

2024年1月23日

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

大江戸温泉リート投資法人

代表者名

執行役員 桐原 健

(コード:3472)

資産運用会社名

アパ投資顧問株式会社

代表者名

代表取締役社長 桐原 健

問合せ先

TEL. 03-6262-5456

1. 基本情報

(1) コンプライアンスに関する基本方針

アパ投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）において、「コンプライアンス」とは、本資産運用会社の業務に関連するあらゆる法令、諸規則、社内規程等及び市場ルールを厳格に遵守することはもとより、社会的規範を十分にわきま健全かつ誠実な企業活動を全うすることをいい、本資産運用会社は、本資産運用会社におけるコンプライアンス体制に係る基本的事項を定めることにより、本資産運用会社の業務に関連するあらゆる法令やルールを厳格に遵守し、健全かつ誠実な企業活動を遂行するとともに、自己規律に基づく経営の健全性を確保することを目的として、コンプライアンス規程を定めています。コンプライアンス規程の概要は以下のとおりです。

- 本資産運用会社は、コンプライアンスの不徹底が本資産運用会社の経営基盤を揺るがしうることを十分に認識し、コンプライアンスの徹底を経営の最重要課題の一つとして位置付けることを基本方針とします。
- 本資産運用会社は、金融商品取引業を担う会社として、社会的に求められる本資産運用会社の業務の価値の実現に努める責任があることを認識し、本資産運用会社の顧客からの信頼を得ることを通じて業務の価値を質的及び量的に高めていくために、コンプライアンスに対し積極的かつ不断に取り組みます。
- 本資産運用会社は、本資産運用会社におけるコンプライアンスの組織体系を①取締役会、②コンプライアンス・オフィサー及び③コンプライアンス委員会と定め、各組織体系の役割を以下のとおり定めます。

### ① 取締役会の役割

取締役会は、コンプライアンスの推進に関する基本的方針その他の基本的事項の決定機関として、コンプライアンス規程その他の必要な各種社内規程の制定及び変更を決定します。また取締役会は、コンプライアンスの推進に関し、進捗状況等について、コンプライアンス・オフィサーに適宜報告を求めることができるものとします。

### ② コンプライアンス・オフィサーの役割

コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンスの統括部署としてコンプライアンス全般の企画、立案及び推進を行います。コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンスの観点に照らし問題が発生している又は発生するおそれがあると判断したときは、関係部署等に対し必要な意見又は指示を行うことができ、またコンプライアンスに関連し、コンプライアンスの推進に関する進捗状況その他の本資産運用会社の業務のコンプライアンスに関する事項について、少なくとも3か月に1回、取締役会に報告します。

### ③ コンプライアンス委員会の役割

コンプライアンス委員会は、コンプライアンス規程、コンプライアンス委員会規程及びコンプライアンス・プログラムに定めるところにより、コンプライアンス及びコンプライアンス体制に関する事項等に関する審議及び決議を行います。

- ・ 本資産運用会社は、コンプライアンスに関する指導・研修がコンプライアンスを徹底するための重要な機能であることを認識し、コンプライアンス・オフィサーにその企画及び実施を担わせます。
- ・ (イ) 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。以下同じです。）第199条第7号に規定する法令等に反する行為、(ロ) 本資産運用会社又はその役職員に関する告訴又は告発等、(ハ) 本資産運用会社の業務の健全かつ適切な運営に支障を来す行為又はそのおそれのある行為であってこれらに準ずるもの並びに(ニ) その他の法令又は諸規則に違反し若しくは違反するおそれがある行為がなされたこと又はなされるおそれがあること等のコンプライアンスに関連する問題を認識した役職員は、直ちにコンプライアンス・オフィサーに報告しなければなりません。

## (2) 投資主の状況

2023年11月30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	投資口口数 (口)	比率 (%) (注1)
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。	24,370	10.35
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。	20,626	8.76
野村信託銀行株式会社 (投信口)	該当事項はありません。	10,494	4.45
大江戸温泉物語株式会社 (注2)	大江戸温泉リート投資法人 (以下「本投資法人」といいます。) のスポンサーであり、本資産運用会社に100%出資している親会社です (注3)。 2017年11月1日付で、本投資法人、本資産運用会社及び大江戸温泉物語グループ株式会社との間で、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 (注4)。	9,246	3.92
DFA INTERNATIONAL REAL ESTATE SECURITIES PORTFOLIO	該当事項はありません。	2,723	1.15
米沢信用金庫	該当事項はありません。	2,500	1.06
富士伊豆農業協同組合	該当事項はありません。	2,230	0.94
田中 幸夫	該当事項はありません。	2,215	0.94
MSIP CLIENT SECURITIES	該当事項はありません。	2,059	0.87
大阪商工信用金庫	該当事項はありません。	2,000	0.84
上位10名合計		78,463	33.3

(注1) 「比率」とは、発行済投資口総数に対する所有投資口数の比率をいい、小数第2位未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 大江戸温泉物語株式会社は2023年12月19日付で、その保有する本投資法人の投資口の全てをアパホールディングス株式会社へ譲渡しました。そのため本書提出日の時点では、アパホールディングス株式会社が9,246口の投資口を保有しており、大江戸温泉物語株式会社は投資口を保有していません。

(注3) 大江戸温泉物語株式会社は2023年12月19日付で、保有する本資産運用会社の株式の全てをアパホールディングス株式会社へ譲渡しました。そのため本書提出日の時点では、アパホールディングス株式会社が本投資法人のスポンサーであり、大江戸温泉物語株式会社は本投資法人のスポンサーではありません。

(注4) 大江戸温泉物語株式会社、大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社、本投資法人及び本資産運用会社は2023年12月19日付で覚書 (スポンサーサポート契約の変更) を締結しています。またアパホールディングス株式会社、本投資法人及び本資産運用会社は2023年12月19日付でスポンサーサポート契約を締結しています。

### (3) 資産運用会社の大株主の状況

2023年1月23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	株数 (株)	比率 (%) (注)
アパホールディングス株式会社	本投資法人のスポンサーであり、本資産運用会社に100%出資している親会社です。 2023年12月19日付で、本投資法人及び本資産運用会社との間で、スポンサーサポート契約（その後の変更を含みます。）を締結しています。	200	100.0
	1 社合計	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) 投資方針・投資対象

本投資法人の投資方針・投資対象は以下のとおりです。また2023年8月24日付で提出の本投資法人の第14期（2022年12月1日から2023年5月31日まで）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」もあわせてご参照下さい。

#### ① 本投資法人の成長戦略

本投資法人の規約に定める基本方針に基づき、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、主たる用途が旅館（注1）、ホテル（注2）その他の宿泊の用に供され、又は供されることが可能な施設、並びに、温浴施設（注3）、リゾート施設（注4）及びアミューズメントパークその他の余暇活用型施設（これらの複合用途を含む。）並びにアコモデーション施設（注5）である不動産等（本投資法人の規約に定めるものをいう。以下同じ。）及び不動産等を主たる投資対象とする不動産対応証券（本投資法人の規約に定めるものをいい、不動産等と併せて、以下「不動産関連資産」という。）に投資するものとします。

