

**【表紙】**

**【提出書類】** 有価証券届出書

**【提出先】** 関東財務局長

**【提出日】** 平成28年7月29日

**【発行者名】** 大江戸温泉リート投資法人

**【代表者の役職氏名】** 執行役員 今西 文則

**【本店の所在の場所】** 東京都中央区日本橋本町三丁目3番4号

**【事務連絡者氏名】** 大江戸温泉アセットマネジメント株式会社  
企画管理部長 伊藤 真也

**【電話番号】** 03-6262-5200

**【届出の対象とした募集  
（売出）内国投資証券に  
係る投資法人の名称】** 大江戸温泉リート投資法人

**【届出の対象とした募集** 形態：投資証券

**（売出）内国投資証券の** 発行価額の総額：一般募集 17,420,000,000円

**形態及び金額】** 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し  
871,000,000円

(注1) 発行価額の総額は、本書の提出日現在における見込額です。

ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

(注2) 売出価額の総額は、本書の提出日現在における見込額です。

**【縦覧に供する場所】** 該当事項はありません。

## 第一部【証券情報】

### 第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### 1【募集内国投資証券】

##### (1)【投資法人の名称】

大江戸温泉リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文表示：Ooedo Onsen Reit Investment Corporation）

##### (2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。

本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

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

##### (3)【発行数】

174,200口

（注） 本「1 募集内国投資証券」に記載の募集（以下「一般募集」といいます。）にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が指定先（後記「(16) その他 ⑥」で定義します。）から8,710口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、後記「(16) その他 ⑥」に記載のとおり、一般募集における本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

##### (4)【発行価額の総額】

17,420,000,000円

（注） 後記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、本書の提出日現在における見込額です。

##### (5)【発行価格】

未定

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

（注2） 発行価格の決定にあたり、平成28年8月15日（月）に仮条件を提示する予定です。提示される仮条件は、本投資法人が本書の提出日現在において保有し又は取得予定の資産の内容その他本投資法人に係る情報、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の意見その他を総合的に勘案し決定する予定です。投資家は、本投資口の買付けの申込み在先立ち、平成28年8月16日（火）から平成28年8月19日（金）までの間に、引受人に対して、当該仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。なお、当該需要の申告は、変更又は撤回することが可能です。引受人は、当該仮条件に基づく需要の申込みの受け付けにあたり、本投資口が市場において適正な評価を受けることを目的に、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等を中心に需要の申告を促す予定です。当該仮条件に基づく需要状況、上場（売買開始）日（後記「(16) その他 ④」をご参照下さい。）までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、本投資法人が保有し又は取得予定の資産の内容に照らし公正な価額と評価し得る範囲内で、後記「(13) 引受け等の概要」に記載の発行価格等決定日に、発行価格及び発行価額を決定する予定です。

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

（注4） 販売にあたっては、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定する投資主数基準の充足、上場後の本投資口の流通性の確保等を勘案し、需要の申告を行わなかった投資家に販売が行われることがあります。引受人は、需要の申告を行った投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規則等に従い、発行価格又はそれ以上

の需要の申告を行った投資家の中から、原則として需要の申告への積極的参加の程度、証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。引受人は、需要の申告を行わなかった投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規則等に従い、原則として証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。配分に関する基本方針については引受人の店頭における表示又はホームページにおける表示等をご確認ください。

**(6) 【申込手数料】**

申込手数料はありません。

**(7) 【申込単位】**

1口以上1口単位

**(8) 【申込期間】**

平成28年8月23日（火）から平成28年8月26日（金）まで

**(9) 【申込証拠金】**

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

**(10) 【申込取扱場所】**

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

**(11) 【払込期日】**

平成28年8月30日（火）

**(12) 【払込取扱場所】**

株式会社三井住友銀行 新宿西口支店  
東京都新宿区西新宿一丁目7番1号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

**(13) 【引受け等の概要】**

以下に記載する引受人は、平成28年8月22日（月）（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人に払い込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計	—	174, 200口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している大江戸温泉アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

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

(注3) 一般募集の共同主幹事会社は、野村証券株式会社及びS M B C 日興証券株式会社（以下「共同主幹事会社」と総称します。）です。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

**(14) 【振替機関に関する事項】**

株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）  
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

#### (15) 【手取金の使途】

一般募集における手取金17,420,000,000円につきましては、後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している不動産（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金及びその取得に関連する諸費用の一部に充当します。

なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限871,000,000円につきましては、取得予定資産の取得資金として借り入れる借入金の返済又は将来の特定資産（投信法第2条第1項に規定する特定資産をいいます。以下同じです。）の取得資金及び取得に関連する諸費用の一部に充当します。

(注1) 上記の第三者割当については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(注2) 上記の手取金は、本書の提出日現在における見込額です。

#### (16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
- ② 申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。
- ③ 申込証拠金には利息をつけません。
- ④ 本投資法人は、東京証券取引所に本投資口の上場を予定しており、上場（売買開始）日は、払込期日の翌営業日である平成28年8月31日（水）（以下「上場（売買開始）日」といいます。）となります。
- ⑤ 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、上場（売買開始）日である平成28年8月31日（水）となります。本投資口は、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。
- ⑥ 引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本資産運用会社の株主である大江戸温泉物語株式会社（以下「指定先」といいます。）に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち7,246口を販売する予定です。

## 2【売出内国投資証券(オーバーアロットメントによる売出し)】

### (1)【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券 (1) 投資法人の名称」と同じです。

### (2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券 (2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

### (3)【売出数】

8,710口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村証券株式会社が指定先から8,710口を上限として借り入れる本投資口(ただし、かかる貸借は、前記「1 募集内国投資証券 (16) その他 ⑥」に記載のとおり、一般募集における本投資口が指定先に販売されることを条件とします。)の売出しです。

上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

### (4)【売出価額の総額】

871,000,000円

(注) 売出価額の総額は、本書の提出日現在における見込額です。

### (5)【売出価格】

未定

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

### (6)【申込手数料】

申込手数料はありません。

### (7)【申込単位】

1口以上1口単位

### (8)【申込期間】

平成28年8月23日(火)から平成28年8月26日(金)まで

### (9)【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

### (10)【申込取扱場所】

野村証券株式会社の本店及び全国各支店

### (11)【受渡期日】

平成28年8月31日(水)

### (12)【払込取扱場所】

該当事項はありません。

### (13)【引受け等の概要】

該当事項はありません。

### (14)【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

**(15) 【手取金の使途】**

該当事項はありません。

**(16) 【その他】**

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

## 第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

## 第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

## 第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

## 第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### 1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村証券株式会社が指定先から8,710口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（16）その他 ⑥」に記載のとおり、一般募集における本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、8,710口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村証券株式会社が指定先から借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を野村証券株式会社に取得させるために、本投資法人は、平成28年7月29日（金）開催の本投資法人の役員会において、野村証券株式会社を割当先とする本投資口8,710口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）を、平成28年9月27日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、野村証券株式会社は、平成28年8月31日（水）から平成28年9月16日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村証券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、シンジケートカバー取引によって取得した口数を減じた口数について、野村証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

上記の取引に関して、野村証券株式会社は、SMB C日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

### 2 ロックアップについて

(1) 一般募集に関連して、指定先に、共同主幹事会社に対し、平成28年8月22日（月）から平成29年2月26日（日）までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口の貸渡し等を除きます。）を行わない旨を約していただく予定です。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有する予定です。

(2) 一般募集に関連して、本投資法人は、共同主幹事会社に対し、平成28年8月22日（月）から平成28年11月28日（月）までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等（ただし、一般募集、本件第三者割当及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

(3) さらに、上記(1)に記載の制限とは別に、指定先は、本投資口を東京証券取引所に上場するに際し、同取引所の規則に基づき、本投資法人との間で継続所有に係る確約を行っており、本書の提出日現在における所有投資口について、平成28年3月29日（火）以後1年間を経過する日まで所有することとされています。



## 第二部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【投資法人の概況】

##### (1)【主要な経営指標等の推移】

本投資法人の営業期間（以下「事業年度」又は「計算期間」ということがあります。）は、毎年6月1日から11月末日まで、及び12月1日から翌年5月末日まで（以下、各営業期間の末日をそれぞれ「決算期」といいます。）の各6か月間です（本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第24条本文）。ただし、第1期営業期間は、本投資法人成立の日である平成28年3月29日から平成28年11月末日までです（規約第24条ただし書）。したがって、本書の提出日現在、第1期営業期間は終了しておらず、該当事項はありません。

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

##### (2)【投資法人の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、投信法に基づき設立された投資法人であり、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ます（規約第2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、資産を主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行規則」といいます。）第105条第1号へに定める不動産等資産(注1)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) 不動産等」に掲げる資産の総称をいいます。以下同じです。）に該当するものに対する投資として運用します。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) 不動産対応証券」に掲げる資産の総称をいいます。以下同じです。）（不動産等及び不動産対応証券を、以下「不動産関連資産」と総称します。）その他の資産にも投資することができます（規約第10条第1項）。さらに、本投資法人は、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116条の2に定める場合において、投信法施行規則第221条の2第1項に規定する法人（以下「海外不動産保有法人」といいます。）の発行済株式又は出資（当該海外不動産保有法人が有する自己の株式又は出資を除きます。）の総数又は総額に投信法施行規則第221条に規定する率を乗じて得た数又は額を超えて当該発行済株式又は出資を取得することができます（規約第10条第2項）。

本投資法人の投資対象であ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の主たる用途は、旅館（和式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいいます。以下同じです。）、ホテル（洋式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいいます。以下同じです。）、温浴施設（温泉(注2)その他を使用して公衆を入浴させる施設をいいます。以下同じです。）、リゾート施設（余暇等を利用して行うスポーツ、レクリエーション等の活動の機会を提供する施設をいいます。以下同じです。）及びアミューズメントパークその他のレジャー施設（これらの複合用途を含みます。）とします（規約第12条第1項）。

本投資法人は、投信法第198条第1項及び規約第54条第1項の規定に基づき、その資産の運用に係る業務を本資産運用会社に全て委託しています。本投資法人と本資産運用会社との間で平成28年4月4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実務ガイドライン（以下「運用実務ガイドライン」といいます。）(注3)を制定しています。

(注1) 「不動産等資産」とは、不動産、不動産の賃借権、地上権、再生可能エネルギー発電設備、公共施設等運営権又はこれらの資産のみを信託する信託の受益権の総称をいいます。なお、「再生可能エネルギー発電設備」とは、電気事業者による再生可能エネルギー電気の調達に関する特別措置法（平成23年法律第108号。その後の改正を含みます。）第2条第3項に規定する再生可能エネルギー発電設備（不動産に該当するものを除きます。）をいい、「公共施設等運営権」とは、民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律（平成11年法律第117号。その後の改正を含みます。）第2条第7項に規定する公共施設等運営権をいいます。以下同じです。

- (注2) 「温泉」とは、地中から湧出する温水、鉱水及び水蒸気その他のガス（炭化水素を主成分とする天然ガスを除きます。）をいいます。以下同じです。
- (注3) 運用実務ガイドラインは、本資産運用会社の判断により、規約並びに本投資法人における投資方針、利害関係人等との取引についてのルール、投資物件の取得及び投資物件の運営管理に係る基本方針等について定めた大江戸温泉リート投資法人運用ガイドライン（以下「運用ガイドライン」といいます。）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、運用ガイドライン及び資産運用委託契約に定める範囲内において、変更されることがあります。

## ② 投資法人の特色

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

(注1) 投資法人に関する法的枠組みの概要は、以下のとおりです。

投資法人は、金融商品取引法上の金融商品取引業者等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行可能投資口総口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の成立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有する者を投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき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。

投資法人には、その機関として、投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人が設置されます。執行役員は、投資法人の業務を執行し、投資法人を代表します。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督します。執行役員と監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等（金銭の分配に係る計算書を含みます。）の承認等、投資法人の一定の業務の執行に係る重要な意思決定を行います。さらに、会計監査人は、投資法人の会計監査を行います。これらの執行役員、監督役員及び会計監査人はいずれも投資主総会の決議によって選任されます。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、後記「(4) 投資法人の機構 ④ 投資法人の統治に関する事項」をご参照下さい。

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入れを行うことができるほか、投資主の請求により投資口の払戻しをしない旨を規約に定めたクローズド・エンド型の投資法人の場合には、規約に定める額を限度として、投資法人債を引き受ける者を募集することもできます。また、投資法人は一定の要件を充足した場合に、短期投資法人債を発行することができます。

投資法人は、投資口及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）の発行による手取金並びに借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針」及び同「(2) 投資対象」をご参照下さい。

投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、後記「2 投資方針 (3) 分配方針」をご参照下さい。

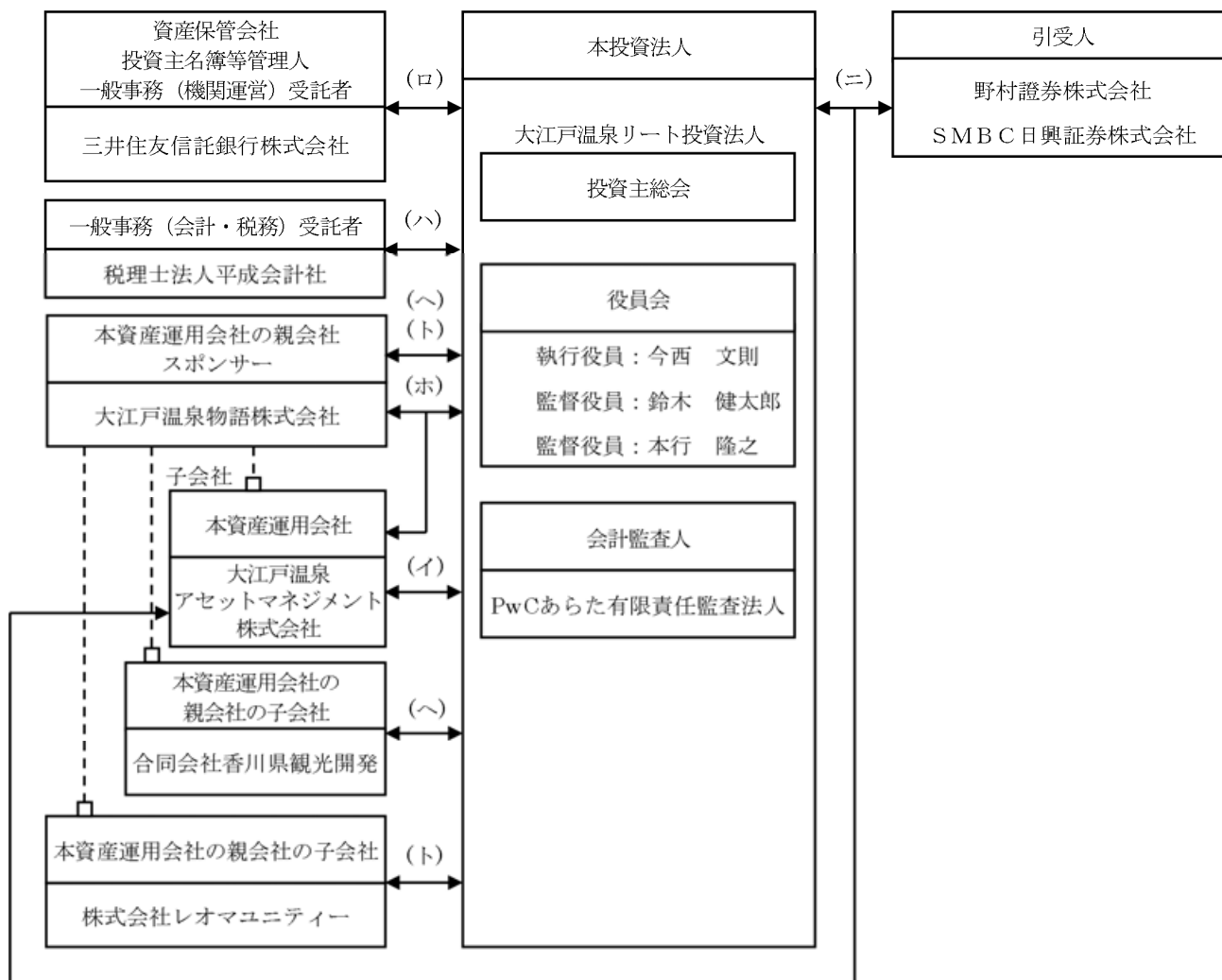
登録投資法人は、投信法上の資産運用会社（内閣総理大臣の登録を受けた金融商品取引業者（投資運用業を行うものに限る、信託会社を除きます。））にその資産の運用に係る業務を委託しなければなりません。また、登録投資法人は、信託銀行等の一定の資格を有する資産保管会社とその資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。さらに、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債を引き受ける者の募集並びに新投資口予約権無償割当てに関する事務、投資主名簿等に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。本投資法人の資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者については、後記「(3) 投資法人の仕組み」をご参照下さい。

(注2) 本投資法人は、平成28年7月26日の役員会において、本投資法人が発行する投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口（振替法第226条第1項に定める意味を有します。以下同じです。）となります（振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。）。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項及び第227条第1項）。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」といい、本投資証券には、別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。

(注3) 本投資法人は、不動産等を運用財産とする匿名組合出資持分その他の投資ビークルに投資することがあります。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



- (イ) 資産運用委託契約
- (ロ) 資産保管委託契約／投資主名簿等管理事務委託契約／一般事務（機関運営）委託契約
- (ハ) 会計事務委託契約
- (ニ) 新投資口引受契約
- (ホ) スポンサーサポート契約
- (へ) 資産の売買契約
- (ト) 資産の賃貸借契約

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概要

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資法人	大江戸温泉リート 投資法人	規約に基づき、投資主により払い込まれた資金等を、主として不動産等に投資することにより運用を行います。
資産運用会社	大江戸温泉アセット マネジメント株式会社	<p>本投資法人との間で平成28年4月4日付で資産運用委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。</p> <p>投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第1項）。</p> <p>本資産運用会社に委託された業務の内容は、(イ) 本投資法人の資産の運用に係る業務、(ロ) 本投資法人の資金調達に係る業務、(ハ) 本投資法人への報告業務及び(ニ) その他本投資法人が随時委託する上記(イ)から(ハ)までに関連し又は付随する業務（本投資法人の役員会（以下、単に「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。</p>
資産保管会社 投資主名簿等管理人 一般事務（機関運営）受託者	三井住友信託銀行株式会社	<p>本投資法人との間で平成28年4月4日付で資産保管委託契約、投資主名簿等管理事務委託契約及び一般事務（機関運営）委託契約（いずれもその後の変更を含みます。）をそれぞれ締結しています。</p> <p>投信法上の資産保管会社（投信法第208条第1項）として、資産保管委託契約に基づき、資産の保管に係る事務を行います。</p> <p>また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第2号、第3号及び第6号）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) 投資証券及び新投資口予約権証券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並びに(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を行います。</p> <p>さらに、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第4号）として、一般事務（機関運営）委託契約に基づき、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並びに議決権行使書の作成、受理及び集計に関する事務を除きます。）を行います。</p>
一般事務（会計・税務） 受託者	税理士法人平成会計社	<p>本投資法人との間で平成28年4月4日付で会計事務委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。</p> <p>投信法上の一般事務（会計・税務）受託者（投信法第117条第5号及び第6号）として、会計事務委託契約に基づき、(イ) 計算に関する事務、(ロ) 会計帳簿の作成に関する事務及び(ハ) 納税に関する事務等を行います。</p>
引受人	野村證券株式会社 S M B C 日興証券株式会社	<p>発行価格等決定日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で新投資口引受契約を締結します。</p> <p>投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号。ただし、投資法人債に関する事務及び新投資口予約権に関する事務を除きます。）として、一般募集に係る本投資口の買取引受けを行います。</p>

運営上の役割	名称	関係業務の概要
資産運用会社の親会社 スポンサー 取得予定資産の一部の売主 取得予定資産の一部の賃借人	大江戸温泉物語株式会社 (注1)	本投資法人及び本資産運用会社との間で、平成28年7月29日付でスポンサーサポート契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。 物件情報提供を含むスポンサーサポートの提供を行います。詳細については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ 成長戦略 (イ) 外部成長 a. スポンサーサポートの活用」をご参照下さい。 また、本投資法人との間で平成28年7月29日付で締結した不動産売買契約に基づき、本投資法人に対して、平成28年9月1日付で、取得予定資産のうち8物件（各取得予定資産の取得予定価格(注2)の合計16,465百万円)を譲渡する予定です。さらに、本投資法人との間で平成28年7月29日付で締結した賃貸借契約に基づき、平成28年9月1日から、取得予定資産の一部を賃借する予定です。詳細については、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」をご参照下さい。
資産運用会社の親会社	株式会社大江戸温泉 ホールディングスジャパン (注1)	大江戸温泉物語株式会社の親会社であり、ベインキャピタル・グループ(注3)に属します。
資産運用会社の親会社	ベインキャピタル・ スプリング・ホンコン・ リミテッド (Bain Capital Spring Hong Kong Limited) (注1)	株式会社大江戸温泉ホールディングスジャパンの親会社であり、ベインキャピタル・グループに属します。
資産運用会社の親会社	ベインキャピタル・ スプリング・ケイマン・ ホールディングス・エルピー (Bain Capital Spring Cayman Holdings, L.P.) (注1)	ベインキャピタル・スプリング・ホンコン・リミテッド (Bain Capital Spring Hong Kong Limited) の親会社であり、ベインキャピタル・グループに属します。
資産運用会社の親会社	ベインキャピタル・ インベスターズ・ エルエルシー (Bain Capital Investors, LLC) (注1)	ベインキャピタル・スプリング・ケイマン・ホールディングス・エルピー (Bain Capital Spring Cayman Holdings, L.P.) のジェネラル・パートナーであり、ベインキャピタル・グループに属します。
資産運用会社の親会社の子会社 取得予定資産の一部の売主	合同会社香川県観光開発 (注1)	本投資法人との間で平成28年7月29日付で締結した不動産売買契約に基づき、本投資法人に対して、平成28年9月1日付で、取得予定資産のうち1物件（取得予定価格10,379百万円）を譲渡する予定です。詳細については、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」をご参照下さい。
資産運用会社の親会社の子会社 取得予定資産の一部の賃借人	株式会社レオマユニティー (注1)	本投資法人との間で平成28年7月29日付で締結した賃貸借契約に基づき、平成28年9月1日から、取得予定資産の一部を賃借する予定です。詳細については、後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」をご参照下さい。

(注1) 大江戸温泉物語株式会社、株式会社大江戸温泉ホールディングスジャパン、ベインキャピタル・スプリング・ホンコン・リミテッド (Bain Capital Spring Hong Kong Limited)、ベインキャピタル・スプリング・ケイマン・ホールディングス・エルピー (Bain Capital Spring Cayman Holdings, L.P.) 及びベインキャピタル・インベスターズ・エルエルシー (Bain Capital Investors, LLC) は、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第12条第3項に定める本資産運用会社の特定関係法人（以下「特定関係法人」といいます。）に該当します。また、合同会社香川県観光開発及び株式会社レオマユニティーは、本資産運用会社の特定関係法人になることが見込まれています。

(注2) 「取得予定価格」とは、本件売買契約（後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」で定義します。以下同じです。）に記載された各不動産の売買代金（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。）をいいます。以下同じです。

(注3) 「ベインキャピタル・グループ」とは、ベインキャピタル・インベスターズ・エルエルシー (Bain Capital Investors, LLC) 並びにベインキャピタル・プライベートエクイティ・エルピー (Bain Capital Private Equity, L.P.) が投資助言を行う投資ファンド及び当該投資ファンドの投資先からなるグループをいいます。以下同じです。

③ 匿名組合出資等の仕組み

本投資法人は、本書の提出日現在において、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

本投資法人の執行役員は1名以上、監督役員は2名以上（ただし、執行役員の員数に1を加えた数以上とします。）とされています（規約第43条）。

本書の提出日現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員1名、監督役員2名、全ての執行役員及び監督役員を構成員とする役員会並びに会計監査人により構成されています。

###### a. 投資主総会

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の決議によって決定されます。本投資法人の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、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって行います（規約第40条）が、規約の変更（投信法第140条）等、投信法第93条の2第2項に定める決議（特別決議）は、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって行われます。ただし、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、規約第41条第1項）。

本投資法人の資産運用の対象及び方針は、規約に定められています（規約第3章「資産運用」）。かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合には、上記のとおり投資主総会の特別決議による規約の変更が必要となります。

本投資法人の投資主総会は、原則として2年に1回以上開催されます（規約第34条第1項）。

また、本投資法人は、本資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています。本資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員はかかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を得る必要があります（投信法第205条）。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です（投信法第206条第1項）。

###### b. 執行役員、監督役員及び役員会

執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、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、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、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、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務の委託、資産運用委託契約又は資産保管委託契約の締結又は契約内容の変更その他投信法に定められた一定の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、一定の職務の執行に関する上記の承認権限を有する（投信法第109条第2項）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）。役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる構成員の過半数が出席し、その過半数をもって行われます（投信法第115条第1項、会社法第369条第1項、規約第47条）。

投信法の規定（投信法第115条第1項、会社法第369条第2項）及び本投資法人の役員会規程において、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加わることができないこと及びその場合には当該執行役員又は監督役員は出席した執行役員及び監督役員の数に算入しないことが定められています。

執行役員又は監督役員は、その任務を怠り本投資法人に損害を与えた場合はこれ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、規約をもって、

投信法の規定（投信法第115条の6第7項）に基づき、執行役員又は監督役員の投信法第115条の6第1項の責任について、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、役員会の決議をもって、法令に定める限度において、免除することができるものとしています（規約第49条）。

c. 会計監査人

本投資法人は、PwCあらた有限責任監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行う（投信法第115条の2第1項）とともに、執行役員の職務の執行に関して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3第1項等）。

会計監査人は、その任務を怠り本投資法人に損害を与えた場合はこれ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、規約をもって、投信法の規定（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、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、役員会の決議をもって、法令に定める限度において、免除することができるものとしています（規約第53条）。

(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

本投資法人の役員会は、全ての執行役員及び監督役員により構成され（投信法第112条）、少なくとも3か月に1回以上開催されるものと定められています（投信法第109条第3項）。役員会においては、法令で定められた事項の承認に加え、執行役員による自己の業務の執行状況の報告や、本資産運用会社の役職員から業務執行状況の詳細についての報告等が行われています。

(ハ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査との相互連携

各監督役員は、専門家としての豊富な実務経験と専門的見地から、資産運用状況や執行役員の業務執行状況等の監督を行っています。

一方で、会計監査人は、決算期ごとに本投資法人の計算書類等の監査を行い、これらの承認を付議する役員会に先立ち監査報告会を開催し、監査内容を監督役員に報告します。また、会計監査人は、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は、遅滞なく、これを監督役員に報告しなければなりません（投信法第115条の3第1項）。

(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

a. 本資産運用会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、本資産運用会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行状況等について説明をさせることができます。

b. 一般事務受託者及び資産保管会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、一般事務受託者及び資産保管会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行状況等について説明をさせることができます。

c. その他の関係法人に対する管理態勢

前記以外の関係法人についても、必要と認めるときは、役職員を役員会に同席させ、業務執行状況等について説明をさせることができます。

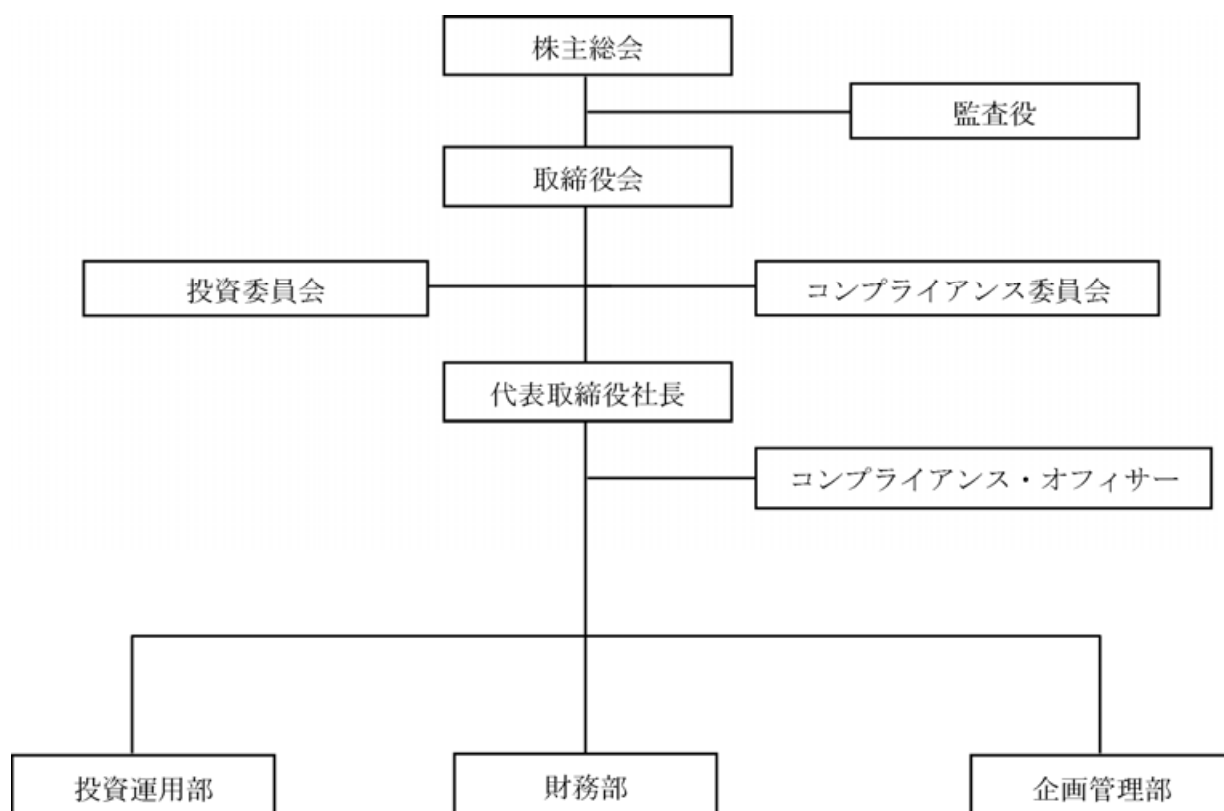


## ② 投資法人の運用体制

前記のとおり、本投資法人は資産の運用を本資産運用会社に委託して行います。

### (イ) 業務運営の組織体制

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



本資産運用会社は、上記組織の下、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。各種業務は、投資運用部、財務部、企画管理部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、財務部及び企画管理部については、担当の部長が統括します。

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

(ロ) 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本投資法人の資産運用に関連する各組織の業務分掌体制は、以下のとおりです。

部署名	業務の概略
取締役会	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の経営に関する事項の審議及び決議</li> <li>2. 本投資法人の運営及び資産運用に関する事項の審議及び決議               <ol style="list-style-type: none"> <li>a. 投資委員会の決議を経て上程される事項の審議及び決議</li> <li>b. コンプライアンス委員会の決議を経て上程される事項の審議及び決議</li> <li>c. その他本投資法人の運営及び資産運用に関する事項の審議及び決議</li> </ol> </li> </ol>
投資運用部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の投資方針、運用方針及び投資対象資産の投資基準の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資運用計画の立案に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の資産の取得に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の保有資産の運営及び管理に関する業務</li> <li>7. 本投資法人の保有資産の運用状況の報告に関する業務</li> <li>8. その他上記に付随する業務</li> </ol>
財務部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の資金調達計画の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資口の発行に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の借入、その他資金調達に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の投資主等への対応に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の余資の運用に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の証券取引所への適時開示及び本投資法人の任意開示に関する業務</li> <li>7. その他上記に付随する業務</li> </ol>
企画管理部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の運用戦略、投資方針及び運用方針の策定に関する業務</li> <li>2. 資産管理計画書の策定に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の予算の立案及び執行管理に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の保有資産に係る保険契約に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の法定開示に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の経理に関する業務</li> <li>7. 本投資法人の決算及び税務に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の機関運営に関する業務</li> <li>9. 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</li> <li>10. 本資産運用会社の経理に関する業務</li> <li>11. 本資産運用会社の機関運営に関する業務</li> <li>12. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務</li> <li>13. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務</li> <li>14. その他上記に付随する業務</li> </ol>
コンプライアンス・オフィサー	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の社内諸規程の立案及び改廃、資産運用業務に係る各種の意思決定、業務プロセス全般に係る法令等の遵守、その他コンプライアンスの観点からの確認、モニタリング及び指導</li> <li>2. 本資産運用会社の各種会議体への付議事項の事前審査に関する業務</li> <li>3. 本資産運用会社の各種決裁書の事前審査に関する業務</li> <li>4. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理</li> <li>5. 本資産運用会社のリスク管理に関する統括業務</li> <li>6. 本資産運用会社の内部監査に関する業務</li> <li>7. その他上記に付随する業務</li> </ol>

(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、取締役、チーフ・コンプライアンス・オフィサー、各部の部長及び1名以上の外部委員(注)(取締役会において、本資産運用会社と利害関係を有さない不動産鑑定士から選任されます。)
審議内容	1. 本資産運用会社の運用方針に関する重要な事項の審議及び決議 2. 本資産運用会社の行う金融商品取引業に係る資産の取得、処分及び運用管理に関する事項の審議及び決議(ただし、投資委員会が決定するものに限りです。) 3. 本資産運用会社の投資委員会規程の改廃に関する審議及び決議
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過半数の出席があった場合に開催されます。ただし、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席しない場合には、投資委員会を開催することができません。 ・ 上記にかかわらず、緊急かつやむを得ない場合で、投資委員会を直ちに開催しない場合に本資産運用会社又は本資産運用会社の顧客等に重大な損害が生じるおそれがある場合には、投資委員会を開催することができます。 ・ 投資委員会の決議は、外部委員の賛成を含む出席した投資委員会委員の過半数により決めます。ただし、当該議案について特別の利害関係を有する委員は、当該議決に加わることはできません。

(注) 本書の提出日現在、本資産運用会社と利害関係を有さない不動産鑑定士1名が外部委員に選任されています。

b. コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、取締役、チーフ・コンプライアンス・オフィサー、各部の部長及び1名以上の外部委員(注)(取締役会において、本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士又は公認会計士から選任されます。)
審議内容	1. 本資産運用会社がその社内規程として制定する利害関係人等取引規程(以下「利害関係人等取引規程」といいます。)に定める利害関係人等(以下「利害関係人等」といいます。)との取引に関する事項の審議及び決議 2. 本資産運用会社のリスク管理に関する重要な事項の審議及び決議 3. 本資産運用会社のコンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の改廃に関する事項の審議及び決議 4. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する重要な事項の審議及び決議 5. チーフ・コンプライアンス・オフィサーが審議及び決議を求めた事項の審議及び決議
審議方法	・ コンプライアンス委員会は、コンプライアンス委員会委員の過半数の出席があった場合に開催されます。ただし、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席しない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができません。 ・ 上記にかかわらず、緊急かつやむを得ない場合で、コンプライアンス委員会を直ちに開催しない場合に本資産運用会社又は本資産運用会社の顧客等に重大な損害が生じるおそれがある場合には、コンプライアンス委員会を開催することができます。 ・ コンプライアンス委員会の決議は、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の賛成を含む出席したコンプライアンス委員会委員の過半数により決めます。ただし、当該議案について特別の利害関係を有する委員は、当該議決に加わることはできません。

(注) 本書の提出日現在、本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士1名が外部委員に選任されています。

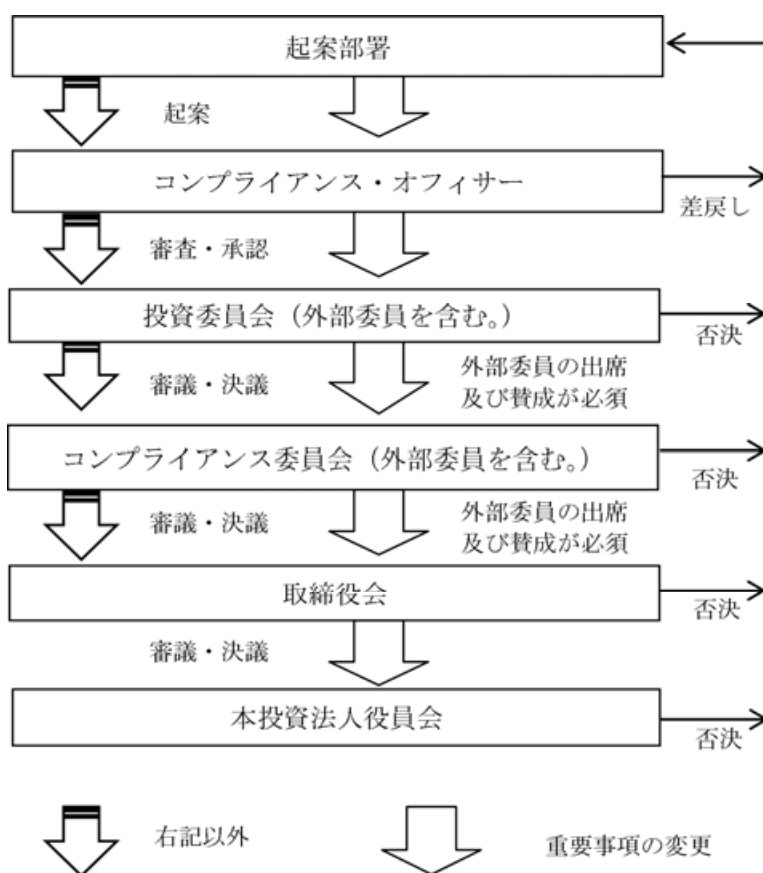
### ③ 投資運用の意思決定機構

本資産運用会社は、規約及び運用ガイドラインに沿って、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、運用実務ガイドラインを制定し、投資方針、利害関係人等との取引（利害関係人等取引規程に定める利害関係人等又は本資産運用会社と本投資法人の取引をいいます。以下同じです。）についてのルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めます。

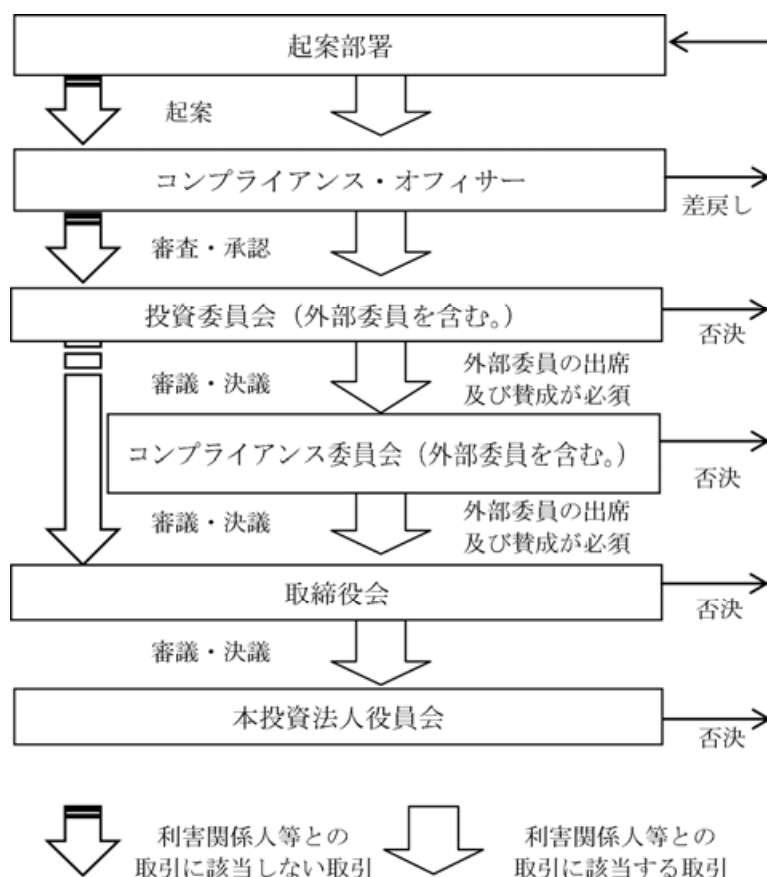
また、本資産運用会社は、運用実務ガイドラインに従い、資産管理計画書を制定し、運用実務ガイドラインに定める投資方針、利害関係人等との取引についてのルールに従い、投資物件を選定し、その取得を決定します。

運用実務ガイドライン及び資産管理計画書の制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。

<運用実務ガイドライン及び資産管理計画書の制定及び変更に関する意思決定フロー>



<資産の取得及び譲渡に関する意思決定フロー>



- (イ) 運用実務ガイドラインの制定及び変更に関する事項  
運用実務ガイドラインは以下の手続に基づき制定及び変更します。
- 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（以下「投資運用担当者」といいます。）、並びに企画管理部長並びにその指示のもとに本投資法人の予算の立案及び執行管理その他の管理に関する業務等を担当する企画管理部の役職員（以下「企画管理担当者」といいます。）は、相互に協議の上、運用実務ガイドライン又はその変更を起案します。
  - 起案部署は、起案した運用実務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及び承認のために、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実務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実務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よる主としてリスク及びコンプライアンスの観点からの審議及び決議のために、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実務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。
  - 取締役会で承認の決議がされた運用実務ガイドラインの制定又は運用実務ガイドラインの変更の中に重要事項が含まれる場合は、本投資法人の役員会に上程されます。
  - 取締役会で承認の決議がされた運用実務ガイドラインの変更の中に重要事項が含まれない場合は、取締役会での承認の決議により変更され、投資運用担当者は、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。

- h. 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並びに本投資法人の役員会、本資産運用会社の取締役会、コンプライアンス委員会及び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。
- (ロ) 資産管理計画書の制定及び変更に関する事項  
資産管理計画書は以下の手続きに基づき制定及び変更します。
- a. 投資運用担当者及び企画管理担当者は、相互に協議の上、一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）制定の「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。
- b. 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。
- c. 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、投資委員会に上程されます。
- d. 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、コンプライアンス委員会に上程されます。
- e. 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については、取締役会に上程されます。
- f. 取締役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の中に重要事項が含まれる場合は、本投資法人の役員会に上程されます。
- g. 取締役会により承認の決議がされた資産運用管理計画書又はその変更の中に重要事項が含まれない場合、取締役会での承認の決議により変更され、投資運用担当者は、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します。
- h. 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並びに本投資法人の役員会、本資産運用会社の取締役会、コンプライアンス委員会及び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  
資産の取得に関しては、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、取引ごとに運用実務ガイドラインに定められたデュー・ディリジェンスを行い、投資適格資産を選定します。その上で、資産の取得に関しては、以下の手続きに基づき決定します。なお、資産の譲渡に関しても、以下の手続きを準用して決定します。
- a. 投資運用担当者及び企画管理担当者は、相互に協議の上、法令諸規則等並びに運用実務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。
- b. 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。
- c. 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については、投資委員会に上程されます。
- d. 投資委員会により承認の決議がされた資産の取得が、利害関係人等との取引に該当する場合は、コンプライアンス委員会に上程されます。
- e. 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人等との取引に該当する資産の取得及び投資委員会により承認の決議がされた利害関係人等との取引に該当しない資産の取得については、取締役会に上程されます。
- f. 取締役会により承認の決議がされた資産の取得が、利害関係人等との取引に該当する場合は、本投資法人の役員会に上程されます。
- g. 取締役会により承認の決議がされた資産の取得が、利害関係人等との取引に該当しない場合は、投資運用担当者は、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します。
- h. 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並びに本投資法人の役員会、本資産運用会社の取締役会、コンプライアンス委員会及び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。

(注) ただし、投信法第201条の2に定める利害関係人等との取引に該当する場合には、あらかじめ本投資法人の役員会による承認を受けた本投資法人の同意を必要とします。

#### 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) 運用実務ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、規約における投資方針等の基本方針を実現するため、規約及び運用ガイドライン等に沿って運用実務ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係人等との取引についてのルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用実務ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重大な問題の発見時の対応方法等を規定し、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、運用リスク、財務リスク、システムリスク、レピュテーション・リスク、コンプライアンスに関するリスク及び反社会的勢力に関するリスク等を定義し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるチーフ・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、コンプライアンス・オフィサーは、各リスクの状況について、少なくとも半期ごとに1度又は必要な場合は随時、モニタリングの上、評価及び分析し、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、コンプライアンス・オフィサーが統括する内部監査及び下部機関による監査等により検証します（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「(ロ) 内部監査による検証」をご参照下さい。）。

##### (ロ) 内部監査による検証

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査を統括し、内部監査担当部署は全部署に対して原則として年に1回以上の割合で定期の内部監査を実施するほか、内部監査担当部署の判断により、臨時の内部監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が特別に命じた場合には、特別監査を実施するものとします。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）等の法令、投信協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止のための監査、個人情報管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査並びにその他必要な事項の内部監査等を含むものとされています。内部監査担当部署は、内部監査実施後遅滞なく、内部監査の結果を取り纏めた内部監査報告書を作成し、これを代表取締役社長に提出し、また、必要に応じて取締役会等に報告するとともに、内部監査の結果を踏まえ、内部監査対象部署に対し、必要に応じて改善勧告又は改善指示を行い、その内容等を取締役に報告します。内部監査担当部署は、改善勧告又は改善指示を受けた部署より受領した改善計画及び改善状況が不十分と判断した場合には、当該改善計画及び改善状況についての報告を取締役に報告します。取締役会は、当該改善計画及び改善状況が不十分と判断した場合には、改善勧告又は改善指示を受けた部署又はコンプライアンス・オフィサーに対して追加の改善勧告又は改善指示を行うことができます。なお、取締役会又は内部監査担当部署は、本資産運用会社の業務運営の適切性を確認するためその他の理由により必要があると判断した時は、外部の専門家等による外部監査を行うことができます。

(ハ) 利害関係人等取引規程

後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係人等取引規程」をご参照下さい。

(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職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債の売買等を行う場合には、7営業日前までに所定の書式により、法人関係情報管理責任者に対して、売買等の内容を明記した届出書を提出するものとされています。

(ホ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等（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行う場合、本資産運用会社において、解約違約金、物件の取得額の上限及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに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に基づき、当該リスクを管理しています。

(注) 本件売買契約については、いずれもフォワード・コミットメント等に該当しますが、新規上場に伴う締結という特殊性ゆえに、これらの基準は適用せず、一般募集と併せて本件売買契約に関するリスクを個別に判断し、その締結の可否を決定しています。詳細については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑨ フォワード・コミットメント等」をご参照下さい。



(5) 【投資法人の出資総額】

平成28年7月29日現在、本投資法人の出資総額は200百万円、本投資法人の発行可能投資口総口数は10,000,000口、発行済投資口の総口数は2,000口です。

また、最近5年間における出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額 (百万円)		発行済投資口の総口数 (口)		備考
		増減	残高	増減	残高	
平成28年3月29日	私募設立	200	200	2,000	2,000	(注)

(注) 本投資法人の設立に際して、1口当たり発行価格100,000円で投資口を発行しました。

(6) 【主要な投資主の状況】

平成28年7月29日現在における主要な投資主の状況は以下のとおりです。

氏名又は名称	住所	所有する投資口の口数 (口)	発行済投資口の総口数に対する所有する投資口の口数の比率 (%)
大江戸温泉物語株式会社	東京都中央区日本橋本町一丁目9番4号	2,000	100.0
合計		2,000	100.0

## 2【投資方針】

### (1)【投資方針】

#### ① 本投資法人の基本理念

本投資法人は、温泉を中心とした時間消費型産業(注1)と資本市場をつなぐ担い手となり、温泉関連産業の発展に資する投資主体となることを目指し、主として大江戸温泉物語グループ(注2)が運営する、大江戸モデル(注3)が導入された温泉・温浴関連施設(注4)へ重点投資を行い(注5)、地域の活性化及び温泉関連産業の大衆化に貢献することを基本理念としています。

本投資法人は、現在我が国が、少子高齢化及び都市部への人口集中等の社会・経済的課題に直面する中で、温泉を中心とした時間消費型産業は、このような課題が特に深刻な地方においても成立し得る地域産業(注6)として、地方の社会・経済活性化の切り札となる非常に重要な産業分野であると考えています。また、人口動態の変化による総需要の減少や、社会の情報化・高度化を経て、成熟消費社会(注7)へと突入した昨今、「モノ消費」(注8)から「コト消費」(注8)へと消費活動の軸足が変化していくなかで、消費者が支払う対価として、機能的な価値を提供するだけではなく、より直接的に消費者が満足感や高揚感を得られる、情緒的な価値を提供することが求められるようになってきています(注9)。このような状況のもと、「コト消費」の中でも、特に温泉を中心とした時間消費型産業への注目は、ますます高まりを見せていると本投資法人は考えています。そして、我が国また日本人にとって、古来より親しまれてきた温泉は、時間消費型産業の中心をなす存在であるとともに、リラクゼーションや癒しの効果を有し、家族や友人との親睦・語らいの場として、多くの人々を惹きつけてやまない文化とも呼べる存在であると本投資法人は考えています。

他方、厚生労働省が毎年調査内容を公表している「衛生行政報告例」によれば、近時、営業廃止となる旅館も数多く見られます。本投資法人は、このことについて、変化しつつある消費者のニーズへの対応、施設の更新及び魅力度の向上といった点において十分に対応しきれておらず、魅力を十分に訴求できていないことにより、時間消費型産業に該当する旅館業を廃止する件数が増加していると考えています。

かかる状況のもと、本投資法人は、温泉を中心とした時間消費型産業には、消費者ニーズを捉え、顧客満足度の継続的な向上を図るための新たなオペレーションの導入や施設の更新に必要な投資等において、資本市場からの良質な投資資金の活用が望まれると考えています。

本投資法人は、かかる基本理念のもと、その果実としての安定的なキャッシュフローを創出するとともに、これまでJ-REITが主たる投資対象としていない温泉・温浴関連施設を重点的な投資対象(コアポートフォリオ)とすることで、当該セクターの発展に寄与し、投資主価値の継続的かつ安定的な向上を目指します。

(注1) 「時間消費」とは、特定の場所で一定の時間を過ごすこと自体を目的とした消費を意味し、「時間消費型産業」とは、かかる時間消費を目的として構築された産業をいいます。以下同じです。

(注2) 「大江戸温泉物語グループ」は、本投資法人のスポンサーである大江戸温泉物語株式会社(以下「大江戸温泉物語」といいます。)及びその連結子会社(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項に規定する子会社をいい、本資産運用会社を含みます。)で構成されます。以下同じです。

(注3) 「大江戸モデル」とは、大江戸温泉物語グループが運営する施設に導入されている、高収益・安定稼働を維持することを可能にする、大江戸温泉物語グループが保有する競争力の高いと考えられる事業ノウハウをいいます。以下同じです。なお、大江戸モデルの詳細については、後記「④ 大江戸温泉物語グループの概要 (ハ) 大江戸モデルの優位性 b. 大江戸温泉物語グループ独自のビジネスモデル(大江戸モデル)」をご参照下さい。

(注4) 「温泉・温浴関連施設」とは、温浴施設及び温泉施設をその中心的な用途の1つとして含む旅館、ホテル、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設(これらの複合用途を含みます。)等、温泉又は温浴の提供をその施設の主要な機能の1つとする施設をいいます。なお、温泉又は温浴を提供している建物等のみでなく、それらに隣接又は一体として運営されている建物及び敷地等も含めて、物件全体として温泉・温浴関連施設とします。以下同じです。

(注5) 本投資法人が対象とする資産の用途の別に従うと、本書の提出日現在において、大江戸温泉物語グループが運営する施設は、全て温泉・温浴関連施設に分類されますが、大江戸温泉物語グループは、温泉・温浴関連施設以外にも、主たる用途が旅館、ホテル、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設(これらの複合用途を含みます。)である施設を取得し、運営することがあります(以下、これらの施設を「その他用途施設」と総称します。)。本投資法人は、本投資法人の重点的な投資対象(コアポートフォリオ)である温泉・温浴関連施設以外にも、温泉・温浴関連施設と関連性又は親和性が高い、大江戸温泉物語グループ又は第三者が運営するその他用途施設にも投資することがあります。なお、本投資法人のポートフォリオ構築方針については、後記「⑦ 投資方針 (イ) ポートフォリオ構築方針」をご参照下さい。

(注6) 「地域産業」とは、地方を含む特定の地域に根付いた産業をいいます。以下同じです。

(注7) 「成熟消費社会」とは、生活水準の上昇により従来消費の対象とされていた製品が広く普及したことに伴い、精神的豊かさや生活の質の向上を重視してなされる消費が重視されるようになった社会をいいます。

- (注8) 「モノ消費」とは製品を購入して使用したり、物品の機能的なサービスを享受する形態の消費活動をいい、「コト消費」とは、個別の事象が連なった総体である「一連の体験」を目的とした消費活動をいいます。以下同じです。
- (注9) 経済産業省地域経済産業グループによる平成27年9月付「平成27年度地域経済産業活性化対策調査（地域の魅力的な空間と機能づくりに関する調査）報告書」参照。

## ② 基本方針

### (イ) 安定収益と継続的成長を見込むことができる大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設への重点投資

本投資法人は、主として大江戸温泉物語グループが運営する、大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設へ重点投資を行います。

大江戸モデルの特徴としては、i. 効率的なオペレーション、ii. 顧客目線のサービス及びiii. 集客を最大化するマーケティングの3点が挙げられます。

大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設においては、食材や備品の集中購買方式の採用及びきめ細かなコストコントロール（原価管理）といった効率的なオペレーションを行いつつ、工夫を凝らした温泉設備や物販設備、顧客満足度の高いバイキング形式による供食及び館内エンターテインメント（大衆演劇等）の充実といった顧客目線のサービスを重視し、顧客満足度をより一層向上させるためのサービス及び設備が取り入れられています。

その結果、従来、特に温泉旅館は、ややもすれば、非日常的な特別の機会、すなわち「ハレの日」になされる「コト消費」としてぜひいたくなイメージが抱かれがちであったのに対し、上記のような大江戸モデルの採用により、日常の延長として、「いつでも、気軽に、何度でも。」（大江戸温泉物語グループのキャッチフレーズより）訪れることができるお手頃な価格(注1)設定でありながら、食事やエンターテインメント等の新しい価値が付加された、顧客が価格を上回る満足感を得られるサービスの提供が可能となると本投資法人は考えています。

また、集客を最大化するマーケティングとして、予約センター及びウェブサイト等の自社チャネル経由（後記(注2)において定義します。）の集客により、各施設における予約対応の手間を省き、かつ、間接マージンを抑えるチャネル戦略(注2)を採用するとともに、大江戸温泉物語グループの本部主導の集客施策を実施することにより、効果的に集客に結びつけることが可能になると本投資法人は考えています。

さらに、大江戸モデルにおいては、施設の立地も重視され、特に集客の最大化の観点からは、各大都市圏からのアクセスが容易であることが重要であり、また、効率的なオペレーション、特にチェーンオペレーション(注3)の効率性の確保といった観点からも立地条件が重要であると、本投資法人は考えています。

なお、大江戸モデルの詳細については、後記「④ 大江戸温泉物語グループの概要 (ハ) 大江戸モデルの優位性 b. 大江戸温泉物語グループ独自のビジネスモデル（大江戸モデル）」をご参照下さい。

大江戸モデルの導入により、休日に比べて稼働率が低下しがちな平日においては、温泉需要の中心的な顧客層の1つであると考えられるシニア層(注4)をリピーターとして、その需要を取り込むことによって稼働率を向上させることが可能になっていると本投資法人は考えています。さらに、週末や夏休み、春休み等の温泉旅行への需要が集中するいわゆるハイシーズンには、二世帯又は三世帯にわたるファミリー（家族）を中心とした利用が多く見られます。

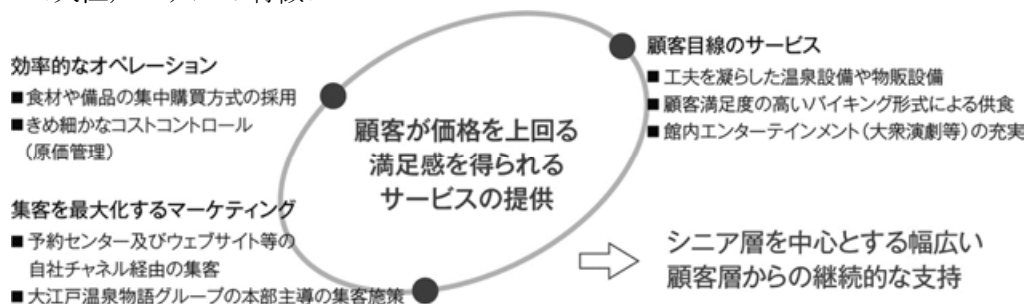
また、大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設は、日常の延長として利用可能な価格設定がなされているため、高価格帯の温泉旅館に比較して、短期的な景気変動や観光需要の変動等に左右される度合いが小さく、シニア層を中心とする幅広い顧客層からの継続的な支持により、安定収益と持続的成長を見込むことができると本投資法人は考えています。

- (注1) 「お手頃な価格」について明確な基準を示すことは困難ですが、本投資法人は、目安として、平日において大人2名で1室を利用する場合の標準的なプラン（1泊2食付）が1人当たり10,000円を下回る価格を想定しています。以下同じです。
- (注2) 「チャネル戦略」とは、一般的に、商品やサービスが、その提供者から最終消費者に到達するまでの流通経路に関する戦略をいい、本書では、利用者が、大江戸温泉物語グループが運営する予約センター又はウェブサイト等を利用することにより、旅行代理店等を経由せず、直接、施設の利用予約をすること（以下「自社チャネル経由」といいます。）を可能にする戦略をいいます。
- (注3) 「チェーンオペレーション」とは、出店計画、商品計画、仕入れ、宣伝等を本部が一括して管理することにより、効率的な多店舗展開を行う経営手法をいいます。以下同じです。なお、大江戸温泉物語グループが実施しているチェーンオペレ

ーションの詳細については、後記「④ 大江戸温泉物語グループの概要 (ハ) 大江戸モデルの優位性 b. 大江戸温泉物語グループ独自のビジネスモデル (大江戸モデル)」をご参照下さい。

(注4) 「シニア層」とは、60歳以上の年代で構成された層をいいます。以下同じです。

### < 大江戸モデルの特徴 >



### (ロ) 大江戸温泉物語グループからのサポートを最大限活用した成長戦略

本投資法人は、保有施設の運営において差別化された大江戸モデルという事業ノウハウを有する大江戸温泉物語グループからのスポンサーサポートを、利益相反に適切に配慮しつつ、成長戦略の柱として最大限活用します。

大江戸温泉物語グループは、これまで29物件(注1)2,846室の温泉・温浴関連施設(注2)に大江戸モデルを導入してきた運営実績(本書の提出日現在)を有し、温泉・温浴関連施設への大江戸モデルの導入に関する独自のノウハウを蓄積してきました。

本投資法人は、本資産運用会社とともに大江戸温泉物語との間でスポンサーサポート契約(以下「スポンサーサポート契約」といいます。)を締結し、優先交渉権の付与を受けることにより、大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設を継続的に取得し、また、第三者の保有する物件情報の提供及びウェアハウジング機能(注3)の提供等の物件取得に向けたサポートを活用することで、外部成長を図る方針です。

また、本投資法人は、取得予定資産のテナントとなる大江戸温泉物語グループ各社との間で、キャッシュフローの安定性を長期的に確保しつつ、各施設の運営実績が良好な時期にはGOP(注4)に連動した賃料収入のアップサイドを追求することが可能となる賃料体系が設定された長期賃貸借契約(注5)を締結するとともに、部屋数の拡大、設備更新等の施設のバリューアップ工事及び施設運営について協働し、変化する消費者ニーズを捉え、運用資産の収益並びに施設競争力及び稼働率の安定性の向上を図り、内部成長を図る方針です。

本投資法人は、これらの大江戸温泉物語グループからの多様なサポート及び大江戸温泉物語グループとの協働を、その成長戦略の柱として最大限活用し、大江戸温泉物語グループから施設を取得するとともに、取得した施設を大江戸温泉物語グループに賃貸し、その収益性の強化を図ることで、安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値の向上を目指します。

他方で、大江戸温泉物語グループが運営し、保有する温泉・温浴関連施設を本投資法人が取得することにより、大江戸温泉物語グループの運営基盤の長期的な確保及び施設の売却資金を活用することによる運営規模の拡大に寄与するものと、本投資法人は考えています。また、本資産運用会社は、第三者の保有する物件の情報を独自に入手した場合、物件情報取得時には本投資法人の投資基準には適合しない物件であっても、大江戸温泉物語グループが当該物件を取得して大江戸モデルを導入することにより、本投資法人の将来の投資対象となり得ると判断した場合等には、スポンサーサポート契約の規定に従い(注6)、大江戸温泉物語グループに対して積極的に当該物件情報の提供に努めます。

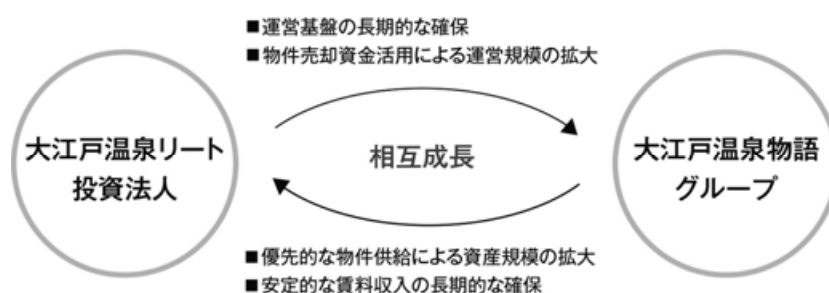
このようにして、本投資法人においては、大江戸温泉物語グループからの優先的な物件供給による資産規模の拡大及び安定的な賃料収入の長期的な確保が可能となる一方で、大江戸温泉物語グループも運営規模の拡大を実現し、外部物件の取得力を向上させることが可能となると本投資法人は考えています。

本投資法人は、大江戸温泉物語グループからのスポンサーサポート及び本投資法人による大江戸温泉物語グループの運営基盤の長期的な確保を通じて、本投資法人と大江戸温泉物語グループとのWIN-WINの関係を構築し、相互成長を目指します。

なお、大江戸温泉物語グループの概要については、後記「④ 大江戸温泉物語グループの概要」を、本投資法人、本資産運用会社及び大江戸温泉物語との間で締結されたスポンサーサポート契約の概要については、後記「⑤ 成長戦略 (イ) 外部成長 a. スポンサーサポートの活用」を、それぞれご参照下さい。

- (注1) 大江戸温泉物語グループが運営する施設のうち、「大江戸温泉物語 レオリゾート」は、「ホテルレオマの森」及び「ニューレオマワールド」から構成された一体の施設です。また、取得予定資産ではない「大江戸温泉物語箕面観光ホテル」及び「箕面温泉 スパガーデン」についても、これらを一体の施設として区分しています。以下同じです。
- (注2) 大江戸温泉物語グループが運営する各施設の分類については、本投資法人が対象とする資産の用途の別に従い記載しています。以下同じです。なお、大江戸温泉物語グループが運営する施設の概要については、後記「④ 大江戸温泉物語グループの概要 (二) 運営施設の状況」をご参照下さい。
- (注3) 「ウェアハウジング機能」とは、大江戸温泉物語グループが、将来における本投資法人による投資適格不動産等（主たる用途が旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設である不動産等（これらの複合用途を含みます。）で、本投資法人の投資基準に適合しない不動産等を含みます。）の取得を目的として、本投資法人による取得予定時期及び取得予定価格又は取得価格の決定方法を提示した上で、第三者が保有している投資適格不動産等の取得及び一時的な保有を行った後、本投資法人に当該投資適格不動産等を売却する機能をいいます。以下同じです。
- (注4) 「GOP」とは、売上高営業粗利益をいい、各施設の売上高から、人件費、一般管理費等の、各施設の運営に関して直接発生した費用を控除した残額をいいます。以下同じです。
- (注5) 「長期賃貸借契約」とは、契約期間が10年以上であり、かつ、契約上5年以上は中途解約が禁止されている賃貸借契約をいいます。以下同じです。
- (注6) スポンサーサポート契約上、本資産運用会社が大江戸温泉物語グループに対して物件情報を提供する場合の詳細については、後記「⑤ 成長戦略 (イ) 外部成長 a. スポンサーサポートの活用」をご参照下さい。

