

星野リゾート  
REIT

# 2021年11月10日付で公表した以下の プレスリリースについての補足説明資料

「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」  
「国内不動産の取得に関するお知らせ（界 霧島、界 別府）」  
「資産（メザニンローン債権）の取得に関するお知らせ（T L S 5 特定目的会社クラスD貸付債権）」

証券コード：3287

<https://www.hoshinoresorts-reit.com/>

資産運用会社：株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

2021年11月10日

界 霧島 客室

本資料は、2021年11月10日付「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」、「国内不動産の取得に関するお知らせ（界 霧島、界 別府）」及び「資産（メザニンローン債権）の取得に関するお知らせ（T L S 5 特定目的会社クラスD貸付債権）」にて公表した内容並びにそれらに付随する情報を追加し整理したものです。本公募増資（22頁において定義します。）の詳細については、2021年11月10日付「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」をご参照ください。

本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、これに付随する政令、内閣府令及び規則並びに東京証券取引所規則に基づく開示書類や資産運用報告書ではありません。また、本資料は、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、必ず星野リゾート・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）が作成する新投資口発行及び投資口売出届出目論見書、並びにその訂正事項分をご覧頂いた上で、投資家ご自身の責任と判断でなされるようお願いいたします。また、本資料を掲載している本投資法人のホームページ（以下「本ホームページ」といいます。）上のいかなる情報及び本ホームページ又はその掲載資料のリンク先に掲載されているいかなる情報についても、本投資法人による特定の商品の募集、勧誘、売買の推奨等を目的とするものではありません。

本資料の内容には、本投資法人の戦略、目標、将来予想に関する記述が含まれています。このような将来に関する記述は、本投資法人及び資産運用会社である株式会社星野リゾート・アセットマネジメント（以下「本資産運用会社」といいます。）において本資料作成日時点において入手可能な情報に基づきなされた一定の仮定、前提及び判断によるものであり、かかる記述にはリスク及び不確実性が内在しており、かかるリスク、不確実性、仮定及びその他の要因による影響を受けます。したがって、かかる戦略、目標、将来予想は将来における本投資法人の業績、経営成績、財務内容等を保証するものでなく、実際の結果は、かかる将来予想に関する記述の存在により明示的又は黙示的に示される将来における業績、経営成績、財務内容等と大きく異なるおそれがあります。また、本投資法人は、これらの将来に関する記述が達成されることを保証又は約束するものではありません。なお、かかる将来に関する記述に関する仮定及び前提については、後記「注記表」の内容をご参照ください。

本資料には、本投資法人及び本資産運用会社が第三者から提供された情報又は第三者が公表する情報等を基に本資産運用会社が作成した図表・データ等が含まれており、また、本投資法人及び本資産運用会社の現時点での分析、判断、その他の見解が含まれています。これらについて異なった見解が存在し、又は本投資法人及び本資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。

本資料の内容に関しては、万全を期していますが、本投資法人はその内容の正確性、確実性、妥当性及び公正性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更又は廃止される場合がありますので、予めご了承ください。

本資料に掲載されている物件写真には、2021年11月10日現在の本投資法人の保有資産及び取得予定資産の一部の物件写真が含まれています。ただし、本投資法人は、今後、保有資産及び取得予定資産を第三者に対する売却その他の方法により処分することがあり、これらを保有し続けるとは限りません。また、本投資法人は必ずしも取得予定資産を取得できるとは限りません。なお、本資料には本投資法人の保有資産及び取得予定資産以外の写真も一部含まれています。

本投資法人の事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

本資料は、日本の居住者が利用するために作成されたもので、その他の国の居住者を対象とするものではありません。

不動産投資信託証券発行者 星野リゾート・リート投資法人（証券コード：3287）

資産運用会社 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2405号、一般社団法人投資信託協会会員）

# ニッポンの観光産業の成長の果実を 享受できる仕組みを作る

## インベストメント・ハイライト

1. 今後の観光需要の復活を視野に、第8回公募増資を実施  
本投資法人の新たな成長フェーズを推進
2. 星野リゾートグループの運営力が生み出す豊富な投資機会  
「所有」「運営」「開発」の成長サイクル
3. 2021年開業「界 霧島」「界 別府」を取得  
コロナ禍においても競争力を期待できる星野リゾートグループ運営物件

本投資法人は、コロナ禍においても積極的な物件取得や資産入替えにより、投資主価値向上に努めてきました。  
今般、本公募増資の実施により、星野リゾートグループ運営物件比率<sup>(注1)</sup>の更なる向上と、新たな成長フェーズの推進に向けた財務基盤の構築を狙います。

本公募増資概要

取得予定資産	
物件名称	界 霧島
物件写真	
取得手法 <sup>(注2)</sup>	スポンサーパイプライン (DBJ共同ファンド開発)
竣工年月 <sup>(注3)</sup>	2020年10月(築1年) / 2021年2月(築8か月)
取得予定価格 <sup>(注4)</sup>	3,913百万円 / 7,335百万円
不動産鑑定評価額 <sup>(注5)</sup>	4,020百万円 / 7,650百万円
対不動産鑑定評価額 <sup>(注6)</sup>	97.3% / 95.9%
取得予定日 <sup>(注7)</sup>	2021年12月1日

	本公募増資前 <sup>(注8)</sup>	本公募増資後 <sup>(注8)</sup>
物件数	63物件	65物件
資産規模 <sup>(注9)</sup>	1,656億円	1,768億円
星野リゾートグループ運営物件比率	33.7%	37.9%
1口当たりNAV <sup>(注10)</sup>	518,443円	532,829円
LTV <sup>(注11,13)</sup>	38.1%	35.4%
取得余力 <sup>(注12,13,14)</sup>	55億円	147億円

本投資法人の狙い①

星野リゾートグループ運営物件比率を高めることで、収益の安定性及びポートフォリオの成長性の向上を企図

投資主価値向上のため、1口当たりNAVの上昇を狙った公募増資を実施

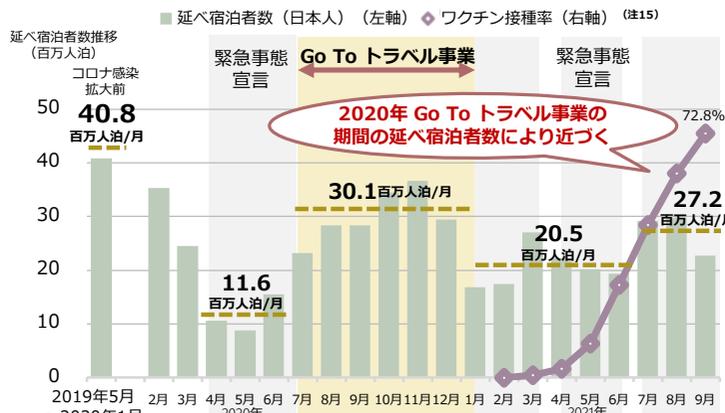
本投資法人の狙い②

機動的に物件取得するため、取得余力の拡大を企図

観光需要の復活を取り込む成長機会へ着実に投資できる財務基盤の構築を企図

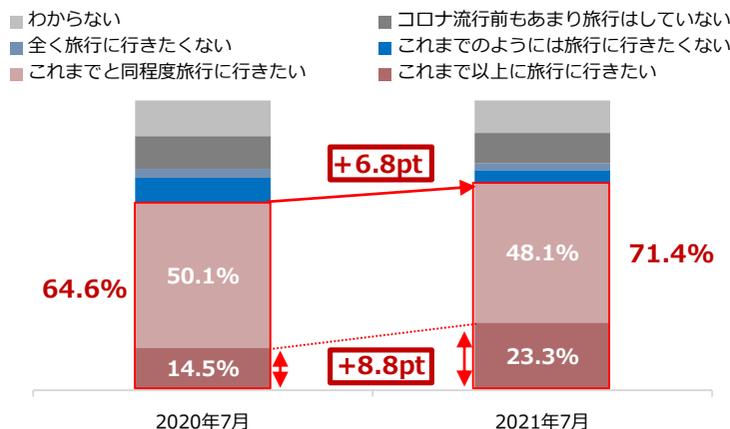
・ワクチン接種率上昇に伴い、足元の宿泊需要は回復傾向

国内の延べ宿泊者数とワクチン接種率<sup>(注15)</sup>の推移



・コロナ禍収束後の旅行意向の調査における旅行意欲の高まり

コロナ禍収束後の旅行意向の推移



投資口価格の推移<sup>(注16)</sup>



出所: 国土交通省「宿泊旅行統計調査」、首相官邸「これまでのワクチン総接種回数」、厚生労働省「接種の実績について」及び総務省統計局「人口推計(令和3年(2021年)4月平成27年国勢調査を基準とする推計値、令和3年(2021年)9月概算値)(2021年9月21日公表)」に基づき本資産運用会社作成

出所: 公益財団法人日本交通公社「新型コロナウイルス感染症流行下の日本人旅行者の動向(その12)」(2021年8月31日公表)に基づき本資産運用会社作成

出所: 株式会社QUICKのデータに基づき本資産運用会社作成

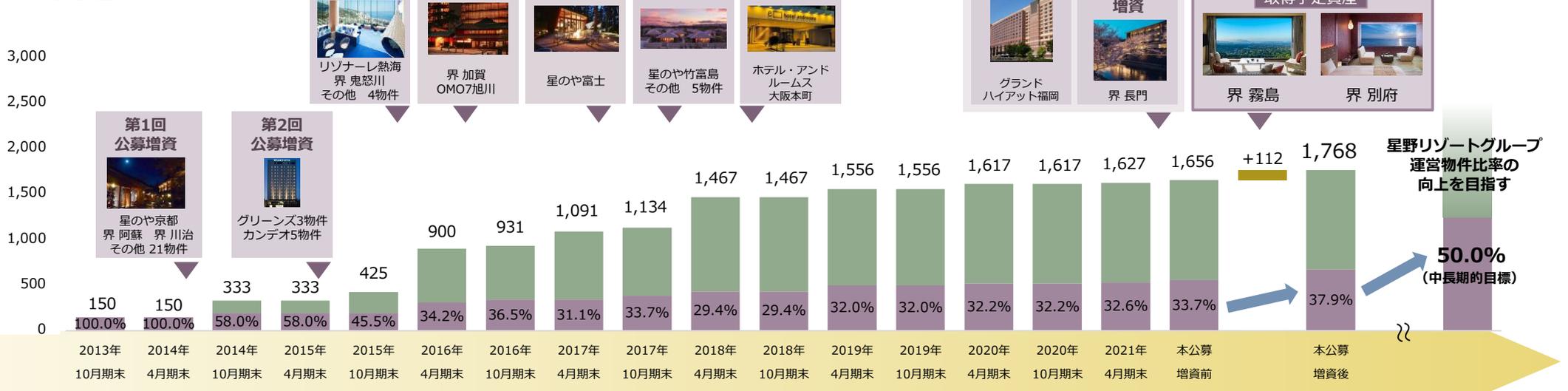
# 今後の観光需要の復活を視野に、第8回公募増資を実施 本投資法人の新たな成長フェーズを推進

本投資法人と星野リゾートグループは、上場以来、競争力強化のシナジー効果を発揮し、互いに成長してきました。本投資法人は、今後も星野リゾートグループの運営力が生み出す豊富な投資機会を活用して、星野リゾートグループ運営物件比率を向上させ、中長期的な成長を目指します。

## 本投資法人の資産規模の推移

(単位：億円・取得(予定)価格ベース)