本投資法人は、前記の投資対象のうち、温浴施設及び温泉施設をその中心的な用途の一つとして含む旅館、ホテルその他の宿泊の用に供され、又は供されることが可能な施設、並びに、リゾート施設及びアミューズメントパークその他の余暇活用型施設（これらの複合用途を含む。）（以下「温泉・温浴関連施設」という。）並びにアコモデーション施設を重点的な投資対象（コアポートフォリオ）として位置付けるものとします。

本投資法人は、ここに定める範囲内で、安定的なキャッシュフローを創出できると考えられる温泉・温浴関連施設、アコモデーション施設及びその他用途施設を中心として構成されるポートフォリオを構築することを基本とします。

(注1) 和式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいいます。

(注2) 洋式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいいます。

(注3) 温泉（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く。）その他を使用して公衆を入浴させる施設をいいます。

(注4) 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。

(注5) 賃貸住宅、学生マンション、社員寮、サービスアパートメント、シェアハウス及び高齢者施設・住宅等その他の住宅の用に供され又は供されることが可能な施設をいいます。

## ② 本投資法人のポートフォリオ構築方針

### (イ) 本投資法人の投資対象資産

本投資法人は、余暇活用型施設のなかでも中長期にわたり、安定した収益の確保が見込まれる、温泉・温浴関連施設を投資対象としながら、投資法人のリスク耐性を高めるため、リスクリターン特性の異なるアコモデーション施設を投資対象に追加し、コアポートフォリオとして位置付けてリスク分散を図ることで、投資主価値の継続的かつ安定的な向上を目指します。

#### <用途別のポートフォリオ構築方針>

用途	比率（取得価格ベース）
温泉・温浴関連施設	40～60%
アコモデーション施設	40～60%

(注) ただし、アコモデーション施設についての組入が進捗するまでの間その他やむを得ない事由がある場合には、この目安外の比率となることも許容されるものとします。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余暇活用型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するものとします。また、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>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とする</li><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>

用途	投資基準
アコモデーション施設	<ul style="list-style-type: none"> <li>・アコモデーション施設のうち賃貸住宅についての投資エリアは首都圏、関西圏、中京圏の三大都市圏及び政令指定都市等とし、地域特性、社会情勢の動向、賃貸住宅需要の変化等に応じて、シングル向けからファミリー向けまで幅広いテナントを対象とする物件を投資対象とする</li> <li>・アコモデーション施設のうち、学生マンション、社員寮、サービスアパートメント、シェアハウス及び高齢者施設・住宅等については、以下の事項に留意しながら、総合的に判断をして投資を行うものとする <ul style="list-style-type: none"> <li>a. 投資エリアについて賃貸住宅と同様とするが、物件の特性（立地、利便性、周辺の状況等）や、テナントの信頼性、運営能力、実績等を考慮した上で、中長期的な安定収益の獲得が可能と判断されること</li> <li>b. オペレーターの選定が予定される場合、テナントであるオペレーターの事業に係る必要な許認可等が得られていることを確認すること 上記に加え、高齢者施設・住宅等のヘルスケア施設については、以下の事項に留意するものとする</li> <li>c. 高齢者施設・住宅等のヘルスケア施設について、市場・事業性の評価、法令遵守状況等に関するデュー・ディリジェンスを実施し、また、運営状況に係るモニタリングを実施すること。なお、これらの実施に際しては、必要に応じて外部専門家を活用すること</li> <li>d. 物件に係る運営状況、入居者の状況等からテナントであるオペレーターにつき相応の賃料負担能力が認められること</li> </ul> </li> </ul>
その他用途施設	<ul style="list-style-type: none"> <li>・温泉・温浴関連施設又はアコモデーション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. 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「a. 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します。

b. 建物構造

建物構造については、温泉・温浴関連施設又はアコモデーション施設の目的に照らして必要な強度を有し、宿泊施設又は居住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・温浴関連施設又はアコモデーション施設の特性に鑑み、宿泊施設又は居住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。

(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、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。

#### c. 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（ポートフォリオ PML 値が10%以上の場合）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。

#### d. オペレーター

オペレーターの選定が予定されている場合、テナントであるオペレーター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。

#### e. 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。

f. オペレーショナルアセットの運営実績

オペレーショナルアセット（オペレーターを選定が予定されているアセットをいいます。以下同じです。）への投資に際しては、本投資法人は、原則として、過去の運営実績がない施設への投資は行わないものとします。ただし、未稼働の施設であっても、運営開始後の安定した運営が十分に見込まれ、本投資法人が取得した後に安定した収益が得られるものと判断した場合には、未稼働の物件に対しても、投資を行うことができるものとします。

(ハ) 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	<温泉温浴・関連施設> ・ 客室 客室数/客室タイプ/客室面積 ・ レストラン・大浴場（注1）・共用施設その他の施設・機能 施設内容・施設数・施設構成等 <アコモデーション施設> ・ 意匠、主要構造、築年数、設計・施工会社等 ・ 間取り、天井高、空調設備、防犯設備、放送受信設備、インターネット配備状況、給排水設備、昇降機設備、駐車場、駐輪場、エントランス等その他の共用設備の状況
	マーケット	<温泉・温浴関連施設> ・ 地域経済・マーケット全般 ・ 立地 周辺環境/立地・アクセス/周辺施設/交通インフラ/温泉湯量等



調査	項目	内容
		<アコモデーション施設> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 市場賃料、稼働率</li> <li>・ 競合物件・テナントの需要動向</li> <li>・ 周辺の開発計画の動向</li> <li>・ 商圈分析：商圈人口、世帯数</li> </ul>
	運営実績	<温泉・温浴関連施設> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 運営主要指標の調査</li> <li>・ テナントによる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> <アコモデーション施設> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ テナント誘致・物件の処分性等の競争力調査</li> <li>・ 賃貸借契約水準、賃貸借契約体系及び更新の可能性</li> <li>・ 費用水準、費用関連の契約体系及び更新の可能性</li> <li>・ 適正賃料水準、適正費用水準の調査、将来予想される費用負担の可能性</li> <li>・ 修繕履歴及び修繕計画との比較における実際の修繕積立状況</li> <li>・ テナントによる運営実績に基づく賃料負担力の調査</li> </ul>
	テナント	<温泉・温浴関連施設> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ テナントの信用力／業績／実績等</li> </ul> <アコモデーション施設> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ テナントの信用情報</li> <li>・ テナントの賃料支払い状況</li> <li>・ テナントの業種、テナント数、賃借目的、契約内容、用途等</li> <li>・ 現在及び過去の稼働率、平均入居期間、賃料推移及び将来の見通し</li> </ul>
物理的調査	建物の遵法性	<温泉・温浴関連施設>/<アコモデーション施設> <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</li> </ul>

