

不動産投資信託証券の発行者等の運用体制等に関する報告書

不動産投資信託証券発行者名
インヴィンシブル投資法人（コード：8963）
代表者名 執行役員 福田 直樹
資産運用会社名
コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社
代表者名 代表取締役社長 福田 直樹
問合せ先 TEL. 03-5411-2731

インヴィンシブル投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の発行者等の運用体制等について次のとおり報告します。なお、時点を明記しているものを除き、2024年12月31日現在の状況に基づき記載しています。

1. 基本情報

(1) コンプライアンスに関する基本方針（本書の日付現在）

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）上の資産運用会社であるコンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）との間の資産運用委託契約に基づき、資産運用を委託しています。資産運用会社は、本投資法人の資産運用業務を運用部、財務部、企画部及び業務管理部の分掌により行うとともに、適正な運用体制を構築するため、コンプライアンス規程等の社内規程を整備するとともに、法令等遵守の統括責任者としてコンプライアンス・オフィサーを設置し、また、コンプライアンス・オフィサーを委員長として法令等遵守にかかる基本的事項及び重要事項につき審議、決定するためのコンプライアンス委員会を設置しています。

コンプライアンス・オフィサーの選任及び解任については、非常勤取締役を含む取締役全員の同意による取締役会決議によりなされるものとします。以下に記載のコンプライアンス・オフィサーの職責の重大性に鑑み、資産運用会社におけるコンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス業務を専任に取り扱うものとします。また、コンプライアンス・オフィサーには、法令・規範の遵守のための十分な審査・監督能力を有する人材を選任します。コンプライアンス・オフィサーは、資産運用会社における法令等遵守の統括責任者として、社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令その他のルールを遵守する社内の規範意識を高めることに努めるものとします。このため、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会を通じてコンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムを制定するとともに、資産運用会社による本投資法人のための資産運用における業務執行が、法令等に基づいていることを常に監視し、日常の業務執行においても法令等遵守状況の監視監督を行います。コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会に対し、原則として前回のコンプライアンス委員会開催時以降の法令等の遵守状況に関する報告を行うものとします。

コンプライアンス委員会の構成員、審議方法及び決定事項等は後記「2. 投資法人及び資産運用会社の運用体制等 (2) 資産運用会社 ③ 投資法人及び資産運用会社の運用体制」に記載のとおりです。

運用の意思決定に係るコンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会の役割は極めて重要であり、物件の取得・譲渡等の個別審議の他、投資方針の審議においても、コンプライアンス委員会の承認が不可欠となり、コンプライアンス委員会の承認を受けない限り投資委員会、取締役会、投資法人役員会にそれぞれ審議を進めることができない体制となっており、社内牽制機能の実効性を確保しています。

(2) 投資主の状況

2024年12月31日現在

氏名・名称	投資法人、資産運用会社又はスポンサーとの関係及び出資の経緯	投資口数 (口)	比率 (%) (注1)
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	該当事項はありません。	1,417,170	18.53
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	該当事項はありません。	1,395,081	18.24
野村信託銀行株式会社 (投信口)	該当事項はありません。	401,578	5.25
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001	該当事項はありません。	182,246	2.38
THE NOMURA TRUST AND BANKING CO., LTD. AS THE TRUSTEE OF REPURCHASE AG FUND 2024-09 (LIMITED OT FINANC IN RESALE RSTRCT)	該当事項はありません。	149,852	1.95
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	該当事項はありません。	143,933	1.88
FJODF GP INV HOLDINGS LLC	本投資法人のスポンサーである Fortress Investment Group LLC (以下「FIG」といいます。) の関係法人から委託を受けて右投資口 (115,931口) を保有しています。(注2)	115,931	1.51
STATE STREET BANKWEST CLIENT - TREATY 505234	該当事項はありません。	112,772	1.47
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	該当事項はありません。	109,958	1.43
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505325	該当事項はありません。	108,983	1.42
上位10名合計		4,137,504	54.11

(注1) 上表中における「比率」は、発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の比率を表しており、小数点以下第3位を切り捨てて記載しています。

(注2) スポンサーの関係法人による保有分の一部です。スポンサーの関係法人は当該持分の他、他の口座で保有する7,314口を合わせた計123,245口を有しており、2024年12月31日時点において発行済投資口の総口数の1.6%に相当します。

(3) 資産運用会社の大株主の状況

本書の日付現在

氏名・名称	投資法人、資産運用会社又はスポンサーとの関係及び出資の経緯	株数 (株)	比率 (%)
Fortress CIM Holdings L.P.	資産運用会社であるコンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社の発行済株式の全てを保有していた Calliope 合同会社から 2018 年 3 月 29 日付で株式 (80.0%) を取得。資産運用会社の発行済株式の 20.0%を保有する資産運用会社の主要株主であったソフトバンクグループ株式会社から 2023 年 5 月 23 日付で株式 (20.0%) を取得。資産運用会社の発行済株式の 100%を保有する資産運用会社の主要株主及び親会社。	8,372	100.0
	合計	8,372	100.0

(4) 投資方針・投資対象

本投資法人の第 43 期有価証券報告書 (2025 年 3 月 28 日提出) (以下「参照有価証券報告書」といいます。)[第一部【ファンド情報】 第 1 【ファンドの状況】 2 【投資方針】] をご参照ください。

なお、本投資法人のテナント選定基準については、参照有価証券報告書「第一部【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 成長戦略 (ロ) 内部成長 C. プロパティ・マネジメント業務の効率的な管理」及び同「⑤ 運用方針 (ニ) 物件の管理運営方針」に記載のとおりです。また、ポートフォリオ策定方針については、参照有価証券報告書「第一部【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 ポートフォリオ構築方針」に記載のとおりです。

(5) 海外不動産投資に関する事項

① 海外不動産への投資姿勢

海外不動産投資については、地理的な分散投資による収益安定性 (本投資法人のポートフォリオ全体の季節的な収益変動性の緩和を含みます。) が期待されること、地域や対象物件のクオリティ等によっては高い収益性が期待できることから、安定的な需要が見込まれる先進国・地域に所在する海外のホテルについて厳選して投資を検討します。なお、海外不動産投資に関しては、当該物件が所在する国・地域の情報を的確に入手し、政治動向、人口動態、経済成長等マクロ的な観点を踏まえ、当該国の不動産市場動向、法制度、会計、税制、取引慣行等を含む所在地域の市場を総合的に分析するとともに、投資スキームの妥当性並びに法務・会計・税務等に関するリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク・カントリーリスク等も総合的に勘案し、慎重に投資判断を行います。

② 海外不動産に投資する際の指針等

海外については、一般社団法人投資信託協会の不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則第 24 条の 2 所定の要件を満たす国・地域のみとします。具体的な投資対象国・地域は、北米、欧州、アジアに属する国・地域のうち、政治・経済・金融システムの安定度が高く、法律・会計・税務・不動産市場等に関する透明性が確保されている先進国・地域、又はこれに準ずる国・地域（米国・カナダ・英国・英領ケイマン諸島・シンガポール等）とします。

海外不動産投資特有のリスクに鑑み、本投資法人の運用資産に占める海外不動産投資の割合（取得価格ベース）は、15%未満に限定する方針です。国内外を含む地域別の投資比率は参照有価証券報告書「第一部【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 ポートフォリオ構築方針（二）地域的分散投資」に記載のとおりです。

投資の形態については、所在する国・地域における権利関係等の調査を行い、当該国・地域における実務を勘案し、総合的に判断します。所在する国・地域における法制度又は税制度上の制約、会計処理、投資リスクの限定その他の理由により適切と判断した場合には、海外不動産を所有する海外法人の発行する又は海外不動産を裏付けとする不動産対応証券、株券、社債券その他の有価証券（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 221 条の 2 第 1 項に規定する法人の発行する株式を含みます。）の取得を通じて、海外不動産への投資を行うことができます。

投資対象とする不動産の用途は、当面の間、ホテルのみとします。

物件の選定基準は、主要先進国・地域に所在し、宿泊・料飲その他の需要獲得能力が高いホテルに投資する方針であり、また、地域的分散投資による収益安定性の向上及び収益性の高い物件への投資を通じた収益性向上を実現するため、グローバルベースで広範なオペレーション実績を有し、卓越したマーケティング・販売能力を発揮できるインターナショナルホテルオペレーターが運営し、又は運営ノウハウ・システム・ブランドネーム等を提供し、安定的な需要が期待できるハイクオリティホテルに厳選投資する方針です。物件の取得基準の詳細は、参照有価証券報告書「第一部【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 運用方針（イ）取得基準」に記載のとおりです。

③ 海外不動産への投資に対する運用体制及び適時開示体制

（イ）運用体制

海外不動産投資に係る各種業務については、国内不動産への投資に係る業務分掌と同様とし、運用部において取得・売却・管理業務を、財務部において財務に関する業務を、企画部において開示等に関する業務を行います。また、海外不動産等の取得や売却等に関する社内の意思決定の手続は国内不動産と同様としますが、投資判断に先立ち、各海外不動産等の所在する国・地域において専門的な知見を有する法律事務所その他の専門家に依頼し、専門家の助言やレポート等を取得するなど、海外不動産等への投資に関して必要な情報を取得した上で、現地法・制度と日本法・制度との違いについて、日本の弁護士、会計士、税理士、不動産鑑定士、エンジニア等の各分野の専門家に対して、必要に応じて検証を依頼するものとします。資産運用会社の意思決定機構は、後記「2. 投資法人及び資産運用会社の運用体制等（2）資産運用会社 ③ 投資法人及び資産運用会社の運用体制（ロ）資産運用会社の意思決定機構」に記載のとおりです。

期中の物件の管理については、F I G 及びその関係法人（以下「フォートレス・グループ」と総称します。）とのアドバイザー契約又はサポート契約等を活用して適切に情報を収集することで適切な管理を行います。

加えて、資産運用会社は、世界有数のグローバル投資運用会社であり、世界のホテル、リゾート、その他ホスピタリティー関連企業に対する広範な投資実績、投資・運営能力を有するフォートレス・グループとのスポンサー・サポート契約及び海外不動産投資に際して個別に締結するアドバイザー契約又はサポート契約等を通じ、本投資法人が海外のホテルに投資する際に、フォートレス・グループの豊富な投資経験・ノウハウを活用し、投資対象ホテルのオペレーターと緊密に協働すること、必要に応じてフォートレス・グループ内のリソース、スタッフ等の人的サポートの提供を受けることを想定しています。

<投資不動産のデュー・ディリジェンス>

資産運用会社は、海外不動産の取得に当たっては、公正かつ調査能力・経験のある専門の第三者による、不動産鑑定評価書（国土交通省の定める「海外不動産鑑定評価ガイドライン」に準拠して作成されたものとします。）、建物状況調査報告書等による分析評価を行うとともに、原則として国内不動産の取得に準じた経済的、物理的及び法的調査を行います。但し、所在する国・地域における実務等を勘案し、調査項目の一部を行わない場合があります。