### <大江戸温泉物語グループからのサポートを最大限活用した成長戦略>

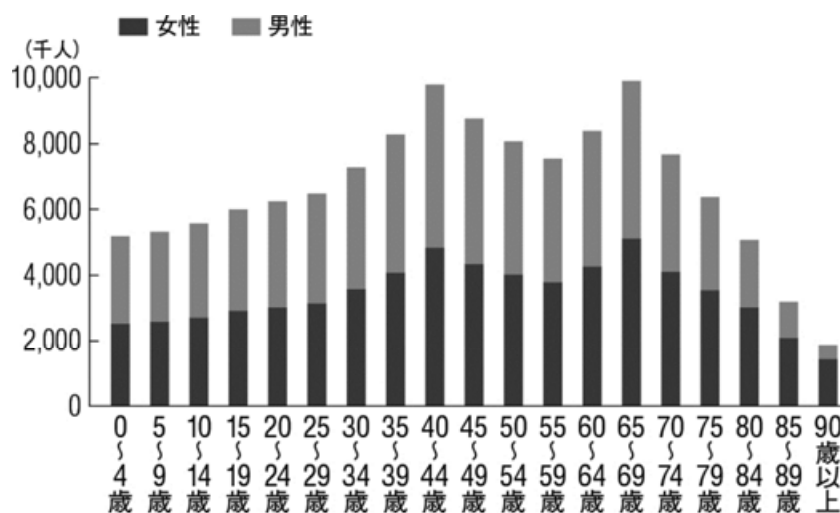


### ③ 旅行市場及び温泉業界並びにテーマパーク・遊園地業界の状況

#### (イ) 旅行市場の状況

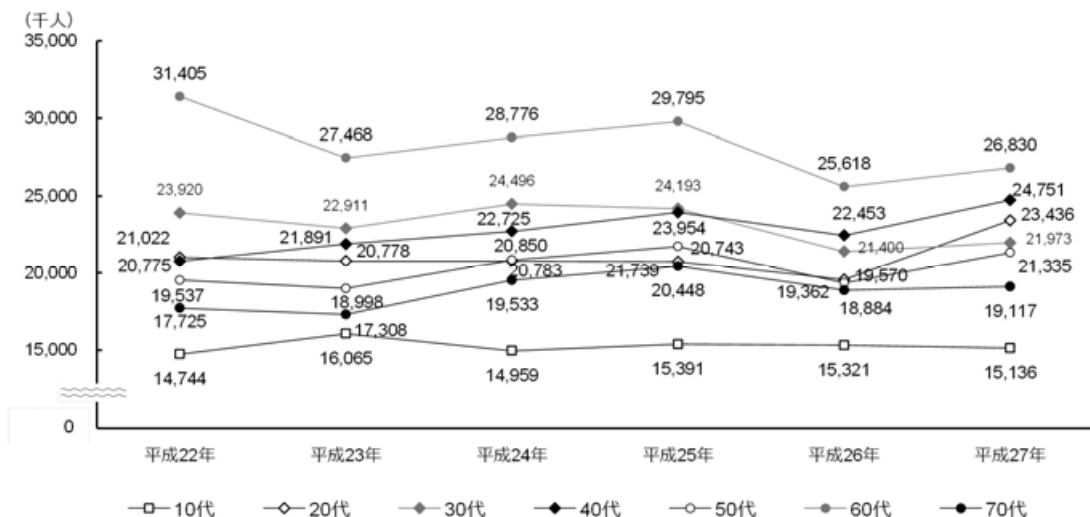
総務省統計局「人口推計年報」（平成27年）によれば、日本の人口の約33%が60歳以上であり、また、国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査」（平成22年～平成27年）によれば、年間の国内宿泊観光旅行者数は60代が最も多いことから、大江戸温泉物語グループが想定する主要な顧客層（マスターゲット）のうちの1つであるシニア層が国内宿泊観光旅行の需要の大きな割合を占めていると本投資法人は考えています。

#### <人口動態（平成27年）>



出所： 総務省統計局「人口推計年報」（平成27年）

<年間国内宿泊観光旅行延べ旅行者数の推移（年代別）>



出所： 国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査」（平成22年～平成27年）

国土交通省観光庁「宿泊旅行統計調査」（平成22年～平成27年）によれば、平成22年から平成27年までの日本の年別延べ宿泊者数及び外国人延べ宿泊者数は、平成23年に東日本大震災等の影響により一旦減少したものの、同年以降は堅調に回復しており、今後も堅調に推移していくものと本投資法人は考えています。

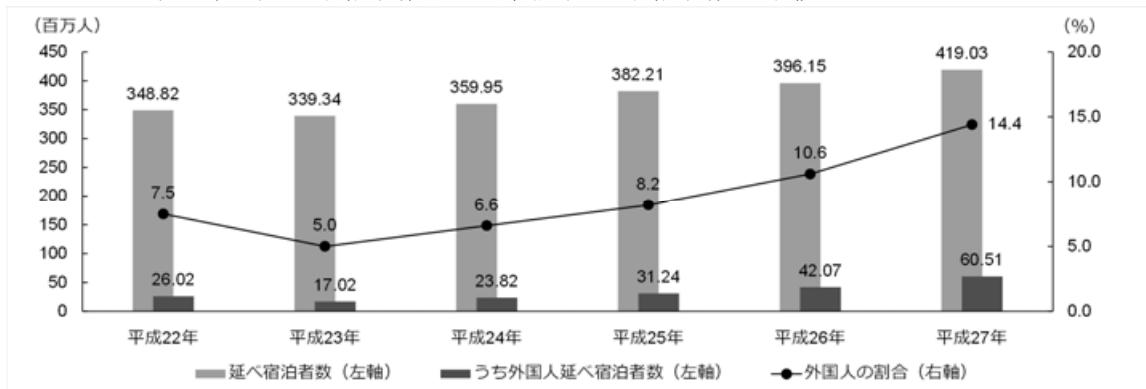
また、日本政府観光局（JNTO）のウェブサイトで公表されている報道発表資料によれば、平成27年の訪日外国人旅行者数は、過去最高の1,973万7,000人となっています。さらに、観光先進国という新たなステージへ進むためには、平成32年に2,000万人という従来の目標に満足することなく、さらなる高みを目指す必要があるとの方針のもと、平成32年の訪日外国人旅行者数については、上記目標の約2倍となる4,000万人、平成42年には約3倍となる6,000万人を目指すという方向性が、日本政府から示されています（注）。

さらに、国土交通省観光庁「訪日外国人消費動向調査」（平成27年）によれば、平成27年に訪日した外国人旅行者に対して訪日前に期待していたこと（複数回答）をヒアリングした結果、「温泉入浴」と回答した人の割合が約30%、「旅館に宿泊」と回答した人の割合が約20%を占め、訪日目的のそれぞれ5位と7位となっており、日本の温泉又は旅館は、外国人旅行者が訪日するに至った重要な目的の1つとなっていると本投資法人は考えています。

このような状況のもと、本投資法人の運用資産においても訪日外国人旅行者（インバウンド）の需要を取り込むことが一定程度見込まれると本投資法人は考えています。

（注） 明日の日本を支える観光ビジョン構想会議による平成28年3月30日付「明日の日本を支える観光ビジョンー世界が訪れたくなる日本へー」参照。

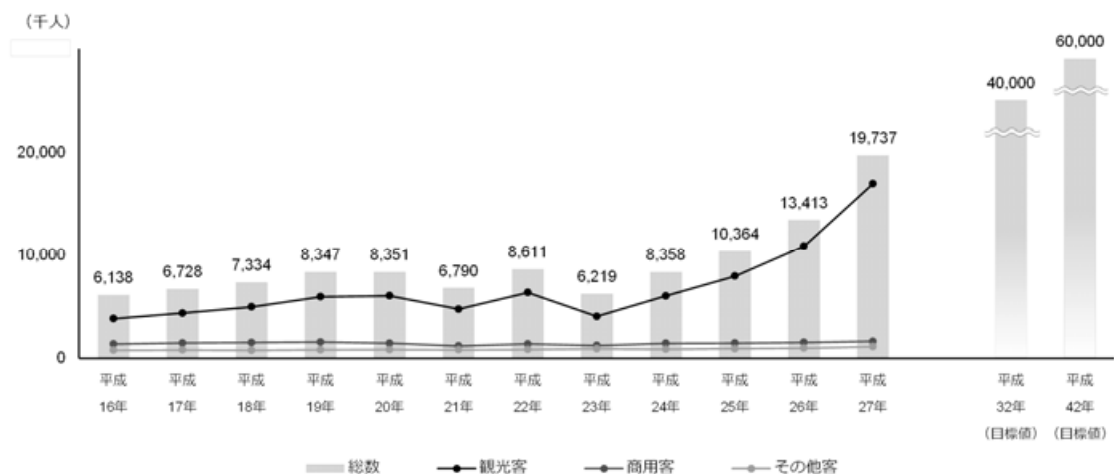
<日本の年別延べ宿泊者数及び外国人延べ宿泊者数の推移>



出所： 国土交通省観光庁「宿泊旅行統計調査」（平成22年～平成27年）

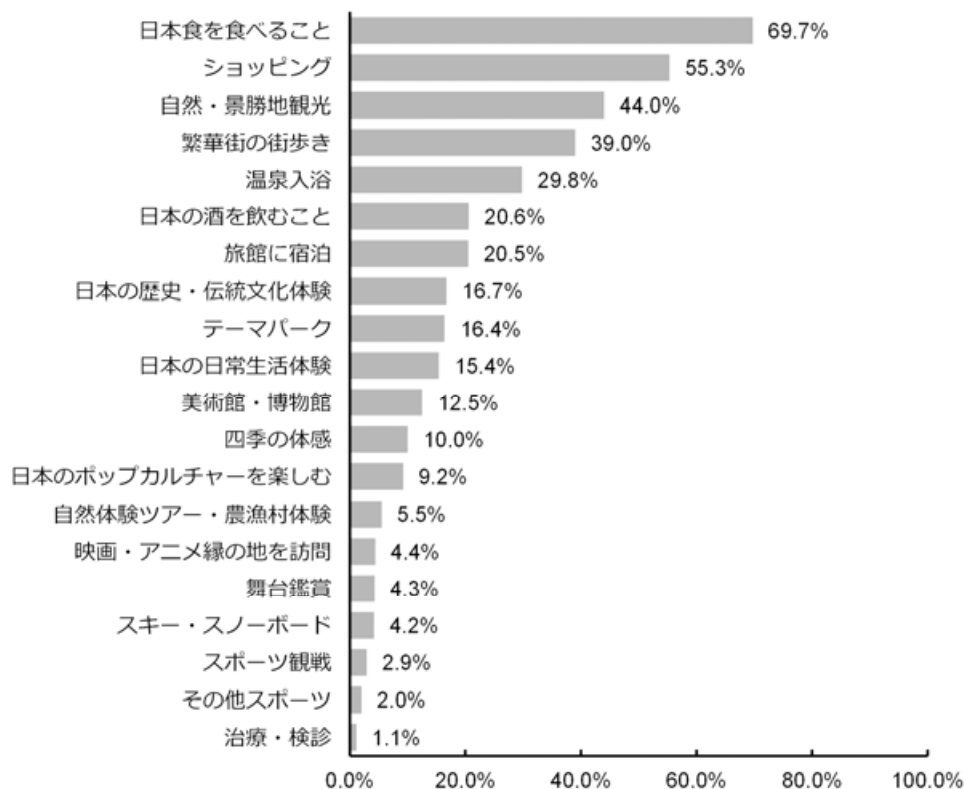
（注） 従業者数10人以上の宿泊施設を調査対象としています。

＜訪日外国人旅行者数の動向＞



出所：平成27年までにつき、日本政府観光局（JNTO）「統計データ（訪日外国人・出国日本人）」の「国籍／目的別訪日外客数（2004年～2015年）」。平成32年及び平成42年については、明日の日本を支える観光ビジョン構想会議による平成28年3月30日付「明日の日本を支える観光ビジョンー世界が訪れたいくなる日本へー」記載の目標値。

＜訪日外国人旅行者が訪日前に期待していたこと（平成27年）（複数回答）＞



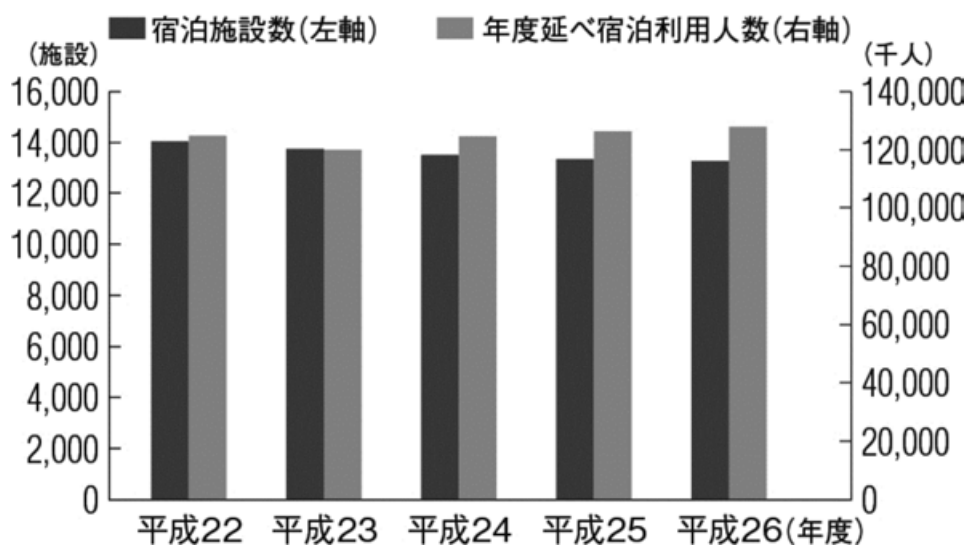
出所：国土交通省観光庁「訪日外国人消費動向調査」（平成27年）

(ロ) 温泉業界の状況

環境省自然環境局「温泉利用状況」（平成22年度から平成26年度）によれば、平成22年度以降、宿泊施設数において若干の減少が見られるものの、年度延べ宿泊利用人数については安定的に推移しています。また、以下の＜年代別宿泊比率及び1人当たりの年間平均宿泊回数（年代別）＞のとおり、他の年代層と比較して、60代以上の年代別宿泊比率及び1人当たりの年間平均宿泊回数(注)が多く、大江戸温泉物語グループがターゲットの1つとするシニア層を中心として、温泉に対する需要が安定的に確保されていると本投資法人は考えています。

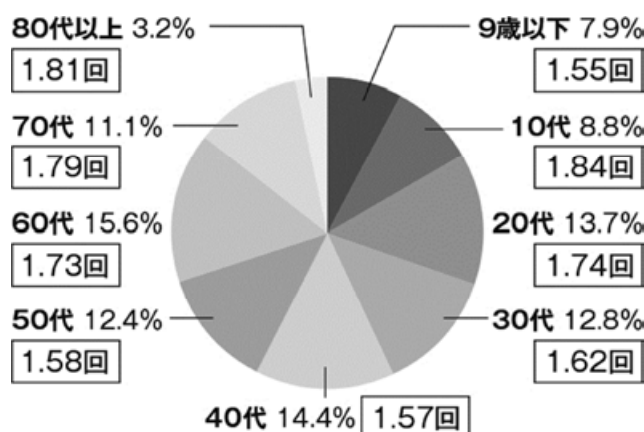
(注) 「年代別宿泊比率」は、国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査」（平成27年）に基づき、観光・レクリエーション目的の国内旅行（宿泊旅行）に関して、年代別延べ旅行者数を延べ旅行者数で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載した数値をいい、「1人当たりの年間平均宿泊回数」は、国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査」（平成27年）に基づき、各年代層における年代別延べ宿泊回数を年代別延べ旅行者数で除した数値を小数第3位を四捨五入して記載しています。したがって、「1人当たりの年間平均宿泊回数」は、調査対象である旅行者の平均であり、各年代層全員の平均ではないことにご留意下さい。以下同じです。

＜宿泊施設数及び年度延べ宿泊利用人数の推移＞



出所： 環境省自然環境局「温泉利用状況」（平成22年度から平成26年度）

＜年代別宿泊比率及び1人当たりの年間平均宿泊回数（年代別）＞



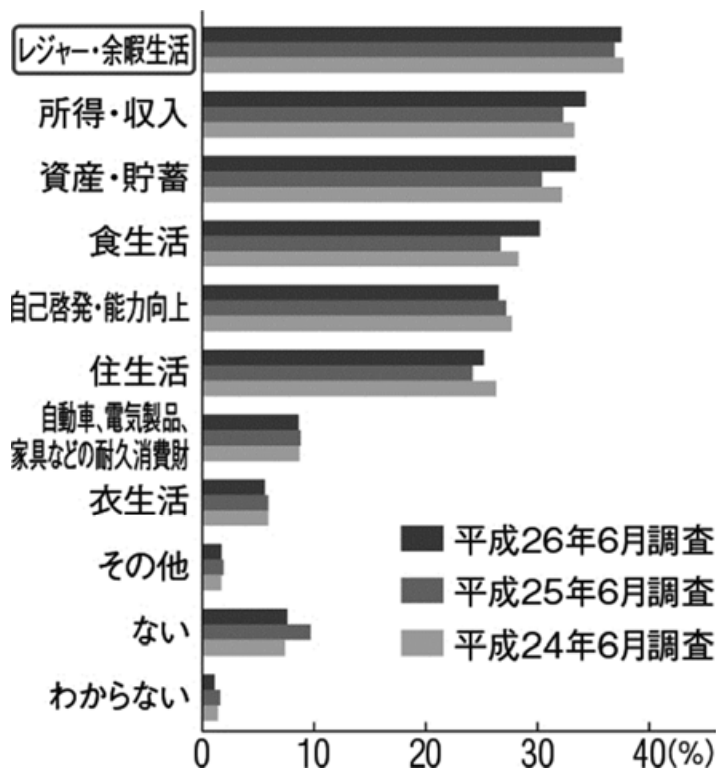
出所： 国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査」（平成27年）より本資産運用会社作成



(ハ) 消費者の余暇に対する嗜好の動向

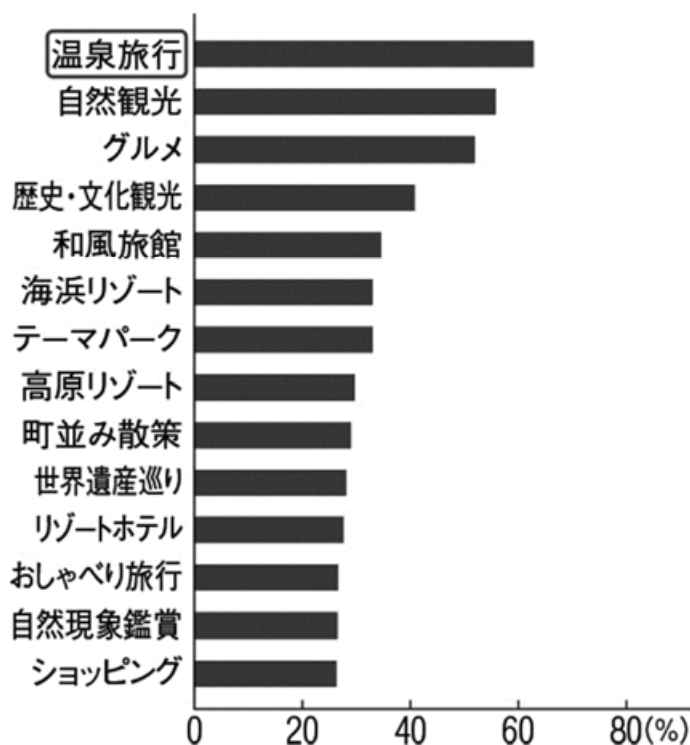
内閣府大臣官房政府広報室「国民生活に関する世論調査」（平成24年6月調査から平成26年6月調査）によれば、平成24年6月から平成26年6月までの国民の今後の生活の力点（複数回答）についてヒアリングした結果、レジャー・余暇生活の回答割合が最も多く、また、公益財団法人日本交通公社「旅行年報2015」によれば、今後1～2年の間に行ってみたい旅行タイプ（複数回答）についてヒアリングした結果、温泉旅行を回答した比率が60%超と最も多く、和風旅館又はテーマパークと回答した人もそれぞれ30%以上存在することから、大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設は現代の顧客のニーズに合致しているものと本投資法人は考えています。

< 国民の今後の生活の力点（複数回答） >



出所： 内閣府大臣官房政府広報室「国民生活に関する世論調査」（平成24年6月調査から平成26年6月調査）

<今後1～2年の間に行ってみたい旅行タイプ（複数回答）>

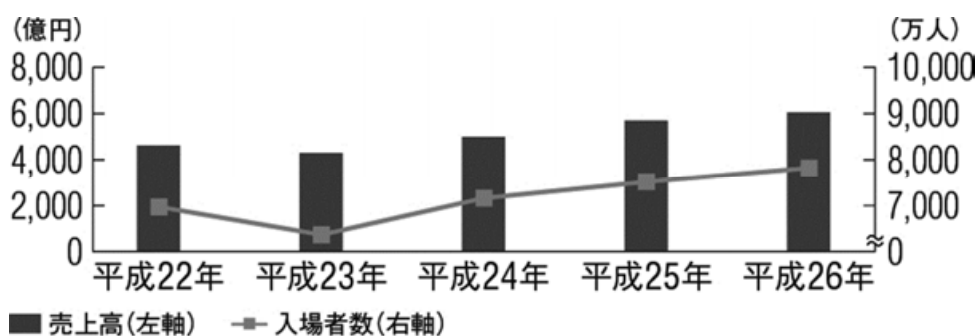


出所：公益財団法人日本交通公社「旅行年報2015」（平成26年7月～平成27年6月）

(二) 遊園地・テーマパーク業界の状況

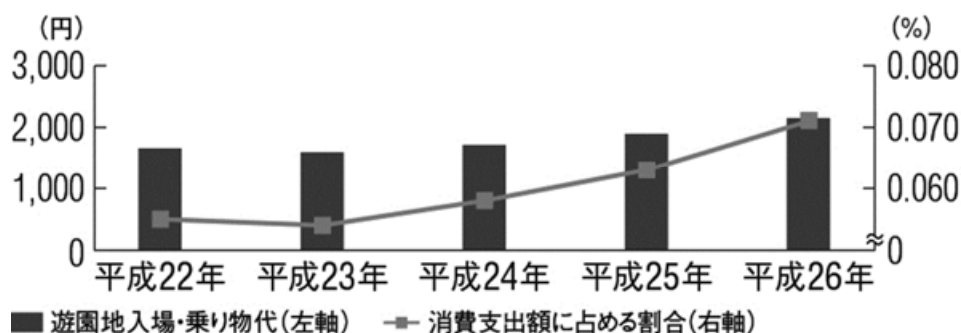
経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」によれば、平成22年から平成26年までの各暦年において遊園地及びテーマパークの売上高及び入場者数は、平成23年に一旦減少したものの、同年以降はいずれも堅調に推移しています。また、個人のレジャー消費についても同様の傾向にあり、総務省「家計調査」（平成27年）によれば、平成22年から平成26年までの各暦年の1世帯当たりの遊園地への入場・乗り物代の支出額は、東日本大震災等の影響により平成23年に一旦減少したものの、同年以降は増加傾向で推移しています。

<遊園地・テーマパークの売上高及び入場者数の推移>



出所：経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」

<1世帯当たりの遊園地入場・乗り物代の支出額の推移>



出所： 総務省「家計調査」(平成27年)

④ 大江戸温泉物語グループの概要

(イ) 大江戸温泉物語グループの概要

大江戸温泉物語グループは、平成13年11月に創業し、平成15年に東京お台場所在の「東京・お台場 大江戸温泉物語」を開業し、以来、温泉・温浴関連施設の運営事業を推進してきました。その後、平成19年以降、温泉・温浴関連施設の運営ノウハウを活用することにより、全国各地の温泉旅館を中心として、テーマパーク等のレジャー施設に付随する温泉・温浴関連施設の活性化事業を展開しており、本書の提出日現在、大江戸温泉物語グループは、29物件の温泉・温浴関連施設を運営するに至っています。

大江戸温泉物語グループは、平成27年にベインキャピタル・プライベートエクイティ・エルピー (Bain Capital Private Equity, L.P.) が投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを間接的に保有する持株会社を買収された後、平成28年にかけて順次グループ内再編を行っています。

本書の提出日現在、大江戸温泉物語グループは、大江戸温泉物語及び本資産運用会社を含めた連結子会社9社から構成されており、その保有・運営する温泉・温浴関連施設は、大江戸温泉物語及び(一部の施設については)その子会社により保有・運営がなされています(注)。

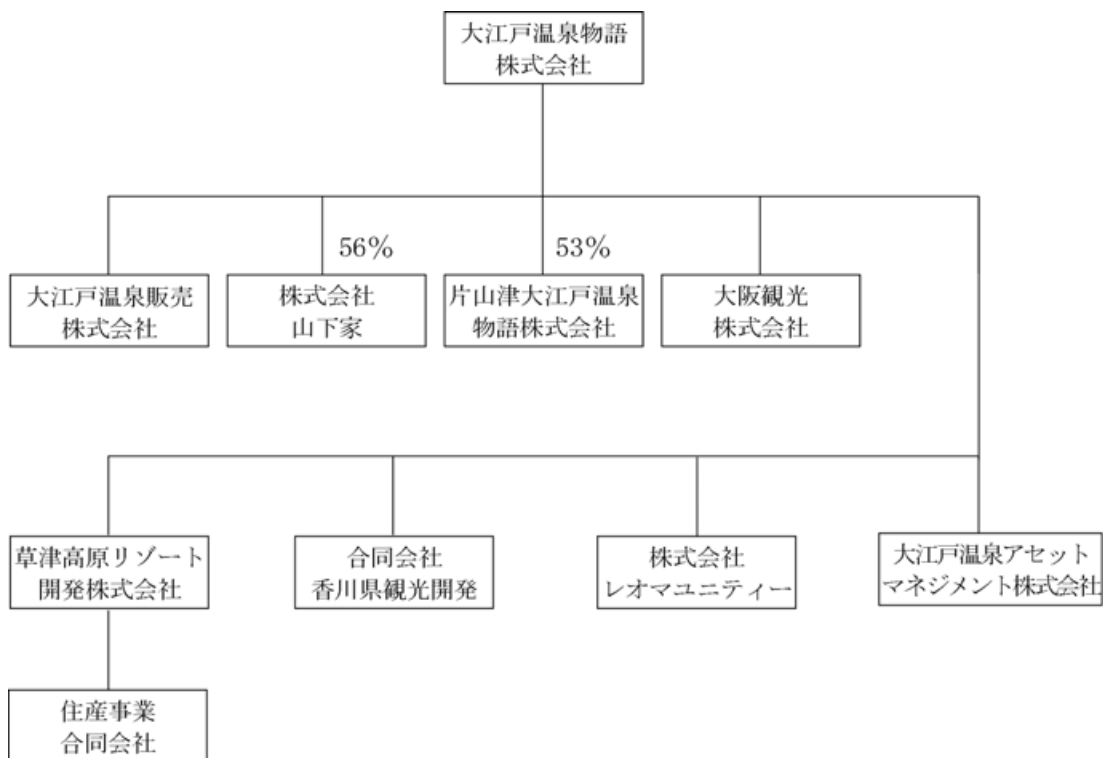
(注) 大江戸温泉物語グループが保有・運営する施設のうち、「大江戸温泉物語 レオマリゾート」は、合同会社香川県観光開発が保有し、株式会社レオマユニティーが運営しており、「大江戸温泉物語箕面観光ホテル」及び「箕面温泉 スーパーガーデン」は、大阪観光株式会社が保有・運営しており、「山代温泉 山下家」は、株式会社山下家が保有・運営しており、「大江戸温泉物語ながやま」は、片山津大江戸温泉物語株式会社が保有・運営しています。また、草津高原リゾート開発株式会社は、不動産の賃貸・管理、大江戸温泉販売株式会社は、土産品店の経営、住産事業合同会社は、不動産の売買・仲介をそれぞれ営んでいます。なお、上記各社は、いずれも大江戸温泉物語の連結子会社です。

<大江戸温泉物語の概要>

商号	大江戸温泉物語株式会社
本社所在地	東京都中央区日本橋本町一丁目9番4号
代表者	代表取締役 森田 満昌
設立年月日	平成26年9月26日(創業 平成13年11月)
資本金	1億円(平成28年2月末日現在)
事業内容	全国で温泉旅館、ホテル、温浴施設、テーマパークの活性化事業を展開 江戸文化をモチーフにした温泉テーマパーク「大江戸温泉物語」をはじめ、 本書の提出日現在29物件の温泉・温浴関連施設を運営
従業員数	910名(注)(平成28年2月末日現在、連結ベース)
業績・財務 (平成28年2月期)	連結売上高： 38,221百万円 連結総資産： 64,478百万円 純資産： 15,532百万円

(注) パートタイマーやアルバイト等の非正規雇用従業員を除きます。

<大江戸温泉物語グループの概略図>



(注) 出資比率を記載していない法人については、各親会社が100%出資しています。

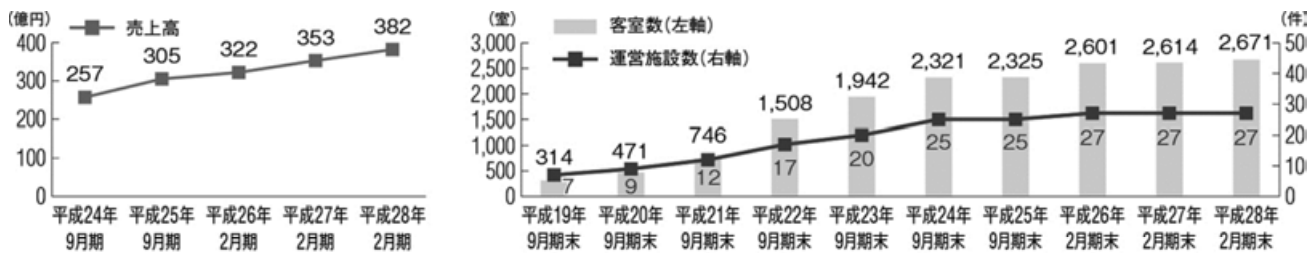
a. 大江戸温泉物語グループについて













大江戸温泉物語グループは「いつでも、気軽に、何度でも。たくさんの笑顔が溢れる、温泉の賑わいを。」をキャッチフレーズとして、お客様に高品質のサービスをお手頃な価格で提供し、温泉の開放感や賑わいを気軽に楽しんでいただくこと及び全国各地の温泉・温浴関連施設を継続的に取得し、大江戸モデルを拡大運営することにより温泉旅館産業を活性化することを目指して事業を行っています。

b. 大江戸温泉物語グループの売上高、客室数及び運営施設数の推移

大江戸温泉物語グループは、全国各地の温泉旅館及び付随するテーマパークの活性化事業の展開を始めた平成19年以降、高品質のサービスをお手頃な価格で提供することを可能にする大江戸モデルを背景に、その売上高、客室数及び運営施設数において成長を続けています。

＜大江戸温泉物語グループの売上高、客室数及び運営施設数の推移＞



<p>平成15年 東京お台場に 大江戸温泉物語 を開業</p>  <p>東京お台場 大江戸温泉物語</p>	<p>平成19年 あいづ、伊香保、日光霧降、 かもしか荘等の施設を取得</p>     <p>大江戸温泉物語 あいづ 大江戸温泉物語 日光霧降 大江戸温泉物語 伊香保 大江戸温泉物語 かもしか荘</p>	<p>平成21年 浦安万華郷を取得</p>  <p>大江戸温泉物語 浦安万華郷</p>	<p>平成22年 ホテルニュー岡部、ホテルニュー塩原、 鬼怒川観光ホテル、レオマリリゾートを 取得</p>     <p>鬼怒川観光ホテル ホテルニュー塩原 大江戸温泉物語 レオマリリゾート (ホテルレオマの森) 大江戸温泉物語 レオマリリゾート (ニューレオマワールド)</p>	<p>平成25年 箕面観光ホテル・ 箕面温泉 スーパー ガーデンをオープン</p>   <p>大江戸温泉物語 箕面観光ホテル 箕面温泉 スーパーガーデン</p>
--	---	--	--	--

出所：大江戸温泉物語

- (注1) 大江戸温泉物語グループは、平成25年度（平成26年2月期）より、決算期を従来の9月末日から2月末日に変更しています。なお、平成26年2月期の売上高については、期末までの直近1年間（平成25年3月1日から平成26年2月末日まで）を集計対象としています。したがって、平成25年3月1日から同年9月末日までの売上高は、平成24年度（平成25年9月期）と平成25年度（平成26年2月期）に、それぞれ重複して算入されています。
- (注2) 客室数及び運営施設数は、各期末時点の数値を記載しています。
- (注3) 本書の提出日現在において大江戸温泉物語グループが運営する施設のうち、「大江戸温泉物語 レオマリリゾート」は、大江戸温泉物語の連結子会社である合同会社香川県観光開発が保有し、株式会社レオマユニティーが運営しており、「大江戸温泉物語 箕面観光ホテル」及び「箕面温泉 スーパーガーデン」は、大江戸温泉物語の連結子会社である大阪観光株式会社が保有・運営しています。大江戸温泉物語グループは、株式会社レオマユニティー及び大阪観光株式会社を平成27年2月期に連結範囲に含めることにしたため、平成26年2月期までと平成27年2月期とで、大江戸温泉物語グループの連結範囲が異なります。さらに、大江戸温泉物語グループは、平成27年にベインキャピタル・プライベートエクイティ・エルピー（Bain Capital Private Equity, L.P.）が投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを間接的に保有する持株会社を買収された後、平成28年にかけて順次グループ内再編を行っています。大江戸温泉物語グループは、平成27年2月期は大江戸温泉ホールディングス株式会社及びその連結子会社により構成されていましたが、上記買収後の平成28年2月期は大江戸温泉物語（上記買収の一環として、上記持株会社が大江戸温泉ホールディングス株式会社を含むグループ会社の一部を吸収合併した後、大江戸温泉物語株式会社に商号を変更しています。）及びその連結子会社により構成されています。したがって、平成27年2月期と平成28年2月期とで、大江戸温泉物語グループの連結範囲は異なります。売上高、客室数及び運営施設数は、上記のような連結範囲の変動にかかわらず、各期間及び時点において大江戸温泉物語グループが運営している施設（当該期間又は時点において連結されていないものを含みます。）を集計対象としています。また、これらの数値は、平成28年2月期の売上高を除き、監査を受けた財務諸表に基づく数値ではないため、不正確であるおそれがあります。
- (注4) 上記には、取得予定資産以外の物件も含まれていますが、本書の提出日現在、取得予定資産を除き、本投資法人は大江戸温泉物語グループとの間でこれらの資産について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

(ロ) 事業の状況

大江戸温泉物語グループの財政状態及び経営成績の状況（連結）は、以下のとおりです。

下表のとおり、営業収益は平成27年2月期の34,877百万円に対して平成28年2月期は38,221百万円と約9.6%増加し、キャッシュフローの創出力を示すEBITDAは平成27年2月期の4,493百万円に対して平成28年2月期で5,297百万円と約17.9%増加しています。

(決算情報) (注1)(注2)

(単位：百万円)

	平成27年2月期	平成28年2月期
営業収益	34,877	38,221
当期純利益	370	△700(注3)
総資産額	22,279	64,478
純資産額	4,537	15,532
有利子負債	9,515	30,775

(参考情報) (注1)(注2)(注4)

(単位：百万円)

	平成27年2月期	平成28年2月期
EBITDA	4,493	5,297

出所：大江戸温泉物語

(注1) 大江戸温泉物語グループは、平成27年にベインキャピタル・プライベートエクイティ・エルピー（Bain Capital Private Equity, L.P.）が投資助言を行う投資ファンドが発行済株式の全てを間接的に保有する持株会社を買収された後、平成28年にかけて順次グループ内再編を行っています。大江戸温泉物語グループは、平成27年2月期は大江戸温泉ホールディングス株式会社及びその連結子会社により構成されていましたが、上記買収後の平成28年2月期は大江戸温泉物語（上記買収の一環として、上記持株会社が大江戸温泉ホールディングス株式会社を含むグループ会社の一部を吸収合併した後、大江戸温泉物語株式会社に商号を変更しています。）及びその連結子会社により構成されています。したがって、平成27年2月期の数値については、大江戸温泉ホールディングス株式会社の連結財務諸表、平成28年2月期の数値については、大江戸温泉物語の連結財務諸表に基づく数値を記載しています。平成27年2月期と平成28年2月期とで、大江戸温泉物語グループの連結範囲は異なりますが、連結対象となる法人が運営する施設は同じです。（決算情報）及び（参考情報）記載の各数値については、連結範囲が異なることに対応する調整を行っていません。また、上記買収に伴い、「企業結合に関する会計基準」が適用され、大江戸温泉物語グループが保有する資産について時価評価がなされ、簿価の洗替え等が行われています。したがって、平成27年2月期の数値と平成28年2月期の数値の比較可能性には限界があります。

(注2) 上記数値のうち営業収益、当期純利益、総資産額、純資産額及び有利子負債並びに後記(注3)記載の各数値は、大江戸温泉物語グループ各社の計算書類をもとに、大江戸温泉ホールディングス株式会社又は大江戸温泉物語（以下、本(注2)において、「大江戸温泉物語等」といいます。）が、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づき作成したものです。平成28年2月期の計算書類の作成にあたっては、PwCあらた有限責任監査法人から会社法第436条第2項第1号に基づく監査に準ずる監査を受けていますが、金融商品取引法及び会社法において公認会計士又は監査法人による監査を行うことは要請されていないため、かかる法令に基づき要請される監査を経たものではありません。また、平成27年2月期については、いかなる監査も受けていないため、不正確であるおそれがあります。なお、本投資法人は、税理士法人平成会計社との間で合意された手続（我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行われる監査手続及び四半期レビュー基準に基づく四半期レビュー手続に準拠して行われるレビュー手続とは異なるものであり、いかなる保証の提供もされないものです。）により、上記数値については、同税理士法人にて、大江戸温泉物語等の連結財務諸表に記載の数値との照合確認を受けています。

(注3) 前記(注1)記載の買収及び組織再編等に係る一時的な費用として446百万円を計上しています。また、平成28年2月期は、前記(注1)記載のとおり、「企業結合に関する会計基準」の適用により、保有する資産の時価評価を行ったことに伴い、後記(注4)記載のとおり、減価償却費が2,445百万円増加しています。

(注4) 「EBITDA」は、金利、税金及び償却費を控除する前の利益であり、以下の算式に基づき営業利益に現金の支出を伴わない費用を加算して算出しています。

EBITDA＝営業利益＋減価償却費＋のれん償却費

EBITDA（平成27年2月期）＝営業利益1,994百万円＋減価償却費2,284百万円＋のれん償却費214百万円

EBITDA（平成28年2月期）＝営業利益216百万円＋減価償却費4,729百万円＋のれん償却費351百万円

なお、「EBITDA」は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準により規定された指標ではなく、大江戸温泉物語グループが、投資家にとって大江戸温泉物語グループの業績を評価するために有用であると考えられる財務指標です。当該財務指標は、非現金支出項目の影響を除外しています。

(ハ) 大江戸モデルの優位性

大江戸温泉物語グループは、「日本文化に根付いた安定した温泉需要」及び「大江戸温泉物語グループ独自のビジネスモデル（大江戸モデル）」をその成長要素として、これらの要素に着目することにより、過去に他の企業や個人事業主が運営していた温泉・温浴関連施設を高収益・安定稼働の施設へと転換することによるビジネスの成長を実現してきました。

<大江戸温泉物語グループの成長要素>

安定した温泉需要

独自のビジネスモデル(大江戸モデル)

高収益・安定稼働の温泉・温浴関連施設への転換

a. 日本文化に根付いた安定した温泉需要

日本文化に根付いた温泉に対する需要は長期にわたり安定しており、また、高齢化社会の進展に伴い、大江戸温泉物語グループが想定する主要な顧客層（マスターゲット）のうちの1つであるシニア層から引き続き安定した需要を見込むことができると本投資法人は考えています。

さらに、大江戸温泉物語グループは、これまでは訪日外国人旅行者（インバウンド）の需要にあまり依存することなく事業を拡大してきましたが、近年、インバウンドの需要が増加傾向にあり、政府が進める観光立国政策と相まって、インバウンドによる温泉需要の拡大も期待されることから、中長期的には大江戸温泉物語グループの成長と安定性の強化に資すると本投資法人は考えています。

b. 大江戸温泉物語グループ独自のビジネスモデル（大江戸モデル）

大江戸モデルは、日本文化に根付いた安定した温泉需要に着目した上で、高品質のサービスをお手頃な価格で提供し、より多くのお客様に温泉を気軽に楽しんでいただく機会を創出していくというスタイルであり、大江戸温泉物語グループが想定している主要な顧客層（マスターゲット）であるシニア層及びファミリー層を取り込むことに適したビジネスモデルであると本投資法人は考えています。

大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設は、チェーンオペレーションの導入により施設運営の合理化・効率化を図ることで、温泉入浴、食事及び館内エンターテインメント等において、高品質のサービスをお手頃な価格で提供すること（高品質のサービスとお手頃な価格の両立）が可能となり、その結果、平日はシニア層、休日はファミリー層を中心に、高い客室稼働率(注1)を維持できていると本投資法人は考えています。

また、大江戸温泉物語グループは、温泉のみではなく、各温泉・温浴関連施設に独自の特徴（顧客満足度の高いバイキング形式による供食及び館内エンターテインメント（大衆演劇等）等）を付加し、大都市のターミナル駅からバスでの送迎を実施する等、「お客様を待つ」商売から「お客様を運んでくる」商売へと一歩進んだ運営を実践しています。さらに、大江戸温泉物語グループは、独自のサービスとして、「いいふる会員サービス」（注2）を導入しており、施設ごとに異なるクーポンの発行等、リピーターを増やす取組みも行われています(注3)。

これらの施策により、大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設の延べ宿泊者数は、平成24年以降、着実に増加しています。

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

客室稼働率=対象期間中の販売客室数÷対象期間中の販売可能客室数×100 (%)

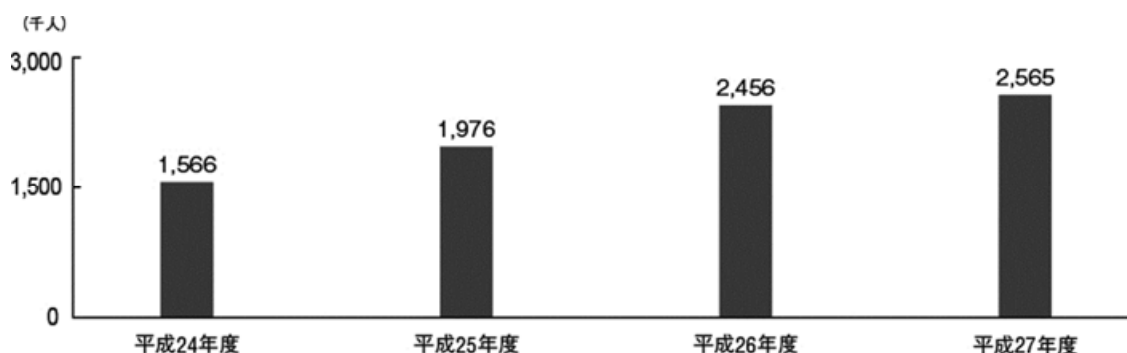
(注2) 「いいふる会員サービス」とは、大江戸温泉物語グループの会員システムをいい、当該システムに登録している会員を「いいふる会員」といいます。「いいふる会員」は、大江戸温泉物語グループが運営する施設を割引料金で利用できるほか、大江戸温泉物語グループが運営する各施設に係る情報提供を受けることができます。

(注3) 今後も大江戸温泉物語グループがかかるサービスを提供できることを保証するものではありません。

<チェーンオペレーションの導入イメージ図>



<大江戸温泉物語グループの延べ宿泊者数の推移>



出所： 大江戸温泉物語

(注1) 平成25年9月期の実績を「平成24年度」に、平成26年2月期の実績を「平成25年度」に、平成27年2月期の実績を「平成26年度」に、平成28年2月期の実績を「平成27年度」に記載しています。なお、大江戸温泉物語グループは、平成25年度（平成26年2月期）より、決算期を従来の9月末日から2月末日に変更していますが、平成25年度（平成26年2月期）については、期末までの直近1年間（平成25年3月1日から平成26年2月末日まで）を集計対象としています。したがって、平成25年3月1日から同年9月末日までの実績は、平成24年度（平成25年9月期）と平成25年度（平成26年2月期）に、それぞれ重複して算入されています。

(注2) 本書の提出日現在において大江戸温泉物語グループが運営する施設のうち、「大江戸温泉物語レオリゾート」は、大江戸温泉物語の連結子会社である合同会社香川県観光開発が保有し、株式会社レオマユニティーが運営しており、「大江戸温泉物語 箕面観光ホテル」及び「箕面温泉 スーパーガーデン」は、大江戸温泉物語の連結子会社である大阪観光株式会社が保有・運営しています。大江戸温泉物語グループは、株式会社レオマユニティー及び大阪観光株式会社を平成27年2月期に連結範囲に含めることにしたため、平成26年2月期までと平成27年2月期とで、大江戸温泉物語グループの連結範囲が異なります。延べ宿泊者数については、かかる連結範囲の変動にかかわらず、各期間において大江戸温泉物語グループが運営している施設（当該期間において連結されていないものを含みます。）を集計対象としています。

また、大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設全体における平成25年以降の各年の年間平均客室稼働率(注1)は80%以上を維持しており、平成24年以降の年間平均客室稼働率は、大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設が分類されるリゾートホテル全体と比較した場合のみならず、シティホテル、ビジネスホテル及び旅館の各宿泊施設タイプ並びに宿泊施設タイプの全体と比較しても高い客室稼働率を実現しています(注2)。

大江戸モデルの特徴としては、i. 効率的なオペレーション、ii. 顧客目線のサービス、及びiii. 集客を最大化するマーケティングの3点が挙げられます(注3)。その概要は、以下のとおりです。

- i. 効率的なオペレーション
  - ・バイキング形式で供用される食材、入浴関連備品、宿泊関連備品等につき、大江戸温泉物語グループの本部主導による取扱業者の集約及び共同購買
  - ・清掃等外部委託業者の集約及び合理化（委託範囲の拡大を含みます。）による、人件費の効率化



ii. 顧客目線のサービス

[温泉・温浴設備]

- ・ 「薬湯風呂」(注4)等の温泉・温浴のバリエーションを広げた、再訪問につながる工夫
- ・ 眺望や開放感を意識した浴室の設置又はリニューアル
- ・ マッサージ等の温泉・温浴設備に付随するサービスについて、大江戸温泉物語グループが運営する各温泉・温浴関連施設における統一感のある内容及び価格設定
- ・ 顧客の選択肢を確保したバリエーションと機能性を付加した浴衣

[バイキング]

- ・ 共同購買食材に地元の四季折々の食材等を加えた豊富なメニュー
- ・ 食材を目の前で調理する「ライブキッチン」
- ・ 大江戸温泉物語グループの本部のサポートによる共通メニュー及び各施設の料理長による独自メニューの提供

[その他設備]

- ・ 漫画コーナー、ゲームコーナー、カラオケボックス、卓球等の世代を超えて飽きさせない娯楽施設の設置
- ・ 大衆演劇場、歌謡ステージ、寄席、ボーリング場、その他スポーツ施設等、日帰り客を含みリピーターを惹きつけるコンテンツ
- ・ 宿泊時利用の寝具、温泉関連商品、土産物等の充実した物販施設

iii. 集客を最大化するマーケティング

- ・ 主要顧客が在住する大都市又は主要駅と各施設を結ぶ往復バス便の運営
- ・ いいふろ会員の獲得と専用アプリによる施設でのクーポン券の発行等を通じたリピーター作り
- ・ 予約センター及びウェブサイト等を通じた、旅行代理店に依存しない自社チャネル経由の集客施策

前記i. からiii. までの施策の実施により、顧客別単価については、大江戸温泉物語グループによる取得前と比較して、より競争力のある価格帯まで引き下げる一方で、総利用客数については、日別・部屋別・グレード別のきめ細かな予約管理を通じた最大化を図り、その結果、施設売上げの増加を図っています。また、集中購買による食材原価低減及びバイキング形式の導入による廃棄コスト低減、オペレーション標準化及びそれを通じた多能工化による生産性向上による人件費低減、さらにリピーターを中心とする顧客基盤に対する直販比率の向上等を柱とした自社チャネル経由の効果的な集客施策を展開することでマーケティング(集客施策)コスト低減を図っています。

大江戸温泉物語グループが過去に取得してきた温泉・温浴関連施設において、大江戸モデルの導入によって収益改善を実現してきた実績から、今後大江戸温泉物語グループが取得することとなる施設についても同様に、大江戸モデルを導入することで収益性の改善を図ることが期待できると本投資法人は考えています。

(注1) 「年間平均客室稼働率」とは、以下の計算式によって求められる数値をいいます。以下同じです。

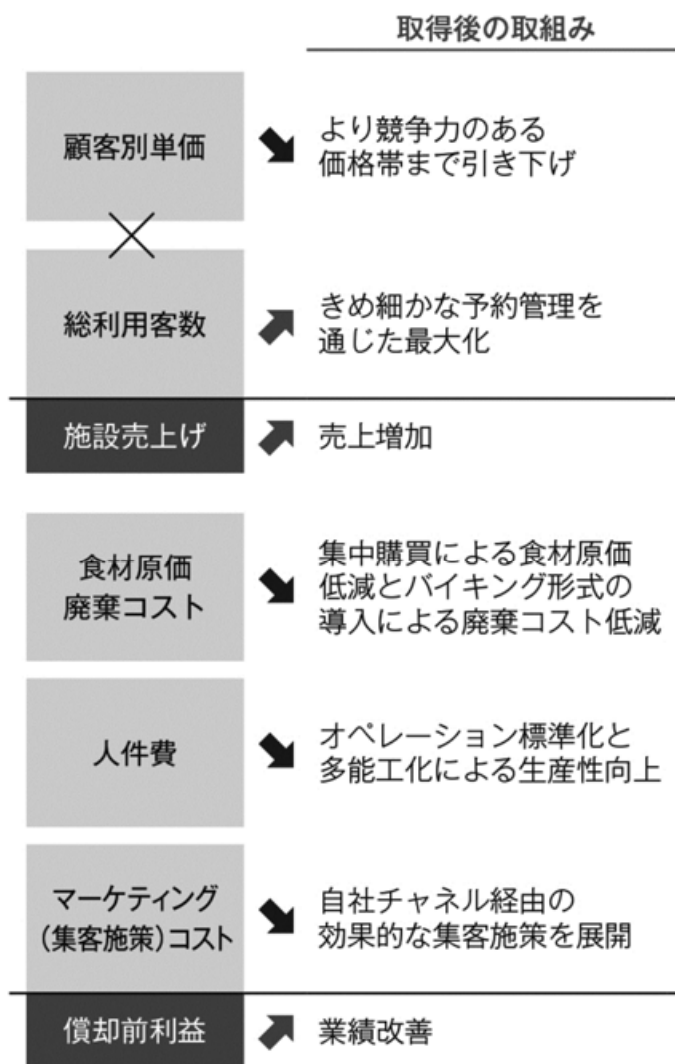
年間平均客室稼働率=当該年の販売客室数÷当該年の販売可能客室数×100(%)

(注2) 国土交通省観光庁が公表している分類によれば、大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設は、全て「リゾートホテル」に分類されます。なお、同分類によれば、「リゾートホテル」は、ホテル(洋式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿所(宿泊する場所を多数の人で共用する構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業のもの)をいいます。以下、本(注2)において同じです。)以外のものをいいます。以下、本(注2)において同じです。)のうち、行楽地や保養地に建てられた、主に観光客を対象とするものをいい、「ビジネスホテル」は、ホテルのうち、主に出張ビジネスマンを対象とするものをいい、「シティホテル」は、ホテルのうち、リゾートホテル、ビジネスホテル以外の都市部に立地するものをいい、「旅館」とは、和式の構造及び設備を主とする施設を設け、宿泊料を受けて、人を宿泊させる営業で、簡易宿所以外のものをいうとされています。

(注3) 大江戸モデルが導入された全施設においてこれらの全ての具体的な施策が採用されているものではありません。また、今後も大江戸温泉物語グループがかかるサービスを提供できることを保証するものではありません。

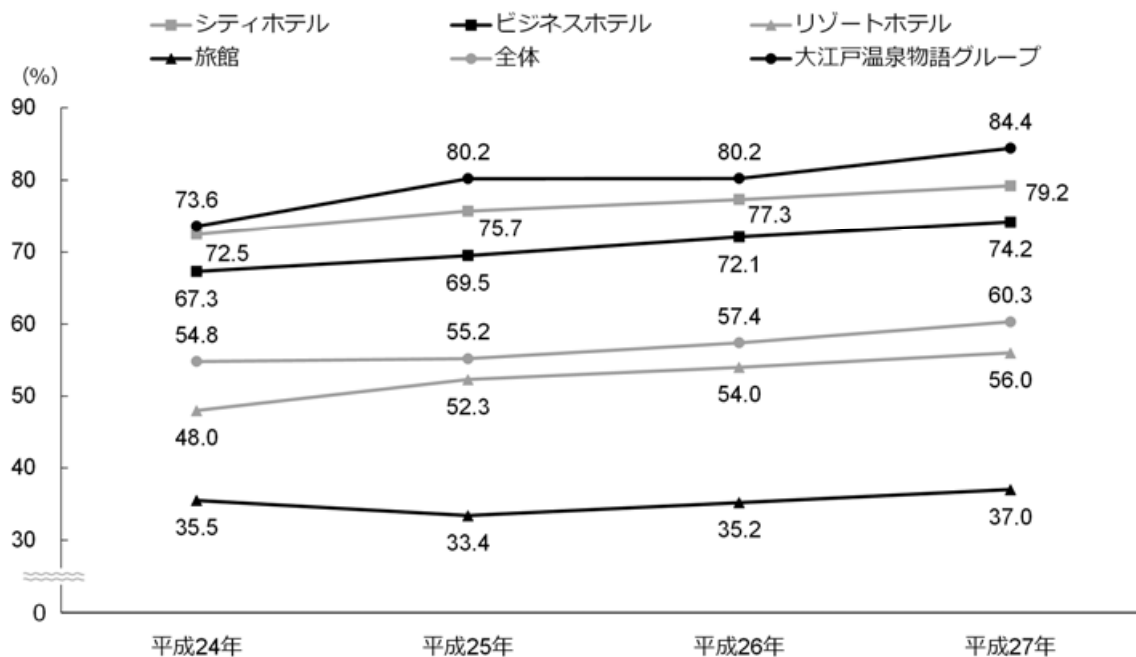
(注4) 「薬湯風呂」とは、各温泉・温浴関連施設に備えられた、薬剤や薬用植物を混合した風呂をいいます。

<大江戸モデルの導入による業績改善イメージ図>



※  は増加、 は減少を表しています。

<宿泊施設タイプ別の年間平均客室稼働率の推移>



出所：「シティホテル」、「ビジネスホテル」、「リゾートホテル」、「旅館」及び「全体」につき、国土交通省「平成27年度版観光白書」、「大江戸温泉物語グループ」につき、大江戸温泉物語

c. 大江戸温泉物語グループの成長余地

時間消費型産業の中でも、温泉旅館産業は、個人事業主が経営している等、比較的経営規模の小さい温泉旅館も多く存在し、温泉旅館の後継者問題やいわゆる中小企業金融円滑化法(注1)の終了(平成27年3月)に伴う資金繰りの問題をはじめとした様々な問題を抱えており、運営施設の売却が検討されるケースが増えてきています。大江戸温泉物語グループは、チェーンオペレーションの導入による効率性の追求等、独自のビジネスモデルを活用することにより、過去に他の企業や個人事業主が運営していた温泉・温浴関連施設及びその他用途施設を、高収益・安定稼働の施設に転換することによるビジネスの成長を実現してきており、今後も大江戸温泉物語グループのビジネスの成長を支える外部要因が整っている状況にあると本投資法人は考えています。

また、環境省自然環境局「温泉利用状況」(平成26年度)によれば、全国には約1万3千軒の温泉旅館があり、その中でも大江戸温泉物語グループの取得対象となり得る施設は全国に多数存在していると本投資法人は考えています。

さらに、平成19年以降の大江戸温泉物語グループの施設取得実績の積上げにより、大江戸温泉物語グループへの持込み案件数は、平成26年以降増加傾向にあり、物件の持込みルートが多様化しています(注2)。今後も、温泉旅館産業を取り巻く外部要因の影響を受け、個人事業主が経営する旅館又はホテルを中心に売却案件が増加すると見込まれており、大江戸温泉物語グループへの持込み案件数も、増加が見込まれます。大江戸モデルを活用できる物件を厳選している等の理由により、物件の取得には至っていない事例もあるものの、今後も大江戸温泉物語グループのビジネスが成長していく外部要因が整っている状況にあると本投資法人は考えています。かかる持込み案件による大江戸温泉物語グループの施設取得実績の一例として、平成28年5月、宮城県の鳴子温泉に所在する温泉・温浴関連施設を新たに取得しています(注3)。

また、今後は、本投資法人の存在により、大江戸温泉物語グループへのさらなる持込み案件数の拡大が期待できると、本投資法人は考えています。

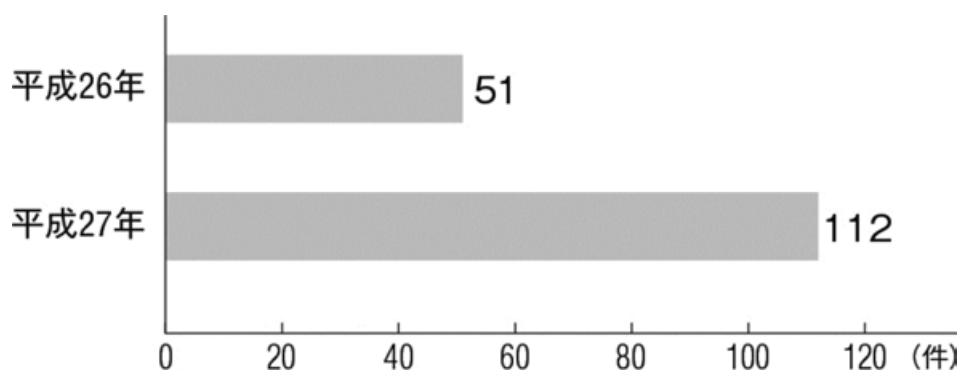
(注1) 「中小企業金融円滑化法」とは、中小企業等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律(平成21年法律第96号。その後の改正を含みます。)をいいます。

(注2) 本書の提出日現在、大江戸温泉物語グループへの物件の持込みルートは多様化していますが、大江戸温泉物語グループはかかる物件情報の提供主体と特別な契約関係にあるわけではなく、今後も継続して物件情報を取得できることを保証するものではありません。

(注3) 当該施設は、取得予定資産ではなく、また、本投資法人は大江戸温泉物語グループとの間で当該施設について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

(注4) 大江戸温泉物語グループが取得した物件の全てが本投資法人の取得基準に合致するとは限らず、本投資法人は、当該物件のうち、本投資法人の投資基準を満たす物件のみを、本投資法人の投資対象とする予定です。また、本投資法人が、今後、これらの物件を取得できる保証はありません。なお、本投資法人の投資基準については、後記「⑦ 投資方針 (イ) ポートフォリオ構築方針 a. 投資対象資産」をご参照下さい。

<大江戸温泉物語グループへの持込み案件数>



出所：大江戸温泉物語

<物件の持込みルートが多様化>



出所：大江戸温泉物語

(二) 運営施設の状況

大江戸温泉物語グループは、本書の提出日現在、全国各地において、以下の29物件の温泉・温浴関連施設を運営しています。



＜全運営施設の概要＞

施設名	所在地	用途(注1)	客室数(注2)	所有形態(注3)	取得予定資産(注4)
東京・お台場 大江戸温泉物語	東京都江東区	温泉・温浴 関連施設	22	土地：定期借地権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 浦安万華郷	千葉県浦安市	温泉・温浴 関連施設	41	土地：定期借地権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 天下泰平の湯 すんぷ夢ひろば	静岡県静岡市	温泉・温浴 関連施設	14	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 君津の森	千葉県君津市	温泉・温浴 関連施設	41	土地：所有権 建物：所有権	★
大江戸温泉物語 日光霧降	栃木県日光市	温泉・温浴 関連施設	98	土地：所有権 建物：所有権	
ホテル壮観	宮城県宮城郡 松島町	温泉・温浴 関連施設	133	土地：借地権 建物：借家権	
東山グランドホテル	福島県 会津若松市	温泉・温浴 関連施設	123	土地：所有権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 あいづ	福島県 会津若松市	温泉・温浴 関連施設	35	土地：所有権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 仙台コロナの湯	宮城県仙台市	温泉・温浴 関連施設	—	土地：借地権 建物：借家権	
大江戸温泉物語 伊香保	群馬県渋川市	温泉・温浴 関連施設	40	土地：所有権 建物：所有権	★
ホテルニュー塩原	栃木県 那須塩原市	温泉・温浴 関連施設	271	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	
鬼怒川観光ホテル	栃木県日光市	温泉・温浴 関連施設	172	土地：所有権 建物：所有権	
ホテル鬼怒川御苑	栃木県日光市	温泉・温浴 関連施設	206	土地：所有権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県 那須塩原市	温泉・温浴 関連施設	60	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	★
大江戸温泉物語 あたま	静岡県熱海市	温泉・温浴 関連施設	76	土地：所有権 建物：所有権	★
伊東 ホテルニュー岡部	静岡県伊東市	温泉・温浴 関連施設	109	土地：所有権 建物：所有権及び借家権	★
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県伊豆市	温泉・温浴 関連施設	64	土地：所有権 建物：所有権	★
ホテル新光	山梨県笛吹市	温泉・温浴 関連施設	97	土地：借地権 建物：借家権	
大江戸温泉物語 鹿教湯 藤館・桜館	長野県上田市	温泉・温浴 関連施設	78	土地：所有権 建物：所有権	
山代温泉 山下家	石川県加賀市	温泉・温浴 関連施設	110	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 ながやま	石川県加賀市	温泉・温浴 関連施設	116	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 あわら	福井県 あわら市	温泉・温浴 関連施設	95	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	★
大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県豊岡市	温泉・温浴 関連施設	100	土地：所有権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 下呂	岐阜県下呂市	温泉・温浴 関連施設	21	土地：所有権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 箕面観光ホテル／箕面温 泉 スーパーガーデン	大阪府箕面市	温泉・温浴 関連施設	231	土地：所有権 建物：所有権	
大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県志摩市	温泉・温浴 関連施設	83	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	★
大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県丸亀市	温泉・温浴 関連施設	241	土地：所有権 建物：所有権	★
鳴子湯乃里 幸雲閣 (注5)	宮城県鳴子市	温泉・温浴 関連施設	98	土地：所有権及び借地権 建物：所有権	

四季の宿 ますや(注5)	宮城県鳴子市	温泉・温浴 関連施設	71	土地：所有権 建物：所有権	
--------------	--------	---------------	----	------------------	--

- (注1) 「用途」については、本投資法人が対象とする資産の用途の別に従って記載しています。
- (注2) 「客室数」は、本書の提出日現在、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。
- (注3) 「所有形態」の「所有権」には、一部の土地における共有持分権を含みます。
- (注4) 大江戸温泉物語グループが運営する施設のうち、取得予定資産については、「★」を付しています。ただし、「伊東ホテルニュー岡部」のうち、取得予定資産である相模亭（客室数73）と渡り廊下で連結され、一体的な運営がなされている駿河亭（客室数36）については、取得予定資産に含まれていません。また、その他の「★」が付されている施設についても、一部の土地及び建物が取得予定資産に含まれていません。なお、本投資法人が取得する権利等の詳細については、後記「(2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」をご参照下さい。
- (注5) 大江戸温泉物語グループが平成28年5月に取得した、「鳴子湯乃里幸雲閣」及び「四季の宿 ますや」については、大江戸モデルの導入に向けた準備が進められていますが、本書の提出日現在、その導入は完了していません。
- (注6) 上記には、取得予定資産以外の物件も含まれていますが、本書の提出日現在、取得予定資産を除き、本投資法人は大江戸温泉物語グループとの間でこれらの資産について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

<ポートフォリオマップ>



大江戸温泉物語 レオマリゾート  
(ホテルレオマの森)



大江戸温泉物語 レオマリゾート  
(ニューレオマワールド)