調査	項目	内容
		<p>(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</p> <ul style="list-style-type: none"> <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	<p>&lt;温泉・温浴関連施設&gt;</p> <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> <p>&lt;アコモデーション施設&gt;</p> <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、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>・ 建物管理状況の良否、管理規約の有無・内容、管理会社へのヒアリング</li> <li>・ 施工業者からの保証及びアフターサービスの内容</li> <li>・ 近隣住民との協定書の有無</li> </ul>
	建物の修繕・資本的支出	<p>&lt;温泉・温浴関連施設&gt;/&lt;アコモデーション施設&gt;</p> <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	<p>&lt;温泉・温浴関連施設&gt;/&lt;アコモデーション施設&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 個別物件の PML 値の算出</li> <li>・ ポートフォリオ全体の PML 値の算出</li> <li>・ 土壌調査</li> </ul>

調査	項目	内容
法的調査	境界調査	<温泉・温浴関連施設>/<アコモデーション施設> ・ 境界確認の有無（境界に関する訴訟その他の紛争の有無） ・ 越境・被越境物の有無 ・ 未登記建物の有無
	権利関係の確認	<温泉・温浴関連施設>/<アコモデーション施設> ・ 土地及び建物に関する権利関係の確認（完全所有権、地上権、借地権、共有、分有、区分所有等） ・ 権利に付随する各種契約書等（温泉権又は水利権に関するものを含みます。）の内容
	テナント属性	・ テナント関連契約（賃貸借契約、転貸借契約、使用貸借契約等）の調査 ・ 運営委託関連契約の調査（もしあれば） ・ 反社会的勢力の調査

（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。

## （ニ） 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。

## （ホ） ポートフォリオ運営・管理方針

### a. 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。

b. オペレーショナルアセットに関する運営状況パフォーマンスのモニタリング

オペレーショナルアセットに関して、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。

オペレーショナルアセットについては、テナントとの間の長期賃貸借契約（契約期間が 10 年以上であり、かつ、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。）において、テナントによる施設の運営状況に関わらず一定額の固定賃料が確保されている賃料を原則として採用します。

オペレーショナルアセットのうち、温泉・温浴関連施設については、テナントとの間の賃貸借契約等において、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。

c. PM 会社への業務委託

アコモデーション施設については運用資産の価値の維持向上、空室率の低減、運営管理コストの削減等、安定的な賃貸収益確保のため、以下の方針で PM 業務を委託します。なお、オペレーショナルアセットについては、PM 会社を選定せず、テナントとなるオペレーターが以下の業務を兼務する場合があります。

(a) PM 会社選定における基準

以下の観点から複数の PM 会社を比較検討することにより、効果的かつ効率的な運営管理の実行を図ります。

- ・経験及び実績
- ・財務体質、信用力
- ・リーシング能力
- ・建物管理能力
- ・レポーティング能力
- ・報酬手数料の水準

(b) PM 会社の管理及び指導監督方針

主に毎月の状況報告書に基づき、以下の事項につき検証するとともに、PM 会社に対し、運用計画に沿った運営管理を遂行させるための指導及び監督を行います。

- ・テナントからの入金状況
- ・テナントの入退去の状況
- ・経費等の支払い状況

- ・テナントからの要望・クレームとその対応
- ・新規テナントの獲得に関する情報及びその活動内容
- ・修繕等工事の状況

(c) PM 会社の評価

定期的（原則として1年）に以下の観点を含む事項につき運営管理実績を評価し、その結果によってはPM会社の変更を検討します。

- ・運営管理計画の達成度
- ・リーシング実績
- ・PM 業務の遂行能力
- ・テナント対応能力

(d) テナントの選定

以下の項目について総合的に評価して選定します。

①法人

- ・業種、業歴、決算書等
- ・賃貸借契約の内容（使用目的、契約期間等）
- ・連帯保証人の有無とその属性
- ・保証会社による保証の適否

②個人

- ・職業、勤務先の内容
- ・年収、その他賃料負担能力
- ・賃貸借の内容（使用目的、契約期間等）
- ・連帯保証人の有無とその属性
- ・保証会社による保証の適否

d. 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、基本的には毎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価格及び質的に適切な内容となるよう努めます。

(5) 海外不動産投資に関する事項

本投資法人は、規約では海外不動産への投資を可能としており、本資産運用会社においては海外不動産等の取得に係る規程を整備していますが、本書の提出日現在には海外不動産投資を行う具体的な予定はありません。

(6) スポンサーに関する事項 (注1)

① アパグループの事業の内容

アパグループ (注2) は、1971年に創業し、当初は注文建築から始まり、宅地造成、戸建分譲、マンション分譲へと事業を転換する一方で、1984年12月に第一号ホテルを開業し、ホテル事業に参入しました。現在は連結売上高のうちホテル事業の売上高が約9割を占め、直営ホテルの大部分はグループで所有し、2011年からはフランチャイズ展開や、自社サイト「アパ直」から予約ができてポイントを貯めることができるホテルネットワークの拡充を図り、ホテルチェーンとして全国最大の756ホテル115,124室 (建築・設計中、海外、FC、アパ直参画ホテルを含む) (注3) を展開しています。アフターコロナにおけるニーズの変化やDX化の波を捉えながら、国内でNo.1ホテルチェーンとなるべく、2027年3月末までにアパホテルネットワークとして15万室展開を目指しています。また、資金調達については、様々な資金調達スキームを積極的に取り入れてグループの信用力を背景に主要金融機関との良好なリレーションを構築しております。

なおアパホールディングス株式会社は、2023年12月19日付で資産運用会社の発行済み株式の全て (200株) 並びに「1.基本情報 (2)投資主の状況」に記載した本投資法人の投資口を大江戸温泉物語株式会社から譲り受け、2023年12月19日付で本投資法人のスポンサーとなりました。

(注1) 本書提出日時点におけるスポンサーについて記載しています。

(注2) 「アパグループ」は、本投資法人のスポンサーであるアパホールディングス株式会社 (以下「スポンサー」ということがあります。) 並びにその連結子会社 (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、アパホールディングス株式会

社、アパホテル株式会社、アパ株式会社、アパホーム株式会社、アパマンション株式会社、アパ住宅株式会社、アパサービス株式会社、アパグループ株式会社、アパ総研株式会社、アパコミュニティ株式会社、日本開発ファイナンス株式会社、アパリゾート株式会社、株式会社ホテルグリーンドゥ、MITコーポレーション株式会社、アパリアルエステート株式会社、APA Hotel International Inc./APA Hotel Canada Inc./Coast Hotels Ltd.、アパ投資顧問株式会社他の各社で構成されます。

(注3) 2023年11月末時点のホテル数及び室数です。

<アパホールディングス株式会社の概要>

商号	アパホールディングス株式会社
本社所在地	東京都港区赤坂三丁目2番3号
代表者	代表取締役 元谷 一志
設立年月日	2015年12月21日
資本金	90百万円(2023年11月末日現在)
事業内容	子会社の資金調達、資金管理等の経営管理業務
業績・財務	完全親会社の連結売上高： 138,237百万円(2022年11月期) 完全親会社の連結総資産： 670,510百万円(2023年11月末時点) 完全親会社の連結純資産： 232,357百万円(2023年11月末時点)

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

本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、2023年12月19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。

