

【表紙】

【提出書類】 臨時報告書
【提出先】 関東財務局長
【提出日】 平成28年12月15日
【発行者名】 星野リゾート・リート投資法人
【代表者の役職氏名】 執行役員 秋本 憲二
【本店の所在の場所】 東京都中央区京橋三丁目 6 番18号
【事務連絡者氏名】 株式会社星野リゾート・アセットマネジメント
取締役財務管理部長兼総合企画部長 隆 哲郎
【連絡場所】 東京都中央区京橋三丁目 6 番18号
【電話番号】 03-5159-6338
【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

1【提出理由】

本投資法人は、平成28年12月14日開催の本投資法人の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の取締役会及び平成28年12月15日開催の本投資法人役員会において、本投資法人の運用等に関する方針を定めた運用ガイドラインの改正について決議が行われたことに伴い、以下のとおり平成28年12月15日付で本投資法人の運用に関する基本方針が変更されることとなりましたので、金融商品取引法第24条の5第4項並びに特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第29条第1項及び同条第2項第3号に基づき本臨時報告書を提出するものです。

2【報告内容】

（1）変更の理由

本投資法人はこれまで、本投資法人の基本方針に基づき、本投資法人の投資主が投資口の保有を通じてニッポンの観光産業の分野においてその成長の果実を享受できる仕組みを作るとの目標の下、ホテル、旅館及び付帯施設に投資を行い、着実な運用を行ってきました。今般、ニッポンの観光産業の海外進出の躍進、国内の経済情勢、不動産市場及び国内外における旅行業界の動向等を考慮した結果、ニッポンの観光産業が海外において展開するホテル、旅館及び付帯施設に投資を行い、そのことにより中長期にわたり安定した収益を確保し運用資産を着実に成長させるため、海外不動産等に対する新たな投資基準等を定めるため、運用方針の改定を行うこととしました。これに伴い、本投資法人の運用に関する基本方針が平成28年12月15日付で変更されることとなりました。

（2）変更の概要

平成28年7月28日付で提出された有価証券報告書の「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」の一部が平成28年12月15日付で以下のように変更されます。なお、特に断らない限り、平成28年7月28日付有価証券報告書で定義された用語は、本書においても同一の意味を有するものとします。

_____の部分は変更箇所を示します。

第一部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

2 投資方針

（1）投資方針

（前略）

基本方針

（イ）ホテル、旅館及び付帯施設への投資

本投資法人は、中長期にわたり、観光産業の中核となり、安定的な利用が見込まれるホテル、旅館及び付帯施設に対する投資を行います。その中でも特に長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる施設に重点的に投資を行います。

まず、本投資法人は、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（以下「星野リゾートグループ運営物件」ということがあります。）のうち、上記の方針に合致するものに対し、継続的に投資を行います。中でも、星野リゾートグループの基幹ブランドであり、圧倒的な非日常感と世界スタンダードなサービスを提供することを目的とする「星のや」、有名温泉観光地に立地する高級温泉旅館「星野リゾート界」及び大人も子供もそれぞれに楽しめるリゾートホテル(注1)をコンセプトとする「星野リゾート リゾナーレ」の3つのブランドその他の星野リゾートグループが展開するブランドに対する投資を行うことにより、収益の安定性を確保することが可能なポートフォリオの構築を目指します。

また、星野リゾートグループ以外のオペレーターが運営する施設についても、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれるホテル、旅館及び付帯施設にも積極的な投資を行い、収益の安定性を確保しつつ、外部成長を図っていきます。

さらに、本投資法人は、安定的な利用が見込まれ、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保が可能であると見込まれる海外に所在するホテル、旅館及び付帯施設のうち、海外における星野リゾートグループ関与物件(注2)に対しても投資を行います。なお、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資にあたっては、投資対象が所在する国・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、各国の不動産市場動向・制度及び規則等を含めた投資対象資産の位置する市場を総合的に分析し、各国の法制度、会計制度、税制等のリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク等も総合的に勘案して、慎重に投資を行います。

具体的な投資対象の選定方針については、後記「ポートフォリオ構築方針（イ）投資対象資産」をご参照ください。

(注1) 本書において、「リゾート」とは大勢の人が休暇・余暇を過ごす場所又は行楽地をいい、「リゾートホテル」とはリゾートに所在するホテルをいいます。

(注2) 「海外における星野リゾートグループ関与物件」とは、以下のいずれかに該当するものをいいます。以下同じです。

・ 星野リゾートグループ若しくは星野リゾートグループが出資する事業体等（本投資法人による投資に際して出資することとなるものを含みます。）が所有し、開発若しくは運営に関与するもの

