情報等に関する注記]
1. セグメント情報
本投資法人は不動産賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

2. 関連情報
前期（自　2025年4月1日　至　2026年1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営業収益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営業収益
本邦の外部顧客への営業収益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）

顧客の名称又は氏名	営業収益	関連するセグメント
FHG hotels株式会社	1,597,740	不動産賃貸事業

当期（自　2026年2月1日　至　2026年7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営業収益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営業収益
本邦の外部顧客への営業収益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）

顧客の名称又は氏名	営業収益	関連するセグメント
FHG hotels株式会社	1,655,824	不動産賃貸事業

[1口当たり情報に関する注記]

	前期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
1口当たり純資産額	99,146円	99,089円
1口当たり当期純利益	4,626円	2,921円

(注1) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を期間の日数による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いません。

(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　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	当期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日
当期純利益（千円）	754,612	839,241
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）	754,612	839,241
期中平均投資口数（口）	163,123	287,300

[重要な後発事象に関する注記]

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

（単位：千円）

区分	種類	契約額等（注１）		時価
			うち1年超	（注2）
市場取引以外の取引	金利スワップ取引 変動受取・固定支払	8,750,000	8,750,000	－

（注1）金利スワップ取引の契約額等は、想定元本に基づいて記載しています。

（注2）金融商品に関する会計基準上の特例処理の要件を満たしているため、時価の記載は省略しています。

③　不動産等明細表のうち総括表

（単位：千円）

資産の種類		当期首残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	減価償却累計額		差引当期末残高	摘要
						又は償却累計額	当期償却額		
有形固定資産	建物	－	－	－	－	－	－	－	
	構築物	－	－	－	－	－	－	－	
	工具、器具及び備品	2,700	9,604	－	12,305	546	506	11,758	
	土地	－	－	－	－	－	－	－	
	信託建物	24,245,250	24,751	－	24,270,001	503,289	253,917	23,766,712	
	信託構築物	433,996	2,854	－	436,850	12,123	6,102	424,727	
	信託工具、器具及び備品	－	－	－	－	－	－	－	
	信託土地	25,189,099	－	－	25,189,099	－	－	25,189,099	
	小計	49,871,046	37,209	－	49,908,256	515,959	260,526	49,392,297	
無形固定資産	ソフトウエア	9,800	－	－	9,800	1,719	980	8,080	
	小計	9,800	－	－	9,800	1,719	980	8,080	
合計		49,880,846	37,209	－	49,918,056	517,679	261,506	49,400,377	

（注）当期変動額のうち、主な増加額は資本的支出（37,209千円）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	借入先	当期首残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	平均利率	返済期限	使途	摘要
短期借入金	株式会社みずほ銀行	2,433,700	－	2,433,700	－	1.150%	2026年8月14日（注5）	（注2）	無担保無保証
	株式会社みずほ銀行	986,000	－	986,000	－	1.209%	2026年8月14日（注4）		
	株式会社三菱UFJ銀行	800,000	－	800,000	－				
	株式会社千葉銀行	100,000	－	100,000	－				
	株式会社西日本シティ銀行	250,000	－	250,000	－				
	株式会社みずほ銀行	－	286,000	－	286,000	1.400%	2027年7月31日	（注3）	無担保無保証
	株式会社三菱UFJ銀行	－	500,000	－	500,000				
	株式会社千葉銀行	－	100,000	－	100,000				
	株式会社西日本シティ銀行	－	250,000	－	250,000				
	株式会社岩手銀行	－	500,000	－	500,000				
	株式会社七十七銀行	－	500,000	－	500,000				
	小計	4,569,700	2,136,000	4,569,700	2,136,000				
長期借入金	株式会社みずほ銀行	2,850,000	－	－	2,850,000	1.633%	2028年8月14日	（注2）	無担保無保証
	株式会社千葉銀行	200,000	－	－	200,000				
	株式会社滋賀銀行	300,000	－	－	300,000				
	株式会社山梨中央銀行	500,000	－	－	500,000				
	株式会社西日本シティ銀行	250,000	－	－	250,000				
	株式会社関西みらい銀行	250,000	－	－	250,000				
	株式会社肥後銀行	150,000	－	－	150,000				
	株式会社みずほ銀行	500,000	－	－	500,000	1.653%	2028年8月14日		
	株式会社静岡銀行	500,000	－	－	500,000				
	株式会社みずほ銀行	439,000	－	－	439,000	1.681%	2028年8月14日		
	株式会社三菱UFJ銀行	2,061,000	－	－	2,061,000				
	株式会社あおぞら銀行	1,000,000	－	－	1,000,000				
	株式会社中国銀行	500,000	－	－	500,000				
	株式会社みずほ銀行	2,200,000	－	－	2,200,000	1.813%	2029年8月14日		
	株式会社あおぞら銀行	1,000,000	－	－	1,000,000				
	株式会社千葉銀行	100,000	－	－	100,000				
	株式会社滋賀銀行	200,000	－	－	200,000				
	株式会社関西みらい銀行	250,000	－	－	250,000				
	株式会社肥後銀行	150,000	－	－	150,000				
	株式会社三菱UFJ銀行	3,100,000	－	－	3,100,000	1.845%	2029年8月14日		
	株式会社みずほ銀行	250,000	－	－	250,000	1.971%	2030年8月14日		
	株式会社東京スター銀行	2,000,000	－	－	2,000,000				
	株式会社三十三銀行	1,000,000	－	－	1,000,000				
	株式会社千葉銀行	100,000	－	－	100,000				
	株式会社第四北越銀行	500,000	－	－	500,000				
	株式会社三菱UFJ銀行	150,000	－	－	150,000	2.004%	2030年8月14日		
	小計	20,500,000	－	－	20,500,000				
合計		25,069,700	2,136,000	4,569,700	22,636,000				