また、海外不動産については、当該物件の所在する現地国・地域につき、一般社団法人投資信託協会の「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」に定める要件を踏まえ、不動産等の使用・収益・処分に係る権利、第三者対抗要件、取引契約の締結・履行、紛争処理制度等に関する法制及び司法制度全般、外国為替、資金決済及び送金等に関する制度等の状況、カントリーリスク並びに取引実務・慣行等についての調査・確認を行い、これらを総合的に勘案して投資判断を行います。カントリーリスクの評価については、短期・中長期の政治・経済の安定性、法令・ビジネス関連の規制等の変更リスク、ビジネス関連コストの高騰リスク、クロスボーダーの送金停止リスク、不動産の収用リスク、リスク顕在化時の司法の安定性・独立性等、幅広いリスクを慎重に分析します。また、気候変動に対する脆弱性、土地の利用制限、水資源・食物の希少性等、気候・環境関連のリスク、交通・通信等ビジネスインフラの整備状況、安定性等のリスク（保険の活用によってリスクを軽減することができるか否かを含みます。）についても慎重な分析を実施します。

(ロ) 適時開示体制

海外不動産に係る情報開示については、投資ストラクチャーにかかわらず、現行の本投資法人の国内不動産に係る開示と同レベルの開示を行うとともに、投資ストラクチャーの概要、為替リスクヘッジ等、当該海外不動産投資特有の情報につき適切に開示を行います。対象物件が所在する国・地域における時差や言語の違い等にかかわらず、適時・適切に必要な情報を取得し、対応・対策その他の適切な管理を行うことができるよう、当該海外不動産等のテナント又はオペレーターとの間で緊密な連絡体制を構築し、現地国・地域におけるテナント又はオペレーターとの業務連絡に際しては、その記録等の適切な保管を行うことができるよう、その記録等の保管体制について当該テナント/オペレーターとの間で適切に取り決めます。

④ 海外不動産への投資に対するリスク管理体制

(イ) 海外不動産への投資に関するリスク

A. 海外不動産等の取得並びに管理及び運用等に関するリスク

本投資法人は、英領ケイマン諸島に所在するホテルを保有しています。また、将来的に、海外不動産等（海外不動産保有法人や匿名組合出資を通じた投資を含みます。）を追加で取得する可能性があります。

資産運用会社は、海外における不動産等の取得並びに管理及び運用の経験が浅く、その結果、本投資法人は、日本国内における一般的な取扱いとの相違等により、本投資法人が保有し、又は将来投資する海外不動産等を取得し又は管理若しくは運用する上で予期せぬ問題に直面し、取得を実行できない、あるいは取得した海外不動産等の管理上の問題を抱える又は想定外の損害（損害賠償義務の負担を含みます。）を被る可能性があります。また、時差や言語の問題により、国内不動産投資と比較して、海外不動産等に関する情報収集により多くの時間や費用を要する可能性があります。

本投資法人が現時点において保有する「ウェスティン・グランドケイマン・セブンマイルビーチ・リゾート&スパ」及び「サンシャイン・スイーツ・リゾート」（以下「本海外ホテル」と総称します。）については、ホテルのオペレーターはホテル運営会社に委託していますが、同社の運営状況の監督は、当該ホテルの運営を受託するSPCのアセット・マネージャーであるフォートレス・グループに負うところが大きく、資産運用会社が十分な管理を行う

ことができないおそれがあり、また、オペレーターの運営に問題がある場合においても海外での代替オペレーターとの独自のリレーションを有しないことから、オペレーターの変更が必要な場合であってもこれを実行できないおそれがあり、また、フォートレス・グループによるサポートが期待された成果を上げられない可能性があります。不動産法制（外国投資規制を含みます。）は、現地国の政府が、現地における経済的な側面において様々な形で実質的な管理をしているのが通例です。このため、海外における本投資法人の資産の運用及び管理は、現地国における政治、法制度（政策の変更に起因する税法を含む各種の法令等の改正又はその解釈の変更を含みます。）、経済成長及びこれらに関連する要素により重大な影響を受ける可能性があります。海外の政府当局や行政機関が、規制、政策その他許認可の付与に関し、新たな手続や負担を課し又は既存の規制の解釈変更を行う可能性があります。これにより、本投資法人がかかる規制等を確実に遵守するために、更なる支出及び対策を余儀なくされる可能性があります。また、許認可、登記、登録の取得が遅延する可能性もあり、この結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。さらに、将来行われる海外政府の政策が、現地国の経済状況に著しい影響を及ぼす可能性があり、地域や地方により経済政策の実施が多様化することで、保有する海外不動産等又はその裏付資産が所在する地域の経済状況に著しい影響が及ぶ可能性があります。

本投資法人は、海外不動産等への投資に対する当該海外不動産等が所在する外国政府の統制、外国投資規制、収益を日本国内に送金することができないリスク、経済情勢の悪化、地方の政治姿勢の変化、為替レートの変動（一定の通貨との間の固定相場制からの変動相場制への移行を含みます。）、複数の管轄権で課税されるリスク、現地インフラの故障や悪化並びに交通の遅延及び遮断等のリスクや現地特有の自然災害等にさらされ、かかる国際的要因に伴う一般的なリスクが顕在化した場合、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、本投資法人は、日本との文化的相違等から、海外における旅行者その他のホテル利用者の行動パターンの変化に適切に対応できない可能性があります。

さらに、日本と海外不動産等の所在する国又は周辺国との関係が悪化した場合には、本投資法人の当該国での投資が制限又は禁止される可能性があります。本投資法人がこれらのリスクを適切に管理できない場合、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。また、海外不動産等が所在する国において、紛争等が生じ、現地の不動産等の価値が減損し、又は金融市場や経済環境が悪化するおそれがあります。

B. 外国法人税の発生により分配金が減少するリスク

本投資法人が海外不動産等へ投資を行う場合、現地の法令に基づき、不動産の賃貸収益や売却益に対して法人税等が課税されることがあり、また、海外子会社等のビークルへ出資する場合、そのビークルから受け取る利益の配当等に対して源泉税が徴収されることがあります。これらの現地で発生した税金（以下「外国法人税」と総称します。）については、原則として、投資法人が投資主へ支払う利益の分配に係る源泉所得税の額から控除（以下「外国法人税の源泉控除」といいます。）することが認められており、控除される外国法人税の額はその源泉所得税の額が限度となります。したがって、外国法人税の源泉控除の適用によりその源泉所得税の額から控除することができない外国法人税の額が生じた場合には、投資主への分配金額がその分減少する可能性があります。

なお、本海外ホテルに関しては、英領ケイマン諸島の税制上、不動産の賃貸収益や売却益に対する法人税課税はなく、また、利益の配当に対する源泉税の徴収もありません。

C. 外国為替についての会計処理等に関するリスク

本投資法人は、海外不動産等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。本投資法人は通貨プットオプションやスワップその他の適切と考える方法により為替変動リスクを低減させる方針ですが、為替変動リスクを完全に回避できる保証はなく、外国為替相場の変動が本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。外国通貨に対して円高が進んだ場合、海外不動産等への投資に関して発生する外貨建て収益の円換算額が減少し、本

投資法人の当期純利益に対してマイナスの影響を与える可能性があります。本投資法人が保有する本海外ホテルからの収益に関し、本投資法人は、6ヵ月又は随時決定する期間における円と米ドルの為替レートを固定するための為替ヘッジ取引を行っており、今後かかるヘッジ取引を行うことを予定していますが、かかるヘッジ取引により完全に為替変動リスクを回避できる保証はなく、また、当該ヘッジ期間終了後に新たなヘッジ取引を行う際の為替レートが本投資法人にとって不利となる場合もあり得ます。

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

D. 海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク

海外不動産等への投資についても、国内不動産と同様、固定資産の減損会計及び有価証券の減損会計の適用を受けます。

本投資法人は、海外の不動産に投資するに際して、海外不動産保有法人の発行済株式又は出資の総数又は総額の過半数の取得を通じて行うことがありますが、当該株式又は出資は子会社株式又は関係会社株式並びにその他有価証券として取り扱われ、その評価及び会計処理については、金融商品に関する会計基準（企業会計基準第10号 企業会計審議会 平成11年1月22日）が適用されます。子会社株式又は関係会社株式並びにその他有価証券のうち市場価格のない株式等については、発行会社の財政状態の悪化により実質価額が著しく低下したときは、相当の減額を行い、評価差額は当期の損失として処理（減損処理）しなければならないものとされており、減損処理された場合は、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、外国為替相場の変動が減損会計の適用により生ずる可能性のある減損損失に影響を及ぼす可能性があります。

E. 英領ケイマン諸島への投資に関するリスク

英領ケイマン諸島はカリブ海に位置し、ハリケーンによる自然災害のリスクが高い地域です。大型のハリケーンが襲来した場合、旅行客の減少が生じるだけでなく、本投資法人が保有する海外不動産等や裏付不動産に対して大規模な損害が生じ、ホテルの運営自体が不可能又は困難となる結果、本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。本投資法人は、現地国の委託先のホテルのオペレーターを通じて、適切な保険の活用によりかかるリスクの低減に努めていますが、保険により全損害がカバーされる保証はありません。

また、本投資法人は、英領ケイマン諸島の政治的・経済的安定性や、税制優遇制度、米ドルとの固定相場制の導入による為替相場の安定性等を勘案して、本海外ホテルへの投資を行っていますが、これらの制度に重大な変更があった場合、本海外ホテルへの投資から本投資法人が得られる収益等に重大な悪影響が生じる可能性があります。

F. 本海外ホテルの開発に関するリスク

本投資法人は、本海外ホテルについて、ホテルの建物や駐車場の増改築工事（以下「本増改築」といいます。）を開始することを検討し、現地当局の許認可取得に向けて準備を進めていますが、工事の実施及びその開始時期については決定するに至っていません。今後、本増改築の工事が開始したとしても、本増改築は、不動産の開発にかかる各種リスク（開発リスク、許認可リスク、完工リスク、テナントリスク、価格変動リスク、開発中の金利変動リスク並びに大規模な自然災害発生リスク等）を伴い、需給その他の経済環境の変化、ケイマン諸島における建築関連法制等の改正、地中埋設物等の発見、土壌汚染の存在、近隣との紛争の発生、ハリケーンなどの自然災害その他様々な事由により、本増改築が遅延し、計画の変更や追加の費用負担を余儀なくされ、又は中止される可能性があります。本投資法人は適切な工事監理者、プロジェクトマネージャーその他の関係者を選定することや保険の活用等によりこれらのリスクを極小化する方針ですが、これらのリスクが顕在化した場合、本投資法人は、予定どおりに本増改築を実施・完了できない可能性