・ 本投資法人の取得後一定の期間を経て上記に該当することが見込めると本投資法人が判断したものの

（中略）

ポートフォリオ構築方針

(イ) 投資対象資産

本投資法人は、今後も安定した収益を生み、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローを確保することが可能なのは、ビジネスモデルや運営力、立地等の優位性などで差別化された施設であると考えています。本投資法人は、ソフトの優位性とハードの優位性という2つの観点から、投資対象資産を選定していきます。

また、本投資法人は、具体的な投資対象資産の選定にあたり、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及び海外における星野リゾートグループ関与物件の物件売却情報を積極的に入手し、それぞれについて以下のとおり投資対象資産を選別し、長期的かつ安定的なキャッシュ・フローの確保のため最適と考えられるポートフォリオを柔軟に構築する方針です。

（中略）

(ハ) 資産規模の拡大及びポートフォリオ分散化の促進

（中略）

星野リゾートグループは、投資対象となるホテル、旅館及び付帯施設を様々な観点で各ブランドに分類の上、各施設を運営しています。本投資法人は、星野リゾートグループが有する一つのブランドに集中的に投資するのではなく、規模や価格設定、ターゲット顧客層が異なる「星のや」、「星野リゾート 界」及び「星野リゾート リゾナーレ」（以下、それぞれ「星のや」、「界」、「リゾナーレ」ということがあります。）の3つのブランドその他の星野リゾートグループが展開するブランドに投資すると同時に、星野リゾートグループ以外運営物件及び海外における星野リゾートグループ関与物件にも投資することで、ポートフォリオの分散効果の獲得と、収益の安定化を図ります。

（中略）

成長戦略

（中略）

(イ) 外部成長

本投資法人は、投資主価値の向上のために外部成長のスピードを重視し、以下の施策により運用資産を取得する方針です。

本投資法人は、星野リゾートグループから継続的に運用資産を取得する方針であり、星野リゾート及び本資産運用会社との間で締結したスポンサーサポート契約や共同投資に向けた合意等を活用し、「星のや」、「星野リゾート 界」、「星野リゾート リゾナーレ」という3ブランドを中心に星野リゾートグループが所有、開発、運営する物件及び海外における星野リゾートグループ関与物件を取得していく予定です。

（中略）

投資基準

本投資法人は、ホテル、旅館及び付帯施設への投資にあたっては、国内外のホテル・旅館等のマーケット環境を分析して当該物件の競争力及び将来性を検討するとともに、ポートフォリオ全体の成長性及び収益性と、ポートフォリオ全体におけるリスクも勘案の上、投資の可否を総合的に判断します。なお、海外における星野リゾートグループ関与物件については、投資対象が所在する国・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、各国の不動産市場動向・制度及び規則等を含めた投資対象資産の位置する市場を総合的に分析し、各国の法制度、会計制度、税制等のリスクや投資及び収益還元に関連する為替リスク等も総合的に勘案して、慎重に投資を行います。なお、本投資法人は、かかる判断にあたり、原則として以下に記載の基準で検討するものとしますが、海外における星野リゾートグループ関与物件に関する判断については、所在する国・地域での実務を勘案し、以下の基準に必要な修正ができるものとします。

(イ) 立地

立地については、投資対象資産のブランドに適した立地であることを重視するほか、一般社団法人投資信託協会の制定する「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」を踏まえ、海外不動産等の所在する国又は地域についての不動産法制や司法制度全般の整備の状況、外国為替相場や制度の整備状況、及び資金決済や海外送金制度の整備状況等も総合的に考慮した上で、投資対象地域を選定します。具体的には、以下の基準に従うものとします。

ブランド	立地基準
「星のや」	地域独特の文化的なポテンシャルがあると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
「星野リゾート 界」	全国的に知名度があると本投資法人が判断した温泉地に立地することを原則とします。
「星野リゾート リゾナーレ」	集客が十分に見込めると本投資法人が判断したリゾート又は今後の成長により集客が十分に見込めるリゾートになると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
上記3つのブランド以外の星野リゾートグループが展開するブランド	ホテル、旅館及び付帯施設の対象客層や性質等を踏まえ、旅客数、知名度その他の事情に照らし、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
その他	ホテル、旅館及び付帯施設の対象客層や性質等を踏まえ、旅客数、知名度その他の事情に照らし、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。
海外における星野リゾートグループ関与物件	世界的に観光地としての知名度が高い地域を中心に、当面の間は、米国、ヨーロッパ等の地域を中心とした中長期的に安定した経済基盤や、人口増加による経済成長が見込める地域のうち、国内と同様、安定して運営できると本投資法人が判断した地域に立地することを原則とします。