大江戸温泉物語 伊勢志摩



伊東ホテルニュー岡部



大江戸温泉物語 あたみ



大江戸温泉物語 土肥マリンホテル



大江戸温泉物語 あわら (旧)



大江戸温泉物語 かもしか荘



大江戸温泉物語 伊香保



大江戸温泉物語 君津の森

(注) 本書の提出日現在、施設の一部を減築していますが、減築前の写真を掲載しています。



## ⑤ 成長戦略

本投資法人は、本資産運用会社はその資産の運用を委託し、大江戸温泉物語グループが保有する温泉・温浴関連施設の運営、プロパティ・マネジメント等に関する情報、ノウハウ及び経営資源等を本投資法人の運用資産の安定的な運営と着実な外部成長に最大限活用していく方針です。

### (イ) 外部成長

前記「④ 大江戸温泉物語グループの概要 (ハ) 大江戸モデルの優位性 c. 大江戸温泉物語グループの成長余地」に記載のとおり、大江戸温泉物語グループへの持込み案件数は、平成26年以降増加傾向にあり、今後も、適切なりノベーション等によって再生した後に本投資法人の取得対象となり得る温泉・温浴関連施設を含め、大きな拡大ポテンシャルが存在するものと、本投資法人は考えています。本投資法人は、上場後も大江戸温泉物語グループから継続的に運用資産を取得する方針であり、スポンサーサポート契約を活用し、大江戸温泉物語グループが保有又は開発する物件を中心に取得していく予定です。

具体的には、本投資法人は、スポンサーサポート契約に基づき、大江戸温泉物語グループから、大江戸温泉物語グループが保有する施設の取得に係る優先交渉権の付与、大江戸温泉物語グループが入手した第三者による物件売却情報の優先的提供及び本投資法人の物件取得に向けたウェアハウジング機能の提供を受け、これらの物件取得に係るスポンサーサポートを通じて、大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設の継続的な取得を図ります。

また、大江戸モデル導入によるオペレーションの強化等、本投資法人が既存の温泉・温浴関連施設を取得する前提となる大江戸温泉物語グループからのビジネスプラン策定のサポートを受け、大江戸温泉物語グループの温泉・温浴関連施設の再生ノウハウ及びチェーンオペレーションの活用を図ります。

さらに、本投資法人は、大江戸温泉物語グループが保有又は開発する資産を主たる投資対象としつつ、将来的には本資産運用会社独自の取得チャネルにより、高収益・安定稼働が見込まれる、第三者保有施設の取得も検討する予定です。これにより、大江戸温泉物語グループのノウハウ及びチェーンオペレーションの活用による取得施設への大江戸モデルの展開や、多様な温泉・温浴関連施設等の取得による資産クラスとしての流動性の向上を図ることができると本投資法人は考えています。

### <優先交渉権の対象となる大江戸温泉物語グループの主な保有資産>



(注) 本書の提出日現在、本投資法人は大江戸温泉物語グループとの間で上記各資産について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

#### a. スポンサーサポートの活用

本投資法人及び本資産運用会社は、大江戸温泉物語との間で、平成28年7月29日付でスポンサーサポート契約を締結しています。

スポンサーサポート契約の概要は、以下のとおりです(注)。

(注) スポンサーサポート契約には、外部成長とは直接関係しない項目も含まれていますが、これらの概要についても一括して以下で記載しています。

＜スポンサーサポート契約の概要＞

<p>i. 大江戸温泉物語グループ保有物件情報の優先的提供及び優先交渉権の付与</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大江戸温泉物語は、大江戸温泉物語グループが保有又は開発する、国内所在の不動産等（規約に定めるものをいいます。）のうち、その主たる用途が旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設であるもの（これらの複合用途を含みます。以下、本スポンサーサポート契約の概要において同じです。）（本投資法人の投資基準に適合しない不動産等を含み、以下、本スポンサーサポート契約の概要において「投資適格不動産等」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち、当該投資適格不動産等に関する情報を優先的に提供し、優先的に売買交渉をする権利（以下、本スポンサーサポート契約の概要において「優先交渉権」といいます。）を付与し、又は当該投資適格不動産等を保有する大江戸温泉物語グループの他の法人をして付与させ、後記＜優先交渉権の概要＞の記載に従い優先的売買優先交渉権が消滅するまでの間、大江戸温泉物語は、第三者との間で当該投資適格不動産等の売却に関する交渉を行わず、また、当該投資適格不動産等を保有する大江戸温泉物語グループの他の法人をして当該投資適格不動産等の売却に関する交渉を行わせません。</li> </ul> <p>＜優先交渉権の概要＞</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・スポンサーサポート契約の定めに従い本投資法人及び本資産運用会社に対し優先交渉権が付与された場合、上記に従い情報の提供を受けた日（同日を含みません。）から10銀行営業日（以下、本スポンサーサポート契約の概要において「優先検討期間」といいます。）以内に、本投資法人又は本資産運用会社は、当該投資適格不動産等の取得の意向の有無を優先交渉権を付与した者（以下、本スポンサーサポート契約の概要において「優先交渉権付与者」といいます。）に回答します。なお、優先交渉権付与者と本投資法人又は本資産運用会社とが別途合意した場合、優先検討期間は、当該合意した期間延長されます。</li> <li>・優先交渉権付与者は、優先検討期間内に本投資法人又は本資産運用会社から当該投資適格不動産等の取得の意向がある旨を回答された場合、本投資法人又は本資産運用会社と当該投資適格不動産等の売却の条件について誠実に協議し、合意に達した場合、優先交渉権付与者は、本投資法人に対し、当該投資適格不動産等を売却します。</li> <li>・本投資法人又は本資産運用会社が、優先交渉権付与者に対し、(i) 優先検討期間内に取得の意向がある旨を回答しなかった場合、(ii) 取得の意向がない旨を回答した場合、又は(iii) 取得の意向がある旨を回答したものの当該回答を優先交渉権付与者が受領した日（同日を含みません。）から10銀行営業日又は優先交渉権付与者と本投資法人若しくは本資産運用会社とが別途合意して延長された期間内に売却の条件について合意に達しなかった場合、優先交渉権は消滅します。</li> </ul> <p>＜適用除外＞</p> <p>以下の事由がある場合には、優先交渉権の付与は行われません。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・組織再編その他の理由により大江戸温泉物語グループ内において投資適格不動産等の移転を行う場合</li> <li>・大江戸温泉物語グループが組成に関与し、匿名組合出資又は優先出資その他の出資を行っているファンド等への投資適格不動産等の移転を行う場合（ただし、この場合には、当該ファンド等を大江戸温泉物語グループとみなして、優先交渉権の付与を行います。）</li> <li>・大江戸温泉物語グループが行政機関からの要請に基づいて投資適格不動産等を処分する場合</li> <li>・大江戸温泉物語グループが当該投資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</li> <li>・大江戸温泉物語グループがスポンサーサポート契約締結前に締結済みの第三者との間の契約に基づき、当該第三者に対して優先交渉権を付与する場合</li> <li>・大江戸温泉物語グループが第三者と投資適格不動産等を共有又は区分所有している場合で、当該第三者に対して当該投資適格不動産等を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、又は本投資法人若しくは本資産運用会社への情報提供につき当該第三者から同意が得られない場合</li> <li>・大江戸温泉物語グループが投資適格不動産等について、第三者との間で共同事業又は共同開発を実施している場合で、当該第三者に対して当該投資適格不動産等を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、又</li> </ul>
---	---

	<p>は本投資法人若しくは本資産運用会社への情報提供につき当該第三者から同意が得られない場合</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・その他やむを得ない事情のある場合</li> </ul>
<p>ii. 第三者保有物件情報の相互提供</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大江戸温泉物語は、第三者が所有、開発又は運営する投資適格不動産等について、当該投資適格不動産等の所有者が売却を検討していることを知った場合、売主、所有者その他関係当事者の事前承諾が得られることを条件に、その裁量で、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該投資適格不動産等に関する情報を提供するものとし、また、本投資法人及び本資産運用会社に当該情報を提供するまでは、第三者（ただし、大江戸温泉物語の貸付人及びアドバイザーを除きます。）に当該情報を提供しないものとします。また、大江戸温泉物語がスポンサーサポート契約締結前に締結済みである又はスポンサーサポート契約締結後に締結する第三者との契約に基づき優先交渉権の付与を受ける場合で、大江戸温泉物語の指定する第三者が取得主体となることが可能な場合には、本投資法人に対しても優先交渉権を付与するよう努めます。ただし、当該投資適格不動産等が大江戸温泉物語の投資基準に合致する場合には、大江戸温泉物語は、本投資法人及び本資産運用会社に先立ち、当該投資適格不動産等の取得の検討を行うことができます。</li> <li>・本資産運用会社が独自に、第三者が所有、開発又は運営する不動産等について、当該不動産等の所有者が売却を検討していることを知り、当該不動産等が大江戸温泉物語の投資基準に合致する場合には、第三者に先立ち、大江戸温泉物語に対し、当該不動産等に関する情報を提供するよう努めます。また、本投資法人又は本資産運用会社がスポンサーサポート契約締結後に締結する第三者との契約に基づき優先交渉権の付与を受ける場合で、自己又は本投資法人若しくは本資産運用会社の指定する第三者に対して優先交渉権の付与を受けることができる場合には、大江戸温泉物語に対しても優先交渉権を付与するよう努めます。ただし、当該不動産等が投資適格不動産等に該当する場合には、本投資法人又は本資産運用会社は、大江戸温泉物語に先立ち、当該不動産等の取得の検討を行うことができます。</li> </ul>
<p>iii ウェアハウジング機能の提供</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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投資適格不動産等の取得を目的として、取得予定時期及び取得予定価格又は取得価格の決定方法等を提示した上で、第三者が保有している投資適格不動産等の取得及び一時的な保有（以下、本スポンサーサポート契約の概要において「ウェアハウジング」といいます。）を大江戸温泉物語に依頼することができます。この場合、大江戸温泉物語は、かかる依頼を真摯に検討し、当該依頼を受けた日（同日を含みません。）から10銀行営業日以内に、受諾の意向の有無を本投資法人及び本資産運用会社に対し回答します。</li> <li>・大江戸温泉物語が上記に定めるところに従いウェアハウジングの依頼を受諾する意向を表明した場合、大江戸温泉物語、本投資法人及び本資産運用会社は、ウェアハウジングによる取得、保有及び本投資法人への売却等に関する詳細について協議の上、大江戸温泉物語は、当該協議の上合意した内容に従い、必要な場合には貸付人その他の関係者から同意を取得した上で、ウェアハウジングを実施し、当該投資適格不動産等を自ら取得して保有し、又は大江戸温泉物語グループの他の法人若しくはスポンサーが匿名組合出資、優先出資その他の投資を行う特別目的会社（以下、本スポンサーサポート契約の概要において「ウェアハウジングSPC」といいます。）をして取得、保有させるよう努めます。大江戸温泉物語は、ウェアハウジングとして投資適格不動産等を保有している間、本投資法人及び本資産運用会社と合意するところに従い、大江戸温泉物語が有するノウハウを最大限活用し、当該投資適格不動産等の魅力をより高めるよう最大限努力します。</li> <li>・大江戸温泉物語は、上記に基づき大江戸温泉物語又は大江戸温泉物語グループの他の法人若しくはウェアハウジングSPCが当該投資適格不動産等を取得した場合、本投資法人及び本資産運用会社の提示した取得予定時期が経過するまでの間、本投資法人及び本資産運用会社の事前の書面による承諾なくして、本投資法人以外の第三者に当該投資適格不動産等の売却その他の処分の申入れをしてはならず、大江戸温泉物語グループの他の法人又はウェアハウジングSPCをして、当該投資適格不動産等の売却その他の処分の申入れをさせてはならず、第三者との間で当該投資適格不動産等の売却に関する交渉を行わず、当該投資適格不動産等を保有する大江戸温泉物語グループの他の法人又はウェアハウジングSPCをして当該投資適格不動産等の売却に関する交渉を行わせません。また、かかる期間内に本投資法人及び本資産運用会社が取得を申し出た場合、大江戸温泉物語、本投資法人及び本資産運用会社との</li> </ul>

	<p>間で取得予定不動産等の売却に関する詳細を合意の上、当該投資適格不動産等を本投資法人に売却します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期に当該取得予定不動産等を取得することが困難となった場合には、大江戸温泉物語に対してその旨及び希望する延長後の取得予定時期を通知することができます。この場合、大江戸温泉物語は、不合理に、取得予定時期の延長を拒絶しないものとします。</li> </ul>
iv 賃貸借契約の締結協議	<ul style="list-style-type: none"> <li>本資産運用会社が必要と判断した場合、本資産運用会社は大江戸温泉物語に対して、賃料固定型その他の形態の賃貸借契約の締結を申し出ることができ、大江戸温泉物語は、自己又は大江戸温泉物語グループの他の会社をして、当該賃貸借契約を締結することを真摯に検討します。</li> </ul>
v. 投資戦略及び物件取得に関する協力	<ul style="list-style-type: none"> <li>大江戸温泉物語は、本資産運用会社から要請（投資運用業又は投資助言・代理業務に該当する協力要請を含まないものとします。）されたときは、合理的かつ適用法令に反しない範囲で、本投資法人及び本資産運用会社に対し、(i) 旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設並びに宿泊、レジャー業界に関する知見、情報の提供による投資戦略に関する助言、並びに、(ii) 投資適格不動産等の取得及び運用に関するサポートを行います。ただし、本v. は、本資産運用会社が、大江戸温泉物語に対し、資産の運用に係る権限の全部又は一部の付与を行うものではありません。</li> </ul>
vi. 人材確保に関する協力	<ul style="list-style-type: none"> <li>大江戸温泉物語グループは、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大江戸温泉物語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。</li> </ul>
vii. 投資主優待制度	<ul style="list-style-type: none"> <li>本投資法人、本資産運用会社及び大江戸温泉物語は、スポンサーサポート契約締結日以降、本投資法人又は大江戸温泉物語グループが保有している旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設について、その特徴を体験し理解を深める機会を投資主に提供すること等を目的とした投資主優待制度（以下、本vii. において「本優待制度」といいます。）の導入の有無、導入する場合の内容等についての協議を行うものとします。</li> <li>本投資法人及び本資産運用会社が本優待制度として、大江戸温泉物語が管理運営する旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設について投資主に広く利用させる目的で、宿泊に際し宿泊代金より一定額又は一定料率の割引を受けられる優待券の贈呈その他の方法による優待を行う場合、大江戸温泉物語は、本投資法人及び本資産運用会社と誠実に協議の上合意するところに従い、当該優待券を発行する等、これに協力します。</li> <li>本優待制度に伴い生じる費用等の負担については、別途合意の上定めます。</li> </ul>
viii. 投資口の取得及び保有	<ul style="list-style-type: none"> <li>大江戸温泉物語は、本投資法人及び本資産運用会社に対し、大江戸温泉物語が本投資法人の投資口を取得した場合、本投資法人の投資口の保有を継続するよう努めます。</li> <li>大江戸温泉物語は、本投資法人の投資口の全部又は一部を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対してその旨通知し、誠実に協議します。</li> </ul>
ix. 商標の使用許諾	<ul style="list-style-type: none"> <li>大江戸温泉物語は、本投資法人及び本資産運用会社に対し、大江戸温泉物語の保有する商標（登録第5694250号を含みますがこれに限られません。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ix. において「本件商標」といいます。）について、本件商標における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す。</li> <li>大江戸温泉物語は、本投資法人及び本資産運用会社が、目論見書、有価証券届出書及び資産運用報告等の開示書類並びにプレスリリース、アナリスト説明会資料及びウェブサイト等のIR媒体において、本投資法人の投資方針及び</li> </ul>

	<p>本投資法人の保有する本件商標を冠した物件に係る情報等の記載として本件商標を記載又は掲載することができることを確認します。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・本件商標に類似する商標が使用され、本件商標権が侵害されたことが判明した場合、大江戸温泉物語は、大江戸温泉物語の責任と費用負担で当該侵害行為を排除するものとし、本投資法人及び本資産運用会社は、大江戸温泉物語の請求に応じてその対応に協力します。</li> <li>・スポンサーサポート契約が終了した場合、スポンサーサポート契約の当事者は、スポンサーサポート契約終了後の本件商標が付された物品、資産等の取扱いについて、誠実に協議し、合意の上定めるものとし、大江戸温泉物語は、かかる協議にあたり、本投資法人及び本資産運用会社に対し、本件商標の使用を中止するために必要な合理的な移行期間を提供するものとし、</li> </ul>
x. その他の支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大江戸温泉物語は、本投資法人及び本資産運用会社から依頼（投資運用業又は投資助言・代理業務に該当する業務を含まないものとし、）された場合、本資産運用会社に対し、合理的かつ適用法令に反しない範囲で、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。ただし、本x. は、本資産運用会社が、大江戸温泉物語に対し、資産の運用に係る権限の全部又は一部の付与を行うものではありません。</li> </ul>
xi. 報酬	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本投資法人及び本資産運用会社並びに大江戸温泉物語は、スポンサーサポート契約の当事者間で別途合意した場合を除き、前記i. からx. までに定める業務について相互に報酬を支払いません。</li> </ul>

b. 優先交渉権

前記のとおり、本投資法人及び本資産運用会社は、大江戸温泉物語グループから、大江戸温泉物語グループが保有又は開発する温泉・温浴関連施設の取得に関する優先交渉権の付与を受けることができます。本投資法人は、かかる優先交渉権の活用により、大江戸温泉物語グループが運営する大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設への重点投資を行い、投資主価値の安定的かつ継続的な向上を目指します。

c. ウェアハウジング機能を活用した機動的な不動産の取得

前記のとおり、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、大江戸温泉物語グループからウェアハウジング機能の提供を受けることができます。本投資法人は、ウェアハウジング機能の活用により、資金調達の時期や投資基準との整合性の理由で本投資法人が直ちに取得できない不動産について、本投資法人の機動的な取得機会を確保します。

d. 本資産運用会社独自の情報収集

本資産運用会社は、大江戸温泉物語グループからの物件情報に加え、本資産運用会社独自の情報収集力を獲得し、向上させることで、競争力の高い物件の取得に努めます。

(ロ) 内部成長

a. キャッシュフローの安定性を確保しつつ、賃料収入のアップサイドを取り込む賃料体系

本投資法人は、投資主の立場に即して、本投資法人の保有する施設から得られる運営上のキャッシュフロー及びその賃貸収入を厳格に管理し、その維持・向上を図ります。そのため、本投資法人は、取得予定資産のテナントとなる大江戸温泉物語グループ各社との間の各長期賃貸借契約において、高い構成比の(注1)固定賃料(注2)部分に加え、一定の条件を満たす場合にGOPに連動して発生する変動賃料(注3)(注4)(注5)部分を組み合わせた賃料(以下「第一賃料」といいます。)に、各施設の不動産運営費(注6)相当額と同額の賃料(以下「第二賃料」といいます。)を加えた賃料体系を採用しています(注7)。

キャッシュフローの長期安定化につながる長期賃貸借契約における固定賃料及び賃料収入のアップサイドを取り込むための施設ごとのGOPに連動した変動賃料で構成される第一賃料に加え、不動産運営に関して生じる費用をまかなうための第二賃料を設定することにより、キャッシュフローの安定性が支えられると本投資法人は考えています。

(注1) 本資産運用会社の試算に基づきます。

(注2) 「固定賃料」は、各施設に係る各賃貸借契約に定められた月額です。

(注3) 第1期の変動賃料は生じず、第2期の変動賃料は各施設に係る各賃貸借契約に定められた固定額になります。

(注4) 第3期以降の変動賃料は、各施設に関する直近1年間(毎年12月からの6か月間(以下「前期」といいます。))については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間(以下「後期」といいます。))については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。(以下、これらの1年間を「修正後GOP計算期間」といいます。)における各施設の修正後GOP(※)に各賃貸借契約に定められた一定の料率(以下「変動賃料率」といいます。)を乗じた額となります(年額。月額はその12分の1)。ただし、各施設の修正後GOPに各賃貸借契約に定められた一定の料率(以下「基準賃料負担率」といい、変動賃料率とは異なります。)を乗じて得られる額(以下「変動賃料発生基準額」といいます。)が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。

(※) 「修正後GOP」とは、修正後GOP計算期間に係る各施設のGOPから、テナントが負担する不動産関係費用(租税公課、損害保険料及び地代家賃を含みますが、これに限定されません。ただし、第二賃料相当額を除きます。)を控除した額をいいます。以下同じです。

(注5) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における各施設の修正後GOPに変動賃料率を乗じた額(年額。月額はその12分の1)。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下「暫定変動賃料額」といいます。)が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。

(注6) 「不動産運営費」とは、本投資法人が保有する各施設につき、本投資法人が負担すべき公租公課及び損害保険料並びにその他費用の合計額をいいます。

(注7) 各取得予定資産に係る賃貸借契約においては、かかる賃料体系が採用されていますが、本投資法人が今後取得する施設に係る賃貸借契約において、同様の賃料体系が採用されることを保証するものではありません。

(注8) 各取得予定資産の賃料の詳細については、後記「(2) 投資対象 ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

＜キャッシュフローの安定性を確保しつつ、賃料収入のアップサイドを取り込む賃料体系＞

### 賃料体系全体イメージ図



#### 第一賃料

##### ●固定賃料部分が主となる第一賃料の構成

1. 長期賃貸借契約に基づく高い構成比の固定賃料部分
2. 施設ごとのGOPに連動した変動賃料部分

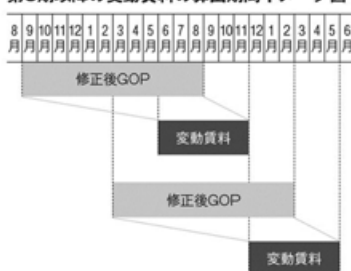
変動賃料＝各施設に関する修正後GOP×各賃貸借契約に定められた変動賃料率

##### ●テナントとのWIN-WINの考え方に基づく変動賃料発生仕組み（第3期以降）

各施設の修正後GOPに各賃貸借契約に定められた基準賃料負担率を乗じて得られる額（変動賃料発生基準額）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。

変動賃料発生 変動賃料発生基準額 > 1年分の固定賃料相当額 **テナントとのアップサイド共有**  
 変動賃料ゼロ 変動賃料発生基準額 ≤ 1年分の固定賃料相当額 **固定賃料によるダウンサイドのプロテクト**

#### 第3期以降の変動賃料の算出期間イメージ図



#### 第二賃料

##### ●キャッシュフローの安定性を支える第二賃料

本投資法人が負担すべき公租公課及び損害保険料並びにその他費用の合計額（不動産運営費）と同額を第二賃料として收受し、キャッシュフローの安定性を支えます。

(注1) 本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間は賃料を改定することができず、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議します。

(注2) 各取得予定資産の賃料の詳細については、後記「(2) 投資対象 ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

#### b. 大江戸温泉物語グループとの協働による戦略的な資本的支出の実施

本資産運用会社は、適切であると考えられる業者にプロパティ・マネジメント業務を委託し、施設競争力の維持・向上のための運営・管理・リニューアルを実施し、ポートフォリオの収益力の強化を目指します。

特に、戦略的な資本的支出の実施については、温泉・温浴関連施設への付加価値創造ノウハウのある大江戸温泉物語グループと協働し、保有施設のバリューアップを図ります。例えば、大江戸温泉物語グループにおいては、集客力の向上を図るべく、建物の用途変更や空敷地への増築による客室の増室、露天風呂(注)や温泉・温浴関連施設の更新・増設等の設備更新を行っています。本投資法人は、大江戸温泉物語グループによるかかるバリューアップを通して、中長期的な賃料収入の安定・向上を指向しています。

大江戸温泉物語グループによるバリューアップの実績事例として、大江戸温泉物語あたりでは、遊休部分を活用した客室の増室及び露天風呂の増設を行っています。

(注) 「露天風呂」とは、各温泉・温浴関連施設に備えられた屋外の浴場をいいます。以下同じです。

## <大江戸温泉物語グループとの協働による戦略的な資本的支出の実施>

### ●客室の増室

(建物の用途変更・空敷地への増築)



既存立体駐車場部分をリニューアル

### ●設備更新

(露天風呂、温泉・温浴関連施設の更新・増設等)



露天風呂の増設

中期的な  
賃料水準の  
安定・向上を指向

バリューアップ実績事例 大江戸温泉物語 あたみ(平成28年3月)

## (ハ) 本投資法人と大江戸温泉物語グループのWIN-WINの関係の構築について

### a. 基本方針

#### i. 本投資法人のメリット

本投資法人は、スポンサーである大江戸温泉物語と締結しているスポンサーサポート契約を活用し、大江戸温泉物語グループが保有する施設の売却情報等を優先的に入手し、競争力及び安定性が見込めるとの判断に至った場合、当該施設を取得する方針です。本投資法人は大江戸モデルという独自の施設運営の仕組みを有する大江戸温泉物語グループが運営を行う施設等に投資を行い、その施設から生まれる収益を享受することによって本投資法人のポートフォリオの安定性と成長性の向上を目指します。

#### ii. 大江戸温泉物語グループのメリット

大江戸温泉物語グループにとっては、その特徴である大江戸モデルのより一層の強化に向け、運営施設数を継続的に増やすべく、新規の施設を取得するために必要な資金を、保有する施設を本投資法人に売却することによって調達することが可能となります。この資金サイクルは大江戸温泉物語グループの経営規模の拡大に寄与することとなり、宿泊施設運営企業としての競争力向上に貢献します。

### b. 本投資法人と大江戸温泉物語グループの双方にメリットのある投資主優待制度の将来的な導入の検討

本投資法人又は大江戸温泉物語グループが保有している旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設について、その特徴を体験し理解を深める機会を投資主に提供すること等を目的とした投資主優待制度の導入の有無、導入する場合の内容等について、大江戸温泉物語と協議を行います。

本投資法人は、投資主優待制度を導入し、本投資法人の投資主に大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設の利用機会を提供することにより、投資主の満足度のさらなる向上を実現させる一方で、大江戸温泉物語グループにとっては、新規顧客の獲得につながり、大江戸温泉物語グループ全体の売上高の増加に寄与するという効果が期待できると考えています。

## ⑥ 投資主利益を重視した仕組みの導入

本投資法人は、その資産運用に際して、投資主の利益と大江戸温泉物語グループの利益の一体化を図ると共に、利益相反対策と第三者性を確保した運営体制を採用することとし、中立的かつ透明性の高いガバナンス（企業統治）体制の整備・充実を図る方針です。

### (イ) 利益相反取引に関するガバナンス体制

本投資法人による資産の取得等の際、利害関係人等との取引の場合やチーフ・コンプライアンス・オフィサーが必要と判断した場合には、コンプライアンス委員会における承認が必要となります。なお、コンプライアンス委員会の承認を受ける前に本資産運用会社の投資委員会における決議が必要となります。

本資産運用会社は、コンプライアンス委員会と投資委員会の双方に外部委員を選任し、資産の取得等に係るコンプライアンス委員会の決議は、対象となる議案について議決権を有する過半数の委員が出席して（ただし、チーフ・コンプライアンス・オフィサー



一及び外部委員の出席は必須とします。)、対象となる議案について議決権を有する出席委員のうち、委員長(チーフ・コンプライアンス・オフィサー)及び外部委員を含む過半数の委員の賛成により決定されます。また、投資委員会の決議は、対象となる議案について議決権を有する出席委員(ただし、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の出席は必須とします。)のうち、外部委員を含む過半数の委員の賛成により決定されます。

また、運用資産の譲渡その他の処分に関する事項は、運用資産の取得等の場合と同様の運営体制にて実行されます。

本資産運用会社は、かかる運営体制を採用することにより、投資判断等につき、第三者性を確保します。

本投資法人は、利害関係人等との取引における利益相反対策を含め、投資主の利益保護の観点から適切な価格・条件での資産取得を行えるような体制を構築しています。利害関係人等との取引制限については、後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限」をご参照下さい。

#### (ロ) スポンサーによるセイムポート出資

本投資法人は、投資主の利益と大江戸温泉物語グループの利益を一致させ、本投資法人と大江戸温泉物語グループが共同して事業を行う体制を築き、本投資法人及び大江戸温泉物語グループの相互の利益向上を図るため、大江戸温泉物語との間で、同社が本投資法人への出資を維持するよう努めることについて合意しています。

なお、一般募集における本投資口のうち、大江戸温泉物語に対して7,246口の本投資口を割り当てる予定であり、この場合、大江戸温泉物語は、本投資法人上場時において、発行済投資口数の5.2%を所有することとなります(注)。また、本書の提出日現在、大江戸温泉物語は、一般募集により割り当てられる予定の本投資口を継続して所有する意向を有しています。

(注) 野村証券株式会社を割当先とする本投資口8,710口の第三者割当による発行投資口の全部が発行された場合、大江戸温泉物語の所有割合は5.0%となる予定です。

#### (ハ) 資産運用報酬体系における業績連動型の導入

本投資法人は、運用総資産額に連動する運用報酬のほかに、1口当たり分配金に連動する運用報酬を導入しています。詳細については、後記「4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等」をご参照下さい。

⑦ 投資方針

(イ) ポートフォリオ構築方針

a. 投資対象資産

本投資法人は、中長期にわたり安定した収益を確保するとともに、運用資産の着実な成長を図るため、温泉・温浴関連施設を重点的な投資対象（コアポートフォリオ）とすることを基本戦略とし、その比率は80%以上（取得価格ベース）を目安とします。

また、中長期にわたり安定したキャッシュフロー又は安定性をベースとした資産価値の成長が期待できるレジャー施設等のコアポートフォリオと関連性又は親和性が高いその他用途施設にも投資し、投資エリアは全国における主要な観光地、温泉地として認知度の高いエリアを中心に投資していく方針です。

<用途別のポートフォリオ構築方針>

用途	比率
温泉・温浴関連施設	80%以上
その他用途施設	20%未満

(注) 上記はあくまでも目安であって、本投資法人の用途別のポートフォリオが上記比率のとおり構築されることを保証するものではありません。

以下では、本投資法人の主たる投資対象である国内不動産の投資に関して、投資対象である各用途につき、本投資法人が考える投資基準及びその特性を記載しています。

用途	投資基準
温泉・温浴関連施設	<ul style="list-style-type: none"> <li>中長期にわたる、テナントにおける運営収益に対する賃料負担率が適正であるかを、施設稼働率、平均客単価等の運営指標の実績及び将来見込み、並びに施設の主要な顧客層の安定性や競合環境、立地特性等に基づいて評価し、中長期にわたり安定的な賃料収入が見込めること</li> <li>将来にわたる追加投資の必要性や建物の状況に関して想定されるリスクとその対応策等を総合的に勘案し、安定的な賃貸事業収益が見込まれること</li> <li>テナントの営業状況、財務状況に大きな懸念点がないこと</li> <li>施設が対象とする商圈の特性や人口動態、顧客の需要動向、その他の市場の動向を踏まえ、安定的な運営が期待されること</li> </ul>
その他用途施設	<ul style="list-style-type: none"> <li>温泉・温浴関連施設における投資基準に準じた評価を行い、中長期における安定的なキャッシュフローが想定されるとともに、当該施設の業界の動向、地域における優位性等を踏まえ、安定性、成長性について評価されることを前提に、投資判断を行うものとする</li> </ul>

(ロ) 投資基準

a. 立地

全国における主要な観光地、温泉地として認知度の高いエリアを中心に投資していく方針です。

b. 取得価格

投資に際しては、鑑定評価額を参考に、本資産運用会社の評価額を基本として総合的に判断します。

利害関係人等から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権（以下、本「b. 取得価格」において「対象資産」と総称します。）を取得する場合は、原則として、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。以下同じです。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはなりません。ただし、当該対象資産を鑑定評価額を上回る価格で取得することに合理的な理由がある

場合には、鑑定評価額の110%の価格を上限として取得することができます。この場合、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会並びに本投資法人の役員会において、鑑定評価額を上回って取得することの適切性について説明し、決議を得なければなりません。なお、鑑定評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

また、利害関係人等から対象資産以外の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は上記に準ずるものとします。

#### c. 建物構造

建物構造については、温泉・温浴関連施設の目的に照らして必要な強度を有し、宿泊施設として安全性に問題がないと判断できる物件に投資します。特に、築年の古い建築物（以下「築古物件」といいます。）に投資する際には、現地での建物の目視調査を含む非破壊調査を行い、消防法等を含む関連法令に照らし必要と判断される場合は、修繕を実施する等、安全性に配慮し、また、オペレーション上の支障がないことも確認した上で、投資の是非を慎重に判断する方針です。

特に、耐震性能の観点からは、温泉旅館の特性に鑑み、宿泊施設としての安全性が確保されていることを専門家レポート（耐震診断について十分な知識と経験を有する専門家が、外観調査、使用履歴、修繕履歴等により、建物の安全性について調査した結果をまとめたレポート）等で確認していること、PML(注)を確認すること等を条件に、新耐震基準の水準以下の建物構造に投資を行うことができるものとします。詳細については、後記「⑧ デュー・ディリジェンス基準」をご参照下さい。

(注) 「PML (Probable Maximum Loss)」とは、地震による予想最大損失率を意味します。PML値は個別建築物に関するものと、ポートフォリオに関するものに分けられます。PML値についての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間（50年=一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（475年に一度起こる大地震=50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（%）で示したものを意味します。以下同じです。

#### d. 付保方針

付保については、投資対象施設の特徴、想定されるリスクと損失予想等を総合的に勘案して、付保の方針を決定するものとし、原則として建物の再調達価格に基づき、財物保険、賠償責任保険の付保を行い、また必要に応じて利益保険の付保を検討するものとします。

また、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20%以上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する方針です。

#### e. テナント

テナントの選定にあたっては、当該事業者の社会的信用力を確認し、営業状況、財務状況、及び投資対象施設の運営における優位性等を勘案し、中長期的な賃料収入の安定性が期待できると判断できるテナントを選定します。

#### f. 権利関係

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

#### g. 運営実績

本投資法人は、原則として、過去の運営実績がない温泉・温浴関連施設への投資は行いません。ただし、未稼働の温泉・温浴関連施設であっても、運営開始後の安定した運

営が十分に見込まれ、本投資法人が取得した後に安定した収益が得られるものと判断した場合には、未稼働の物件に対しても、投資を行うことができますものとします。

⑧ デュー・ディリジェンス基準

本投資法人は、不動産関連資産へ投資するに際しては、本資産運用会社において、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の予想収益、立地エリアの将来性及び安定性等の経済的調査、建築仕様、建物設備、耐震性能、建物管理状況、環境及び土壌汚染調査等の物理的調査並びに建物に係る権利関係等の法的調査を行い、これらの総合的な検証を行います。

また、各調査項目について専門性を有する調査業者等の活用等を含め、本資産運用会社において、その手法、委託先選定の妥当性等につき十分な検討を行うものとします。

調査	項目	内容
事業性調査	施設・設備	<ul style="list-style-type: none"> <li>客室 客室数／客室タイプ／客室面積等</li> <li>レストラン・大浴場(注1)・その他施設・機能 施設数・施設構成等</li> </ul>
	マーケット	<ul style="list-style-type: none"> <li>地域経済・マーケット全般</li> <li>立地 周辺環境／立地・アクセス／周辺施設／ 交通インフラ／温泉湯量等</li> </ul>
	運営実績	<ul style="list-style-type: none"> <li>運営主要指標の調査</li> <li>運営実績に基づく賃料負担力の調査 客室稼働率、ADR(注2)、RevPAR(注3)等</li> </ul>
	テナント	<ul style="list-style-type: none"> <li>テナント調査 テナントの信用力／業績／実績等</li> </ul>
物理的調査	建物の遵法性	<ul style="list-style-type: none"> <li>建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）や都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）等の建築関連法令等の遵守状況の確認</li> <li>既存不適格の有無・程度</li> <li>建築関連法令、条例、協定等による建築制限等の有無</li> </ul>
	建物の状況	<ul style="list-style-type: none"> <li>アスベスト、ポリ塩化ビフェニル（PCB）等の有害汚染物質の含有 機器及び含有廃棄物の有無</li> <li>建築基準法、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）（以下「消防法」といいます。）、建築物における衛生的環境の確保に関する法律（昭和45年法律第20号。その後の改正を含みます。）等の建物管理関連法令に沿った各種定期調査報告 実施状況</li> <li>建物管理状況</li> </ul>
	建物の修繕・ 資本的支出	<ul style="list-style-type: none"> <li>緊急修繕必要箇所の有無</li> <li>長期修繕計画</li> <li>過去の修繕状況</li> </ul>
	地震リスク・ 耐震性能調査、 土壌環境汚染調査	<ul style="list-style-type: none"> <li>PML値の算出</li> <li>土壌調査</li> </ul>
法的調査	境界調査	<ul style="list-style-type: none"> <li>境界確認の有無（境界に関する訴訟その他の紛争の有無）</li> <li>越境・被越境物の有無</li> <li>未登記建物の有無</li> </ul>
	権利関係の確認	<ul style="list-style-type: none"> <li>土地及び建物に関する権利関係の確認（完全所有権、地上権、借地権、共有、分有、区分所有等）</li> <li>権利に付随する各種契約書等（温泉権又は水利権に関するものを含みます。）の内容</li> </ul>
	テナント属性	<ul style="list-style-type: none"> <li>テナント関連契約（賃貸借契約、転貸借契約、使用貸借契約等）の調査</li> <li>運営委託関連契約の調査</li> <li>反社会的勢力の調査(注4)</li> </ul>

(注1) 「大浴場」とは、各温泉・温浴関連施設に備えられた屋内共同浴場をいいます。以下同じです。

(注2) 「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ます。以下同じです。

(注3) 「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、ADRと客室稼働率の積にて計算される数値と同値となります。以下同じです。

(注4) 大江戸温泉物語グループをテナントに選定する場合は、当該項目の調査は原則として行いません。

#### ⑨ フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等を行う場合には、解約違約金の上限、取得額の上限、契約締結から物件引渡しまでの期間の上限等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に基づき、当該リスクを管理しています。

(注) 本件売買契約については、いずれもフォワード・コミットメント等に該当しますが、新規上場に伴う締結という特殊性ゆえに、これらの基準は適用せず、一般募集と併せて本件売買契約に関するリスクを個別に判断し、その締結の可否を決定しています。なお、本件売買契約においては、解除に伴う違約金に関する定めはありません。

#### ⑩ ポートフォリオ運営・管理方針

##### (イ) 基本方針

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

##### (ロ) テナントによる運営パフォーマンスのモニタリング

賃料収入に大きな影響を与えることとなるテナントによる運営パフォーマンスについて、本資産運用会社がモニタリングを行います。前記「⑤ 成長戦略 (ロ) 内部成長 a. キャッシュフローの安定性を確保しつつ、賃料収入のアップサイドを取り込む賃料体系」に記載のとおり、本投資法人は、取得予定資産のテナントとなる大江戸温泉物語グループ各社との間の長期賃貸借契約において、固定賃料部分にGOPに連動した変動賃料部分を組み合わせた第一賃料に、各施設の不動産運営費相当額と同額の第二賃料を加えた賃料体系を原則として採用する方針です。かかる賃料体系においては、テナントによる運営パフォーマンスが各施設の賃貸収入に大きな影響を与えるため、テナントとの間の各長期賃貸借契約において、テナントに対して各施設の運営状況に係る報告義務を課すとともに、テナントによる運営パフォーマンスについて、各施設の売上高やGOP等の経営指標を参考に、本資産運用会社がモニタリングを行います。

##### (ハ) 修繕・資本的支出

###### a. 本投資法人が行う修繕・資本的支出の範囲

中長期的な運用資産の収益の維持及び向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性、テナントニーズ等を考慮した個別物件ごとの修繕及び資本的支出に関する計画を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。

修繕及び資本的支出は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費も勘案して判断するものとします。

修繕積立金は、中長期的なポートフォリオ運営を考慮し、減価償却費、並びに修繕及び資本的支出に関する計画を考慮した上で、必要な額を積み立てます。

###### b. 修繕・資本的支出の原資

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

###### c. 計画策定プロセス

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

## ⑪ 財務方針

### (イ) エクイティ・ファイナンス

新投資口の発行は、中長期的観点から、本投資法人の運用資産の着実な成長を目指し、金融環境を的確に把握するとともに、投資口の希薄化に配慮しつつ機動的に実施します。

### (ロ) デット・ファイナンス

資金調達環境の変化による影響を低減しつつ、低廉な資金調達コストを実現するため、固定金利借入れの割合、借入期間、担保設定の有無等の借入条件を、借入先候補となる適格機関投資家と交渉の上、比較して決定を行います。

### (ハ) LTV

LTV(注)の水準は、資金余力の確保に留意しつつ、原則として60%を上限としますが、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。

(注) 「LTV」は、以下の計算式により算出されます。

$$LTV = (\text{借入金額} + \text{投資法人債発行残高}) / \text{総資産額} (*)$$

(\*) 「総資産額」とは、直近の決算期の貸借対照表記載の総資産額をいいます。

### (ニ) キャッシュ・マネジメント

手元資金については、計画的に管理し、突発的な資金支出や機動的な資産取得等に備えた必要額を留保し、必要以上の余剰資金は留保せず、負債の返済等を優先します。ただし、一定期間にわたり余剰資金の運用が必要な場合は、元本保証のある預金等にて運用します。

## ⑫ 情報開示方針

(イ) 情報開示については、内部情報、機密情報の取り扱いについて十分留意しつつ、常に投資家の視点に立ち、迅速、正確、かつ公平に情報を開示することに努めます。

(ロ) 適時開示すべき事由に該当する情報が決定又は発生した場合は、速やかに当該情報を開示するものとし、開示の方法については、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に従います。

(ハ) 金融商品取引法、会社法及び投信法等の関連法を遵守し、本投資法人の情報を適正に開示を行います。

## (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、資産を主として不動産等資産に該当し、かつ後記「(イ) 不動産等」に掲げる不動産等に該当するものに対する投資として運用します。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後記「(ロ) 不動産対応証券」に掲げ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ます（規約第10条第1項）。また、本投資法人は、投信法施行令第116条の2に定める場合において、海外不動産保有法人の発行済株式又は出資（当該海外不動産保有法人が有する自己の株式又は出資を除きます。）の総数又は総額に投信法施行規則第221条に規定する率を乗じて得た数又は額を超えて当該発行済株式又は出資を取得することができます（規約第10条第2項）。

#### (イ) 不動産等

- a. 不動産（国内に所在するものに限りません。以下、本(イ)において同じです。）
- b. 不動産の賃借権
- c. 地上権（国内に所在する土地に係るものに限りません。以下、本(イ)において同じです。）
- 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上記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「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（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ます。）（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. 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) 不動産等 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. 海外不動産保有法人の発行済株式又は出資（当該発行済株式又は出資（当該海外不動産保有法人が有する自己の株式又は出資を除きます。）の総数又は総額に投信法施行規則第221条に規定する率を乗じて得た数を超えて取得する当該発行済株式又は出資に限ります。）

#### (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. 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。）
- f. 有価証券（金融商品取引法第2条第1項に定める有価証券及び同条第2項の規定により有価証券とみなされる権利のうち、前記(イ)及び(ロ)並びに本(ハ)に定めるものを除きます。）

- g. 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。）
  - h. 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。）
  - i. 主として上記h.に掲げる資産を実質的な裏付け資産とする信託の受益権、匿名組合出資持分その他の特定資産
- (ニ) 本投資法人は、必要がある場合には、不動産等又は不動産対応証券への投資に付随して以下に掲げる資産に投資することができます。
- a. 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）
  - b. 著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく著作権等
  - c. 温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）（以下「温泉法」といいます。）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等
  - d. 動産（民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）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。）
  - e. 地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）に基づく算定割当量その他これに類似するもの又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）
- (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、上記(イ)から(ニ)までを適用するものとします。

## ② 投資基準及び種類別、地域別、用途別等による投資割合

投資基準及び用途別等による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ⑦ 投資方針 (イ) ポートフォリオ構築方針」及び同「(ロ) 投資基準」をご参照下さい。なお、種類別、地域別等による投資割合は特に設けません。

## ③ 海外不動産保有法人の株式等

該当事項はありません。



#### ④ 取得予定資産の概要

本投資法人は、一般募集の対象となる投資口の発行により調達した資金及び借入金により、取得予定資産を、本投資口が東京証券取引所へ上場された後、遅滞なく取得することを予定しています。

本投資法人は、取得予定資産について、平成28年7月29日付で、各取得予定資産の売主との間で各不動産の売買契約（以下「本件売買契約」と総称します。）を締結しています。

本件売買契約には、売主又は買主が本件売買契約に違反し、違反により本件売買契約の目的を達成することができない場合に、催告の上契約の解除ができ、違反した当事者は、相手方に対し、違約金として売買代金から消費税及び地方消費税相当額を除いた金額の20%相当額を支払う旨の定めがあります。

ただし、本件売買契約においては、本投資口の上場、新投資口の発行又は資金の借入れにより必要資金の調達を完了したこと等が売買代金支払の条件とされており、かかる条件が成就しない場合には、本投資法人は、違約金を負担することなく本件売買契約を解除できるものとされています。したがって、一般募集又は資金の借入れ等が完了できずに本件売買契約上の代金支払義務を履行できない場合において、当該履行できないことにより違約金を支払うことにはならないため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いと考えています。

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

(イ) 取得予定資産の概要

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

物件番号 (注1)	物件名称	取得予定価格 (百万円) (注2)	投資比率 (%) (注3)	鑑定評価額 (百万円) (注4)	対鑑定評価額 (%) (注5)	売主	鑑定NOI利回り (%) (注6)	償却後鑑定NOI利回り (%) (注7)	取得予定年月日 (注8)
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート (注9)	10,379	38.7	10,700	97.0	合同会社 香川県観光開発	7.8	6.5	平成28年9月1日
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,656	13.6	3,770	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.2	3.4	平成28年9月1日
S-3	伊東ホテル ニュー岡部(注10)	2,657	9.9	2,740	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.1	4.3	平成28年9月1日
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	2,997	11.2	3,090	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.6	4.5	平成28年9月1日
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,910	7.1	1,970	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.3	3.5	平成28年9月1日
S-6	大江戸温泉物語 あわら	1,901	7.1	1,960	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	7.3	5.2	平成28年9月1日
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	1,222	4.6	1,260	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.3	4.3	平成28年9月1日
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	1,299	4.8	1,340	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.3	4.4	平成28年9月1日
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	819	3.1	845	97.0	大江戸温泉物語 株式会社	6.4	4.7	平成28年9月1日
合計／平均		26,844	100	27,675	97.0	—	7.0	5.1	—

- (注1) 「物件番号」は、本投資法人が投資対象とする資産の用途の別に従い、「温泉・温浴関連施設」及び「その他用途施設」の2つに分類し、用途ごとに符号及び番号を付したものです。「温泉・温浴関連施設」は「S」の符号を付しています。以下同じです。
- (注2) 「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された各不動産の売買代金（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。したがって、各物件欄に記載の取得予定価格の合計が合計欄に記載の数値と一致しない場合があります。
- (注3) 「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各物件の取得予定価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各物件欄に記載の投資比率の合計が合計欄に記載の数値と一致しない場合があります。
- (注4) 各物件の鑑定評価については、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所に委託しており、「鑑定評価額」には、平成28年4月1日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。詳細については、後記「(二) 不動産鑑定評価書の概要」をご確認下さい。
- (注5) 「対鑑定評価額」は、各物件の取得予定価格を鑑定評価額で除した値をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、合計欄には、取得予定価格の合計を鑑定評価額の合計で除した値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注6) 「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOI（後記「(二) 不動産鑑定評価書の概要」で定義します。）を取得予定価格で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、合計欄の数値は、各物件の鑑定NOIの合計を取得予定価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。
- (注7) 「償却後鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIから減価償却費（耐用年数に応じた定額法により本資産運用会社が一定の仮定のもとに算出した試算値をいいます。以下同じです。）を控除した数値を取得予定価格で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、合計欄の数値は、各物件の鑑定NOIの合計から減価償却費の合計を控除した数値を取得予定価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。
- (注8) 「取得予定年月日」は、本件売買契約に記載された不動産の各取得予定資産の譲渡実行日を記載しています。なお、本書の提出日現在、各取得予定資産の取得予定年月日は上表記載のとおりですが、今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられることがあります。以下同じです。
- (注9) 本物件のうち、「ホテルレオマの森」の主たる建物及び「ニューレオマワールド」の附属建物のうち1棟は、売主の負担により一部増築工事を行うこととしています。当該増築部分は、本投資法人の所有となりますが、鑑定評価額には当該増築は反映されておらず、価格時点である平成28年4月1日のものを記載しています。
- (注10) 本物件（相模亭）は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、本物件（相模亭）と駿河亭は一体的な運営がなされています。表中の鑑定評価額、対鑑定評価額、鑑定NOI利回り及び償却後鑑定NOI利回りは、本物件（相模亭）に関する数値のみを記載しています。

## (ロ) 所在地、面積及び規模等

取得予定資産の所在地、土地面積、延床面積、建築時期、年間固定賃料、賃貸可能面積、賃貸面積、稼働率、テナント数及び客室数は以下のとおりです。

物件番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注1)	延床面積 (㎡) (注2)	建築時期 (注3)	年間固定 賃料 (百万円) (注4)	賃貸可能 面積 (㎡) (注5)	賃貸 面積 (㎡) (注6)	稼働率 (%) (注7)	テナント数 (注8)	客室数 (室) (注9)
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート (注10)	香川県丸亀市	665,403.01	<ホテルレオマの森> 23,200.95 <ニューレオマワールド> 40,573.63	<ホテルレオマの森> 平成3年 7月10日 <ニューレオマワールド> 平成3年 3月30日	<借家契約> 749 <借地契約> 1	<ホテルレオマの森> 23,200.95 <ニューレオマワールド> 40,573.63	<ホテルレオマの森> 23,200.95 <ニューレオマワールド> 40,573.63	100	1	241
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県志摩市	9,637.99	9,782.37	本館： 昭和48年 2月13日 北館： 昭和54年 2月28日 南館： 昭和59年 8月16日 (注11)	216	9,782.37	9,782.37	100	1	83
S-3	伊東ホテル ニュー岡部	静岡県伊東市	2,945.87	10,038.18 (注12)	平成2年 11月8日	147	10,038.18	10,038.18	100	1	73 (注13)
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	静岡県熱海市	2,053.32	8,469.22	昭和34年 2月27日	187	8,469.22	8,469.22	100	1	76
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県伊豆市	2,800.83	6,125.84	昭和49年 10月4日	109	6,125.84	6,125.84	100	1	64
S-6	大江戸温泉物語 あわら	福井県あわら市	13,263.72 (注14)	14,132.27 (注15)	みやこ亭： 昭和59年 9月23日 南館： 昭和47年 10月5日 東館： 昭和55年 10月25日	131	14,132.27	14,132.27	100	1	95
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県那須塩原市	7,734.61	5,947.80	平成8年 2月29日	71	5,947.80	5,947.80	100	1	60
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県渋川市	6,805.12	5,177.18	昭和58年 11月1日	73	5,177.18	5,177.18	100	1	40
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	千葉県君津市	56,000.38 (注16)	8,660.20	平成8年 3月21日	49	8,660.20	8,660.20	100	1	41
合計/平均			766,644.85	132,107.64	—	1,736	132,107.64	132,107.64	100	2	773

(注1) 「土地面積」は、不動産登記簿上表示されている地積を記載しています。

(注2) 「延床面積」は、不動産登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。なお、附属建物の面積も含まれます。

(注3) 「建築時期」は、不動産登記簿上の主たる建物の新築年月日を記載しています。

(注4) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料(月額)を12倍して年換算した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件欄に記載の年間固定賃料の合計が合計欄の数値と一致しない場合があります。また、変動賃料は、テナントの旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPに賃貸借契約で定める一定の料率を乗じて算出されます。ただし、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPが一定金額を上回る場合に、変動賃料が発生します。各取得予定資産の賃料の詳細については、後記「⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。以下同じです。

(注5) 「賃貸可能面積」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託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部分の面積を記載しています。以下同じです。

(注6) 「賃貸面積」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書に表示された賃貸面積の合計を記載しています。以下同じです。

- (注7) 「稼働率」は、本投資法人の取得予定日時点において予定される稼働率（賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合）を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、本投資法人による取得を条件として効力が発生する停止条件付不動産賃貸借契約を本投資法人とテナントの間で締結している場合は、取得予定日に賃貸借が開始しているものとして記載しています。また、本書の提出日現在、最近5年の間に本投資法人との間で賃貸借契約を締結していないため、最近5年の稼働率の推移は記載していません。以下、本「④ 取得予定資産の概要」において同じです。
- (注8) 「テナント数」の合計は、各物件で共通するテナントについては名寄せを行い算出しています。
- (注9) 「客室数」は、本書の提出日現在、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。以下同じです。
- (注10) 「大江戸温泉物語 レオマリゾート」については、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の賃貸借契約は、当該施設の建物に関するものと土地の一部（71,790.51㎡）に関するものがあり、「賃貸可能面積」欄及び「賃貸面積」欄には、そのうち当該建物に関する賃貸可能面積及び賃貸面積のみを記載しています。なお、当該土地には閉鎖された動物園の施設が存在しており、本物件のテナント（株式会社レオマユニティー）は、当該土地において、テナントの負担と責任において動物を飼育、管理していますが、本投資法人は、当該土地を保有する上で必要となる費用相当額で、当該土地をテナントに賃貸しています。また、「ホテルレオマの森」の主たる建物及び「ニューレオマワールド」の附属建物のうち1棟は、売主の負担により一部増築工事を行うこととしています。当該増築部分は、本投資法人の所有となりますが、延床面積及び賃貸可能面積には当該増築は反映されておらず、本書の提出日現在のものを記載しています。
- (注11) 本物件は、建物合併登記手続が完了していますが、建築時期は、当該手続完了前の各棟に係る不動産登記簿上の記載に基づき記載しています。
- (注12) 本物件（相模亭）は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結していますが、当該渡り廊下は本物件（相模亭）に係る当初の登記の床面積に含まれていないため、更正登記手続を行っています。また、本土地上には当初未登記のゴミ置場が存在していますが、当該ゴミ置場を本建物の附属建物とするべく、更正登記手続を行っています。延床面積には、当該更正登記手続前の延床面積に当該渡り廊下の面積（43.65㎡）及び当該ゴミ置場の床面積（3.38㎡）を加えた面積を記載しています。
- (注13) 本物件（相模亭）は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、本物件（相模亭）と駿河亭は一体的な運営がなされています。駿河亭を含めた本物件の客室数は合計109室です。
- (注14) 売主は、当該土地の一部（面積：5,641.90㎡）を第三者より賃借しています。
- (注15) 本物件は、建物合併登記及び減築による変更登記手続を行っています。延床面積には、当該手続完了後の数値を記載しています。
- (注16) 本物件の進入口付近において、本土土地と公道との間に介在する道路用地を含めた君津市の所有地（面積：約1,071㎡）につき、君津市から売主に対し売払が行われた後に本投資法人が取得する予定ですが、表中の土地面積には、当該売払の対象地の面積は含まれていません。なお、当該売払の内容のほか、本投資法人が取得する権利等の詳細については、後記「⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

(ハ) 取得予定資産に関する権利関係の従前の経緯

各取得予定資産に関する現所有者及び過去の所有者は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	前々々所有者	前々所有者	前々所有者	前所有者	現所有者
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	—	—	—	綾歌郡綾歌町、農林水産省、個人	合同会社 香川県観光開発
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	—	株式会社紫光、個人 1名	大江戸温泉物語 株式会社(注1)	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-3	伊東ホテル ニュー岡部	株式会社ホテルニュー塩原	株式会社新伊東ホテルニュー岡部	大江戸温泉株式会社	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-4	大江戸温泉物語 あたま	—	株式会社南明ホテル、個人	大江戸温泉物語 株式会社(注1)	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	—	非開示(注2)	土肥マリンホテル 株式会社	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-6	大江戸温泉物語 あわら	—	株式会社オー・エム・シー、坂井不動産土地管理株式会社、有限会社芝政農園、株式会社芝政、個人	大江戸温泉物語 株式会社(注1)	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県	株式会社キョウデンエリアネット	大江戸不動産管理 株式会社	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	上毛施設株式会社、群バス不動産株式会社	伊香保鹿教湯大江戸温泉物語株式会社(旧商号：草軽リゾートサービス株式会社)	大江戸温泉株式会社	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	独立行政法人地域医療機能推進機構(旧名称：独立行政法人年金・健康保険福祉施設整理機構)	株式会社キョウデンエリアネット	大江戸不動産管理 株式会社	大江戸温泉ホールディングス株式会社	大江戸温泉物語 株式会社(注1)

(注1) 前々所有者の列に記載されている「大江戸温泉物語株式会社」は、平成13年11月16日に設立され、東京都江東区青海を本店所在地とする株式会社でしたが、平成27年10月1日付で大江戸温泉ホールディングス株式会社に吸収合併され、すでに解散しています。他方、現所有者の列に記載されている「大江戸温泉物語株式会社」は、平成26年9月26日に設立され、東京都中央区日本橋本町を本店所在地とする株式会社であり、両者の商号は同じですが別法人です。

(注2) 前々々所有者から開示について承諾が得られなかったため、非開示としています。

(二) 不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所から、平成28年4月1日を価格時点として各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。その概要は、以下のとおりです。

不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所並びに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	鑑定評価額 (百万円) (注1)	収益価格					鑑定NOI (百万円) (注2)
				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 (%)	
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	株式会社立地評価研究所	10,700 (注3)	10,800	6.3	10,600	6.1	6.5	814
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	日本ヴァリュアーズ株式会社	3,770	3,810	5.7	3,730	5.5	5.9	227
S-3	伊東ホテル ニュー岡部(注4)	株式会社立地評価研究所	2,740	2,790	5.3	2,720	5.1	5.5	163
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	株式会社立地評価研究所	3,090	3,150	5.3	3,070	5.1	5.5	199
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	株式会社立地評価研究所	1,970	2,000	5.8	1,950	5.6	6.0	121
S-6	大江戸温泉物語 あώρα	株式会社立地評価研究所	1,960	1,990	6.1	1,940	5.9	6.3	139
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	日本ヴァリュアーズ株式会社	1,260	1,270	5.2	1,240	5.0	5.4	77
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	株式会社立地評価研究所	1,340	1,370	5.5	1,330	5.3	5.7	81
S-9	大江戸温泉物語 君津の森(注5)	日本ヴァリュアーズ株式会社	845	855	5.3	834	5.1	5.5	52
合計			27,675	28,035	—	27,414	—	—	1,874

(注1) 「鑑定評価額」には、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所作成の平成28年4月1日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。なお、「鑑定評価額」は、百万円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各物件欄に記載の鑑定評価額の合計が合計欄に記載の数値と一致しない場合があります。

(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です。NOIから敷金等の運用益や資金的支出を控除した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、百万円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各物件欄に記載の鑑定NOIの合計が合計欄に記載の数値と一致しない場合があります。

(注3) 「大江戸温泉物語レオマリゾート」のうち、「ホテルレオマの森」の主たる建物及び「ニューレオマワールド」の附属建物のうち1棟は、売主の負担により一部増築工事を行うこととしています。当該増築部分は、本投資法人の所有となりますが、鑑定評価額には当該増築は反映されておらず、価格時点である平成28年4月1日のものを記載しています。

(注4) 本物件 (相模亭) は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、本物件 (相模亭) と駿河亭は一体的な運営がなされています。表中の各数値は本物件 (相模亭) に関する数値のみを記載しています。

(注5) 本物件の進入口付近において、本土と公道との間に介在する道路用地を含めた君津市の所有地 (面積: 約1,071㎡) につき、君津市から売主に対し売払が行われた後に本投資法人が取得する予定ですが、表中の各数値には、当該売払の対象地に関する数値も含まれています。

(ホ) 建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、取得予定資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書（建物エンジニアリングレポート）を株式会社ケーディー アンド パートナーズ、株式会社J建築検査センター又はデロイト トーマツ PRS株式会社より取得しています。建物状況評価報告書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、株式会社ケーディー アンド パートナーズ、株式会社J建築検査センター又はデロイト トーマツ PRS株式会社並びに本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称		調査業者	調査年月日	緊急・短期修繕費 (千円) (注1)(注2)	中長期修繕費（年平均） (千円) (注1)(注3)		
						修繕費	更新費	計
S-1	大江戸温泉物語 レオマ リゾート	ホテル レオマの 森	株式会社ケーディー アンド パートナーズ	平成28年6月30日	—	35,940	68,681	104,621
		ニュー レオマ ワールド	株式会社ケーディー アンド パートナーズ	平成28年6月30日	—	80,835	69,592	150,427
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩		デロイト トーマツ PRS株式会社	平成28年6月30日	—	9,327	11,880	21,207
S-3	伊東ホテル ニュー岡部(注4)		デロイト トーマツ PRS株式会社	平成28年6月30日	—	5,279	16,363	21,642
S-4	大江戸温泉物語 あたみ		株式会社ケーディー アンド パートナーズ	平成28年6月30日	—	15,613	33,176	48,789
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル		株式会社ケーディー アンド パートナーズ	平成28年6月30日	—	13,316	5,359	18,676
S-6	大江戸温泉物語 あわら		株式会社ケーディー アンド パートナーズ	平成28年6月30日	—	34,599	17,731	52,330
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘		株式会社J建築検査セ ンター	平成28年6月30日	—	3,624	12,082	15,706
S-8	大江戸温泉物語 伊香保		株式会社J建築検査セ ンター	平成28年6月30日	—	2,850	6,867	9,717
S-9	大江戸温泉物語 君津の森		株式会社J建築検査セ ンター	平成28年6月30日	—	4,308	7,454	11,763
合計					—	205,691	249,185	454,876

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

(注2) 「緊急・短期修繕費」には、日常の保守よりも優先的に修繕等が必要となる不具合を修繕更新する場合の修繕更新の費用であって、建物状況評価報告書の日付から起算して1年以内に必要とされる緊急・短期修繕費の概算費用の合計額を記載しています。

(注3) 「中長期修繕費」の合計欄には、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の日付から起算して12年以内に必要とされる修繕費及び更新費の合計額を本資産運用会社にて年平均額に換算し、千円未満を四捨五入して記載しています。したがって、各物件欄に記載の中長期修繕費の合計が合計欄に記載の数値と一致しない場合があります。なお、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約において、本投資法人は、売主との間で、修繕費については売主の、更新費については本投資法人の負担とすることで合意しています。

(注4) 本物件（相模亭）は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、本物件（相模亭）と駿河亭は一体的な運営がなされています。表中には本物件（相模亭）の緊急・短期修繕費及び中長期修繕費を記載していません。

(へ) 取得予定資産に係る設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算者  
 取得予定資産に係る設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算者は、以下のとおり  
 です。