- 星野リゾートグループ運営物件
- 星野リゾートグループ以外運営物件 (注1)
- 取得予定資産



## 新たな成長フェーズを推進

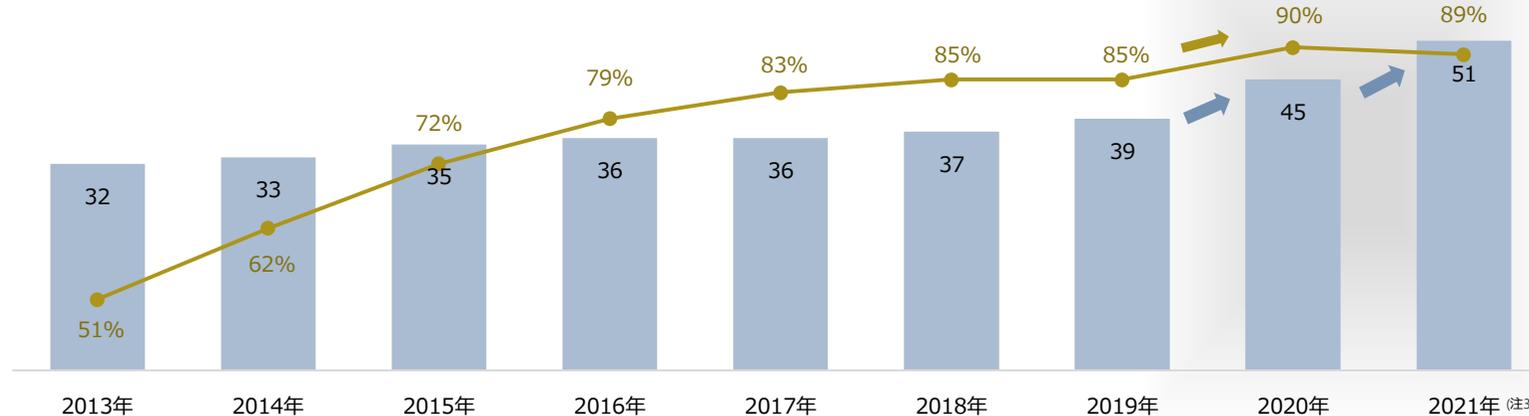
資産入替

2021年5月 第三者割当増資

本公募増資 取得予定資産

## 星野リゾートグループの運営施設数及び星野リゾートグループ認知率の推移 (2013年以降)

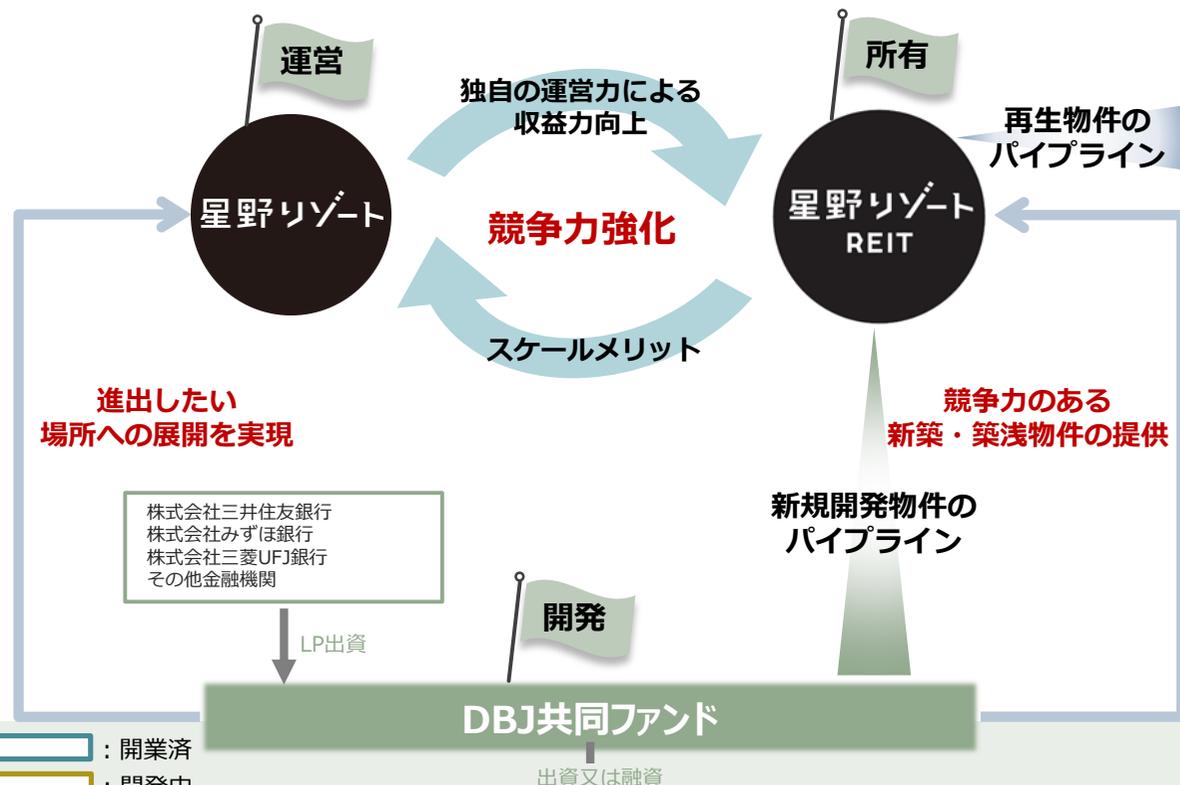
- 星野リゾートグループ運営施設数 (単位：件)
- 星野リゾートグループ認知率 (注2)



年	本投資法人上場以降の星野リゾートグループの取組み
2013	本投資法人上場
2015	DBJ共同ファンド組成
2017	「星のや」ブランド初の海外進出となる「星のやバリ」開業 DBJ共同ファンド開発物件第1号「界 アルプス」開業
2018	都市観光ブランド「OMO」展開開始
2019	若者向けブランド「BEB」展開開始
2021	WBF社の株式取得 (子会社化)

ホテル事業を構成する重要な「所有」「運営」「開発」の3つの機能を、本投資法人（所有）、星野リゾートグループ（運営）及びDBJ共同ファンド（開発）というプレゼンスの高いプレイヤーがそれぞれ担い、強力なパートナーシップを発揮していることにより、本投資法人の今後の継続的な外部成長及びポートフォリオの質の向上が期待できるものと、本投資法人は考えています。更に、星野リゾートグループの「再生」機能も活用することで、本投資法人は、更なるパイプラインの積み上げを目指します。

本投資法人の基本戦略とパイプライン (注1) の拡充 (注2)



再生

### WBF社 (星野リゾート子会社)

将来的なパイプラインの拡充につながり得るメザニンローン債権 (注3) への投資

T L S 5 特定目的会社		資産名称	T L S 5 特定目的会社クラスD貸付債権
<b>&lt;裏付資産&gt;</b> (仮称)ホテルWBFグランデ 関西エアポート等 (注4)  本裏付資産 鑑定評価額(注7) 12,900百万円	デット (ノンリコース債権等) 8,710百万円  エクイティ (優先出資等)	取得予定ローン債権に優先するローン債権 <b>取得予定ローン債権 750百万円</b> クラスD貸付人: 星野リゾート (本投資法人により取得予定)  取得予定ローン債権に劣後する特定社債 1号優先出資(A) 750百万円 1号優先出資(A)社員 星野リゾート 星野リゾート以外の優先出資・特定出資(A号出資に劣後するものを含む)	取得予定価格 750百万円  額面金額 750百万円  金利 ①適用利率 (注5): 年率 10.5%/11.5% ②PIK利息 (注6)  取得予定日 2021年12月1日

### 星野リゾート観光活性化ファンド

概要	日本国内の優良なホテル・旅館の事業継続をサポートし、新型コロナウイルス収束後の観光・宿泊産業の早期回復に貢献することを目指す
ファンド総額	約50億円(本資料の日付現在)
ファンド運営会社 (無限責任組合社員)	株式会社H&Rアセットソリューションズ



# インベストメント・ハイライト② 星野リゾートグループの運営力が生み出す豊富な投資機会 「所有」「運営」「開発」の成長サイクル

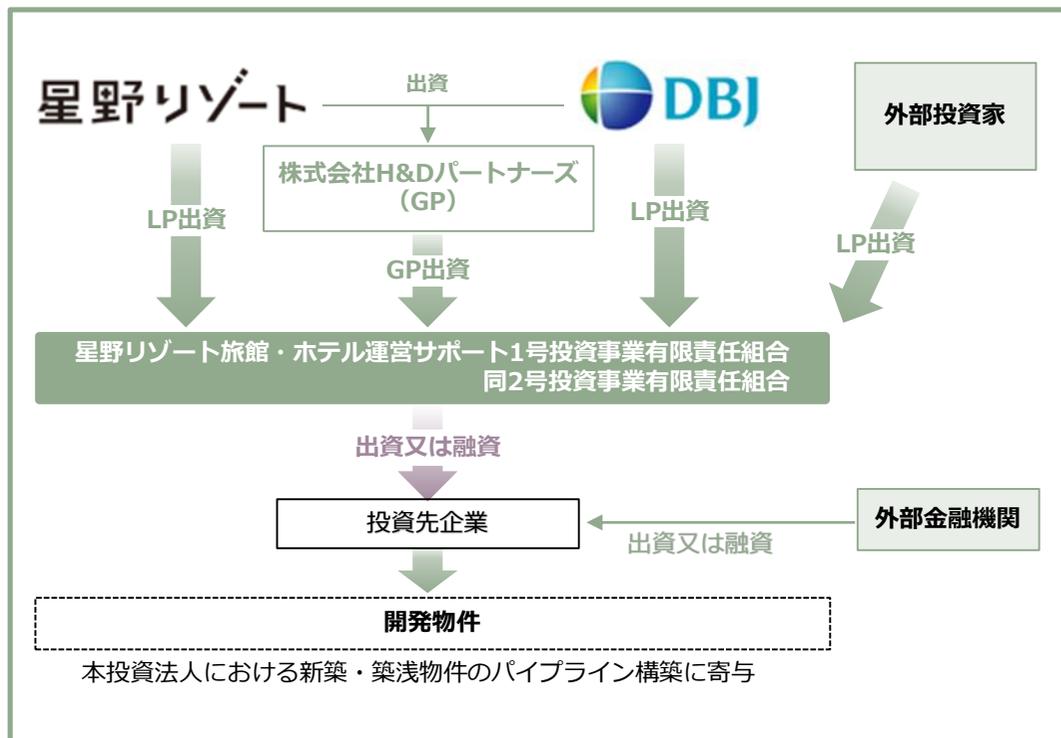
星野リゾートと日本政策投資銀行の共同運営ファンドであるDBJ共同ファンドは、地域創生への貢献を企図して組成され、資金の供給開始より既に6年以上の実績があります。本投資法人にとって、今後も競争力のある新築・築浅物件のパイプライン構築に寄与するものと考えています。

## DBJ共同ファンド

### コンセプト

- 地域経済において重要な役割を担う観光産業が抱える、事業承継、耐震改修及び過少資本等の経営課題を解決するためのリスクマネーを提供
- 観光交流人口の増大による地域創生への貢献を企図

### スキーム概要（2021年10月末日現在）<sup>(注1)</sup>



### 沿革と実績

- 2013年7月 本投資法人が東京証券取引所に上場
- 2015年6月 日本政策投資銀行が「成長競創ファシリティ」を創設
- 2015年12月 星野リゾートと日本政策投資銀行による1号ファンド<sup>(注2)</sup>を組成
- 2017年7月 外部投資家も招聘した2号ファンド<sup>(注2)</sup>を組成
- 2019年3月 本投資法人が1号ファンドから「界 アルプス」を取得
- 2021年6月 本投資法人が2号ファンドから「界 長門」を取得
- 2021年12月 本投資法人が2号ファンドから「界 霧島」及び「界 別府」を取得予定

日本政策投資銀行が成長資金市場の創造・発展をより一層加速するための自主的取組みとして2015年に創設した「成長協創ファシリティ」の対象案件

2019年3月及び2021年6月にDBJ共同ファンド開発物件を本投資法人が取得

本公募増資の取得予定資産

### 保有資産



界 アルプス



界 長門

### 取得予定資産



界 霧島



界 別府

星野リゾートによるWBFグループ<sup>(注1)</sup>及び星野リゾート観光活性化ファンドの「再生」の取組みに対して、本投資法人もメザニンローン債権への投資及び匿名組合出資を行うことにより、投資による安定的かつ高い収益の確保及び将来的なパイプラインの拡充を図ります。

## WBFグループ再生の取組み/星野リゾート観光活性化ファンドの組成

再生 再生物件のパイプライン①

### WBFグループ

星野リゾートグループは、下記の通りWBF社の株式を取得し、14施設の運営をWBFグループより承継しました

#### 2020年6月

- WBFグループと星野リゾートは、「スポンサー就任についての基本合意書」を締結

#### 2021年3月

- 星野リゾートは、WBF社の株式を取得し、14施設の運営を星野リゾートグループがWBFグループより承継

### 星野リゾートグループが運営を承継したWBFホテル一覧 (14施設) <sup>(注2)</sup>

【北海道エリア】  
ホテルWBFグランデ旭川  
ホテルWBFグランデ函館  
ホテルWBF函館 海神の湯  
ホテルWBFフォーステイ札幌  
ホテルWBF札幌中央  
ホテルWBF釧路  
ラ・ジョリー元町 by WBF