(注) 海外における星野リゾートグループ関与物件に対する投資比率は、15.0%を上限とします。

(ロ) 投資金額

1物件当たりの投資金額（海外における星野リゾートグループ関与物件その他の海外資産の場合には、取得時における投資金額の邦貨換算額）が5億円以上であることを原則とします。ただし、その他の事項も含め総合的に勘案して投資が適正と判断される場合には、投資金額が1物件当たり5億円未満の物件についても、投資を行うことができるものとします。

(ハ) 取得価格

不動産等の取得価格については、本資産運用会社による独自の価格評価に基づき、不動産鑑定評価額（海外における星野リゾートグループ関与物件については、国土交通省の定める「海外投資不動産鑑定評価ガイドライン」（平成20年1月25日制定。その後の改正を含みます。）に準拠して得られた不動産鑑定評価額）を参考に判断します（なお、本資産運用会社の利害関係人等との取引においては、利益相反防止策として、利害関係人等でない不動産鑑定士（法人を含みます。）が鑑定した鑑定評価額を超えて取得してはならない旨の自主ルールを設けています。かかる利益相反防止策の詳細については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係人等取引規程」をご参照ください。)

(ニ) 建物構造

(中略)

本投資法人は、必要な強度を有しているかの判断にあたり、当該物件のPML（Probable Maximum Loss：予想最大損害率）（以下「PML」といいます。）(注)を参考にし、当該物件のPMLが20%を超える場合、本投資法人は、地震保険の付保を検討します。

ただし、海外における星野リゾートグループ関与物件については、所在する国・地域における耐震性の法令上の基準を遵守しているかどうかを必要な強度を有しているかの判断にあたっての基準とし、PMLは、当該国・地域でのホテル、旅館及び付帯施設への投資の実務において参考とすることが一般的である場合にのみ参考とするものとします。

(注) 「PML」とは、当該地域で予想される最大規模の地震（475年に1度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10%を超える大地震）を対象物件が受けた場合に、被災後の建物を被災前の状態に戻すための工事費が総建替費に占める割合（%）を示したものをいいます。以下同じです。

(ホ) テナント及びオペレーター

テナント及びオペレーターの選定にあたっては、当該業者の社会的信用力を確認し、運営実績、競争力等について評価・分析の上、経済的信用力を有する等当該物件の競争力を維持又は向上できると判断できるテナント及びオペレーターを選定します。なお、本投資法人がテナントに対して運用資産を賃貸する場合には、テナントの信用状況等を調査の上、物件特性や当該テナントの信用状況等に応じた適切な担保（敷金及び保証金、親会社等の保証を含みます。）を獲得するよう努めるものとします。

(ヘ) 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、所有権、賃借権、地上権等権利の形態を確認した上で、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も考慮の上、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。

また、海外における星野リゾートグループ関与物件においては、所在する国・地域における権利関係等の調査を行い、かつ当該国・地域での実務を勘案し総合的に判断します。

（中略）

(チ) 海外における星野リゾートグループ関与物件への投資における間接投資の利用

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資に際し、所在する国・地方における法律制度若しくは税制度上の制約又は投資に際する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、海外における星野リゾートグループ関与物件を所有する海外法人の発行する不動産対応証券、株券、社債券その他の有価証券（投信法施行規則第221条の2第1項に規定する法人の発行済株式を含みます。）の取得を通じて、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資を行うことができます。

デュー・ディリジェンス基準

本投資法人は、投資するホテル、旅館及び付帯施設を選定するにあたっては、以下に挙げる事業性に関する調査項目（調査主要項目一覧表）について、可能な限り調査し、当該調査結果に基づき、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローの見込み、賃料収入の予想及びそれらに基づく収益価格等、当該物件の収益性及び安定性並びに投資の採算性について検証します。

また、かかる事業性に関する調査に加え、投資するホテル、旅館及び付帯施設を選定するにあたっては、土地、建物の物理的調査及び法的調査（調査主要項目一覧表）についても十分に実施し、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローの安定性・成長性等を阻害する要因の在否の把握等を中心とした、当該物件の投資対象としての妥当性を検討します。

なお、上記調査プロセスにおいては、公正かつ調査能力・経験があると認められた第三者の専門家による不動産鑑定評価書、エンジニアリングレポートを取得するほか、必要と判断する場合にはマーケットレポートその他の第三者の専門家の報告書等を取得し、これらの内容についても考慮します。

本投資法人は、投資する海外における星野リゾートグループ関与物件を選定するにあたっては、原則として上記に定めるところに準じて調査及び検討を実施しますが、所在する国・地域における権利関係等の調査を行い、かつ当該国・地域での実務を勘案するものとします。