物件 番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート(注1)	<p>&lt;ホテルレオマの森&gt;            新築：株式会社AAA総合            設計            増築（森のおかげ温            泉）：株式会社プラス            計画設計事務所</p> <p>&lt;ニューレオマワール            ド&gt;            新築：郡ビルド株式会            社一級建築士事務所            増築：郡ビルド株式会            社一級建築士事務所</p>	<p>&lt;ホテルレオマの森&gt;            新築：清水建設株式会            社四国支店            増築（森のおかげ温            泉）：清水建設株式会            社四国支店</p> <p>&lt;ニューレオマワール            ド&gt;            新築：郡ビルド株式会            社            増築：郡ビルド株式会            社</p>	<p>&lt;ホテルレオマの森&gt;            新築：香川県建築主事            増築（森のおかげ温            泉）：香川県建築主事</p> <p>&lt;ニューレオマワール            ド&gt;            新築：香川県建築主事            増築：不詳</p>	<p>&lt;ホテルレオマの森&gt;            新築：株式会社AAA総合            設計            増築（森のおかげ温            泉）：株式会社プラス            計画設計事務所</p> <p>&lt;ニューレオマワール            ド&gt;            新築：不詳            増築：不詳</p>
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩(注2)	<p>新築、増築①、増築            ③、増築④：清水建設            株式会社名古屋支店一            級建築士事務所            増築②：有限会社林一            級建築士事務所            増築⑤、増築⑧、増築            ⑩、増築⑪、増築⑫：            有限会社松森建築設計            事務所            増築⑦、増築⑬：株式            会社ホシ建築設計室            増築⑭：対震構造エン            ジニアリング株式会社</p>	<p>新築、増築①、増築            ③、増築④：清水建設            株式会社名古屋支店            増築②：有限会社林一            級建築士事務所            増築⑤、増築⑧、増築            ⑩、増築⑪、増築⑫、            増築⑬：不詳            増築⑦：株式会社浅沼            組名古屋支店            増築⑭：有限会社創協</p>	<p>新築、増築②：三重県            土木事務所            増築①、増築③、増築            ④、増築⑤、増築⑦、            増築⑧、増築⑩、増築            ⑭：三重県建築主事            増築②、増築⑪、増築            ⑫、増築⑬：三重県志            摩土木事務所</p>	<p>新築、増築③：清水建            設株式会社名古屋支店            一級建築士            増築①、増築②、増築            ④、増築⑦、増築⑩、            増築⑪、増築⑫、増築            ⑭：不詳            増築⑤、増築⑧：有限            会社松森建築設計事務            所            増築⑬：株式会社ホシ            建築設計室</p>
S-3	伊東 ホテルニュー岡部	<p>新築：株式会社石井設            計            増築：宮本建築設計室            一級建築士事務所</p>	<p>新築：鹿島建設株式会            社横浜支店            増築：新東建設株式会            社</p>	<p>静岡県建築主事</p>	<p>新築：株式会社石井設            計            増築：不詳</p>
S-4	大江戸温泉物語 あたま	<p>本館：不詳            新館、第二新館、大浴            場棟増築：株式会社稲            葉長司設計事務所</p>	<p>本館、大浴場棟増築：            不詳            新館：佐藤工業株式会            社横浜支店            第二新館：清水建設名            古屋支店</p>	<p>本館、新館：不詳            第二新館、大浴場棟増            築：静岡県建築主事</p>	<p>本館：不詳            新館、大浴場棟増築：            株式会社稲葉長司設計            事務所            第二新館：株式会社稲            葉長司設計事務所</p>
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	<p>昭和49年新築：株式会            社石井建築事務所            昭和62年増築、平成2年            増築、平成17年増築：            不詳</p>	<p>昭和49年新築：株式会            社間組名古屋支店            昭和62年増築、平成2年            増築、平成17年増築：            不詳</p>	<p>静岡県建築主事</p>	<p>昭和49年新築：株式会            社石井建築事務所            昭和62年増築：不詳            平成2年増築：不詳            平成17年増築：不詳</p>
S-6	大江戸温泉物語 あわら	<p>東館：            昭和55年新築：株式会            社神谷建築事務所            昭和59年増築：不詳            みやこ亭・緑風苑：株            式会社神谷建築事務所            南館：            昭和47年新築、増築：            不詳</p>	<p>東館：            昭和55年新築、昭和59            年増築：不詳            みやこ亭：株式会社浅            沼組            南館：            昭和47年新築、増築：            不詳            緑風苑：不詳</p>	<p>東館：            昭和55年新築：福井県            建築主事            昭和59年増築：            不詳            みやこ亭・緑風苑：            福井県建築主事            南館：            昭和47年新築：福井県            建築主事            増築：不詳</p>	<p>東館：            昭和55年新築：株式会            社神谷建築事務所            昭和59年増築：不詳            みやこ亭：不詳            南館：            昭和47年新築、増築：            不詳            緑風苑：不詳</p>
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	<p>株式会社フケタ設計</p>	<p>東急・浜屋特定建設工            事共同企業体</p>	<p>栃木県建築主事</p>	<p>株式会社フケタ設計</p>



物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	本館棟：不詳 浴室棟：南澤建設一級建築士事務所 新館棟： 新築：南澤建設一級建築士事務所 増築：株式会社再生建築研究所	本館棟、浴室棟：南澤建設株式会社 新館棟： 新築：南澤建設株式会社 増築：不詳	本館棟：前橋土木事務所長 浴室棟：群馬県建築主事 新館棟： 新築：群馬県建築主事 増築：渋川市建築主事	本館棟：不詳 浴室棟：南澤建設一級建築士事務所 新館棟： 新築：南澤建設一級建築士事務所 増築：不詳
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	センター棟、アリーナ棟：川鉄エンジニアリング株式会社 離れ：ゴウ企画設計事務所	センター棟、アリーナ棟：新日鉄・東急・白井建設工事共同企業体 離れ：有限会社木村彰工務店	センター棟、アリーナ棟：千葉県建築主事 離れ：- (注3)	センター棟、アリーナ棟：川鉄エンジニアリング株式会社 離れ：不詳

(注1) 本物件のうち、「ニューレオマワールド」は、当該建物の不動産登記簿上の主たる建物についてのみ記載しています。

(注2) 本物件の増築⑥及び増築⑨については、工事未了のまま中止したため、記載していません。

(注3) 平成20年に離れ7棟が増築されておりますが、100㎡以下の木造2階建てであり、当該土地は都市計画区域外であるため確認申請の手続きは不要です。

なお、本投資法人は、S-2、S-3、S-4、S-6及びS-8に関する構造計算者に関する資料を売主から受領していません(注)。S-2に関しては、第三者専門機関である株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より平成28年1月付で、S-3に関しては、第三者専門機関である株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より平成27年10月付で、S-4に関しては、第三者専門機関である対震構造エンジニアリング株式会社より平成27年8月付で、S-6に関しては、第三者専門機関である株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より平成28年2月付で、S-8に関しては、第三者専門機関である株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より平成28年1月付で、それぞれ、建物の構造等の安全性に関する所見を記載した報告書を取得しています。

S-2の報告書においては、建物全体について、特記すべき問題は見受けられない旨、及び、一部建物において確認済証及び検査済証が現存していないものの、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と史料され、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、日常の点検保全を継続して行っていくことを前提として、宿泊施設としての安全性に問題がないものと判断される旨、並びに、新耐震基準の施行以前に設計・施工された一部建物においては現況の耐震基準と比較するとわずかに耐震性能が劣ると考えられるものの、設計当時の耐震性能は満たしていると判断される旨の意見が述べられています。また、同物件の敷地内に所在する擁壁につき、検査済証・既存図面が共に存在していないため詳細については不明であるが、現況の経年劣化の状況を見る限りは特記すべき問題はないと判断できる旨、及び、引き続き定期点検を行いながら、適宜、補修等の修繕を行っていく必要がある旨の意見が述べられています。

S-3の報告書においては、建物全体について、特記すべき問題は見受けられない旨、及び、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と史料され、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、日常の点検保全を継続して行っていくことを前提として、宿泊施設としての安全性に問題がないものと判断される旨の意見が述べられています。

S-4の報告書においては、建物全体について、特記すべき問題は見受けられない旨、及び、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と史料され、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、日常の点検保全を継続して行っていくことを前提として、宿泊施設としての安全性に問題がないものと判断される旨、並びに、新耐震基準の施行以前に設計・施工された一部建物においては現況の耐震基準と比較するとわずかに耐震性能が劣ると考えられるものの、設計当時の耐震性能は満たしていると判断される旨の意見が述べられています。

S-6の報告書においては、建物全体について、特記すべき問題は見受けられない旨、及び、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と見られ、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、日常の点検保全を継続して行っていくことを前提として、宿泊施設としての安全性に問題がないものと判断される旨、並びに、新耐震基準の施行以前に設計・施工された2棟の建物においては、1棟については既存構造図・既存計算書が現存していないため、詳細は不明であるものの、他方の1棟は既存構造図・既存計算書が現存しており、既存構造図から判断すると細部まで丁寧に設計されているため優良な建物であると判断され、5階に平屋の鉄骨造の建物が増築されているが、下部構造においては当初から増築を考慮した設計がなされており、安全性は問題なく確保されていると判断される旨、また、その後建物一部の解体を行っているが、構造検討を行って安全を確認しており、問題はないと判断される旨の意見が述べられています。

S-8の報告書においては、建物全体について、特記すべき問題は見受けられない旨、及び、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と見られ、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、日常の点検保全を継続して行っていくことを前提として、宿泊施設としての安全性に問題がないものと判断される旨の意見が述べられています。敷地内に所在する擁壁につき、検査済証・既存図面が共に存在していないため詳細については不明であるが、現況の経年劣化の状況を見る限りは特記すべき問題はないと判断できる旨、及び、引き続き定期点検を行いながら、適宜、補修等の修繕を行っていく必要がある旨の意見が述べられています。

また、S-5については、新耐震基準の施行以前に設計・施工されていますが、建築物の耐震改修の促進に関する法律（平成7年法律第123号。その後の改正を含みます。）第17条第3項に基づく認定を受けた耐震改修計画に基づいた耐震改修工事が完了しています。

なお、上記各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。

(注) S-1のうち「ニューレオマワールド」の建築物の一部及びS-9のうち離れについても同様ですが、これらの建築物の利用形態等に照らし、第三者専門機関による調査は行っていません。

(ト) 地震リスク分析等の概要

取得予定資産のPMLは、以下のとおりです。各PML値は、各取得予定資産の建物状況評価報告書（建物エンジニアングレポート）、応用アール・エム・エス株式会社の平成27年10月28日付地震リスク評価（レベル1）報告書及び損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社作成の平成27年10月付地震PML簡易評価報告書（レベル1）に基づいて記載しています。これら建物状況評価報告書等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、本書の提出日現在、取得予定資産について地震保険を付保する予定はありません。

物件番号	物件名称		PML値（予想最大損失率） （%）（注1）	PML算定機関 （注2）
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート （注3）	ホテルレオマの森	4.7	①
		ニューレオマワールド	9.1	②
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩		16.5	③
S-3	伊東ホテルニュー岡部（注4）		14.3	③
S-4	大江戸温泉物語 あたみ		10.1	②
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル		14.3	②
S-6	大江戸温泉物語 あわら		8.5	②
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘		3.97	④
S-8	大江戸温泉物語 伊香保		0.88	④
S-9	大江戸温泉物語 君津の森（注5）		9.64	④

（注1） 「PML値（予想最大損失率）」は、各PML算定機関から提供を受けた建物状況評価報告書等の数値をそのまま記載しています。

（注2） 「PML算定機関」に記載されている番号のうち、①は応用アール・エム・エス株式会社、②は株式会社ケーディーアンドパートナーズ、③はデロイトトーマツPRS株式会社、④は損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社を表しています。

（注3） 本物件のうち、「ホテルレオマの森」は、ホテル棟と増築部分の2棟の建物から構成されていますが、ホテル棟のみを評価対象とした数値を、また、「ニューレオマワールド」は、全64棟の建物から構成されていますが、ワールドプラザ棟他11棟を評価対象とした数値を本物件のPML値として記載しています。

（注4） 本物件（相模亭）は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、本物件（相模亭）と駿河亭は一体的な運営がなされています。表中には本物件（相模亭）のPML値を記載しています。なお、駿河亭のPML値は15.8%、また、2棟合わせた建物全体では14.8%とされています。

（注5） 本物件は、センター棟、アリーナ棟及び離れから構成されていますが、センター棟及びアリーナ棟のみを評価対象とした数値を本物件のPML値として記載しています。

(チ) 主要な不動産に関する情報

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

物件名称	テナントの 総数	年間固定賃料 (千円)	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)
大江戸温泉物語 レオマリゾート(注)	1	750,551	63,774.58	63,774.58	100
大江戸温泉物語 伊勢志摩	1	216,112	9,782.37	9,782.37	100
大江戸温泉物語 あたま	1	187,432	8,469.22	8,469.22	100

(注) 本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の賃貸借契約は、当該施設の建物に関するものと土地の一部(71,790.51㎡)に関するものがあり、「賃貸面積」欄及び「賃貸可能面積」欄には、そのうち当該建物に関する賃貸面積及び賃貸可能面積のみを記載しています。また、「ホテルレオマの森」の主たる建物及び「ニューレオマワールド」の附属建物のうち1棟は、売主の負担により一部増築工事を行うこととしています。当該増築部分は、本投資法人の所有となりますが、賃貸面積及び賃貸可能面積には当該増築は反映されておらず、本書の提出日現在のものを記載しています。

(リ) 主要なテナント（当該テナントへの賃貸面積が取得予定資産の総賃貸面積の合計の10%以上を占めるもの）に関する情報

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、当該テナントへの賃貸面積が取得予定資産の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。なお、主要なテナントとなる大江戸温泉物語は、本資産運用会社の自主ルールである利害関係人等取引規程に定める利害関係人等に該当することから、本資産運用会社は、賃料その他の条件等について、利害関係人等取引規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ていきます。本資産運用会社の自主ルールである利害関係人等取引規程については、後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係人等取引規程」をご参照下さい。

・契約期間満了日、賃料及び賃貸面積等

No	テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間固定賃料(注1)		賃貸面積	
					(百万円)	比率(%)	(㎡)	比率(%)
1	大江戸温泉物語株式会社	旅館及びホテルの運営 温泉利用施設、テーマパーク及び演芸場の運営等	大江戸温泉物語伊勢志摩	平成48年8月31日	216	12.4	9,782.37	4.8
			伊東ホテルニュー岡部	平成48年8月31日	147	8.5	10,038.18	4.9
			大江戸温泉物語あたみ	平成48年8月31日	187	10.8	8,469.22	4.2
			大江戸温泉物語土肥マリンホテル	平成48年8月31日	109	6.3	6,125.84	3.0
			大江戸温泉物語あわら	平成48年8月31日	131	7.6	14,132.27	6.9
			大江戸温泉物語かもしか荘	平成48年8月31日	71	4.1	5,947.80	2.9
			大江戸温泉物語伊香保	平成48年8月31日	73	4.2	5,177.18	2.5
			大江戸温泉物語君津の森	平成48年8月31日	49	2.8	8,660.20	4.2
2	株式会社レオマユニティー	遊園地、ホテル、旅館等観光施設の経営等	大江戸温泉物語レオマリゾート(注3)	平成48年8月31日	749	43.2	<ホテルレオマの森> 23,200.95	11.4
							<ニューレオマワールド> 40,573.63	19.9
			大江戸温泉物語レオマリゾート(注4)	平成78年8月31日	1	0.1	71,790.51	35.2
合計					1,736	100.0	203,898.15	100.0

(注1) 上記各物件について締結されている賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料(月額)を12倍して年換算した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、「比率」欄には、ポートフォリオ全体の年間固定賃料の合計額に対する、各施設の年間固定賃料の占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各物件欄に記載の年間固定賃料の合計又は比率の合計が合計欄の数値と一致しない場合があります。また、変動賃料は、テナントの旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPに賃貸借契約で定める一定の料率を乗じて算出されます。ただし、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPが一定金額を上回る場合に、変動賃料が発生します。各取得予定資産の賃料の詳細については、後記「⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

(注2) 変動賃料の算定方法、契約満了日、契約更改の方法、敷金・保証金等賃貸借契約の内容については、後記「⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

(注3) 「大江戸温泉物語 レオマリゾート」について、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の賃貸借契約は、当該施設の建物に関するものと土地の一部(71,790.51㎡)に関するものがあり、そのうち当該建物に関する賃貸借契約の内容を記載しています。

(注4) 「大江戸温泉物語 レオマリゾート」について、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の賃貸借契約は、当該施設の建物に関するものと土地の一部(71,790.51㎡)に関するものがあり、そのうち当該土地の一部に係る賃貸借契約の内容を記載しています。なお、当該土地には閉鎖された動物園の施設が存在しており、本物件のテナント(株式会社レオマユニティー)は、当該土地において、テナントの負担と責任において動物を飼育、管理していますが、本投資法人は、当該土地を保有する上で必要となる費用相当額で、当該土地をテナントに賃貸しています。また、動物が当該土地上から完全に撤去されたことを確認できた場合には、契約期間満了前であっても本契約は終了するものとされています。

(ヌ) 取得予定資産に係る担保の状況

取得予定資産につき、本投資法人の取得後に設定が予定されている担保はありません。

⑤ ポートフォリオの概況

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

(イ) 用途別

用途	物件数	取得予定価格 (百万円)	比率 (%)
温泉・温浴関連施設	9	26,844	100
その他用途施設	0	0	0
合計	9	26,844	100

(ロ) 賃貸期間別

賃貸借期間	契約年数		残存年数	
	年間固定賃料 (百万円)	比率 (%)	年間固定賃料 (百万円)	比率 (%)
10年超	1,736	100	1,736	100
10年以内	0	0	0	0
合計	1,736	100	1,736	100

(ハ) 契約形態別

契約形態	年間固定賃料 (百万円)	比率 (%)
定期賃貸借契約	1,736	100
普通賃貸借契約	0	0
合計	1,736	100

## ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要

### (イ) 「特定資産の概要」欄に関する説明

- ・ 「物件番号」は、本投資法人が投資対象とする資産の用途の別に従い、「温泉・温浴関連施設」及び「その他用途施設」の2つに分類し、用途ごとに符号及び番号を付したものです。「温泉・温浴関連施設」は「S」の符号を付しています。
- ・ 「物件名称」は、各取得予定資産を取得後に使用する予定の名称を記載しています。
- ・ 「用途」は、本投資法人が投資対象とする資産の用途の別に従い「温泉・温浴関連施設」及び「その他用途施設」の2つの分類のいずれかを記載しています。かかる「用途」欄の記載は、本投資法人の投資方針に照らした各施設の特性を総体として把握するための分類であり、各施設を構成する個別の建物の不動産登記簿上の用途とは必ずしも一致しません。
- ・ 「取得予定年月日」は、本件売買契約に記載された各取得予定資産の譲渡実行日を記載しています。
- ・ 「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種類を記載しています。
- ・ 「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された各不動産の売買代金（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」は、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額を記載しています。
- ・ 「所在地（住居表示）」は、原則として、住居表示を記載しています。住居表示が未実施の場合その他住居表示のない物件は、不動産登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）に都道府県名を加えて記載しています。
- ・ 「交通」は、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書等に基づいて記載しています。
- ・ 土地の「地番」は、不動産登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。
- ・ 土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建ぺい率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
- ・ 土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
- ・ 土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類又は都市計画法第7条に掲げる区域区分の種類を記載しています。また、都市計画区域に指定されているが都市計画法第7条に掲げる区域区分がなされていないものは「非線引都市計画区域」、都市計画区域に指定されていないものは「都市計画区域外」とそれぞれ記載しています。
- ・ 土地の「敷地面積」は、不動産登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・ 土地及び建物の「所有形態」は、本投資法人が保有する権利の種類を記載しています。
- ・ 建物の「建築時期」は、不動産登記簿上の主たる建物の新築年月日を記載しています。なお、新築年月日が不明な場合は、最新の増築年月日を記載しています。
- ・ 建物の「構造／階数」は、不動産登記簿上の主たる建物について不動産登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・ 建物の「延床面積」は、不動産登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。

- ・ 建物の「設計者」及び「施工者」は、不動産登記簿上の主たる建物について設計及び施工がなされた当時の社名で記載しています。
  - ・ 「賃貸可能面積」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託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部分の面積を記載しています。
  - ・ 「稼働率」は、本投資法人の取得予定日時点において予定される稼働率（賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合）について、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、本投資法人による取得を条件として効力が発生する停止条件付不動産賃貸借契約を本投資法人とテナントの間で締結している場合は、取得予定日に賃貸借が開始しているものとして記載しています。
  - ・ 「主要テナント」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書に基づき本投資法人から当該物件を賃借する予定の者のうち、もっとも賃貸面積が大きい者を記載しています。
  - ・ 「テナント数」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書に基づき本投資法人から当該物件を賃借する予定の者の数を記載しています。
  - ・ 「客室数」には、本書の提出日現在、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。
  - ・ 「転貸テナント数」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の各取得予定資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書に基づき本投資法人から当該物件を賃借する者から転貸を受ける予定の者の数を記載しています。
  - ・ 「PM会社」は、本書の提出日現在、当該物件において建物の管理業務等を受託し、又は受託を予定している者を記載しています。
  - ・ 「特記事項」には、本書の提出日現在において各取得予定資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、各取得予定資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。
- (ロ) 「賃貸借の概要」欄に関する説明
- ・ 「テナント」、「契約形態」、「契約期間」、「賃貸面積」、「賃料」、「敷金、保証金」、「期間満了時の更新について」、「賃料改定について」、「中途解約について」、「違約金」、「契約更改の方法」は、各取得予定資産の取得予定日において効力を有する予定の賃貸借契約書の内容を記載しています。
- (ハ) 「運営実績」欄に関する説明
- ・ 「運営実績」は、売主から取得した情報を、原則としてそのまま記載しています。
  - ・ 「客室稼働率」は、以下の計算式により求められる数値について、小数第2位を四捨五入して記載しています。  
客室稼働率＝対象期間中の販売客室数÷対象期間中の販売可能客室数×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）合計で除した値について、小数第1位を四捨五入して記載しています。
  - ・ 「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について、小数第1位を四捨五入して記載しています。なお、ADRと客室稼働率の積にて計算される数値と同値となります。
  - ・ 「売上高」とは、売主又はそのテナントが取得予定資産において旅行宿泊施設運営事業により得た収入のことをいい、百万円未満を四捨五入して記載しています。
  - ・ 「年度計」は、「客室稼働率」、「ADR」及び「RevPAR」については、平成27年3月から平成28年2月までの平均値を、「売上高」については、平成27年3月から平成28年2月までの期間の合計値を記載しています。



(二) 「物件概要」欄に関する説明

- ・ 「物件概要」欄は、本資産運用会社が取得予定資産の取得の意思決定に際し、デュー・ディリジェンス手続において日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書を含む資料及び情報に基づいて記載しています。

(ホ) 「不動産鑑定評価書の概要」欄に関する説明

- ・ 「不動産鑑定評価書の概要」欄は、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社立地評価研究所から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。

物件番号	大江戸温泉物語 レオマリゾート		用途	温泉・温浴関連施設	
S-1					
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産	
取得予定価格	10,379,000,000円		鑑定評価額(注1) (価格時点)	10,700,000,000円 (平成28年4月1日)	
所在地(住居表示) (注2)	香川県丸亀市綾歌町岡田上字国吉2312番22				
交通	JR予讃線「丸亀」駅より約15km、JR土讃線「琴平」駅より約7.5km、高松琴平電鉄琴平線「栗熊」駅より約2.7km				
土地	地番	丸亀市綾歌町岡田上字国吉2312番22他464筆	建物	建築時期	<ホテルレオマの森> 平成3年7月10日(注3) <ニューレオマワールド> 平成3年3月30日(注4)
	建ぺい率	70%		構造/階数	<ホテルレオマの森> 鉄骨鉄筋コンクリート造ルーフィング葺11階建 <ニューレオマワールド> 鉄骨造鋼板葺2階建
	容積率	200%		延床面積 (注1)	<ホテルレオマの森> 23,200.95㎡ <ニューレオマワールド> 40,573.63㎡
	用途地域	非線引都市計画区域		設計者 (注5)	<ホテルレオマの森> 新築：株式会社AAA総合設計 増築(森のおかげ温泉)：株式会社 プラス計画設計事務所 <ニューレオマワールド> 新築：郡ビルド株式会社一級建築士 事務所 増築：郡ビルド株式会社一級建築士 事務所
	敷地面積	665,403.01㎡		施工者 (注5)	<ホテルレオマの森> 新築：清水建設株式会社四国支店 増築(森のおかげ温泉)：清水建設 株式会社四国支店 <ニューレオマワールド> 新築：郡ビルド株式会社 増築：郡ビルド株式会社
所有形態	所有権		所有形態	所有権	
賃貸可能面積 (注1)(注6)	<ホテルレオマの森> 23,200.95㎡ <ニューレオマワールド> 40,573.63㎡		稼働率	100%	
主要テナント	株式会社レオマユニティー		テナント数	1	
客室数	241		転貸テナント数	0	
PM会社	株式会社レオマユニティー				
<b>特記事項：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・本土地の隣地との一部の境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</li> <li>・本土地の一部(面積：244,326㎡。なお、現況は森林です。)は、地域森林計画の対象となる民有林に該当します。</li> <li>・本建物について、新築の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する一部の確認済証及び検査済証が確認できませんが、株式会社J建築検査センターより建築基準法適合状況調査報告書を取得して問題ないことを確認しています。</li> <li>・フリーズィングシー棟(現在運転休止中の遊具「アドベンチャーシップ」が設置されている建物。延床面積：5,188.85㎡)については、本書の提出日現在、日常的には使用されていません。</li> </ul>					

(注1) 本物件のうち、「ホテルレオマの森」の主たる建物及び「ニューレオマワールド」の附属建物のうち1棟は、売主の負担により一部増築工事を行うこととしています。当該増築部分は、本投資法人の所有となりますが、鑑定評価額、延床面積及び賃貸可能面積には当該増築は反映されておらず、それぞれ表記価格時点及び本書の提出日現在のものを記載しています。

(注2) 本物件所在地は、住居表示が未実施です。

(注3) 不動産登記簿上、平成16年に増築工事を実施しています。

(注4) 不動産登記簿上、平成3年に増築工事を実施しています。

(注5) 本物件のうち、「ニューレオマワールド」は、当該建物の不動産登記簿上の主たる建物についてのみ記載しています。

(注6) 当該物件の建物に関する賃貸可能面積のみを記載しており、土地の面積は含みません。

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	株式会社レオマユニティー
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約（以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。）が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	ホテルレオマの森：23,200.95㎡ ニューレオマワールド：40,573.63㎡
賃料	<p>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。）及び後記3.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。）の合計額とします。</p> <p>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします（それぞれ消費税等は別途）。</p> <p>(1) 固定賃料 月額62,456,896円（ただし、平成28年11月までは、月額67,479,294円）とします。</p> <p>(2) 変動賃料 (i) 平成28年11月（この月を含みます。）まで、0円。 (ii) 平成28年12月（この月を含みます。）以降、月額5,181,730円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。</p> <p>① 直近1年間（毎年12月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。）については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。）については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。）（以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。）における修正後GOP×5.0%（年額。月額はその12分の1）</p> <p>② 修正後GOPの64.0%（以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</p> <p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	374,741,376円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後7年を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の

	属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。)を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は(解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には)解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとし、
契約更改の方法	該当事項はありません。

運営実績(注)(ホテルレオマの森)																
	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													年度計
			平成27年										平成28年			
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
客室稼働率	80.7%	80.6%	98.5%	88.7%	79.1%	69.3%	79.1%	95.3%	77.2%	88.1%	90.9%	92.9%	79.5%	87.5%	85.5%	
ADR(円)	23,341	25,226	26,117	24,349	28,403	23,126	29,988	43,021	28,614	25,207	26,732	30,187	29,618	25,985	28,644	
RevPAR(円)	18,836	20,332	25,725	21,598	22,467	16,026	23,721	40,999	22,090	22,207	24,299	28,044	23,546	22,737	24,491	
売上高(百万円)	1,596	1,763	192	156	168	116	177	306	160	166	176	210	176	159	2,161	

(注) 運営実績は、平成26年2月期の実績を「平成25年度」に、平成27年2月期の実績を「平成26年度」に、平成28年2月期の実績を「平成27年度」の「年度計」に記載しています(「平成27年度」の実績については各月の実績も記載しています。)。なお、大江戸温泉物語グループは、平成25年度(平成26年2月期)より、決算期を従来の9月末日から2月末日に変更していますが、平成25年度(平成26年2月期)については、期末までの直近1年間(平成25年3月1日から平成26年2月末日まで)を集計対象としています。以下同じです。

運営実績(ニューレオマワールド)																
	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													年度計
			平成27年										平成28年			
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
入場者数(人)(注)	489,379	486,523	46,445	40,336	72,325	27,779	58,705	123,367	56,784	37,632	40,299	68,114	38,716	30,653	641,155	
売上高(百万円)	1,884	1,771	156	138	269	93	195	541	228	150	151	245	153	114	2,434	

(注) 「入場者数」とは、当該期間中に「ニューレオマワールド」を利用した延べ人数をいいます。

賃貸借の概要(注1)(注2)	
テナント	株式会社レオマユニティ
契約形態	定期借地契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から50年間(注3)
賃貸面積	71,790.51㎡
賃料	月額89,100円
敷金、保証金	534,600円
期間満了時の更新について	1. 契約の更新(更新の請求及び土地の使用の継続によるものを含みます。)及び建物の築造による賃貸借期間の延長は行いません。 2. 賃貸借期間満了にあたり、テナントから本件土地の継続利用の要請があった場合には、本投資法人及びテナントは誠実に協議するものとし、合意に至った場合には、本投資法人及びテナントは改めて新たな本件土地の定期借地権設定契約を締結するものとし、
賃料改定について	1. 賃料は、基準年度(毎年12月1日からの1年間をいいます。以下、本賃貸借の概要において「基準年度」といいます。)ごとに、当該基準年度の12月1日以降の額を、次の式により算出された額に変更します。なお、算出された額に千円未満の端数が生じたときは、これを四捨五入した金額を毎年12月から翌年10月までの各月分の月額賃料とし、翌年11月分の賃料はその残額とします。 変更後の賃料の額(月額) = (A - B) + B' ÷ 12 A: 当該時点における賃料の額(年額) B: 直前の基準年度の開始日の直前の10月30日現在の納税通知書に基づき算定される、本件土地に賦課されていた固定資産税その他の公租公課の額(本件土地賃貸借期間の初日以後第1回目の変更にあつては、本件土地賃貸借期間の初日において本件土地に賦課されていた固定資産税その他の公租公課の額) B': 当該基準年度の開始日の直前の10月30日現在の納税通知書に基づき算定される、本件土地に賦課される固定資産税その他の公租公課の額 2. 各基準年度の開始日以降、本件土地に賦課される固定資産税その他の公租公課の額に増減のある場合には、その増減額に応じて、その直後の基準年度の賃料の額を変更します。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本契約を中途解約することができません。
違約金	1. 所定の事由により本契約が解除され、賃貸借期間満了日以前に終了した場合、テナントは、月額賃料の12か月分に相当する金額(当該解除時点の賃料の額を基準に算定するものとし、)を、本契約終了日に、違約金として本投資法人に支払わなければなりません。

契約更改の方法	2. テナントの前項に基づく違約金の支払は、テナントの明渡遅延等本契約の解除により本投資法人が被った損害等の賠償の請求を妨げません。 該当事項はありません。
---------	---

- (注1) 本契約に基づき賃貸される土地（以下、本賃貸借の概要において「本借地」といいます。）上には閉鎖された動物園が存在しており、テナントは、本借地において、テナントの負担と責任において動物を飼育、管理していますが、本投資法人は、当該土地を保有する上で必要となる費用相当額で、当該土地をテナントに賃貸しています。
- (注2) 本借地上には売主である合同会社香川県観光開発所有の建物が存在することから、テナントが本借地を明け渡すにあたり、本借地上に存在する建物や構築物等を撤去すべきテナントの義務の有無及びその範囲並びに撤去の主体については、本契約が終了した際に、本投資法人、テナント及び合同会社香川県観光開発の三者で誠実に協議の上、決定するものとされています。
- (注3) 動物が本借地上から完全に撤去されたことを確認できた場合には、契約期間満了前であっても本契約は終了するものとされています。

## 物件概要

### 取得ハイライト

中国・四国圏で最大、西日本でも有数のテーマパークを併設する、豊かな自然環境に囲まれた温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

・本施設が位置する丸亀市は、周辺に丸亀城、金刀比羅宮、瀬戸大橋等観光スポットが数多くあり、当該施設と併せて周遊観光やレジャーを楽しむこともできる「西讃エリア」に属しています。

### 顧客特性：

#### <ホテルレオマの森>

・近畿・中国圏から本施設への直行バスを利用するシニア層、週末はファミリー層を中心に利用されています。

#### <ニューレオマワールド>

・テーマパークの顧客は、ホテルの平日の主要な顧客層であるシニア層をターゲットにフラワーワールド・オリエンタルトリップの開園、光ワールドとして園内のライトアップ、プロジェクションマッピング等の新たなラインアップを加えることにより、シニア層中心の平日宿泊客の利用が増加しています。

### 施設特性：

#### <ホテルレオマの森>

- ・高台の瀬戸内海を見下ろす位置にあり、全客室が海側に配されているため、客室から周辺市街地及び瀬戸内海・飯野山（讃岐富士）の景観が得られます。
- ・大きな吹き抜け空間と屋内プールを有する、地上11階建の本棟に加え、本館建物から離れたプールゾーンに隣接するコテージが2棟あり、リゾート感を醸し出しています。
- ・施設内のダイニング会場は、ライブキッチンによる四季折々の料理を中心としたメニューで構成されるバイキング形式による料理の提供に対応しています。朝夕の利用に加え、日帰りのランチバイキングによる集客効果もあります。
- ・温泉施設としては、大浴場に加え、薬草露天風呂(注1)等を含む複数の露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- ・ステージ付きの屋内プールにおいて、毎晩行われる「仮面舞踏会」と銘打ったシニア層向けダンスショーが宿泊客に人気があり、併設されたニューレオマワールドやオリエンタルトリップと合わせ、エンターテインメント性の高い施設となっています。
- ・温泉泉質：単純弱放射能泉（低張性中性冷鉱泉）
- ・温泉効能：神経痛、筋肉痛、関節痛、五十肩、運動麻痺、関節のこわばり、うちみ、くじき、慢性消化器病、痔疾、冷え性、病後回復期、疲労回復、健康増進、痛風、動脈硬化症、高血圧症、慢性胆嚢炎、胆石症、慢性皮膚病、慢性婦人病

#### <ニューレオマワールド>

- ・複数のライドアトラクションが稼働し、ショーやパレード等のイベントも充実しており、大型プールゾーンの開業や新規アトラクションの追加等も行われ、今後の集客増加が見込まれています。
- ・平成27年3月にリニューアルオープンしたオリエンタルトリップエリアには、モスク、ブータンの僧院、アンコール王朝の寺院等、アジアの遺跡建築物が再現され、夜には3Dプロジェクションマッピングがモスク内で行われています。
- ・テーマパーク入園者のうちホテル宿泊を伴う客数は、平成24年2月期から平成27年2月期にかけて約58%増加しています。

### 交通アクセス：

京阪神エリアから車又は電車バス等の公共交通機関で約2時間半

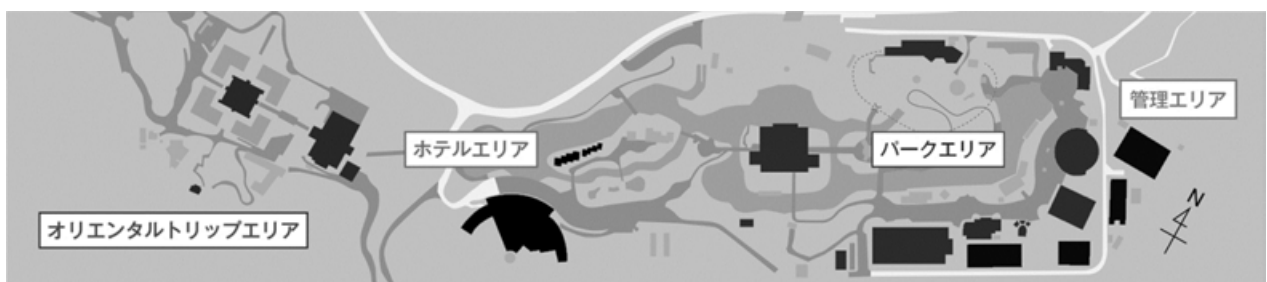
宿泊予約客に対しては、近畿圏、中国圏の主要都市（大阪、神戸、姫路、岡山、広島等）とホテル間に一日一往復のバスを一人1,000円で運行（本書の提出日現在）

### 公共交通機関：

高松琴平電鉄琴平線「岡田」駅から車で約5分

※高松琴平電鉄琴平線「岡田」駅から無料送迎バスを運行（本書の提出日現在）

### 施設概略図(注2)：



(注1) 「薬草露天風呂」とは、各温泉・温浴関連施設に備えられた、温泉に薬草の抽出成分を多種類混合した露天風呂をいいます。

(注2) 本物件の建物等の配置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略等していることから、現況とは必ずしも一致しません。

**不動産鑑定評価書の概要**

物件名称	大江戸温泉物語 レオマリゾート		
鑑定評価額	10,700百万円		
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所		
価格時点	平成28年4月1日		
	項目	内容	概要等
収益価格		10,700,000,000円	
	直接還元法による収益価格	10,800,000,000円	
	(1) 運営収益	887,218,525円	①－②
	① 可能総収益	887,218,525円	定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) に基づき、過去の収支実績及び今後の収支見込等を勘案して賃料収入を査定
	② 空室等損失等	0円	現況利用状況、契約内容等を考慮し、本件では非計上
	(2) 運営費用	73,366,769円	a. からh. までの合計
	a. 維持管理費	0円	テナント負担と判断し計上しない
	b. 水道光熱費	0円	テナント負担と判断し計上しない
	c. 修繕費	0円	テナント負担と判断し計上しない
	d. PMフィー	4,000,000円	定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) を基に計上
	e. テナント募集費用等	0円	契約形態を考慮し、非計上と判断
	f. 公租公課	65,185,849円	土地：平成27年度土地の税額等に関する資料を基に計上 建物：平成27年度建物の税額等に関する資料を基に計上 償却資産：本件では該当しない
	g. 損害保険料	4,180,920円	提示資料を基に見積額を計上 (火災保険、賠償責任保険、利益保険を計上)
	h. その他費用	0円	テナント負担と判断し計上しない
	(3) 運営純収益	813,851,756円	(1)－(2)
	(4) 一時金の運用益	7,494,820円	運用利回りを2%として査定額を計上。
	(5) 資本的支出	138,273,000円	建物エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均値を計上
	純収益	683,073,576円	(3)＋(4)－(5)
	還元利回り	6.3%	「不動産投資家調査」に基づく利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた還元利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、割引率を基に将来における収益予測の不確実性等を勘案の上、対象不動産の還元利回りを査定
	DCF法による収益価格	10,600,000,000円	
	割引率	6.1%	積上方式による方法及び利回り事例に基づく方法により求めた利回りに対象不動産の個別性等を考慮の上、割引率を査定
	最終還元利回り	6.5%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減して査定
積算価格		7,100,000,000円	
	土地比率	42.6%	
	建物比率	57.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし		

(注) 本物件のうち、「ホテルレオマの森」の主たる建物及び「ニューレオマワールド」の附属建物のうち1棟は、売主の負担により一部増築工事を行うこととしています。当該増築部分は、本投資法人の所有となりますが、表中の各数値は、表記価格時点の数値を記載しています。

物件番号		大江戸温泉物語 伊勢志摩	用途	温泉・温浴関連施設	
S-2					
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成28年9月1日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		3,656,900,000円	鑑定評価額 (価格時点)		3,770,000,000円 (平成28年4月1日)
所在地(住居表示)		三重県志摩市浜島町浜島1035番地			
交通		近鉄志摩線「鵜方」駅より約10km・車で約20分、伊勢自動車道「玉城IC」より約30km・車で約1時間			
土地	地番	志摩市浜島町浜島字小向1036番地15筆	建物	建築時期 (注1)	本館：昭和48年2月13日(注2) 北館：昭和54年2月28日 南館：昭和59年8月16日
	建ぺい率	70%		構造/階数 (注1)	本館：鉄筋コンクリート造陸屋根8階建 北館：鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付6階建 南館：鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付6階建
	容積率	200%		延床面積	9,782.37㎡
	用途地域	非線引都市計画区域、用途地域指定なし		設計者 (注3)	新築、増築①、増築③、増築④：清水建設株式会社名古屋支店一級建築士事務所 増築②：有限会社林一級建築士事務所 増築⑤、増築⑧、増築⑩、増築⑪、増築⑫：有限会社松森建築設計事務所 増築⑦、増築⑬：株式会社ホシ建築設計室 増築⑭：対震構造エンジニアリング株式会社
	敷地面積 (注4)	9,637.99㎡		施工者 (注3)	新築、増築①、増築③、増築④：清水建設株式会社名古屋支店 増築②：有限会社林一級建築士事務所 増築⑤、増築⑧、増築⑩、増築⑪、増築⑫、増築⑬：不詳 増築⑦：株式会社淺沼組名古屋支店 増築⑭：有限会社創協
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		9,782.37㎡	稼働率		100%
主要テナント		大江戸温泉物語株式会社	テナント数		1
客室数		83	転貸テナント数		0
PM会社		大江戸温泉物語株式会社			
<p>特記事項：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・本土地の隣地との境界について、書面での境界確認がなされていませんが、国土調査は実施済みです。本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</li> <li>・本建物の一部は昭和56年に改正される以前の耐震基準（いわゆる旧耐震基準）により設計及び施工された建物ですが、株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と見られ、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、宿泊施設としての安全性に問題がないと判断されるとの見解書を得ています。</li> <li>・本土地に所在する擁壁について、建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証が存在しませんが、株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より、現況の経年劣化の状況を見る限りは特記すべき問題はないと判断でき、引き続き定期点検を行いながら、適宜、補修等の修繕を行っていく必要があるとの見解書を得ています。</li> <li>・微量PCBが含有されているトランスについて、法律に従い管轄官庁に保管状況の届出が行われ、適切に保管されています。</li> </ul>					

(注1) 本物件は、建物合併登記手続が完了していますが、建築時期及び構造/階数は、当該手続完了前の各棟に係る不動産登記簿上の記載に基づき記載しています。

(注2) 不動産登記簿上、昭和54年、昭和59年及び平成元年に増築工事を実施しています。

(注3) 増築⑥及び増築⑨については、工事未了のまま中止したため、記載していません。

(注4) 敷地面積には、建築基準法第42条第2項により、道路とみなされる部分（セットバック部分）が約7.5㎡含まれます。



## 賃貸借の概要

テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約（以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。）が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	9,782.37㎡
賃料	<p>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。）及び後記3.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。）の合計額とします。</p> <p>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします（それぞれ消費税等は別途）。</p> <p>(1) 固定賃料 月額18,009,399円（ただし、平成28年11月までは、月額18,948,490円）とします。</p> <p>(2) 変動賃料</p> <p>(i) 平成28年11月（この月を含みます。）まで、0円。</p> <p>(ii) 平成28年12月（この月を含みます。）以降、月額962,993円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。</p> <p>① 直近1年間（毎年12月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。）については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。）については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。）（以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。）における修正後GOP×4.0%（年額。月額はその12分の1）</p> <p>② 修正後GOPの77.0%（以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</p> <p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	108,056,394円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後7年を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間

が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。)を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は(解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には)解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとし、

契約更改の方法 該当事項はありません。

### 運営実績

	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													年度計
			平成27年										平成28年			
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
客室稼働率	95.1%	89.8%	92.0%	90.4%	78.5%	88.4%	92.9%	97.7%	91.7%	94.0%	97.5%	89.8%	89.5%	95.2%	91.4%	
ADR (円)	26,942	30,183	33,907	29,324	32,945	28,068	31,908	46,457	32,878	30,671	30,628	34,438	34,143	30,047	33,060	
RevPAR (円)	25,622	27,104	31,194	26,509	25,862	24,812	29,643	45,388	30,149	28,831	29,862	30,925	30,558	28,605	30,217	
売上高 (百万円)	776	821	80	66	67	62	76	117	75	74	74	80	79	69	918	

## 物件概要

### 取得ハイライト

名古屋圏・大阪圏の2つの大消費マーケットからの集客ができる伊勢志摩エリアに位置し、英虞湾の自然と観光資源に恵まれた温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

- ・志摩市は、伊勢神宮やリアス式海岸に臨む伊勢志摩エリアと呼ばれる一大観光地です。またG7伊勢志摩サミット開催地であり英虞湾周辺の知名度上昇が期待できます。
- ・本施設が位置する英虞湾内は、背後に山々を控える一方、穏やかな波が打ち寄せる海岸に面し、リゾートホテルや温泉旅館等が多く見られます。

### 顧客特性：

- ・中部・近畿圏からのシニア層グループ(注)や、企業の宴会宿泊、三世代の家族連れを中心に利用されています。

### 施設特性：

- ・本施設は、英虞湾に臨む斜面に立ち、客室、大浴場、レストラン等から海を一望できます。
- ・施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、海の見える眺望に加え、日の出が望める大浴場及び露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- ・テナントが保有する栈橋にはクルーズ船が係留され、英虞湾クルーズ（体験漁や船上バーベキュー等を含みます。）のオプションを提供でき、差別化を図っています。
- ・温泉泉質：ナトリウム－塩化物温泉（低張性弱アルカリ性低温泉）
- ・温泉効能：神経痛、筋肉痛、関節痛、五十肩、運動麻痺、関節のこわばり、うちみ、くじき、慢性消化器病、痔疾、冷え症、病後回復期、疲労回復、健康増進、きりきず、やけど、慢性皮膚病、虚弱児童、慢性婦人病等

### 交通アクセス：

名古屋圏から車で約3時間、電車バス等の公共交通機関で約2時間半

#### 公共交通機関：

名古屋から近鉄特急利用で最寄りの「鵜方」駅まで約2時間半、大阪から約3時間

近鉄志摩線「鵜方」駅から車で約20分

※「鵜方」駅から無料送迎バスを運行（本書の提出日現在）

#### 自動車：

伊勢自動車道「玉城IC」から車で約1時間

(注) 「シニア層グループ」とは、シニア層から構成される集団をいいます。

### 不動産鑑定評価書の概要

物件名称	大江戸温泉物語 伊勢志摩	
鑑定評価額	3,770百万円	
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年4月1日	
項目		
	内容	概要等
収益価格	3,770,000,000円	
直接還元法による収益価格	3,810,000,000円	実際の契約に基づき査定
(1) 運営収益	238,974,600円	①－②
①可能総収益	238,974,600円	
②空室等損失等	0円	
(2) 運営費用	12,126,576円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	
b. 水道光熱費	0円	
c. 修繕費	0円	テナント負担と判断し計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	提示資料記載額
e. テナント募集費用等	0円	
f. 公租公課	9,360,700円	実額に基づき査定
g. 損害保険料	765,876円	実額に基づき査定
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	226,848,024円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	2,161,128円	運用利回り2.0%として査定額を計上
(5) 資本的支出	11,880,000円	建物エンジニアリングレポート「修繕更新費用」12年間平均値
純収益	217,129,152円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.70%	DCF法における割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、さらに類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による収益価格	3,730,000,000円	
割引率	5.50%	市場の実勢を反映し、対象不動産の個別性を加味して査定
最終還元利回り	5.90%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了時以降の収益予測が現在の収益予測と比較して一層不確定であるリスクを判定し、査定
積算価格	637,000,000円	
土地比率	24.0%	
建物比率	76.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

物件番号 S-3	伊東ホテルニュー岡部	用途	温泉・温浴関連施設
<b>特定資産の概要</b>			
取得予定年月日	平成28年9月1日	特定資産の種類	不動産
取得予定価格	2,657,800,000円	鑑定評価額 (価格時点)	2,740,000,000円 (平成28年4月1日)
所在地(住居表示)	静岡県伊東市桜木町二丁目1番1号		
交通	JR伊東線・伊豆急行線「伊東」駅より約1.2km・車で約5分・徒歩約15分		
土地	地番 伊東市桜木町二丁目663番1他9筆	建物	建築時期 平成2年11月8日
	建ぺい率 80%		構造/階数 鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建
	容積率 300%		延床面積 10,038.18㎡(注1)
	用途地域 近隣商業地域		設計者 新築：株式会社石井設計 増築：宮本建築設計室一級建築士事務所
	敷地面積 2,945.87㎡		施工者 新築：鹿島建設株式会社横浜支店 増築：新東建設株式会社
	所有形態 所有権		所有形態 所有権
賃貸可能面積	10,038.18㎡	稼働率	100%
主要テナント	大江戸温泉物語株式会社	テナント数	1
客室数	73(注2)	転貸テナント数	0
PM会社	大江戸温泉物語株式会社		

**特記事項：**

- ・本物件(相模亭)は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、大江戸温泉物語は、駿河亭の所有者から駿河亭を賃借した上で、本投資法人から賃借する相模亭と一体的な運営をする予定です。なお、駿河亭には、駿河亭の所有者を債務者とする根抵当権が設定されています。
- ・本建物と隣接する駿河亭との間には水路が横断しており、当該水路には渡り廊下(1・2階部分で本建物と駿河亭を連絡する連絡通路)等が存していますが、河川占用許可を取得しています。

(注1) 本物件(相模亭)は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結していますが、当該渡り廊下は本物件(相模亭)に係る当初の登記の床面積に含まれていないため、更正登記手続を行っています。また、本土地上には当初未登記のゴミ置場が存在していますが、当該ゴミ置場を本建物の附属建物とするべく、更正登記手続を行っています。延床面積には、当該更正登記手続前の延床面積に当該渡り廊下の面積(43.65㎡)及び当該ゴミ置場の床面積(3.38㎡)を加えた面積を記載しています。

(注2) 取得予定資産ではない駿河亭を含めた本物件の客室数は合計109室です。

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約(以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。)が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	10,038.18㎡
賃料	<p>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。)及び後記3.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。)の合計額とします。</p> <p>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします(それぞれ消費税等は別途)。</p> <p>(1) 固定賃料 月額12,296,799円(ただし、平成28年11月までは、月額13,644,591円)とします。</p> <p>(2) 変動賃料 (i) 平成28年11月(この月を含みます。)まで、0円。 (ii) 平成28年12月(この月を含みます。)以降、月額1,471,251円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します(注)。 ① 直近1年間(毎年12月からの6か月間(以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。))については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間(以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。))については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。(以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。)における修正後GOP×5.0%(年額。月額はその12分の1) ② 修正後GOPの52.0%(以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。)が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。 (iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における修正後GOPに変動賃料率を乗じた額(年額。月額はその12分の1。ただ</p>

	<p>し、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。)が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代(当該時点の月額支払賃料)に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	73,780,794円(固定賃料の6か月分)
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし(なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし)、経済情勢の変動、消費者物価指数(CPI)の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後7年を経過する日の翌日(以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。)において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額(かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。)を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は(解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には)解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとします。
契約更改の方法	該当事項はありません。

(注) 取得予定資産ではない駿河亭を含めた修正後GOPに基づいて、変動賃料額及び暫定変動賃料額を算定します。

運営実績(注)															
	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度												年度計
			平成27年										平成28年		
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
客室稼働率	90.1%	86.1%	93.9%	83.1%	73.0%	69.1%	85.7%	93.3%	68.3%	84.8%	93.7%	90.5%	86.7%	81.5%	83.7%
ADR(円)	26,840	28,551	30,164	26,681	31,059	26,622	27,274	40,057	29,562	27,090	28,686	32,196	30,567	27,953	30,001
RevPAR(円)	24,183	24,582	28,324	22,172	22,673	18,396	23,374	37,373	20,191	22,972	26,879	29,137	26,502	22,782	25,111
売上高(百万円)	953	978	96	73	77	60	79	126	66	78	88	98	89	72	1,002

(注) 取得予定資産ではない駿河亭を含めた運営実績を記載しています。

## 物件概要

### 取得ハイライト

夏には海水浴と花火で賑わう「伊東温泉」に位置し、高層階からの眺望が良好な温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

- ・伊東市は、国際観光温泉文化都市として指定され、「伊豆高原桜まつり」と「桜針祭」で賑わい、特に桜針祭最終日の「海の花火大会」は約17万人前後の集客力のあるイベントです。
- ・本施設が位置する「伊東温泉」は、平安時代に開湯し、日本有数の温泉観光地の1つとされています。

### 顧客特性：

- ・関東・東海圏からのシニア層グループや、ファミリーのリピーターを中心に利用されています。

### 施設特性：

- ・本施設は、中高年(注1)の顧客にはなじみの深い施設であったホテルニュー岡部を大江戸温泉物語がオペレーションすることで、その知名度に加え、お手頃な価格で利用できる施設として、人気を得ています。
- ・本施設は、渡り廊下で接続された地上9階建の相模亭と地上6階建の駿河亭(注2)の2棟から構成され、高層階からの眺望が良好で、遠く相模湾が望めます。
- ・施設内のダイニング会場(注3)は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、2棟それぞれに内湯（大浴場、庭園風呂(注4)）と露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- ・温泉泉質：ナトリウム-塩化物温泉（低張性弱アルカリ性温泉）
- ・温泉効能：皮膚乾燥症、神経痛、関節リウマチ、創傷、末梢循環障害、冷え性等

### 交通アクセス：

首都圏から車で約2時間半、電車バス等の公共交通機関で約2時間

#### 公共交通機関：

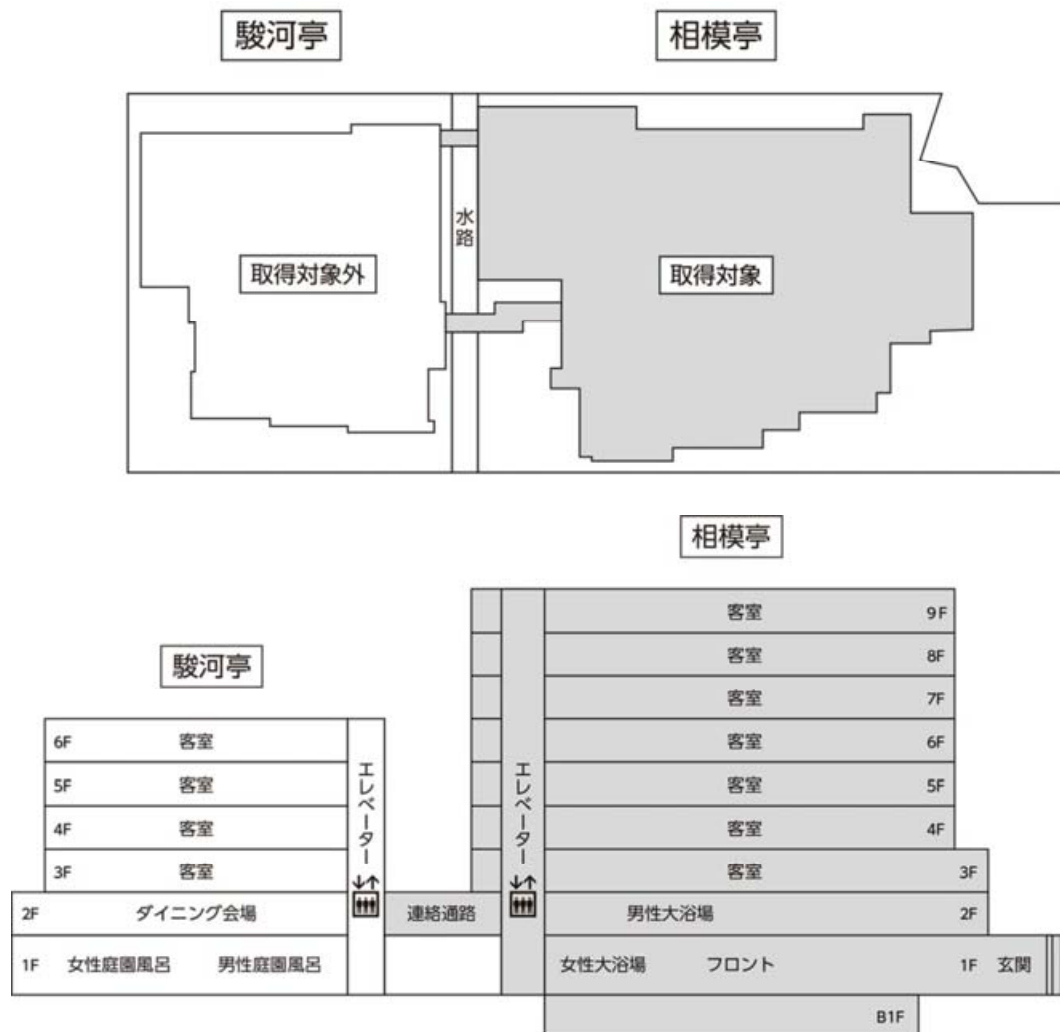
JR伊東線及び伊豆急行線「伊東」駅から車で約5分

※「伊東」駅から無料送迎バスを運行（本書の提出日現在）

#### 自動車：

東名高速道路「厚木IC」から車で約1時間

### 施設概略図(注5)：



(注1) 「中高年」とは、40歳以上60歳未満をいいます。

(注2) 本物件を構成する施設のうち、駿河亭は取得予定資産ではなく、本書の提出日現在、本投資法人は駿河亭の所有者と当該資産について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

- (注3) 本施設のダイニング会場は取得予定資産ではない駿河亭内にあります。
- (注4) 「庭園風呂」とは、各温泉・温浴関連施設に備えられた、自然の景観を取り入れた屋外の浴場をいいます。
- (注5) 本物件の建物等の配置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略等していることから、現況とは必ずしも一致しません。



**不動産鑑定評価書の概要**

物件名称	伊東ホテルニュー岡部	
鑑定評価額	2,740百万円	
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所	
価格時点	平成28年4月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,740,000,000円	
直接還元法による収益価格	2,790,000,000円	
(1) 運営収益	183,509,193円	①－②
① 可能総収益	183,509,193円	定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) に基づき、過去の収支実績及び今後の収支見込等を勘案して賃料収入を査定
② 空室等損失等	0円	
(2) 運営費用	20,238,609円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	テナント負担により計上しない
b. 水道光熱費	0円	テナント負担により計上しない
c. 修繕費	0円	テナント負担により計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) を基に計上
e. テナント募集費用等	0円	契約形態を考慮し、非計上と判断
f. 公租公課	17,191,859円	土地：平成27年度土地の税額等に関する資料を基に計上 建物：平成27年度建物の税額等に関する資料を基に計上 償却資産：本件では該当しない
g. 損害保険料	1,046,750円	提示資料を基に見積額を計上 (火災保険、賠償責任保険、利益保険を計上)
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	163,270,584円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	1,475,620円	運用利回りを2%として査定額を計上
(5) 資本的支出	17,046,000円	建物エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均値を計上
純収益	147,700,204円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.3%	「不動産投資家調査」の利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた還元利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、割引率を基に将来における収益予測の不確実性等を勘案の上、対象不動産の還元利回りを査定
DCF法による収益価格	2,720,000,000円	
割引率	5.1%	積上方式による方法及び利回り事例に基づく方法で求めた利回りに対象不動産の個別性等を考慮の上、割引率を査定
最終還元利回り	5.5%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減して査定
積算価格	1,420,000,000円	
土地比率	26.6%	
建物比率	73.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

(注) 本物件 (相模亭) は、取得予定資産ではない駿河亭と渡り廊下で連結しており、本物件 (相模亭) と駿河亭は一体的な運営がなされています。表中の各数値は本物件 (相模亭) に関する数値のみを記載しています。

物件番号 S-4	大江戸温泉物語 あたみ		用途	温泉・温浴関連施設		
<b>特定資産の概要</b>						
取得予定年月日	平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	2,997,300,000円		鑑定評価額 (価格時点)	3,090,000,000円 (平成28年4月1日)		
所在地(住居表示)	静岡県熱海市咲見町8番3号					
交通	JR東海道新幹線及びJR東海道本線「熱海」駅より約600m・徒歩約7分					
土地	地番	熱海市東海岸町255番2及び熱海市咲見町245番20他12筆		建物	建築時期	昭和34年2月27日(注)
	建ぺい率	80%			構造/階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根・亜鉛メッキ鋼板葺12階建
	容積率	500%			延床面積	8,469.22㎡
	用途地域	商業地域			設計者	本館：不詳 新館、第二新館、大浴場棟増築：株式会社稲葉長司設計事務所
	敷地面積	2,053.32㎡			施工者	本館、大浴場棟増築：不詳 新館：佐藤工業株式会社横浜支店 第二新館：清水建設名古屋支店
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積	8,469.22㎡		稼働率	100%		
主要テナント	大江戸温泉物語株式会社		テナント数	1		
客室数	76		転貸テナント数	0		
PM会社	大江戸温泉物語株式会社					
特記事項：						
<ul style="list-style-type: none"> <li>・本土地の一部の隣地との境界について、書面での境界確認がなされていませんが、本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</li> <li>・本土地の北側隣地との境界において、排水管が本土地に越境しています。かかる越境について、覚書等は締結されていません。</li> <li>・本建物の一部は昭和56年に改正される以前の耐震基準（いわゆる旧耐震基準）により設計及び施工された建物ですが、対震構造エンジニアリング株式会社より、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と見られ、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、宿泊施設としての安全性に問題がないと推察されるとの見解書を得ています。</li> <li>・本土地の一部（2.00㎡）について、熱海市に対し石碑の設置を目的として使用貸借しています。本投資法人が、当該土地を売却しようとする際には、熱海市から予め承諾を取得することが必要であり、同市が取得の意向を示した場合には同市に優先的に売却するものとされています。</li> <li>・本物件10階の天井スラブ、梁部分にアスベスト含有の吹付け材が使用されていますが、当該建材につき、株式会社アースプレイザルより、目視調査の範囲では、著しい破損は確認されず、概ね良好な状態であるとの調査結果を得ています。これらの吹付け材の状態は安定しており、本投資法人は、現状の使用に特別な問題はないと考えていますが、取得後も吹付け材の状態確認を定期的実施し、適切な管理を継続します。</li> </ul>						

(注) 不動産登記簿上、昭和52年、昭和56年、平成元年、平成9年及び平成28年に増築工事を実施しています。

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約（以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。）が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	8,469.22㎡
賃料	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。）及び後記3.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。）の合計額とします。</li> <li>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします（それぞれ消費税等は別途）。 <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 固定賃料 月額15,619,380円（ただし、平成28年11月までは、月額16,432,681円）とします。</li> <li>(2) 変動賃料 <ol style="list-style-type: none"> <li>(i) 平成28年11月（この月を含みます。）まで、0円。</li> <li>(ii) 平成28年12月（この月を含みます。）以降、月額939,716円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。</li> </ol> </li> </ol> </li> </ol>

	<p>① 直近1年間（毎年12月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。）については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。）については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。）（以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。）における修正後GOP×4.0%（年額。月額はその12分の1）</p> <p>② 修正後GOPの74.0%（以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</p> <p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における、各修正後GOP期間に係る修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	93,716,280円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後7年を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は（解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には）解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとします。
契約更改の方法	該当事項はありません。

### 運営実績

	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													平成28年		年度計
			平成27年															
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月				
客室稼働率	97.9%	95.2%	98.4%	99.0%	97.6%	90.6%	91.5%	92.5%	82.0%	95.2%	98.5%	97.7%	90.0%	94.5%	94.0%			
ADR (円)	25,609	28,171	30,670	28,122	31,379	28,483	29,858	41,997	28,873	28,602	28,634	31,190	30,195	27,904	30,523			
RevPAR (円)	25,071	26,819	30,179	27,841	30,626	25,806	27,320	38,847	23,676	27,229	28,204	30,473	27,176	26,369	28,692			
売上高 (百万円)	641	685	65	58	66	54	59	84	50	59	59	66	59	54	735			

### 物件概要

<p><b>取得ハイライト</b> 都心からのアクセスが良い「熱海温泉」に位置し、駅から徒歩圏内の温泉・温浴関連施設</p>
<p><b>エリア特性：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>熱海市は、伊豆半島の付け根に位置し、「熱海海上花火大会」で有名なサンビーチや「お宮の松」等の多くの観光資源を持ち、国際観光温泉文化都市に指定されています。近年は首都圏からの「安・近・短」の温泉地、リゾートとして再び脚光を浴びています。</li> <li>本施設が位置する「熱海温泉」は、奈良時代に開湯したといわれ、長い歴史と温泉情緒に溢れ、日本有数の温泉観光地の1つとして数えられています。</li> </ul>
<p><b>顧客特性：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>関東・東海圏からのシニア層グループに加え、幅広い世代に利用されています。</li> </ul>
<p><b>施設特性：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>本施設は、熱海温泉街に位置する、駅から徒歩圏内の大型旅館で、高層部は相模湾の景観が良く、年に数回開催される「熱海海上花火大会」の際には、正面に花火が鑑賞できます。</li> <li>施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。</li> <li>温泉施設としては、大浴場に加え、海の見える露天風呂（平成28年3月増設）を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。</li> <li>高稼働を背景に、既存立体駐車場部分を客室（平成28年3月増室（6室））にリニューアルしています。</li> <li>温泉泉質：ナトリウム・カルシウム―塩化物温泉（低張性・弱アルカリ性・高温泉）</li> <li>温泉効能：神経痛、筋肉痛、冷え性、疲労回復、健康増進、皮膚乾燥症等</li> </ul>
<p><b>交通アクセス：</b> 東京から新幹線で約50分、車で約2時間</p> <p>公共交通機関： JR東海道新幹線及びJR東海道本線「熱海」駅から徒歩約7分</p> <p>自動車： 東名高速道路「厚木IC」から車で約1時間</p>