があります。本増改築の実施期間中は、既存ホテルの客室等について一部稼働が中止となるため、ホテル営業収入の減少による運営委託収入の減少が見込まれています。また、本増改築により、中長期的には十分なホテル営業収入の向上を見込んでいるものの、本増改築後に得られるホテル営業収入は、需給の状況その他の経済環境の影響を受けることから、期待どおりの収益を得られない可能性もあります。また、本増改築工事は海外において行われるものであるため、為替変動リスクや現地における物価や賃金等の上昇に伴う費用増加等のリスクが存在します。これらについては、為替オプション契約などのヘッジ取引や請負代金に上限を設ける方式の導入等により対応することを想定していますが、リスクを完全に回避できる保証はありません。

(ロ) 海外不動産等投資に対するリスク管理体制

A. オペレーショナルリスクの回避体制

ホテルのオンサイトスタッフ、及び、オペレーターのコーポレートスタッフが、ホテルゲストへの対応、ホテルの正常な運営を確保するために、日常業務において直面する広範なリスクが存在し、これらのリスクに関しては、ホテルゲスト及びホテルスタッフ、ホテル資産の安全、並びに、ホテル運営の継続性を最優先するリスク管理を実施しています。

このようなオペレーショナルリスクの性格に鑑み、資産運用会社では投資先ホテルの運営における内部統制、運営・業務プロセス、運営・業務体制・手法等の管理を実施することで、オペレーショナルリスクの極小化を図っています。

海外ホテル投資においても、フォートレス社米国ホテルチーム及びグローバル拠点におけるホテルチームとの連携等により、上記と同様のオペレーショナルリスク管理体制を構築する方針です。

本投資法人が保有する本海外ホテルは、インターナショナルホテルブランドのオペレーターが運営し、又は運営ノウハウ・システム・ブランドネームなどを提供するホテルであり、(資産運用会社により投資前・投資後のチェックを十分に行うことに加えて) これらのオペレーターとのフランチャイズ契約、マネジメント契約や運営指導等により、ホテル運営の質の確保と維持が行われています。

B. 為替リスクヘッジ方針

本投資法人の決算期間（6ヵ月）又は随時決定する期間において海外不動産投資から得られる収益、キャッシュフローを予想し、当該期間においてスワップその他の適切な方法による為替リスクヘッジ取引を行うことを検討します。為替市場の動向により、より長期の為替ヘッジが必要と判断される場合は、より長期の為替ヘッジについても検討、実施する方針です。

また、海外不動産の取得に係る調達資金の通貨と海外不動産の取得に際して支払う通貨が異なる場合には、資金調達から支払いまでの間の為替変動リスクをヘッジするための為替リスクヘッジ取引を行うことを検討します。

なお、海外不動産投資の比率を運用資産の15%未満に限定すること自体が、一定の為替リスクヘッジとなると考えています。

C. カントリーリスクへの対応

カントリーリスクの評価については、短期・中長期の政治・経済の安定性、法令・ビジネス関連の規制等の変更リスク、ビジネス関連コストの高騰リスク、クロスボーダーの送金停止リスク、不動産の収用リスク等、幅広いリスクを慎重に分析した上で投資可否判断を実施します。特に海外不動産投資において法的リスクが顕在化した際に、司法の安定性・独立性が保たれるか否かの判断が重要であると考えています。また、気候変動に対する脆弱性、土地の利用制限、水資源・食物の希少性等、気候・環境関連のリスク、交通・通信等ビジネスインフラの整備状況、安定性等のリスク（保険の活用によってリスクを軽減することができるか否かを含む。）についても慎重な分析を実施する方針です。そして、慎重な分析の結果、これらのカントリーリス

ク発生の蓋然性が高いと判断した国・地域への海外不動産投資は実施しない方針です。

(6) スポンサーに関する事項

① スポンサーの企業グループの事業内容

スポンサーの企業グループであるフォートレス・グループは、F I G及びその関係法人により構成されています。そのうち、フォートレス・グループの終局的な親会社であるF I Gの事業内容は、以下のとおりです。

Fortress Investment Group LLC (F I G)

(本書の日付現在)

本社所在地	米国ニューヨーク
代表者氏名	Drew McKnight, Co-Chief Executive Officer and Managing Partner Josh Pack, Co-Chief Executive Officer and Managing Partner
設立	1998年
上場の有無	非上場
概要	<ul style="list-style-type: none"> ・ ニューヨークに本社を置くグローバルな投資運用会社 ・ 上場REIT及び他の上場会社に加え、プライベート・ファンドでの投資を通じ、約490億米ドルの運用資産(AUM)を有する(2024年9月末日時点、運用報酬の対象となるAUM残高) ・ 米国、欧州及び日本において、上場REIT及びその他上場不動産会社に対し、15年以上にわたるスポンサーとしての実績を有する ・ フォートレス・ジャパン・オポチュニティ・ファンドI、II、III、IV及びVを含む6本の日本特化型不動産関連ファンドを運用 ・ 日本においてホテル・オフィスビル・商業施設・住居等、多岐にわたる不動産物件に対する投資実績を有し、株式会社アコーディア・ゴルフやかんぼの宿はその一部 ・ ホテル・オペレーターである株式会社マイステイズ・ホテル・マネジメント(以下「MHM」といいます。)を運用ファンドの傘下に有することで業界最高レベルのホテル運営能力やホテル運営に関する知見の獲得において競争優位性を持つ

Fortress Investment Group LLC (F I G)との資本関係は、以下のとおりです。

Fortress CIM Holdings L.P.	資産運用会社の発行済株式の100%を直接保有する資産運用会社の直接親会社
Fortress CIM Holdings GP LLC	資産運用会社の(間接)親会社 Fortress CIM Holdings L.P.のジェネラル・パートナー
Principal Holdings I LP	資産運用会社の(間接)親会社 Fortress CIM Holdings L.P.の100%親会社
Foundation Holdco LP	Principal Holdings I LPの100%親会社
Fortress Investment Group LLC (F I G)	資産運用会社の発行済株式の100%を間接保有する親会社の子会社

(注) 資産運用会社の発行済株式100%を保有する Fortress CIM Holdings L.P. を間接保有する親会社であったソフトバンクグループ株式会社が、その保有する Fortress CIM Holdings L.P. の間接親会社に対する出資持分を2024年5月15日(米国東部標準時)付で、アラブ首長国連邦アブダビに本店を有する政府系投資家であるムバダラ・インベストメント・カンパニーの資産運用子会社であるムバダラ・キャピタル等に売却しており、その結果、ソフトバンクグループ株式会社、Foundation Holdings LP、SB Foundation Holdings LP 及び SB Foundation Holdings (GP) LLC は特定関係法人に該当しないこととなりました。

② スポンサーの企業グループとの物件供給や情報提供に係る契約等の状況

資産運用会社は、2015年6月3日付で、スポンサーのグループ会社であるサポート会社との間で「スポンサー・サポート契約」を締結しています。スポンサー・サポート契約の概要については以下をご参照ください。

<スポンサー・サポート契約の概要>

上記スポンサー・サポート契約における、情報提供の概要は以下のとおりです。

(情報提供サービス)

サポート会社は、①フォートレス・グループが、保有、開発又は運用する不動産等を売却しようとする場合に、本投資法人の投資基準に適合するとサポート会社において合理的に判断するとき、又は②スポンサー・グループ以外の第三者から売却情報が提供されたときに、その完全な裁量により、資産運用会社に対し当該不動産等に関する情報を開示できるものとされています。

(各種アドバイザー業務)

サポート会社は、資産運用会社に対し、各種アドバイザー業務を提供できるものとされています。

(情報交換)

資産運用会社とサポート会社は、不動産等の売買・賃貸マーケット等に関する情報を交換するものとされています。

③ スポンサー企業グループとの投資対象の棲み分け、重複の状況

フォートレス・グループは、日本においてホテル及び住居を含む不動産に投資・運用しており、その業務において本投資法人の投資対象と重複する可能性があります。

しかしながら、フォートレス・グループ又はその運用するファンドと上場REITである本投資法人ではその基本的なリスク・リターン特性が異なることから、フォートレス・グループ又はその運用するファンドと本投資法人の取得機会の競合は限定的であると考えており、また、フォートレス・グループによる投資・運用は、覚書を通じた本投資法人の外部成長機会の確保等を通じ、フォートレス・グループが投資・運用する不動産等資産(投資信託及び投資法人に関する法律施行規則に定めるものをいいます。)のうち、中長期的に安定的な運用を志向する本投資法人の運用に適合する物件の取得機会の拡大に資するものと考えています。

2. 投資法人及び資産運用会社の運用体制等

(1) 投資法人

① 投資法人の役員の状況(本書の日付現在)

参照有価証券報告書「第二部【投資法人の詳細情報】 第1【投資法人の追加情報】 2【役員の状況】」をご参照ください。

② 資産運用会社役員と兼職する投資法人の役員の選任理由・兼職理由及び利益相反関係への態勢

氏名	資産運用会社の役職名	選任理由・兼職理由	利益相反関係への態勢
福田 直樹 (執行役員)	代表取締役社長	<p>(1) 選任理由 同氏の不動産運用及び金融に関する豊富な経験と知識から、本投資法人の業務執行を行うにふさわしい者として投資主総会において執行役員に選任されています。</p> <p>(2) 兼職理由 ①兼職の必要性 本投資法人の意思決定の大部分は、資産運用委託契約に基づき資産運用会社の判断において行われるため、資産運用会社の経営陣と本投資法人の経営陣との緊密な連携及び情報の共有が必要となります。資産運用会社と投資法人との間の契約関係、投資法人の執行役員の職務の性質等に鑑み、資産運用会社の代表取締役である同氏を執行役員として選任することにより、他の者を執行役員として選任するよりも、適切かつ妥当な運営を迅速に行うことが可能となるものと考えています。</p> <p>②兼職の許容性 本投資法人の意思決定を担う執行役員が、資産運用会社の取締役を兼ねることによる、特段の利益相反の関係は認められません。</p>	本投資法人と資産運用会社の利益相反については、金融商品取引法、投信法及び資産運用会社の社内規程において態勢整備がなされており、本投資法人の利益を害するおそれはないものと考えています。

- ③ その他投資法人役員の兼任・兼職による利益相反関係の有無等（前記②に記載された内容を除く）
該当事項はありません。

(2) 資産運用会社

① 資産運用会社の役員の状況（本書の日付現在）

役職名・ 常勤非常勤の別	氏名	主要略歴	兼任・兼職・出向の状況
代表取締役社長 (常勤)	福田 直樹	参照有価証券報告書「第二部【投資法人の詳細情報】 第4【関係法人の状況】 1【資産運用会社の概況】(4)【役員の状況】」をご参照ください。	インヴェンシブル投資法人執行役員 フォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社より出向
取締役会長 兼新投資法人準備 室長 (常勤)	市来 直人	参照有価証券報告書「第二部【投資法人の詳細情報】 第4【関係法人の状況】 1【資産運用会社の概況】(4)【役員の状況】」をご参照ください。	フォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社より出向 インヴェンシブル投資法人 補欠執行役員