<スポンサーサポート契約の概要>

i. アパ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	<ul style="list-style-type: none"> <li>・スポンサーは、アパ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、本投資法人の投資基準に適合し、その主たる用途がホテルであるもの（ホテル以外の用途と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。）（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アパグループの他の法人をして付与させ、後記&lt;優先交渉権の概要&gt;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、スポンサーは、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アパ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>&lt;優先交渉権の概要&gt;</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</li> </ul>
---------------------------------	--

	<p>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（スポンサーが投資適格不動産等を保有するアパグループの他の法人をして優先交渉権を付与させた場合には、当該法人及びスポンサーを総称して、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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <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が当該投資適格不動産等の取得の意向がある旨を回答した場合、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>&lt;適用除外&gt;</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アパ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>アパ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、当該ファンド等をアパグループとみなして、優先交渉権の付与を行います。）</li> <li>アパ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>アパ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>アパ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>アパ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>アパ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>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>スポンサーは、第三者（アパグループのフランチャイズホテルの所有者を含みますが、これに限られません。）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（疑義を避けるために付言すると、スポンサー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、スポンサー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、スポンサー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スポンサーの投資基準に合致する場合には、スポンサーは、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> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <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、当該不動産等がスポンサーの投資基準に合致する場合には、第三者に先立ち、スポンサーに対し、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、スポンサー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、スポンサーに先立ち、当該不動産等の取得の検討を行うことができます。</li> </ul>
iii ウェアハウジング機能の提供	<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。）をスポンサーに依頼することができます。この場合、スポンサーは、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>スポンサー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、スポンサー、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、スポンサーは、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、又はスポンサー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。スポンサーは、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、スポンサー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>スポンサーは、上記に基づきスポンサー又はアパ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手入れをしてはならず、アパ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手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アパ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、スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社との間で取得予定不動産等の売却に関する詳細を合意の上、当該投資適格不動産等を本投資法人に売却します。</li> <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、スポンサー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、スポンサーは、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、本資産運用会社はスポンサーに対して、一括借上げの形態による賃貸借契約の締結を申し出ることができ、スポンサーは、自己又はアパ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>スポンサーは、本投資法人が第三者から投資適格不動産等を取得する場合を含め、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</li> </ul>

	<p>人及び本資産運用会社に対し、(i)ホテルの運営評価並びに宿泊、レジャー業界に関する知見、マーケット情報の提供による投資戦略に関する助言、(ii)アパグループによる一括借り上げの可否とその条件の提示、並びに、(iii)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、スポンサーに対し、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。</p>
vi. 人材確保に関する協力	<ul style="list-style-type: none"> <li>アパグループは、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アパ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. 資金調達に関する協力	<ul style="list-style-type: none"> <li>スポンサーは、本投資法人及び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、本投資法人の取引金融機関の拡大及び資金調達条件の改善に関する必要なサポートを行うものとし、ます。また、本投資法人は、新たに劣後債を発行しようとする場合、スポンサーに対してその旨通知し、スポンサーは、その引受けについて本投資法人及び本資産運用会社と誠実に協議し、ます。</li> </ul>
viii. 投資主優待制度（注）	<ul style="list-style-type: none"> <li>本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーは、スポンサーサポート契約締結日以降、本投資法人又はアパグループが保有しているホテルについて、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 viii.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、スポンサーが管理運営するホテル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、スポンサーは、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>
ix. 投資口の取得及び保有	<ul style="list-style-type: none"> <li>スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサーが本投資法人の投資口を取得した場合、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>スポンサーは、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> <li>本投資法人は、新たに投資口を発行しようとする場合、スポンサーに対してその旨通知し、スポンサーは、その引受けについて本投資法人及び本資産運用会社と誠実に協議し、ます。</li> </ul>
x. 商標の使用許諾	<ul style="list-style-type: none"> <li>スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社に対し、スポンサーの保有する商標（商標権の存続期間の更新登録がなされた場合の更新登録後の登録商標を含み、以下、本 x.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、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、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並びに本投資法人による物件の取得及び本投資法人の保有する物件の保有、管理、売却のために必要な範囲で使用することを目的（以下本 x.において「本件使用目的」といいます。）として使用することを非独占的に許諾し、ます。本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーサポート契約締結日時点において想定される本件商標の使用方法について、事前にブラ</li> </ul>

	<p>ンドロゴ使用許諾申請書内に記載しスポンサーの承諾を得るものとします。本投資法人及び本資産運用会社は、本件使用目的の範囲において、上記申請書に記載以外の方法で本件商標を使用することを希望する場合、スポンサーに対して事前に説明のうえその承諾を得るものとします。</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、スポンサーは、スポンサー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、スポンサー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ます。なお、スポンサーは、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ます。</li> <li>・本投資法人及び本資産運用会社は、本件商標の取扱いに関して、スポンサーサポート契約の有効期間中はもとより、その終了後においても、以下の①から⑦までの行為を行わないものとします。</li> </ul> <ol style="list-style-type: none"> <li>① 本件商標を、本件使用目的以外の目的で使用すること。</li> <li>② 本件商標のデザインを変更し、又は他の商標類と組み合わせて使用すること。</li> <li>③ 刊行物及び販売を目的とする商品を含む什器備品・アメニティ類等あらゆる物品について、本件商標を付して自ら制作製造し、あるいは第三者に制作製造させて使用又は販売し、もしくは第三者に販売させること。ただし、事前にスポンサーの書面承諾を個別に得た場合はこの限りではありません。</li> <li>④ 本件商標と同一又は類似の商標について、自らを権利者とする商号、商標、及びドメイン名として出願、登記又は登録すること。</li> <li>⑤ 事前にスポンサーの書面承諾を得た場合を除き、本件商標の全部又は一部を、本投資法人及び本資産運用会社の商号の全部又は一部として使用すること。</li> <li>⑥ 本件商標に関する権利の全部又は一部が、本投資法人及び本資産運用会社に帰属するかのような誤解を与える恐れのある行為・表現を行うこと。</li> <li>⑦ 法令に違反した方法、又はスポンサーの名誉・信用等を損なう恐れのある方法により、本件商標を使用し、あるいは広告・営業活動を行うこと。</li> </ol>
x. 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スポンサーは、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 ix.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>

(注) 本投資法人は第 11 期 (2021 年 11 月期) 以降、投資主優待制度を実施しておりません。

③ スポンサーの企業グループと投資法人の投資対象の棲分け、あるいは、重複の状況

スポンサーであるアパグループは、ホテルの運営を主要な業務としていますが、当該業務において、直接又はその子会社を通じて、ホテルを保有しており、その限度で本投資法人の投資及び資産運用と重複することになります。

もっとも、アパグループは、保有し運営を行っているホテルのうち、本投資法人との間で売買について合意したものについては、本投資法人が施設を保有し、アパグループが施設の運営を担ってゆく方針です。

このような関係を通じて、本投資法人及び本資産運用会社とアパグループは、「保有」と「運営」という意味において、役割を分担し、相互に補完し、互いの価値向上に寄与する協力態勢を構築することが可能であると本投資法人は考えています。

## 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（本書の提出日現在）

2023年8月24日付で提出の本投資法人の第14期（2022年12月1日から2023年5月31日まで）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」をご参照下さい。