ホテルWBF函館 海神の湯



ホテルWBFフォーステイ札幌



【九州エリア】  
ホテルWBFグランデ博多

ホテルWBFなんば黒門



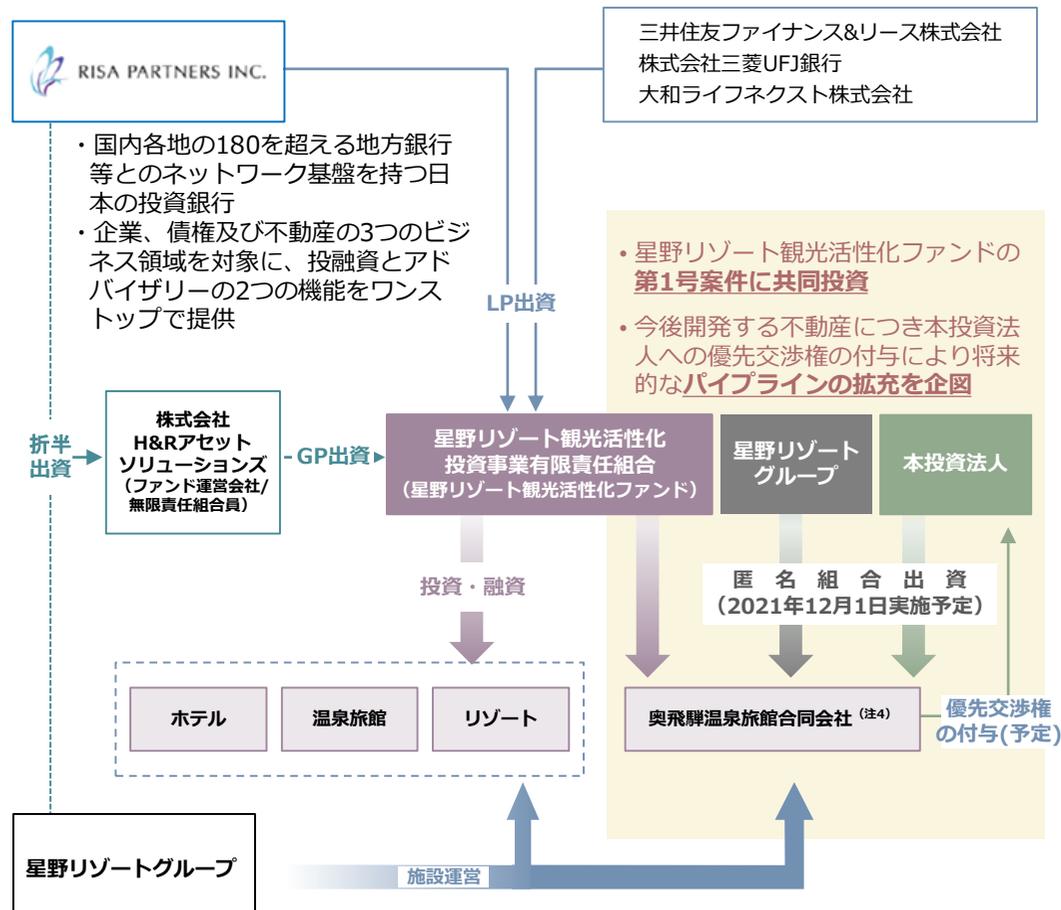
【大阪エリア】  
バームガーデン舞洲 by WBF  
ホテルWBFなんば元町  
ホテルWBF北船場WEST  
ホテルWBF北船場EAST  
ホテルWBFなんば黒門  
ホテルWBF本町

出所:星野リゾートグループより提供を受けた情報に基づき本資産運用会社作成

再生 再生物件のパイプライン②

### 星野リゾート観光活性化ファンド

#### 星野リゾート観光活性化ファンドの仕組図 <sup>(注3)</sup>



# インベストメント・ハイライト② 星野リゾートグループの運営力が生み出す豊富な投資機会 「所有」「運営」「開発」の成長サイクル

星野リゾート・リート投資法人

本投資法人は、スポンサーパイプライン(注1)を活用した物件取得により、更なる外部成長を図ります。

## 主なスポンサーパイプライン一覧(注2)

### 星野リゾートグループ所有施設

運営開始年	施設名
1995年	軽井沢ホテルプレストンコート
2003年	磐梯山温泉ホテル
2008年	界 熱海(改築中)
2013年	界 日光
2017年	Surfjack Hotel & Swim Club
2019年	リゾナーレ小浜島

### DBJ共同ファンド所有施設

運営開始年(注3)	施設名
2019年	リゾナーレ那須
2020年	星のや沖縄
2022年(予定)	界 ポロト
2022年(予定)	OMO7大阪

### 星野リゾートグループ開発案件(一部)

運営開始年(注3)	所在地
2022年	大分県由布市(界 由布院)
2022年	長崎県雲仙市
2023年	熊本県熊本市
2024年	奈良県奈良市(旧奈良監獄)
2025年	神奈川県横浜市
2025年	山口県下関市 (リゾナーレ下関(仮称))
未定	奈良県明日香村
未定	京都府和束町

### WBF社所有施設

運営開始年	施設名
2010年	ホテルWBF釧路
2014年	ホテルWBFグランデ函館
2015年	ラ・ジョリー元町 by WBF
2015年	ホテルWBFグランデ旭川
2018年	ホテルWBFなんば黒門
2019年	ホテルWBF函館 海神の湯
2019年	ホテルWBFフォーステイ札幌

### メザニンローン債権/匿名組合出資

運営開始年(注3)	施設名
未定	T L S 5 特定目的会社クラスD貸付債権(裏付資産:(仮称)ホテルWBFグランデ関西エアポート)
未定	奥飛騨温泉旅館合同会社匿名組合出資持分

### 第三者所有施設(一部)

運営開始年(注3)	施設名
2004年	リゾナーレトマム
2004年	トマム ザ・タワー
2005年	青森屋
2005年	奥入瀬溪流ホテル
2010年	界 津軽
2016年	星のや東京
2017年	星のやバリ
2017年	界 アンジン
2018年	OMO5東京大塚
2018年	界 仙石原
2019年	星のやグーグアン
2020年	BEB5土浦
2021年	OMO3京都東寺
2021年	OMO5京都三条
2021年	星野リゾート嘉助天台
2021年	OMO5沖縄那覇
2021年	OMO5京都祇園
2022年(予定)	OMO3東京赤坂
2022年(予定)	OMO3札幌すすきの
2022年(予定)	OMO5小樽
2022年(予定)	OMO1東京川崎

■界 日光 所在地：栃木県



■星のや沖縄 所在地：沖縄県



■リゾナーレ那須 所在地：栃木県



■リゾナーレ小浜島 所在地：沖縄県



■界 ポロト 所在地：北海道



■OMO7大阪 所在地：大阪府



■リゾナーレトマム 所在地：北海道



今回の取得予定資産は、いずれも日本有数の温泉地である九州の「界」ブランドです。九州は豊富な観光資源を有しており、観光地としての成長ポテンシャルが高いことから、本資料の日付現在、星野リゾートグループは、九州を今後も力を入れて事業展開を進めるエリアとして位置づけています。

## 日本有数の温泉地である九州での「界」ブランドの取得

- 高級温泉旅館チェーンを目指す「界」ブランドは、全国の有名温泉地に展開することで、「色々な場所に旅してみたい」という顧客ニーズに応えることを目標としている高級温泉旅館ブランド
- 「ご当地の魅力に出会える温泉旅館」として、伝統文化や工芸を体験する「ご当地楽」や、地域文化に触れる客室「ご当地部屋」が特徴
- DBJ共同ファンドとの開発によって、九州エリアで、星野リゾートグループ2施設目となる「界 霧島」、3施設目となる「界 別府」が開業



界 霧島



界 別府

## 九州での星野リゾートグループの事業展開と展開エリアの魅力

- 温泉旅館をつくる上では、良質で豊富な温泉と特徴的な風土が必要不可欠であり、九州はその点で非常に魅力的なエリア
- 星野リゾートグループは、各エリアの観光資源を磨き、九州を周遊できる旅を提案していくため、今後も拠点数を拡大する方針

### 鹿児島県の魅力

#### この地でしか味わえない豊かな大自然

- 桜島・奄美大島を始めとする鹿児島県でしか味わえない雄大な自然観光資源



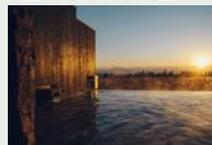
桜島



奄美大島

#### 全国2位の源泉数を誇る日本屈指の温泉地

- 2大温泉街（霧島温泉、指宿温泉）を筆頭に多数の温泉街が存在



パノラマビュー露天風呂  
 (界 霧島)



指宿の砂むし温泉

### 星野リゾートグループの九州展開エリア(注)



### 大分県の魅力

#### 源泉数・湧出量ともに日本一の温泉地

- 別府温泉、由布院温泉といった全国的にも有名な温泉街



別府地獄めぐり



由布院温泉

#### 豊かな自然の中で育まれた特産品

- 豊後水道に育まれた格別な魚介、阿蘇で育まれた牛肉等、名物となる食材が豊富



豊後なべ会席



トマトすき焼き会席

# インベストメント・ハイライト③ 2021年開業「界 霧島」「界 別府」を取得 コロナ禍においても競争力を期待できる星野リゾートグループ運営物件

星野リゾート・リート投資法人

## 界 霧島



桜島をはるかに見渡す絶景の湯宿

(注1)

### 取得ハイライト

- 稀有な自然環境を有する霧島温泉に所在し、全客室から桜島や錦江湾の絶景を一望できる温泉旅館
- マイクロツーリズム需要を獲得し、コロナ禍においても運営実績は堅調に推移
- DBJ共同ファンドからの取得



ビューテラス



客室 パノラマルーム



露天風呂

### 物件概要

所在地	鹿児島県霧島市
竣工年月	2020年10月
取得予定日	2021年12月1日
総客室数	49室
賃借人	星野リゾートグループ
賃料形態	固定+変動 (当初3.4年間固定賃料)
オペレーター	星野リゾートグループ
取得予定価格	3,913百万円
不動産鑑定評価額	4,020百万円
対不動産鑑定評価額	97.3%
賃貸借契約期間	20年
鑑定NOI利回り(注2)	5.8%

鑑定NCF利回り(注3)	5.5%
償却後利回り(注4)	4.3%



### 界 霧島の魅力

- 霧島錦江湾国立公園の雄大な自然に囲まれ、**桜島や錦江湾等の景色を一望**スロープカーで山を下った先にある湯浴み小屋では、霧島の硫黄泉に浸かり、豊かな自然や星空を堪能
- 客室は薩摩和紙等の鹿児島県の伝統工芸品や、同県特有の火山噴出物であるシラスのヘッドボードを設えたご当地部屋「薩摩シラス大地の間」であり、**全室より桜島を眺望可能**
- 霧島神宮、高千穂牧場等の**周辺観光スポットも充実**
- JR九州日豊本線「霧島神宮」駅より車で約15分、「鹿児島空港」からは車で約45分とアクセス良好



スロープカー

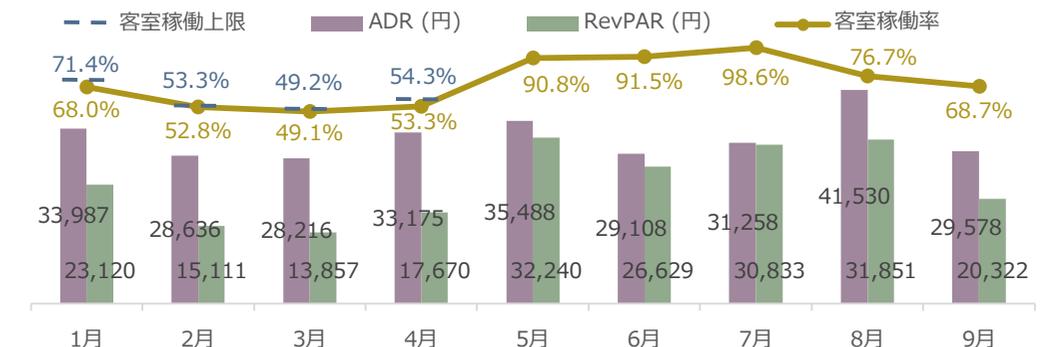


湯浴み小屋

### 霧島市とのパートナーシップ協定

2019年11月1日、星野リゾートと鹿児島県霧島市は、本物件の建設に伴う霧島錦江湾国立公園の環境整備及び魅力の発信等に関する「パートナーシップ協定書」を締結しました。本協定書では、自然環境の保護に努めながら、その自然を最大限に生かした魅力溢れる宿泊施設になるよう、霧島市と星野リゾートが協働して取り組むことを定めています。

### 月別運営実績 (2021年1月グランドオープン) (注5,6,7,8,9,10)



インベストメント・ハイライト③  
2021年開業「界 霧島」「界 別府」を取得  
コロナ禍においても競争力を期待できる星野リゾートグループ運営物件

星野リゾート・リート投資法人

界 霧島



桜島をはるかに見渡す絶景の湯宿

フォトギャラリー



ご当地部屋「薩摩シラス大地の間」



季節の会席



湯浴み小屋



ロビー



客室露天風呂



ご当地楽「天孫降臨ENBU」

# インベストメント・ハイライト③ 2021年開業「界 霧島」「界 別府」を取得 コロナ禍においても競争力を期待できる星野リゾートグループ運営物件

星野リゾート・リート投資法人

## 界 別府



ドラマティック温泉街に逗留する

(注1)