取締役 (非常勤)	クリストファー ・リード	参照有価証券報告書「第二部【投資法人の詳細情報】 第4【関係法人の状況】 1【資産運用会社の概況】(4)【役員】」をご参照ください。	フォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社より出向 インヴェンシブル投資法人 補欠執行役員
--------------	-----------------	--	--

役職名・ 常勤非常勤の別	氏名	主要略歴	兼任・兼職・出向の状況
監査役 (非常勤)	青柳 昇司	参照有価証券報告書「第二部【投資法人の詳細情報】 第4【関係法人の状況】 1【資産運用会社の概況】(4)【役員】」をご参照ください。	該当事項はありません。

② 資産運用会社の従業員状況 (本書の日付現在)

出向元	人数	出向元と兼務がある場合にはその状況
—	—	—
出向者計	—	—
資産運用会社従業員総数 (注)	37名	—

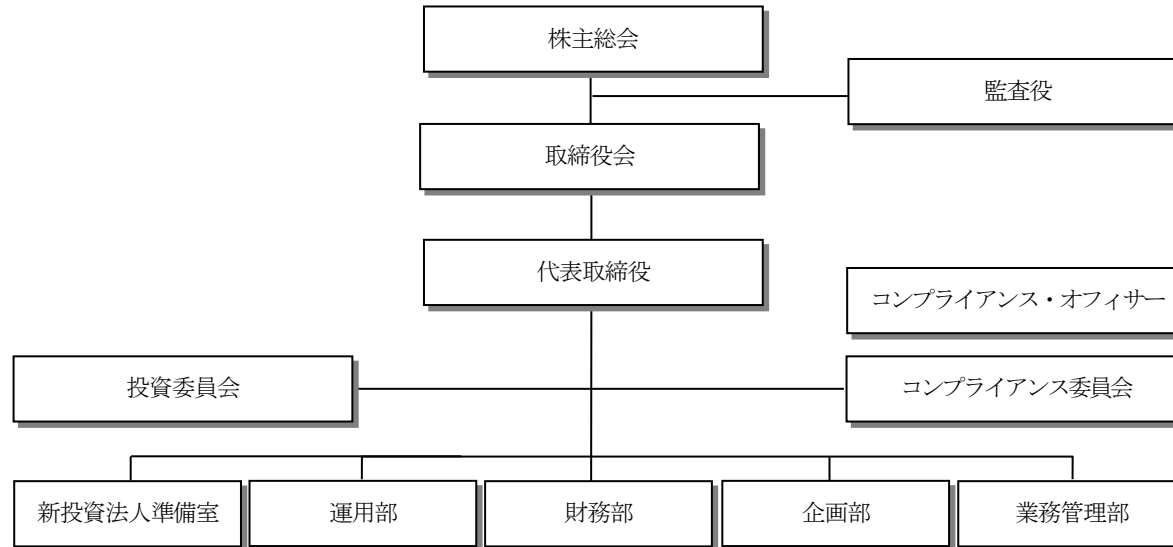
(注) 資産運用会社従業員総数には、前記「① 資産運用会社の役員状況 (本書の日付現在)」に記載の役員は含まれていません。また、契約社員を含み、派遣社員は含みません。

③ 投資法人及び資産運用会社の運用体制（本書の日付現在）

本投資法人の資産運用は、資産運用会社に委託されています。資産運用会社は、本投資法人との資産運用委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

(イ) 資産運用会社の運用体制

A. 資産運用会社の組織



B. 資産運用会社の各組織の業務の概要

組織名称	各組織の業務の概略
投資委員会	(1) 本投資法人の資産の運用にかかる基本的な投資方針の策定及び変更 (2) 本投資法人の資金調達及び分配政策にかかる基本的な方針の策定及び変更 (3) 本投資法人の運用資産の取得又は売却及びその条件等の決定及び変更 (4) 本投資法人の運用資産の管理にかかる基本的な方針の策定及び変更 (5) その他投資方針又は資産運用にかかる重要事項の決定及び変更
コンプライアンス委員会	(1) コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの審議・承認と進捗状況の報告 (2) 投資方針にかかる審議・承認 (3) 運用資産の取得及び売却並びに管理にかかる審議・承認 (4) 資金調達にかかる審議・承認 (5) スポンサー関係者関連取引（注）にかかる審議・承認 (6) 法令等遵守上不適切な行為に対する改善措置又は将来における防止措置等の審議・決定 (7) その他運用にかかるスポンサー関係者との利害関係に関連する事項など必要事項の審議・承認・報告等

組織名称	各組織の業務の概略
コンプライアンス・ オフィサー	<ul style="list-style-type: none"> (1) 法令等遵守に関する基本方針の策定及び実施 (2) コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び見直し (3) コンプライアンス委員会に対して行う法令等の遵守状況に関する報告業務 (4) 内部監査に関する計画の策定及び実施 (5) 法令等遵守に関しての勧告及び報告の要求 (6) 法令・市場ルール・社内規程等及び法令遵守体制に関する社内への啓蒙活動 (7) 内部者取引及びそれに類する情報の適切な管理及び指示 (8) 事故・クレーム等に対する対応及び処理の統括に関する業務 (9) 広告等の表示の審査に関する事項の統括

(注) スポンサー関係者（①投信法及び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、その後の変更を含みます。）において定義される利害関係人等に該当する者、②資産運用会社の全ての株主及び③②に該当する者が運用の委託を受けている又は出資若しくは匿名組合出資を行っている特別目的会社をいいます。以下同じです。）との取引をいいます。以下同じです。

組織名称	各組織の業務の概略
運用部	<ul style="list-style-type: none"> (1) 運用ガイドライン等の投資方針の策定・起案、及び実施状況のモニタリング (2) 取得候補物件の選定及び調査による取得計画案の策定・起案、及び取得の実行に関する業務 (3) 運用資産の売却に関する業務案の策定・起案、及び管理・実行に関する業務 (4) 運用資産の収益・資本的支出等に関する予算の策定・起案、及び管理・実行に関する業務 (5) 運用資産の取得、運用、及び売却に係る契約の締結に関する業務 (6) 不動産の管理・維持に関する業務 (7) 不動産市場等の調査・分析 (8) 資産運用実績の分析・評価 (9) 投資委員会運営に伴う事務支援 (10) 運用資産のESG配慮の取組み推進に関する業務（企画部と共担）
財務部	<ul style="list-style-type: none"> (1) 本投資法人の損益計画案及び資金計画案の策定・変更 (2) 本投資法人の資本政策及び財務戦略に関する業務 (3) 本投資法人の金銭の分配に関する業務 (4) 投資法人債の発行及び償還に関する業務 (5) 投資法人借入金の借入及び返済に関する業務 (6) 本投資法人の格付取得に関する業務 (7) 経済状況及び市場動向の調査分析 (8) 本投資法人の会計及び税務並びに資金管理に関する業務 (9) 本投資法人の決算の分析及び評価に関する業務

組織名称	各組織の業務の概略
企画部	<ul style="list-style-type: none"> (1) 本投資法人のIR及びディスクロージャー並びに広報活動に関する業務 (2) 投資口発行に関する業務（引受け証券会社対応を含む） (3) 本投資法人の投資主総会に関する業務（投資主総会後の登記関連業務を除く） (4) 東京証券取引所への報告、相談等に関する業務 (5) ESG配慮の取組み推進に関する業務（運用部と共担。ESGに係る規程の策定及び変更並びに廃止に関する業務を含む） (6) REIT業界動向分析とそれに基づく提案 (7) 本投資法人の投資主からの問合せ、苦情・クレームの受付、対応に関する業務
業務管理部	<ul style="list-style-type: none"> (1) 資産運用会社の人事・総務・システムに関する業務 (2) 資産運用会社の経理及び出納並びに予算に関する業務 (3) 資産運用会社の株主への対応及び株主総会・取締役会運営に関する業務 (4) 投資法人の役員会運営に関する業務及び投資主総会後の登記関連業務 (5) 資産運用会社及び本投資法人の経営計画策定に関する業務 (6) 資産運用会社及び本投資法人の規程の策定及び変更並びに廃止に関する業務（ESGに関するものを除く） (7) 資産運用会社及び本投資法人に関する官公署及び関係団体等への対応業務（東京証券取引所への報告、相談等に関する業務を除く） (8) コンプライアンス・オフィサー支援業務 (9) コンプライアンス委員会運営に伴う事務支援 (10) 資産運用会社及び本投資法人に関する問合せ、苦情・クレームの受付、対応に関する業務（本投資法人の投資主からのものを除く） (11) 他の業務に属さない法務関連、各種契約関連業務、機密情報等の保管及び管理に関する業務
新投資法人準備室（注）	<ul style="list-style-type: none"> (1) 資産運用会社が資産運用の受託を検討する、独立行政法人高齢・障害・求職者雇用支援機構が保有していた雇用促進住宅等について大規模修繕等を実施した賃貸住宅のポートフォリオを組入資産とする新規投資法人の組成に向けた検討及び準備に関する業務 (2) 前号に掲げる業務に付随する一切の業務

(注) 資産運用会社は、アフォーダブル住宅（低廉で包括的な住宅）特化型の投資法人の組成に向けた検討及び準備を行うため、2023年6月1日付で新投資法人準備室を設置しています。資産運用会社においては、新投資法人の組成に向けた検討及び準備を進めるに際し、各投資法人の賃貸住宅に係る投資対象の明確化及び（必要に応じて）取得検討機会の恣意的な配分による利益相反回避のためのローテーション・ルールの設定等を検討する予定です。なお、一般に「アフォーダブル住宅」とは、中低所得者にとって手頃な価格であるとみなされる住宅です。資産運用会社では、「アフォーダブル住宅」をより広く「低廉で包括的な住宅」と定義しています。「低廉」とは、家賃と初期費用が低廉であることを意味し、「包括的」とは、高齢者、外国人労働者、ひとり親家庭など、幅広い入居希望者に機会を提供することを意味します。

C. 資産運用会社の委員会

a. 投資委員会

(i) 構成員

投資委員会は、代表取締役社長、取締役会長、運用部長、財務部長、企画部長、業務管理部長及びコンプライアンス・オフィサーで構成されます。但し、コンプライアンス・オフィサーは議決権を有しません。また、代表取締役社長が投資委員会の委員長となります。