#### 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
桐原 健	代表取締役社長	<p>上場企業である野村不動産グループにおいて投資・運用業務を担当し 1.2 兆円の資産運用の責任者を務めた経験、また、スターアジア投資顧問株式会社で 1,800 億円の資産の投資・運用を統括した経験を有しています。</p> <p>かつ、本投資法人の資産運用委託先の代表取締役として、資産運用状況を熟知する立場であることから執行役員候補者として選定しました。</p> <p>また、本資産運用会社の代表取締役社長として、本投資法人の資産運用状況を熟知する立場にあることに加え、本資産運用会社の代表取締役社長が本投資法人の執行役員を兼職することにより、本投資法人との連携がより強化され、本投資法人における機動的な意思決定が可能となります。さらに、当該兼職により、本投資法人及び本資産運用会社間で情報が共有されるため、本資産運用会社から本投資法人の役員会へ速やかな報告が可能になるため、適切かつ妥当な運営を行うことが可能となると考えています。</p>	<p>本投資法人と本資産運用会社との取引関係は資産運用業務の委託のみを予定していますが、当該資産運用委託契約の変更又は解約等について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。）又は当該資産運用委託契約の条項により、役員会又は投資主総会の承認を受けることとされており、さらに本投資法人の役員会規程において特別の利害関係を有する役員は役員会の議決に加わることができないこととされています。なお、投資法人の監督役員には外部の弁護士及び公認会計士が就任し執行役員の業務執行を監督しています。また、本資産運用会社には会社法による利益相反取引の規制が適用されるほか、本資産運用会社において、利害関係人等と本投資法人との間の取引について、利益相反による弊害を排除するため、自主ルールとして利害関係人等取引規程等を制定し、本投資法人と本資産運用会社の利害関係人等との間で取引を行う場合には、コンプライアンス・オフィサーによる審査、本資産運用会社と利害関係を有さない第三者が外部委員として出席する投資委員会及びコンプライアンス委員会による審議、決議を必要としています。なお、投資委員会及びコンプライアンス委員会ともに外部委員の出席を</p>

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
			必要とし、外部委員の賛成がなければ議案の承認が得られない仕組みとしています。さらに、取締役会による審議、決議を経て、本投資法人の役員会に報告又は一定の取引については本投資法人役員会の承認のために上程されます。

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②に記載された内容を除く）

該当事項はありません。

なお、監督役員である鈴木 健太郎氏は、丸紅プライベートリート投資法人の監督役員を務めており、他の投資法人関連の役職を兼任しているものの、法律上及び実態上の役割・機能を総合的に勘案の上、利益相反の可能性について懸念が生じるおそれはないものと判断しています。

(2) 資産運用会社

① 資産運用会社の役員の状況（本書の提出日現在）

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)	桐原 健	1992年4月	野村不動産株式会社	本投資法人 執行役員
		2007年4月	野村不動産インベストメント・マネジメント株式会社 アセットマネジメント部	
		2009年4月	同社 事業企画部 副部長	
		2011年4月	同社 ファンドマネジメント部 副部長	
		2011年10月	野村不動産投資顧問株式会社 資産運用部長	
		2014年4月	野村不動産株式会社 金融公共法人部長	
		2016年10月	同社 法人営業一部長	
		2018年4月	同社 アセット営業一部長	
		2020年2月	スターアジア投資顧問株式会社 取締役	
		2022年9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） 取締役	
		2023年1月	同社 代表取締役社長（現任）	

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
		2023年2月	大江戸温泉リート投資法人 執行役員（現任）	
取締役 （常勤）	本多 智裕	1989年4月 2003年3月 2004年3月 2006年8月 2007年2月 2008年4月 2014年7月 2015年12月 2023年1月 2023年4月 2023年5月 2023年7月	安田信託銀行株式会社（現 みずほ信託銀行株式会社） 阪急電鉄株式会社 シニアマネージャー 阪急リート投信株式会社（現 阪急リート投信） シニアマネージャー 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） 経営企画部シニアマネージャー 同社 インダストリアル本部財務部長 同社 リテール本部ファンド企画部長 同社コーポレート本部総務・IT 推進部長 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）財務部長 同社 投資運用部長（財務部長兼務） 同社 企画管理部長（財務部長兼務） 同社 取締役（企画管理部長及び財務部長兼務） 同社 取締役（財務部長兼務）（現任）	該当事項はありません。
取締役 （非常勤）	大林 敬史	2006年4月 2008年4月 2012年2月 2012年5月 2015年12月 2023年6月 2023年12月	アパ総研株式会社 取締役 アパ株式会社 常務取締役 税理士登録 アパグループ株式会社 常務取締役 アパホールディングス株式会社 常務取締役 アパホールディングス株式会社 専務取締役（現任） アパ投資顧問株式会社 取締役（現任）	アパホールディングス株式会社 専務取締役

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)	平野 吉洋	2005年9月	アパマンション株式会社 取締役	アパホールディングス株 式会社 専務取締役
		2006年9月	アパ株式会社 取締役	
			アパ都市計画株式会社（現アパグループ株式会社）取締役	
		2008年4月	アパ株式会社 常務取締役	
		2013年11月	アパコミュニティ株式会社 代表取締役社長（現任）	
		2015年12月	アパホールディングス株式会社 常務取締役	
		2023年6月	アパホールディングス株式会社 専務取締役（現任）	
		2023年12月	アパ投資顧問株式会社 取締役（現任）	
		2024年1月	アパ株式会社 監査役（現任）	