### 取得ハイライト

- ・ 日本一の源泉数と湧出量を誇る(注2) 別府温泉に所在し、客室は別府湾を望む全室オーシャンビュー
- ・ 「ドラマティック温泉街」をコンセプトに、滞在を通して別府の魅力をもっと堪能できる温泉旅館
- ・ DBJ共同ファンドからの取得



### 物件概要

所在地	大分県別府市
竣工年月	2021年2月
取得予定日	2021年12月1日
総客室数	70室
賃借人	星野リゾートグループ
賃料形態	固定+変動 (当初1.9年間固定賃料)
オペレーター	星野リゾートグループ
取得予定価格	7,335百万円
不動産鑑定評価額	7,650百万円
対不動産鑑定評価額	95.9%
賃貸借契約期間	20年
鑑定NOI利回り(注3)	5.3%

鑑定NCF利回り(注4)	5.3%
償却後利回り(注5)	3.9%



### 界 別府の魅力

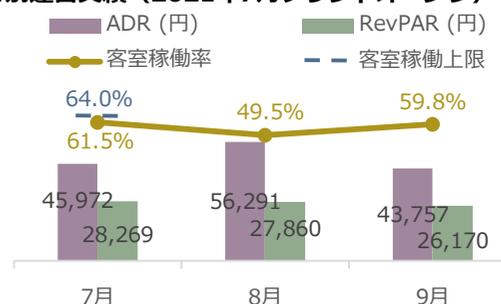
- 眼前に広がる別府湾を望む足湯や、夜店をイメージした「ラボ」等の空間が広がり、かつて「不夜城」と例えられた別府の賑やかな温泉街を彷彿させるづくり
- 客室は、海を絵画のように楽しめる「ピクチャーウィンドウ」が特徴。美しい海景を更に引き立たせるため、壁やヘッドボード等には、別府の名所「血の池地獄」から着想を得た「柿渋色」を採用。地域の伝統工芸・文化を取り入れた「豊後絞りのインテリア」
- 「別府地獄めぐり」、「ゆけむり展望台」、「竹瓦温泉」等、数多くの観光スポットが点在
- JR九州日豊本線「別府」駅より徒歩約10分、「大分空港」からは車で約50分とアクセスも良好



### 世界的な建築家・隈 研吾氏による設計

地域の文化や伝統工芸に触れ、ご当地ならではの魅力を体験してほしいと考える星野リゾートと、地元へ根付く素材を使用し、周囲の環境に溶け込むことで新しい魅力を発信したいと考える隈氏の理念が一致した結果、本物件の設計が実現

### 月別運営実績 (2021年7月グランドオープン) (注6,7)



建築家  
隈 研吾氏

インベストメント・ハイライト③  
2021年開業「界 霧島」「界 別府」を取得  
コロナ禍においても競争力を期待できる星野リゾートグループ運営物件

星野リゾート・リート投資法人

界 別府



ドラマティック温泉街に逗留する

フォトギャラリー



湯の広場



季節の会席



ラボ 温泉ミスト作り体験



大浴場



湯の小路



ご当地楽「湯治ジャグバンド」

1. コロナ禍における星野リゾートグループの取組み
2. 財務ハイライト
3. ESGの取組み
4. 本投資法人保有物件の賃料形態
5. ポートフォリオの状況（本公募増資後）

# コロナ禍における星野リゾートグループの取組み スポンサーの危機対応力及び需要創出力

星野リゾートグループは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の初期段階である2020年4月から、コロナ禍における3大経営方針の策定、倒産確率の社内公表、旅行需要の予測に基づく運営戦略策定、マイクロツーリズムの提唱及びその需要創出のためのサービス作り込み等の様々な打ち手を行い、その危機対応能力及び需要創出力の高さを示してきたものと、本投資法人は考えています。

## コロナ危機対応と需要創出

### 2020年4月

- ・3大経営方針、旅行需要予測の社内発表
- ・マイクロツーリズムの提唱・需要喚起
- ・三密回避滞在プランの提供開始

### 2020年5月

- ・星野リゾート「倒産確率」の社内公表

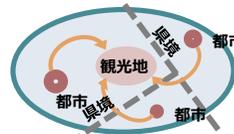
### 2020年7月

- ・新ノーマルビュッフェ開始

### 2021年以降

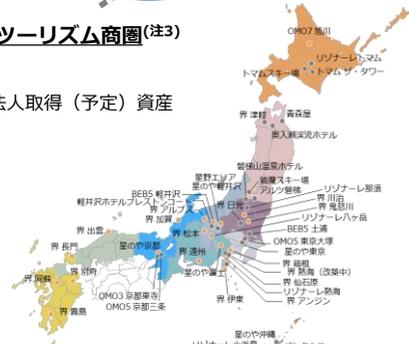
- ・地域連携プロジェクト強化
- ・マイクロツーリズムに対するマーケティング進化  
(対象商圏(マイクロツーリズム商圏)の設定とローカルメディアとの関係強化)

### マイクロツーリズム概念

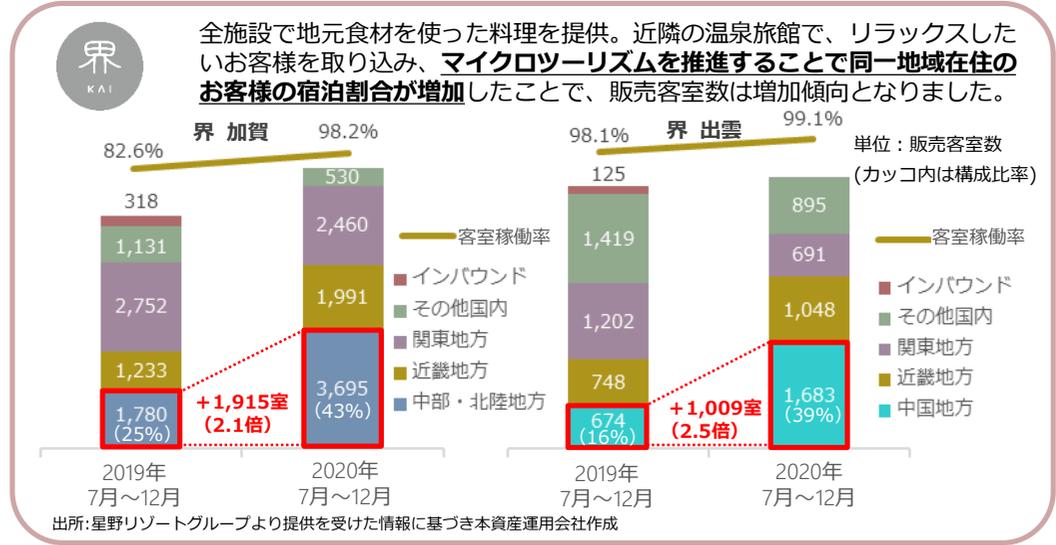


### マイクロツーリズム商圏(注3)

- 本投資法人取得(予定)資産
- その他



出所:星野リゾートグループより提供を受けた情報に基づき本資産運用会社作成(注4)



## マイクロツーリズム(注1)の推進

星野リゾートグループは、緊急事態宣言が発令された2020年4月以降、withコロナ期(注2)における新しい旅の在り方は、車で1~2時間で行ける距離の旅行である「マイクロツーリズム」だということを、国内の観光事業者の中でいち早く継続して提唱し、全国に11のマイクロツーリズム商圏を設定して、その取組みを進化させてきました。

## 地域との連携

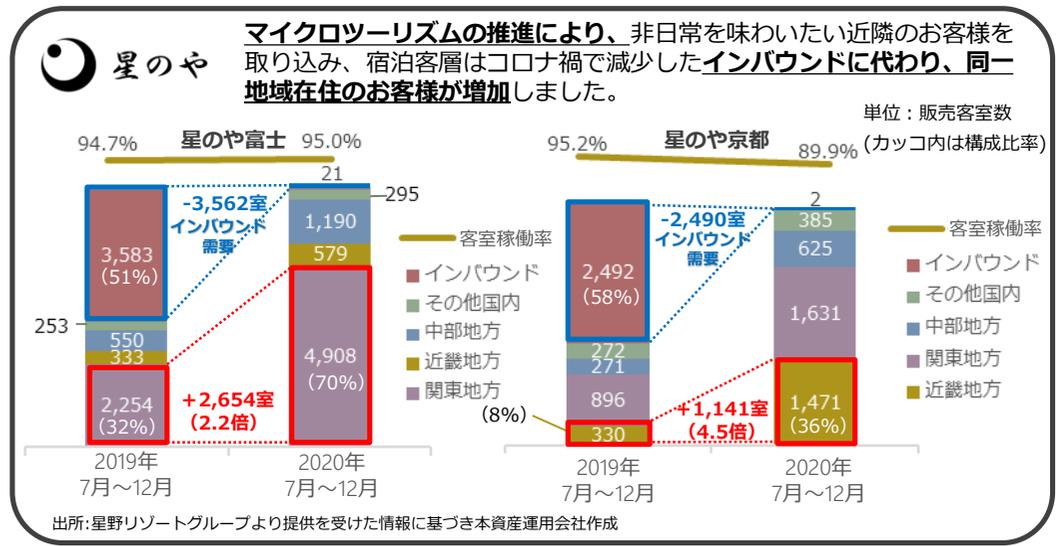
星野リゾートグループは「地域連携プロジェクト」を実施し、地域の魅力を守り、発信するため、コロナ禍によって影響を受けた生産者や作り手の方と積極的に連携を図りました。本取組みは、地域経済の復活に貢献し、星野リゾートグループの運営力向上にも繋がるものと考えています。



2020年4月21日放送 テレビ東京「WBS(ワールドビジネスサテライト)」



リゾナーレ × 那須の牧場「牧場を救うミルクジャムフラッペ」(注5)

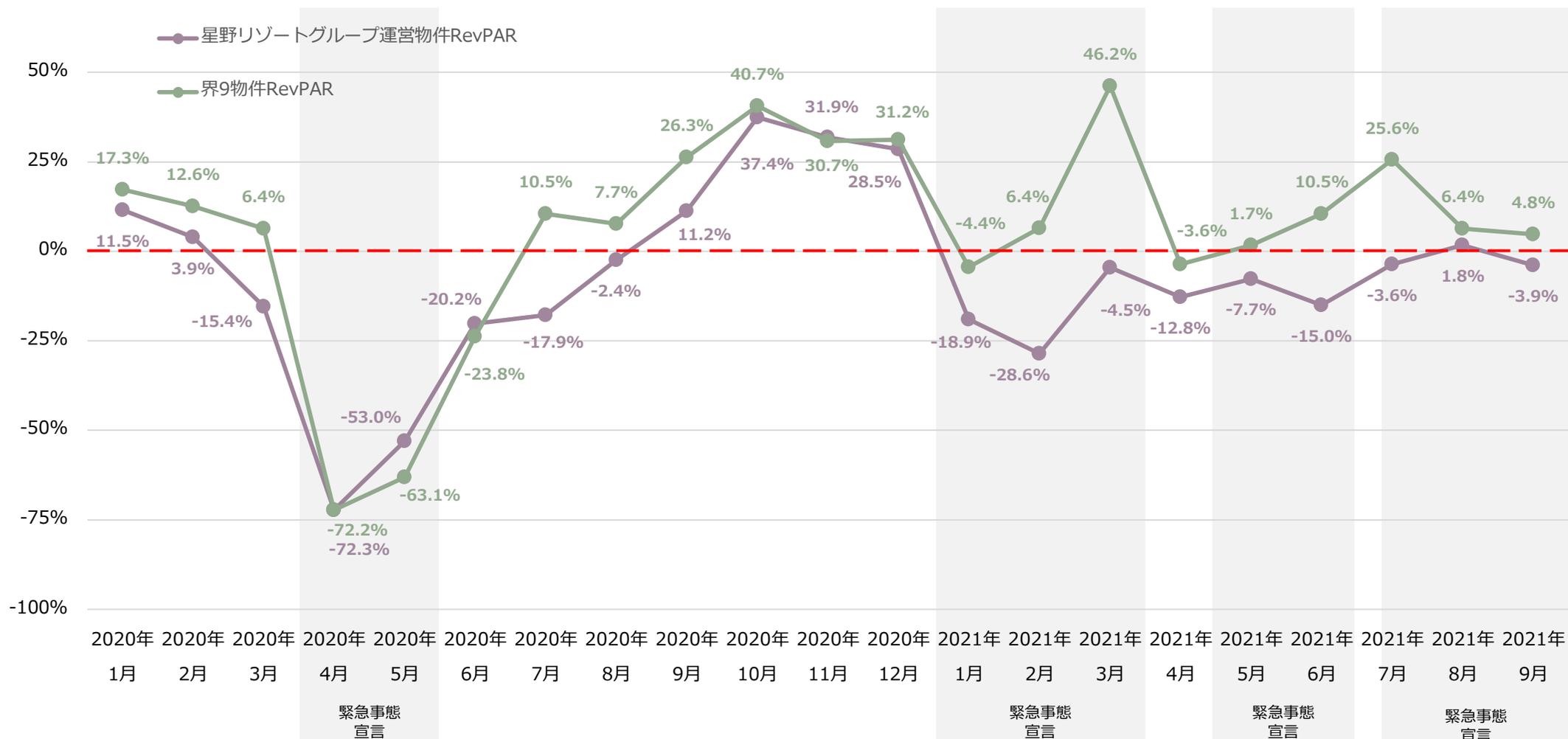


出所:星野リゾートグループより提供を受けた情報に基づき本資産運用会社作成

# コロナ禍における星野リゾートグループの取組み 星野リゾートグループ運営物件の運営実績

星野リゾートグループ運営物件、特に有名温泉観光地に立地する高級温泉旅館のブランドである「界」は、2020年7月という早期に前年同期比でプラスに転じ、それ以降も度重なる緊急事態宣言の発令にもかかわらず、コロナ禍前と同等以上の運営実績を有しています。