(ii) 審議方法等

投資委員会は委員長の招集により原則として3ヵ月に1回開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。投資委員会の決定は、原則として対象となる議案について議決権を有する全ての委員の議決権の過半数の賛成により決せられます。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

(iii) 決定事項

前記「B. 資産運用会社の各組織の業務の概要」に記載のとおりです。

b. コンプライアンス委員会

(i) 構成員、委員長、社外委員

コンプライアンス委員会は、コンプライアンス・オフィサー、代表取締役社長、常勤取締役、企画部長、業務管理部長及び外部の専門家で構成されます。コンプライアンス・オフィサーは、必要に応じ、指名により委員以外の役職員をコンプライアンス委員会に参加させることができることとしますが、かかる場合、当該役職員は議決権を有さないものとします。外部の専門家とは、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士等の公的資格を持った者をいい、コンプライアンス委員会の開催には、最低1名以上の外部の専門家の参加を必要とするものとします。また、コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会の委員長となります。

(ii) 審議方法等

コンプライアンス委員会は委員長の招集により原則として3ヵ月に1回開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。コンプライアンス委員会の決定は、コンプライアンス・オフィサー及び外部の専門家が賛成し、かつ、対象となる議案について議決権を有する全ての委員の議決権の過半数の賛成により決せられます。なお、コンプライアンス委員は1人につき1個の議決権を有するものとします。但し、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

(iii) 決定事項

前記「B. 資産運用会社の各組織の業務の概要」に記載のとおりです。

(ロ) 資産運用会社の意思決定機構

A. 投資方針（運用ガイドライン、資産管理計画及び資産の運用にかかるその他の計画）の決定プロセス

資産運用会社は、本投資法人の規約に従って、本投資法人のために行う資産の運用についての基本的な投資方針等を規定する運用ガイドライン、資産管理計画書及び資産の運用にかかるその他の計画を作成します。かかる運用ガイドライン等に基づく投資方針の決定については、資産運用会社の運用部により原案が起案され、コンプライアンス委員会での審議・承認の後、資産運用会社の投資委員会において内容を審議・決定し、その後、資産運用会社の取締役会において最終的に審議の上決定されます。また、スポンサー関係者との取引制限に関する場合には、取締役会決議を経て最終的に本投資法人の役員会における承認が必要となります。

投資法人の資産の運用にかかる投資方針の決定手続きの具体的な流れ及びその詳細は以下のとおりです。

a. 運用部による起案

まず、運用部が、部内での詳細な検討を経た後に、運用ガイドライン等の投資方針案を起案し、運用部長が当該投資方針案をそれに付随関連する資料とともにコンプライアンス委員会に提出します。

b. コンプライアンス委員会による審議及び決定

運用部により起案された投資方針案をそれに付随関連する資料とともに提出を受けたコンプライアンス委員会は、当該投資方針案に関する法令等（法律、政省府令、地方公共団体の定める条例、その他の命令、一般社団法人投資信託協会の諸規則、資産運用会社と資産運用委託契約を締結する投資法人が上場する金融商品取引所の諸規則、資産運用会社と資産運用委託契約を締結する投資法人の規約、資産運用会社の定款及びその他の社内諸規程並びにこれらに基づき資産運用会社が締結した諸契約（資産運用委託契約を含みます。）等を総称したものをいいます。以下同じです。）の遵守（役職員が法令等の趣旨及び内容を正確に理解し、これらを遵守し、誠実かつ公正な企業活動を遂行することをいいます。以下同じです。）上の問題の有無を審議します。コンプライアンス委員会は、当該投資方針案に法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該投資方針案を承認する決定を行います。

コンプライアンス・オフィサーは、上記の決定を受けた投資方針案については、かかる決定がなされた旨を運用部長に伝達します。運用部長は、当該投資方針案を投資委員会に議案として提案するとともに、当該投資方針案に関する資料を提出します。

これに対して、コンプライアンス委員会が当該投資方針案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、コンプライアンス委員会は運用部長に対して当該投資方針案の中止又は内容の変更を命じます。中止の命令を受けた投資方針案については、運用部長はこれを投資委員会に提出することができず、内容の変更の命令を受けた投資方針案については、運用部担当者による内容の変更後に再度、運用部長がコンプライアンス委員会に提出し、コンプライアンス委員会による法令等遵守上の問題の有無に関する審議を受け、その承認を得た後でなければ、運用部長がこれを投資委員会に議案として提出することはできないものとします。

c. 投資委員会による審議及び決定

投資委員会は、コンプライアンス委員会の決定を経て運用部長から提出された投資方針案について、本投資法人の規約との整合性、不動産市場の動向、金融市場の動向、その他一般的な経済動向等の、投資法人の資産運用における投資戦略等の観点から、投資方針案の内容を検討し、投資方針案の採否につき決定します。投資委員会の承認が得られない場合は、投資委員会は運用部長に問題点等を指摘し、投資方針案の修正及びコンプライアンス委員会への再提出又は廃案等の指示を出します。投資委員会の承認が得られた投資方針案については、投資委員会の委員長が、当該投資方針案を取締役に議案として付議するとともに、当該投資方針案に関する資料を取締役に提出します。

d. 取締役会による審議及び決議

取締役会は、投資委員会の委員長から付議された投資方針案について、不動産市場の動向、本投資法人の投資戦略及び法令・諸規則の遵守状況等を総合的に勘案し、当該投資方針案を承認するか否かを決議します。取締役会での承認が得られない場合、取締役会は投資委員会に問題点等を指摘し、当該投資方針案の修正及び再提出又は廃案等の指示を出します。再提出の場合は、再度コンプライアンス委員会及び投資委員会の決定を経て、取締役会に対して付議されることが必要となります。スポンサー関係者との取引制限に関する投資方針の場合を除き、取締役会の承認が得られたことをもって、当該投資方針案が資産運用会社の投資方針となります。

e. 投資法人役員会による審議及び承認

スポンサー関係者との取引制限に関する投資方針の策定又は改定の場合には、代表取締役社長は、取締役会の決議の後に当該投資方針案を本投資法人の役員会の審議に付議し、役員会は、当該投資方針案を承認するか否かを決議します。本投資法人の役員会での承認が得られない場合、役員会は取締役会に問題点等を指摘し、当該投資方針案の修正及び再提出又は廃案等の指示を出します。再提出の場合、再び上記と同様にコンプライアンス委員会、投資委員会及び取締役会において審議及び決定をした上で役員会に対して付議されることが必要となります。本投資法人の役員会の承認が得られたことをもって、当該投資方針案が資産運用会社の投資方針となります。

B. 個別物件取得の決定プロセス

運用資産の取得に関する具体的な決定手続きの流れ及びその詳細は以下のとおりです。

a. 運用部による取得候補の運用資産の選定、取得計画案の起案

運用部は、取得候補の運用資産を選定し、当該運用資産に関する詳細な物件デュー・ディリジェンス（鑑定価格調査、建物診断調査、地震リスク調査、法務調査等）を行い、その結果を踏まえた運用資産の取得計画案を策定し、運用部長が当該取得計画案をコンプライアンス委員会に提出します。

b. コンプライアンス委員会による審議及び決定

コンプライアンス委員会は、運用部長から提出された当該取得計画案における法令等遵守上の問題の有無を審議します。コンプライアンス委員会は、当該取得計画案に法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該取得計画案を承認する決定を行います。上記の決定を受けた取得計画案については、コンプライアンス・オフィサーは、かかる決定がなされた旨を運用部長に伝達し、運用部長は、当該取得計画案を投資委員会に議案として提案するとともに、当該取得計画案に関する資料を提出します。

コンプライアンス委員会が当該取得計画案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、運用部長に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を命じます。中止の命令を受けた取得計画案については、運用部長はこれを投資委員会に提出することができず、内容の変更の命令を受けた取得計画案については、運用部担当者による内容の変更後に再度、運用部長がコンプライアンス委員会に提出し、コンプライアンス委員会による法令等遵守上の問題の有無に関する審議を受け、その承認を得た後でなければ、運用部長は、投資委員会に当該取得計画案を提出することができないものとします。

c. 投資委員会による審議及び決定

投資委員会では、運用部長から提出された当該取得計画案及び取得候補の運用資産が本投資法人の投資方針に適合していることを確認するとともに、デュー・ディリジェンスの結果を踏まえた適正な取得価格の審議を行い、当該運用資産に関する取得の実行及び取得価格の承認を含めた決定を行います。投資委員会は、当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案等を運用部長に指示することができます。再提出の場合、再びコンプライアンス委員会の審議及び決定を経て投資委員会で審議されることが必要となります。投資委員会の承認が得られた場合は、投資委員会の委員長が、当該取得計画案を取締役に議案として付議するとともに、当該取得計画案に関する資料を取締役に提出します。

取得価格の決定については、当該運用資産の売主がスポンサー関係者である場合には、鑑定評価額を取得価格（消費税及び固定資産税の精算金等を除きます。）の上限とします。

d. 取締役会による審議及び決議

取締役会は、投資委員会の委員長により付議された取得計画案を承認するか否かを決議します。取締役会が当該取得計画案の承認を決議しない場合、取締役会は、当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案等を投資委員会に指示することができます。再提出の場合、再びコンプライアンス委員会及び投資委員会において審議及び決定をした上で取締役会に対して付議されることが必要となります。スポンサー関係者から物件を取得する場合を除き、取締役会の承認が得られたことをもって、当該取得計画案が資産運用会社の取得計画となります。

e. 投資法人役員会による審議及び承認

スポンサー関係者から物件を取得する場合には、代表取締役社長は、取締役会の決議の後に当該取得計画案を本投資法人の役員会の審議に付議し、役員会が当該取得計画案を承認するか否かを決議します。役員会での承認が得られない場合、役員会は資産運用会社の取締役会に問題点等を指摘し、当該取得計画案の修正及び再提出又は廃案等の指示を出します。再提出の場合、再び上記と同様にコンプライアンス委員会、投資委員会及び取締役会において審議及び決定をした上で本投資法人の役員会に対して付議されることが必要となります。役員会の承認が得られたことをもって、当該取得計画案が資産運用会社の取得計画となります。

f. 取得計画の実行

当該取得計画案が取締役会において承認された場合（スポンサー関係者から物件を取得するケースにおいては、本投資法人の役員会の承認を得た場合）、当該運用資産の取得にかかる取締役会（又は本投資法人の役員会）の決議内容に従って、運用部は、当該運用資産の取得業務を行います。