② 資産運用会社の従業員状況（本書の提出日現在）

	人数	出向元と兼務がある場合にはその状況
出向者計	1	無
出向者以外	8	—
資産運用会社従業員総数（注）	9	無

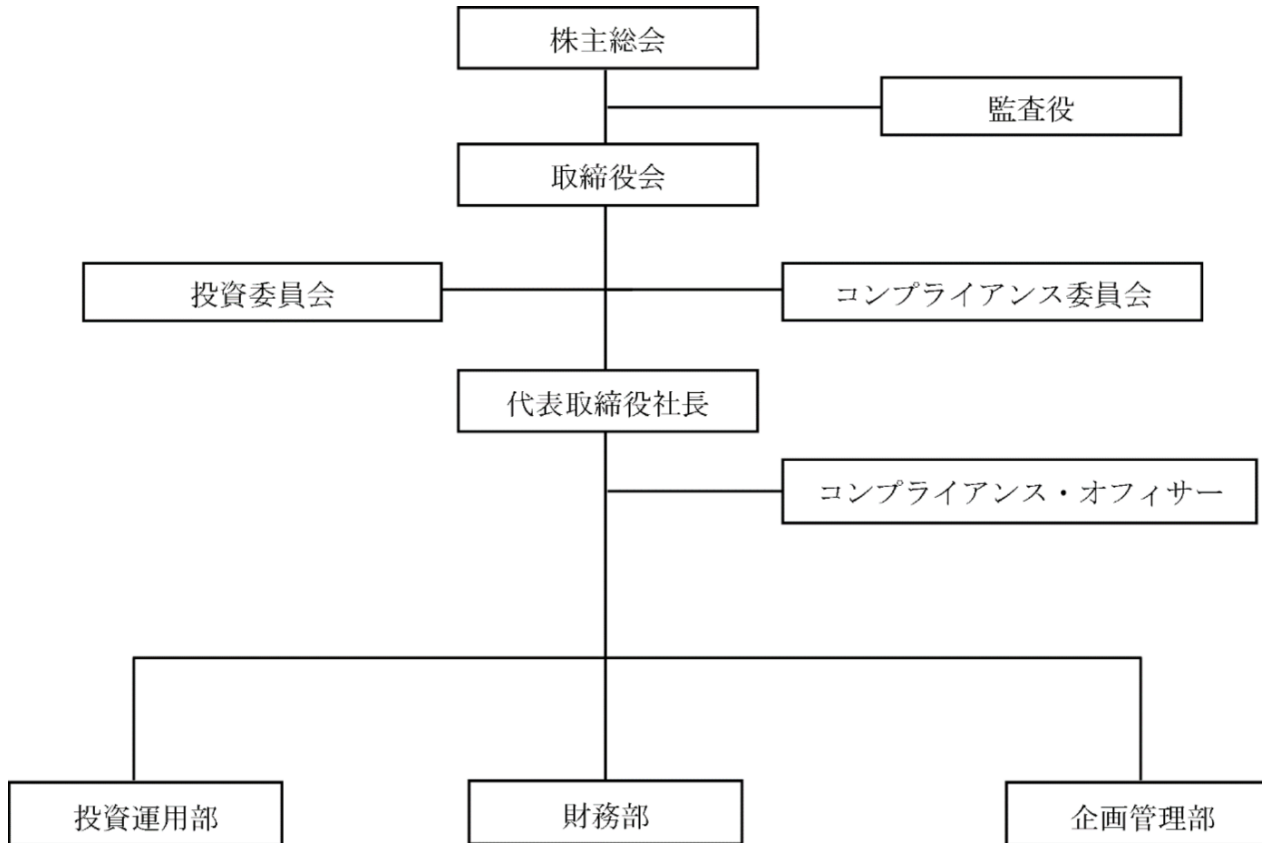
（注）資産運用会社従業員総数には、前記「① 資産運用会社の役員状況（本書の提出日現在）」に記載の役員は含まれていません。また、資産運用会社従業員総数には、派遣社員は含まれていません。

③ 投資法人及び資産運用会社の運用体制

(イ) 資産運用会社の運用体制

a. 業務運営の組織体制

本資産運用会社の業務運営の組織体制は以下のとおりです。





b. 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に係る保険契約に関する業務</li> <li>8. 本投資法人の保有資産の運用状況の報告に関する業務</li> <li>9. その他上記に付随する業務</li> </ol>
財務部	<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並びに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. 本投資法人の機関運営に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の法定開示に関する業務</li> </ol>

部署名	業務の概略
	6. 本投資法人の経理に関する業務 7. 本投資法人の決算及び税務に関する業務 8. 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 9. 本資産運用会社の経理に関する業務 10. 本資産運用会社の機関運営に関する業務 11. 本資産運用会社の総務、人事等の経営管理に関する業務 12. 本資産運用会社に対する苦情等の処理に関する業務 13. その他上記に付随する業務
コンプライアンス・オフィサー	1. 本資産運用会社の社内諸規程の立案及び改廃、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 2. 本資産運用会社の各種会議体への付議事項の事前審査に関する業務 3. 本資産運用会社の各種決裁書の事前審査に関する業務 4. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの立案及び管理 5. 本資産運用会社のリスク管理に関する統括業務 6. 本資産運用会社の内部監査に関する業務 7. その他上記に付随する業務

また、「投資委員会」及び「コンプライアンス委員会」の概要は、以下のとおりです。

c. 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ません。） 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します。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。

d. 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	<ol style="list-style-type: none"> <li>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に定める利害関係人等との取引に関する事項の審議及び決議</li> <li>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</li> <li>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</li> <li>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</li> <li>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</li> </ol>
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します。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。

### (3) 利益相反取引への取組み等

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(3)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 180 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。）、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。）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（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。）その他適用ある法令、一般社団法人投資信託協会の規則、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(3)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)及び後記(ロ)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、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。

- 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. に準ずるものとします。
  - 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、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。）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。
- (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。
  - 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 a. に準じて検討の上、交渉するものとします。
  - c. 利害関係人等に対する前記 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。
- (へ) 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。

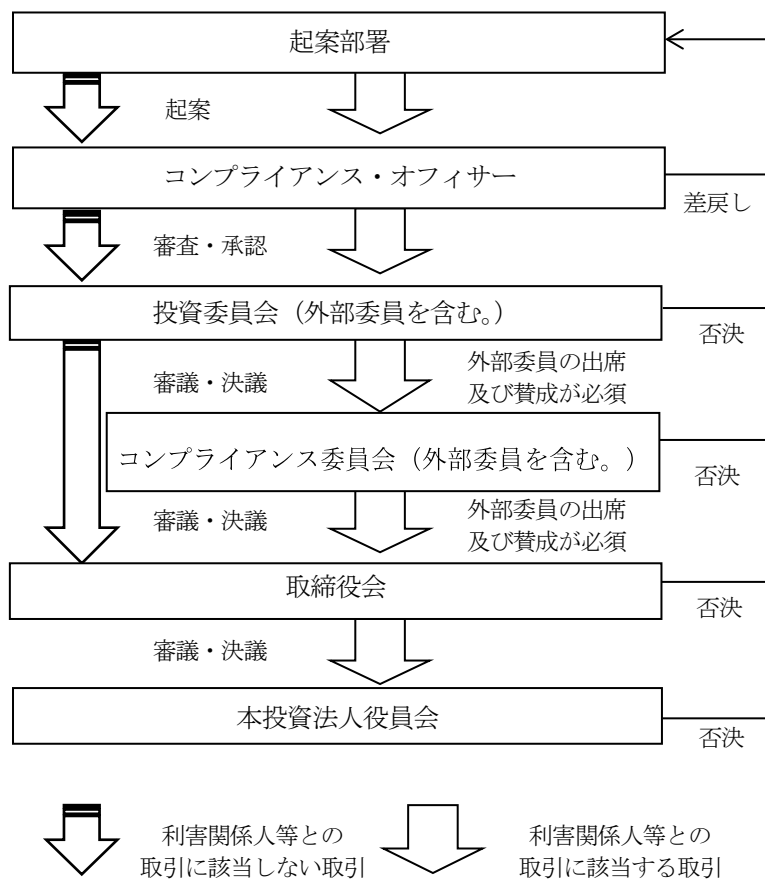
#### ④ 投資運用の意思決定に関する仕組み

資産の取得に関しては、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。）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。

- (イ) 投資運用担当者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。
- (ロ) 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。
- (ハ) 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。
- (ニ) 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。
- (ホ) 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。
- (ヘ) 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。
- (ト) 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。
- (チ) 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) 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。