**星野リゾートグループ運営物件及び界9物件のRevPARの推移(2019年対比)** (注1,2,3,4)



出所:星野リゾートグループより提供を受けた情報に基づき本資産運用会社作成

# 財務ハイライト

## 財務の健全性と物件取得の機動性を両立させた財務基盤の構築

新型コロナウイルス感染症の感染拡大以降、ホテルREITとしては初となるグリーンボンドの発行とともに、借入れにおいてもホテルREIT最長となる5.5年のリファイナンスを行い、有利子負債の長期固定化及び返済期限の分散化を実現しています。また、本公募増資によって取得余力を創出し、物件取得の機動性を確保することを目指します。

### 直近の資金調達

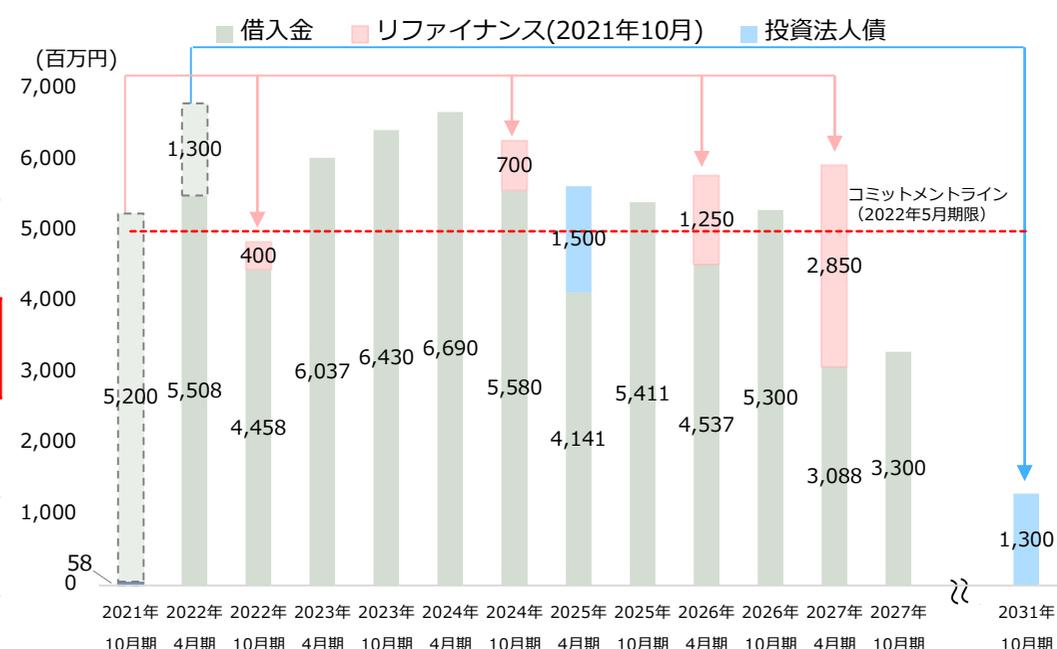
#### ①グリーンボンド発行（10年債）

名称	第2回無担保投資法人債 (愛称：星野リゾート・リート イニシアティブ グリーン「ふくろうボンド」)
発行日	2021年8月26日
年限	10年
発行総額	13.0億円
利率 (年率)	1.000%

#### ②リファイナンス（最長5.5年）

借入先	株式会社三菱UFJ銀行を アレンジャーとする協調融資団 (全10行) (注1)			
借入 実行日	2021年10月29日			
期間	1.0年	3.0年	4.5年	5.5年
借入金額 (総額)	4.0億円	7.0億円	12.5億円	28.5億円 (合計52.0億円)
借入金利 (年率) (注2,3)	0.35727%	0.3995%	0.5175%	0.6300%

### 返済期限の分散状況（2021年10月末日時点）



### LTVコントロール



### 財務ハイライト（2021年10月末日時点）

株式会社日本格付研究所（JCR）  
長期発行体格付 A（安定的）  
2021年1月8日据え置き

長期有利子負債比率（注4） 99.3%

固定金利比率（注5） 98.8%

平均残存期間（注6） 3.3年

平均金利（注7） 0.71%

■ 本投資法人のESGに関する外部評価

GRESBリアルエステイト評価

2021年10月に、2021年GRESBレーティングで<3スター>を取得



グリーンビルディング認証 CASBEE不動産

2021年3月に、「星のや軽井沢（ハルニレテラス）」がSランクに認定



省エネ格付 BELS

新たに3物件が評価を取得



7物件/全63物件

評価取得済み（本資料の日付現在）

界 鬼怒川 (★★★★★)

クインテッサホテル 大阪心齋橋 (★★★)

界 アルプス フロント棟 (★★★★)

BEB5 軽井沢 (★★)

界 加賀 (新館) (★★★★★)



カンデオホテルズ 佐野 (★★★★)



チサンイン 千葉浜野R16 (★★)



2019

2020

2021

■ 本資産運用会社の従業員への取組み

働きやすい職場環境/ダイバーシティ

〈フラットな組織文化〉

星野リゾートグループでは、以前より、ダイバーシティを促すフラットな組織文化が企業競争力の源泉だと考えてきました。本資産運用会社は、このような文化を星野リゾートグループより受け継いでいます。そのような本資産運用会社においては、組織の階層を可能な限りフラットに維持し、いつでも言いたいことを誰にでも言うことができる人間関係があり、年齢、性別に関係なく会社が何をすべきか自由に活発な議論がなされる組織文化を有していると、本投資法人は考えています。

〈福利厚生制度〉

- ・ 学習休職制度
- ・ 出産・育児・介護休暇
- ※ 育児休業取得実績あり
- ・ 時間短縮勤務制度
- ・ キャリアカムバック制度
- ・ 育児休業中のスキル習得支援
- ・ 投資口累積投資制度の導入

〈従業員満足度調査〉

本資料の日付現在、本資産運用会社は、従業員に年1回従業員満足度調査を実施し、その結果に基づき働きやすい環境づくりに努めています。

〈労務相談・公益通報窓口（内部通報窓口）〉

本資料の日付現在、本資産運用会社は、全従業員を対象に、星野リゾートグループ内の労務相談・公益通報窓口（内部通報窓口）を設置しており、守秘義務を順守し、問題の早期発見、対応に努めています。

コロナ禍における従業員の健康と快適性

- ・ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大防止対策の実施
  - ・ 時差出勤
  - ・ 在宅勤務
  - ・ マスクの配布
  - ・ 消毒液の配置
  - ・ 毎日の検温
  - ・ 発熱状況の管理

本投資法人の環境運用

＜サステナビリティ目標＞

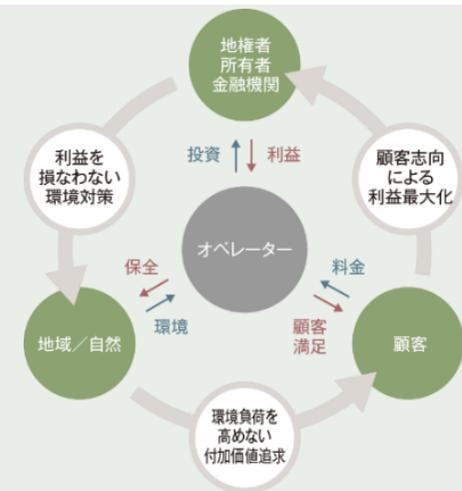
本投資法人は、省エネルギー化、温室効果ガス排出量削減などを宿泊事業における重要な環境課題として認識し、個別のポリシーを設け環境負荷の低減を試みます。宿泊者とそこで働くスタッフに「がまんしない、がまんさせない」をモットーに工夫と対策に取り組んでいます。また、本資産運用会社は、エネルギー使用量の削減目標について次のとおり設定しています。

＜本投資法人の保有資産全体で、エネルギーの使用の合理化等に関する法律（いわゆる省エネ法）のエネルギー消費量削減目標に従い、年次使用量を1%削減することを目標とします。＞

星野リゾートグループの環境経営

＜共存共栄のエコシステム＞

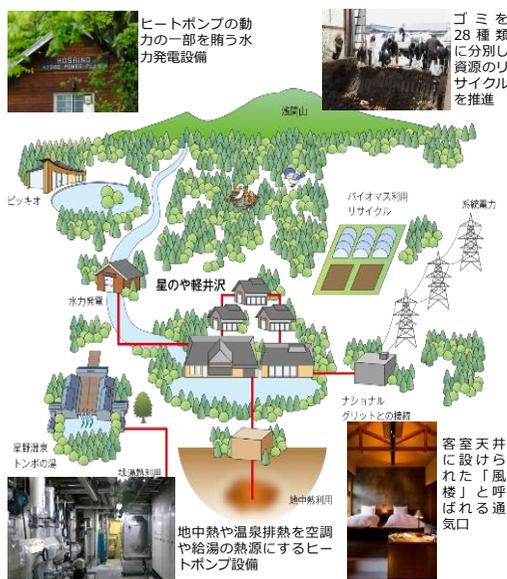
星野リゾートグループは、ホテルと地域は一心同体だと考えています。地域の魅力が高まることはホテルの業績に直結し、反対に、地域の魅力をホテルが発信することで、地域のブランド力を高めることに貢献できます。こうした地域に根付いた活動は、持続可能な企業競争力のひとつです。地域には産地の技術、農林水産物、観光資源などがありこれらが価値の源泉となります。また、環境経営には、エコツーリズム・ゼロエミッション・環境負荷のかからないエネルギーグリッドの開発も必要であると、星野リゾートグループは考えています。



上記の思想によって、ユニークな取組みを実現しています

星のや軽井沢のエネルギー自給システム “EIMY”

“Energy In My Yard”の頭文字をとったもので、自分たちの使うエネルギーはできる限り自らの場所の自然エネルギーで賄おうという考え方で、大正時代から水力発電で施設を運営していた「星のや軽井沢」は、それに加え「地熱」や「温泉の排湯」と、施設の特徴に則した仕組みを作りました。また、「星のや軽井沢」は、野鳥の森をはじめとする自然環境保全型の施設でもあります。



星のや竹富島の海水淡水化装置と地域貢献の取組み

「星のや竹富島」に設置された装置は、海水淡水化機能に加え、太陽光発電、蓄電及びヒートポンプが一体化された「海水淡水化熱源給湯ヒートポンプユニット」(注1)です。年間およそ65トンのCO<sub>2</sub>(注2)を削減するだけでなく、災害発生時には、島の人々への水の供給も可能です。



また、「星のや竹富島」を運営する星野リゾートグループは、竹富島の自然環境保全に取組む「一般財団法人 竹富島地域自然資産財団（以下「財団」といいます。）」と、竹富島の自然環境保全と持続的な島文化保全のため、2021年3月11日にパートナーシップ協定を締結しました。この協定では、竹富島の社会的価値と経済的価値を両立できるよう、「星のや竹富島」と財団が、島の海洋漂着ごみの解決に向けたアクティビティ開発や伝統作物の復興などの活動に協働していくことが示されました。