C. 運用資産の売却及び運営管理並びに資金調達決定プロセス

運用資産の売却及び運営管理に関する業務についても、運用資産の取得と同様の決定手続きで実行されます。但し、売却価格の決定については、当該運用資産の買主がスポンサー関係者である場合には、鑑定評価額を売却価格（消費税及び固定資産税の精算金を除きます。）の下限とします。また、運営管理に関しては、本投資法人又は本投資法人の保有する信託受益権にかかる受託者が新たなプロパティ・マネジメント契約、ビルマネジメント契約又は大規模修繕にかかる請負契約等その他重要な契約の締結について意思決定する場合を除き、運用資産の取得と同様の手続きに従い事前に承認されたスポンサー関係者関連取引を含む年度管理計画に従った運用資産の管理については、運用部長のみの決裁で行います。

運用資産取得のための資金調達については、その計画案が財務部において起案されますが、それ以外の決定手続きについては、運用資産の取得の場合と同様です。但し、新投資口又は投資法人債の発行について意思決定する場合を除き、上記手続きに従い事前に承認されたスポンサー関係者関連取引を含む年度資金調達計画に従った借入れについては、財務部長のみの決裁で行います。

(3) 利益相反取引への取組み等

① 利益相反取引への対応方針及び運用体制（本書の日付現在）

投資法人の資産運用にかかる自主ルール（利益相反対策ルール）

(イ) 一般原則

資産運用会社は、スポンサー関係者との取引にかかる自主ルールとして、スポンサー関係者との取引にかかる基準及び手続きを定め、利益相反行為を排することにより適切な投資法人の資産運用を行い、本投資法人の投資主の利益に資することを目的として、資産運用会社の内規であるスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルを定めています。

(ロ) 手続の概要

資産運用会社は、スポンサー関係者との取引等に関する投資方針の策定若しくは改定を行う場合又はスポンサー関係者との間で下記（ハ）記載のスポンサー関係者関連取引を行う場合には、投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会における審議及び決定又は決議に加えて、本投資法人の役員会の承認を得るものとします。但し、本投資法人の役員会による承認については、資産運用会社の社内規程に定める以下の基準を遵守しているか否かとの観点からのみなされるものとします。なお、本投資法人又は本投資法人の保有する信託受益権にかかる受託者が新たなプロパティ・マネジメント契約、ビルマネジメント契約又は大規模修繕にかかる請負契約等その他重要な契約の締結について意思決定する場合を除き、資産運用会社のコンプライアンス委員会規程、投資委員会規程及び取締役会規程等の規定する業務運営体制に従い事前に承認されたスポンサー関係者関連取引を含む年度管理計画に従った運用資産の管理については、運用部長のみの決裁で行うことができるものとします。

また、資産運用会社は、スポンサー関係者関連取引管理マニュアルにおいて、スポンサー関係者関連取引にかかる管理体制を定め、コンプライアンス・オフィサーの所管により、スポンサー関係者を特定し、特定されたスポンサー関係者にかかる「スポンサー関係者の状況表」の作成及び備置き並びにその社内周知を図ることにより、スポンサー関係者との取引を行おうとする各部署においてスポンサー関係者関連取引の特定が適切になされるようにし、上記スポンサー関係者との取引にかかる手続きの実効性の確保を図っています。

(ハ) 基準

スポンサー関係者との以下の取引に関しては、それぞれ以下の基準に基づいて行うものとします。

A. スポンサー関係者からの不動産関連資産の取得

購入価格（但し、税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託報酬ほか受益権の譲渡にかかる費用、信託勘定内の積立金等を含みません。）としては、適正価格調査のために取得した鑑定評価額（但し、開発中の物件を竣工を条件として取得する場合は、当該物件の購入に係る売買契約の締結時における、不動産鑑定業者が鑑定評価と同様の手法を用いて算定した調査価格その他の合理的かつ客観的に算定された評価額）を上限とします。また、本投資法人の運用ガイドラインに定める投資基準に合致しない投資不適格物件ではないこと、投資不適格物件との抱き合わせではないことを条件とします。

B. スポンサー関係者への不動産関連資産の売却

売却価格（但し、税金、売却費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金等を含みません。）は、適正価格調査のために取得した鑑定評価額を下限とします。また、売却先の選定に際し、正当な理由なくスポンサー関係者以外の者よりもスポンサー関係者を優先して売却先として選定しておらず、かつ仲介業者にかかる指示をしていないことを条件とします。

C. スポンサー関係者への不動産関連資産の賃貸

不動産関連資産の類似不動産の賃料相場を基準として、当該賃料が運用部で設定した適正賃料水準に見合うことを条件とします。また、テナントの選定に際し、正当な理由なく、スポンサー関係者以外の者よりもスポンサー関係者を優先してテナントとして選定しておらず、かつ、テナント仲介業者にかかる指示をしていないことを条件とします。

D. スポンサー関係者へのプロパティ・マネジメント業務の委託

報酬額が物件の仕様に応じた適正な水準であることを要するものとし、また、プロパティ・マネジメント会社の選定に際し、正当な理由なく、スポンサー関係者以外の者よりもスポンサー関係者を優先して選定していないことを条件とします。

E. スポンサー関係者による売買の媒介又は仲介手数料

仲介手数料の金額は、宅地建物取引業法に定める報酬の範囲内（信託受益権の場合にはその目的となっている宅地又は建物を基準とします。）であることを要するものとします。また、仲介手数料収受を目的とした不必要な売買ではないことを条件とします。

F. その他の取引

スポンサー関係者に対する一般事務、資産保管若しくは信託にかかる業務を委託する場合、スポンサー関係者から融資を受ける場合又はスポンサー関係者が本投資法人の投資口若しくは投資法人債を引き受ける場合等には、その報酬及び取引条件が適正であることを要するほか、その選定に際し、スポンサー関係者以外の者よりもスポンサー関係者を優先していないことを条件とします。

② 運用体制の採用理由

(イ) 利益相反取引に対して資産運用会社の取締役会が果たす機能について

取締役会は資産運用会社の経営の基本的かつ重要な事項について意思決定を行う機関です。

資産運用会社は、法令等遵守及びスポンサー関係者取引等の統括責任者としてコンプライアンス・オフィサーを設置し、また、コンプライアンス・オフィサーを委員長として法令等遵守にかかる基本的事項、重要事項及びスポンサー関係者取引等につき審議、決定するコンプライアンス委員会を設置しています。

コンプライアンス委員会は、コンプライアンス・オフィサー、代表取締役社長、常勤取締役、企画部長、業務管理部長及び外部の専門家で構成されています。コンプライアンス・オフィサーは、必要に応じ、指名により委員以外の役職員をコンプライアンス委員会に参加させることができることとしますが、かかる場合、当該役職員は議決権を有さないものとします。外部の専門家とは、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士等の公的資格を持った者をいい、コンプライアンス委員会の開催には、最低1名以上の外部の専門家の参加を必要とするものとしています。また、コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会の委員長となります。

(ロ) 社外コンプライアンス委員

本書の日付現在、社外コンプライアンス委員として、下記1名の社外専門家がコンプライアンス委員会に出席しています。

竹山拓は、弁護士であり、法律の専門家としての知識と経験等を踏まえた幅広い見地から、利益相反取引の適法性を確保することが期待されるとともに、第三者として意思決定に対して牽制を効かしうることで、ガバナンスの強化に資するものと考えます。なお、同氏はジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社の外部委員を兼任しておりますが、当該兼任先における職務内容に鑑み、資産の取得機会が競合する場面での関与は想定されないため、本投資法人の資産運用にあたり当該兼任が影響を与えることはないものと考えています。

役職名	氏名	主要略歴	
コンプライアンス委員 (社外専門家)	竹山 拓	1996年4月	弁護士登録、飯沼総合法律事務所 入所
		2001年4月	金融庁監督局総務課・保険課 出向
		2003年7月	飯沼総合法律事務所 パートナー弁護士(現職)
		2005年4月	金融庁監督局「保険商品の販売勧誘のあり方に関する検討チーム」委員
		2005年10月	エルシーピー・リート・アドバイザーズ株式会社(現コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社)「コンプライアンス委員会」委員(現任)
		2005年10月	ジャパン・ホテル・リートアドバイザーズ株式会社「コンプライアンス委員会」委員(現任)
		2006年10月	第一生命保険株式会社「支払審査会」議長(現任)
		2012年4月	第一生命保険株式会社「品質諮問委員会」委員長(現任)
		2017年4月	株式会社かんぼ生命保険「お客さまサービス向上会議」委員(現任)

(ハ) コンプライアンス・オフィサー

本書の日付現在、コンプライアンス・オフィサーには、近藤郁雄が就任しています。近藤郁雄の兼任・兼職及びスポンサー企業グループとの関係はありません。

役職名	氏名	主要略歴	兼任・兼職及び スポンサー企業グループ との関係	
コンプライアンス・ オフィサー	近藤 郁雄	1979年4月	株式会社ニチイ(現イオンリテール株式会社)入社	該当事項はありません。
		2001年10月	株式会社丸和運輸機関 入社	
		2007年2月	三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社 (現株式会社KJRマネジメント) 入社 コンプライアンス・オフィサー	
		2014年12月	株式会社スプリング・インベストメント (現東京ガス不動産投資顧問株式会社) 入社 コンプライアンス責任者 チーフ・コンプライアンス・ オフィサー	

役職名	氏名	主要略歴		兼任・兼職及び スポンサー企業グループ との関係
		2015年11月	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 (現アパ投資顧問株式会社) 入社 取締役 チーフ・コンプライアンス・オフィサー	
		2023年5月	コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社 入社 顧問	
		2023年8月	同社 コンプライアンス・オフィサー (現任)	

3. スポンサー関係者等との取引等

(1) 利害関係人等との取引等

本投資法人の2024年7月1日から2024年12月31日までの営業期間における利害関係人等との取引状況は以下のとおりです。

① 当期中に発生した利害関係人等からの不動産等資産その他の資産の取得取引

該当事項はありません。

なお、本投資法人が2024年7月31日付で取得したホテル12物件の売主であるGanges特定目的会社、函館特定目的会社、日暮里特定目的会社、知床特定目的会社、利尻特定目的会社、Yakushima特定目的会社、河口湖特定目的会社（以下、それぞれ「Ganges TMK」、「函館TMK」、「日暮里TMK」、「知床TMK」、「利尻TMK」、「Yakushima TMK」及び「河口湖TMK」といいます。）は、資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相反対策のために定める自主ルール上のスポンサー関係者（注）には該当しません。

しかしながら、Ganges TMK、函館TMK、日暮里TMK、知床TMK、利尻TMK、Yakushima TMK及び河口湖TMKは、それぞれ2024年7月の取引時点においてF I Gの関係法人が運用するファンド等を通じて出資を受けています（なお、F I Gは資産運用会社の発行済株式の100%を間接的に保有する親会社の子会社でありスポンサー関係者に該当します。）。したがって、資産運用会社では、当該各売主をスポンサー関係者に準ずるものとして取り扱っています。