<資産の取得及び譲渡に関する意思決定フロー>



⑤ 運用体制の採用理由

(イ) 利益相反取引に対する資産運用会社の取締役会が果たす役割について

2023年12月19日付で大江戸温泉物語株式会社が資産運用会社の株式を譲渡するまでの期間、取締役会を構成する3名の取締役のうち、1名はスポンサーである大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社との兼務者でした（注1）。また、2023年12月19日付でアパホールディングス株式会社が資産運用会社の株式を譲り受けて以降、取締役会を構成する3名の取締役のうち、1名はスポンサーであるアパホールディングス株式会社との兼務者です（注2）。そのため本資産運用会社の利害関係人等と本投資法人との取引においては公正性と透明性を確保する必要性が高いと考え、自主ルールである利害関係人等取引規程を制定し、利害関係人等との一定の取引においてはコンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス上の問題の有無につき事前に審査すること、価格につき一定の条件に服すること及びその取引を本投資法人において開示することを規定しています。

また、当該規程の改定についてはコンプライアンス委員会及び取締役会の承認を得るものとしています。

（注1）当該兼務者は2023年12月19日付で資産運用会社の取締役を辞任しました。

（注2）当該兼務者は2023年12月19日付で資産運用会社の取締役に就任しました。

(ロ) 委員会の社外委員について

a. 投資委員会

本資産運用会社に利害関係を有しない外部委員として不動産鑑定士の保戸田藤郎氏が就任しています（注）。同氏については、不動産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委員会に参加することが期待されるとともに、牽制を効かし得る第三者として意思決定に対して影響を与えるといたった形でガバナンスの強化に資するものと考えます。

役職名・常勤非常勤の別	氏名	主要略歴		兼任・兼職の状況
投資委員会委員	保戸田 藤郎	1996年4月	野村不動産株式会社 入社	株式会社中央不動産鑑定所 評価本部 業務部長
		2006年6月	株式会社中央不動産鑑定所 入社	
		2010年4月	株式会社中央不動産鑑定所 鑑定次長	
		2012年1月	地価公示鑑定評価員（区部第12）	
		2012年7月	東京都基準地鑑定評価員（区部第12）	
		2014年1月	相続税路線価鑑定評価員・精通者（江戸川区）	
		2016年4月	株式会社中央不動産鑑定所 評価本部副部長	
		2018年4月	株式会社中央不動産鑑定所 評価本部業務部長（現任）	

（注）保戸田藤郎氏は2023年11月1日付で投資委員会の委員に就任しました。



b. コンプライアンス委員会

本資産運用会社に利害関係を有しない外部委員として、弁護士の高橋可奈氏が就任しています。同氏については、弁護士としての知識と経験に基づき、本投資法人における運用資産の取得、処分、運用管理において、利害関係者取引規程に基づき利害関係人取引における価格の妥当性の確認等、牽制を効かし得る第三者として意思決定に対して影響を与えるといった形でガバナンスの強化に資するものと考えます。

役職名・常勤非常勤の別	氏名	主要略歴		兼任・兼職の状況
コンプライアンス委員会委員	高橋 可奈	2007年9月	弁護士登録 森・濱田松本法律事務所 入所	ひふみ総合法律事務所 カウンセル 弁護士
		2011年1月	三井不動産投資顧問株式会社 出向	matsuri technologies 株式会社
		2014年5月	ニューヨーク大学ロースクール (LL.M.) 修了	社外監査役
		2016年5月	ニューヨーク州弁護士登録	
		2016年8月	中外製薬株式会社 入社	
		2018年11月	ひふみ総合法律事務所 入所 (現任)	

(ハ) チーフ・コンプライアンス・オフィサーについて

チーフ・コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンスに関する統括責任者であり、コンプライアンス全般に係る企画・立案・推進、社内のコンプライアンス体制の整備等の業務を統括します。

役職名・常勤非常勤の別	氏名	主要略歴		兼任・兼職の状況
チーフ・コンプライアンス・オフィサー (常勤)	加藤 修一	2007年9月	弁護士登録 長谷川武雄法律事務所 入所	該当なし
		2008年12月	狩倉総合法律事務所 入所	
		2018年12月	日本エンジェルズ・インベストメント株式会社 入社	
		2020年3月	同社 コンプライアンス部長	
		2022年1月	法律事務所S 横浜オフィス 入所	
		2023年5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 チーフ・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

① 取引の種別：資産の取得等

本投資法人の第15期（2023年6月1日から2023年11月30日まで）における利害関係人等（注）との取引はありません。

（注） 利害関係人等とは、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第123条及び一般社団法人投資信託協会の投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第26条第27号に規定される本投資法人と資産運用委託契約を締結している資産運用会社の利害関係人等をいいます。以下同じです。

② 取引の種別：賃貸借取引

本投資法人の第15期（2023年6月1日から2023年11月30日まで）中における利害関係人等との賃貸借に関する取引の概要は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	総賃料収入（千円）	取引総額に占める割合（%）
大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社（注）	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 大江戸温泉物語 伊香保 大江戸温泉物語 君津の森 大江戸温泉物語 幸雲閣 鬼怒川観光ホテル 大江戸温泉物語 東山グランドホテル	800,783	69.8
株式会社レオマユニティー（注）	大江戸温泉物語 レオマリゾート	346,308	30.2
大江戸温泉物語株式会社（注）	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	275	0.0

（注） 大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社、株式会社レオマユニティー及び大江戸温泉物語株式会社は2023年12月19日付で本投資法人及び資産運用会社の利害関係人等には該当しなくなりました。

③ 取引の種別：プロパティ・マネジメント業務の委託

本投資法人の第15期（2023年6月1日から2023年11月30日まで）中における利害関係人等とのプロパティ・マネジメント業務等の委託に関する取引の概要は、以下のとおりです。

委託先の名称	物件名称	主な委託業務	業務委託料 (千円)	取引総額に占める割合 (%)
大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社（注）	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 大江戸温泉物語 伊香保 大江戸温泉物語 君津の森 大江戸温泉物語 幸雲閣 鬼怒川観光ホテル 大江戸温泉物語 東山グランドホテル	プロパティ・マネジメント業務	10,000	83.3
株式会社レオマユニティー（注）	大江戸温泉物語 レオマリゾート	プロパティ・マネジメント業務	2,000	16.7

（注） 大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社及び株式会社レオマユニティーは2023年12月19日付で本投資法人及び資産運用会社の利害関係人等には該当しなくなりました。

(2) 物件取得等の状況

本投資法人の第15期（2023年6月1日から2023年11月30日まで）中における利害関係人等及び利害関係人等が意思決定機関を支配する特別目的会社（子会社）並びにその他特別の関係にある者（以下「特別な利害関係にある者」といいます。）からの物件取得等はありません。

4. その他

(1) 不動産鑑定機関の選定方針及び概要

① 選定方針

J-REITの鑑定評価の実績を有するなど鑑定評価能力を十分に有すると認められる業者の中から、個別案件ごとの適性、信頼性、独立性、コストの妥当性、透明性及び不動産鑑定士の人数などを総合的に勘案して、不動産鑑定業者を選定します。