（注1）平均利率は、期末残高による加重平均利率（年率）を記載しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金については、金利スワップの効果を勘案した利率（年率）を記載しています。
（注2）資金使途は、不動産信託受益権の取得資金及びこれに関連する諸費用です。
（注3）資金使途は、既存借入金の期限前弁済に充当するためです。
（注4）2026年7月31日に期限前弁済をしています。
（注5）2026年4月30日に期限前弁済をしています。

（注6）長期借入金の貸借対照表日以後5年以内における1年ごと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	－	－	9,500,000	7,000,000	4,000,000

2【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

（2026年7月31日現在）

Ⅰ．資産総額	51,349,337千円
Ⅱ．負債総額	22,881,013千円
Ⅲ．純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）	28,468,324千円
Ⅳ．発行済数量	287,300口
Ⅴ．1口当たり純資産額（Ⅲ／Ⅳ）	99,089円

第６【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	販売口数	買戻し口数	発行済投資口の総口数
第1期 自　2025年4月 1日 至　2026年1月31日	2025年4月 1 日	1,600口 （0口）	0口	1,600口 （0口）
	2025年8月12日	285,700口 （33,282口）	0口	287,300口 （33,282口）
第2期 自　2026年2月 1日 至　2026年7月31日	該当なし			287,300口 （33,282口）

（注1）括弧内の数は、本邦外における販売口数及び発行済口数です。

（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。

2026年2月2日　　臨時報告書
2026年4月28日　　有価証券報告書（第1期（自　2025年4月1日　至　2026年1月31日））
2026年10月8日　　発行登録書
2026年10月9日　　訂正発行登録書

独立監査人の監査報告書

2026年10月29日

霞ヶ関ホテルリート投資法人

役員会　御中

太陽有限責任監査法人

東北事務所

指定有限責任社員
業務執行社員　公認会計士　陶江　徹

指定有限責任社員
業務執行社員　公認会計士　今井裕之

監査意見

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」に掲げられている霞ヶ関ホテルリート投資法人の2026年２月１日から2026年７月31日までの第２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。

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、霞ヶ関ホテルリート投資法人の2026年７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、全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。

監査意見の根拠

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。監査の基準における当監査法人の責任は、「財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定（社会的影響度の高い事業体の財務諸表監査に適用される規定を含む。）に従って、投資法人から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。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。

その他の記載内容

その他の記載内容は、有価証券報告書に含まれる情報のうち、財務諸表及びその監査報告書以外の情報である。経営者の責任は、その他の記載内容を作成し開示することにある。また、監督役員の責任は、その他の記載内容の報告プロセスの整備及び運用における執行役員の職務の執行を監視することにある。

当監査法人の財務諸表に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、当監査法人はその他の記載内容に対して意見を表明するものではない。

財務諸表監査における当監査法人の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務諸表又は当監査法人が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な誤りの兆候があるかどうか注意を払うことにある。

当監査法人は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な誤りがあると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。

その他の記載内容に関して、当監査法人が報告すべき事項はない。

財務諸表に対する経営者及び監督役員の責任

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。

財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、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基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監督役員の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における執行役員の職務の執行を監視することにある。

財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての財務諸表に不正又は誤謬による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て、監査報告書にお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。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、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従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

・　不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
・　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、監査人は、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、監査に関連する内部統制を検討する。
・　経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
・　経営者が継続企業を前提として財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する財務諸表の注記事項が適切でない場合は、財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、投資法人は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
・　財務諸表の表示及び注記事項が、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いるかどうかとともに、関連する注記事項を含めた財務諸表の表示、構成及び内容、並びに財務諸表が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、執行役員に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、執行役員に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去するための対応策を講じている場合又は阻害要因を許容可能な水準にまで軽減するためのセーフガードを適用している場合はその内容について報告を行う。

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おります。

（注2）XBRLデータは監査の対象には含まれていません。