（注）スポンサー関係者とは、(a) 投信法及び投信法施行令で定義される利害関係人等に該当する者、(b) 資産運用会社の株主全て及び(c) (b)に該当する者が運用の委託を受けている又は出資若しくは匿名組合出資を行っている特別目的会社をいいます。

上記の各取引の状況は以下のとおりです。

取得先	取得物件	取引金額（千円）	物件取得取引の総額に占める割合
Ganges TMK	アートホテル大阪ベイタワー&空庭温泉	31,185,000	29.9%
函館TMK	函館国際ホテル	16,830,000	16.1%
日暮里TMK	アートホテル日暮里 ラングウッド	16,335,000	15.6%
知床TMK	アートホテル青森、アートホテル大分、アートホテル鹿児島	14,551,000	13.9%
利尻TMK	ホテルマイステイズ熊本 リバーサイド、アートホテル宮崎 スカイタワー	10,652,000	10.2%
Yakushima TMK	亀の井ホテル 伊豆高原、亀の井ホテル 彦根、亀の井ホテル 奈良	10,195,000	9.8%
河口湖TMK	アートホテル小倉 ニュータガワ	4,672,000	4.5%
合計		104,420,000	100.0%

② 当期中に発生したスポンサー関係者との賃貸借取引等

該当事項はありません。

なお、本投資法人が当期（2024年12月期）末時点で保有するホテル103物件のうち81物件の賃借人兼管理業務受託者であるMHM並びに1物件（ホテルエピナール那須）の賃借人兼管理業務受託者であるMHM子会社の株式会社ナクアホテル&リゾートスマネジメント（以下「ナクア」といいます。）、1物件（ホテルマイステイズプレミア堂島）の賃借人であるMHM子会社の株式会社エムジーエイチ・マスターリース、1物件（フサキビーチリゾートホテル&ヴィラズ）の賃借人であるMHM子会社のアイランド株式会社、1物件（アートホテル石垣島）の賃借人であるMHM子会社の株式会社琉球ホテルリゾート

八重山、2物件（アートホテル盛岡及び天然温泉田沢湖レイクリゾート）の賃借人であるMHM子会社の株式会社ホテル東日本、1物件（蓼科グランドホテル滝の湯）の賃借人であるMHM子会社の蓼科滝の湯合同会社、1物件（アートホテル大阪ベイタワー&空庭温泉）の賃借人であるMHM子会社の大阪ベイタワー合同会社、1物件（函館国際ホテル）の賃借人であるMHM子会社の株式会社函館国際ホテル及び1物件（アートホテル日暮里ラングウッド）の賃借人であるMHM子会社の日暮里ホテルマネジメント合同会社は、資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相反対策のために定める自主ルール上のスポンサー関係者には該当しません。しかしながら、上記各社は、F I Gの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けております。したがって、資産運用会社では、上記各社をスポンサー関係者に準ずるものとして取り扱っています。

上記各社との賃貸借取引等の状況は、以下のとおりです。

賃借人又は賃借人兼管理業務受託者の名称	対象物件	契約満了日	取引金額 (千円) (注1)	取引総額に占める割合 (注2)
MHM	ホテルマイステイズ神田	2034年5月22日	14,428,921	56.5%
	ホテルマイステイズ浅草			
	ホテルマイステイズ京都四条			
	マイステイズ新浦安コンファレンスセンター	2034年7月16日		
	ホテルマイステイズ舞浜			
	ホテルマイステイズ名古屋栄			
	ホテルマイステイズ堺筋本町			
	ホテルマイステイズ横浜			
	ホテルマイステイズ日暮里			
	ホテルマイステイズ福岡天神南			
	フレックステイイン飯田橋			
	ホテルマイステイズ上野稲荷町			
	フレックステイイン品川			
	フレックステイイン常盤台			
	フレックステイイン巣鴨			
	ホテルマイステイズ大手前			
	ホテルマイステイズ清澄白河			
	フレックステイイン中延P1			
	フレックステイイン中延P2			
	ホテルマイステイズ函館五稜郭	2035年2月5日		
	フレックステイイン白金			
	ホテルマイステイズ羽田	2025年7月15日		
	ホテルマイステイズ亀戸P1			
	ホテルマイステイズ上野入谷口			
	ホテルマイステイズ亀戸P2	2029年3月31日		
	ホテルマイステイズ清水			
	フレックステイイン東十条			
	ホテルマイステイズ宇都宮	2025年7月15日		
	フレックステイイン川崎貝塚			
	フレックステイイン川崎小川町			
フレックステイイン江古田	2025年8月27日			
ホテルマイステイズ心斎橋	2026年1月21日			
ホテルマイステイズ五反田駅前	2026年3月30日			
ホテルマイステイズ福岡天神				
ホテルマイステイズ浜松町				
ホテルマイステイズプレミア金沢	2026年6月14日			
ホテルマイステイズプレミア浜松町	2027年5月28日			

ホテルマイステイズ新大阪コンファレンスセンター	2027年10月12日		
ホテルマイステイズプレミア大森			
亀の井ホテル 別府			
ホテルマイステイズ札幌駅北口			
ホテルマイステイズ横浜関内	2028年2月6日		
アートホテル上越			
アートホテル弘前シティ			
ホテルマイステイズ大分			
ホテルマイステイズ五反田	2028年6月26日		
ホテルマイステイズ立川			
ホテルマイステイズプレミア赤坂			
ホテルマイステイズプレミア札幌パーク	2028年8月31日		
ホテルマイステイズ上野イースト			
ホテルマイステイズ御堂筋本町			
ホテルマイステイズ札幌アспен			
ホテルマイステイズ富士山 展望温泉	2029年7月31日		
ホテルソニア小樽			
ホテルマイステイズ金沢キャッスル			
アートホテル新潟駅前			
ホテルマイステイズ名古屋錦			
ホテルノルド小樽			
ホテルマイステイズ鹿児島天文館			
アートホテル旭川			
ホテルマイステイズ松山			
ホテルマイステイズ札幌すすきの			
ホテルマイステイズ札幌中島公園			
ホテルマイステイズ札幌中島公園別館			
フレックスティイン桜木町			
MyCUBE by MYSTAYS 浅草蔵前			
ホテルマイステイズ鹿児島天文館2番館			
ホテルマイステイズ名寄			
ホテルマイステイズプレミア成田			
ホテルマイステイズ岡山	2033年7月31日		
ホテルマイステイズ青森駅前			
ホテルマイステイズ蘇我			
ホテルマイステイズ熊本 リバーサイド	2034年7月30日		
アートホテル青森			
亀の井ホテル 伊豆高原			
アートホテル大分			
アートホテル小倉 ニュータガワ			

	アートホテル宮崎 スカイタワー			
	アートホテル鹿児島			
	亀の井ホテル 彦根			
	亀の井ホテル 奈良			
ナクア	ホテルエピナール那須	2026年3月30日	1,196,591	4.7%
株式会社エムジー エイチ・マスター リース	ホテルマイステイズプレミア堂島	2024年7月16日	214,113	0.8%
アイランド株式 会社	フサキビーチリゾートホテル&ヴィラズ	2033年7月31日	1,527,152	6.0%
株式会社琉球ホテル リゾート八重山	アートホテル石垣島	2029年7月31日	249,964	1.0%
株式会社ホテル 東日本	アートホテル盛岡	2030年1月31日	221,573	0.9%
	天然温泉田沢湖レイクリゾート	2033年7月31日		
蓼科滝の湯合同会 社	蓼科グランドホテル滝の湯	2033年7月31日	482,205	1.9%
大阪ベイトワー合 同会社	アートホテル大阪ベイトワー&空庭温泉	2034年7月30日	1,247,707	4.9%
株式会社函館国際 ホテル	函館国際ホテル	2034年7月30日	781,435	3.1%
日暮里ホテルマネ ジメント合同会社	アートホテル日暮里 ラングウッド	2034年7月30日	345,425	1.4%
合計	—	—	20,695,092	81.3%

(注1)「取引金額」は、管理業務受託手数料控除後の金額を記載しています。

(注2)「取引総額」には、賃貸事業収入、不動産売却収入、受取配当金、運営委託収益を含めています。

③ 当期中に発生したスポンサー関係者への支払手数料等

該当事項はありません。

(2) 物件取得者等の状況

2024年12月期(2024年7月1日~2024年12月31日)中において、上記のとおりスポンサー関係者に準ずるものとして取り扱っている Ganges TMK、函館TMK、日暮里TMK、利尻TMK、知床TMK、Yakushima TMK 及び河口湖TMKより以下の12物件を取得しています。

※ ①会社名・氏名 ②特別な利害関係にある者との関係 ③取得経緯・理由等

物件名（注1）	投資法人	前所有者等	前々所有者等	前々々所有者等
※	③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期
アートホテル大阪ベイタワー &空庭温泉 (大阪府大阪市港区弁天一丁目2番1号(ホテル)、大阪府大阪市港区弁天一丁目2番3号(空庭温泉))	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	① Ganges 特定目的会社 ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	31,185百万円	—	—	—
	2024年7月	2015年12月	—	—
函館国際ホテル (北海道函館市大手町5番10号)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	① 函館特定目的会社 ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 投資目的で取得	① 株式会社函館国際ホテル ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 自己所有・ホテル運営目的で取得	特別な利害関係にある者以外
	16,830百万円	—	—	—
	2024年7月	2017年4月	1971年8月～2009年3月	—

物件名（注1）	投資法人	前所有者等	前々所有者等	前々々所有者等
※	③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期
<p>アートホテル日暮里 ラングウッド (東京都荒川区東日暮里五丁目50番5号)</p>	<p>③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。</p>	<p>① 日暮里特定目的会社 ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 投資目的で取得</p>	<p>特別な利害関係にある者以外</p>	<p>—</p>
	<p>16,335百万円</p>	<p>—</p>	<p>—</p>	<p>—</p>
	<p>2024年7月</p>	<p>2021年3月</p>	<p>—</p>	<p>—</p>
<p>ホテルマイステイズ熊本 リバーサイド (熊本県熊本市中央区紺屋今町4番12号)</p>	<p>③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。</p>	<p>① 利尻特定目的会社 ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 投資目的で取得</p>	<p>特別な利害関係にある者以外</p>	<p>—</p>
	<p>6,831百万円</p>	<p>—</p>	<p>—</p>	<p>—</p>
	<p>2024年7月</p>	<p>2022年8月</p>	<p>—</p>	<p>—</p>

物件名（注1）	投資法人	前所有者等	前々所有者等	前々々所有者等
※	③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期
アートホテル青森 (青森県青森市本町二丁目1 番26号)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	① 知床特定目的会社 ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	5,672百万円	—	—	—
	2024年7月	2019年3月	—	—
亀の井ホテル 伊豆高原 (静岡県伊東市八幡野字ニタ塚1104番5他2筆)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	① Yakushima 特定目的会社 ② 当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③ 投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	5,563百万円	—	—	—
	2024年7月	2022年4月	—	—