② 概要

2023年11月30日現在における保有資産の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
大江戸温泉物語 伊勢志摩 大江戸温泉物語 君津の森 大江戸温泉物語 幸雲閣 鬼怒川観光ホテル 大江戸温泉物語 東山グランドホテル	一般財団法人日本不動産研究所	東京都港区虎ノ門 1-3-1 東京虎ノ門グローバルスクエア	271名	鑑定業界大手であり、J-REITの鑑定評価業務受託実績・陣容・手数料水準・社内審査体制・鑑定価格の信頼性等を勘案して選定しています。
大江戸温泉物語 レオマリゾート 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 大江戸温泉物語 伊香保	株式会社立地評価研究所	東京都中央区銀座 1-14-4 プレリー銀座ビル	13名	鑑定業界大手であり、J-REITの鑑定評価業務受託実績・陣容・手数料水準・社内審査体制・鑑定価格の信頼性等を勘案して選定しています。
エルブレイス宮崎台 JMR レジデンス新大阪 K.緑地 フィール白山公園・新潟白山公園ビル	日本ヴァリュアーズ株式会社	東京都千代田区富士見 2-4-3 朝日観光ビル 4F	29名	鑑定業界大手であり、J-REITの鑑定評価業務受託実績・陣容・手数料水準・社内審査体制・鑑定価格の信頼性等を勘案して選定しています。

(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

① 選定方針

J-REITのER作成実績を有するなどER作成能力を十分に有すると認められる業者の中から、個別案件ごとの適性、信頼性、独立性、コストの妥当性及び納期の信頼性などを総合的に勘案して、業者を選定します。

② 概要

2023年11月30日現在における保有資産のエンジニアリング・レポート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
大江戸温泉物語 伊勢志摩 伊東ホテルニュー岡部	デロイト トーマツ PRS 株式会社	東京都千代田区丸の内 3-3-1 新東京ビル	エンジニアリング・レ ポートの作成、構造設 計コンサルティング等	J-REITの受託実績、加えてホテル・旅 館業界に対する知見・同様にレポートの 受領実績など、知見、経験、信頼性、受 託実績の観点から選定を行いました。
大江戸温泉物語 レオマリゾート 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 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 J 建築検査 センター	東京都渋谷区渋谷 1-13-9 渋谷たくぎんビル 5F	エンジニアリング・レ ポート・遵法性調査・ 耐震診断、増築・改修 の建築確認	J-REITの受託実績、加えてホテル・旅 館業界に対する知見・同様にレポートの 受領実績など、知見、経験、信頼性、受 託実績の観点から選定を行いました。
鬼怒川観光ホテル	大和不動産鑑定 株式会社	大阪府大阪市西区西本町 1-4-1 オリックス本町ビル 11F	不動産鑑定業・一級建 築士事務所・補償コン サルタント・土壌汚染 調査等	J-REITの受託実績、加えてホテル・旅 館業界に対する知見・同様にレポートの 受領実績など、知見、経験、信頼性、受 託実績の観点から選定を行いました。
大江戸温泉物語 幸雲閣 大江戸温泉物語 東山グランドホテル エルブレイス宮崎台 JMR レジデンス新大阪 K.緑地 フィール白山公園・新潟白山公園 ビル	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23F	総合的リスクマネジメ ント・不動産デュー ディリジェンス・土壌 汚染調査・構造計算書 レビュー等	J-REITの受託実績、加えてホテル・旅 館業界に対する知見・同様にレポートの 受領実績など、知見、経験、信頼性、受 託実績の観点から選定を行いました。

(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 IR スケジュール

本投資法人のIRスケジュールは以下のとおりです。

- ・決算月 :5月、11月
- ・決算発表（決算短信） :7月、1月
- ・決算説明会 :7月、1月
- ・資産運用報告書発送 :8月、2月

本投資法人ウェブサイトにおいて、決算短信の他、決算説明会資料、資産運用報告及び有価証券報告書等についても適宜掲載します。

また、本投資法人ウェブサイトでの開示に加え、機関投資家の皆様には個別訪問やカンファレンスを通じたミーティングの実施や物件見学会を行い、個人投資家の皆様には個人投資家向けIRセミナーあるいはIRフェア等の活動を通じて積極的に情報開示を行い、投資家層の拡大に努めます。

##### ② 情報開示体制

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用にあたり、常に投資家の視点に立ち、迅速、正確かつ公平に情報を開示するものとし、投資家に開示すべき情報の集約体制を整え、これを維持するものとします。本資産運用会社は、本資産運用会社、本投資法人及び本投資法人の運用に関する情報について、当該情報が決定又は発生した場合の適時情報開示に関する事項を定め、これらの情報を適時、適切に投資家に開示することを目的として、適時開示規程を定めています。

本資産運用会社における適時開示の担当部署は財務部とし、適時開示の情報取扱責任者は、財務部長とします。また、適時開示の内容その他のコンプライアンス上のチェックを担う責任者を、チーフ・コンプライアンス・オフィサーとします。なお、情報取扱責任者及びチーフ・コンプライアンス・オフィサーは、適時開示を行うにあたり、法律事務所又は会計事務所等に対して必要に応じて助言を求め、法令遵守に十分留意して適時開示を行うものとします。

##### ③ 情報開示プロセス

適時開示についての本資産運用会社内のプロセスは以下のとおりです。

- (イ) 役職員は、適時開示すべき事由に該当する事実が決定される又は発生することを予見した場合には、直ちに情報取扱責任者と協議し、その指示を受けるものとします。
- (ロ) 情報取扱責任者は、上記(イ)の協議を受けた場合又は適時開示すべき事由に該当する事実が決定される若しくは発生することを予見した場合には、必要に応じて直ちに適時開示資料を立案し、別途定める業務分掌規程及び適時開示マニュアルに従い、開示を行います。なお、情報取扱責任者は、必要に応じて適時開示資料の草案の作成を、各部署の役職員に命じることができます。

適時開示は、TDnet に登録する方法により行います。また、TDnet における開示の確認後、遅滞なく本投資法人ウェブサイトへの適時開示資料の掲載を行います。東京証券取引所の有価証券上場規程等において適時開示を行うことが定められた事由に該当しない情報を開示する場合も、適時開示の趣旨を踏まえ、適切な方法により情報開示を行います。なお、東証兜倶楽部、国土交通省記者会及び国土交通省建設専門記者会への当該開示資料の投函については、情報取扱責任者の判断に基づき実施の有無を決定します。

#### (5) 反社会的勢力排除に向けた体制整備

本資産運用会社は、コンプライアンス規程の基本方針を踏まえ反社会的勢力対策規程において、反社会的勢力の排除に向けた取組みを定め、組織全体として断固とした姿勢で対応しています。

各業務の所管部署が新規取引を行う際には、反社会的勢力排除に係る信用調査実施要領に従い、取引の相手先について事前に反社会的勢力に該当しないことを確認するものとし、既存取引先についても、疑問のある行為や取引が直接的又は間接的に予想される場合には代表取締役社長及びチーフ・コンプライアンス・オフィサーに報告し、社会的なリスクを十分に検討した上で、取引継続の可否を決定するものとします。

以 上