**不動産鑑定評価書の概要**

物件名称	大江戸温泉物語 あたみ	
鑑定評価額	3,090百万円	
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所	
価格時点	平成28年4月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,090,000,000円	
直接還元法による収益価格	3,150,000,000円	
(1) 運営収益	208,673,479円	①－②
① 可能総収益	208,673,479円	定期建物賃貸借契約兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) に基づき、過去の収支実績及び今後の収支見込等を勘案して、賃料収入を査定
② 空室等損失等	0円	現況利用状況、契約内容等を考慮し、本件では非計上
(2) 運営費用	9,712,419円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	テナント負担により計上しない
b. 水道光熱費	0円	テナント負担により計上しない
c. 修繕費	0円	テナント負担により計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	定期建物賃貸借契約兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) を基に計上
e. テナント募集費用等	0円	契約形態を考慮し、非計上と判断
f. 公租公課	6,967,419円	土地：平成27年度土地の税額等に関する資料を基に計上 建物：平成27年度建物の税額等に関する資料を基に計上 償却資産：本件では該当しない
g. 損害保険料	745,000円	提示資料を基に見積額を計上 (火災保険、賠償責任保険、利益保険を計上)
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	198,961,060円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	1,874,320円	運用利回りを2%として査定額を計上
(5) 資本的支出	33,632,504円	建物エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均値に資産除去費用積立金を加算して計上
純収益	167,202,876円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.3%	「不動産投資家調査」に基づく利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた還元利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、割引率を基に将来における収益予測の不確実性等を勘案の上、対象不動産の還元利回りを査定
DCF法による収益価格	3,070,000,000円	
割引率	5.1%	積上方式による方法及び利回り事例に基づく方法で求めた利回りに対象不動産の個別性等を考慮の上、割引率を査定
最終還元利回り	5.5%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減して査定
積算価格	1,120,000,000円	
土地比率	41.5%	
建物比率	58.5%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

物件番号	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル		用途	温泉・温浴関連施設		
S-5						
特定資産の概要						
取得予定年月日	平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,910,900,000円		鑑定評価額 (価格時点)	1,970,000,000円 (平成28年4月1日)		
所在地(住居表示)	静岡県伊豆市土肥2791番4					
交通	伊豆箱根鉄道駿豆線「修善寺」駅より約27.3km・車で約1時間					
土地	地番	伊豆市土肥字北屋形2791番2他6筆		建物	建築時期	昭和49年10月4日(注)
	建ぺい率	-			構造/階数	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根亜鉛メッキ鋼板ぶき12階建
	容積率	-			延床面積	6,125.84㎡
	用途地域	都市計画区域外			設計者	昭和49年新築：株式会社石井建築事務所 昭和62年増築、平成2年増築、平成17年増築：不詳
	敷地面積	2,800.83㎡			施工者	昭和49年新築：株式会社間組名古屋支店 昭和62年増築、平成2年増築、平成17年増築：不詳
所有形態	所有権		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	6,125.84㎡		稼働率	100%		
主要テナント	大江戸温泉物語株式会社		テナント数	1		
客室数	64		転貸テナント数	0		
PM会社	大江戸温泉物語株式会社					
特記事項：						
<ul style="list-style-type: none"> <li>・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、国土調査は実施済みです。本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</li> <li>・本物件の2階の天井スラブ、梁部分にアスベスト含有の吹付け材が使用されていますが、当該建材につき、株式会社アースブレイザルより、目視調査の範囲では、著しい破損等は確認されず、概ね良好な状態であったとの調査結果を得ています。これらの吹付け材の状態は安定しており、本投資法人は、現状の使用に特別な問題はないと考えていますが、取得後も吹付け材の状態確認を定期的に行い、適切な管理を継続します。</li> </ul>						

(注) 不動産登記簿上、平成17年に増築工事を実施しています。

賃貸借の概要	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約(以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。)が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	6,125.84㎡
賃料	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。)及び後記3.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。)の合計額とします。</li> <li>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします(それぞれ消費税等は別途)。 <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 固定賃料 月額9,098,235円(ただし、平成28年11月までは、月額10,090,632円)とします。</li> <li>(2) 変動賃料 <ol style="list-style-type: none"> <li>(i) 平成28年11月(この月を含みます。)まで、0円。</li> <li>(ii) 平成28年12月(この月を含みます。)以降、月額1,016,579円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。 <ol style="list-style-type: none"> <li>① 直近1年間(毎年12月からの6か月間(以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。))については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間(以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。))については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。(以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。)における修正後GOP×7.0%(年額。月額はその12分の1)</li> <li>② 修正後GOPの72.0%(以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。)が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</li> </ol> </li> </ol> </li> </ol> </li> </ol>

	<p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における、各修正後GOP期間に係る修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	54,589,410円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後5年を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は（解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には）解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとします。
契約更改の方法	該当事項はありません。

運営実績															
	平成25年度	平成26年度	平成27年度												年度計
			平成27年										平成28年		
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
客室稼働率	75.8%	76.5%	95.6%	72.9%	65.6%	63.4%	79.4%	93.2%	59.8%	18.6%	81.7%	88.2%	88.1%	93.5%	75.0%
ADR（円）	26,920	27,044	25,699	23,639	27,580	25,444	30,599	41,850	26,658	23,581	23,785	27,338	27,640	25,096	27,942
RevPAR（円）	20,405	20,689	24,568	17,233	18,092	16,131	24,296	39,004	15,941	4,386	19,432	24,112	24,351	23,465	20,957
売上高（百万円）	140	483	49	33	36	31	48	77	31	9	37	48	48	44	491

## 物件概要

### 取得ハイライト

西伊豆地方最古の温泉街「土肥温泉」に位置し、海水浴場に面した駿河湾の夕陽を満喫できる温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

- ・伊豆市は、伊豆半島の中央部西部に位置する伊豆半島最大の都市です。西側は駿河湾に面し、南側は天城山系に囲まれ、自然、歴史、温泉の観光資源が豊富です。
- ・本施設が位置する「土肥温泉」は、伊豆半島西岸に位置し、海岸線沿いにホテルや旅館が立ち並ぶ西伊豆地方最古の温泉街で、江戸時代は土肥金山で栄え、現在では坑道が観光スポットとなっています。

### 顧客特性：

- ・関東・東海圏からのシニア層グループや、夫婦、ファミリーを中心に利用されています。

### 施設特性：

- ・本施設は、海水浴場に面し、大半の客室から駿河湾に臨む大パノラマビューを満喫することができます。
- ・施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、大浴場と露天風呂、貸切風呂に加え、駿河湾の見える大浴場（平成27年12月増設）、また、宿泊者が無料で利用できるプールを備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- ・温泉泉質：カルシウム・ナトリウム－硫酸塩・塩化物温泉（低張性・弱アルカリ性・高温泉）
- ・温泉効能：神経痛、筋肉痛、関節痛、五十肩、運動麻痺、関節のこわばり、うちみ、くじき、慢性消化器病、痔疾、冷え症、病後回復期、疲労回復、健康増進

### 交通アクセス：

首都圏から車で約3時間、電車バス等の公共交通機関で約2時間半

#### 公共交通機関：

清水港から駿河湾フェリーで約1時間

伊豆箱根鉄道駿豆線「修善寺」駅から車で約1時間

※JR東海道本線「三島」駅から無料送迎バスを運行（本書の提出日現在）

#### 自動車：

東名高速道路「沼津IC」から車で約1時間半



**不動産鑑定評価書の概要**

物件名称	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	
鑑定評価額	1,970百万円	
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所	
価格時点	平成28年4月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,970,000,000円	
直接還元法による収益価格	2,000,000,000円	
(1) 運営収益	125,831,967円	①－②
① 可能総収益	125,831,967円	定期建物賃貸借契約兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) に基づき、過去の収支実績及び今後の収支見込等を勘案して賃料収入を査定
② 空室等損失等	0円	
(2) 運営費用	4,793,339円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	テナント負担により計上しない
b. 水道光熱費	0円	テナント負担により計上しない
c. 修繕費	0円	テナント負担により計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	定期建物賃貸借契約兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) を基に計上
e. テナント募集費用等	0円	契約形態を考慮し、非計上と判断
f. 公租公課	2,286,619円	土地：平成27年度土地の税額等に関する資料を基に計上 建物：平成27年度建物の税額等に関する資料を基に計上 償却資産：本件では該当しない
g. 損害保険料	506,720円	提示資料を基に見積額を計上 (火災保険、賠償責任保険、利益保険を計上)
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	121,038,628円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	1,091,780円	運用利回りを2%として査定額を計上
(5) 資本的支出	6,377,812円	建物エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均値に資産除去費用積立金を加算して計上
純収益	115,752,596円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.8%	「不動産投資家調査」に基づく利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた還元利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、割引率を基に将来における収益予測の不確実性等を勘案の上、対象不動産の還元利回りを査定
DCF法による収益価格	1,950,000,000円	
割引率	5.6%	積上方式による方法及び利回り事例に基づく方法で求めた利回りに対象不動産の個別性等を考慮の上、割引率を査定
最終還元利回り	6.0%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減して査定
積算価格	735,000,000円	
土地比率	27.9%	
建物比率	72.1%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

物件番号 S-6		大江戸温泉物語 あわら		用途		温泉・温浴関連施設	
<b>特定資産の概要</b>							
取得予定年月日		平成28年9月1日		特定資産の種類		不動産	
取得予定価格		1,901,200,000円		鑑定評価額 (価格時点)		1,960,000,000円 (平成28年4月1日)	
所在地(住居表示)		福井県あわら市二面48番10号					
交通		JR北陸本線「芦原温泉」駅より約4.5km・車で約15分 えちぜん鉄道三国芦原線「あわら湯のまち」駅より約1.0km・徒歩で約15分					
土地	地番	あわら市二面48字嵩田11番他42筆		建物	建築時期 (注1)	みやこ亭：昭和59年9月23日 南館：昭和47年10月5日 東館：昭和55年10月25日	
	建ぺい率	80%、60%			構造/階数 (注1)	みやこ亭：鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根8階建 南館：鉄筋コンクリート造陸屋根5階建 東館：鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根・鉄板葺6階建	
	容積率	400%、200%			延床面積	14,132.27㎡(注2)	
	用途地域	非線引都市計画区域・商業地域、 非線引都市計画区域・第1種住居地域、			設計者	東館： 昭和55年新築：株式会社神谷建築事務所 昭和59年増築：不詳 みやこ亭・緑風苑： 株式会社神谷建築事務所 南館： 昭和47年新築、増築：不詳	
	敷地面積	13,263.72㎡(注3)			施工者	東館： 昭和55年新築、昭和59年増築：不詳 みやこ亭：株式会社浅沼組 南館： 昭和47年新築、増築：不詳 緑風苑：不詳	
	所有形態	所有権及び借地権			所有形態	所有権	
賃貸可能面積		14,132.27㎡		稼働率		100%	
主要テナント		大江戸温泉物語株式会社		テナント数		1	
客室数		95		転貸テナント数		0	
PM会社		大江戸温泉物語株式会社					

特記事項：

- ・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。
- ・本建物と駐車場の一部は借地上に存在しており、本投資法人は複数の土地所有者との間で賃貸借契約を締結しています。本物件を第三者に譲渡する際には当該土地所有者（借地権設定者）の承諾が必要です。
- ・テナントは本土地を横断している公団上水路及び里道とされている部分についても駐車場として使用しています。テナントは、当該部分の占有許可を取得しており、今後も当該占有許可を維持する予定です。
- ・本物件に隣接しテナントが所有する建物（寮）への出入りのために、テナントの従業員等が本土地を無償にて通行すること、及び周辺地権者等の関係者が必要な範囲で本土地を無償にて通行することについて、本投資法人とテナントとの間で締結された停止条件付定期建物等賃貸借契約において容認しています。
- ・本建物は昭和56年に改正される以前の耐震基準（いわゆる旧耐震基準）により設計及び施工された建物ですが、株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より、外装の目視確認の結果、特記すべき割れ、亀裂は見受けられず、経年程度の劣化状況と見られ、過去の建物の使用履歴や修繕履歴と日々の点検保全管理の実施状況等の観点からも、宿泊施設としての安全性に問題がないと判断されるとの見解書を得ています。
- ・微量PCBが含有されているトランス及びドラム缶内の油について、法律に従い管轄官庁に保管状況の届出が行われ、適切に保管されています。
- ・本物件の別館1階から4階の階段室等の天井部分にアスベスト含有の吹付けひる石が使用されていますが、当該建材につき、株式会社アースアプレイザルより、目視調査の範囲では、著しい劣化、損傷等は確認されず、概ね良好な状態であるとの調査結果を得ています。これらの吹付けひる石の状態は安定しており、本投資法人は、現状の使用に特別な問題はないと考えていますが、取得後も吹付けひる石の状態確認を定期的実施し、適切な管理を継続します。

(注1) 本物件は、建物合併登記及び減築による変更登記手続を行っています。建築時期及び構造/階数は、当該手続完了前の各棟に係る不動産登記簿上の記載に基づき記載しています。

(注2) 本物件は、建物合併登記及び減築による変更登記手続を行っています。延床面積には、当該手続完了後の数値を記載しています。

(注3) 売主は、当該土地の一部（面積：5,641.90㎡）を第三者より賃借しています。

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約（以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。）が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	14,132.27㎡
賃料	<p>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。）及び後記3.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。）の合計額とします。</p> <p>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします（それぞれ消費税等は別途）。</p> <p>(1) 固定賃料 月額10,963,033円（ただし、平成28年11月までは、月額11,531,263円）とします。</p> <p>(2) 変動賃料</p> <p>(i) 平成28年11月（この月を含みます。）まで、0円。</p> <p>(ii) 平成28年12月（この月を含みます。）以降、月額608,360円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。</p> <p>① 直近1年間（毎年12月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。）については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。）については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。）（以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。）における修正後GOP×3.0%（年額。月額はその12分の1）</p> <p>② 修正後GOPの62.0%（以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</p> <p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における、各修正後GOP期間に係る修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	65,778,198円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後5年を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間

が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。)を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は(解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には)解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとし、

契約更改の方法 該当事項はありません。

### 運営実績

	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													年度計
			平成27年										平成28年			
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
客室稼働率	82.8%	75.4%	85.0%	81.2%	80.0%	71.9%	88.3%	98.3%	65.5%	73.5%	80.6%	74.1%	59.7%	74.6%	77.8%	
ADR (円)	25,381	27,950	27,213	25,163	27,812	26,709	26,974	35,336	28,005	27,878	28,749	30,518	31,955	27,562	28,738	
RevPAR (円)	21,015	21,074	23,131	20,432	22,250	19,204	23,818	34,735	18,343	20,490	23,172	22,614	19,077	20,561	22,358	
売上高 (百万円)	728	730	68	58	65	55	70	102	52	60	66	67	56	57	777	

## 物件概要

### 取得ハイライト

関西の奥座敷といわれる「芦原温泉」に位置し、エンターテインメント機能も充実した温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

- ・あわら市は、日本海に面し豊かな自然が残る風光明媚な地域で、全国的に有名な観光地である東尋坊や永平寺、越前ガニで有名な三国漁港等が近く、芦原温泉を中心として観光業が盛んです。
- ・本施設が位置する「芦原温泉」は、明治17年に開湯し、隣に加賀市に立地する、山代温泉、山中温泉、片山津温泉等の加賀温泉郷と併せて、関西の奥座敷といわれています。

### 顧客特性：

- ・関西・北陸圏からのシニア層グループを中心に利用されています。

### 施設特性：

- ・本施設は、館内に大衆演劇場「あわら座」を備え、月替わりで大衆演劇を開催することで、宿泊客だけでなく熱心なリピーターに支持され、日帰りやランチビジネスに繋げています。
- ・施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、大浴場と男女それぞれ2つの露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- ・温泉泉質：－（注1）
- ・温泉効能：－

### 交通アクセス：

京阪神エリアから車で約3時間半、電車バス等の公共交通機関で約2時間半

#### 公共交通機関：

JR北陸本線「芦原温泉」駅から車で約15分、えちぜん鉄道三国芦原線「あわら湯のまち」駅から徒歩約15分

※JR「名古屋」駅、JR「大津」駅から無料(注2)、JR「大阪」駅から有料の送迎バスを運行（本書の提出日現在）

#### 自動車：

北陸自動車道「金津IC」から車で約10分

(注1) 温泉法上の温泉には該当しますが、療養泉に該当しないため泉質名はありません（低張性弱アルカリ性冷鉱泉）。

(注2) 無料の送迎バスの利用は、原則として平日に限ります。また、ゴールデンウィーク等の長期休暇期間には、運休されることもあります。

**不動産鑑定評価書の概要**

物件名称	大江戸温泉物語 あわら	
鑑定評価額	1,960百万円	
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所	
価格時点	平成28年4月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,960,000,000円	
直接還元法による収益価格	1,990,000,000円	
(1) 運営収益	158,130,424円	①-②
①可能総収益	158,130,424円	定期建物賃貸借契約兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) に基づき、過去の収支実績及び今後の収支見込等を勘案して、賃料収入を査定
②空室等損失等	0円	現況利用状況、契約内容等を考慮し、本件では非計上
(2) 運営費用	19,615,892円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	テナント負担により計上しない
b. 水道光熱費	0円	テナント負担により計上しない
c. 修繕費	0円	テナント負担により計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	定期建物賃貸借契約兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) を基に計上
e. テナント募集費用等	0円	契約形態を考慮し、非計上と判断
f. 公租公課	11,219,732円	土地：平成27年度土地の税額等に関する資料を基に計上 建物：平成27年度建物の税額等に関する資料を基に計上 償却資産：本件では該当しない
g. 損害保険料	1,219,480円	提示資料を基に見積額を計上 (火災保険、賠償責任保険、利益保険を計上)
h. その他費用	5,176,680円	支払地代を計上
(3) 運営純収益	138,514,532円	(1) - (2)
(4) 一時金の運用益	1,315,560円	運用利回りを2%として査定額を計上
(5) 資本的支出	18,719,140円	建物エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均値に資産除去費用積立金を加算して計上
純収益	121,110,952円	(3) + (4) - (5)
還元利回り	6.1%	「不動産投資家調査」に基づく利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた還元利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、割引率を基に将来における収益予測の不確実性等を勘案の上、対象不動産の還元利回りを査定
DCF法による収益価格	1,940,000,000円	
割引率	5.9%	積上方式による方法及び利回り事例に基づく方法で求めた利回りに対象不動産の個別性等を考慮の上、割引率を査定
最終還元利回り	6.3%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減して査定
積算価格	1,450,000,000円	
土地比率	30.0%	
建物比率	70.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

物件番号 S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘		用途	温泉・温浴関連施設	
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産	
取得予定価格	1,222,200,000円		鑑定評価額 (価格時点)	1,260,000,000円 (平成28年4月1日)	
所在地(住居表示)	栃木県那須塩原市塩原1256番地				
交通	JR宇都宮線「西那須野」駅より約20km・車で約35分 JR東北新幹線「那須塩原」駅より約24km・車で約40分 東北自動車道「西那須野塩原IC」より約14km・車で約20分				
土地	地番	那須塩原市塩原字前山1256番4	建物	建築時期	平成8年2月29日
	建ぺい率	60%		構造/階数	鉄筋コンクリート造ステンレス鋼板 ぶき4階建
	容積率	200%		延床面積	5,947.80㎡
	用途地域	非線引都市計画区域、第一種住居 地域		設計者	株式会社フケタ設計
	敷地面積	7,734.61㎡		施工者	東急・浜屋特定建設工事共同企業体
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積	5,947.80㎡		稼働率	100%	
主要テナント	大江戸温泉物語株式会社		テナント数	1	
客室数	60		転貸テナント数	0	
PM会社	大江戸温泉物語株式会社				
特記事項： <ul style="list-style-type: none"> <li>・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</li> <li>・本物件に隣接しテナントが所有する建物(寄宿舎)への出入りのために、テナントの従業員等が本土地を無償にて通行することについて、本投資法人とテナントとの間で締結された停止条件付定期建物等賃貸借契約において容認しています。</li> <li>・本土地の一部は、土砂災害警戒区域等における土砂災害防止対策の推進に関する法律(平成12年法律第57号。その後の改正を含みます。)に基づく土砂災害警戒区域(急傾斜地の崩壊等が発生した場合に、住民等の生命又は身体に危害が生ずるおそれがあると認められる区域)に位置しています。</li> </ul>					

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約(以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。)が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	5,947.80㎡
賃料	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。)及び後記3.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。)の合計額とします。</li> <li>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします(それぞれ消費税等は別途)。 <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 固定賃料 月額5,953,916円(ただし、平成28年11月までは、月額6,596,944円)とします。</li> <li>(2) 変動賃料 <ol style="list-style-type: none"> <li>(i) 平成28年11月(この月を含みます。)まで、0円。</li> <li>(ii) 平成28年12月(この月を含みます。)以降、月額655,836円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。 <ol style="list-style-type: none"> <li>① 直近1年間(毎年12月からの6か月間(以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。))については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間(以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。))については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。(以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。)における修正後GOP×6.0%(年額。月額はその12分の1)</li> <li>② 修正後GOPの62.0%(以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。)が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</li> </ol> </li> <li>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における、各修正後GOP期間に係る修正後GOPに変動賃料率を乗じた額(年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃</li> </ol> </li> </ol> </li> </ol>

	<p>料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。)が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代(当該時点の月額支払賃料)に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	35,723,496円(固定賃料の6か月分)
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし(なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし)、経済情勢の変動、消費者物価指数(CPI)の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後5年を経過する日の翌日(以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。)において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額(かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。)を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は(解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には)解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとします。
契約更改の方法	該当事項はありません。

運営実績															
	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度												年度計
			平成27年										平成28年		
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
客室稼働率	77.2%	76.1%	71.3%	58.6%	69.5%	75.6%	74.4%	98.8%	64.2%	85.4%	87.2%	68.8%	59.9%	62.6%	73.1%
ADR(円)	24,609	26,241	26,303	25,723	28,055	24,561	26,321	32,016	26,407	27,868	28,326	29,683	29,653	24,986	27,687
RevPAR(円)	18,998	19,969	18,754	15,074	19,498	18,568	19,583	31,632	16,953	23,799	24,700	20,422	17,762	15,641	20,239
売上高(百万円)	416	437	35	27	36	33	36	59	30	44	44	38	33	27	444



## 物件概要

### 取得ハイライト

約1,200年の歴史を有する「塩原温泉郷」に位置し、豊かな自然環境に恵まれた温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

- ・那須塩原市は、古くから塩原温泉郷や板室温泉等、山岳渓谷部に温泉集落が複数形成されて、周辺には牧場、スキーや紅葉を楽しむことができる「ハンターマウンテン塩原」があります。
- ・本施設が位置する「塩原温泉郷」は、開湯より約1,200年の歴史を有し、6種類の異なる泉質の湯が湧いていることから人気を博しています。

### 顧客特性：

- ・関東圏からのシニア層グループや、若年層グループ(注1)を中心に利用されています。

### 施設特性：

- ・本施設は、「塩原温泉郷」の中心部からやや離れた山林の中に位置し、当初は県の保養施設として利用されており、重厚感ある作りとなっています。
- ・館名さながらに野生の「かもしか」が時折敷地内に迷いこんでくる、豊かな自然環境に恵まれています。
- ・施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、大浴場と屋上露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- ・温泉泉質：ナトリウム・カルシウムー塩化物温泉（中性低張性高温泉）
- ・温泉効能：神経痛、筋肉痛、関節痛、五十肩、痔疾、冷え症、皮膚病、婦人病、切り傷等

### 交通アクセス：

首都圏から車で約2時間半、電車バス等の公共交通機関で約2時間

#### 公共交通機関：

JR東北新幹線「那須塩原」駅から車で約40分

※JR「宇都宮」駅から無料送迎バス(注2)を運行（本書の提出日現在）

#### 自動車：

東北自動車道「西那須野塩原IC」から車で約20分

(注1) 「若年層」とは、30歳未満の年代で構成された層をいい、「若年層グループ」とは、若年層から構成される集団をいいます。

(注2) 無料の送迎バスの利用は、原則として平日に限ります。また、ゴールデンウィーク等の長期休暇期間には、運休されることもあります。

### 不動産鑑定評価書の概要

物件名称	大江戸温泉物語 かもしか荘	
鑑定評価額	1,260百万円	
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年4月1日	
項目		
	内容	概要等
収益価格	1,260,000,000円	
直接還元法による収益価格	1,270,000,000円	
(1) 運営収益	91,735,100円	①－②
① 可能総収益	91,735,100円	実際の契約に基づき査定
② 空室等損失等	0円	
(2) 運営費用	14,236,089円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	
b. 水道光熱費	0円	
c. 修繕費	0円	テナント負担と判断し計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	提示資料記載額
e. テナント募集費用等	0円	
f. 公租公課	11,715,097円	実額に基づき査定
g. 損害保険料	520,992円	実額に基づき査定
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	77,499,011円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	714,470円	運用利回り2.0%として査定額を計上
(5) 資本的支出	12,082,000円	建物エンジニアリングレポート「修繕更新費用」12年間平均値
純収益	66,131,481円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.20%	DCF法における割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、さらに類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による収益価格	1,240,000,000円	
割引率	5.00%	市場の実勢を反映し、対象不動産の個別性を加味して査定
最終還元利回り	5.40%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了時以降の収益予測が現在の収益予測と比較して一層不確定であるリスクを判定し、査定
積算価格	955,000,000円	
土地比率	21.3%	
建物比率	78.7%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

物件番号 S-8	大江戸温泉物語 伊香保		用途	温泉・温浴関連施設		
<b>特定資産の概要</b>						
取得予定年月日	平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,299,800,000円		鑑定評価額 (価格時点)	1,340,000,000円 (平成28年4月1日)		
所在地(住居表示)	群馬県渋川市伊香保町伊香保592番1号					
交通	JR上越線・吾妻線「渋川」駅より約9.7km・車で約30分					
土地	地番	渋川市伊香保町伊香保字西沢592番1他7筆		建物	建築時期	昭和58年11月1日(注)
	建ぺい率	70%			構造/階数	鉄筋コンクリート造亜鉛メッキ鋼板ぶき・陸屋根7階建
	容積率	400%			延床面積	5,177.18㎡
	用途地域	都市計画区域外			設計者	本館棟：不詳 浴室棟：南澤建設一級建築士事務所 新館棟： 新築：南澤建設一級建築士事務所 増築：株式会社再生建築研究所
	敷地面積	6,805.12㎡			施工者	本館棟、浴室棟：南澤建設株式会社 新館棟： 新築：南澤建設株式会社 増築：不詳
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
賃貸可能面積	5,177.18㎡		稼働率	100%		
主要テナント	大江戸温泉物語株式会社		テナント数	1		
客室数	40		転貸テナント数	0		
PM会社	大江戸温泉物語株式会社					
特記事項：						
<ul style="list-style-type: none"> <li>・本土地の隣地との境界について、境界立会い及び書面での境界確認がなされていませんが、本書の提出日現在、当該隣地所有者との間に紛争等は発生していません。</li> <li>・本土地の一部(1,835.00㎡)は、森林法(昭和26年法律第249号。その後の改正を含みます。)に定める保安林に指定されています。当該土地の本書の提出日現在の現況は森林であり、日常的な立入りは行われていません。</li> <li>・本土地に所在する擁壁について、建造の際の建築基準法に基づく建築確認手続及び完了検査手続に関する確認済証及び検査済証が不明となっていますが、株式会社再生建築研究所及び対震構造エンジニアリング株式会社より、現況の経年劣化の状況を見る限りは特記すべき問題はないと判断でき、引き続き定期点検を行いながら、適宜、補修等の修繕を行っていく必要があるとの見解書を得ています。</li> <li>・本物件の1階から4階の階段室の天井、段裏にアスベスト含有の吹付けひる石が使用されていますが、当該建材につき、株式会社アースアプレイザルより、目視調査の範囲では、著しい劣化、損傷等は確認されず、概ね良好な状態であるとの調査結果を得ています。これらの吹付けひる石の状態は安定しており、本投資法人は、現状の使用に特別な問題はないと考えていますが、取得後も吹付けひる石の状態確認を定期的の実施し、適切な管理を継続します。</li> </ul>						

(注) 不動産登記簿上、平成6年に増築工事を実施しています。

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約(以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。)が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	5,177.18㎡
賃料	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。)及び後記3.に基づき支払うべき賃料(以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。)の合計額とします。</li> <li>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします(それぞれ消費税等は別途)。 <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 固定賃料 月額6,126,558円(ただし、平成28年11月までは、月額6,788,768円)とします。</li> <li>(2) 変動賃料 <ol style="list-style-type: none"> <li>(i) 平成28年11月(この月を含みます。)まで、0円。</li> <li>(ii) 平成28年12月(この月を含みます。)以降、月額708,097円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。</li> </ol> </li> </ol> </li> </ol>

	<p>① 直近1年間（毎年12月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。）については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。）については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。）（以下、これらの1年間を本賃貸借の概要「修正後GOP計算期間」といいます。）における修正後GOP×7.0%（年額。月額はその12分の1）</p> <p>② 修正後GOPの67.0%（以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</p> <p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における、各修正後GOP期間に係る修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	36,759,348円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後5年間を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。）を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は（解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には）解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとします。
契約更改の方法	該当事項はありません。

### 運営実績

	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													平成28年		年度計
			平成27年															
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月				
客室稼働率	88.7%	90.7%	92.9%	95.3%	91.7%	86.6%	92.7%	98.1%	90.7%	98.0%	98.0%	94.3%	79.2%	81.4%	91.6%			
ADR (円)	25,467	27,886	28,013	27,700	29,817	27,031	27,523	33,629	26,743	28,223	29,775	28,980	29,570	25,314	28,611			
RevPAR (円)	22,589	25,293	26,024	26,398	27,342	23,409	25,514	32,990	24,256	27,659	29,180	27,328	23,419	20,606	26,208			
売上高 (百万円)	272	347	32	32	34	28	32	41	29	34	35	34	29	24	383			

### 物件概要

<p><b>取得ハイライト</b> 万葉集にもその名が登場する「伊香保」に位置し、2種類の湯を楽しむことができる温泉・温浴関連施設</p>
<p><b>エリア特性：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 渋川市は、群馬県のほぼ中央部に位置する地方都市で、古くから交通の要衝として栄え、さらに自然や温泉地を活かした観光等を主要産業としています。</li> <li>・ 本施設が位置する「伊香保」は、歴史のある名湯であり、首都圏の奥座敷として、北関東を代表する温泉地の1つで、濁り湯で有名な「黄金の湯」と無色透明の「白銀の湯」が採取されています。</li> </ul>
<p><b>顧客特性：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 関東圏からのシニア層グループ、ファミリーを中心に利用されています。</li> </ul>
<p><b>施設特性：</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本施設の立地は、伊香保温泉の石段周辺、バスターミナル周辺、美術館周辺の3エリアのうち、石段周辺エリアに属しています。</li> <li>・ 施設内のダイニング会場は、地域の特性を活かした品数の多いバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。</li> <li>・ 温泉施設としては、「黄金の湯」「白銀の湯」の2種類の湯を楽しむことができ、伊香保においては唯一となる「釜風呂」が設置され、他との差別化が図られています。また、日帰り入浴も受け入れています。</li> <li>・ 温泉泉質：黄金の湯=カルシウム・ナトリウム-硫酸塩・炭酸水素塩・塩化物温泉（中性低張性温泉） 白銀の湯=-（注）</li> <li>・ 温泉効能：黄金の湯=神経痛、筋肉痛、関節痛、五十肩、運動麻痺、関節のこわばり、打ち身、くじき、慢性消化器病、痔疾、冷え症、病後回復期、疲労回復、健康増進 白銀の湯=病後回復期、疲労回復、健康増進</li> </ul>
<p><b>交通アクセス：</b> 首都圏から車で約2時間、電車バス等の公共交通機関で約2時間</p> <p>公共交通機関： JR上越線、吾妻線「渋川」駅から車で約30分</p> <p>自動車： 関越自動車道「渋川伊香保IC」から車で約20分</p>

(注) 温泉法上の温泉には該当しますが、療養泉に該当しないため泉質名はありません（中性低張性冷鉱泉）。

**不動産鑑定評価書の概要**

物件名称	大江戸温泉物語 伊香保	
鑑定評価額	1,340百万円	
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所	
価格時点	平成28年4月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,340,000,000円	
直接還元法による収益価格	1,370,000,000円	
(1) 運営収益	91,656,346円	①－②
① 可能総収益	91,656,346円	定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) に基づき、過去の収支実績及び今後の収支見込等を勘案して賃料収入を査定
② 空室等損失等	0円	
(2) 運営費用	10,314,870円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	テナント負担により計上しない
b. 水道光熱費	0円	テナント負担により計上しない
c. 修繕費	0円	テナント負担により計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書 (Draft) を基に計上
e. テナント募集費用等	0円	契約形態を考慮し、非計上と判断
f. 公租公課	7,893,880円	土地：平成27年度土地の税額等に関する資料を基に計上 建物：平成27年度建物の税額等に関する資料を基に計上 償却資産：本件では該当しない
g. 損害保険料	420,990円	提示資料を基に見積額を計上 (火災保険、賠償責任保険、利益保険を計上)
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	81,341,476円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	735,180円	運用利回りを2%として査定額を計上
(5) 資本的支出	6,922,772円	建物エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均値に資産除去費用積立金を加算して計上
純収益	75,153,884円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.5%	「不動産投資家調査」の利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた還元利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、割引率を基に将来における収益予測の不確実性等を勘案の上、対象不動産の還元利回りを査定
DCF法による収益価格	1,330,000,000円	
割引率	5.3%	積上方式による方法及び利回り事例に基づく方法で求めた利回りに対象不動産の個別性等を考慮の上、割引率を査定
最終還元利回り	5.7%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減して査定
積算価格	818,000,000円	
土地比率	28.8%	
建物比率	71.2%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

物件番号 S-9	大江戸温泉物語 君津の森		用途	温泉・温浴関連施設	
<b>特定資産の概要</b>					
取得予定年月日	平成28年9月1日		特定資産の種類	不動産	
取得予定価格	819,650,000円		鑑定評価額 (価格時点)	845,000,000円 (平成28年4月1日)	
所在地(住居表示) (注1)	千葉県君津市法木字法木野384番地119				
交通	JR内房線「君津」駅より約15km・車で約30分 館山自動車道「君津IC」より約10km・車で約16分				
土地	地番	君津市法木字法木野384番119他1筆(注2)	建物	建築時期	平成8年3月21日
	建ぺい率	—		構造/階数	鉄筋コンクリート造亜鉛メッキ鋼板ぶき4階建
	容積率	—		延床面積	8,660.20㎡
	用途地域	都市計画区域外		設計者	川鉄エンジニアリング株式会社
	敷地面積	56,000.38㎡(注2)		施工者	新日鉄・東急・白井建設工事共同企業体
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積	8,660.20㎡		稼働率	100%	
主要テナント	大江戸温泉物語株式会社		テナント数	1	
客室数	41		転貸テナント数	0	
PM会社	大江戸温泉物語株式会社				
<b>特記事項：</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>本物件への進入口付近において、本土地と公道との間には君津市所有の土地が介在するため、占用許可を取得することで接道しています。当該道路用地を含めた君津市の所有地(面積：約1,071㎡)については、本書の提出日現在、売主の責任及び負担にて売払の途中であり、売主が売払を受けた後は無償にて本投資法人に所有権を移転する予定です。</li> <li>本物件は、センター棟、アリーナ棟及び離れで構成されていますが、アリーナ棟については、本書の提出日現在、日常的には使用されていません。</li> </ul>					

(注1) 本物件所在地は、住居表示が未実施です。

(注2) 地番及び敷地面積には、君津市から売主に対し売払が行われた後に本投資法人が取得する予定の土地を取得する前の数値を記載しています。

<b>賃貸借の概要</b>	
テナント	大江戸温泉物語株式会社
契約形態	定期借家契約
契約期間	本投資法人が本物件を取得した日から20年を経過した日又は本物件に関する賃貸借契約（以下、本賃貸借の概要において「本契約」といいます。）が解除その他により終了した日のいずれか早期に到来する日までとします。
賃貸面積	8,660.20㎡
賃料	<p>1. 本契約に基づきテナントが本投資法人に対して支払うべき賃料は、後記2.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第一賃料」といいます。）及び後記3.に基づき支払うべき賃料（以下、本賃貸借の概要において「第二賃料」といいます。）の合計額とします。</p> <p>2. 第一賃料は、毎月について、固定賃料及び変動賃料の合計額とし、毎月の固定賃料及び変動賃料の金額は、以下のとおりとします（それぞれ消費税等は別途）。</p> <p>(1) 固定賃料 月額4,098,412円（ただし、平成28年11月までは、月額4,535,272円）とします。</p> <p>(2) 変動賃料 (i) 平成28年11月（この月を含みます。）まで、0円。 (ii) 平成28年12月（この月を含みます。）以降、月額436,860円とし、6か月ごとに改定され、以下のとおり算定します。</p> <p>① 直近1年間（毎年12月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「前期」といいます。）については当年3月から翌年2月までの1年間をいい、毎年6月からの6か月間（以下、本賃貸借の概要において「後期」といいます。）については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。）（以下、これらの1年間を本賃貸借の概要において「修正後GOP計算期間」といいます。）における修正後GOP×5.0%（年額。月額はその12分の1）</p> <p>② 修正後GOPの52.0%（以下、本賃貸借の概要において「変動賃料発生基準額」といいます。）が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。</p> <p>(iii) 前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における、各修正後GOP期間に係る修正後GOPに変動賃料率を乗じた額（年額。月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとします。以下、本賃貸借の概要において「暫定変動賃料額」といいます。）が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。</p> <p>(iv) 本投資法人及びテナントは、テナントに適用のある会計基準の変更その他の理由により、テナントの会計方法が変更され、本契約締結時と修正後GOPが実質的に異なるものとなる場合、本契約締結時における修正後GOPと実質的に同内容となるよう、変動賃料及び変動賃料発生基準額の算定式を、本投資法人及びテナントの書面による合意により変更します。</p> <p>3. 第二賃料は、毎月について、本契約に基づき本投資法人が本物件に関し負担すべき本物件及び本物件内に存在する本投資法人の所有物に係る公租公課及び損害保険料並びにその他の費用の合計額とします。第二賃料の金額は、賃貸借期間中、毎年12月1日において、直前の10月末日時点の固都税の納税通知書、保険料の請求額、地代（当該時点の月額支払賃料）に基づき今後1年間における毎月の必要額を合理的かつ客観的に、本投資法人において算定するものとし、1年ごとに改定するものとします。</p>
敷金、保証金	24,590,472円（固定賃料の6か月分）
期間満了時の更新について	本契約は賃貸借期間の満了をもって終了し、更新しないものとします。ただし、本投資法人及びテナントは、協議の上、賃貸借期間の満了の日の翌日を始期とする新たな定期建物賃貸借契約を締結することができます。
賃料改定について	本投資法人及びテナントは、本賃貸借開始日から3年間は賃料を改定することができません。本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議するものとし（なお、初回の賃料改定協議は、賃貸借期間開始日から3年間を経過した場合に行うものとし）、経済情勢の変動、消費者物価指数（CPI）の変動、土地若しくは建物に対する公租若しくは公課その他の負担の増加その他やむを得ない事情が発生した場合において、双方合意したときは、賃料の改定をすることができます。
中途解約について	テナントは、賃貸借期間中、本投資法人の事前の書面による承諾がない限り、本契約を解約することができません。ただし、テナントは、賃貸借期間開始後5年を経過する日の翌日（以下、本賃貸借の概要において「解約日」といいます。）において、本契約を終了させることができます。この場合、テナントは解約日の12か月前の日までに、本投資法人に対して書面により解約日付で本契約を解約する旨の意思表示を行わなければならないものとします。
違約金	所定の事由により本契約が解除された場合又はテナントの意向を受け本投資法人が同意することにより本契約が解約された場合、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日までの賃料相当額と12か月分の賃料相当額とのいずれか高い方の額（かかる賃料の計算にあたっては、本契約の終了の日の属する月の前月を1か月目として過去12か月間の賃料の平均月額を用います。ただし、賃貸借期間



が12か月に満たない場合はその賃貸借期間の平均月額とします。)を、違約金として本投資法人に支払います。ただし、解除又は解約の日から解約禁止期間の末日まで又は(解除又は解約の日が解約禁止期間の末日の12か月前の日以降の日である場合には)解除又は解約の日から12か月を経過するまでの期間において、本投資法人が本件建物等を第三者に賃貸し、当該期間に係る賃料を受領した場合は、当該賃料の合計額の2分の1相当額を当該違約金から控除するものとし、テナントが本投資法人に対して当該金額を控除することなく違約金を支払い済みである場合には、本投資法人は、当該金額をテナントに対して返還するものとし、

契約更改の方法 該当事項はありません。

### 運営実績

	平成 25年度	平成 26年度	平成27年度													年度計
			平成27年										平成28年			
			3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月		
客室稼働率	85.3%	88.3%	97.6%	90.1%	89.6%	75.7%	88.3%	97.1%	84.4%	87.6%	92.3%	94.0%	85.5%	89.2%	89.3%	
ADR (円)	20,870	23,046	22,891	22,412	24,084	23,134	22,942	26,973	23,703	22,233	23,012	24,662	23,635	22,256	23,536	
RevPAR (円)	17,802	20,350	22,342	20,193	21,579	17,512	20,258	26,191	20,005	19,476	21,240	23,182	20,208	19,852	21,018	
売上高 (百万円)	266	304	28	25	27	22	26	33	25	25	26	29	26	24	315	

## 物件概要

### 取得ハイライト

東京湾アクアライン等により首都圏からのアクセスが良い房総半島内陸エリアに位置する温泉・温浴関連施設

### エリア特性：

- ・君津市は千葉県の中央に位置し、近年は、館山自動車道や東京湾アクアラインにより千葉・東京・横浜方面からの車による利便性は大幅に向上し、観光客の流入が期待されています。
- ・本施設が位置する「房総半島内陸エリア」は、周辺には人気の観光スポット（東京ドイツ村、マザー牧場、鋸山ロープウェイ、海水浴場等）があるため、観光地としての需要が見込めるエリアです。

### 顧客特性：

- ・関東圏からのシニア層グループ、ファミリーを中心に利用されています。

### 施設特性：

- ・本施設は、重厚感のある地上4階建のセンター棟、アリーナ棟、離れ7棟から構成され、124台の十分な駐車台数が確保されています。
- ・施設内のダイニング会場は、日帰り顧客に対応できるよう1階に所在し、また、バイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温浴施設としては、大浴場と屋上露天風呂を備えています。また、日帰り入浴客も多く、ランチバイキング、ディナーバイキングとセットで楽しむ顧客も多い施設です。
- ・温泉法上の温泉ではありません。

### 交通アクセス：

東京都内から、東京湾アクアラインの利用により約1時間半

#### 公共交通機関：

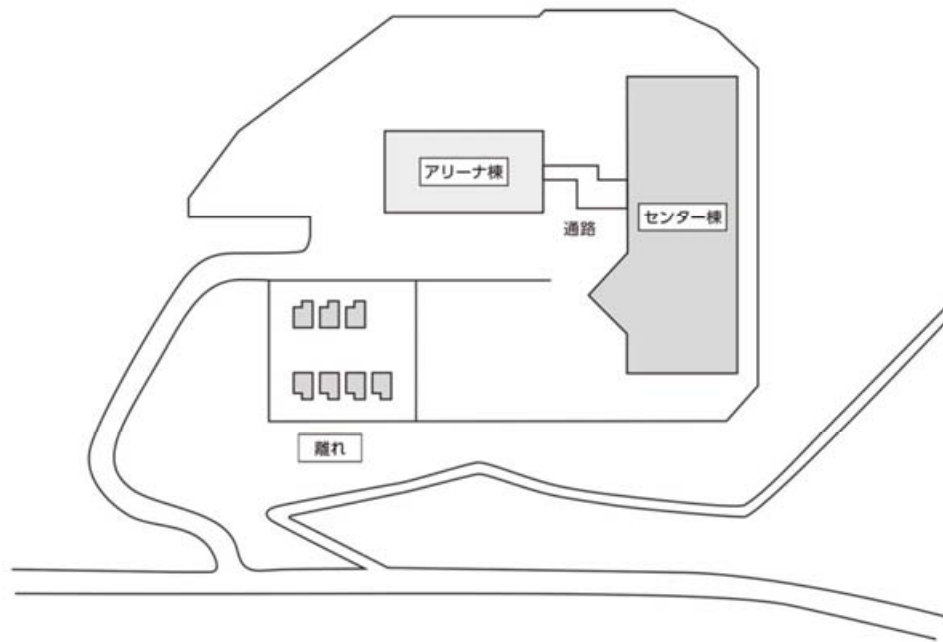
JR内房線「君津」駅から車で約30分

※無料送迎バスを、JR「君津」駅から運行（本書の提出日現在）

#### 自動車：

館山自動車道「君津IC」から車で約16分

### 施設概略図(注)：



(注) 本物件の建物等の配置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略していることから、現況とは必ずしも一致しません。

### 不動産鑑定評価書の概要

物件名称	大江戸温泉物語 君津の森	
鑑定評価額	845百万円	
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年4月1日	
項目		
	内容	概要等
収益価格	845,000,000円	
直接還元法による収益価格	855,000,000円	
(1) 運営収益	65,098,600円	①－②
① 可能総収益	65,098,600円	実際の契約に基づき査定
② 空室等損失等	0円	
(2) 運営費用	12,809,610円	a. からh. までの合計
a. 維持管理費	0円	
b. 水道光熱費	0円	
c. 修繕費	0円	テナント負担と判断し計上しない
d. PMフィー	2,000,000円	提示資料記載額
e. テナント募集費用等	0円	
f. 公租公課	10,204,570円	実額に基づき査定
g. 損害保険料	605,040円	実額に基づき査定
h. その他費用	0円	
(3) 運営純収益	52,288,990円	(1)－(2)
(4) 一時金の運用益	491,809円	運用利回り2.0%として査定額を計上。
(5) 資本的支出	7,454,167円	建物エンジニアリングレポート「修繕更新費用」12年間平均値
純収益	45,326,632円	(3)＋(4)－(5)
還元利回り	5.3%	DCF法における割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、さらに類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による収益価格	834,000,000円	
割引率	5.1%	市場の実勢を反映し、対象不動産の個別性を加味して査定
最終還元利回り	5.5%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了時以降の収益予測が現在の収益予測と比較して一層不確定であるリスクを判定し、査定
積算価格	1,170,000,000円	
土地比率	35.4%	
建物比率	64.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項	特になし	

(注) 本物件の進入口付近において、本土地と公道との間に介在する道路用地を含めた君津市の所有地（面積：約1,071㎡）につき、君津市から売主に対し売払が行われた後に本投資法人が取得する予定ですが、表中の各数値には、当該売払の対象地に関する数値も含まれていません。

### (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 利益の分配（規約第25条第1項）

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

(ロ) 本投資法人は、原則として租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額（以下「配当可能利益の額」といいます。）の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。以下、本「(3) 分配方針」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、又は安定的な分配を維持する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）

本投資法人は、経済環境、不動産市場及び賃貸市場等の動向、保有資産の状況並びに財務の状況等により本投資法人が適切と判断する場合、前記「① 利益の分配（ロ）」で定める分配金額に投信協会の諸規則に定める額を上限として本投資法人が決定する額を加算した額を、分配可能金額を超えて分配することができ、また、本投資法人における法人税等の課税の発生を抑えることができる場合、前記「① 利益の分配（ロ）」で定める分配金額に投信協会の諸規則に定める額を上限として本投資法人が決定する一時差異等調整引当額等の額を加算した額を、分配可能金額を超えて分配することができます。また、上記の場合において金銭の分配金額が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。利益を超えて投資主に分配される金額は、まず出資剰余金から控除し、控除しきれない額は出資総額から控除します。利益を超えて投資主に分配される金額は、まず出資剰余金から控除し、控除しきれない額は出資総額から控除します。

#### ③ 金銭の分配の支払方法（規約第26条）

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

#### ④ 金銭の分配の除斥期間（規約第27条）

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

#### ⑤ 投信協会規則（規約第28条）

本投資法人は、前記①から④までのほか、金銭の分配にあたっては、投信協会の定める諸規則等に従うものとします。

#### (4) 【投資制限】

##### ① 規約に基づく投資制限

規約に基づく投資制限は、以下のとおりです。

##### (イ) 投資制限（規約第13条）

- 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) e.」に掲げる金銭債権及び前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) f.」に掲げる有価証券への投資を、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。
- 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) g.」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。
- 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。

##### (ロ) 組入資産の貸付け（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。以下、本(ロ)において同じです。）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本投資法人の資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに従い運用します。
- 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、不動産を第三者から賃借した上で、当該不動産を転貸することがあります。

##### (ハ) 借入金及び投資法人債発行の限度額等（規約第21条ないし第23条）

- a. 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  
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。
- b. 借入金及び投資法人債発行の限度額  
借入金及び投資法人債発行の限度額は、それぞれ1兆円とし、その合計額が1兆円を超えないものとします。
- c. 担保提供  
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 金融商品取引法及び投信法による投資制限

本投資法人は、金融商品取引法及び投信法による投資制限に従います。かかる投資制限のうち、主なものは以下のとおりです。

なお、利害関係人等との取引制限については、後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限」をご参照下さい。

(イ) 資産運用会社による運用に対する制限

登録投資法人は、資産運用会社によるその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、本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、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条で定めるものを除きます。

b. 運用財産の相互間取引

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

c. 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、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）。

d. 投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の見積り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3第4号）。

e. 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「金商法施行令」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定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第125条で定めるものでない場合に、当該権利又は有価証券についての取引（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（金商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（金商法施行令で定めるものに限ります。）

f. 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（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）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、資産運用会社があらかじ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. その他業府令で定める内容の運用を行うこと。

(ロ) 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その他の制限により、投信法第193条第1項第3号ないし第5号に掲げる取引を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、適用されません（投信法第194条第2項、投信法施行令第116条の2、投信法施行規則第221条の2）。

(ハ) 自己の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、規約第7条第2項）。

- a. 投資主との合意により当該投資口を有償で取得する場合
- 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

(ニ) 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当たる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口については、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）。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

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) 集中投資及び他のファンドへの投資

集中投資及び他のファンドへの投資について制限はありません。

### 3【投資リスク】

#### (1) リスク要因

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、取得予定資産に特有のリスクについては、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」を併せてご参照下さい。

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顕在化した場合、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、これら事項は本書の提出日現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

#### ① 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないリスク

#### ② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 投資対象を旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に特化しているリスク
- (ロ) 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
- (ハ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ニ) 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
- (ホ) 少数のテナントに依存していることによるリスク
- (ヘ) シングルテナント物件に関するリスク
- (ト) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

#### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 大江戸物語温泉グループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材（個人の能力、経歴、ノウハウ）に依存しているリスク
- (ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (ト) 敷金及び保証金に関するリスク

#### ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

- (イ) 不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク
- (ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ハ) 賃貸借契約に関するリスク
- (ニ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク



- (ホ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ト) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
- (チ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (リ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ヌ) マスターリース会社に関するリスク
- (ル) 転貸に関するリスク
- (ヲ) テナント等による不動産の利用・管理状況に関するリスク
- (ワ) 旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設としての建物使用態様に関するリスク
- (カ) 共有物件に関するリスク
- (ヨ) 区分所有建物に関するリスク
- (タ) 借地物件に関するリスク
- (レ) 借家物件に関するリスク
- (ソ) 底地物件に関するリスク
- (ツ) 開発物件に関するリスク
- (ネ) 築古物件に関するリスク
- (ナ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ラ) 有害物質に関するリスク
- (ム) 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

#### ⑤ 税制に関するリスク

- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ヘ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク
- (ト) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (チ) 一般的な税制の変更に関するリスク

#### ⑥ その他

- (イ) 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) 取得予定資産を取得することができないリスク
- (ホ) テナント、現所有者等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
- (ヘ) 投資主優待制度に関するリスク
- (ト) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

#### ① 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク  
 本投資法人は、投資主からの請求による払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として第三者に対する売却に限定されます（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、本投資証券が上場を予定している東京証券取引所における需給により影響を受け、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。

そのため、投資主は、本投資証券を投資主が希望する時期及び条件で取引できるとの保証はなく、また、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性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、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ロ) 投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、一般募集の払込期日の翌営業日である上場（売買開始）日から東京証券取引所において売買が開始される予定であり、これまで市場での取引実績はなく、現時点において、本投資証券について上場（売買開始）日以降、どの程度活発に取引が行われるかは不明です。また、本投資証券の上場後に、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、上場が廃止されます。

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、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する不動産等の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損、ファイナンス環境の悪化に伴う金利コストの上昇等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。

また、本投資証券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。

(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、本投資法人が取得する不動産等の賃料収入に主として依存しています。不動産等に係る賃料収入は、固定賃料の契約の場合は、不動産等の稼働率又は賃料水準の低下等により、また変動賃料の契約の場合は、テナントの売上減等により、賃料が大きく減少する可能性があります。また、テナントとの協議やテナントからの請求等により賃料が減額され、又は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、不動産等に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (ハ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。)。また、取得予定資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額と必ずしも一致するものではありません。さらに、当該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、大規模修繕等による費用支出、多額の資本的支出、不動産等の取得等に要する費用、その他不動産等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、不動産等からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産等に関する支出は増大する可能性があり、これらの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、又は本投資証券の市場価格が下落することがあります。

なお、本書において開示されている取得予定資産における過去のADR、RevPAR、売上高その他の運営実績は、取得予定資産の現所有者等から取得した情報であり、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き作成されたものであるとは限らず、また、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行わ

れる監査手続を経ておらず、あくまでも参考として作成された情報に過ぎず、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、前提となる状況が本投資法人による取得後と同一とは限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後のADR、RevPAR、売上高その他の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

(ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

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はないリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できるほか、本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、貸借対照表、損益計算書等の計算書類について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、規約第41条第1項）。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) 投資対象を旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に特化していることによるリスク

a. 本投資法人の収益が旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関する業界の収益に依存していることによるリスク

本投資法人は、不動産の中でも、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設を主たる投資対象としています。

したがって、本投資法人の業績は、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関する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、本投資法人は、テナントとの間で賃貸借契約を締結する際、固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成とすることを検討することとしており、このような賃料構成とした場合、テナントの売上減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。

旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関する業界の業績や収益は、以下のものを含むさまざまな要素により悪影響を受ける可能性があります。

- ・ 国内の景気及び経済状況の悪化並びに災害、悪天候、伝染病の流行等による消費者行動の変化の影響を受けた旅行者数及び施設利用者数等の減少
- ・ 政治及び外交上の出来事及び動向や為替要因等による、インバウンドの旅行者数の減少

- ・ 旅行代理店の倒産等による、旅行代理店との間の信用取引によって発生した債務の不履行
- ・ 保有する設備や周辺環境の陳腐化又は交通環境の変化による集客力の低下
- ・ 周辺の特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
- ・ 当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客力が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者及び施設利用者等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旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設との競合による集客力の低下
- ・ 旅行者及び施設利用者等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等の事故の発生
- ・ アミューズメントパークその他のレジャー施設における遊具等による事故の発生
- ・ 従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
- ・ 自然災害等による温泉の枯渇や温泉の利用権の喪失
- ・ 旅館業法（昭和23年法律第138号。その後の改正を含みます。）に基づく営業許可その他許認可の取消し

また、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関する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等には収益が大きくなりますが、当該事情は、地域及び物件によって異なる場合があります。

したがって、本投資法人の収益は5月末日で終了する営業期間と11月末日で終了する営業期間で異なることがあります。

また、テーマパーク事業は、その多くが屋外施設であるテーマパーク内を入場者が回遊する業態であるため、来場動向は天候により大きく左右されます。かかるテーマパークは、雨天・降雪日の入場者数は晴天・曇天日に比較して大きく落ち込む傾向があるため、悪天候が長期に及ぶ場合、入場者数に悪影響を与える可能性があります。

さらに、取得予定資産である大江戸温泉物語 レオマリゾート（ニューレオマワールド）においては、テナントが屋外プールの営業を行っていますが、当該プールの営業は夏季の気象状況が賃借人の売上げの大きな変動要因となり、間接的に本投資法人の経営成績に影響を及ぼす可能性があります。

b. テナントの業態の偏りに関するリスク

旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の場合、用途に応じた構造の特殊性から、テナント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。

c. 旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設のテナントに関するリスク

一般に、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の運營業務全般の成否は、テナントの能力・経験・ノウハウによるところが大きく、本投資法人が取得を予定している旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の運営についても、テナントの業務遂行能力に強く依拠することになり、テナントの業務遂行能力が低下した場合には、本投資法人に対して支払われる変動賃料の額に影響し、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。テナントを選定するにあたっては、当該テナントの能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのテナントにおける人的・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。）から不動産を賃借し、又は自ら所有して、本投資法人の投資対象不動産と立地等の観点から競合する物件の運営を行う可能性があります。これらの場合、当該テナントは、本投資法人以外の者が保有する物件の運営を優先させることにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

本投資法人は、テナントにつき、倒産事由が認められた場合等において、賃貸借契約を解除することができる場合がありますが、次のテナントが賃借を開始するまではテナント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する可能性があります。

また、本資産運用会社は、テナントから旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の売上げ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、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の売上げ等の実績を公表する方針です。これらの公表数値は、テナント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。

d. 既存テナントが退去した場合に関するリスク

旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関する業界は、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、賃貸借契約が解除され又は更新されずに既存テナントが退去した場合、代替するテナントとなり得る者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するテナントを確保するために賃料を下げざるを得なくなること、代替するテナントへ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。

e. FF&Eの定期更新に関するリスク

旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。FF&Eはその資産アイテムごとに、本投資法人とテナント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において規定されることが想定されます。かかる規定により、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、施設の一部又は全体が相当期間閉鎖される場合もあり、この間、テナントの収益は減少し、又はテナントは収益をあげることができないこととなります。

(注) FF&Eは、Furniture, Fixture & Equipmentの略であり、家具、什器、備品、装飾品、厨房機器等の、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の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。

f. 旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の構造及び立地の特殊性に伴うリスク

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

g. マーケットレポートに関するリスク

旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関する市場評価その他の各種比較資料において入手可能な資料や情報は概して

公表例が少ないといえます。また、たとえ存在した場合にも、第三者による旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設関連のマーケット分析は、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留まり、客観的に適正と思われるエリア特性、供給・需要等と一致するとは限りません。同じ施設について調査分析を行った場合でも、調査分析者、分析方法又は調査方法、収集した情報・資料等の範囲若しくは時期によってマーケット分析の内容が異なる可能性があります。

(ロ) 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、大江戸温泉物語株式会社との間で、スポンサーサポート契約を締結しています（スポンサーサポート契約については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ 成長戦略 (イ) 外部成長 a. スポンサーサポートの活用」をご参照下さい。）。もっとも、スポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や優先交渉権等を与えるものにすぎず、大江戸温泉物語は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサーサポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

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

(ハ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等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を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

不動産の中でも、特に、本投資法人が主たる投資対象としている、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、オフィス等の他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低い点に留意が必要です。

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

(ニ) 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

a. 資金調達全般に関するリスク

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くなる等の悪影響が生じる可能性があります。さらに、弁済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができない場合には、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる等の可能性があります。

b. 調達条件に関するリスク

投資口の発行価額は、その時点の本投資口の市場価格等に左右されますが、特に、発行価額が当該時点における純資産額や鑑定評価額を考慮した純資産額に比べ割安となる場合、既存投資主の保有する投資口の価値は希薄化により下落する可能性があります。

また、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は本投資法人の借入金額及び投資法人債発行額が増加した場合

には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れ並びに返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みが金利変動の影響を軽減できない場合、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

c. 財務制限条項等に関するリスク

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等の財務制限条項が設けられること、又は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こと、投資主への金銭の分配（利益を超えた金銭の分配を含みます。）若しくは自己投資口の取得を制約すること、運用資産の取得、処分若しくは担保設定、若しくは規約の変更に一定の制限が課される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、担保設定や金銭の積立、費用負担等を求められ、又は当該借入れに係る借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります（なお、本投資法人が取得予定資産の取得に際して予定し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等が設けられる見込みです。）

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る状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。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。

(ホ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

取得予定資産の全ては、大江戸温泉物語グループ各社へ賃貸される予定であり、本投資法人の収入は、大江戸温泉物語グループに大きく依存しています。これらのテナントの財政状態及び経営成績が悪化し、賃料支払が遅延したり、中途解約その他の理由により施設から退去した場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、取得予定資産に関して締結している、本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約において、いずれも取得後5年から7年までの間で契約に定める期間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、かかる中途解約が制限される期間の経過後はテナントからの中途解約を制限することはできないため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

なお、大江戸温泉物語グループの財政状態及び経営成績の状況については前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 大江戸温泉物語グループの概要 (ロ) 事業の状況」をご参照下さい。

(ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

取得予定資産は全て、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件となる予定です。

本投資法人は、取得予定資産に関して締結している、本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約において、いずれも取得後5年から7年までの間で契約に定める期間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設けているため、かかる中途解約が

制限される期間中は退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、個々の旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は個性が強い物件であることが多いことから、代替テナントとなり得る者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を与える可能性があります。なお、運営受託者と運営委託契約を締結する場合であっても、上記と同様のリスクがあります。

(ト) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

取得予定資産を予定どおりに取得した場合、取得予定資産は9物件により構成される予定です。このうち、収入における大江戸温泉物語 レオマリゾートが占める割合が大きくなることを見込まれており、固定賃料ベースでポートフォリオ全体の約43%に達し、収入が当該物件からの賃料収入に大きく依存することになることを見込まれています。したがって、大江戸温泉物語 レオマリゾート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となる株式会社レオマユニティの財政状態及び経営成績が悪化し、又はこれらのテナントが中途解約等により退去した場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。本投資法人は、大江戸温泉物語 レオマリゾートに関して締結している、本投資法人の取得時点で有効な賃貸借契約において、少なくとも取得後7年間、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、かかるリスクを限定すべく対応していますが、かかる中途解約が制限される期間の経過後はテナントからの中途解約を制限することはできないため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 大江戸温泉物語グループへの依存、利益相反に関するリスク

大江戸温泉物語は、本書の提出日現在、本投資法人の資産運用会社の完全親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、大江戸温泉物語とスポンサーサポート契約及び大江戸温泉物語グループが有する商標の使用許諾に関する覚書を締結しています（スポンサーサポート契約については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ 成長戦略 (イ) 外部成長 a. スポンサーサポートの活用」をご参照下さい。)。また、本投資法人は、大江戸温泉物語グループが独自のノウハウを有し、ポートフォリオ全体及び運用資産ごとの特性を十分に理解していると考えており、適切と考える場合には大江戸温泉物語グループ各社をテナントに選定します。このように大江戸温泉物語グループ各社をテナントとすることにより、本投資法人はその運用資産の運営に際し大江戸温泉物語グループの名称及びロゴ等を使用します。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、大江戸温泉物語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大江戸温泉物語グループの影響は極めて高いといえます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が大江戸温泉物語グループとの間で、本書の提出日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、大江戸温泉物語グループの事業方針の変更等により大江戸温泉物語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、大江戸温泉物語グループの運営力、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又は大江戸温泉物語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。

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、大江戸温泉物語グループ各社との間で取引を行う場合、利害関係人等取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、大江戸温泉物語グループの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。



加えて、本投資法人及び本資産運用会社が大江戸温泉物語グループとの間で締結している契約は、大江戸温泉物語グループが、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。大江戸温泉物語グループは、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、大江戸温泉物語グループ以外の第三者からの各種コンサルティング業務、プロパティ・マネジメント業務又は旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の運營業務（賃貸借の形態によるものも含まれます。）の受託等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と大江戸温泉物語グループとが、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得る場合としては、例えば、大江戸温泉物語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、大江戸温泉物語グループが所有する土地の借地に関する条件、テナントである大江戸温泉物語グループ各社に対する賃貸に関する条件、大江戸温泉物語グループに対する瑕疵担保責任の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の更新の有無、利用者の誘致、プロパティ・マネジメント業務の遂行等があげられます。

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

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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

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

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは今後運用資産となり得る不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、プロパティ・マネジメント会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

また、今後、本資産運用会社の業容が拡大し、その状況に応じた人材の確保が行われなかった場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

(ニ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、平成28年3月29日に設立され、本書の提出日現在において資産の運用を開始していません。また、本資産運用会社は、平成28年3月25日に投資運用業の登録を完了したばかりであり、本投資法人が、投資法人の資産の運用を行う初めての登録投資法人となります。したがって、本投資法人及び本資産運用会社には、過去の実績がないため、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、取得予定資産の過去の実績を含む大江戸温泉物語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。

(ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、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、運用ガイドライン及び運用実務ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。

(ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

また、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。

上記のように、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。）後の残余財産による分配からしか投資金額を回収することができません。当該時点において、本投資法人の保有資産の価値が下落し又は出資金に欠損が生じている場合には、借入れを弁済した後の残余財産が全く残らないか、又は出資総額を下回ることとなり、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収することができない可能性があります。

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産のテナントが賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなる可能性があります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等です。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「(ム) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照下さい。

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆を含みますが、これに限りません。）が存在している可能性があります。本資産運用会社が不動産の選定・取得の判断を行うにあたっては、当該不動産について定評のある専門業者から建物状況調査報告書を取得する等の物件精査を行うことにしていますが、建物状況調査報告書で指摘されなかった事項について、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性もあります。さらに、建築基準法等の行政法規が定める所定の手続を経由した不動産についても、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なく、想定し得ない隠れた欠陥・瑕疵等が取得後に判明するおそれもあります。本投資法人は、状況に応じては、前所有者又は前受益者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者又は前受益者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるをえなくなることがあり、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、わが国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。したがって、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。さらに、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同様に、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度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。

さらに、本投資法人の主たる投資対象である旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、都市部に立地することが多い他の種類の不動産に比べ、隣地との境界が確定していない場合が多いという特殊性があり、保有資産のうち7物件においても、隣地との境界が確定していません。本投資法人は、このような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が生じる可能性があります。

(ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却した場合に、当該不動産に物的又は法的な瑕疵があるために、法令の規定又は売買契約上の規定に従い、瑕疵担保責任や表明保証責任を負担する可能性があります。特に本投資法人は、宅地建物取引業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、本投資法人の瑕疵担保責任に関するリスクを排除できない場合があります。したがって、本投資法人が不動産を売却した場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

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

さらに、賃貸不動産の売却においては、新所有者がテナント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テナント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を負う場合があります。

(ハ) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

テナントが賃貸借契約において期間中の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を終了することが可能であるため、テナントから賃料が得られることが将来にわたって確保されているものではありません。また、テナントの債務不履行により賃貸借契約を解除せざるを得ない場合や、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ります。このような理由により賃貸借契約が終了し、同一条件以上で新たに賃貸借契約が締結されない場合、不動産に係る賃料収入が減少することになります。特に本投資法人はシングルテナントと賃貸借契約を締結しているため、賃貸借契約が終了し、新たな賃貸借契約が締結されない場合、当該不動産に係る賃料収入はゼロになります。

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、裁判所によって解約違約金や更新料の額が賃料の額、賃貸借契約が更新される期間等に照らし高額に過ぎる等の諸般の事情があると判断された場合、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

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

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、本投資法人の収益性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

テナントが特に解約の意思を示さなくても、テナントの財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続その他の倒産手続（以下「倒産等手続」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況では、本投資法人ひいては投資主に損害を与える可能性があります。また、このような場合には、賃貸借契約を解除せざるを得なくなる可能性や、賃借人やその管財人等により賃貸借契約が解除される可能性もあり、そのような場合で代替となる賃借人が早期に確保できないときや同等の条件で賃貸できないときにも、本投資法人ひいて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

賃貸借契約の更新の際又は賃料等の見直しの際には、その時々における賃料相場も参考にして、賃料がテナントとの協議に基づき改訂されることがあります。

そのため、本書の提出日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、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、テナントとの交渉いかんによっては、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. テナントによる賃料減額請求権行使のリスク

建物のテナントは、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。これにより、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人ひいては投資主に損害を与える可能性があります。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ります。このため、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、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、当該請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損害を被る可能性があります。

e. 定期建物賃貸借契約における賃料増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。

f. 変動賃料に関するリスク

取得予定資産について締結される賃貸借契約において、固定賃料と売上実績に連動した変動賃料が組み合わさった賃料構成が採用されていますが、売上実績に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、売上げの減少により、変動賃料の額が減少し、又は変動賃料が生じないこととなり、それにより、賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

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

(二) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。特に、本投資法人の主たる投資対象である旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、災害等の被害を受けやすい可能性が高い場所に立地することも多く、また、特に旅館の多くは木造であることが多く、築年数も古い傾向にあることから、火災をはじめとする災害等の影響を受ける可能性が高いという、他の種類の不動産等にはない特殊性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人は、取得予定資産の全てについて火災保険に加入する予定ですが、今後取得する資産について火災保険に加入するとは限りません。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等を旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設として利用することができなくなる可能性もあります。

また、大規模な地震、津波、暴風雨又は環境汚染を伴う災害等が発生した場合、たとえ本投資法人の保有する不動産が滅失、劣化若しくは毀損せず、又は当該不動産に瑕疵が生じなかったとしても、道路の寸断や河川の氾濫等により、当該不動産へのアクセスが困難になること又は所在地の周辺地域経済が多大な影響を受けることにより、当該不動産の収益性が大幅に低下する可能性があります。

(ホ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うことがあるところ、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設においては、ジェットコースター、アスレチックその他の遊具やプールといったレジャー

ャー用施設を土地の工作物として設置又は併設しているものがあるため、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設においては、土地の工作物により第三者、特に宿泊客及び施設利用者等の生命、身体又は財産等が侵害されるリスクは通常の不動産と比して相対的に高いといえます。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、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、保険契約でカバーされない事故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いが他の何から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、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。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。

前記「(二) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、これらのリスクについても、本投資法人の主たる投資対象である旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、その特殊性から、他の種類の不動産に比べて高いものと考えられます。また、不特定多数の利用者に対して宿泊や飲食等の各種サービスを提供する施設であるという特質から、第三者、特に宿泊客又は利用客の生命、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。

#### (へ) 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）。特に、耐震設計基準に関し、昭和56年以前に建築確認申請された建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる耐震設計基準を満たしていないものがあります。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す。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旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設として利用することができなくなる可能性もあります。

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、海岸法（昭和31年法律第101号。その後の改正を含みます。）による海岸保全区域における土地の掘削等の制限、港湾法（昭和25年法律第218号。その後の改正を含みます。）による港湾区域内における工事等の制限、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、その他一定割合において住宅を付置する義務や、駐車施設附置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務、建築物の耐震改修の促進に関する法律（平成7年法律第123号。その後の改正を含みます。）に基づく不動産の耐震診断及び耐震改修の実施義務、建築物の建築・増改築の制限等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じ、又は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収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

(ト) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、水質汚濁防止法に規定される特定施設が設置されている場合があります。

水質汚濁防止法によれば、特定施設の設置者は、排水基準に適合しない排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が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(チ) 法令の制定・変更に関するリスク

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

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

(リ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、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する場合には、管財人等により不動産の売買が否認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否認されるリスク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。万一売主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状況を認識できずに本投資法人が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、売主について倒産等手続が開始された場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本「(リ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク」において「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り消され又は否認される根拠となり得る事実関係

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。

さらに、取引の態様いかん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。

(ヌ) マスターリース会社に関するリスク

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

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

(ル) 転貸に関するリスク

本投資法人の主たる投資対象は旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設ですが、当該施設等の一部は、当該施設等のテナントから第三者に対し転貸されることがあります。このように、テナント（転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸させ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することができなくなり、又は退去させることができなくなる可能性があるほか、テナントの賃料が、転借人からテナントに対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

(ロ) テナント等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力に留意しつつ賃貸借契約を締結し、その利用状況を管理していますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、テナントの利用状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。

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、設備（看板等）の設置、その他テナント等の利用状況等により、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る可能性があります。この場合、マスコミ等により、当該建物がかかっている状態にあることが公表され、風評リスクにさらされる可能性があります。また、本投資法人が、その違反状態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。

さらに、賃貸借契約における規定のいかんにかかわらず、テナント等による転貸や賃借権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、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。賃貸人はテナント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テナントとの賃貸借契約を終了することができず、運用資産である不動産のテナント属性の悪化を阻止できない可能性があります。



(ワ) 旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設としての建物使用態様に関するリスク

取得予定資産は、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設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、当該施設の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こともあるため、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、当該施設内で予期できない不法行為を行う者が出現する可能性があります。これにより、テナントが不測の損害を被る場合、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設自体若しくは施設の顧客等に損害が発生した場合、又は当該施設に関する風評被害が発生して稼働率が低下した場合、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

(カ) 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問題が生じる可能性があります。

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

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

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

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

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

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

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

(コ) 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。建替えをする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数で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、他の区分所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。

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、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

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

#### （タ） 借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自己が所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払による解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）第4条）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の希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売され、又は借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転してしまう可能性があります。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が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。特に、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、建物の規模に比較して、敷地面積が相当程度広く、建物の存在する範囲が敷地の一部に限られている場合があり、本投資法人が旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の建物について所有者として登記されていたとしても、当該敷地全体について第三者対抗要件が具備されているとは認められない可能性があります。

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あらかじめ約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が

承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

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

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

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

なお、建物の所有を目的としない土地の賃貸借については、借地借家法又は借地法の適用はありません。このため、当該土地に関する賃貸借契約が終了する場合、又は当該土地が他に転売される等して所有者が変わる場合には、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

#### （レ） 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「(タ) 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。

#### （ソ） 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条及び借地法第4条）。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、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等手続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。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譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者に借地権が譲渡される可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

(ツ) 開発物件に関するリスク

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

(ネ) 築古物件に関するリスク

本投資法人は、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、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が悪影響を受ける可能性があります。

これらの理由により、本投資法人が築古物件の取得に際して想定した投資利回りが得られない可能性及び本投資法人の行う物件に対する資本的支出が利回りの上昇に繋がらない可能性があります。

また、築古物件には、既存不適格の物件が多い傾向にあり、前記「(へ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク」に記載のとおり、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等の理由により、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設として必要な改修等が制限される可能性があり、その結果、本投資法人が当該物件の売却を検討している場合であっても、適切な条件による売却が制限される可能性があります。

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

(ラ) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されてい

る可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主が損害を被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り、本投資法人ひいては投資主が損害を被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、かかる義務を負う場合には、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。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す（土壌汚染対策法第4条第2項及び第5条第1項）、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等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、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示したうえで指示を受けることがあります（土壌汚染対策法第7条第1項）、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第7条第4項）。本投資法人がこれらの調査・報告又は措置を命ぜられた場合には、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

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

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか若しくは使用されている可能性がある場合やポリ塩化ビフェニル（PCB）廃棄物が保管されている場合等には、当該建物の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主が損害を被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り、本投資法人ひいては投資主が損害を被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が発生する可能性があり、かかる義務が生じた場合には本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

さらに、本投資法人が取得する建物において、アスベスト含有建材のうち飛散性の比較的高い吹付け材が使用されている場合には、飛散防止措置及び被害の補償等のために多額の出費を要する可能性があり、また、リーシングに困難をきたす可能性があります。加えて、通常使用下では飛散可能性がないアスベスト含有建材を使用している建物についても、アスベスト飛散のおそれのある改修又は解体時に飛散防止措置等を行うために多額の費用が発生する可能性があります。なお、本投資法人は築年数が経過した築古物件を取得することを想定していますが、このような築古物件には、現行法上そのまま利用することに問題はなくても、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場合が多く見られます。

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る可能性があります。

#### (ム) 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。

信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「信託法」といいます。）上は受託者への通知又は受託者

の承諾がなければ受託者その他の第三者に対抗できず、また、信託契約上、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。

信託法上、信託受託者が倒産等手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

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、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合には、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

## 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、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、後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、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営業期間が生じる可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができない場合、配当等の額を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。本投資証券の市場価格に影響を及ぼすこともあります。なお、課税上の取扱いについては、後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照下さい。

### (ロ) 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

導管性要件のうち、租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の90%超の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として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、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の当期純利益）が減少した場合、又は90%の算定について税務当局の解釈・運用・取扱いが本投資法人と異なる場合には、この要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性があります。なお、平成27年4月1日以後に開始する営業期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配について配当等の額として損金算入が可能になるという手当てがなされています。

### (ハ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、前記の営業期間ごとに判定を行う導管性要件の1つに、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）及び租税特別措置法施行規則第22条の19に定めるものをいいます。以下、本「⑤ 税制に関するリスク」において同じです。）のみから行うべきという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合

においては、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ニ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

営業期間ごとに判定を行う導管性要件のうち、営業期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令第39条の32の3に定めるものに該当していないこと（発行済投資口総数又は議決権総数の50%超が1人の投資主及びその特殊関係者に保有されないこと）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資証券が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる営業期間が生じる可能性があります。

(ホ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、導管性要件の1つに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみに保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主により保有される（機関投資家のみに保有される場合を除きます。）こととなる可能性があります。

(ヘ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 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、本書の提出日現在において、一定の内容の投資方針を規約に定めることその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産取得税及び登録免許税の軽減措置の適用を受けられると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けられなくなる可能性があります。

(チ) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・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もたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資証券の保有又は売却による投資主の手取金の額が減少する可能性があります。

## ⑥ その他

(イ) 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留まり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

また、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書を取得することがありますが、建物状況調査評価書及び地震

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

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、利害関係人等に不動産等を賃貸する場合はマーケットレポートを必ず取得することとしています。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものに留まり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け、市場の動向等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等の内容が異なる可能性があります。また、想定賃料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではありません。さらに、本投資法人の投資対象となる旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設は、一般的に各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、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設のマーケット分析及び想定賃料水準は、観光業界の動向等に左右されますが、調査会社が観光業界の動向を適切に予想することが困難である可能性があります。したがって、他の不動産等に比べ、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設については、マーケットレポートにおけるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等が概括的なものになる可能性があり、場合によっては、マーケットレポートの取得自体が不可能となる可能性があります。

#### (ロ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、税務上は当該不動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、税会不一致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。

#### (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。

(二) 取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、一般募集に係る払込期日後遅滞なく、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。しかし、経済環境等が著しく変わった場合又は相手方の事情等により売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。また、一般募集と並行して行われる借入れが実行できない場合においても、同様の可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、取得予定資産に関しては、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(ホ) テナント、現所有者等の過去の業績が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本書において開示されている取得予定資産における過去のADR、RevPAR、売上高その他の運営実績は、取得予定資産の現所有者等から取得した情報であり、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き作成されたものであるとは限らず、また、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して行われる監査手続を経ておらず、あくまでも参考として作成された情報に過ぎず、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、前提となる状況が本投資法人による取得後と同一とは限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後のADR、RevPAR、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。

(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に基づく大江戸温泉物語との合意が得られた場合には、投資主優待制度を導入することがあります。大江戸温泉物語との合意が得られなかった場合には、投資主優待制度は導入されず、また、仮に投資主優待制度が導入されたとしても、これらの前提条件に変更が生じた場合には、一度導入された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。また、投資主優待制度の利用に伴って本投資法人の不動産収入に悪影響が生じる場合があります。

(ト) 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が悪影響を受ける可能性があります。

## (2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

### ① 本投資法人の体制

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

### ② 本資産運用会社の体制

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

#### (イ) 運用実務ガイドライン及びリスク管理規程の制定・遵守

本資産運用会社は、規約における投資方針等の基本方針を実現するため、規約及び運用ガイドライン等に沿って運用実務ガイドラインを制定し、投資方針、利害関係人等との取引についてのルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用実務ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重大な問題の発見時の対応方法等を規定し、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、運用リスク、財務リスク、システムリスク、レピュテーション・リスク、コンプライアンスに関するリスク及び反社会的勢力に関するリスク等を定義し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるチーフ・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、コンプライアンス・オフィサーは、各リスクの状況について、少なくとも半期ごとに1度又は必要な場合は随時、モニタリングの上、評価及び分析し、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、コンプライアンス・オフィサーが統括する内部監査及び下部機関による監査等により検証します（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「(ロ) 内部監査による検証」をご参照下さい。）。

#### (ロ) 内部監査による検証

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査を統括し、内部監査担当部署は全部署に対して原則として年に1回以上の割合で定期的内部監査を実施するほか、内部監査担当部署の判断により、臨時的内部監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が特別に命じた場合には、特別監査を実施するものとします。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法等の法令、投信協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止のための監査、個人情報管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査並びにその他必要な事項の内部監査等を含むものとされています。内部監査担当部署は、内部監査実施後遅滞なく、内部監査の結果を取り纏めた内部監査報告書を作成し、

これを代表取締役社長に提出し、また、必要に応じて取締役会等に報告するとともに、内部監査の結果を踏まえ、内部監査対象部署に対し、必要に応じて改善勧告又は改善指示を行い、その内容等を取締役に報告します。内部監査担当部署は、改善勧告又は改善指示を受けた部署より受領した改善計画及び改善状況が不十分と判断した場合には、当該改善計画及び改善状況についての報告を取締役に報告します。取締役会は、当該改善計画及び改善状況が不十分と判断した場合には、改善勧告又は改善指示を受けた部署又はコンプライアンス・オフィサーに対して追加の改善勧告又は改善指示を行うことができます。なお、取締役会又は内部監査担当部署は、本資産運用会社の業務運営の適切性を確認するためその他の理由により必要があると判断した時は、外部の専門家等による外部監査を行うことができます。

(ハ) 利害関係人等取引規程

後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係人等取引規程」をご参照下さい。

(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職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債の売買等を行う場合には、7営業日前までに所定の書式により、法人関係情報管理責任者に対して、売買等の内容を明記した届出書を提出するものとされています。

(ホ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を行う場合、本資産運用会社において、解約違約金、物件の取得額の上限及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに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に基づき、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（規約第30条）

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

(イ) 各執行役員の報酬は、1人当たり月額80万円を上限として役員会が定める金額を、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) 各監督役員の報酬は、1人当たり月額50万円を上限として役員会が定める金額を、毎月、当月分を当月の最終営業日までに当該監督役員が指定する口座へ振り込む方法により支払うものとします。

(注) 本投資法人は、投信法第115条の6第7項に基づき、役員が投信法第115条の6第1項の責任について、当該役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める限度において、役員会の決議によって免除することができるものとします（規約第49条）。

###### 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1「資産運用会社に対する資産運用報酬」）

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

###### (イ) 運用報酬I

各営業期間について、本投資法人の当該営業期間の直前の営業期間（以下「直前営業期間」といいます。）の決算期における貸借対照表（投信法に基づく本投資法人役員会の承認を受けたものに限り、以下同じです。）に記載された総資産額に、当該営業期間において取得した資産の取得価格（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。以下同じです。）に当該取得日から当該営業期間の決算期までの実日数を当該営業期間の実日数により日割計算（1円未満切捨て）した金額を加え、さらに当該営業期間において譲渡した資産の譲渡時の帳簿価額に当該譲渡日から当該営業期間の決算期までの実日数を当該営業期間の実日数により日割計算（1円未満切捨て）した金額を減じて得られる金額に、年率1.0%を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率（以下「運用報酬料率I」といいます。）を乗じた金額（1年を365日として当該営業期間の実日数により日割計算。1円未満切捨て）を運用報酬Iとします。

ただし、本投資法人の資産運用を開始した営業期間（以下「運用開始営業期間」といいます。）については、運用開始営業期間において取得した資産の取得価格に当該取得日から運用開始営業期間の決算期までの実日数を運用開始営業期間の実日数により日割計算（1円未満切捨て）して得られる金額に、運用報酬料率Iを乗じた金額（1年を365日として運用開始営業期間の実日数により日割計算。1円未満切捨て）を運用報酬Iとします。

###### (ロ) 運用報酬II

本投資法人の各営業期間における投資口1口当たり分配金の直前営業期間に対する増減に連動したインセンティブ報酬として、直前営業期間における運用報酬IIの額に、当該営業期間の決算期に係る運用報酬II控除前分配可能金額（本投資法人役員会で承認さ

れた利益を超えた分配の金額を含むものとし、本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意される一定の計算方法により算出されます。)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(ただし、本投資法人が当該営業期間の決算期において未処分又は未売却の自己投資口を保有する場合、当該営業期間の決算期における発行済投資口の総口数から保有する自己投資口の口数を除いた数をいいます。)で除した金額を直前営業期間における同様の計算方法で算定した金額で除した比率と本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する一定の倍率(以下「運用報酬II改定倍率」といいます。)を乗じて計算される比率を乗じた金額(1円未満切捨て)を運用報酬IIとします。

ただし、本投資法人の運用開始営業期間の運用報酬IIについては、総資産残高に対する運用報酬I及び運用報酬IIの合計額の割合を考慮して本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する金額とし、翌営業期間の運用報酬IIの計算においては、運用開始営業期間の運用報酬IIを、当該不動産等の取得日から運用開始営業期間の決算期までの実日数で日割計算をした1日当たりの金額に、翌営業期間の実日数を乗じた金額(1円未満切捨て)を用いて計算します。

#### <計算方法>

当該営業期間における運用報酬IIの額＝直前営業期間における運用報酬IIの額×(当該営業期間の決算期における投資口1口当たり運用報酬II控除前分配可能金額÷直前営業期間の決算期における投資口1口当たり運用報酬II控除前分配可能金額)×運用報酬II改定倍率

#### (ハ) 取得報酬

本投資法人が資産を取得した場合において、その取得価格に対して、1.0%(ただし、本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等から取得した場合は、0.5%)を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じた金額(ただし、取得した各資産に関して計算される金額が500万円に満たない場合は、取得した資産1件当たり500万円)を取得報酬とします。

#### (ニ) 譲渡報酬

本投資法人が資産を譲渡した場合において、その譲渡価格(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。)に対して、1.0%(ただし、本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等に譲渡した場合は、0.5%)を上限として本投資法人と本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じた金額を譲渡報酬とします。

#### (ホ) 備考

なお、今後本投資法人と本資産運用会社との間で、運用報酬率I及び運用開始営業期間の運用報酬IIの金額に関して合意する際には、当面想定する運用報酬I及び運用報酬IIの合計額が、当面想定する当該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の概ね1%の範囲内となるようにします。

### ③ 資産保管会社、一般事務(機関運営)受託者、一般事務(会計・税務)受託者及び投資主名簿等管理人への支払手数料

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

#### (イ) 資産保管会社の報酬

- a. 本投資法人は、委託業務の対価として、資産保管会社に対し、後記「基準報酬額表」に基づき計算された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支払うものとします。ただし、後記「基準報酬額表」に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人及び資産保管会社が協議の上決定するものとします。

- b. 資産保管会社は、本投資法人の計算期間ごとに、前記a.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。
- c. 前記a.及び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當になったときは、本投資法人及び資産保管会社が協議の上これを変更することができます。

(基準報酬額表)

ある暦月（この表において、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で別途合意の上で算出した金額とします。

各計算対象月の前月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。

- (ロ) 一般事務（機関運営）受託者の報酬
  - a. 本投資法人は、委託業務の対価として、一般事務（機関運営）受託者に対し、後記「基準報酬額表」に基づき計算された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支払うものとします。ただし、後記「基準報酬額表」に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が協議の上決定するものとします。
  - b. 一般事務（機関運営）受託者は、本投資法人の計算期間ごとに、前記a.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（機関運営）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。
  - c. 前記a.及び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當になったときは、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が協議の上これを変更することができます。

(基準報酬額表)

業務手数料（月額）の金額は、以下の手数料の合計金額を上限として、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者が別途書面による合意により定めた金額とします。

役員会	月額	上限100万円
投資主総会	1開催当たり	上限200万円

- (ハ) 一般事務（会計・税務）受託者の報酬
  - a. 本投資法人の計算に関する事務、本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務、本投資法人の納税に関する事務及びその他、これらの事務に関連し又は付随する事務に係る報酬（以下「一般事務報酬」といいます。）の月額は、下記の(a)物件連動報酬体系

及び(b)資産規模連動報酬体系の算式により計算された額（消費税及び地方消費税は別途。）のうちいずれか低い金額とし、本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、当月分を翌々月末日（末日が銀行休業日の場合には、前銀行営業日とします。）までに一般事務（会計・税務）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に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。

また、下記における基準日とは、毎月の末日をいいます。

## 記

### (a)物件連動報酬体系

一般事務報酬の月額＝

$(\text{年間固定報酬金額} + \text{年間変動報酬金額} \times \text{月末時点物件保有数}) \times 1/12$

ただし、「附属明細書」の作成に関する事項（ただし、会計数値に関わる部分の作成に限ります。）、法人税申告書、地方税申告書、消費税申告書及び法人事業概況説明書の作成に関する事項並びに法人税申告書に添付する勘定科目内訳明細書の作成に関する業務が発生する月においては、

一般事務報酬の月額＝

$(\text{年間固定報酬金額} + \text{年間変動報酬金額} \times \text{月末時点物件保有数}) \times 1/12 + \text{変動報酬単価} \times \text{決算日時点物件保有数} + \text{償却資産申告報酬単価} \times 12 \times \text{月末時点保有物件数}$

ここで、年間固定報酬金額は金20,000,000円を、年間変動報酬金額は金600,000円を、変動報酬単価は金100,000円を、償却資産申告報酬単価は金100,000円をそれぞれ上限として、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者が合意して定めるものとします。

### (b)資産規模連動報酬体系

直近の基準日において本投資法人の所有する資産の取得価格（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。）の総額（以下「資産規模」といいます。）に0.05%を上限に別途定める料率を乗じた金額を12で除した金額。

- b. 前記a.にかかわらず、当該契約効力発生日から本投資法人が初めて物件を取得した日が属する月の前月までの期間に係る一般事務報酬は、月額として金1,000,000円を上限として本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者が別途合意して定めるものとします。
- c. 前記a.及びb.において1か月に満たない月に係る一般事務報酬は、1か月分とみなして算出し、日割り計算は行わないものとします。
- d. 新規に物件（本d.において、現物不動産に係る共有持分若しくは区分所有権等又は現物不動産を裏付けとする信託の信託受益権に係る準共有持分等（以下「本共有持分等」といいます。）を含みます。）を取得した場合には、初期の固定資産台帳作成・登録報酬として、1物件（本d.においては、本共有持分等ごとに、1つの物件として数えます。）当たりの単価金1,000,000円を上限として別途本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者の協議の上合意した額を、本投資法人は一般事務（会計・税務）受託者に対して、作業完了時の翌月末日までに一般事務（会計・税務）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に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。
- e. 税務調査の立会等により法律上必要と認められる書類・資料等の作成に関する事項に係る業務が発生した場合における一般事務報酬は、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者の協議の上合意します。
- f. 経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不相当となったときは、本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。

(二) 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投資主名簿等管理人に対し、後記「委託事務手数料表」に定める手数料を支払います。ただし、後記「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、本投資法人投資主名簿等管理人協議の上、決定します。
- b. 前記a. の手数料については、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投資主名簿等管理人の指定する銀行口座への振込み又は本投資法人の銀行口座からの引落しの方法によりこれを投資主名簿等管理人に支払います。

(委託事務手数料表)

I. 経常事務手数料

項目	手数料率	対象事務の内容												
基本手数料	(1) 月末現在の投資主名簿上の投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額(月額)。ただし、上記にかかわらず、最低料金を月額210,000円とします。 <table style="margin-left: 20px;"> <tr><td>1 ~ 5,000 名</td><td>86円</td></tr> <tr><td>5,001 ~ 10,000 名</td><td>73円</td></tr> <tr><td>10,001 ~ 30,000 名</td><td>63円</td></tr> <tr><td>30,001 ~ 50,000 名</td><td>54円</td></tr> <tr><td>50,001 ~ 100,000 名</td><td>47円</td></tr> <tr><td>100,001名以上</td><td>40円</td></tr> </table>	1 ~ 5,000 名	86円	5,001 ~ 10,000 名	73円	10,001 ~ 30,000 名	63円	30,001 ~ 50,000 名	54円	50,001 ~ 100,000 名	47円	100,001名以上	40円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資主名簿等の管理</li> <li>・経常業務に伴う月報等諸報告</li> <li>・期末、中間一定日及び四半期一定日現在(臨時確定を除きます。)における投資主の確定と諸統計表、大投資主一覧表、全投資主一覧表、役員一覧表の作成</li> </ul>
	1 ~ 5,000 名	86円												
5,001 ~ 10,000 名	73円													
10,001 ~ 30,000 名	63円													
30,001 ~ 50,000 名	54円													
50,001 ~ 100,000 名	47円													
100,001名以上	40円													
(2) 除籍投資主 1名につき	50円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・除籍投資主データの整理</li> </ul>												
分配金事務 手数料	(1) 分配金計算料 分配金受領権者数に対し、下記段階に応じ区分計算した合計額とします。ただし、最低料金を1回につき350,000円とします。 <table style="margin-left: 20px;"> <tr><td>1 ~ 5,000 名</td><td>120円</td></tr> <tr><td>5,001 ~ 10,000 名</td><td>105円</td></tr> <tr><td>10,001 ~ 30,000 名</td><td>90円</td></tr> <tr><td>30,001 ~ 50,000 名</td><td>80円</td></tr> <tr><td>50,001 ~ 100,000 名</td><td>60円</td></tr> <tr><td>100,001名以上</td><td>50円</td></tr> </table>	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>・分配金額、源泉徴収税額の計算及び分配金明細表の作成</li> <li>・分配金領収証の作成</li> <li>・印紙税の納付手続</li> <li>・分配金支払調書の作成</li> <li>・分配金の未払確定及び未払分配金明細表の作成</li> <li>・分配金振込通知及び分配金振込テープ又は分配金振込票の作成</li> </ul>
	1 ~ 5,000 名	120円												
	5,001 ~ 10,000 名	105円												
	10,001 ~ 30,000 名	90円												
	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>・分配金計算書の作成</li> <li>・配当割納付申告書の作成</li> <li>・配当割納付データの作成及び納付資金の受入、付け替え</li> </ul>												
(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													
未払分配金 支払手数料	(1) 分配金領収証	1枚につき 450円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・取扱期間経過後の分配金の支払</li> <li>・未払分配金の管理</li> </ul>											
	(2) 月末現在の未払分配金領収証	1枚につき 3円												



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	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資主情報変更通知データの受理及び投資主名簿の更新</li> <li>口座管理機関経由の分配金振込指定の受理</li> <li>税務調査等についての調査、回答</li> <li>諸証明書の発行</li> <li>投資口異動証明書の発行</li> <li>個別投資主通知の受理及び報告</li> <li>情報提供請求及び振替口座簿記載事項通知の受領、報告</li> <li>株式等振替制度の対象とならない投資主等及び新投資口予約権者等の個人番号等の収集・登録</li> </ul>
諸通知発送 手 数 料	(1) 封入送料 封入物2種まで 1通につき 25円 1種増すごとに5円加算 (2) 封入送料（手封入の場合） 封入物2種まで 1通につき 40円 1種増すごとに15円加算 (3) 葉書送料 1通につき 10円 (4) シール葉書送料 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成</li> <li>葉書、シール葉書の発送</li> <li>諸通知等発送のための宛名印字</li> <li>2種以上の封入物についての照合</li> <li>宛名ラベルの送付物への貼付</li> </ul>
還付郵便物 整理手数料	1通につき 200円	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資主総会関係書類、分配金その他還付郵便物の整理、保管、再送</li> </ul>
投資主総会 関係手数料	(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円とする。 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円とする。	<ul style="list-style-type: none"> <li>議決権行使書用紙の作成</li> <li>議決権行使書の集計</li> <li>電子行使の集計</li> <li>議決権不統一行使の集計</li> <li>投資主提案等の競合議案の集計</li> </ul>

項 目	手数料率	対象事務の内容	
投資主総会 関係手数料	(3) 投資主総会受付補助等 1名につき 10,000円	・投資主総会受付事務補助等	
	(4) 議決権行使電子化基本料 1回につき 200,000円	・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	
	(5) 議決権行使コード付与料 (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	・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	
	(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	・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	
	(7) 招集通知電子化基本料 月 額 16,000円	・招集通知電子化投資主の管理	
	(8) メールアドレス登録・変更料 1件につき 150円	・メールアドレス届出受理（変更を含みます。）	
	(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	・電子行使した議決権行使ログに関するCD-ROMの作成	
	(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	
	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円とする。	・各種投資主一覧表の作成

項目	手数料率	対象事務の内容
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円とする。 (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円とする。 (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

## II. 振替制度関連事務手数料

項目	手数料率	対象事務の内容
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

### Ⅲ. 新投資口予約権関連事務手数料

項目	手数料率	対象事務の内容
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円とする。	・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

#### (ホ) 引受手数料

一般募集による新投資口の発行に際し、本投資法人から引受人に対して引受手数料は支払われません。ただし、投資者向けに募集する価格（発行価格）の総額と、引受人が本投資法人に支払う引受価額の総額との差額は、引受人の手取金となります（前記「第一部 証券情報 第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（13）引受け等の概要」をご参照下さい。）。

#### ④ 会計監査人報酬（規約第31条）

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2,000万円を上限として役員会が定める金額を、当該決算期終了後原則として3か月以内に会計監査人が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

(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、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、役員会の決議をもって、法令の限度において、免除することができるものとします（規約第53条）。

#### ⑤ 設立企画人報酬

本投資法人の設立企画人は、本投資法人の成立までの役務に対する報酬として、5,000万円を受領しています。設立企画人が受ける当該報酬以外の特別の報酬はありません。

#### ⑥ 手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

前記手数料等については、以下の照会先までお問い合わせ下さい。

(照会先)

大江戸温泉アセットマネジメント株式会社  
東京都中央区日本橋本町三丁目3番4号  
電話番号 03-6262-5200

#### (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32条第2項）。

- ① 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
- ② 有価証券届出書、有価証券報告書、臨時報告書その他の法定開示書類（その訂正届出書及び訂正報告書を含みます。）の作成、印刷及び提出に係る費用
- ③ 目論見書及び（仮）目論見書（その訂正事項分を含みます。）の作成、印刷及び交付に係る費用
- ④ 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。）
- ⑤ 本投資法人の公告に要する費用及び広告宣伝等に要する費用

- ⑥ 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。）
- ⑦ 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
- ⑧ 執行役員、監督役員に係る実費、保険料及び立替金等
- ⑨ 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。）
- ⑩ 借入金及び投資法人債に係る利息
- ⑪ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑫ その他上記①から⑩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下記のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

### ① 投資主の税務

#### (イ) 個人投資主の税務

##### a. 配当等に係る税務

個人投資主が投資法人から受け取る投信法第137条の金銭の分配のうち、本投資法人の利益及び一時差異等調整引当額（利益を超える金銭の分配で、投資法人の計算に関する規則第2条に定義される金額をいいます。以下、本「(5) 課税上の取扱い」において同じです。）の増加額からなる金額（以下、本「(5) 課税上の取扱い」において「配当等の額」といいます。）は、株式の配当と同様に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。ただし、上場投資法人である本投資法人から受け取る配当等の額は特例の対象となり、この所得税の源泉税率は20%（所得税15%、住民税5%）となります。なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額とあわせて源泉徴収されます。

平成28年1月1日以後、株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式や国債、地方債、公募公社債等をいいます。以下、本「(イ) 個人投資主の税務」において同じです。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され、本投資法人の投資口は、上場株式等として取り扱われます。上場株式等の配当等に係る利子所得及び上場株式等の配当等に係る配当所得（租税特別措置法第8条の4第1項に定めるものをいいます。以下、本「(イ) 個人投資主の税務」において「上場株式等に係る配当所得等」といいます。）については、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税を選択できます。配当控除の適用はありません。なお、平成25年から平成49年までの各年分の上場株式等に係る配当所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

ただし、上場株式等に係る配当所得等は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能となります。

個人投資主が受け取る上場株式等に係る配当所得等については、金融商品取引業者（金融商品取引法第2条第9項。ただし、金融商品取引法第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者に限ります。以下、本「(イ) 個人投資主の税務」において同じです。）等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内に受け入れることを選択できます。

また、平成26年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座（租税特別措置法第37条の14第5項第1号に定める口座をいいます。以下、本「(イ) 個人投資主の税務」において同じです。）内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定（租税特別措置法第37条の14第5項第2号に定めるものをいいます。以下、本「(イ) 個人投資主の税務」において同じです。）に係るもの（平成26年から平成35年までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円（平成28年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定に係るものについては120万円）を超えないもの等一定のものに限ります。）の配当等で、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間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。

なお、大口個人投資主（本投資法人から支払がされる当該分配の支払に係る基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有する投資主）は、上記の上場株式等の特例の対象とはならず、原則どおりの20%の税率により所得税（復興特別所得税が課される場合には復興特別所得税も含まれます。）が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。

(注1) 上記の非課税口座の開設は、その年の1月1日において満20歳以上である者に限ります。

(注2) 平成28年4月1日以後、上記とは別に、その年の1月1日において満20歳未満である者についても非課税口座を開設できます。

b. 出資等減少分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配（所得税法第24条に定めるものをいいます。以下、本「(イ) 個人投資主の税務」において同じです。）のうち、本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注1)として前記「a. 配当等に係る税務」における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額のうちみなし配当以外の金額は、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。この譲渡損益の取扱いは、後記「c. 投資口の譲渡に係る税務」における投資口の譲渡における金融商品取引業者等を通じた譲渡等の場合と原則として同様になります。

(注1) みなし配当の金額は、以下のように計算されます。なお、この金額は、本投資法人からお知らせします。以下同じです。

$$\text{みなし配当の金額} = \text{出資等減少分配額} - \text{投資主の所有投資口に相当する投資法人の税務上の資本金等の額}$$

(注2) 投資口の譲渡に係る収入金額は、以下のように算定されます。以下同じです。

$$\text{投資口の譲渡に係る収入金額} = \text{出資等減少分配額} - \text{みなし配当金額(注1)}$$

(注3) 投資主の譲渡原価は、以下のように計算されます。以下同じです。

$$\text{投資主の譲渡原価} = \text{出資等減少分配直前の投資口の取得価額} \times \frac{\text{投資法人の出資等減少分配による出資総額等の減少額}}{\text{投資法人の前々期末の簿価純資産価額} ※ ※}$$

※この割合は、小数第3位未満の端数があるときは切り上げとなります。この割合に関しては、本投資法人からお知らせします。

※※「前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額」がある場合には、その金額を加算し、「前々期末から当該出資等減少分配の直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額」がある場合はその金額を減算します。

(注4) 投資口の譲渡損益は、以下のように計算されます。以下同じです。

$$\text{投資口の譲渡損益の額} = \text{譲渡収入金額(注2)} - \text{譲渡原価の額(注3)}$$

c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡益の取扱いについては、上場株式等を譲渡した場合と同様に、上場株式等に係る譲渡所得等として申告分離課税の対象となり、原則20%（所得税15%、住民税5%）の税率により課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺は認められますが、上場株式等に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合には、その損失は他の所得と相殺することはできません。ただし、本投資法人の投資口を金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。なお、平成26年から平成49年までの各年分の上場株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

- i. 本投資法人の投資口の譲渡等により損失が生じ、その損失をその譲渡日の属する年における他の上場株式等に係る譲渡所得等の金額から控除しきれない結果、上場株式等に係る譲渡所得等の合計が損失となった場合は、申告を要件にこの損失（以下、本「c. 投資口の譲渡に係る税務 i.」において「本投資法人投資口の譲渡損失の金額」といいます。）をその年分の上場株式等に係る配当所得等の金額（申告分離課税を選択したものに限り、以下、本「c. 投資口の譲渡に係る税務 i.」において同じです。）から控除することが認められます。この規定の適用を受ける場合は、譲渡損失が生じた年において、当該適用を受けようとする旨が記載された確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書の提出が必要です。
- ii. その年の前年以前3年内の各年において、本投資法人投資口の譲渡損失の金額（本「c. 投資口の譲渡に係る税務 ii.」の適用を受けている場合には適用後の金額となります。）があるときは、申告を要件にこの損失（前年以前に既に控除したものを除きます。）をその年分の上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得等の金額から控除することが認められます。譲渡損失の繰越控除を受ける場合は、譲渡損失が生じた年以降、連続して確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書の提出等が必要です。

iii. 金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては源泉徴収による申告不要の選択が認められます。源泉税率は、平成26年1月1日以後の譲渡等に対しては20%（所得税15%、住民税5%）となります。平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額とあわせて源泉徴収されます。

なお、個人投資主が金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において上場株式等の配当等を受け取ることを選択した場合において、その源泉徴収選択口座における上場株式等の譲渡につき損失が生じているときは、その源泉徴収選択口座における上場株式等の配当等の総額から当該損失の金額が控除され、控除後の金額に源泉税率を乗じた金額へと源泉徴収税額が調整されます。

iv. 平成26年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るものについて、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等の譲渡をした場合には、当該譲渡による当該譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

(注1) 上記の非課税口座の開設は、その年の1月1日において満20歳以上である者に限ります。

(注2) 平成28年4月1日以後、上記とは別に、その年の1月1日において満20歳未満である者についても非課税口座を開設できます。

#### (ロ) 法人投資主の税務

##### a. 配当等に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る配当等の額は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。本投資法人の投資口は金融商品取引所に上場されている株式等として取り扱われ、配当等の額を受け取る際には原則として15%の税率により源泉徴収がされますが、この源泉税は配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる配当等の額に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課され、所得税の額とあわせて源泉徴収されます。なお、この復興特別所得税は所得税の額とみなされ、法人税の申告上、所得税額控除の対象とされます。

##### b. 出資等減少分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配（法人税法第23条に定めるものをいいます。以下、本「(ロ) 法人投資主の税務」において同じです。）のうち、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、みなし配当として前記「a. 配当等に係る税務」における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額から、みなし配当を差引いた金額は本投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額は譲渡損益として課税所得に算入されます。みなし配当、譲渡原価、譲渡損益の計算方法は個人投資主の場合と同様です。

##### c. 投資口の期末評価方法

法人投資主による本投資口の期末評価方法については、税務上、本投資口が売買目的有価証券である場合には時価法、売買目的外有価証券である場合には原価法が適用されます。なお、会計上は、売買目的有価証券の場合は税法と同様に時価法が適用されますが、売買目的外有価証券のうちその他有価証券に分類される投資口に関しても原則として時価法（評価損益は原則として純資産の部に計上）の適用があります。

##### d. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡損益は、法人税の計算上、原則として約定日の属する事業年度の益金又は損金として計上されます。



## ② 投資法人の税務

### (イ) 配当等の額の損金算入要件

税法上、導管性要件を満たす投資法人に対しては、その投資ビークルとしての特殊性に鑑み、本投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、配当等の額を損金に算入することが認められています。配当等の額を損金算入するために満足すべき主要な要件（いわゆる導管性要件）は次のとおりです。

- a. その事業年度に係る配当等の額（法人税法第23条第1項第2号に掲げる金額）の支払額がその事業年度の配当可能利益の額の90%超（又は投信法第137条第1項の規定による金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（租税特別措置法施行規則第22条の19に定めるものを除きます。）の発行済株式又は出資の総数又は総額の50%以上を有していないこと
- c. 借入れは、機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)及び租税特別措置法施行規則第22条の19第1項に定めるものをいいます。以下、本「(イ) 配当等の額の損金算入要件」において同じです。）からのものであること
- d. 事業年度終了の時に於いて、同族会社のうち租税特別措置法施行令第39条の32の3第5項に定めるものに該当していないこと
- e. 投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約において記載されていること
- f. 設立時における本投資口の発行が公募でかつ発行価額の総額が1億円以上であること、又は本投資口が事業年度終了の時に於いて50人以上の者又は機関投資家のみによって所有されていること
- g. 事業年度終了の時に於いて有する投信法第2条第1項に規定する特定資産のうち有価証券、不動産その他の一定の資産（租税特別措置法施行令第39条の32の3に定めるものをいいます。）の帳簿価額の合計額がその時に於いて有す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

### (ロ) 不動産流通税の軽減措置

#### a. 不動産取得税

一般に不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価額の4%の税率により課されます。ただし、平成30年3月31日までに取得した住宅及び土地については税率が3%に軽減されています。また、平成30年3月31日までに取得する宅地及び宅地比準土地に係る不動産取得税については、その課税価額は当該土地の価格の2分の1に軽減されます。なお、以下の一定の要件等を満たす投資法人が平成29年3月31日までに取得する不動産に対しては、不動産取得税の課税価額が5分の2に軽減されています。

- i. 規約に資産の運用の方針として、特定不動産（投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の当該投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合（以下「特定不動産の割合」といいます。）を75%以上とする旨の記載があること
- ii. 投資法人から投信法第198条の規定によりその資産の運用に係る業務を委託された投信法第2条第21項に規定する資産運用会社が、宅地建物取引業法第50条の2第1項の認可を受けていること
- iii. 資金の借入れをする場合には、適格機関投資家（金融商品取引法第2条第3項第1号。ただし、地方税法施行規則附則第3条の2の9に規定するものに限りません。）からのものであること
- iv. 運用する特定資産が次に掲げる要件のいずれかに該当するものであること
  - (i) 特定不動産の割合が75%以上であること
  - (ii) 本軽減規定の適用を受けようとする不動産を取得することにより、特定不動産の割合が75%以上となること
- v. 投信法第187条の登録を受けていること

b. 特別土地保有税

平成15年以後当分の間、特別土地保有税の課税は停止されています。

c. 登録免許税

一般に不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の2%の税率により課されます。ただし、売買による土地の取得に係る所有権の移転登記に対しては平成29年3月31日までは1.5%に軽減されています。また、前記「a. 不動産取得税 i.」ないし同「v.」に掲げる要件（ただし、同「iii.」に規定する適格機関投資家は、金融商品取引法第2条第3項第1号によります。）等を満たす投資法人が取得する不動産については、当該取得後1年以内に登記を受ける場合には、登録免許税の税率が、平成29年3月31日までは1.3%に軽減されています。

## 5【運用状況】

### (1)【投資状況】

該当事項はありません。

### (2)【投資資産】

#### ①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

#### ②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

#### ③【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

### (3)【運用実績】

#### ①【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (百万円)	純資産総額 (百万円)	1口当たり純資産額 (円)
平成28年3月29日 (設立時)	200	200	100,000

(注1) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

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

#### ②【分配の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、平成28年11月末日に終了するため、該当事項はありません。

#### ③【自己資本利益率（収益率）の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、平成28年11月末日に終了するため、該当事項はありません。

## 6【手続等の概要】

### (1) 申込（販売）手続等

申込期間中の各営業日に、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しが行われます。申込みは、平成28年8月23日（火）から平成28年8月26日（金）までの期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、平成28年8月31日（火）です。発行価格、売出価格その他の申込みの条件については、前記「第一部証券情報」をご参照下さい。一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

### (2) 買戻し手続等

本投資口は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第7条第1項）。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ます（規約第7条第2条）。

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

## 7【管理及び運営の概要】

### (1) 資産管理等の概要

#### ① 資産の評価

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

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

(ロ) 本投資法人の資産評価の方法及び基準

本投資法人は、資産の評価を、投信法その他の法令に従って行うほか、取得する資産の種類（不動産、信託受益権等）ごとに規約に定められた方法及び基準により行うものとします。

(ハ) 1口当たり純資産額については、投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第58条及び第68条）。投資法人は、各営業期間に係る計算書類（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項まで及び投資法人計算規則第81条）。また、1口当たり純資産額は、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。

#### ② 保管

本投資法人は、平成28年7月26日（火）の役員会において、保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となりますので、本「② 保管」について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

#### ③ 存続期間

本投資法人には存続期間の定めはありません。

#### ④ 計算期間

本投資法人の営業期間は、毎年6月1日から11月末日まで及び12月1日から翌年5月末日までとします（規約第24条本文）。ただし、第1期営業期間は、本投資法人設立の日である平成28年3月29日から平成28年11月末日までとします（規約第24条ただし書）。

#### ⑤ その他

(イ) 増減資に関する制限

##### a. 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低純資産額は、5,000万円とします（規約第9条）。

##### b. 投資口の発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、10,000,000口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）1口当

たりの払込金額は、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が定め、役員会が承認する金額とします（規約第5条）。

c. 国内における募集

本投資法人が発行する投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第6条）。

(ロ) 解散条件

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

- a. 投資主総会の決議
- b. 合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限り。）
- c. 破産手続開始の決定
- d. 解散を命ずる裁判
- e. 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

(ハ) 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第140条、第93条の2第2項）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「(3) 投資主・投資法人債権者の権利 ① 投資主総会における議決権」をご参照下さい。

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更に係る議案を付議する旨の役員会決議がなされた場合には、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合等には、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。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。

(二) 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、解約及び変更等に関する規定は、以下のとおりです。

a. 本資産運用会社：大江戸温泉アセットマネジメント株式会社

資産運用委託契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	<p>i. 本投資法人は、本資産運用会社が投信協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに資産運用委託契約を解約することができます。</p> <p>ii. 本投資法人は、本資産運用会社に対して、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、資産運用委託契約を解約することができます。</p> <p>iii. 本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、資産運用委託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資産運用委託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、資産運用委託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、資産運用委託契約は、通知に定められた解約日において終了するものとし、</p> <p>iv. 前記i.ないしiii.の規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに資産運用委託契約を解約することができます。</p> <p>(i) 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。）</p> <p>(ii) 本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合</p> <p>(iii) 前記(i)又は(ii)に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合</p> <p>v. 本投資法人は、本資産運用会社が次の各(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、資産運用委託契約を解約します。</p> <p>(i) 金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅地建物取引業法第3条第1項の免許及び第50条の2第1項の認可を受けている者に限りません。）でなくなった場合</p> <p>(ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合</p> <p>(iii) 解散した場合</p>
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、

b. 資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

資産保管委託契約

期間	資産保管委託契約の締結日（平成28年4月4日）から3年を経過した日とします。
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のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、資産保管委託契約は従前

	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。
解約	<p>i. 資産保管委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。</p> <p>(i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。</p> <p>(ii) 当事者のいずれか一方が資産保管委託契約に違反し、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、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとし、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は資産保管委託契約失効後においても資産保管委託契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。</p> <p>(iii) 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開始の申立（その後の法律改正によりこれに準ずる倒産手続が創設された場合、当該手続の開始申立を含みます。）がなされたとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとし、</p> <p>ii. 本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当し、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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資産保管委託契約は終了します。</p> <p style="text-align: center;">記</p> <p>本投資法人は、資産保管委託契約締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に確約します。資産保管会社は、資産保管委託契約締結日において、資産保管会社、資産保管会社の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。</p> <p>(i) 暴力団  (ii) 暴力団員  (iii) 暴力団準構成員  (iv) 暴力団関係企業  (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等  (vi) その他上記(i)ないし(v)に準ずる者</p>
変更等	<p>i. 資産保管委託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、両当事者間の合意により、これを変更することができます。</p> <p>ii. 前記i.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、</p>



c. 一般事務（機関運営）受託者：三井住友信託銀行株式会社

一般事務（機関運営）委託契約

期間	一般事務（機関運営）委託契約の締結日（平成28年4月4日）から3年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、一般事務（機関運営）委託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。
解約	<p>i. 一般事務（機関運営）委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。</p> <p>(i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務（機関運営）委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。</p> <p>(ii) 当事者のいずれか一方が一般事務（機関運営）委託契約に違反し、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、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務（機関運営）委託契約は失効するものとし、ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者は一般事務（機関運営）委託契約失効後においても一般事務（機関運営）委託契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。</p> <p>(iii) 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手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務（機関運営）委託契約は失効するものとし、</p> <p>ii. 本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当し、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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一般事務（機関運営）委託契約は終了します。</p> <p style="text-align: center;">記</p> <p>本投資法人は、一般事務（機関運営）委託契約締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関運営）受託者に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関運営）受託者に確約します。一般事務（機関運営）受託者は、一般事務（機関運営）委託契約締結日において、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（機関運営）受託者の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。</p> <p>(i) 暴力団</p> <p>(ii) 暴力団員</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>(iii) 暴力団準構成員</li> <li>(iv) 暴力団関係企業</li> <li>(v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等</li> <li>(vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者</li> </ul>
変更等	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 一般事務（機関運営）委託契約の内容については、本投資法人の役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。</li> <li>ii. 前記i.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。</li> </ul>

d. 投資主名簿等管理人：三井住友信託銀行株式会社

投資主名簿等管理事務委託契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 投資主名簿等管理事務委託契約は、次の各(i)ないし(iv)に掲げる事由によって終了します。 <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) 本投資法人と投資主名簿等管理人との協議の上、本投資法人と投資主名簿等管理人との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、投資主名簿等管理事務委託契約は本投資法人と投資主名簿等管理人との間の合意によって指定した日に終了します。</li> <li>(ii) 前記(i)の協議が調わない場合、当事者の何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、投資主名簿等管理事務委託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。</li> <li>(iii) 当事者の何れか一方が投資主名簿等管理事務委託契約に違反した場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。</li> <li>(iv) 以下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、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知において指定する日に終了します。 <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 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手形交換所の取引停止処分が生じたとき</li> <li>(b) 住所変更の届出等を怠る等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</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>ii. 本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が暴力団、暴力団員、暴力団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ii.において、これらを「暴力団員等」といいます。）若しくは下記(i)各(a)から(e)までのいずれかに該当（その執行役員、監督役員、取締役、執行役員及び監査役（以下、本ii.において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは下記(ii)各(a)から(e)までのいずれかに該当する行為をし、又は下記(i)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、他方の当事者から書面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投資主名簿等管理事務委託契約は終了します。</li> </ul>

記

	<p>(i) 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び次の各(a)から(e)まで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(a)から(e)までのいずれにも該当しないことを確約します。</p> <p>(a) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること</p> <p>(b) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること</p> <p>(c) 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</p> <p>(d) 暴力団員等に対して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</p> <p>(e) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること</p> <p>(ii) 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(a)から(e)までに該当する行為を行わないことを確約します。</p> <p>(a) 暴力的な要求行為</p> <p>(b) 法的な責任を超えた不当な要求行為</p> <p>(c) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</p> <p>(d) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為</p> <p>(e) その他上記各(a)から(d)までに準ずる行為</p>
変更等	該当事項はありません。

e. 一般事務（会計・税務）受託者：税理士法人平成会計社

一般事務（会計・税務）委託契約

期間	本契約の有効期間は、効力発生日から3年経過後に到来する最初の決算期の3か月後の月の末日までとする。
更新	有効期間満了の6か月前までに、当事者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1年間延長するものとし、その後も同様とする。
解約	<p>i. 本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、6か月前に書面による通知をすることにより、本契約を解約することができます。</p> <p>ii. 前記i. に定めるほか、本投資法人又は一般事務（会計・税務）受託者が、その相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。</p> <p>iii. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告したうえ、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。</p> <p>iv. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が次の各号に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続きを要せず即時本契約を解除することができます。</p> <p>(i) 解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算手続開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき</p>

	<p>(ii) 支払い停止、手形交換所における取引停止処分、又は差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき</p> <p>(iii) 廃業し、又は解散（合併による解散を含みます。）したとき</p> <p>(iv) 前記各(i)ないし(iii)に定めるほか、一般事務（会計・税務）受託者の信用が著しく失墜したと本投資法人が認めたとき</p> <p>v. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者のいずれかの一方の当事者が後記(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下、本v.において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、又は下記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するものとします。なお、当該通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地又は相手方が他方当事者に届出た住所に宛てて発信したときは、通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。</p> <p style="text-align: center;">記</p> <p>本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、それぞれ、現在、自社及び自社の役員が次の各(i)ないし(vi)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(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを確約します。</p> <p>(i) 暴力団</p> <p>(ii) 暴力団員</p> <p>(iii) 暴力団準構成員</p> <p>(iv) 暴力団関係企業</p> <p>(v) 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</p> <p>(vi) その他上記各(i)ないし(v)に準ずる者</p>
変更等	<p>本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、本契約の各条項の定めを書面により変更することができます。</p>

f. 関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

(ホ) 会計監査人：PwCあらた有限責任監査法人

本投資法人は、PwCあらた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51条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第52条）。

(ヘ) 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第4条）。

## (2) 利害関係人との取引制限

### ① 法令に基づく制限

#### (イ) 利益相反取引の制限

資産運用会社は、法令の定めるところにより、その親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。

#### (ロ) 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本「(ロ) 利益相反のおそれがある場合の書面の交付」において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を、電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

#### (ハ) 資産の運用の制限

登録投資法人は、①その執行役員又は監督役員、②その資産運用会社、③その執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限りません。）、④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において次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為（資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は賃借の代理又は媒介を行わせること等）を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条、第117条及び第118条）。

- a. 有価証券の取得又は譲渡
- b. 有価証券の貸借
- c. 不動産の取得又は譲渡
- d. 不動産の貸借
- e. 以下に掲げる取引以外の特定資産に係る取引
  - i. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引
  - ii. 商品の生産、製造、加工その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引
  - iii. 再生可能エネルギー発電設備の製造、設置その他これらに類するものとして投信法施行規則で定める行為を自ら行うことに係る取引

#### (ニ) 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せん。以下、本「(ニ) 特定資産の価格等の調査」において「不動産等資産」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りではありません。）（投信法第201条第1項）。

また、資産運用会社は、不動産等資産以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りではありません。）（投信法第201条第2項）。

また、ここで規定する鑑定評価の実施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る際にも、実施します。

(ホ) 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間で、次に掲げる行為（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、あらかじめ、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）。

- a. 有価証券の取得又は譲渡
- b. 有価証券の貸借
- c. 不動産の取得又は譲渡
- d. 不動産の貸借

② 利害関係人等取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、自己又は利害関係人等（後記(ロ)において定義します。）との取引に係る規程（利害関係人等取引規程）を大要以下のとおり定めています。

(イ) 基本原則

利害関係人等との間で、運用資産の取得、譲渡、賃貸借、売買若しくは賃貸の媒介委託、プロパティ・マネジメント業務等の委託、又は不動産その他の運用資産に係る修繕工事等の委託（以下、本「② 利害関係人等取引規程」において総称して「利害関係人等との取引」といいます。）を行う場合、金融商品取引法、投信法、投信法施行令、投信法施行規則及び利害関係人等取引規程に定めを遵守するものとし、また、コンプライアンス・オフィサーは、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法その他適用ある法令、投資信託協会規則、本投資法人規約及び運用ガイドライン並びに運用実務ガイドラインその他の本資産運用会社の社内規程等の一切への適合性、リスク管理、コンプライアンス上の問題点につき事前に審査しなければならないものとし、

(ロ) 利害関係人等の範囲

「利害関係人等」とは、以下のa. からe. までのいずれかに該当する者をいいます。

- a. 金融商品取引法第31条の4第3項に定める本資産運用会社の親法人等及び同法第31条の4第4項に定める子法人等
- b. 本資産運用会社の株主
- c. 投信法第201条第1項、投信法施行令第123条、投信法施行規則第244条の3に定める利害関係人等
- d. 前記a. からc. に該当する者が金融商品取引法第2条第8項第12号ロに規定する投資一任契約を締結している特別目的会社（以下、本「② 利害関係人等取引規程」において「SPC」といいます。）等（資産流動化法上の特定目的会社、会社法上の株式会社及び合同会社を含みます。）
- e. 前記a. 及びb. に該当する者の出資額の合計が過半数を超えるSPC等

(ハ) 利害関係人等との取引基準

- a. 運用資産の取得
  - i. 利害関係人等から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権（以下、本「a. 運用資産の取得」及び後記「b.