物件名 (注1)	投資法人	前所有者等	前々所有者等	前々々所有者等
※	③ 取得 (譲渡) 価格 取得 (譲渡) 時期	①、②、③ 取得 (譲渡) 価格 取得 (譲渡) 時期	①、②、③ 取得 (譲渡) 価格 取得 (譲渡) 時期	①、②、③ 取得 (譲渡) 価格 取得 (譲渡) 時期
アートホテル大分 (大分県大分市都町二丁目7番1他2筆)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	①知床特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	5,484百万円	—	—	—
	2024年7月	2019年4月	—	—
アートホテル小倉 ニュータガワ (福岡県北九州市小倉北区古船場町3番46号)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	①河口湖特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	①アリマ特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外
	4,672百万円	—	—	—
	2024年7月	2018年12月	2018年7月	—

物件名（注1）	投資法人	前所有者等	前々所有者等	前々々所有者等
※	③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期
アートホテル宮崎 スカイタワー (宮崎県宮崎市高千穂通二丁目1番26号)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	①利尻特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	3,821百万円	—	—	—
	2024年7月	2020年3月	—	—
アートホテル鹿児島 (鹿児島県鹿児島市鴨池新町22番1号)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	①知床特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	3,395百万円	—	—	—
	2024年7月	2019年9月	—	—

物件名（注1）	投資法人	前所有者等	前々所有者等	前々々所有者等
※	③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期
亀の井ホテル 彦根 (滋賀県彦根市松原町字大黒 3759 番)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	①Yakushima 特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	2,603 百万円	—	—	—
	2024 年 7 月	2022 年 4 月	—	—
亀の井ホテル 奈良 (奈良県奈良市二条町三丁目 9 番 1 号)	③本投資法人の投資基準に合致し、ポートフォリオNOIの向上に資するとともに、収益の安定性及び成長性の双方が見込まれる物件であると判断して取得しました。資産運用会社のスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者関連取引管理マニュアルに従い、取得価格は鑑定評価額を超えない範囲としており、妥当な価格であると考えています。	①Yakushima 特定目的会社 ②当該会社は資産運用会社の間接親会社の子会社であるFIGの関係法人が運用するファンド等を通じ出資を受けています。 ③投資目的で取得	特別な利害関係にある者以外	—
	2,029 百万円	—	—	—
	2024 年 7 月	2022 年 4 月	—	—

(注1) 「物件名」欄カッコ内の所在地は、原則として住居表示を記載しています。

4. その他

(1) 不動産鑑定機関の選定方針及び概要 (注) (2024 年 12 月 31 日現在)

不動産鑑定評価書の作成について、資産運用会社では運用ガイドラインにおいて以下の基準に該当する専門家に依頼することを定めています。

- ・鑑定事務所所属員が国土交通省地価公示評価員、一般社団法人日本不動産鑑定協会役職・委員、裁判所評価人等の公的職務に携わっており、当該職務に就くための

公的機関の審査を経ていること。

- ・鑑定評価受注実績が過去5年間継続して年間30件以上あること。
- ・鑑定評価を行う者について、不動産鑑定評価の実務経験が5年以上あり、特に不動産の証券化のための鑑定評価の実績が過去10件以上あること。
- ・機動的な鑑定評価依頼及び最終の鑑定評価額の把握が可能となるように、3名以上の不動産鑑定士を擁する事務所であること。

2024年12月末日現在において保有している物件（注）における不動産鑑定機関の概要は以下のとおりです。

物件名称	不動産鑑定機関の概要			
	名称	住所	不動産鑑定士の人数	選定理由
日神パレスステージ代田橋、その他18物件	株式会社アセッツアールアンドディー	東京都新宿区信濃町12番地1 信濃町SANMOビル8階	3名	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。
フサキビーチリゾートホテル&ヴィラズ、ロイヤルパークスシーサー南千住、その他60物件	一般財団法人 日本不動産研究所	東京都港区虎ノ門1丁目3番1号 東京虎ノ門グローバルスクエア	273名	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。
ホテルマイステイズ五反田駅前、ロイヤルパークス新田、その他16物件	JLL 森井鑑定株式会社	本社：東京都港区新橋二丁目6番2号新橋アイマークビル3階	61名	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。
ホテルマイステイズ新大阪コンファレンスセンター、AMS TOWER南6条、その他26物件	株式会社谷澤総合鑑定所	本社：大阪府大阪市北区中之島2丁目2番7号 中之島セントラルタワー	90名	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。
スーパーホテル東京・JR立川北口、スーパーホテルJR上野入谷口、その他15物件	大和不動産鑑定株式会社	大阪府大阪市西区西本町1丁目4番1号 オリックス本町ビル11階	131名	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。
ウェスティン・グランドケイマン・セブンマイルビーチ・リゾート&スパ及びサンシャイン・スイーツ・リゾート	シービーアールイー株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目1番1号 明治安田生命ビル	26名	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、海外不動産鑑定評価のネットワーク等を総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。

（注）優先出資証券の裏付不動産を含みます。

(2) エンジニアリング・レポート作成機関の選定方針及び概要 (注)

エンジニアリング・レポート（建物状況調査報告書）の作成について、資産運用会社では運用ガイドラインにおいて以下の基準に該当する専門家に依頼することを定めています。

不動産投資信託運用会社、不動産投資ファンド運用会社等からの調査依頼実績が年間 20 件以上あり、建物状況調査業者としての実績が豊富にあること。

当期（2024 年 7 月 1 日から 2024 年 12 月 31 日まで）に取得した新規物件のエンジニアリング・レポート（建物状況調査報告書）作成機関の概要は以下のとおりです。

物件名称	エンジニアリング・レポート作成機関の概要			
	名称	住所	事業内容	選定理由
アートホテル大阪ベイタワー&空庭温泉 函館国際ホテル アートホテル日暮里 ラングウッド ホテルマイステイズ熊本 リバーサイド アートホテル青森 亀の井ホテル 伊豆高原 アートホテル大分 アートホテル小倉 ニュータガワ アートホテル宮崎 スカイトワー アートホテル鹿児島 亀の井ホテル 彦根 亀の井ホテル 奈良	東京海上ディーアール株式会社	東京都千代田区大手町 1-5-1 大手町ファーストスクエア ウエストタワー23階	コンサルタント業務 デュー・ディリジェンス業務 等	運用ガイドラインに定める選定基準に従い、総合的に比較、検討した結果、選定いたしました。

(注) 上記「(1) 不動産鑑定機関の選定方針及び概要」及び「(2) エンジニアリング・レポート作成機関の選定方針及び概要」については、本投資法人の 2024 年 7 月 1 日から 2024 年 12 月 31 日までの営業期間について記載しております。

(3) その他利益相反の可能性のある取引

該当事項はありません。

(4) IRに関する活動状況

① 情報開示及びIR活動の基本姿勢

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律の規定に基づき、資産運用に関する業務を、資産運用会社に委託してこれを行います。

本投資法人は、常に投資者の視点に立った迅速、正確かつ公平な情報開示を行うこと、また、情報の対外的な伝達に際しては、金融商品取引法に定められたフェア・ディスクロージャー・ルールを遵守し、特定の者に対する選択的開示とならないよう配慮するとともに、公平な情報開示を行うことを旨としています。したがって、本投資法人の資産運用を行う資産運用会社にも、同旨に基づいた情報開示を行うことを要請しており、資産運用会社におきましては、次のとおり、不動産投資信託証券に関する情報の適時開示及び情報開示に係る体制を構築しています。

(イ) 情報開示に関する基本方針

本投資法人の投資証券が、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場していることを認識し、常に投資者の視点に立った迅速、正確かつ公平な情報開示を行うことに注力します。

(ロ) 情報開示に係る体制

A. 担当部門及び情報取扱責任者

投資者の投資判断に重要な影響を与える事実や決算情報等を把握・管理し、迅速、正確かつ公平な情報開示を行う業務は、資産運用会社の企画部が情報取扱責任部署として行っており、代表取締役社長を情報取扱責任者としております。情報取扱責任者及び情報取扱責任部署は、所定の手続に従い、投資家の投資判断に重要な影響を与える事実や決算情報等を把握及び管理し、投資家の投資判断に重要な影響を与える情報については、偏りなく情報開示を行うとともに、迅速、正確かつ公平な情報開示を適時かつ適切に行うものとしています。

B. 適時開示基準の制定

資産運用会社は、適時開示に関する社内ガイドラインを整備し、情報開示の基本体制を整備しております。これにより、開示すべき事項（開示すべき事項かどうかの判断が容易でない場合も含みます。）が生じることが明らかになった時点で、当該事項に係る担当者は直ちに企画部へ連絡する体制をとっております。また、これに加えて、開示の要否及び必要とされる開示内容の正確性については、コンプライアンス・オフィサーが事前に確認する体制をとっています。

C. 適時開示の実施

情報取扱責任部署は、前記組織図に記載された各部門から報告される情報の集約を行います。情報取扱責任部署は、これらの情報に関し、必要に応じて、弁護士、監査法人及び税理士法人等に意見を求め、適時開示の要否、時期及び内容等について検討した上で、情報取扱責任者が開示の決定を行います。

適時開示の実施については、適時開示情報伝達システム（TDnet:Timely Disclosure network）に登録する方法により行います。また、TDnetへの登録後速やかに本投資法人のホームページへの適時開示資料の掲載を行います。

② 情報開示及びIR活動の主なスケジュール

情報開示及びIR活動に関する本投資法人の定例的なスケジュールは以下のとおりです。

決算期日	6月末日	12月末日
決算発表（決算短信発表）	8月中旬～下旬	2月中旬～下旬
決算説明会	8月下旬	2月下旬
決算IR活動（機関投資家訪問等）	8月下旬～9月	2月下旬～3月
資産運用報告発送	9月	3月
有価証券報告書提出	9月	3月

また、上記の定例的な活動の他、マスコミ（新聞、業界紙等）取材対応や個人投資家説明会の実施、海外機関投資家に対する個別説明などの取組みを随時行っています。

(5) 反社会的勢力排除に向けた体制整備（本書の日付現在）

資産運用会社は反社会的勢力排除に向け、社内規程において取引先事前確認のための取扱要領「取引先事前確認（反社会的勢力調査）取扱要領」を規定し、反社会的勢力への対応方針を定めるとともに、コンプライアンス・オフィサーが業務管理部と協働の上、反社会的勢力への対応及び反社会的勢力との新規取引の遮断について統括する体制を確立し、関係各部署への対応方針の周知徹底を行っています。また個別物件の取得・売却等において、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会が関与して、反社会的勢力との取引遮断・防止の観点から問題の有無を調査確認し、問題が確認された場合には当該取引等の中止又は内容の変更を行うこととしています。

以上