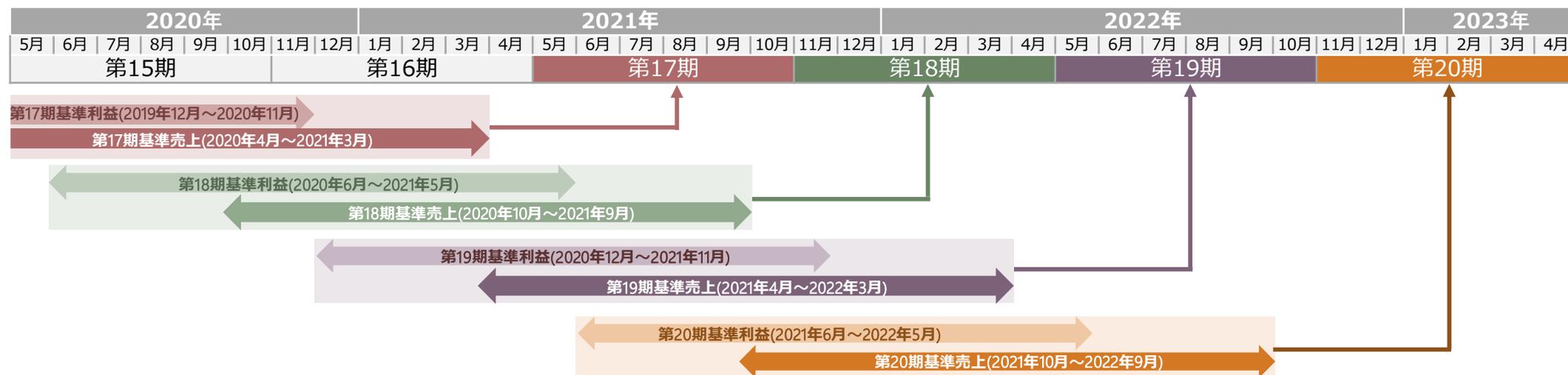
一般財団法人竹富島地域自然資産財団と「パートナーシップ協定」を締結

- 3つの協働
- 1 島の海洋漂着ごみ問題の解決に向けたアクティビティ開発
  - 2 島全体での伝統作物の復興
  - 3 伝統作物の特産化を目指す技術協力

(本公募増資後)

賃料形態		固定賃料	固定賃料 + 変動賃料	固定賃料 + 変動賃料	変動賃料
変動賃料算出の基準指標		—	施設売上	施設利益	施設利益
物件数		9物件	31物件	24物件	1物件
取得(予定)価格	金額	94億円	354億円	1,159億円	160億円
	比率	5.3%	20.0%	65.6%	9.0%
施設名		カンデオ5物件、グリーンズ3物件、ホテル日航高知旭ロイヤル	星のや軽井沢、星のや京都、リゾナーレ八ヶ岳、界松本、界出雲、界伊東、界箱根、界阿蘇、界川治、ロードサイド22物件	星のや富士、星のや竹富島、リゾナーレ熱海、界鬼怒川、界加賀、界アルプス、界遠州、界長門、界霧島、界別府、ANAクラウンプラザ3物件、OMO7旭川、西表島ホテル、BEB5軽井沢、ザ・ビー4物件、ホテル・アンドルームス大阪本町、ソルヴィータホテル那覇、クインテッサホテル大阪心斎橋、グランドハイアット福岡	ハイアットリージェンシー大阪

(ご参考) 変動賃料を算出する基準となる利益又は売上の対応期間 (「クインテッサホテル大阪心斎橋」を除きます。)



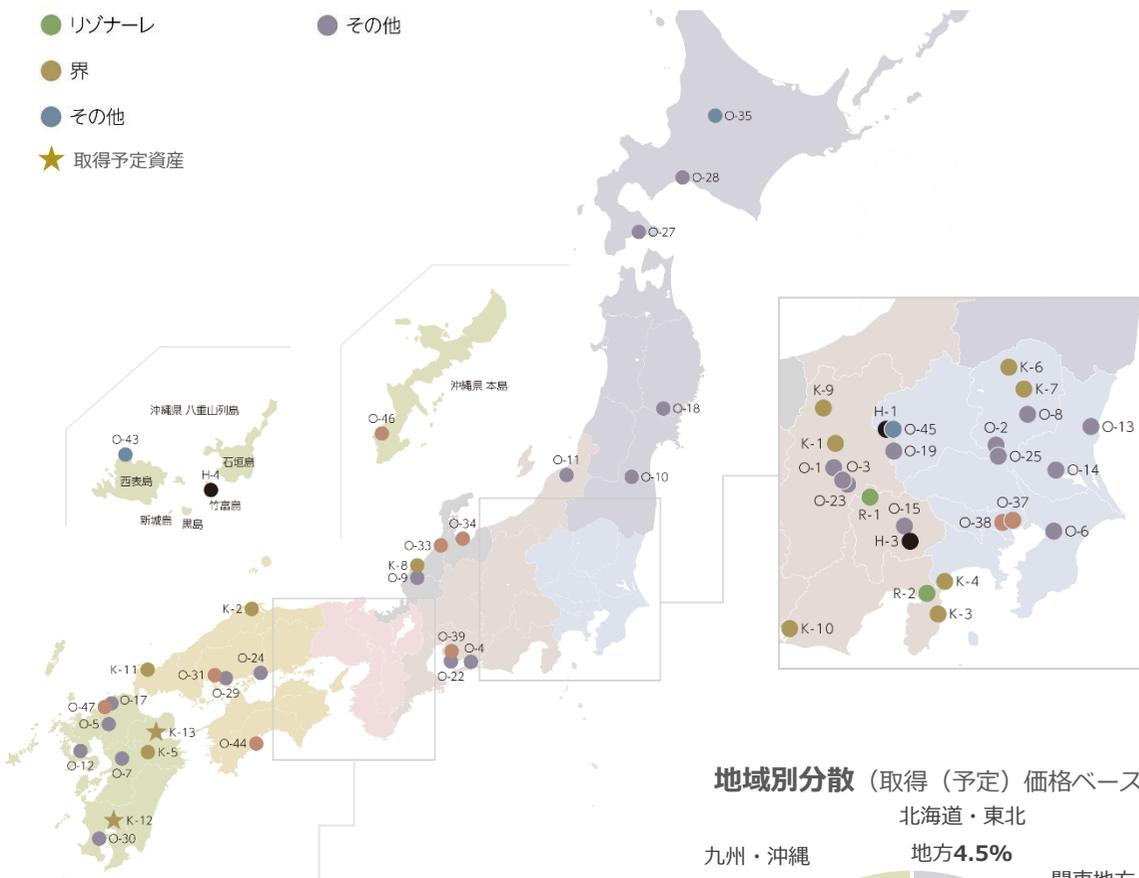
# ポートフォリオの状況（本公募増資後）

## 星野リゾートグループ運営物件

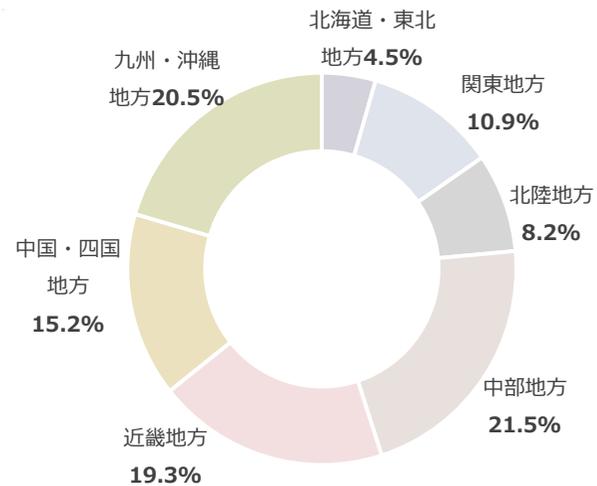
- 星のや
- リゾナーレ
- 界
- その他
- ★ 取得予定資産

## 星野リゾートグループ以外運営物件

- 都市観光
- その他



地域別分散（取得（予定）価格ベース）



分類	物件番号	物件名称
<星野リゾートグループ運営物件>		
H	H-1	星のや軽井沢
	H-2	星のや京都
	H-3	星のや富士
	H-4	星のや竹富島
R	R-1	リゾナーレハケ岳
	R-2	リゾナーレ熱海
K	K-1	界 松本
	K-2	界 出雲
	K-3	界 伊東
	K-4	界 箱根
	K-5	界 阿蘇
	K-6	界 川治
	K-7	界 鬼怒川
	K-8	界 加賀
	K-9	界 アルプス
	K-10	界 逸州
	K-11	界 長門
	K-12	界 霧島
	K-13	界 別府
O	O-35	OMO7旭川
O	O-43	西表島ホテル
O	O-45	BEB5軽井沢
<星野リゾートグループ以外運営物件>		
都市観光	O-31	ANAクラウンプラザホテル広島
	O-33	ANAクラウンプラザホテル金沢
	O-34	ANAクラウンプラザホテル富山
	O-36	ハイアットリージェンシー大阪
	O-37	ザ・ビー 赤坂
	O-38	ザ・ビー 三軒茶屋
	O-39	ザ・ビー 名古屋
	O-40	ザ・ビー 神戸
	O-41	クインテッサホテル大阪心斎橋

分類	物件番号	物件名称	
都市観光	O-42	ホテル・アンドルームス大阪本町	
	O-44	ホテル日航高知ロイヤル	
	O-46	ソルヴィータホテル那覇	
	O-47	グランドハイアット福岡	
	その他	O-1	チサンイン 塩尻北インター
		O-2	チサンイン 佐野藤岡インター
		O-3	チサンイン 諏訪インター
O-4		チサンイン 豊川インター	
O-5		チサンイン 鳥栖	
O-6		チサンイン 千葉浜野R16	
O-7		チサンイン 熊本御幸苗田	
O-8		チサンイン 宇都宮鹿沼	
O-9		チサンイン 福井	
O-10		チサンイン 福島西インター	
O-11		チサンイン 新潟中央インター	
O-12		チサンイン 大村長崎空港	
O-13		チサンイン ひたちなか	
O-14	チサンイン 土浦阿見		
O-15	チサンイン 甲府石和		
O-16	チサンイン 丸亀普通寺		
O-17	チサンイン 宗像		
O-18	チサンイン 岩手一関インター		
O-19	チサンイン 軽井沢		
O-20	チサンイン 姫路夢前橋		
O-21	チサンイン 倉敷水島		
O-22	カンデオホテルズ半田		
O-23	カンデオホテルズ茅野		
O-24	カンデオホテルズ福山		
O-25	カンデオホテルズ佐野		
O-26	カンデオホテルズ亀山		
O-27	コンフォートホテル函館		
O-28	コンフォートホテル苫小牧		
O-29	コンフォートホテル呉		
O-30	チサンイン 鹿児島谷山		

- ※本資料において、「ホテル」とは、主として洋風の構造及び設備を有する宿泊施設を、「旅館」とは、主として和風の構造及び設備を有する宿泊施設を、「付帯施設」とは、ホテル又は旅館に付帯するスキー場、ゴルフ場、プール、物販店舗などの大型施設を、それぞれいいます。
- ※本資料において、「星野リゾートグループ」とは、株式会社星野リゾート（以下「星野リゾート」又は「スポンサー」ということがあります。）並びにその親会社及びその子会社をいいます。また、「星野リゾートグループ運営物件」とは、星野リゾートグループが運営するホテル、旅館及び付帯施設をいいます。
- ※本資料において、2021年11月10日開催の本投資法人役員会において決議された設立後8回目の一般募集による公募増資を「第8回公募増資」又は「本公募増資」といいます。
- ※本資料において、「コロナ禍」とは、新型コロナウイルス感染症が全ての産業に深刻な影響を及ぼしたことをいいます。
- ※本資料において、「取得価格」は、当該物件に係る売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を記載しています。
- ※本資料において、「DBJ共同ファンド」は、星野リゾートと株式会社日本政策投資銀行（以下「日本政策投資銀行」といいます。）が組成した共同運営ファンドをいいます。
- ※本資料において、「WBF社」とは、WBFホテル& リゾーツ株式会社及び株式会社ホワイト・ベアーファミリーの2社及びその子会社等を総称していい、また「WBFグループ」とは、WBF社及びWBFホールディングス株式会社を総称していいいます。
- ※本資料において、「星野リゾート観光活性化ファンド」とは、星野リゾート観光活性化投資事業有限責任組合をいいます。
- ※本資料において、「取得予定日」は、本資料の日付現在における取得予定日を記載していますが、取得予定日は、本投資法人及び現所有者の間で合意の上変更されることがあります。
- ※本資料において、「2021年5月第三者割当増資」とは、2021年5月31日を払込期日として、星野リゾートに対する第三者割当による資金調達をいいます。

P3

- (注1) 「星野リゾートグループ運営物件比率」とは、本投資法人のポートフォリオ全体（不動産関連資産に限ります。）の取得（予定）価格に占める、星野リゾートグループ運営物件の取得（予定）価格の比率をいいます。なお、「不動産関連資産」については、本投資法人が2021年7月27日に提出した有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」をご参照ください。以下同じです。
- (注2) 「取得手法」については、本投資法人が2021年7月27日に提出した有価証券報告書「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 ④ 成長戦略 (イ) 外部成長」をご参照ください。
- (注3) 「竣工年月」は、主たる建物について建築基準法（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。）上の検査済証の工事完了検査年月を記載しており、括弧内には「築年数」を記載しています。「築年数」は、竣工年月から2021年10月31日までの期間を、1か月に満たない日数を切り捨てて記載しています。
- (注4) 「取得予定価格」は、各取得予定資産に係る売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注5) 取得予定資産の鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所に委託しており、「不動産鑑定評価額」は、2021年11月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された不動産鑑定評価額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注6) 「対不動産鑑定評価額」は、取得予定価格を不動産鑑定評価額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7) 「取得予定日」は、本資料の日付現在における取得予定日を記載していますが、取得予定資産の取得予定日は、本投資法人及び現所有者の間で合意の上変更されることがあります。
- (注8) 「本公募増資前」は、2021年10月31日を、「本公募増資後」は、本公募増資及び本件第三者割当の払込後の2021年12月21日をいいます。以下同じです。
- (注9) 「資産規模」は、各時点における本投資法人の取得（予定）資産の取得（予定）価格の合計を記載しています。