運用資産の譲渡」において、「対象資産」と総称します。)を取得する場合は、原則として、利害関係人等でない不動産鑑定士(法人を含みます。以下同じです。)が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならないものとします。ただし、当該対象不動産を鑑定評価額を上回る価格で取得することに合理的な理由がある場合には、鑑定評価額の110%の価格を上限として取得することができ、この場合、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会、並びに本投資法人の役員会において、鑑定評価額を上回って取得することの適切性について説明し、決議を得なければならないものとします。なお、鑑定評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

- ii. 利害関係人等から対象資産以外の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記i.に準ずるものとします。
  - iii. 利害関係人等から前記i.及びii.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、東京証券取引所が運営する「適時開示情報システム(TDnet: Timely Disclosure network)」(以下、単に「TDnet」といいます。)に登録する方法により、速やかに開示するものとします。
- b. 運用資産の譲渡
- i. 利害関係人等へ対象物件を譲渡する場合は、利害関係人等でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額未満で譲渡してはならないものとします。ただし、当該対象資産を鑑定評価額を下回る価格で譲渡することに合理的な理由がある場合には、鑑定評価額の90%の価格を下限として譲渡することができ、この場合、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会並びに本投資法人の役員会において、鑑定評価額を下回って譲渡することの適切性について説明し、決議を得なければならないものとします。なお、鑑定評価額は、対象資産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。
  - ii. 利害関係人等へ対象資産以外の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記i.に準ずるものとします。
  - iii. 利害関係人等に対する前記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、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。
- c. 運用資産の賃貸借
- i. 利害関係人等へ不動産その他の運用資産を賃貸又は賃借する場合(不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権を取得することに際して新たに賃貸又は賃借する場合のほか、賃貸借契約を承継又は継承する場合を含みます。)は、市場価格、周辺相場等を調査し、適正と判断される条件で賃貸又は賃借しなければならないものとします。
  - ii. 利害関係人等に対する前項に基づく賃貸又は賃借を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。
- d. 売買又は賃貸の媒介の委託
- i. 利害関係人等へ特定資産の売買の媒介を委託する場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
  - ii. 利害関係人等へ賃貸の媒介を委託する場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
  - iii. 利害関係人等に対する前記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、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。
- e. プロパティ・マネジメント業務等の委託
- i. 利害関係人等へプロパティ・マネジメント業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定するものとします。

- ii. 取得する物件について、利害関係人等が既にプロパティ・マネジメント業務等を行っている場合は、取得後のプロパティ・マネジメント業務等について当該利害関係人等に継続して委託することができますが、この場合においても、委託料の決定については前記i.に準じて検討の上、交渉するものとします。
- iii. 利害関係人等に対する前記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、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。
- f. 不動産その他の運用資産に係る修繕工事等の委託
  - i. 利害関係人等へ工事等を発注した場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。ただし、1件100万円未満の取引又は年額500万円未満の継続取引については、第三者の見積り価格及び内容等との比較検討を要しないものとします。
  - ii. 利害関係人等に対して前記i.に基づく工事の発注を行う場合、工事別に期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

### ③ 利害関係人等との取引状況等

#### (イ) 資産の取得

取得予定資産の取得に関し、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

取得先	物件名称	取得予定価格 (百万円) (注)
大江戸温泉物語株式会社	大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,656
	伊東 ホテルニュー岡部	2,657
	大江戸温泉物語 あたま	2,997
	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,910
	大江戸温泉物語 あわら	1,901
	大江戸温泉物語 かもしか荘	1,222
	大江戸温泉物語 伊香保	1,299
	大江戸温泉物語 君津の森	819
合同会社香川県観光開発	大江戸温泉物語 レオマリゾート	10,379

(注) 「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された各不動産の売買代金(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。



(ロ) 利害関係者への賃貸借状況

取得予定資産の賃貸借に関し、取得予定資産の取得日現在における利害関係者への賃貸借の概要は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	年間固定賃料 (百万円) (注)
大江戸温泉物語株式会社	大江戸温泉物語 伊勢志摩	216
	伊東 ホテルニュー岡部	147
	大江戸温泉物語 あたま	187
	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	109
	大江戸温泉物語 あわら	131
	大江戸温泉物語 かもしか荘	71
	大江戸温泉物語 伊香保	73
	大江戸温泉物語 君津の森	49
株式会社レオマユニティー	大江戸温泉物語 レオマリゾート	750

(注) 上記各物件について締結されている長期賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料(月額)を12倍して年換算した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。変動賃料は、テナントの旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPに賃貸借契約で定める一定の料率を乗じて算出されます。ただし、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPが一定金額を上回る場合に、変動賃料が発生します。各取得予定資産の賃料の詳細については、前記「2 投資方針(2) 投資対象 ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

(ハ) プロパティ・マネジメント業務等の委託

取得予定資産のプロパティ・マネジメント業務等の委託に関し、取得予定資産の取得日現在における利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

委託先の名称	物件名称	年間業務委託料 (百万円) (注)
大江戸温泉物語株式会社	大江戸温泉物語 伊勢志摩	16
	伊東 ホテルニュー岡部	
	大江戸温泉物語 あたま	
	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	
	大江戸温泉物語 あわら	
	大江戸温泉物語 かもしか荘	
	大江戸温泉物語 伊香保	
	大江戸温泉物語 君津の森	
株式会社レオマユニティー	大江戸温泉物語 レオマリゾート	4

(注) 「業務委託料(年額)」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の上記各物件に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書に表示された月間報酬額を12倍することにより年換算して算出した金額(消費税及び地方消費税は含みません。)につき百万円未満を切り捨てて記載しています。

### (3) 投資主・投資法人債権者の権利

#### ① 投資主総会における議決権

- (イ) 本投資法人の投資主は、投資主総会において、その有する投資口1口につき1個の議決権を有しています。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。）と解任
  - 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
  - c. 投資口の併合
  - d. 投資法人の解散
  - e. 規約の変更
  - f. その他投信法又は規約で定める事項
- (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。
  - 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、議決権を行使することができます。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証する書面をあらかじめ本投資法人に提出しなければなりません。
  - c. 書面による議決権の行使は、投資主が議決権を行使するための書面（以下「議決権行使書面」といいます。）に必要な事項を記載し、投信法施行規則で定める時まで当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います。
  - d. 前記c. の定めにより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。
  - e. 電磁的方法による議決権の行使は、投信法施行令の定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、投信法施行規則の定める時まで議決権行使書面に記載すべき事項を、電磁的方法により本投資法人に提供して行います。
  - f. 前記e. の定めにより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。
  - 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。
  - h. 前記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。
  - i. 決算期から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。  
また、上記の定めにかかわらず、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従いあらかじめ公告し、一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき者として行うことができます。

#### ② その他の共益権

一定の条件を充足する投資主は、法令の定めるところにより代表訴訟提起権、投資主総会決議取消訴権等、執行役員等の違法行為差止請求権、新投資口発行差止請求権、新投資口及び新投資口予約権発行無効訴権、投資口併合差止請求権、合併無効訴権、合併差止請求権、設立無効訴権、投資主提案権、投資主総会招集権、検査役選任請求権、執行役員等解任請求権及び解散請求権を有しています。

#### ③ 財産的な権利

分配金請求権及び残余財産分配請求権を有していますが、払戻請求権は有していません。

④ **その他の権利**

投資口の処分権、投資証券交付請求権及び帳簿等閲覧請求権等を有しています。

⑤ **少数投資主権の行使手続**

振替投資口に係る少数投資主権の行使を行うには、個別投資主通知その他振替法の定める手続に従う必要があります。

## 第2【財務ハイライト情報】

### 1. 財務諸表の作成方法について

本投資法人の第1期の営業期間は、本投資法人の設立日である平成28年3月29日から平成28年11月末日までです。本書の提出日現在、本投資法人は、第1期の営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。

### 2. 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、本投資法人の財務諸表についてPwCあらた有限責任監査法人の監査を受けます。

### 第3【内国投資証券事務の概要】

#### 1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

#### 2 投資主に対する特典

本投資法人は、投資主優待制度を導入することにつき、大江戸温泉物語と協議します（詳細については、前記「第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ 成長戦略 (ハ) 本投資法人と大江戸温泉物語グループのWIN-WINの関係の構築について b. 本投資法人と大江戸温泉物語グループの双方にメリットのある投資主優待制度の将来的な導入の検討」をご参照下さい。）。

#### 3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

#### 4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

#### 第4【投資法人の詳細情報の項目】

- 第1 投資法人の追加情報
  - 1 投資法人の沿革
  - 2 役員状況
  - 3 その他
- 第2 手続等
  - 1 申込（販売）手続等
  - 2 買戻し手続等
- 第3 管理及び運営
  - 1 資産管理等の概要
    - (1) 資産の評価
    - (2) 保管
    - (3) 存続期間
    - (4) 計算期間
    - (5) その他
  - 2 利害関係人との取引制限
  - 3 投資主・投資法人債権者の権利
- 第4 関係法人の状況
  - 1 資産運用会社の概況
    - (1) 名称、資本金の額及び事業の内容
    - (2) 運用体制
    - (3) 大株主の状況
    - (4) 役員状況
    - (5) 事業の内容及び営業の概況
  - 2 その他の関係法人の概況
- 第5 投資法人の経理状況
  - 1 財務諸表
  - 2 投資法人の現況
    - (1) 純資産額計算書
    - (2) 借入れの状況
- 第6 販売及び買戻しの実績

### 第三部【投資法人の詳細情報】

#### 第1【投資法人の追加情報】

##### 1【投資法人の沿革】

平成28年3月28日	設立企画人（大江戸温泉アセットマネジメント株式会社）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
平成28年3月29日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
平成28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
平成28年5月13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119号）
平成28年6月30日	規約の変更



## 2【役員の状況】

(本書の提出日現在)

役職名	氏名	主要略歴	所有投資口数 (口)
執行役員	今西 文則	<p>昭和54年4月 株式会社ニチイ (後に株式会社マイカルに社名変更、現イオンリテール株式会社) 管理本部 財務部 (資金調達)</p> <p>昭和60年2月 株式会社ニチイファイナンス (金融子会社) へ出向</p> <p>昭和62年4月 野村証券英国ロンドン現地法人及び同社米国ニューヨーク現地法人へ出向 証券トレーニー</p> <p>昭和63年4月 同社 管理本部 財務部 (グループ企業財務担当)</p> <p>昭和63年6月 株式会社コミュニティ・コンサルティングへ出向 課長</p> <p>昭和63年9月 株式会社ニチイ・フィナンシャルサービスへ出向 資金部長 (グループ企業向け事業融資、資金調達、リース業務、商業施設新規開発資金調達サポート業務等)</p> <p>平成4年4月 同社 財務企画室 課長</p> <p>平成7年10月 同社 財務企画室 次長</p> <p>平成10年3月 同社 財務企画室長 (資本市場からの資金調達、IR、保有有価証券リスク管理等、複数商業施設の証券化)</p> <p>平成13年3月 株式会社アルティマ・ラボラトリーへ出向 大阪支店長 (兼務) 株式会社マイカル 経営企画室付部長 (マイカルの商業施設デベロッパー事業再構築プロジェクトに参画)</p> <p>平成13年9月 同社 経営改革本部 経営企画担当部長</p> <p>平成13年10月 阪急電鉄株式会社 グループ経営本部 グループ政策推進室調査役 (オフィス・商業の複合ビルの証券化)</p> <p>平成14年4月 同社 不動産事業本部 不動産運用部調査役 (本社ビル証券化、不動産私募ファンドの設立企画、REIT事業企画と立ち上げ)</p> <p>平成16年3月 阪急リート投信株式会社へ出向 取締役投資運用部長</p> <p>平成16年10月 株式会社阪急ファシリティーズへ出向 経営統括室調査役 (商業施設・オフィスビルのPM業務に関する経営企画)</p> <p>平成17年4月 三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社 経営企画部長 (産業ファンド投資法人の企画、立ち上げ、許認可取得等)</p> <p>平成19年2月 同社 リテール本部長 (日本リテールファンド投資法人の運用全般)</p> <p>平成22年9月 日本リテールファンド投資法人 執行役員 (兼務)</p> <p>平成27年8月 大江戸温泉ホールディングス株式会社 REIT準備室 室長</p> <p>平成27年11月 大江戸温泉アセットマネジメント株式会社へ転籍 代表取締役社長 (現任)</p> <p>平成28年3月 大江戸温泉リート投資法人 執行役員 (現任)</p>	—
監督役員	鈴木 健太郎	<p>平成13年10月 長島・大野・常松法律事務所</p> <p>平成18年10月 Debevoise &amp; Plimpton LLP</p> <p>平成19年11月 経済産業省経済産業政策局産業組織課</p> <p>平成26年2月 柴田・鈴木・中田法律事務所 (現任)</p> <p>平成26年6月 ダイヤモンド電機株式会社 監査役</p> <p>平成26年8月 丸紅プライベートリート投資法人 監督役員 (現任)</p> <p>平成28年3月 大江戸温泉リート投資法人 監督役員 (現任)</p>	—
監督役員	本行 隆之	<p>平成10年10月 センチュリー監査法人 (現 有限責任 あずさ監査法人)</p> <p>平成17年12月 株式会社KPMG FAS</p> <p>平成25年1月 シロウマサイエンス株式会社 取締役 (現任)</p> <p>平成26年6月 のぞみ監査法人 代表社員 (現任)</p> <p>平成26年7月 Hamee株式会社 監査役 (現任)</p>	—

	平成26年11月	株式会社Stand by C 取締役
	平成28年3月	株式会社Stand by C 京都 代表取締役（現任）
	平成28年3月	大江戸温泉リート投資法人 監督役員（現任）
	平成28年6月	株式会社ライトアップ 監査役（現任）
	平成28年6月	株式会社NHKビジネスクリエイト 監査役（現任）

(注1) 主要略歴の記載に関しては、在籍時の旧称に統一して記載しています。

(注2) 執行役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、近藤郁雄を補欠執行役員として選任することが第1回投資主総会で決議されています。なお、近藤郁雄は、本書の提出日現在、本資産運用会社の取締役兼チーフ・コンプライアンス・オフィサーです。

### 3【その他】

#### (1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第44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、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第2項）。

執行役員及び監督役員の任期は、選任後2年です（規約第45条第1項本文）。ただし、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第45条第1項ただし書）。また、補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（当該投資主総会において役員が選任されなかった場合には、役員が選任された直近の投資主総会）において選任された執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします（規約第45条第2項本文）。ただし、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げないものとします（規約第45条第2項ただし書）。

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

#### (2) 規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

##### ① 規約等の重要事項の変更

後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ③ 規約の変更に関する手続」をご参照下さい。本投資法人は、平成28年6月30日開催の投資主総会において、規約を変更しました。

##### ② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

##### ③ 出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

#### (3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の提出日現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

## 第2【手続等】

### 1【申込（販売）手続等】

- (1) 申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。
- (2) 一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

### 2【買戻し手続等】

本投資法人は、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）。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ます（規約第7条第2項）。

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

### 第3【管理及び運営】

#### 1【資産管理等の概要】

##### (1)【資産の評価】

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

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

- ② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、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（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) a.」、同「(イ) b.」及び同「(イ) c.」に掲げる資産をいいます。）

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ります。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（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) d.」に掲げる資産をいいます。）

信託資産が前記(イ)に掲げる資産の場合は前記(イ)に従った評価を行い、金融資産である場合には、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（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) e.」に掲げる資産をいいます。）

信託財産が前記(イ)に掲げる資産の場合は、前記(イ)に従った評価を行い、金融資産の場合は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、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します。

- (ニ) 匿名組合出資持分（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) f.」に掲げる資産をいいます。）

匿名組合出資持分の構成資産が、前記(イ)ないし前記(ハ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従って評価した後に、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（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (イ) g.」に掲げる資産をいいます。）

信託財産である匿名組合出資持分について前記(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、当該信託の受益権の持分相当額を評価します。

- (ヘ) 有価証券（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ロ)」及び同「(ハ) c.、d.及びf.」に掲げる資産をいいます。）

以下の方法により評価します。なお、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、毎期同様な方法により入手します。市場価格及び合理的に算定された価額のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができます。

- a. 当該有価証券の市場価格がある場合

市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。）とします。

- b. 市場価格がない場合

合理的な方法により算定された価額とします。

- (ト) 金銭債権（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) e.」に掲げる資産をいいます。）

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します。

- (チ) デリバティブ取引に係る権利（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) g.」に掲げる資産をいいます。）

- a. 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

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

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

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

- c. 一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計を適用します。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（前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ニ) d.」に掲げる資産をいいます。）

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します。なお、減価償却の算定方法は、原則として定額法によるものとしませんが、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ます。

(ヌ) その他

前記に定めがない場合は、当該資産の種類ごとに、投信協会の評価基準又は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準により付されるべき評価額をもって評価します。

- ③ 本投資法人の資産の評価の基準日は、各決算期（毎年5月末日及び11月末日）とします。ただし、前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ロ)」及び同「(ハ)」に定める資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については、毎月末とします（規約第17条）。
- ④ 1口当たり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きます（投資法人計算規則第58条及び第68条）。投資法人は、各営業期間に係る計算書類（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項まで及び投資法人計算規則第81条）。また、1口当たり純資産額は、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。
- ⑤ 投資口1口当たり純資産額については、以下の照会先までお問い合わせ下さい。  
（照会先）  
大江戸温泉アセットマネジメント株式会社  
東京都中央区日本橋本町三丁目3番4号  
電話番号 03-6262-5200

(2) 【保管】

本投資法人は、平成28年7月26日（火）の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となりますので、本(2)について該当事項はありません。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

(3) 【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

(4) 【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年6月1日から11月末日まで、及び12月1日から翌年5月末日まで（営業期間の末日をそれぞれ決算期といいます。）とします（規約第24条本文）。ただし、本投資法人の第1期営業期間は、本投資法人の設立日（平成28年3月29日）から平成28年11月末日までとします（規約第24条ただし書）。

(5) 【その他】

① 増減資に関する制限

(イ) 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低純資産額は、5,000万円とします（規約第9条）。

(ロ) 投資口の発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、10,000,000口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を

引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）1口当たりの払込金額は、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が定め、役員会が承認する金額とします（規約第5条）。

(ハ) 国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第6条）。

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です。）
- (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」をご参照下さい。

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更に係る議案を付議する旨の役員会決議がなされた場合には、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合等には、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。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、解約及び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：大江戸温泉アセットマネジメント株式会社

資産運用委託契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	<p>i. 本投資法人は、本資産運用会社が投信協会の会員でなくなった場合には、事前に投資主総会の決議を経た上で、本資産運用会社に対して書面による通知を行うことにより直ちに資産運用委託契約を解約することができます。</p> <p>ii. 本投資法人は、本資産運用会社に対して、6か月前に書面による通知をし、かつ、事前に投資主総会の決議を経た上で、資産運用委託契約を解約することができます。</p> <p>iii. 本資産運用会社は、本投資法人に対して、6か月前の書面による通知をもって、資産運用委託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資産運用委託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、資産運用委託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、資産運用委託契約は、通知に定められた解約日において終了するものとし、</p> <p>iv. 前記i. ないしiii.の規定にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次の(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、役員会の決議により、直ちに資産運用委託契約を解約することができます。</p> <p>(i) 本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該違反が是正可能なものである場合に、本資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。）</p> <p>(ii) 本資産運用会社につき、支払停止、支払不能、破産手続開始、民事再生法上の再生手続開始、会社更生手続開始又は特別清算開始の申立て、重要な財産に対する差押え命令の送達等の事由が発生した場合</p> <p>(iii) 前記(i)又は(ii)に掲げる場合のほか、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合</p> <p>v. 本投資法人は、本資産運用会社が次の各(i)ないし(iii)のいずれかに該当する場合、資産運用委託契約を解約します。</p> <p>(i) 金融商品取引法に定める金融商品取引業者（金融商品取引法に定める投資運用業を行う者であり、かつ宅地建物取引業法第3条第1項の免許及び第50条の2第1項の認可を受けている者に限りません。）でなくなった場合</p> <p>(ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当する場合</p> <p>(iii) 解散した場合</p>
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。

(ロ) 資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

資産保管委託契約

期間	資産保管委託契約の締結日（平成28年4月4日）から3年を経過した日とします。
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のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、資産保管委託契約は従前

	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。
解約	<p>i. 資産保管委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。</p> <p>(i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。</p> <p>(ii) 当事者のいずれか一方が資産保管委託契約に違反し、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、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとし、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は資産保管委託契約失効後においても資産保管委託契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。</p> <p>(iii) 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手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとし、</p> <p>ii. 本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当し、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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資産保管委託契約は終了します。</p> <p style="text-align: center;">記</p> <p>本投資法人は、資産保管委託契約締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを資産保管会社に確約します。資産保管会社は、資産保管委託契約締結日において、資産保管会社、資産保管会社の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。</p> <p>(i) 暴力団  (ii) 暴力団員  (iii) 暴力団準構成員  (iv) 暴力団関係企業  (v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等  (vi) その他上記(i)ないし(v)に準ずる者</p>
変更等	<p>i. 資産保管委託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、両当事者間の合意により、これを変更することができます。</p> <p>ii. 前記i.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、</p>

(ハ) 一般事務（機関運営）受託者：三井住友信託銀行株式会社

一般事務（機関運営）委託契約

期間	一般事務（機関運営）委託契約の締結日（平成28年4月4日）から3年を経過した日とします。
更新	有効期間満了の6か月前までに本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれからも書面による別段の申し出がなされなかったときは、一般事務（機関運営）委託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。
解約	<p>i. 一般事務（機関運営）委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。</p> <p>(i) 当事者間の書面による解約の合意。ただし、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務（機関運営）委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。</p> <p>(ii) 当事者のいずれか一方が一般事務（機関運営）委託契約に違反し、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、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務（機関運営）委託契約は失効するものとし、ただし、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。なお、本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者は一般事務（機関運営）委託契約失効後においても一般事務（機関運営）委託契約の失効前に生じた同契約に基づく残存債権を相互に請求することを妨げません。</p> <p>(iii) 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手形交換所の取引停止処分が生じたときに、他方の当事者が行う書面による解除の通知があった場合、書面で指定された日をもって一般事務（機関運営）委託契約は失効するものとし、</p> <p>ii. 本投資法人及び一般事務（機関運営）受託者のいずれか一方の当事者が後記各(i)ないし(vi)のいずれかに該当し、後記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は後記の規定に基づく確約に違反した場合において、他方の当事者から書面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一般事務（機関運営）委託契約は終了します。</p> <p style="text-align: center;">記</p> <p>本投資法人は、一般事務（機関運営）委託契約締結日において、本投資法人、本投資法人の執行役員及び監督役員が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関運営）受託者に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを一般事務（機関運営）受託者に確約します。一般事務（機関運営）受託者は、一般事務（機関運営）委託契約締結日において、一般事務（機関運営）受託者、一般事務（機関運営）受託者の取締役、執行役、監査役が次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを、本投資法人に対して表明保証し、かつ将来にわたって次の各(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを本投資法人に確約します。</p> <p>(i) 暴力団</p> <p>(ii) 暴力団員</p>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>(iii) 暴力団準構成員</li> <li>(iv) 暴力団関係企業</li> <li>(v) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等</li> <li>(vi) その他前(i)ないし(v)に準ずる者</li> </ul>
変更等	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 一般事務（機関運営）委託契約の内容については、本投資法人の役員会の承認を得た上で、両当事者間の合意により、これを変更することができます。</li> <li>ii. 前記i.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。</li> </ul>

(二) 投資主名簿等管理人：三井住友信託銀行株式会社

投資主名簿等管理事務委託契約

期間	契約期間の定めはありません。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項はありません。
解約	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. 投資主名簿等管理事務委託契約は、次の各(i)ないし(iv)に掲げる事由によって終了します。 <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) 本投資法人と投資主名簿等管理人との協議の上、本投資法人と投資主名簿等管理人との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、投資主名簿等管理事務委託契約は本投資法人と投資主名簿等管理人との間の合意によって指定した日に終了します。</li> <li>(ii) 前記(i)の協議が調わない場合、当事者の何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、投資主名簿等管理事務委託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。</li> <li>(iii) 当事者の何れか一方が投資主名簿等管理事務委託契約に違反した場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6か月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。ただし、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。</li> <li>(iv) 以下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、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知において指定する日に終了します。 <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 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手形交換所の取引停止処分が生じたとき</li> <li>(b) 住所変更の届出等を怠る等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</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>ii. 本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が暴力団、暴力団員、暴力団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ii.において、これらを「暴力団員等」といいます。）若しくは後記(i)各(a)から(e)までのいずれかに該当（その執行役員、監督役員、取締役、執行役員及び監査役（以下、本ii.において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは後記(ii)各(a)から(e)までのいずれかに該当する行為をし、又は後記(i)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、他方の当事者から書面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投資主名簿等管理事務委託契約は終了します。</li> </ul>

記

	<p>(i) 本投資法人及び投資主名簿等管理人はそれぞれ、現在、自社及び自社の役員が、暴力団員等に該当しないこと、及び次の各(a)から(e)まで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(a)から(e)までのいずれにも該当しないことを確約します。</p> <p>(a) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること</p> <p>(b) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること</p> <p>(c) 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</p> <p>(d) 暴力団員等に対して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</p> <p>(e) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること</p> <p>(ii) 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(a)から(e)までに該当する行為を行わないことを確約します。</p> <p>(a) 暴力的な要求行為</p> <p>(b) 法的な責任を超えた不当な要求行為</p> <p>(c) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為</p> <p>(d) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為</p> <p>(e) その他上記各(a)から(d)までに準ずる行為</p>
変更等	該当事項はありません。

(ホ) 一般事務（会計・税務）受託者：税理士法人平成会計社  
一般事務（会計・税務）委託契約

期間	本契約の有効期間は、効力発生日から3年経過後に到来する最初の決算期の3か月後の月の末日までとする。
更新	有効期間満了の6か月前までに、当事者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1年間延長するものとし、その後も同様とする。
解約	<p>i. 本投資法人は、一般事務（会計・税務）受託者に対して、6か月前に書面による通知をすることにより、本契約を解約することができます。</p> <p>ii. 前記i. に定めるほか、本投資法人又は一般事務（会計・税務）受託者が、その相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。</p> <p>iii. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告したうえ、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。</p> <p>iv. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、その相手方が次の各号に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続きを要せず即時本契約を解除することができます。</p> <p>(i) 解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算手続開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき</p>

	<p>(ii) 支払い停止、手形交換所における取引停止処分、又は差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき</p> <p>(iii) 廃業し、又は解散（合併による解散を含みます。）したとき</p> <p>(iv) 前記各(i)ないし(iii)に定めるほか、一般事務（会計・税務）受託者の信用が著しく失墜したと本投資法人が認めたとき</p> <p>v. 本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者のいずれかの一方の当事者が後記(i)ないし(vi)のいずれかに該当（その取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（以下、本v.において「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、又は後記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するものとします。なお、当該通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地又は相手方が他方当事者に届出た住所に宛てて発信したときは、通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。</p> <p style="text-align: center;">記</p> <p>本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、それぞれ、現在、自社及び自社の役員が次の各(i)ないし(vi)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(i)ないし(vi)のいずれにも該当しないことを確約します。</p> <p>(i) 暴力団</p> <p>(ii) 暴力団員</p> <p>(iii) 暴力団準構成員</p> <p>(iv) 暴力団関係企業</p> <p>(v) 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</p> <p>(vi) その他上記各(i)ないし(v)に準ずる者</p>
変更等	<p>本投資法人及び一般事務（会計・税務）受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、本契約の各条項の定めを書面により変更することができます。</p>

(へ) 関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、投資制限若しくは分配方針に関する重要な変更該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

⑤ 会計監査人：PwCあらた有限責任監査法人

本投資法人は、PwCあらた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51条）。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条、規約第52条）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行います（規約第4条）。

## 2【利害関係人との取引制限】

### (1) 法令に基づく制限

#### ① 利益相反取引の制限

資産運用会社は、法令の定めるところにより、以下のとおりその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項）。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商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商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がある条件で、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項）。

(ロ) 当該金融商品取引業者との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件として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) 当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項）。

(ニ) (イ)から(ハ)までに掲げるもののほか、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして、業府令に定める以下の行為等（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）。

- a. 通常取引の条件と著しく異なる条件で、当該金融商品取引業者の親法人等又は子法人等と資産の売買その他の取引を行うこと。
- b. 当該金融商品取引業者との間で金融商品取引契約（金融商品取引法第34条に定義される「金融商品取引契約」をいいます。以下同じです。）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通常取引の条件よりも有利な条件で資産の売買その他の取引を行っていることを知りながら、当該顧客との間で当該金融商品取引契約を締結すること。

#### ② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本「② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付」において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を、電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第4項、第5条第2項）。

### 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、あらかじめ、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、a. その執行役員又は監督役員、b. その資産運用会社、c. 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。）、d. 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において次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為（資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は賃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) 以下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 特定資産の価格等の調査」において「不動産等資産」といいます。）の取得又は譲渡が行われたときは、当該特定資産に係る不動産の鑑定評価を、不動産鑑定士であって利害関係人でないものに行わせなければならないものとされています（ただし、当該取得又は譲渡に先立って当該鑑定評価を行わせている場合は、この限りではありません。）（投信法第201条第1項）。

また、資産運用会社は、不動産等資産以外の特定資産（指定資産を除きます。）の取得又は譲渡等の行為が行われたときは、投資法人、その資産運用会社（その利害関係人等を含みます。）及びその資産保管会社以外の者であって政令で定めるものに当該特定資産の価格等の調査を行わせなければならないものとされています（ただし、当該行為に先立って当該調査を行わせている場合は、この限りではありません。）（投信法第201条第2項）。

また、ここで規定する鑑定評価の実施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る際にも、実施します。



## (2) 利害関係人等取引規程

本資産運用会社は、資産運用業務に関する取引を行う上で、自己又は利害関係人等（後記②において定義します。）との取引に係る規程（利害関係人等取引規程）を大要以下のとおり定めています。

### ① 基本原則

利害関係人等との間で、運用資産の取得、譲渡、賃貸借、売買若しくは賃貸の媒介委託、プロパティ・マネジメント業務等の委託、又は不動産その他の運用資産に係る修繕工事等の委託（以下、本「(2) 利害関係人等取引規程」において総称して「利害関係人等との取引」といいます。）を行う場合、金融商品取引法、投信法、投信法施行令、投信法施行規則及び利害関係人等取引規程に定めを遵守するものとし、また、コンプライアンス・オフィサーは、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法その他適用ある法令、投資信託協会規則、本投資法人規約及び運用ガイドライン並びに運用実務ガイドラインその他の本資産運用会社の社内規程等の一切への適合性、リスク管理、コンプライアンス上の問題点につき事前に審査しなければならないものとし、

### ② 利害関係人等の範囲

「利害関係人等」とは、以下の(イ)から(ホ)までのいずれかに該当する者をいいます。

- (イ) 金融商品取引法第31条の4第3項に定める本資産運用会社の親法人等及び同法第31条の4第4項に定める子法人等
- (ロ) 本資産運用会社の株主
- (ハ) 投信法第201条第1項、投信法施行令第123条、投信法施行規則第244条の3に定める利害関係人等
- (ニ) 前記(イ)から(ハ)に該当する者が金融商品取引法第2条第8項第12号ロに規定する投資一任契約を締結している特別目的会社（以下、本「(2) 利害関係人等取引規程」において「SPC」といいます。）等資産流動化法上の特定目的会社、会社法上の株式会社及び合同会社を含みます。）
- (ホ) 前記(イ)及び(ロ)に該当する者の出資額の合計が過半数を超えるSPC等

### ③ 利害関係人等との取引基準

- (イ) 運用資産の取得
  - a. 利害関係人等から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権（以下、本「(イ) 運用資産の取得」及び後記「(ロ) 運用資産の譲渡」において、「対象資産」と総称します。）を取得する場合は、原則として、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。以下同じです。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならないものとし、ただし、当該対象不動産を鑑定評価額を上回る価格で取得することに合理的な理由がある場合には、鑑定評価額の110%の価格を上限として取得することができ、この場合、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会、並びに本投資法人の役員会において、鑑定評価額を上回って取得することの適切性について説明し、決議を得なければならないものとし、
  - b. 利害関係人等から対象資産以外の特定資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記a. に準ずるものとし、
  - c. 利害関係人等から前記a. 及びb. 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、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。
- (ロ) 運用資産の譲渡
  - a. 利害関係人等へ対象物件を譲渡する場合は、利害関係人等でない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額未満で譲渡してはならないものとし、ただし、当該対象資産を鑑定評価額を下回る価格で譲渡することに合理的な理由がある場合には、鑑定評価額の90%の価格を下限として譲渡することができ、この場合、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会並びに本投資法人の役員会において、鑑定

評価額を下回って譲渡することの適切性について説明し、決議を得なければならないものとします。なお、鑑定評価額は、対象資産そのものの価格であり、税金、売却費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。

- b. 利害関係人等へ対象資産以外の特定資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価とし、それ以外は前記a. に準ずるものとします。
- c. 利害関係人等に対する前記a. 及びb. 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、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。

(ハ) 運用資産の賃貸借

- a. 利害関係人等へ不動産その他の運用資産を賃貸又は賃借する場合（不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託受益権を取得することに際して新たに賃貸又は賃借する場合のほか、賃貸借契約を承継又は継承する場合を含みます。）は、市場価格、周辺相場等を調査し、適正と判断される条件で賃貸又は賃借しなければならないものとします。
- b. 利害関係人等に対する前項に基づく賃貸又は賃借を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。

(ニ) 売買又は賃貸の媒介の委託

- a. 利害関係人等へ特定資産の売買の媒介を委託する場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- b. 利害関係人等へ賃貸の媒介を委託する場合は、宅地建物取引業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。
- c. 利害関係人等に対する前記a. 及びb. 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、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。

(ホ) プロパティ・マネジメント業務等の委託

- a. 利害関係人等へプロパティ・マネジメント業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し決定するものとします。
- b. 取得する物件について、利害関係人等が既にプロパティ・マネジメント業務等を行っている場合は、取得後のプロパティ・マネジメント業務等について当該利害関係人等に継続して委託することができますが、この場合においても、委託料の決定については前記i. に準じて検討の上、交渉するものとします。
- c. 利害関係人等に対する前記a. 及びb. に基づくプロパティ・マネジメント業務等の委託を決定した場合は、別に定める適時開示規程に従い、TDnetに登録する方法により、速やかに開示するものとします。

(ヘ) 不動産その他の運用資産に係る修繕工事等の委託

- a. 利害関係人等へ工事等を発注した場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討した上で、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。ただし、1件100万円未満の取引又は年額500万円未満の継続取引については、第三者の見積り価格及び内容等との比較検討を要しないものとします。
- b. 利害関係人等に対して前記a. に基づく工事の発注を行う場合、工事別に期ごとに資産運用報告において開示するものとします。

(3) 利害関係人等との取引状況等

① 資産の取得

取得予定資産の取得に関し、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

取得先	物件名称	取得予定価格 (百万円) (注)
大江戸温泉物語株式会社	大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,656
	伊東 ホテルニュー岡部	2,657
	大江戸温泉物語 あたみ	2,997
	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,910
	大江戸温泉物語 あわら	1,901
	大江戸温泉物語 かもしか荘	1,222
	大江戸温泉物語 伊香保	1,299
	大江戸温泉物語 君津の森	819
合同会社香川県観光開発	大江戸温泉物語 レオマリゾート	10,379

(注) 「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された各不動産の売買代金(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。

## ② 利害関係者への賃貸借状況

取得予定資産の賃貸借に関し、取得予定資産の取得日現在における利害関係者への賃貸借の概要は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	年間固定賃料 (百万円) (注)
大江戸温泉物語株式会社	大江戸温泉物語 伊勢志摩	216
	伊東 ホテルニュー岡部	147
	大江戸温泉物語 あたま	187
	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	109
	大江戸温泉物語 あわら	131
	大江戸温泉物語 かもしか荘	71
	大江戸温泉物語 伊香保	73
	大江戸温泉物語 君津の森	49
株式会社レオマユニティー	大江戸温泉物語 レオマリゾート	750

(注) 上記各物件について締結されている長期賃貸借契約において、賃料は、固定賃料及び変動賃料により構成されますが、「年間固定賃料」欄には、当該賃貸借契約に定める固定賃料(月額)を12倍して年換算した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。変動賃料は、テナントの旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPに賃貸借契約で定める一定の料率を乗じて算出されます。ただし、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設の修正後GOPが一定金額を上回る場合に、変動賃料が発生します。各取得予定資産の賃料の詳細については、前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

### ③ プロパティ・マネジメント業務等の委託

取得予定資産のプロパティ・マネジメント業務等の委託に関し、取得予定資産の取得日現在における利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

委託先の名称	物件名称	年間業務委託料 (百万円) (注)
大江戸温泉物語株式会社	大江戸温泉物語 伊勢志摩	16
	伊東 ホテルニュー岡部	
	大江戸温泉物語 あたま	
	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	
	大江戸温泉物語 あわら	
	大江戸温泉物語 かもしか荘	
	大江戸温泉物語 伊香保	
	大江戸温泉物語 君津の森	
株式会社レオマユニティー	大江戸温泉物語 レオマリゾート	4

(注) 「業務委託料(年額)」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の上記各物件に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約書に表示された月間報酬額を12倍することにより年換算して算出した金額(消費税及び地方消費税は含みません。)につき百万円未満を切り捨てて記載しています。

### 3【投資主・投資法人債権者の権利】

#### (1) 投資主の権利

##### ① 投資主総会における議決権

- (イ) 本投資法人の投資主は、投資主総会において、その有する投資口1口につき1個の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、投信法施行令第80条、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。）と解任（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（ただし、設立の際資産運用会社となるべき者と締結するものを除きます。）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40条）。
  - 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、議決権を行使することができます（規約第37条第1項）。ただし、当該投資主又は代理人は、投資主総会ごとにその代理権を証する書面をあらかじめ本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第1項、会社法第310条第1項、第2項、規約第37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、投信法施行規則で定める時まで当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（投信法第92条第1項、規約第38条第1項）。
  - d. 前記c.の定めにより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38条第2項）。
  - e. 電磁的方法による議決権の行使は、投信法施行令の定めるところにより、本投資法人の承諾を得て、投信法施行規則の定める時まで議決権行使書面に記載すべき事項を、電磁的方法により本投資法人に提供して行います（投信法第92条の2第1項、規約第39条第1項、第2項）。
  - f. 前記e.の定めにより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39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41条第1項）。
  - h. 前記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41条第2項）。
  - i. 決算期から3か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る投資主総会において権利を行使することのできる投資主とします。また、上記の定めにかかわらず、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従いあらかじめ公告し、一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき者として行うことができます（投信法第77条の3第2項、規約第36条第2項）。

## ② その他の公益権

- (イ) 代表訴訟提起権（投信法第116条、第119条第3項、第204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等をもって、本資産運用会社、一般事務受託者、執行役員、監督役員又は会計監査人の責任を追究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續又は決議の方法が法令若しくは規約に違反し、又は著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反するとき、又は決議について特別の利害関係を有す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されたときには、投資主総会の決議の日から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とき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又は規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が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、執行役員に対して当該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續に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

- (ニ) 新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、投資口の発行が法令又は定款に違反する場合、投資口の発行が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、募集に係る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) 新投資口及び新投資口予約権発行無効訴権（投信法第84条第2項、第88条の23第1項、会社法第828条第1項第2号、第4号及び第2項第2号、第4号）

投資主は、新投資口及び新投資口予約権の発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口及び新投資口予約権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) 合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第1項第7号及び第8号、第2項第7号及び第8号）

投資主は、合併手續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。

- (チ) 合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2）

投資主は、合併が法令又は規約に違反する場合等において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、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。

- (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）  
発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を有する投資主（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、投資主総会の日から8週間前までに書面をもって、一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項についてその投資主の提出しようとする議案の要領を投資主総会の招集通知に記載し、又は記録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、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して投資主総会の招集を請求することができ、遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合又は請求があった日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。
- (ロ) 検査役選任請求権（投信法第94条第1項、会社法第306条、投信法第110条）  
発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を有する投資主（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、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立って内閣総理大臣に対し検査役の選任の申立てをすることができます。また、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときに、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため内閣総理大臣に対し検査役の選任の申立てをすることができます。
- (ワ) 執行役員等解任請求権（投信法第104条第3項、会社法第854条第1項第2号）  
発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主（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。
- (カ) 解散請求権（投信法第143条の3）  
発行済投資口の10分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生じるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で、本投資法人の存立を危うくする場合において、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）

本投資法人の投資主は、規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、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。

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し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、各投資主の所有する投資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）**

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（譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（振替法第228条、第140条）。ただし、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（保管振替機構が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。また、投資主が、特別口座に記載又は記録されている本振替投資口の譲渡を行う場合は、まず自らが開設した一般口座への振替を行った上で、譲受人の口座に振り替える必要があります。

**⑦ 投資証券交付請求権及び不所持請求権（投信法第85条第1項、第3項、会社法第217条）**

投資主は、投信法では、本投資法人が投資口を発行した日以後、遅滞なく当該投資口に係る投資証券の交付を受けることができます。また、投資主は、投資証券の不所持を申し出ることにもできることになっていますが、本振替投資口については、本投資法人は、投資証券を発行することができません（振替法第227条第1項）。ただし、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（振替法第227条第2項）。

**⑧ 帳簿閲覧請求権（投信法第128条の3）**

投資主は、本投資法人の営業時間内は、いつでも会計帳簿又はこれに関する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この請求は、当該請求の理由を明らかにしてしなければなりません。

**⑨ 少数投資主権の行使手続（振替法第228条、第154条）**

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることとなります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、保管振替機構が個別投資主通知（保管振替機構が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後4週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

**⑩ 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）**

本投資法人が合併をする場合、合併契約を承認する投資主総会に先立って、合併に反対する旨を本投資法人に対し通知し、かつ、当該投資主総会において合併に反対した投資主は、本投資法人に対し、自己の有する投資口を公正な価格で買い取ることを請求することができます。

## (2) 投資法人債権者の権利

### ① 元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払を受けることができます。

### ② 投資法人債の処分権（投信法第139条の7、会社法第687条、第688条）

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の移転は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます。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、本投資法人に対抗するためには、取得者の氏名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本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。

ただし、本振替投資法人債については、投資法人債権者は、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法人債の振替（譲受人の口座における保有欄の金額を増額させることをいいます。以下同じです。）が行われることにより、本振替投資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、本振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません（振替法第115条、第67条第1項）。ただし、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます（振替法第115条、第67条第2項）。

### ③ 投資法人債権者集会における議決権

投資法人債権者の権利に重大な関係がある事項について、投資法人債権者の総意を決定するために、投信法の規定に基づき、投資法人債権者集会が設置されます。

(イ) 投資法人債権者集会における決議事項は、法定事項及び投資法人債権者の利害に関する事項に限られます（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の決議は、裁判所の認可を受けなければ、その効力を生じません（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. 投資法人債権者は、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（償還済みの額を除きます。）に応じて議決権を有します（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、書面又は電磁的方法によって議決権を行使することができ、かかる方法で行使した議決権の額は、出席した議決権者の議決権の額に算入されます（投信法第139条の10第2項、会社法第726条、第727条）。
- b. 投資法人債権者集会において決議をする事項を可決するには、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が、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がなければなりません（投信法第139条の10第2項、会社法第724条第1項、第2項）。
- c. 投資法人債権者集会は、必要がある場合には、いつでも招集することができ、原則として、本投資法人又は投資法人債管理者が招集します（投信法第139条の10第2項、会社法第717条第1項、第2項）。ただし、投資法人債の総額（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有する投資法人債権者は、本投資法人又は投資法人債管理者に対して、投資法人債権者集会の目的であ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行われない場合等には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会を招集することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項）。

- d. 投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、投資法人債権者集会の議事録の閲覧又は謄写の請求をすることができます（投信法第139条の10第2項、会社法第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その他投資法人債権者の保護に欠けるおそれがないものとして投信法施行規則で定める場合は、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】

##### ① 名称

大江戸温泉アセットマネジメント株式会社

##### ② 資本金の額

平成28年7月29日現在 50百万円

##### ③ 事業の内容

- (イ) 投資運用業
- (ロ) 投資法人の設立企画人としての業務
- (ハ) 宅地建物取引業
- (ニ) 不動産の管理業務
- (ホ) 投信法に基づく一般事務の受託業務
- (ヘ) 上記(イ)から(ホ)までに付帯関連する一切の業務

##### ④ 会社の沿革

平成27年4月24日	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社設立
平成27年6月26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98032号)
平成28年2月19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102号)
平成28年3月25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2906号)

##### ⑤ 株式の総数及び資本金の額の増減

- (イ) 発行可能株式総数(本書の提出日現在)  
800株
- (ロ) 発行済株式の総数(本書の提出日現在)  
200株
- (ハ) 最近5年間における資本金の額の増減  
該当事項はありません。

##### ⑥ 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1年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時まで、監査役の任期は、選任後4年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、補欠又は増員として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時までとし、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時までとします。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、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  
本書の提出日現在において、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。

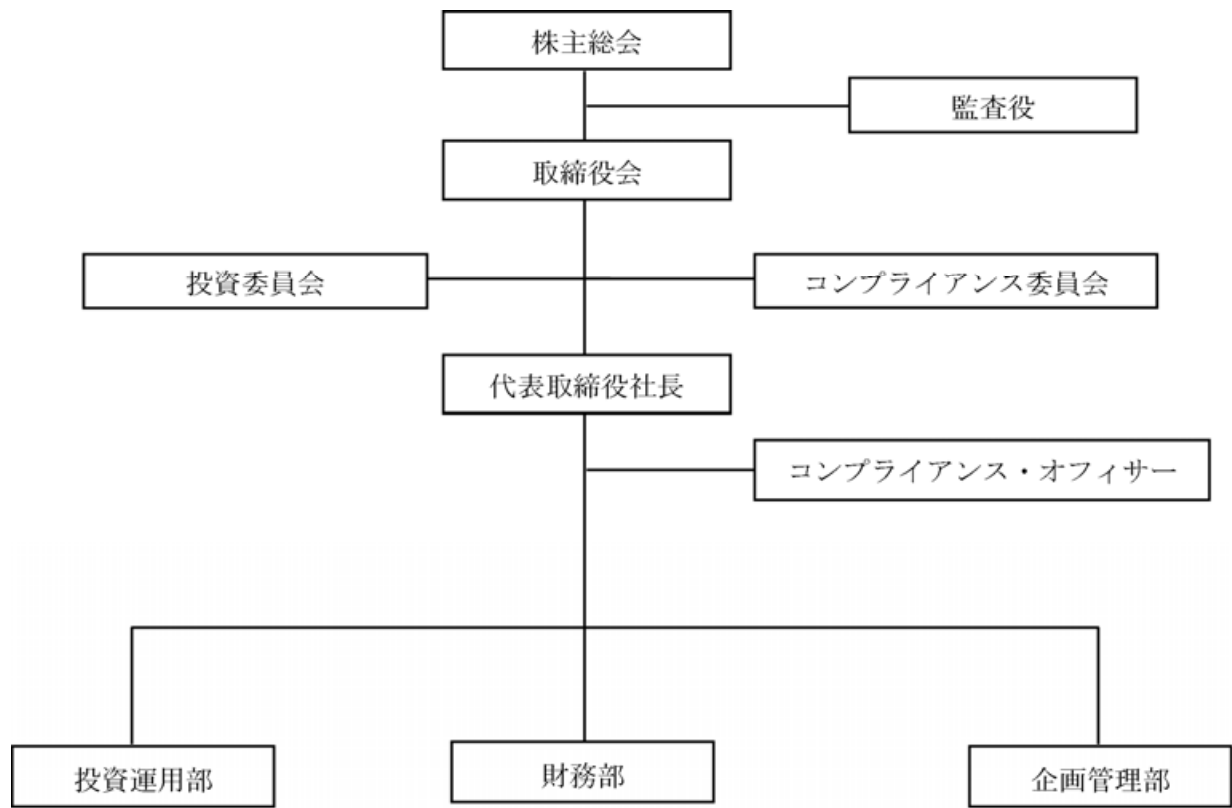
⑦ 関係業務の概要

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】

### ① 業務運営の組織体制

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



本資産運用会社は、上記組織の下、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。各種業務は、投資運用部、財務部、企画管理部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、財務部及び企画管理部については、担当の部長が統括します。

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

## ② 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制

本投資法人の資産運用に関連する各組織の業務分掌体制は、以下のとおりです。

部署名	業務の概略
取締役会	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の経営に関する事項の審議及び決議</li> <li>2. 本投資法人の運営及び資産運用に関する事項の審議及び決議               <ol style="list-style-type: none"> <li>a. 投資委員会の決議を経て上程される事項の審議及び決議</li> <li>b. コンプライアンス委員会の決議を経て上程される事項の審議及び決議</li> <li>c. その他本投資法人の運営及び資産運用に関する事項の審議及び決議</li> </ol> </li> </ol>
投資運用部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の投資方針、運用方針及び投資対象資産の投資基準の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資運用計画の立案に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の資産の取得に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の保有資産の譲渡に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の保有資産の賃貸借に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の保有資産の運営及び管理に関する業務</li> <li>7. 本投資法人の保有資産の運用状況の報告に関する業務</li> <li>8. その他上記に付随する業務</li> </ol>
財務部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の資金調達計画の策定に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の投資口の発行に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の借入、その他資金調達に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の投資主等への対応に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の余資の運用に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の証券取引所への適時開示及び本投資法人の任意開示に関する業務</li> <li>7. その他上記に付随する業務</li> </ol>
企画管理部	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の運用戦略、投資方針及び運用方針の策定に関する業務</li> <li>2. 資産管理計画書の策定に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の予算の立案及び執行管理に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の保有資産に係る保険契約に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の法定開示に関する業務</li> <li>6. 本投資法人の経理に関する業務</li> <li>7. 本投資法人の決算及び税務に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の機関運営に関する業務</li> <li>9. 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</li> <li>10. 本資産運用会社の経理に関する業務</li> <li>11. 本資産運用会社の機関運営に関する業務</li> <li>12. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務</li> <li>13. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務</li> <li>14. その他上記に付随する業務</li> </ol>
コンプライアンス・オフィサー	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の社内諸規程の立案及び改廃、資産運用業務に係る各種の意思決定、業務プロセス全般に係る法令等の遵守、その他コンプライアンスの観点からの確認、モニタリング及び指導</li> <li>2. 本資産運用会社の各種会議体への付議事項の事前審査に関する業務</li> <li>3. 本資産運用会社の各種決裁書の事前審査に関する業務</li> <li>4. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理</li> <li>5. 本資産運用会社のリスク管理に関する統括業務</li> <li>6. 本資産運用会社の内部監査に関する業務</li> <li>7. その他上記に付随する業務</li> </ol>

### ③ 委員会の概要

各委員会の概要は、以下のとおりです。

#### (イ) 投資委員会

委員	代表取締役社長、取締役、チーフ・コンプライアンス・オフィサー、各部の部長及び1名以上の外部委員(注)(取締役会において、本資産運用会社と利害関係を有さない不動産鑑定士から選任されます。)
審議内容	1. 本資産運用会社の運用方針に関する重要な事項の審議及び決議 2. 本資産運用会社の行う金融商品取引業に係る資産の取得、処分及び運用管理に関する事項の審議及び決議(ただし、投資委員会が決定するものに限りです。) 3. 本資産運用会社の投資委員会規程の改廃に関する審議及び決議
審議方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資委員会は、議決権を有する投資委員会委員の過半数の出席があった場合に開催されます。ただし、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席しない場合には、投資委員会を開催することができません。</li> <li>上記にかかわらず、緊急かつやむを得ない場合で、投資委員会を直ちに開催しない場合に本資産運用会社又は本資産運用会社の顧客等に重大な損害が生じるおそれがある場合には、投資委員会を開催することができます。</li> <li>投資委員会の決議は、外部委員の賛成を含む出席した投資委員会委員の過半数により決めます。ただし、当該議案について特別の利害関係を有する委員は、当該議決に加わることはできません。</li> </ul>

(注) 本書の提出日現在、本資産運用会社と利害関係を有さない不動産鑑定士1名が外部委員に選任されています。

#### (ロ) コンプライアンス委員会

委員	代表取締役社長、取締役、チーフ・コンプライアンス・オフィサー、各部の部長及び1名以上の外部委員(注)(取締役会において、本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士又は公認会計士から選任されます。)
審議内容	1. 利害関係人等との取引に関する事項の審議及び決議 2. 本資産運用会社のリスク管理に関する重要な事項の審議及び決議 3. 本資産運用会社のコンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の改廃に関する事項の審議及び決議 4. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する重要な事項の審議及び決議 5. チーフ・コンプライアンス・オフィサーが審議及び決議を求めた事項の審議及び決議
審議方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>コンプライアンス委員会は、コンプライアンス委員会委員の過半数の出席があった場合に開催されます。ただし、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席しない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができません。</li> <li>上記にかかわらず、緊急かつやむを得ない場合で、コンプライアンス委員会を直ちに開催しない場合に本資産運用会社又は本資産運用会社の顧客等に重大な損害が生じるおそれがある場合には、コンプライアンス委員会を開催することができます。</li> <li>コンプライアンス委員会の決議は、チーフ・コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の賛成を含む出席したコンプライアンス委員会委員の過半数により決めます。ただし、当該議案について特別の利害関係を有する委員は、当該議決に加わることはできません。</li> </ul>

(注) 本書の提出日現在、本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士1名が外部委員に選任されています。



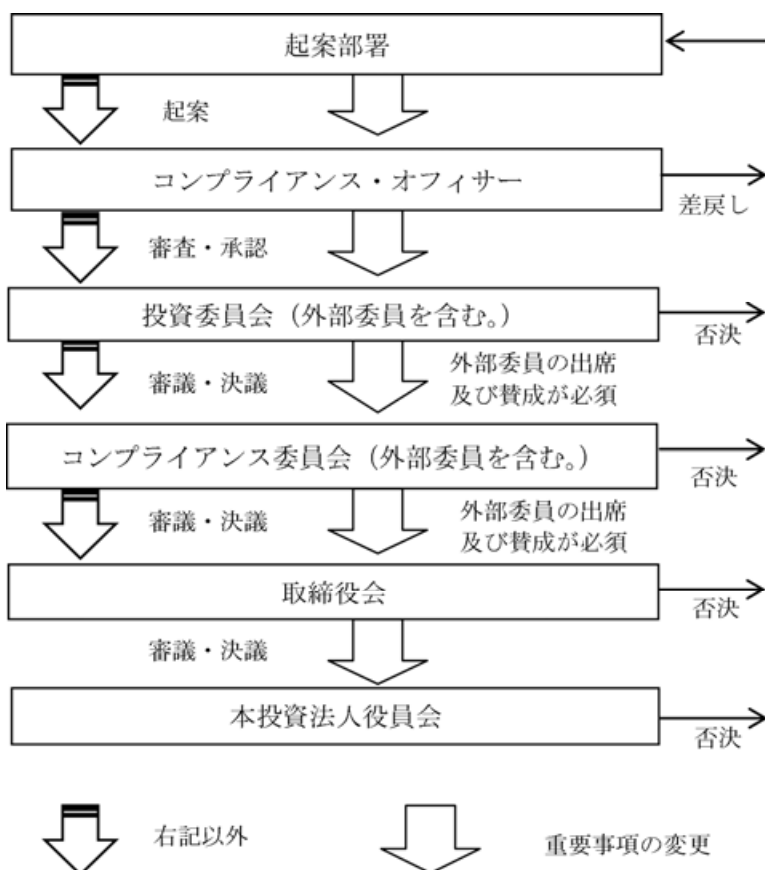
#### ④ 投資運用の意思決定機構

本資産運用会社は、規約及び運用ガイドラインに沿って、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、運用実務ガイドラインを制定し、投資方針、利害関係人等と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。

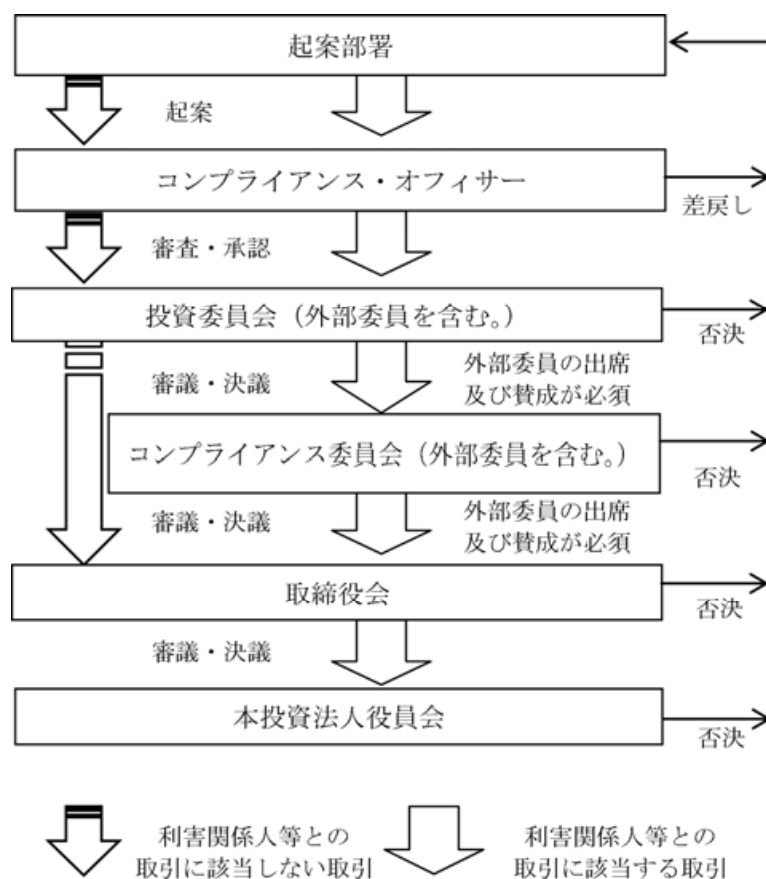
また、本資産運用会社は、運用実務ガイドラインに従い、資産管理計画書を制定し、運用実務ガイドラインに定める投資方針、利害関係人等との取引についてのルールに従い、投資物件を選定し、その取得を決定します。

運用実務ガイドライン及び資産管理計画書の制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。

<運用実務ガイドライン及び資産管理計画書の制定及び変更に関する意思決定フロー>



<資産の取得及び譲渡に関する意思決定フロー>



- (イ) 運用実務ガイドラインの制定及び変更に関する事項  
 運用実務ガイドラインは以下の手続きに基づき制定及び変更します。
- a. 投資運用担当者及び企画管理担当者は、相互に協議の上、運用実務ガイドライン又はその変更を起案します。
  - b. 起案部署は、起案した運用実務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及び承認のために、コンプライアンス・オフィサーに対して上程します。
  - c. コンプライアンス・オフィサーにより承認された運用実務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。
  - d. 投資委員会により承認の決議がされた運用実務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よる主としてリスク及びコンプライアンスの観点からの審議及び決議のために、上程されます。
  - e. 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実務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。
  - f. 取締役会で承認の決議がされた運用実務ガイドラインの制定又は運用実務ガイドラインの変更の中に重要事項が含まれる場合は、本投資法人の役員会に上程されます。
  - g. 取締役会で承認の決議がされた運用実務ガイドラインの変更の中に重要事項が含まれない場合は、取締役会での承認の決議により変更され、投資運用担当者は、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。
  - h. 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並びに本投資法人の役員会、本資産運用会社の取締役会、コンプライアンス委員会及び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。

(ロ) 資産管理計画書の制定及び変更に関する事項

資産管理計画書は以下の手続に基づき制定及び変更します。

- a. 投資運用担当者及び企画管理担当者は、相互に協議の上、投信協会制定の「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。
- b. 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。
- c. 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、投資委員会に上程されます。
- d. 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、コンプライアンス委員会に上程されます。
- e. 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については、取締役会に上程されます。
- f. 取締役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の中に重要事項が含まれる場合は、本投資法人の役員会に上程されます。
- g. 取締役会により承認の決議がされた資産運用管理計画書又はその変更の中に重要事項が含まれない場合、取締役会での承認の決議により変更され、投資運用担当者は、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。
- h. 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並びに本投資法人の役員会、本資産運用会社の取締役会、コンプライアンス委員会及び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

資産の取得に関しては、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、取引ごとに運用実務ガイドラインに定められたデュー・ディリジェンスを行い、投資適格資産を選定します。その上で、資産の取得に関しては、以下の手続に基づき決定します。なお、資産の譲渡に関しても、以下の手続を準用して決定します。

- a. 投資運用担当者及び企画管理担当者は、相互に協議の上、法令諸規則等並びに運用実務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。
- b. 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。
- c. 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については、投資委員会に上程されます。
- d. 投資委員会により承認の決議がされた資産の取得が、利害関係人等との取引に該当する場合は、コンプライアンス委員会に上程されます。
- e. 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人等との取引に該当する資産の取得及び投資委員会により承認の決議がされた利害関係人等との取引に該当しない資産の取得については、取締役会に上程されます。
- f. 取締役会により承認の決議がされた資産の取得が、利害関係人等との取引に該当する場合は、本投資法人の役員会に上程されます。
- g. 取締役会により承認の決議がされた資産の取得が、利害関係人等との取引に該当しない場合は、投資運用担当者は、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。
- h. 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並びに本投資法人の役員会、本資産運用会社の取締役会、コンプライアンス委員会及び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。

(注) ただし、投信法第201条の2に定める利害関係人等との取引に該当する場合には、あらかじめ本投資法人の役員会による承認を受けた本投資法人の同意を必要とします。

## ⑤ 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況

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

### (イ) 運用実務ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、規約における投資方針等の基本方針を実現するため、規約及び運用ガイドライン等に沿って運用実務ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係人等との取引についてのルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用実務ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重大な問題の発見時の対応方法等を規定し、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、運用リスク、財務リスク、システムリスク、レピュテーション・リスク、コンプライアンスに関するリスク及び反社会的勢力に関するリスク等を定義し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるチーフ・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、コンプライアンス・オフィサーは、各リスクの状況について、少なくとも半期ごとに1度又は必要な場合は随時、モニタリングの上、評価及び分析し、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、コンプライアンス・オフィサーが統括する内部監査及び下部機関による監査等により検証します（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「(ロ) 内部監査による検証」をご参照下さい。）。

### (ロ) 内部監査による検証

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

### (ハ) 利害関係人等取引規程

前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 ② 利害関係人等取引規程」をご参照下さい。

### (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職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人が発行する投資口及び投資法人債の売買等を行う場合には、

7営業日前までに所定の書式により、法人関係情報管理責任者に対して、売買等の内容を明記した届出書を提出するものとされています。

(ホ) フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を行う場合、本資産運用会社において、解約違約金、物件の取得額の上限及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに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に基づき、当該リスクを管理しています。

(注) 本件売買契約については、いずれもフォワード・コミットメント等に該当しますが、新規上場に伴う締結という特殊性ゆえに、これらの基準は適用せず、一般募集と併せて本件売買契約に関するリスクを個別に判断し、その締結の可否を決定しています。詳細については、前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑨ フォワード・コミットメント等」をご参照下さい。

(3) 【大株主の状況】

(平成28年7月29日現在)

氏名又は名称	住所	所有株式数 (株)	比率 (%) (注)
大江戸温泉物語株式会社	東京都中央区日本橋本町一丁目9番4号	200	100.0
合 計		200	100.0

(注) 比率とは、発行済株式数に対する所有株式数の比率をいいます。

(4) 【役員の状況】

(本書の提出日現在)

役職名	氏 名	主要略歴		所有 株式数 (株)
代表取締役 社長	今西 文則 (注1)	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照下さい。		—
取締役	近藤 郁雄	昭和54年4月	株式会社ニチイ（後に株式会社マイカルに社名変更、 現イオンリテール株式会社） 人事企画部 主任	—
		昭和59年3月	同社 営業本部営業システム部 課長	
		平成元年3月	同社 営業本部販売企画部 課長	
		平成13年10月	株式会社丸和運輸機関 西日本事業部配属 課長	
		平成14年1月	同社 上場準備室 副室長	
		平成14年10月	同社 法務部（兼務：上場準備室） 部長	
		平成19年2月	三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社 コンプライアンス室 コンプライアンス・オフィサー	—
		平成26年12月	株式会社スプリング・インベストメント コンプライアンス責任者	
		平成27年11月	チーフ・コンプライアンス・オフィサー 大江戸温泉ホールディングス株式会社 REIT準備室 室長代理	
		平成27年11月	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 取締役 チーフ・コンプライアンス・オフィサー（現任）	
		平成28年4月	同社へ出向	
取締役	古澤 周一	平成10年4月	株式会社野村総合研究所	—
		平成12年3月	ジェミニ・コンサルティング・ジャパン（現プライスウォーター ハウスクーパー・ストラテジー株式会社）	
		平成17年1月	スイスホテル大阪南海株式会社	
		平成18年2月	株式会社パノラマホスピタリティ	
		平成20年1月	同社 セール&マーケティング ディレクター	
		平成22年5月	IHGANAホテルズジャパン合同会社	
		平成24年1月	同社 開発統括部長	
		平成26年1月	同社 フランチャイズ・パフォーマンス・サポート統括部長	
		平成27年7月	大江戸温泉物語株式会社 マーケティング本部長（現任）	
		平成27年11月	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 取締役（現任）	
監査役	佐渡 功	平成7年10月	青山監査法人	—
		平成12年4月	中央監査法人と合併し、中央青山監査法人に名称変更	
		平成12年7月	同監査法人 マネジャー	
		平成18年7月	同監査法人 シニアマネジャー	
		平成19年7月	有限責任監査法人トーマツ	
		平成19年8月	同有限責任監査法人 パートナー	
		平成21年10月	株式会社バロックジャパンリミテッド 執行役員CFO	
		平成22年4月	同社 取締役CFO	
		平成27年5月	大江戸温泉物語株式会社 財務本部長（現任）	
		平成27年11月	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 監査役（現任）	

(注1) 今西文則は、本投資法人の執行役員を兼務しており、金融商品取引法第31条の4第1項に従い、平成28年4月12日付で金融庁長官に兼職の届出を行っています。

(注2) 主要略歴の記載に関しては、在籍時の旧称に統一して記載しています。

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

本資産運用会社は、投信法上の資産運用会社として登録投資法人の資産運用を行っています。

② 営業の概況

本書の提出日現在、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

本書の提出日現在、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 一般事務（機関運営）受託者兼投資主名簿等管理人兼資産保管会社

#### (1)【名称、資本金の額及び事業の内容】

##### ① 名称及び住所

三井住友信託銀行株式会社  
東京都千代田区丸の内一丁目4番1号

##### ② 資本金の額

342,000百万円（平成28年3月31日現在）

##### ③ 事業の内容

銀行法（昭和2年法律第59号。その後の改正を含みます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

#### (2)【関係業務の概要】

##### ① 資産保管会社としての業務

資産の保管に係る事務

##### ② 投資主名簿等管理人としての業務

(イ) 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務

(ロ) 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、本②において「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

(ハ) 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

(ニ) 投資主等の提出する届出の受理に関する事務

(ホ) 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

(ヘ) 議決権行使書面（又は委任状）の作成、受理及び集計に関する事務

(ト) 金銭の分配（以下、本②において「分配金」といいます。）の計算及び支払に関する事務

(チ) 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

(リ) 新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務

(ヌ) 新投資口予約権の行使に関する事務

(ル) 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、本②において「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

(ヲ) 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

(ワ) 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

(カ) 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

(ヨ) 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

(タ) 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

(レ) 委託事務を処理するため使用した甲に帰属する書類の整理保管に関する事務

(ソ) 支払調書等の作成対象となる投資主等、新投資口予約権者等の個人番号及び法人番号（以下、本②において「個人番号等」といいます。）について、振替機関あて請求及び通知受領に関する事務

(ツ) 投資主等及び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

(ネ) 投資主等及び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

(ナ) 行政機関等あて個人番号等の提供に関する事務



- (ラ) その他振替機関との情報の授受に関する事項
- (ム) 前各(イ)から(ラ)までにに関する照会に対する応答に関する事務
- (ウ) 前各(イ)から(ム)までに掲げる事項に付随する事務

③ 一般事務（機関運営）受託者としての業務

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並びに議決権行使書の作成、受理及び集計に関する事務を除きます。）

(3) 【資本関係】

本書の提出日現在、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（会計・税務）受託者

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

① 名称及び住所

税理士法人平成会計社  
東京都中央区日本橋一丁目4番1号

② 資本金の額

該当事項はありません。

③ 事業の内容

税務、財務及びコンサルティング業務

(2) 関係業務の概要

- (イ) 本投資法人の計算に関する事務（投信法に規定する事務）
- (ロ) 本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）
- (ハ) 納税に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）
- (ニ) その他、上記(イ)から(ハ)までの事務に関連し又は付随する事務

(3) 資本関係

本書の提出日現在、本投資法人と税理士法人平成会計社との間には資本関係はありません。

C 引受人

(1) 名称、資本金の額及び事業の内容

引受人の名称	資本金の額 (平成28年3月末日現在)	事業の内容
野村証券株式会社	10,000百万円	金融商品取引法に基づく金融商品取引業（第一種金融商品取引業）を営んでいます。
SMB C日興証券株式会社	10,000百万円	

(注) 資本金の額は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(2) 関係業務の概要

各引受人は、本投資法人の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として一般募集において投資口を引き受ける者の募集に関する事務を行います。

(3) 資本関係

本書の提出日現在、本投資法人と各引受人との間には資本関係はありません。

## D 特定関係法人

### (1) 名称、資本金の額及び事業の内容

特定関係法人の名称	資本金の額 (平成28年2月末日現在)	事業の内容
大江戸温泉物語株式会社	100百万円	旅館、ホテルの経営
株式会社大江戸温泉 ホールディングスジャパン	100百万円	持株会社
ベインキャピタル・スプリング・ ホンコン・リミテッド (Bain Capital Spring Hong Kong Limited)	10百万香港ドル (約144百万円) (注1)	持株会社
ベインキャピタル・スプリング・ ケイマン・ホールディングス・エルピー (Bain Capital Spring Cayman Holdings, L.P.)	— (注2)	持株会社
ベインキャピタル・インベスターズ・ エルエルシー (Bain Capital Investors, LLC)	— (注2)	投資業
合同会社香川県観光開発	10百万円	遊園地等の経営
株式会社レオマユニティー	50百万円	遊園地等の経営

