物件名	湯けむりの宿 雪の花（準共有持分 95%）

鑑定評価額	4,480,000,000 円
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2025 年 9 月 30 日

（単位：円）

項目	内容	概要等
収益価格	4,480,000,000	DCF 法による収益価格を標準として、直接還元法による収益価格で検証を行って査定。左記収益価格は本ファンドの持分（準共有持分 95%）を対象として算出
直接還元法による収益価格	4,750,000,000	中長期的な純収益を還元利回りで還元して査定。左記収益価格は物件全体（100%）を対象として算出
(1)運営収益	260,345,261	
潜在総収益	260,345,261	中長期安定的と認められる市場賃料水準に基づき査定
空室損失等	0	物件タイプを考慮して入替を想定しないため非計上
(2)運営費用	29,224,003	
維持管理費	0	テナント負担のため非計上
水道光熱費	0	テナント負担のため非計上
修繕費	2,160,000	類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮のうえ査定
PM フィー	1,800,000	現行契約条件に基づき計上
テナント募集費用等	0	テナントの入替を想定しないため、非計上
公租公課	20,590,200	2025 年度実績額に基づき査定
損害保険料	1,549,660	保険料資料等に基づき計上
その他費用	3,124,143	収支実績、類似不動産の費用水準等を参考に査定
(3)運営純収益 （ＮＯＩ＝(1)-(2)）	231,121,258	
(4)一時金の運用益	2,169,401	運用利回りを 1.0%として運用益を査定
(5)資本的支出	5,400,000	エンジニアリング・レポートの長期修繕費に基づく年間査定値を元に建物再調達原価に対する割合を求め、査定
(6)純収益 （ＮＣＦ＝(3)+(4)-(5)）	227,890,659	
(7)還元利回り	4.8%	対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件を総合的に勘案して査定
ＤＣＦ法による収益価格	4,700,000,000	対象不動産の期間内純収益及び期間満了時における復帰価格の現在価値を合計して算出。左記収益価格は物件全（100%）を対象として算出
割引率	4.8%	類似不動産に係る取引利回り等を参考に、対象不動産の個別性を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	5.0%	類似不動産に係る取引利回り等を比較検討し、対象不動産の還元利回りを求め、これを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定

積算価格		3,950,000,000	左記積算価格は物件全体（100%）を対象として算出
	土地比率	30.6%	
	建物比率	69.4%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産の最有効用途を温泉旅館等として継続使用することと判定したうえで、売買市場における需要者が重視する収益性を反映する価格である収益価格を標準とし、積算価格による検証を行い決定