P3

(注10) 「1口当たりNAV」とは、以下の計算式により求められる、鑑定評価額（又は調査価格）に基づく1口当たり純資産額を意味し、貸借対照表に記載されている純資産額の1口当たりの金額とは異なります。

1口当たりNAV = NAV ÷ 発行済投資口数

「NAV」とは、以下の計算式により求められる、本投資法人が保有する不動産関連資産の価額を鑑定評価額（又は調査価格）に基づいて評価した場合における、本投資法人の資産と負債の差額（純額）であり、貸借対照表に記載されている純資産額とは異なります。

NAV = 純資産額※1 - 分配総額※2 + (不動産関連資産の鑑定評価額（又は調査価格）合計額※3 - 不動産関連資産の簿価合計額※1)

※1 「純資産額」及び「不動産関連資産の簿価合計額」は、各期末現在における貸借対照表上の金額を用いています。

※2 「分配総額」は、各期の金銭の分配に係る計算書上の分配総額（利益超過分配金を含みます。）を用いています。

※3 「不動産関連資産の鑑定評価額（又は調査価格）合計額」は、各期末を価格時点とする鑑定評価額又は調査価格を用いています。

本公募増資前の1口当たりNAV（以下「1口当たりNAV（本公募増資前）」といいます。）及び本公募増資後の1口当たりNAV（以下「1口当たりNAV（本公募増資後）」といいます。）は、以下の計算式により求められる、各時点における鑑定評価額（又は調査価格）に基づく1口当たり純資産額を意味します。

1口当たりNAV（本公募増資前） = NAV（本公募増資前） ÷ 本資料の日付現在の発行済投資口総数

NAV（本公募増資前） = NAV（2021年4月期末現在） + 2021年5月第三者割当増資における発行価額の総額※1 + (「グランドハイアット福岡」及び「界 長門」（以下、総称して「第17期取得資産」ということがあります。）の鑑定評価額合計額※2 - 第17期取得資産の取得価額※3合計額) - (「ANAクラウンプラザホテル福岡」（以下「第17期譲渡資産」といいます。）の鑑定評価額※4 - 第17期譲渡資産の2021年4月期末時点の帳簿価額)

※1 「2021年5月第三者割当増資における発行価額の総額」は、2021年5月第三者割当増資により調達した第三者割当における発行価額の総額1,964百万円の合計額を意味します。以下同じです。

※2 「第17期取得資産の鑑定評価額合計額」は、「グランドハイアット福岡」については2021年2月15日、「界 長門」については2021年4月12日を価格時点として作成された各不動産鑑定評価書（取得時鑑定評価書）に記載された評価額を用いてそれぞれ算定しています。

※3 「第17期取得資産の取得価額」は、本資料の日付現在において本資産運用会社が入手した情報をもとに、取得価格及び取得費用等の見込額に基づき、本資産運用会社が算出した見込額であり、実際の数値とは異なる可能性があります。

※4 「第17期譲渡資産の鑑定評価額」は、2021年4月30日を価格時点として作成された不動産鑑定評価書に記載された不動産鑑定評価額をいいます。

1口当たりNAV（本公募増資後） = NAV（本公募増資後） ÷ 本公募増資後の発行済投資口数※5

NAV（本公募増資後） = NAV（本公募増資前） + 本公募増資及び本件第三者割当における発行価額の総額※6 + 取得予定資産の鑑定評価額合計額 - 取得予定資産の取得予定価額合計額※7

※5 「本公募増資後の発行済投資口数」とは、本資料の日付現在の発行済投資口数に本公募増資及び本件第三者割当により新規に発行される投資口数を加えた口数をいいます。なお、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社より申込みがあり、発行が行われた場合を前提としています。したがって、本件第三者割当における募集投資口数の全部若しくは一部について申込みが行われず、発行が行われなかった場合には、実際に本公募増資により新規に発行される投資口数は上記口数より少なくなります。

※6 「本公募増資及び本件第三者割当における発行価額の総額」は、2021年10月26日（火）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した、本件第三者割当に係る募集投資口数の全てが発行された場合を前提とする本資料の日付現在の見込額であり、実際の本公募増資及び本件第三者割当における発行価額の総額と一致するとは限りません。実際の発行価額が見込額よりも低くなった場合や、本件第三者割当における募集投資口数の全部若しくは一部について申込みが行われず、発行が行われなかった場合には、本公募増資及び本件第三者割当における発行価額の総額も減少することになります。このため、実際の1口当たりNAV（本公募増資後）が低くなる可能性があります。

※7 「取得予定資産の取得予定価額合計額」は、本資料の日付現在において本資産運用会社が入手した情報をもとに、取得予定価格及び取得費用等の見込額に基づき、本資産運用会社が算出した見込額であり、実際の数値とは異なる可能性があります。

(注11) 「LTV」は、各時点における本投資法人の総資産に対する有利子負債の比率をいいます。本公募増資前のLTV（以下「LTV（本公募増資前）」といいます。）及び本公募増資後のLTV（以下「LTV（本公募増資後）」といいます。）は、以下の計算式により求めた未監査の試算値であり、実際のLTVとは異なる可能性があります。以下同じです。

LTV（本公募増資前） = (2021年4月期末現在の貸借対照表上の有利子負債総額 + 2021年5月1日から2021年10月31日までの有利子負債増減額) ÷ (2021年4月期末現在の貸借対照表上の総資産額 + 2021年5月1日から2021年10月31日までの有利子負債増減額 + 2021年5月第三者割当増資の発行価額の総額 + 第17期取得資産に係る敷金・保証金額 - 第17期譲渡資産に係る敷金・保証金額)

LTV（本公募増資後） = (2021年4月期末現在の貸借対照表上の有利子負債総額 + 2021年5月1日から2021年12月21日までの有利子負債増減見込額) ÷ (2021年4月期末現在の貸借対照表上の総資産額 + 2021年5月1日から2021年12月21日までの有利子負債増減見込額 + 2021年5月第三者割当増資における発行価額の総額 + 本公募増資における発行価額の総額の見込額 + 本件第三者割当における発行価額の総額の見込額 + 第17期取得資産及び取得予定資産に係る敷金・保証金額 - 第17期譲渡資産に係る敷金・保証金額)

「本公募増資における発行価額の総額の見込額」及び「本件第三者割当における発行価額の総額の見込額」は、それぞれ13,148,300,830円及び657,075,993円として算出しています。これらの金額は、2021年10月26日現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した本資料の日付現在の見込額です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社より申込みがあり、発行が行われた場合を前提としています。

したがって、これらの金額は、実際の本公募増資における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額と一致するとは限りません。

実際の発行価額が見込額よりも低くなった場合や、本件第三者割当における募集投資口数の全部若しくは一部について申込みが行われず、発行が行われなかった場合には、本公募増資又は本件第三者割当における調達金額は上記よりも減少することとなり、実際のLTVは記載の数値よりも高くなります。逆に、実際の発行価額が上記見込額よりも高額となった場合には、本公募増資又は本件第三者割当における調達金額は上記金額よりも増加することとなり、実際のLTVは記載の数値よりも低くなります。

(注12) 「取得余力」とは、LTVを特定の数値まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって負債性資金を追加的に調達することにより、物件取得を行うことができることをいいます。以下同じです。なお、負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではないことにご留意ください。

## P3

- (注13) 本公募増資前及び本公募増資後の「取得余力」の見込額は、LTV（本公募増資前）及びLTV（本公募増資後）を仮に40.0%まで引き上げた場合における取得余力の金額を、1億円未満を切り捨てて記載しています。本公募増資後の「取得余力」の見込額は、実際の本公募増資における発行価額の総額が、本資料の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、その分、実際の本募集後の「取得余力」は記載の金額よりも低く又は高くなる場合があります。以下同じです。
- (注14) 本公募増資後の「LTV」及び「取得余力」の数値は、2021年10月26日現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した本募集における手取金の見込額等に基づき算出した本資料の日付現在の見込数値です。本公募増資における手取金は変動する可能性があり、当該見込数値が実際のLTV及び取得余力の数値と一致するとは限りません。以下同じです。
- (注15) 「ワクチン接種率」は、全人口に対する新型コロナワクチンの接種が完了した人の比率をいい、2021年9月時点の総務省統計局の概算値に基づく全人口に対する少なくとも1回接種が完了した人の比率を記載しています。
- (注16) 2019年12月30日の投資口価格 = 100として指数化した数値を記載しています。「ホテルREIT」とは、2021年10月29日時点において、ホテル・旅館等の宿泊施設を取得（予定）価格ベースで80%以上保有する東京証券取引所に上場している6つの投資法人をいい、一般社団法人不動産証券化協会の定めるホテル・旅館特化型である5つの上場投資法人に加えインヴィンシンプル投資法人がこれに該当します。なお、ホテルREITのうち本投資法人を除いた5つの投資法人を「ホテルREIT（本投資法人を除く）」といいます。以下同じです。

## P4

- (注1) 「星野リゾートグループ以外運営物件」とは、星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営するホテル、旅館及び付帯施設をいいます。以下同じです。
- (注2) 「星野リゾートグループ認知率」とは、2013年以降各年の8月又は9月に、星野リゾートグループの依頼により株式会社マクロミルが行った調査において、「名前を見聞きしたことがある施設」として「星野リゾート」を回答した回答者の数が当該調査における有効回答全体の数に占める割合を、小数第一位を四捨五入して記載しています。
- 株式会社マクロミルは、上記調査に当たり、各調査の実施時点において、調査対象地域（関東一都三県（東京都、千葉県、神奈川県及び埼玉県をいいます。）並びに関西二府四県（京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県及び滋賀県をいいます。））に居住する旨を回答した調査対象者（株式会社マクロミルのモニタ）より、インターネットリサーチの手法（市場調査の代表的手法の1つであり、Web上で集客したアンケート会員に対してメール等でアンケートを依頼し、会員がWeb上のアンケート画面で回答をする方法でアンケートの回答を収集する手法をいいます。）を用いて回答を収集しています。
- 星野リゾートグループ認知率の数値は、一定の調査地域及び調査対象者を対象として行われた、限定された範囲で実施されたアンケートの回答から算出された数値であり、星野リゾートグループの運営する施設を過去に利用し、又は将来利用する予定の者の数や割合を示すものではなく、また、宿泊に当たり星野リゾートグループの運営する施設を宿泊先として選択する利用者の数や割合を示すものでもありません。
- (注3) 2021年は、同年9月末日現在における施設数を記載しています。