本投資法人は、これらの調査及び検証の結果、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローが本投資法人の投資対象として妥当と判断される賃料その他の収入を達成するために必要な水準に達している（又は改善の見込みがあり当該改善後は必要な水準に達する蓋然性が高い）と判断できるとともに、当該物件の生み出す運営上のキャッシュ・フローの安定性・成長性等を阻害する要因がない又はかかる要因はあるものの限定的であり、総合的に判断して当該物件の投資対象としての妥当性が認められると判断した物件について投資します。

調査主要項目一覧表

調査	項目	内容
事業性調査	施設・設備	<ul style="list-style-type: none"> 客室 客室数 / 客室タイプ / 客室面積等 レストラン・大浴場・その他施設・機能 施設数・施設構成等
	マーケット (注1)	<ul style="list-style-type: none"> 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
	運営実績	<ul style="list-style-type: none"> 運営主要指標の調査 運営実績に基づく賃料負担力の調査 客室稼働率(注2)、ADR(注3)、RevPAR(注4)等
	テナント・ オペレーター (注5)	<ul style="list-style-type: none"> テナント・オペレーター調査 テナント・オペレーターの信用力 / 業績 / 実績等

(注1) 海外における星野リゾートグループ関連物件については、所在する国・地域におけるカントリーリスク等も考慮して総合的に判断します。

(注2) 「客室稼働率」とは、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

客室稼働率 = 販売客室数 ÷ 販売可能客室数

(注3) 「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4) 「RevPAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計 (Revenue Per Available Room) をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいい、ADRと客室稼働率の積にて計算される数値と同値となります。以下同じです。

(注5) 星野リゾートグループをテナント・オペレーターに選定する場合は、当該項目の調査は原則として行いません。

調査主要項目一覧表

調査	項目	内容
物理的調査 (注1)	建物の遵法性	<ul style="list-style-type: none"> 建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）や都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）等の建築関連法令等の遵守状況の確認 既存不適格の有無・程度 建築関連法令、条例、協定等による建築制限等の有無
	建物の状況	<ul style="list-style-type: none"> 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 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 建物管理状況
	建物の修繕・資本的支出	<ul style="list-style-type: none"> 緊急修繕必要箇所の有無 長期修繕計画 過去の修繕状況
	地震リスク・耐震性能調査、土壌環境汚染調査	<ul style="list-style-type: none"> PML値の算出 土壌調査
法的調査 (注1)	境界調査	<ul style="list-style-type: none"> 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・非越境物の有無 未登記建物の有無
	権利関係の確認	<ul style="list-style-type: none"> 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・オペレーター属性	<ul style="list-style-type: none"> 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 反社会的勢力の調査(注2)

(注1) 海外における星野リゾートグループ関与物件に関する調査については、所在する国・地域での実務を勘案し、上記の調査項目の一部を行わないことがあります。

(注2) 星野リゾートグループをテナント・オペレーターに選定する場合は、当該項目の調査は原則として行いません。

（中略）

ポートフォリオ運営・管理方針

（中略）

(八) 海外における星野リゾートグループ関与物件の運営・管理方針

本投資法人は、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資に係る業務の適正な遂行のため、本資産運用会社の担当各部門において海外における星野リゾートグループ関与物件の投資に関する担当者、海外不動産等への投資に関する一定の知識を有する者とします。また、海外における星野リゾートグループ関与物件への投資を実施するにあたっての海外不動産等に関する法制・税制等や投資対象の候補となる物件に関する情報の収集及び調査等に関しては、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する必要な情報を取得するものとします。

本投資法人は、投資した海外における星野リゾートグループ関与物件の運用に際しては、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及びオペレーターとの間で緊密な連絡体制を構築します。

本投資法人は、現地国・地域におけるテナント及び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及びオペレーターとの間で適切に取り決めます。

本投資法人は、本投資法人が有する海外における星野リゾートグループ関与物件に係る業務関係の記録を、本資産運用会社の投資運用部において適切に保管します。

(三) 資本的支出

(中略)

(ホ) 付保方針

a. 損害保険

災害や事故等による建物等の損害又は第三者への損害賠償を担保するため、運用資産のうち建物やその付帯施設・設備について火災保険、賠償責任保険等必要と判断した保険を付保します。なお、海外における星野リゾートグループ関与物件についても原則として同様としますが、当該物件が所在する国・地域における特有のリスクの調査を行い、かつ当該国・地域での実務を勘案して総合的に判断します。

(中略)

財務方針

(中略)

(ハ) デット・ファイナンス

本投資法人は、海外不動産への投資を行う場合には、現地通貨建てで借入れを行う場合があります。また、調達時点のマーケット環境等を勘案し、円建てで調達し、現地通貨へ換金する場合があります。

a. 安定性重視の財務方針

(後略)

(3) 変更の年月日

平成28年12月15日