(注1) 香港ドルの円貨換算は、平成28年4月28日における株式会社みずほ銀行の対顧客電信売買相場の仲値 (1香港ドル=14.4円) によります。

(注2) 資本金に該当するものではありません。

### (2) 関係業務の概要

大江戸温泉物語株式会社、株式会社大江戸温泉ホールディングスジャパン、ベインキャピタル・スプリング・ホンコン・リミテッド (Bain Capital Spring Hong Kong Limited)、ベインキャピタル・スプリング・ケイマン・ホールディングス・エルピー (Bain Capital Spring Cayman Holdings, L.P.)、ベインキャピタル・インベスターズ・エルエルシー (Bain Capital Investors, LLC)、合同会社香川県観光開発及び株式会社レオマユニティーに係る関係業務の概要については、前記「第二部ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (3) 投資法人の仕組み 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概要」の記載をご参照下さい。

### (3) 資本関係

本書の提出日現在、大江戸温泉物語株式会社は、本投資口のうち2,000口を所有しています。

## 第5【投資法人の経理状況】

本投資法人の第1期の営業期間は、平成28年3月29日（設立日）から平成28年11月末日までです。本書の提出日現在、本投資法人は、第1期の営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。本投資法人の第2期営業期間以後については、毎年6月1日から11月末日まで、及び12月1日から翌年5月末日までの各6か月間を営業期間とします。

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により、投資法人計算規則に基づいて作成されます。

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、財務諸表についてPwCあらた有限責任監査法人の監査を受けます。

### 1【財務諸表】

本投資法人の第1期の営業期間は、平成28年3月29日（設立日）から平成28年11月末日までです。本書の提出日現在、本投資法人は、第1期の営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。

## 2【投資法人の現況】

### (1)【純資産額計算書】

(平成28年3月29日現在)

	金額
I. 資産総額	200,000,000円
II. 負債総額	0円
III. 純資産総額 (I - II)	200,000,000円
IV. 発行済投資口の総口数	2,000口
V. 1口当たり純資産額 (III / IV)	100,000円

(注) 資産総額、負債総額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

### (2) 借入れの状況

本投資法人は、本書の提出日現在借入れを行っていませんが、取得予定資産の取得資金及びそれらの付帯費用の支払資金の一部に充当するため、平成28年9月1日を借入実行日として、以下の借入れを行う予定です。ただし、当該借入れは、後記「借入先」欄記載の金融機関の合理的に満足する様式及び内容による関連する諸契約の締結、当該契約に記載される融資実行に係る前提条件が全て充足されること、並びに当該金融機関において関連する諸契約の条件及び内容について最終的な機関決定が得られること等を条件とします。

区分 (注1)	借入先	借入予定額 (注2)	予定利率 (注3)	返済期限	返済方法	用途	摘要
短期	株式会社三井住友銀行をアレンジヤーとする協調融資団	最大141.5億円	基準金利 +0.35%	借入実行日の 1年後応当日の 直前の5月末日	期限一括返済	取得予定資産の取得資金及びそれらの付帯費用	無担保・無保証 (注5)
長期			基準金利 +0.65%	借入実行日の 3年後応当日の 直前の5月末日	一部分割返済(注4)		
			基準金利 +0.80%	借入実行日の 4年後応当日の 直前の5月末日			
			基準金利 +1.25%	借入実行日の 7年後応当日の 直前の5月末日			

(注1) 「短期」とは、借入実行日から返済期限が1年以下である借入れをいい、「長期」とは、借入期間が1年超である借入れをいいます。

(注2) 本書の提出日現在における借入予定額であり、一般募集による手取金額等を勘案の上、最終的な借入金額並びに短期及び長期の内訳は借入実行の時点までに変更される可能性があります。

(注3) 「基準金利」は、各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1か月日本円TIBOR（短期の借入れ）又は3か月日本円TIBOR（長期の借入れ）です。アップフロントフィーを除いた数値であり、予定利率については協議中であり、当該協議内容によっては変更される可能性があります。

(注4) 平成28年11月末日を初回として、以降2月、5月、8月及び11月の各末日（同日が営業日ではない場合は直前の営業日とします。）に元本の一部（223百万円を4で除して得られる金額）を返済し、残元本を返済期限に一括して返済します。

(注5) 当該借入れには、借入れの条件として、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といった内容の財務制限条項等が設けられる見込みであり、この制限に違反した場合には、担保設定等を求められる等の可能性があります。詳細は、前記「第二部ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク ② 本投資法人の運用方針に関するリスク (二) 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 c. 財務制限条項等に関するリスク」をご参照下さい。

(注6) 上記借入れについては、アレンジヤーからコミットメントレターの提出を受けていますが、本書の提出日現在、金銭消費貸借契約は締結していません。したがって、実際に借入れが行われることは保証されているものではなく、また、実際の借入総額も変更されることがあります。

## 第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	発行口数 (口)	買戻し口数 (口)	発行済口数 (口)
第1期 (自 平成28年3月29日 至 平成28年11月末日)	平成28年3月29日	2,000	—	2,000

(注1) 本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

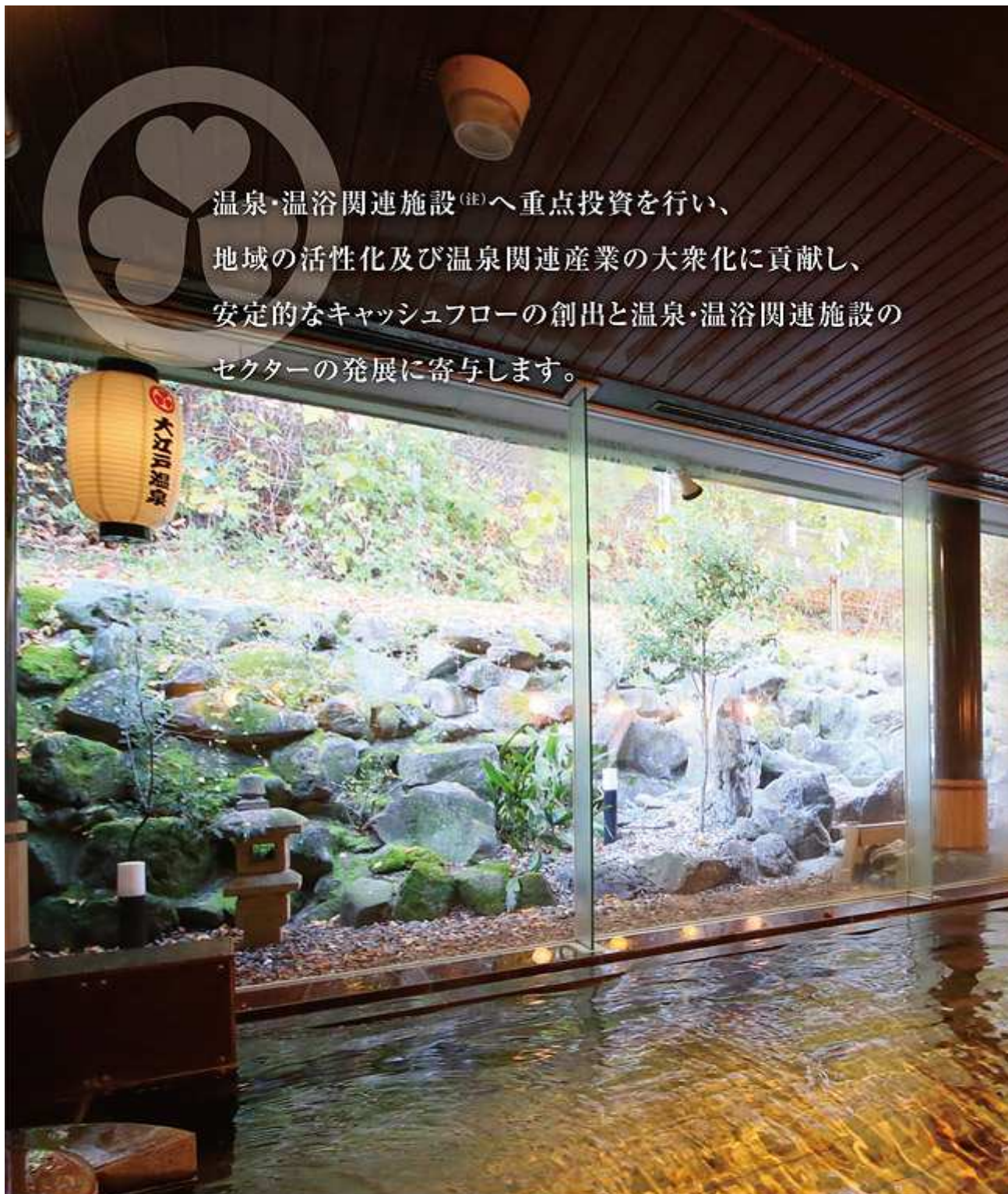
(注2) 本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

## 第四部【その他】

1. 本書に基づく本投資口の募集及び売出しに関し、金融商品取引法及び関係政省府令に基づき、交付目論見書及び請求目論見書を作成し、これらを合冊（以下、交付目論見書と請求目論見書を合冊したかかると目論見書を「目論見書」といいます。）して投資家へ配布することがあります。その際には、当該目論見書に表紙を設け、「新投資口発行及び投資口売出届出目論見書」と記載するほか、交付目論見書と請求目論見書のそれぞれに表紙を設け、かつ、それらの区分が明確となるようにします。
2. 目論見書、交付目論見書及び請求目論見書の各表紙、表紙裏及び裏表紙並びに交付目論見書の表紙の次以降に本投資法人の名称及び英文名称（Ooedo Onsen Reit Investment Corporation）を記載し、本投資法人及び取得予定資産又はそのテナントのロゴマークや写真を使用することがあります。
3. 交付目論見書の表紙に「大江戸温泉リート投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書（交付目論見書）」と記載し、「本書は、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）です。」との文章及び「金融商品取引法上、投資家は、請求により前記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書（請求目論見書）の交付を受けることができ、投資家がかかると請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。」との文章を記載します。

さらに、交付目論見書と請求目論見書を合冊して投資家へ配布する場合には、上記の文章に続けて、「ただし、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。」との文章を記載します。
4. 請求目論見書の表紙に「大江戸温泉リート投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書（請求目論見書）」と記載し、その表紙裏に、「本書は、金融商品取引法に基づき投資家の請求により交付される目論見書（請求目論見書）です。本書において用いられる用語は、本書に別段の定めがある場合を除いて、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）において使用される用語と同様の意味を有するものとします。」との文章を記載します。
5. 交付目論見書の表紙の次及び請求目論見書の表紙裏に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」
6. 交付目論見書の表紙以降及び目論見書の裏表紙裏に以下の内容を掲載します。



温泉・温浴関連施設<sup>(注)</sup>へ重点投資を行い、  
地域の活性化及び温泉関連産業の大衆化に貢献し、  
安定的なキャッシュフローの創出と温泉・温浴関連施設の  
セクターの発展に寄与します。

#### 大江戸温泉リート投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(交付目論見書)

本届出目論見書により行う大江戸温泉リート投資法人投資口17,420,000,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口871,000,000円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法」といいます。)第5条により有価証券届出書を平成28年7月29日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

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

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

本投資法人は、温泉<sup>(1)</sup>を中心とした時間消費型産業<sup>(2)</sup>と資本市場をつなぐ担い手となり、温泉関連産業の発展に資する投資主体となることを目指し、主として大江戸温泉物語グループ<sup>(3)</sup>が運営する、大江戸モデル<sup>(4)</sup>が導入された温泉・温浴関連施設へ重点投資を行い<sup>(5)</sup>、地域の活性化及び温泉関連産業の大衆化に貢献することを基本理念としています。

本投資法人は、温泉を中心とした時間消費型産業には、消費者ニーズを捉え、顧客満足度の継続的な向上を図るための新たなオペレーションの導入や施設の更新に必要な投資等において、資本市場からの良質な投資資金の活用が望まれると考えています。

本投資法人は、かかる基本理念のもと、その果実としての安定的なキャッシュフローを創出するとともに、これまでJ-REITが主たる投資対象としていない温泉・温浴関連施設を重点的な投資対象(コアポートフォリオ)とすることで、当該セクターの発展に寄与し、投資主価値の継続的かつ安定的な向上を目指します。

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第三部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (2) 投資法人の目的及び基本的性格」及び別記「2 投資方針 (1) 投資方針 (1) 本投資法人の基本理念」をご参照下さい。

大江戸温泉物語 伊香保<sup>(6)</sup>

(注)温泉・温浴関連施設である大江戸温泉物語 伊香保の中核的な設備である大浴場を、同施設の代表的なイメージとして掲載しています。

**【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】**

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

(注)本書に掲載されている各施設の写真は、ある特定の時点における当該施設の状態を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変更等により、必ずしも現況と一致していません。



## 基本方針



### 大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設への重点投資

- 本投資法人は、主として大江戸温泉物語グループが運営する、大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設へ重点投資を行います。
- 大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設は、シニア層を中心とする幅広い顧客層からの継続的な支持により、安定収益と持続的成長を見込むことができると本投資法人は考えています。

#### 大江戸モデルの特徴

##### 効率的なオペレーション

- 食材や備品の集中購買方式の採用
- きめ細かなコストコントロール（原価管理）

##### 集客を最大化するマーケティング

- 予約センター及びウェブサイト等の自社チャネル経由の集客
- 大江戸温泉物語グループの本部主導の集客施策

##### 顧客目線のサービス

- 工夫を凝らした温泉設備や物販設備
- 顧客満足度の高いバイキング形式による供食
- 館内エンターテインメント(大衆演劇等)の充実

顧客が価格を上回る  
満足感を得られる  
サービスの提供

シニア層を中心とする幅広い  
顧客層からの継続的な支持

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報」第1「ファンドの状況」2「投資方針」(1)「投資方針」②「基本方針」をご参照下さい。



大江戸温泉物語 レオリゾート  
(ホテルレオマの森)



大江戸温泉リート投資法人

大江戸温泉物語 十祀マリンホテル



大江戸温泉物語 あわら

## 大江戸温泉物語グループからのサポートを最大限活用した成長戦略

- 本投資法人は、保有施設の運営において差別化された大江戸モデルという事業ノウハウを有する大江戸温泉物語グループからのスポンサーサポートを、利益相反に適切に配慮しつつ、成長戦略の柱として最大限活用します。
- 本投資法人は、大江戸温泉物語グループからのスポンサーサポート及び本投資法人による大江戸温泉物語グループの運営基盤の長期的な確保を通じて、本投資法人と大江戸温泉物語グループとのWIN-WINの関係を構築し、相互成長を目指します。



## ポートフォリオ一覧

物件数	取得予定価格合計	平均鑑定NOI利回り	平均償却後鑑定NOI利回り
9物件	26,844百万円	7.0%	5.1%

## 取得予定資産一覧

物件番号	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注1)	客室数 (注3)	投資比率 (%) (注4)	取得予定価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	鑑定NOI利回り (%)	償却後鑑定NOI利回り (%)
			延床面積 (㎡) (注2)						
温泉・温浴関連施設									
S-1	大江戸温泉物語 レオマリリゾート <sup>(注5)</sup>	香川県 丸亀市	665,403.01	241	38.7	10,379	10,700	7.8	6.5
			ホテルレオマの森:23,200.95 ニューレオマワールド:40,573.63						
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県 志摩市	9,637.99	83	13.6	3,656	3,770	6.2	3.4
			9,782.37						
S-3	伊東 ホテルニュー岡部	静岡県 伊東市	2,945.87	73 <sup>(注6)</sup>	9.9	2,657	2,740	6.1	4.3
			10,038.18						
S-4	大江戸温泉物語 あたま	静岡県 熱海市	2,053.32	76	11.2	2,997	3,090	6.6	4.5
			8,469.22						
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県 伊豆市	2,800.83	64	7.1	1,910	1,970	6.3	3.5
			6,125.84						
S-6	大江戸温泉物語 あわら	福井県 あわら市	13,263.72	95	7.1	1,901	1,960	7.3	5.2
			14,132.27						
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県 那須塩原市	7,734.61	60	4.6	1,222	1,260	6.3	4.3
			5,947.80						
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県 渋川市	6,805.12	40	4.8	1,299	1,340	6.3	4.4
			5,177.18						
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	千葉県 君津市	56,000.38	41	3.1	819	845	6.4	4.7
			8,660.20						
合計 / 平均			766,644.85	773	100	26,844	27,675	7.0	5.1
			132,107.64						

(注1)「土地面積」は、不動産登記簿上表示されている地積を記載しています。

(注2)「延床面積」は、不動産登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。なお、附属建物の面積も含まれます。

(注3)「客室数」は、本書の提出日現在、宿泊用途として使用可能な客室の数を記載しています。以下同じです。

(注4)「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各物件の取得予定価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各物件欄に記載の投資比率の合計が合計欄に記載の数値と一致しない場合があります。

(注5)「大江戸温泉物語 レオマリリゾート」は、「ホテルレオマの森」及び「ニューレオマワールド」から構成された一体の施設です。以下同じです。

(注6)本物件(相模亭)は、取得予定資産ではない駿河亭と隣り廊下で連結しており、本物件(相模亭)と駿河亭は一体的な運営がなされています。駿河亭を含めた本物件の客室数は合計109室です。

(注7)各用語の意味及び詳細については、本文「第2部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ④ 取得予定資産の概要」をご参照下さい。

## ポートフォリオマップ



**S-1**  
大江戸温泉物語 レオマリゾート  
(ホテルレオマの森)



**S-1**  
大江戸温泉物語 レオマリゾート  
(ニューレオマワールド)



**S-2**  
大江戸温泉物語 伊勢志摩



**S-3**  
伊東ホテルニュー岡部



**S-4**  
大江戸温泉物語 あたみ



**S-5**  
大江戸温泉物語 上肥マリンホテル



**S-6**  
大江戸温泉物語 あわら<sup>(注1)</sup>



**S-7**  
大江戸温泉物語 かもしか荘



**S-8**  
大江戸温泉物語 伊香保



**S-9**  
大江戸温泉物語 君津の森

(注1)本書の提出日現在、施設の一部を減築していますが、減築前の写真を掲載しています。以下同じです。

(注2)本投資法人のポートフォリオ構築方針については、本文「第二節 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 (イ) 投資方針 (イ) ポートフォリオ構築方針」をご参照下さい。

いつでも、気軽に、何度でも。  
たくさんの笑顔が溢れる、  
温泉の賑わいを。

## 大江戸温泉物語グループについて

大江戸温泉物語グループは

「いつでも、気軽に、何度でも。たくさんの笑顔が溢れる、温泉の賑わいを。」  
をキャッチフレーズとして、事業を行っています。

- お客様に高品質のサービスをお手頃な価格<sup>(注)</sup>で提供し、温泉の開放感や賑わいを気軽に楽しんでいただく
- 全国各地の温泉・温浴関連施設を継続的に取得し、大江戸モデルを拡大運営することにより温泉旅館産業を活性化化する

(注)「お手頃な価格」について明確な基準を示すことは困難ですが、本投資法人は、目安として、平日において大人2名で1室を利用する場合の標準的なプラン(1泊2食付)が1人当たり10,000円を下回る価格を想定しています。以下同じです。

### 概要

商号	大江戸温泉物語株式会社	業績・財務	連結売上高：38,221百万円
本社所在地	東京都中央区日本橋本町一丁目9番4号	(平成28年2月期)	連結総資産：64,478百万円
代表者	代表取締役 森田 満昌		純資産：15,532百万円
設立年月日	平成26年9月26日(創業 平成13年11月)	事業内容	全国で温泉旅館、ホテル、温浴施設、テーマパークの活性化事業を展開 江戸文化をモチーフにした温泉テーマパーク「大江戸温泉物語」をはじめ、本書の提出日現在29物件 <sup>(注)</sup> の温泉・温浴関連施設を運営
資本金	1億円(平成28年2月末日現在)		
従業員数	910名 <sup>(注)</sup> (平成28年2月末日現在、連結ベース)		

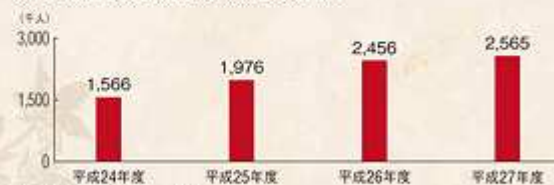
(注1)パートタイマーやアルバイト等の非正規雇用従業員を除きます。

(注2)大江戸温泉物語グループが運営する施設のうち、「大江戸温泉物語 レオマリゾート」のほか、取得予定資産ではない「大江戸温泉物語 真面観光ホテル」及び「真面温泉 スパガーデン」についても、これらを一体の施設として区分しています。以下同じです。

(注3)各用語の意味及び各数値の算出方法その他の詳細については、本文「第二部 ファンド情報」第1. ファンドの状況 2. 投資方針 (1) 投資方針 ④ 大江戸温泉物語グループの概要 (イ) 大江戸温泉物語グループの概要」をご参照下さい。

### 大江戸温泉物語グループの延べ宿泊者数の推移

大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設の延べ宿泊者数は、平成24年度以降、着実に増加しています。



出所: 大江戸温泉物語株式会社

(注1)平成25年9月期の実績を「平成24年度」に、平成26年2月期の実績を「平成25年度」に、平成27年2月期の実績を「平成26年度」に、平成28年2月期の実績を「平成27年度」に記載しています。なお、大江戸温泉物語グループは、平成25年度(平成26年2月期)より、決算期を従来の9月末日から2月末日に変更していますが、平成25年度(平成26年2月期)については、期末までの直近1年間(平成26年3月1日から平成26年2月末日まで)を集計対象としています。したがって、平成25年3月1日から同年9月末日までの実績は、平成24年度(平成25年9月期)と平成26年度(平成26年2月期)に、それぞれ重複して算入されています。

(注2)各用語の意味及び各数値の算出方法その他の詳細については、本文「第二部 ファンド情報」第1. ファンドの状況 2. 投資方針 (1) 投資方針 ④ 大江戸温泉物語グループの概要 (イ) 大江戸温泉物語グループの概要」をご参照下さい。



## ✂ 大江戸温泉物語グループの成長要素

安定した温泉需要



独自のビジネスモデル(大江戸モデル)

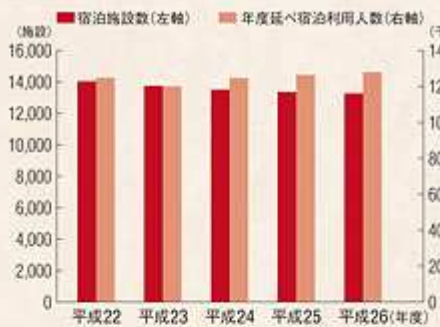
### 高収益・安定稼働の温泉・温浴関連施設への転換

#### 1. 日本文化に根付いた安定した温泉需要

日本文化に根付いた温泉に対する需要は長期にわたり安定しており、また、高齢化社会の進展に伴い、大江戸温泉物語グループが想定する主要な顧客層(マスターゲット)のうちの1つであるシニア層から引き続き安定した需要を見込むことができると本投資法人は考えています。

さらに、大江戸温泉物語グループは、これまでは訪日外国人旅行者(インバウンド)の需要にあまり依存することなく事業を拡大してきましたが、近年、インバウンドの需要が増加傾向にあり、政府が進める観光立国政策と相まって、インバウンドによる温泉需要の拡大も期待されることから、中長期的には大江戸温泉物語グループの成長と安定性の強化に資すると本投資法人は考えています。

宿泊施設数及び年度延べ宿泊利用人数の推移



出所 環境省自然環境局「温泉利用状況」(平成22年度から平成26年度)

人口動態(平成27年)



出所 総務省統計局「人口推計年報」(平成27年)

国民の今後の生活の力点(複数回答)



出所 内閣府大臣官房政府広報室「国民生活に関する世論調査」(平成24年6月調査から平成26年6月調査)

今後1~2年の間に行ってみたい旅行タイプ(複数回答)



出所 公益財団法人日本交通公社「旅行年報2015」(平成26年7月~平成27年6月)

年代別宿泊比率及び1人当たりの年間平均宿泊回数(年代別)



出所 国土交通省観光庁「旅行・観光消費動向調査」(平成27年)より本資産運用会社作成

(注)「年代別宿泊比率」及び「1人当たりの年間平均宿泊回数」の算出方法については、本文「第2部 ファンド情報 第1 ファンドの状況」之「投資方針 (1) 投資方針 ① 旅行市場及び温泉業界並びにテーマパーク・遊園地業界の状況」をご参照下さい。

## 2. 大江戸温泉物語グループ独自のビジネスモデル(大江戸モデル)

### ● 高品質のサービスとお手頃な価格の両立

チェーンオペレーション<sup>(注1)</sup>の導入により施設運営の合理化・効率化を図ることで、温泉入浴、食事及び館内エンターテインメント等において、高品質のサービスをお手頃な価格で提供することが可能となり、その結果、平日はシニア層、休日はファミリー層を中心に、高い客室稼働率<sup>(注2)</sup>を維持できていると本投資法人は考えています。

#### チェーンオペレーションの導入イメージ図



(注1)「チェーンオペレーション」とは、出店計画、商品計画、仕入れ、宣伝等を本部が一括管理することにより、効率的な多店舗展開を行う経営手法をいいます。以下同じです。  
 (注2)「客室稼働率」とは、以下の計算式により求められる数値をいいます。  
 客室稼働率=対象期間中の販売客室数÷対象期間中の販売可能客室数×100(%)

**大江戸モデルの導入による、取得前後の収益性の改善**  
 大江戸温泉物語グループが過去に取得してきた温泉・温浴関連施設において、大江戸モデルの導入によって収益改善を実現してきた実績から、今後大江戸温泉物語グループが取得することとなる施設についても同様に、大江戸モデルを導入することで収益性の改善を図ることが期待できると本投資法人は考えています。

#### 大江戸モデルの導入による業績改善イメージ図



#### 宿泊施設タイプ別の年間平均客室稼働率<sup>(注1)</sup>の推移



出所「シティホテル」、「ビジネスホテル」、「リゾートホテル」、「旅館」及び「全体」につき、国土交通省「平成27年度版観光白書」、「大江戸温泉物語グループ」につき、大江戸温泉物語株式会社

(注1)「年間平均客室稼働率」とは、以下の計算式によって求められる数値をいいます。  
 年間平均客室稼働率=当該年の販売客室数÷当該年の販売可能客室数×100(%)  
 (注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ④ 大江戸温泉物語グループの概要」をご参照下さい。

※ ▲は増加、▼は減少を表しています。



## 外部成長～大江戸温泉物語グループのサポートを最大限活用した成長戦略

### ■物件取得に係るスポンサーサポート

- 大江戸温泉物語グループが保有する施設の取得に係る優先交渉権の付与
- 大江戸温泉物語グループが入手した第三者による物件売却情報の優先的提供
- 本投資法人の物件取得に向けたウェアハウジング機能の提供

#### 優先交渉権の対象となる大江戸温泉物語グループの主な保有資産



(注)本書の提出日現在、本投資法人は大江戸温泉物語グループとの間で上記各資産について具体的な交渉を行っており、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

### ■大江戸温泉物語グループの温泉・温浴関連施設の再生ノウハウ及びチェーンオペレーションの活用

- 大江戸モデル導入によるオペレーションの強化等、取得の前提となる大江戸温泉物語グループからのビジネスプラン策定のサポート

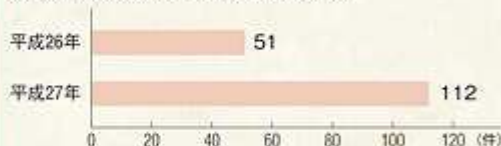
### ■本資産運用会社独自の取得チャネルによる取得

- 高収益・安定稼働が見込まれる、第三者保有施設の取得及び取得施設への大江戸モデルの展開
- 多様な温泉・温浴関連施設等の取得による資産クラスとしての流動性の向上

#### 大江戸温泉物語グループの成長余地

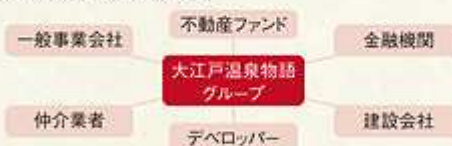
- 温泉旅館の後継者問題や中小企業金融円滑化法の終了等の外部要因
- 持込み案件数は平成26年以降増加傾向
- 取得実績の積上げにより物件の持込みルートは多様化<sup>(注1)</sup>

大江戸温泉物語グループへの持込み案件数



出所:大江戸温泉物語株式会社

物件の持込みルートの多様化



出所:大江戸温泉物語株式会社

(注1)本書の提出日現在、大江戸温泉物語グループへの物件の持込みルートは多様化していますが、大江戸温泉物語グループはかかる物件情報の提供主体と特別な契約関係にあるわけではなく、今後も継続して物件情報を取得できることを保証するものではありません。

(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 大江戸温泉物語グループの概要 (ハ) 大江戸モデルの優位性」c 大江戸温泉物語グループの成長余地」をご参照下さい。

## 内部成長

### 「キャッシュフローの安定性を確保しつつ、賃料収入のアップサイドを取り込む賃料体系

#### 賃料体系全体イメージ図



(注1)本投資法人及びテナントは、賃貸借期間開始日から3年間は賃料を改定することができず、賃貸借期間開始日から3年を経過した後は、3年ごとに、賃料の改定について協議します。

#### 第一賃料

##### ●固定賃料部分が主となる第一賃料の構成

- 1.長期賃貸借契約<sup>(注2)</sup>に基づく高い構成比<sup>(注3)</sup>の固定賃料<sup>(注4)</sup>部分
- 2.施設ごとのGOP<sup>(注5)</sup>に連動した変動賃料<sup>(注6)</sup>部分

変動賃料=各施設に関する修正後GOP×各賃貸借契約に定められた変動賃料率

##### ●テナントとのWIN-WINの考え方に基づく変動賃料発生仕組み(第3期以降)

各施設の修正後GOPに各賃貸借契約に定められた基準賃料負担率を乗じて得られる額(以下「変動賃料発生基準額」といいます。)が1年分の固定賃料相当額を上回る場合に、変動賃料が発生します。

変動賃料発生 変動賃料発生基準額 > 1年分の固定賃料相当額 **テナントとのアップサイド共有**  
 変動賃料ゼロ 変動賃料発生基準額 ≤ 1年分の固定賃料相当額 **固定賃料によるダウンサイドのプロテクト**

#### 第3期以降の変動賃料の算出期間イメージ図



(注2)「長期賃貸借契約」とは、契約期間が10年以上であり、かつ、契約上5年以上は中途解約が禁止されている賃貸借契約をいいます。

(注3)本資産運用会社の試算に基づきます。

(注4)「固定賃料」は、各施設に係る各賃貸借契約に定められた月額です。

(注5)「GOP」とは、売上高営業粗利益をいり、各施設の売上高から、人件費、一般管理費等の、各施設の運営に関して直接発生した費用を控除した残額をいいます。

(注6)第1期の変動賃料は生じず、第2期の変動賃料は各施設に係る各賃貸借契約に定められた固定額になります。また、第3期以降の変動賃料は、各施設に関する直近1年間(毎年12月から6か月間(以下「前期」といいます。))については当年3月から翌年2月までの1年間をいり、毎年6月から6か月間(以下「後期」といいます。))については前年9月から当年8月までの1年間をいいます。(以下、これらの1年間を「修正後GOP計算期間」といいます。)における各施設の修正後GOP(下記(注7)で定義します。)に変動賃料率を乗じた額となります(年間、月額はその12分の1)。

(注7)「修正後GOP」とは、修正後GOP計算期間に係る各施設のGOPから、テナントが負担する不動産関係費用(租税公課、損害保険料及び地代家賃を含みますが、これに限定されません。ただし、第二賃料相当額を除きます。)を控除した額をいいます。

(注8)前期の各月については前年9月から当年8月における、後期の各月については前年3月から当年2月における各施設の修正後GOPに変動賃料率を乗じた額(年間、月額はその12分の1。ただし、当該修正後GOP計算期間に係る変動賃料発生基準額が固定賃料相当額の1年分以下である場合はゼロとし、以下「暫定変動賃料額」といいます。)が暫定的に支払われ、前期及び後期の各最終月に、当該暫定変動賃料額と前期又は後期の各変動賃料額との差額が精算されます。

#### 第二賃料

##### ●キャッシュフローの安定性を支える第二賃料

本投資法人が負担すべき公租公課及び損害保険料並びにその他費用の合計額(不動産運営費)と同額を第二賃料として収受し、キャッシュフローの安定性を支えます。

(注9)詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ 成長戦略 (ロ) 内部成長」及び同「(2) 投資対象 ⑥ 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

### 「大江戸温泉物語グループとの協働による戦略的な資本的支出の実施

#### ●客室の増室

(建物の用途変更・空敷地への増築)



既存立体駐車場部分をリニューアル

#### ●設備更新

(露天風呂、温泉・温浴関連施設の更新・増設等)



露天風呂の増設

中期的な賃料水準の安定・向上を指向

バリューアップ実績事例 大江戸温泉物語 あたみ(平成28年3月)

## S-1 大江戸温泉物語 レオマリゾート

中国・四国圏で最大、西日本でも有数のテーマパークを併設する、豊かな自然環境に囲まれた温泉・温浴関連施設



### ■ エリア特性

・本施設が位置する丸亀市は、周辺に丸亀城、金刀比羅宮、瀬戸大橋等観光スポットが数多くあり、当該施設と併せて周遊観光やレジャーを楽しむこともできる「西讃エリア」に属しています。

### ■ 顧客特性

#### (ホテルレオマの森)

・近畿・中国圏から本施設への直行バスを利用するシニア層、週末はファミリー層を中心に利用されています。

#### (ニューレオマワールド)

・テーマパークの顧客は、ホテルの平日の主要な顧客層であるシニア層をターゲットにフラワーワールド・オリエンタルトリップの開催、光ワールドとして園内のライトアップ、プロジェクションマッピング等の新たなラインアップを加えることにより、シニア層中心の平日宿泊客の利用が増加しています。

### ■ 施設特性

#### (ホテルレオマの森)

・高台の瀬戸内海を見下ろす位置にあり、全客室が海側に配されているため、客室から周辺市街地及び瀬戸内海・飯野山(讃岐富士)の景観を得られます。

・大きな吹き抜け空間と屋内プールを有する、地上11階建の本棟に加え、本館建物から離れたプールゾーンに隣接するコテージが2棟あり、リゾート感を醸し出しています。

・施設内のダイニング会場は、ライブキッチンによる四季折々の料理を中心としたメニューで構成されるバイキング形式による料理の提供に対応しています。朝夕の利用に加え、日曜日のランチバイキングによる集客効果もあります。

・温泉施設としては、大浴場に加え、薬草露天風呂等を含む複数の露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。

・ステージ付きの屋内ホールにおいて、毎晩行われる「仮面舞踏会」と銘打ったシニア層向けダンスショーが宿泊客に人気があり、併設されたニューレオマワールドやオリエンタルトリップと合わせ、エンターテインメント性の高い施設となっています。

#### (ニューレオマワールド)

・複数のライトアトラクションが稼働し、ショーやパレード等のイベントも充実しており、大型プールゾーンの開業や新規アトラクションの追加等も行われ、今後の集客増加が見込まれています。

・平成27年3月にリニューアルオープンしたオリエンタルトリップエリアには、モスク、ブータンの僧院、アンコール王朝の寺院等、アジアの遺跡建築物が再現され、夜には3Dプロジェクションマッピングがモスク内で行われています。

・テーマパーク入園者のうちホテル宿泊を伴う客数は、平成24年2月期から平成27年2月期にかけて約58%増加しています。



(注1)本物件の建物等の配置を簡略化して表示した概略図であり、細部を省略していることから、現況とは必ずしも一致しません。

(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第2部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針」及び同「(2) 投資対象」をご参照下さい。以下、本「物件概要」について同じです。



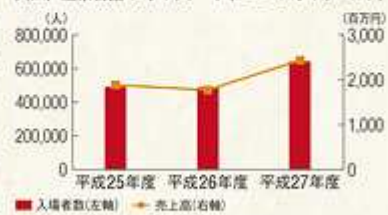
所在地	香川県丸亀市	建築時期	(ホテルレオマの森) 平成3年7月 <sup>(注1)</sup> (ニューレオマワールド) 平成3年3月 <sup>(注2)</sup>
取得予定価格	10,379百万円		
客室数	241室		

(注1)不動産登記簿上、平成16年に増築工事を実施しています。  
(注2)不動産登記簿上、平成3年に増築工事を実施しています。

大江戸温泉物語 レオマリゾート(ホテルレオマの森)



大江戸温泉物語 レオマリゾート(ニューレオマワールド)



(注) 平成26年2月期の実績を「平成25年度」に、平成27年2月期の実績を「平成26年度」に、平成28年2月期の実績を「平成27年度」に記載しています。なお、大江戸温泉物語グループは、平成25年度(平成26年2月期)より、決算期を従来の9月末日から2月末日に変更しています。そのため、平成25年度(平成26年2月期)については、期末までの直近1年間(平成25年3月1日から平成26年2月末日まで)を集計対象としています。以下同様です。

交通アクセス

京阪神エリアから車又は電車バス等の公共交通機関で約2時間半

- 宿泊予約客に対しては、近畿圏、中国圏の主要都市(大阪、神戸、姫路、岡山、広島等)とホテル間に一日一往復のバスを一人1,000円で運行(本書の提出日現在)

公共交通機関

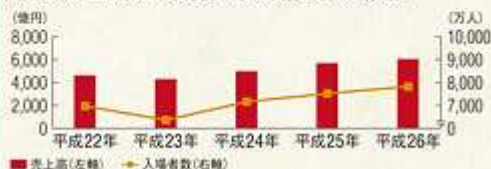
- 高松琴平電鉄琴平線「岡田」駅から車で約5分  
※「岡田」駅から無料送迎バスを運行(本書の提出日現在)



遊園地・テーマパーク業界の状況

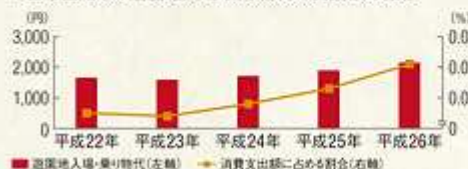
遊園地及びテーマパークの売上高及び入場者数は、平成23年以降は堅調に推移しており、個人のレジャー消費も同様に増加傾向にあります。

遊園地・テーマパークの売上高及び入場者数の推移



出所:経済産業省「特定サービス産業動向統計調査」

1世帯当たりの遊園地入場・乗り物代の支出額の推移



出所:総務省「家計調査」(平成27年)

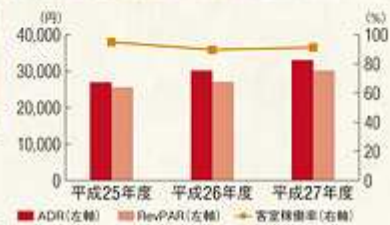
## S-2 大江戸温泉物語 伊勢志摩

温泉・温浴関連施設

名古屋圏・大阪圏の2つの大消費マーケットからの集客ができる伊勢志摩エリアに位置し、英虞湾の自然と観光資源に恵まれた温泉・温浴関連施設



所在地	三重県志摩市	客室数	83室
取得予定価格	3,656百万円	建築時期	昭和48年2月 <sup>(注)</sup>



(注) 本館、北館及び南館から構成されますが、これらの建物のうち、最も建築時期が古い本館の建築時期を記載しています。なお、本館は、不動産登記簿上、昭和54年、昭和59年及び平成元年に増築工事を実施しています。

### エリア特性

- 志摩市は、伊勢神宮やリアス式海岸に臨む伊勢志摩エリアと呼ばれる一大観光地です。またG7伊勢志摩サミット開催地であり英虞湾周辺の知名度上昇が期待できます。
- 本施設が位置する英虞湾内は、背後に山々を控える一方、穏やかな波が打ち寄せる海岸に面し、リゾートホテルや温泉旅館等が多く見られます。

### 顧客特性

- 中部・近畿圏からのシニア層グループや、企業の宴会宿泊、三世代の家族連れを中心に利用されています。

### 施設特性

- 本施設は、英虞湾に臨む斜面に立ち、客室、大浴場、レストラン等から海を一望できます。
- 施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- 温泉施設としては、海の見える眺望に加え、日の出が望める大浴場及び露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- テナントが保有する桟橋にはクルーズ船が係留され、英虞湾クルーズ(体験漁や船上バーベキュー等を含みます。)のオプションを提供でき、差別化を図っています。

### 交通アクセス

名古屋圏から車で約3時間、  
電車バス等の公共交通機関で約2時間半

#### 公共交通機関

- 名古屋から近鉄特急利用で最寄りの「鵜方」駅まで約2時間半、大阪から約3時間
- 近鉄志摩線「鵜方」駅から車で約20分  
※「鵜方」駅から無料送迎バスを運行(本書の提出日現在)

#### 自動車

- 伊勢自動車道「玉城IC」から車で約1時間



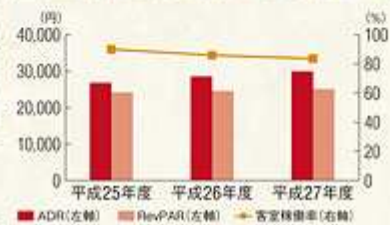
S-3 伊東ホテルニュー岡部

温泉・温浴関連施設

夏には海水浴と花火で賑わう「伊東温泉」に位置し、高層階からの眺望が良好な温泉・温浴関連施設



所在地	静岡県伊東市	客室数	73室
取得予定価格	2,657百万円	建築時期	平成2年11月



エリア特性

- 伊東市は、国際観光温泉文化都市として指定され、「伊豆高原桜まつり」と「按針祭」で賑わい、特に按針祭最終日の「海の花火大会」は約17万人前後の集客力のあるイベントです。
- 本施設が位置する「伊東温泉」は、平安時代に開湯し、日本有数の温泉観光地の1つとされています。

顧客特性

- 関東・東海圏からのシニア層グループや、ファミリーのリピーターを中心に利用されています。

施設特性

- 本施設は、中高年の顧客にはなじみの深い施設であったホテルニュー岡部を大江戸温泉物語がオペレーションすることで、その

知名度に加え、お手頃な価格で利用できる施設として、人気を得ています。

- 本施設は、渡り廊下で接続された地上9階建の相模亭と地上6階建の駿河亭<sup>(注1)</sup>の2棟から構成され、高層階からの眺望が良好で、速く相模湾が望めます。
- 施設内のダイニング会場<sup>(注2)</sup>は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- 温泉施設としては、2棟それぞれに内湯(大浴場、庭園風呂)と露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。

(注1) 本物件を構成する施設のうち、駿河亭は取得予定資産ではなく、本書の提出日現在、本投資法人は駿河亭の所有者と当該資産について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

(注2) 本施設のダイニング会場は取得予定資産ではない駿河亭内にあります。

交通アクセス

首都圏から車で約2時間半、電車/バス等の公共交通機関で約2時間

公共交通機関

- JR伊東線及び伊豆急行線「伊東」駅から車で約5分  
※「伊東」駅から無料送迎バスを運行(本書の提出日現在)

自動車

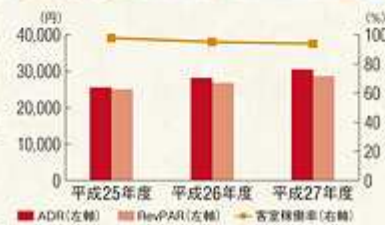
- 東名高速道路「厚木IC」から車で約1時間



**S-4 大江戸温泉物語 あたみ**

温泉・温浴関連施設

都心からのアクセスが良い「熱海温泉」に位置し、駅から徒歩圏内の温泉・温浴関連施設



所在地	静岡県熱海市	客室数	76室
取得予定価格	2.997百万円	建築時期	昭和34年2月 <sup>(注)</sup>

(注) 不動産登記簿上、昭和52年、昭和56年、平成元年、平成9年及び平成28年に増築工事を実施しています。

**エリア特性**

- 熱海市は、伊豆半島の付け根に位置し、「熱海海上花火大会」で有名なサンビーチや「お宮の松」等の多くの観光資源を持ち、国際観光温泉文化都市に指定されています。近年は首都圏からの「安・近・短」の温泉地、リゾートとして再び観光を浴びています。
- 本施設が位置する「熱海温泉」は、奈良時代に開湯したといわれ、長い歴史と温泉情緒に溢れ、日本有数の温泉観光地の1つとして数えられています。

**顧客特性**

- 関東・東海圏からのシニア層グループに加え、幅広い世代に利用されています。

**施設特性**

- 本施設は、熱海温泉街に位置する、駅から徒歩圏内の大型旅館で、高層部は相模湾の景観が良く、年に数回開催される「熱海海上花火大会」の際には、正面に花火が鑑賞できます。
- 施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- 温泉施設としては、大浴場に加え、海の見える露天風呂(平成28年3月増設)を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。
- 高稼働を背景に、既存立体駐車場部分を客室(平成28年3月増室(6室))にリニューアルしています。

**交通アクセス**

東京から新幹線で約50分、車で約2時間

**公共交通機関**

- JR東海道新幹線及びJR東海道本線「熱海」駅から徒歩約7分

**自動車**

- 東名高速道路「厚木IC」から車で約1時間



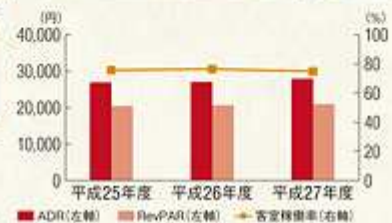
S-5 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル

温泉・浴場関連施設

西伊豆地方最古の温泉街「土肥温泉」に位置し、海水浴場に面した駿河湾の夕陽を満喫できる温泉・浴場関連施設



所在地	静岡県伊豆市	客室数	64室
取得予定価格	1,910百万円	建築時期	昭和49年10月 <sup>(注)</sup>



(注) 不動産登記簿上、平成17年に増築工事を実施しています。

エリア特性

- 伊豆市は、伊豆半島の中央部西部に位置する伊豆半島最大の都市です。西側は駿河湾に面し、南側は天城山系に囲まれ、自然、歴史、温泉の観光資源が豊富です。
- 本施設が位置する「土肥温泉」は、伊豆半島西岸に位置し、海岸線沿いにホテルや旅館が立ち並ぶ西伊豆地方最古の温泉街で、江戸時代は土肥金山で栄え、現在では坑道が観光スポットとなっています。

顧客特性

- 関東・東海圏からのシニア層グループや、夫婦、ファミリーを中心に利用されています。

施設特性

- 本施設は、海水浴場に面し、大半の客室から駿河湾に臨む大パノラマビューを満喫することができます。
- 施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- 温泉施設としては、大浴場と露天風呂、貸切風呂に加え、駿河湾の見える大浴場(平成27年12月増設)、また、宿泊者が無料で利用できるプールを備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。

交通アクセス

首都圏から車で約3時間、  
電車バス等の公共交通機関で約2時間半

公共交通機関

- 清水港から駿河湾フェリーで約1時間
- 伊豆箱根鉄道駿豆線「修善寺」駅から車で約1時間  
※JR東海道本線「三島」駅から無料送迎バスを運行(本書の提出日現在)

自動車

- 東名高速道路「沼津IC」から車で約1時間半

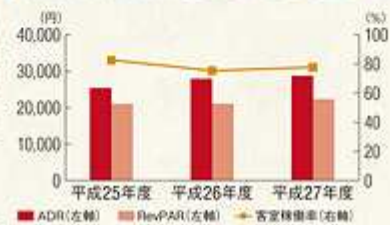




**S-6 大江戸温泉物語 あわら**

温泉・温浴関連施設

関西の奥座敷といわれる「芦原温泉」に位置し、エンターテインメント機能も充実した温泉・温浴関連施設



所在地	福井県あわら市	客室数	95室
取得予定価格	1,901百万円	建築時期	昭和47年10月 <sup>(注)</sup>

(注) 大江戸温泉物語 あわらは、みやこ亭、南館及び東館から構成されますが、これらの建物のうち、最も建築時期が古い南館の建築時期を記載しています。

**エリア特性**

- あわら市は、日本海に面し豊かな自然が残る風光明媚な地域で、全国的に有名な観光地である東尋坊や永平寺、越前ガニで有名な三国漁港等が近く、芦原温泉を中心として観光業が盛んです。
- 本施設が位置する「芦原温泉」は、明治17年に開湯し、隣の加賀市に立地する、山代温泉、山中温泉、片山津温泉等の加賀温泉郷と併せて、関西の奥座敷といわれています。

**顧客特性**

- 関西・北陸圏からのシニア層グループを中心に利用されています。

**施設特性**

- 本施設は、館内に大衆演劇場「あわら座」を備え、月替わりで大衆演劇を開催することで、宿泊客だけでなく熱心なリピーターに支持され、日帰りやランチビジネスに繋がっています。
- 施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- 温泉施設としては、大浴場と男女それぞれ2つの露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。

**交通アクセス**

京阪神エリアから車で約3時間半、  
電車/バス等の公共交通機関で約2時間半

**公共交通機関**

- JR北陸本線「芦原温泉」駅から車で約15分、  
えちぜん鉄道三国芦原線「あわら湯のまち」駅から徒歩約15分  
※JR「名古屋」駅、JR「大津」駅から無料<sup>(注)</sup>、  
JR「大阪」駅から有料の送迎バスを運行  
(本書の提出日現在)

(注) 無料の送迎バスの利用は、原則として平日に限りです。また、ゴールデンウィーク等の長期休暇期間には、運休されることもあります。

**自動車**

- 北陸自動車道「金津IC」から車で約10分



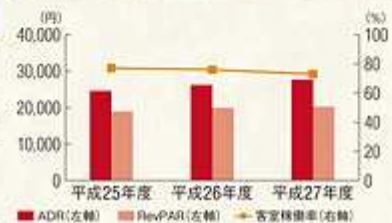
S-7 大江戸温泉物語 かもしか荘

温泉・温浴関連施設

約1,200年の歴史を有する「塩原温泉郷」に位置し、豊かな自然環境に恵まれた温泉・温浴関連施設



所在地	栃木県那須塩原市	客室数	60室
取得予定価格	1,222百万円	建築時期	平成8年2月



エリア特性

- ・那須塩原市は、古くから塩原温泉郷や板室温泉等、山岳渓谷部に温泉集落が複数形成されて、周辺には牧場、スキーや紅葉を楽しむことができる「ハンターマウンテン塩原」があります。
- ・本施設が位置する「塩原温泉郷」は、開湯より約1,200年の歴史を有し、6種類の異なる泉質の湯が湧いていることから人気を博しています。

顧客特性

- ・関東圏からのシニア層グループや、若年層グループを中心に利用されています。

施設特性

- ・本施設は、「塩原温泉郷」の中心部からやや離れた山林の中に位置し、当初は県の保養施設として利用されており、重厚感ある作りとなっています。
- ・館名さながらに野生の「かもしか」が時折敷地内に迷いこんでくる、豊かな自然環境に恵まれています。
- ・施設内のダイニング会場は、ライブキッチン付のバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、大浴場と屋上露天風呂を備えています。また、日帰り入浴も受け入れています。

交通アクセス

首都圏から車で約2時間半、電車バス等の公共交通機関で約2時間

公共交通機関

- ・JR東北新幹線「那須塩原」駅から車で約40分
- ※JR「宇都宮」駅から無料送迎バス<sup>(注)</sup>を運行(本書の提出日現在)
- (注)無料の送迎バスの利用は、原則として平日に限ります。また、ゴールデンウィーク等の長期休暇期間には、運休されることもあります。

自動車

- ・東北自動車道「西那須野塩原IC」から車で約20分



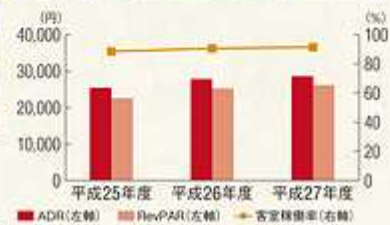
**S-8 大江戸温泉物語 伊香保**

温泉・温浴関連施設

万葉集にもその名が登場する「伊香保」に位置し、2種類の湯を楽しむことができる温泉・温浴関連施設



所在地	群馬県渋川市	客室数	40室
取得予定価格	1,299百万円	建築時期	昭和58年11月 <sup>(注)</sup>



(注) 不動産登記簿上、平成6年に増築工事を実施しています。

**エリア特性**

- ・渋川市は、群馬県のほぼ中央部に位置する地方都市で、古くから交通の要衝として栄え、さらに自然や温泉地を活かした観光等を主要産業としています。
- ・本施設が位置する「伊香保」は、歴史のある名湯であり、首都圏の奥座敷として、北関東を代表する温泉地の1つで、濁り湯で有名な「黄金の湯」と無色透明の「白銀の湯」が採取されています。

**顧客特性**

- ・関東圏からのシニア層グループ、ファミリーを中心に利用されています。

**施設特性**

- ・本施設の立地は、伊香保温泉の石段周辺、バスターミナル周辺、美術館周辺の3エリアのうち、石段周辺エリアに属しています。
- ・施設内のダイニング会場は、地域の特性を活かした品数の多いバイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温泉施設としては、「黄金の湯」「白銀の湯」の2種類の湯を楽しむことができ、伊香保においては唯一となる「釜風呂」が設置され、他との差別化が図られています。また、日帰り入浴も受け入れています。

**交通アクセス**

首都圏から車で約2時間、  
電車バス等の公共交通機関で約2時間

**公共交通機関**

- ・JR上越線、吾妻線「渋川」駅から車で約30分

**自動車**

- ・関東自動車道「渋川伊香保IC」から車で約20分



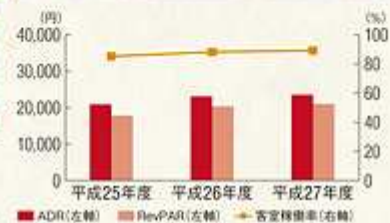
S-9 大江戸温泉物語 君津の森

温泉・温浴関連施設

東京湾アクアライン等により首都圏からのアクセスが良い房総半島内陸エリアに位置する温泉・温浴関連施設



所在地	千葉県君津市	客室数	41室
取得予定価格	819百万円	建築時期	平成8年3月



エリア特性

- ・君津市は千葉県の中央に位置し、近年は、館山自動車道や東京湾アクアラインにより千葉・東京・横浜方面からの車による利便性は大幅に向上し、観光客の流入が期待されています。
- ・本施設が位置する「房総半島内陸エリア」は、周辺には人気の観光スポット(東京ドイツ村、マザー牧場、錦山ロープウェイ、海水浴場等)があるため、観光地としての需要が見込めるエリアです。

顧客特性

- ・関東圏からのシニア層グループ、ファミリーを中心に利用されています。

施設特性

- ・本施設は、重厚感のある地上4階建のセンター棟、アリーナ棟、離れ7棟から構成され、124台の十分な駐車台数が確保されています。
- ・施設内のダイニング会場は、日帰り顧客に対応できるよう1階に所在し、また、バイキング形式による料理の提供に適したレイアウトとなっています。
- ・温浴施設としては、大浴場と屋上露天風呂を備えています。また、日帰り入浴客も多く、ランチバイキング、ディナーバイキングとセットで楽しむ顧客も多い施設です。

交通アクセス

東京都内から、東京湾アクアラインの利用により  
約1時間半

公共交通機関

- ・JR内房線「君津」駅から車で約30分  
※無料送迎バスを、JR「君津」駅から運行(本書の提出日現在)

自動車

- ・館山自動車道「君津IC」から車で約16分



## ❁ 基本方針

エクイティ・ファイナンス	新投資口の発行は、中長期的観点から、本投資法人の運用資産の着実な成長を目指し、金融環境を的確に把握するとともに、投資口の希薄化に配慮しつつ機動的に実施します。
デット・ファイナンス	資金調達環境の変化による影響を低減しつつ、低廉な資金調達コストを実現するため、固定金利借入れの割合、借入期間、担保設定の有無等の借入条件を、借入先候補となる適格機関投資家と交渉の上、比較して決定を行います。
LTV	LTV <sup>(注)</sup> の水準は、資金余力の確保に留意しつつ、原則として60%を上限としますが、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。
キャッシュ・マネジメント	手元資金については、計画的に管理し、突発的な資金支出や機動的な資産取得等に備えた必要額を留保し、必要以上の余剰資金は留保せず、負債の返済等を優先します。ただし、一定期間にわたり余剰資金の運用が必要な場合は、元本保証のある預金等にて運用します。

(注)「LTV」は、以下の計算式により算出されます。

$LTV = (\text{借入金額} + \text{投資法人債発行残高}) / \text{総資産額}$

(※)「総資産額」とは、直近の決算期の貸借対照表記載の総資産額をいいます。

## ❁ 借入れの予定

区分	借入先	借入予定額	予定利率	返済期限	返済方法	用途	摘要
短期			基準金利 +0.35%	借入実行日の 1年後応当日の 直前の5月末日	期限 一括返済		
長期	株式会社 三井住友銀行を アレンジャーと する協調融資団	最大 141.5億円	基準金利 +0.65%	借入実行日の 3年後応当日の 直前の5月末日	一部 分割返済	取得予定資産の 取得資金及び それらの付帯費用	無担保 ・ 無保証
			基準金利 +0.80%	借入実行日の 4年後応当日の 直前の5月末日			
			基準金利 +1.25%	借入実行日の 7年後応当日の 直前の5月末日			

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第三部 投資法人の詳細情報」第5「投資法人の経理状況」2「投資法人の現況」(2)「借入れの状況」をご参照下さい。

## 投資主利益とスポンサーの利益の一致を図る取組みの採用

### 資産運用報酬体系における業績連動型の導入

投資法人が本資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬及び譲渡報酬から構成されます。

運用報酬Ⅰ	直前期末総資産額 <sup>(注1)</sup> ×年率1.0%(上限)
運用報酬Ⅱ	直前期運用報酬Ⅱ×(当期運用報酬Ⅱ控除前DPU/直前期運用報酬Ⅱ控除前DPU)×運用報酬Ⅱ改定倍率
取得報酬 <sup>(注2)</sup>	取得価格×1.0%(上限)(利害関係人等との取引:0.5%(上限))
譲渡報酬	譲渡価格×1.0%(上限)(利害関係人等との取引:0.5%(上限))

(注1)当該計算期間における資産の取得及び資産の譲渡につき、加減算を反映させます。なお、第1期については、第1期における取得資産の取得価格を実際の運用日数に合わせて調整した金額とします。

(注2)取得した各資産に関して計算される金額が500万円に満たない場合は、500万円を取得報酬とします。

(注3)運用報酬及び第1期の運用報酬Ⅱの合計額が、当該営業期間の決算期における総資産額の概ね1%の範囲内となるようにします。

(注4)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等」をご参照下さい。

### スポンサーによるセიმボート出資

本投資法人は、投資主の利益と大江戸温泉物語グループの利益を一致させ、本投資法人と大江戸温泉物語グループが共同して事業を行う体制を築き、本投資法人及び大江戸温泉物語グループの相互の利益向上を図るため、大江戸温泉物語株式会社との間で、同社が本投資法人への出資を維持するよう努めることについて合意しています。なお、一般募集における本投資口のうち、大江戸温泉物語株式会社に対して7,246口の本投資口を割り当てる予定であり、この場合、大江戸温泉物語株式会社は、本投資法人上場時において、発行済投資口数の5.2%を所有することとなります。

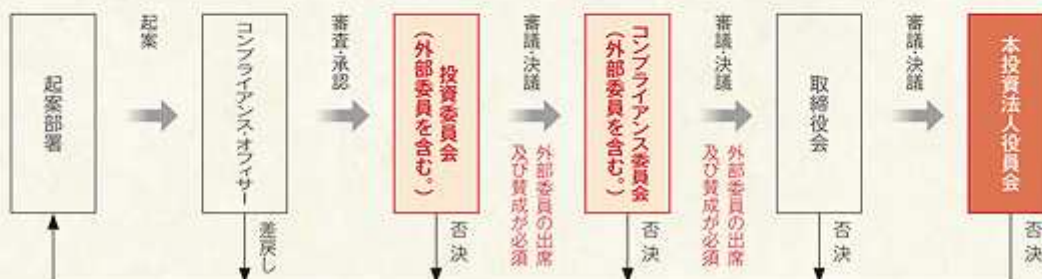
(注)野村證券株式会社を割当先とする本投資口8,710口の第三者割当による発行投資口の全部が発行された場合、大江戸温泉物語株式会社の所有割合は5.0%となる予定です。

### 本投資法人と大江戸温泉物語グループの双方にメリットのある投資主優待制度の将来的な導入の検討

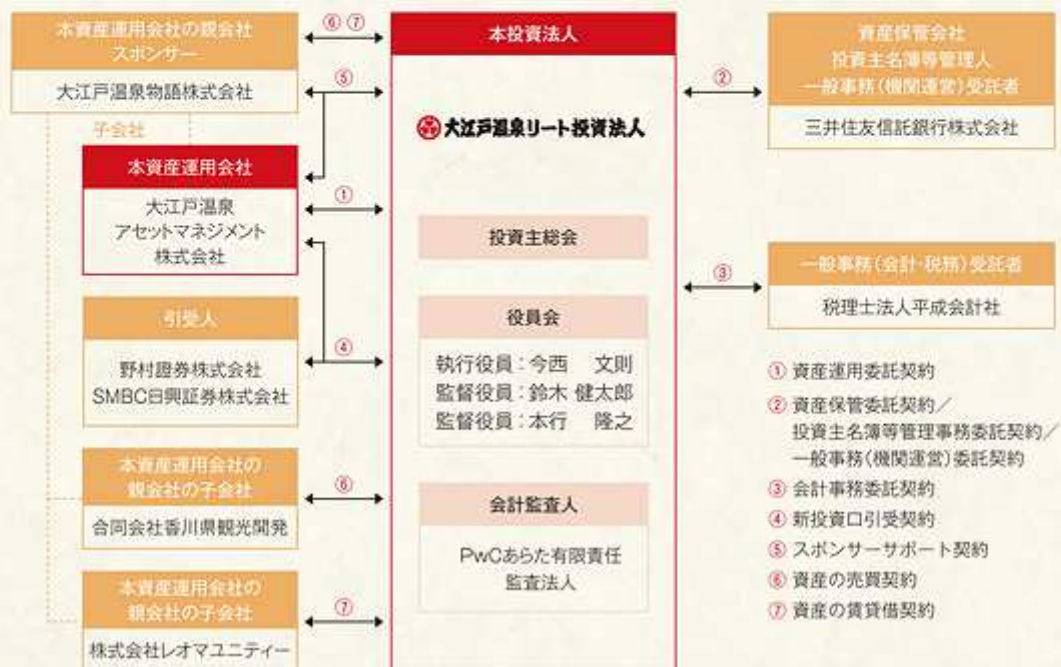
本投資法人又は大江戸温泉物語グループが保有している旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設について、その特徴を体験し理解を深める機会を投資主に提供すること等を目的とした投資主優待制度の導入の有無、導入する場合の内容等について、大江戸温泉物語株式会社と協議を行います。

## 利益相反取引に関するガバナンス体制

### 資産の取得及び譲渡に関する利害関係人等との取引における意思決定フロー



## 本投資法人の概要



## 本資産運用会社の概要

**名 称** 大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 **代表者** 代表取締役社長 今西 文則  
**株 主** 大江戸温泉物語株式会社(100%) **資本金** 50百万円  
**住 所** 東京都中央区日本橋本町三丁目3番4号



## 新投資口発行スケジュール

日	月	火	水	木	金	土	
7/24	7/25	7/26	7/27	7/28	7/29 有価証券届出書提出日	7/30	
7/31	8/1	8/2	8/3	8/4	8/5	8/6	
8/7	8/8	8/9	8/10	8/11	8/12	8/13	
8/14	8/15 仮条件決定日	8/16	8/17	8/18	8/19	8/20	
		← 需要状況等の把握期間 →					
8/21	8/22 発行価格等決定日	8/23	8/24	8/25	8/26	8/27	
		← 申込期間 →					
8/28	8/29	8/30 払込期日	8/31 受渡期日 上場(売買開始)日	9/1	9/2	9/3	