## P5

- (注1) 「パイプライン」とは、本投資法人に対して物件取得の機会が提供されることをいいます。以下同じです。
- (注2) 本投資法人の基本戦略とパイプラインの拡充についての本投資法人の戦略を分かりやすく説明するためのイメージ図であり、記載の戦略が実現できること及び記載の時期に記載の不動産が開業することを保証又は約束するものではありません。また、取得予定資産を除き、本投資法人が記載の不動産を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。
- (注3) SPCを用いた不動産流動化が行われる場合、資本性の資金（エクイティ）による調達と、ローンや社債発行等の負債性の資金（デット）による調達が併用されるのが一般的であり、この負債性の資金の調達方法として、銀行その他金融機関によるローンに加えて、返済順位等においてこれらに劣後するローンが実施される場合があります。このように返済順位等において劣後するローンをメザニンローンといい、メザニンローンに優先するローンをシニアローンといいます（なお、メザニンローンに基づく債権を、以下「メザニンローン債権」といいます。）。
- メザニンローンは、返済順位等においてシニアローンに劣後する代わりに、シニアローンよりも金利が高く設定されることが一般的です。
- したがって、元金金が予定どおり返済される場合には、シニアローンに比べて高い収益を実現することができますが、裏付けとなる不動産等からの収入が減少し又は不動産等の価値が下落する等の原因によりシニアローン及びメザニンローンの元金金の全額を支払うことができない場合には、シニアローンへの支払が優先され、その結果メザニンローンの元金金が予定どおり支払われないこととなります。
- もっとも、メザニンローンへの支払は、原則として資本性の資金（エクイティ）への支払に優先して行われるため、不動産等の価値が下落した場合でも、最初に資本性の資金（エクイティ）の元本の毀損が生じ、資本性の資金（エクイティ）が全て毀損した後に初めてメザニンローンの元本が毀損することになるため、資本性の資金（エクイティ）よりは相対的に安全性が高い資産と一般に評価されています。
- (注4) 「裏付資産」には、「（仮称）ホテルWBFグランデ関西エアポート」のほか、組成コスト、リザーブ金等が含まれています。なお、「（仮称）ホテルWBFグランデ関西エアポート」という名称は本資料の日付現在の仮称であり、今後、借入人等により正式名称が決定される予定であり、本物件の運営開始時点の名称は、「（仮称）ホテルWBFグランデ関西エアポート」から変更される可能性があります。また、本投資法人がかかる裏付資産を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。以下同じです。
- (注5) 年率10.50%は予定返済期日までの期間に適用される利率であり、年率11.50%は予定返済期日の翌日から最終返済期日までの期間に適用される利率です。
- (注6) 取得予定ローン債権については、下記の計算式で算出される金額の利息（以下「PIK利息」といいます。）が発生し、各利払日にそれぞれ自動的に予定返済期日（予定返済期日が延長された場合には最終返済期日）まで支払が繰り延べられるものとします。なお、PIK利息については、元本に組み入れられず、重ねて利息は付されません。取得予定ローン債権に係るPIK利息の金額 = [利息計算期間の初日における取得予定ローン債権の元本残高] × [2.00%] × [当該利息計算期間の実日数] ÷ 365
- (注7) 「本裏付資産」とは、「（仮称）ホテルWBFグランデ関西エアポート」をいいます。また、「本裏付資産鑑定評価額」は、T L S 5 特定目的会社から提供を受けた2021年3月1日を価格時点とする未開業・オペレーター未定の状態を前提とした自用の建物及びその敷地としての鑑定評価額を記載しています。当該鑑定評価額は、本投資法人が取得した鑑定評価額ではありません。
- (注8) 「OMO7大阪」の開発に当たってのコンセプトをまとめたイメージ図であり、当該物件の完成予想図ではなく、また、当該物件完成後の外観等を表示するものではありません。以下同じです。

P6

- (注1) DBJ共同ファンドのスキームを分かりやすく説明するためのイメージ図であり、DBJ共同ファンドに該当する個々のファンドが全て同一のスキームを採用することを保証又は約束するものではありません。取得予定資産を除き、本投資法人が記載の開発物件を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。なお、「GP」とは、無限責任組合員を、「LP」とは、有限責任組合員を、それぞれ意味します。
- (注2) 「1号ファンド」とは、星野リゾート旅館・ホテル運営サポート1号投資事業有限責任組合をいい、「2号ファンド」とは、星野リゾート旅館・ホテル運営サポート2号投資事業有限責任組合をいいます。

P7

- (注1) 「WBFグループ」とは、WBF社及びWBFホールディングス株式会社をいいます。以下同じです。
- (注2) 本投資法人が一覧に記載のホテルを取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。
- (注3) 星野リゾート観光活性化ファンドの仕組み及び本投資法人が2021年12月1日に実施することを予定している匿名組合出資の概要及び意図を分かりやすく説明するためのイメージ図であり、星野リゾート観光活性化ファンドの個々の投資又は融資が全て同一の仕組みを採用することを保証又は約束するものではありません。なお、「GP」とは、無限責任組合員を、「LP」とは、有限責任組合員を、それぞれ意味します。
- (注4) 本投資法人が奥飛騨温泉旅館合同会社が今後開発する不動産を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

P8

- (注1) 「スポンサーパイプライン」とは、本投資法人のスポンサーである星野リゾートを含む星野リゾートグループが、本投資法人に対して提供する物件取得の機会のことをいいます。以下同じです。
- (注2) 本投資法人が一覧に記載の不動産を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。
- (注3) 「運営開始年」に（予定）と記載されているものは、本資料の日付現在運営が開始しておらず、本資料の日付現在の運営開始の予定を記載しており、今後変更される可能性があります。

P9

- (注) 本投資法人が開発中として記載された資産を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

P10

- (注1) 本物件の魅力を顧客に対して訴求するために星野リゾートグループが考案したコンセプトであって、本物件の施設の現況及び施設において提供されるサービスを保証又は約束するものではありません。
- (注2) 「鑑定NOI利回り」は、「界 霧島」の不動産鑑定評価書又は調査報告書（以下「不動産鑑定評価書等」といいます。）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「界 霧島」の取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。「鑑定NOI利回り」は、本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。なお、運営純収益は、減価償却費を控除する前の収益です。運営純収益から敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。また、直接還元法による運営純収益を用いています。以下同じです。
- (注3) 「鑑定NCF利回り」は、「界 霧島」の不動産鑑定評価書等に記載された1年間のNCF（純収益、Net Cash Flow）を、「界 霧島」の取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。NCF（純収益、Net Cash Flow）は、運営純収益から敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたものであり、直接還元法による純収益を用いています。「鑑定NCF利回り」は、本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。以下同じです。
- (注4) 「償却後利回り」は、「界 霧島」の不動産鑑定評価書等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）から、本資料の日付現在における減価償却費の見込額を控除した数値を、「界 霧島」の取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。本資料の日付現在における減価償却費の見込額は、建物状況評価報告書等の本資産運用会社が入手した情報を考慮した上で、取得予定価格及び取得費用等の見込額に、耐用年数に応じた定額法の償却率を乗じて本資産運用会社が算出した想定額を用いています。「償却後利回り」は、本資産運用会社が算出したもの（試算値）であり、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。また、直接還元法による運営純収益を用いています。以下同じです。
- (注5) 「界 霧島」の開業日（グランドオープン）は2021年1月29日であるため、2021年1月の月次運営実績は、開業日から月末日までの集計値を記載しています。
- (注6) 「客室稼働率」は、以下の計算式により求められる数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。  
客室稼働率 = 販売客室数 ÷ 販売可能客室数
- (注7) 「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、単位未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注8) 「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、単位未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注9) 「客室稼働上限」とは、販売客室数に制限を加えた際の、客室稼働率の上限をいいます。以下同じです。
- (注10) 過去の客室稼働率、ADR、RevPAR及び客室稼働上限は、売主から取得した情報をそのまま記載したものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれもあります。また、これらの情報は、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

P12

- (注1) 本物件の魅力を顧客に対して訴求するために星野リゾートグループが考案したコンセプトであって、本物件の施設の現況及び施設において提供されるサービスを保証又は約束するものではありません。
- (注2) 一般社団法人日本温泉協会「都道府県別 温泉ベスト10（令和元年度）」（2021年4月19日公表）及び大分県ホームページ「温泉データ 県内温泉の概況」に基づく情報であり、本投資法人がその正確性を保証又は約束するものではありません。

## P12

- (注3) 「鑑定NOI利回り」は、「界 別府」の不動産鑑定評価書等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「界 別府」の取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。「鑑定NOI利回り」は、本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。なお、運営純収益は、減価償却費を控除する前の収益です。運営純収益から敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。また、直接還元法による運営純収益を用いています。
- (注4) 「鑑定NCF利回り」は、「界 別府」の不動産鑑定評価書等に記載された1年間のNCF（純収益、Net Cash Flow）を、「界 別府」の取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。NCF（純収益、Net Cash Flow）は、運営純収益から敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたものであり、直接還元法による純収益を用いています。「鑑定NCF利回り」は、本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。
- (注5) 「償却後利回り」は、「界 別府」の不動産鑑定評価書等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）から、本書の日付現在における減価償却費の見込額を控除した数値を、「界 別府」の取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。本書の日付現在における減価償却費の見込額は、建物状況評価報告書等の本資産運用会社が入手した情報を考慮した上で、取得予定価格及び取得費用等の見込額に、耐用年数に応じた定額法の償却率を乗じて本資産運用会社が算出した想定額を用いています。「償却後利回り」は、本資産運用会社が算出したもの（試算値）であり、不動産鑑定評価書等に記載されている数値ではありません。また、直接還元法による運営純収益を用いています。
- (注6) 「界 別府」のグランドオープンは2021年7月8日であるため、2021年7月の月次運営実績は、グランドオープン日から月末日までの集計値を記載しています。
- (注7) 過去の客室稼働率、ADR、RevPAR及び客室稼働上限は、売主から取得した情報をそのまま記載したものであり、あくまでも参考情報に過ぎず、当該情報は不完全又は不正確であるおそれもあります。また、これらの情報は、本投資法人が採用する会計処理等と同一の方法で算出されたものとは限りません。したがって、これらの情報は、当該資産における今後の運営実績と必ずしも一致するものではなく、場合によっては大幅に乖離する可能性もあります。

## P15

- (注1) 「マイクロツーリズム」とは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大を背景に、感染拡大防止と地域経済を両立させる旅の在り方として星野リゾートグループが提唱した、3密（密集、密接、密閉）を避けながら近場で過ごす旅のスタイルをいいます。以下同じです。
- (注2) 「withコロナ期」とは、新型コロナウイルス感染症が全国的に拡大・長期化し、感染防止のための新たな生活様式が広がった2020年4月以降の期間を指します。
- (注3) 「マイクロツーリズム商圏」とは、マイクロツーリズムの取組み促進のために、星野リゾートグループが全国を11のエリアに区分して設定した商圏をいいます。なお、当該商圏は、星野リゾートグループが独自に設定した概念であり、当該商圏内に所在する各施設の実際の集客範囲と一致するとは限りません。
- (注4) 本投資法人取得（予定）資産を除き、本投資法人が記載された資産を取得する具体的な予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。
- (注5) 本投資法人の取得（予定）資産において実施されたものではありません。

## P16

- (注1) 「星野リゾートグループ運営物件RevPAR」及び「界9物件RevPAR」は、それぞれ2020年、2021年の各月のRevPARについて、2019年の同月の数値に対する比率を表しています。
- (注2) 「BEB5軽井沢」は2019年2月開業、「界 遠州」は2020年11月取得、「界 長門」は2021年6月取得のため、記載の数値には含まれません。
- (注3) 「界9物件」とは、2018年12月末日時点で本投資法人が保有している「界 松本」、「界 出雲」、「界 伊東」、「界 箱根」、「界 阿蘇」、「界 川治」、「界 鬼怒川」、「界 加賀」、「界 アルプス」の9物件をいいます。
- (注4) グラフにおいて、東京都にて緊急事態宣言が発令されていた期間を、「緊急事態宣言」として表記しています。

## P17

- (注1) 「株式会社三菱UFJ銀行をアレンジャーとする協調融資団」とは、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社日本政策投資銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社りそな銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社福岡銀行、株式会社足利銀行、株式会社山口銀行、株式会社京都銀行、及び株式会社肥後銀行をいいます。
- (注2) 期間1.0年の「借入金利（年率）」は、変動金利による借入れですが、2021年10月27日現在の全銀協3か月日本円TIBORに基づき計算しています。なお、実際の適用される変動金利については、各利払期日における2営業日前の所定の時点の3か月日本円TIBORとなり、当該借入金利とは異なる可能性があります。
- (注3) 「借入金利（年率）」（期間1.0年を除きます。）は、金利スワップ契約により支払金利を固定しています。
- (注4) 「長期有利子負債比率」は、有利子負債に占める期間1年超の借入れ及び長期の償還期間の投資法人債の比率を記載しています。
- (注5) 「固定金利比率」は、有利子負債に占める固定金利での借入れ及び投資法人債の比率を記載しています。なお、金利スワップ契約により金利が固定された変動金利による有利子負債は、当該固定された金利が適用される固定金利による有利子負債として計算しています。
- (注6) 「平均残存期間」とは、本公募増資後から最終返済期日までの期間につき、各有利子負債残高に基づいて加重平均した値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注7) 「平均金利」とは、各有利子負債における利率を各有利子負債残高で加重平均したものです。融資手数料等は含めていません。変動金利の有利子負債の利率は、2021年10月27日現在の全銀協1か月日本円TIBOR及び全銀協3か月日本円TIBORに基づき計算しています。なお、金利スワップ契約により金利が固定された変動金利による有利子負債は、当該固定された金利が適用される固定金利による有利子負債として計算しています。

## P19

- (注1) 「ゼネラルヒートポンプ工業株式会社」と「株式会社エナジア®」が「星のや竹富島」への導入のために開発した製品であり、本資料の日付現在特許を出願中です。
- (注2) CO<sub>2</sub>の削減量は、本投資法人が、「海水淡水化熱源給湯ヒートポンプユニット」の事業を計画した際に、環境省が公表する「地球温暖化対策事業効果算定ガイドブック〈補助事業申請者用〉」に従って算出した数値であり、環境省が行う地球温暖化対策技術の補助事業に当たりエネルギー起源二酸化炭素の排出削減効果を定量的に算定するための数値であって、実際に削減されたCO<sub>2</sub>の量を示すものではありません。