

【表紙】

【提出書類】	半期報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年5月22日
【計算期間】	第1期中（自 2025年8月25日 至 2026年2月24日）
【発行者（受託者）名称】	三菱UFJ信託銀行株式会社
【代表者の役職氏名】	取締役社長 窪田 博
【本店の所在の場所】	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
【事務連絡者氏名】	三菱UFJ信託銀行株式会社 フロンティア事業開発部 デジタルアセット事業室 室長 松岡 晋輔
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
【電話番号】	03-3212-1211（大代表）
【発行者（委託者）氏名又は名称】	株式会社KRTS3
【代表者の役職氏名】	代表取締役 武野氏 伸哉
【住所又は本店の所在の場所】	東京都千代田区内幸町二丁目1番6号
【事務連絡者氏名】	ケネディクス株式会社 デジタル・セキュリティゼーション部長 関 敏隆
【電話番号】	03-5157-6266
【縦覧に供する場所】	該当事項はありません。

1 【信託財産を構成する資産の状況】

(1) 【信託の仕組み】

① 信託の概要

イ 信託の基本的仕組み

(イ) 本信託のスキーム

合同会社KRTS3（以下「委託者」といいます。）（注1）、本信託契約（以下に定義します。）の信託受託者としての三菱UFJ信託銀行株式会社（以下「受託者」といいます。）及び弁護士 松尾 浩順（以下「受益者代理人」といいます。）間の2025年8月15日（以下「本信託契約締結日」といいます。）付で締結された不動産管理処分信託受益権＜W O S A K A＞信託契約（デジタル名義書換方式）（信託契約番号 No. 280022697）（以下「本信託契約」といいます。）に基づき設定された信託（以下「本信託」といいます。）の当初の信託財産は、1つのホテルを構成する不動産の一部分ずつをそれぞれ裏付資産とする3個の不動産管理処分信託の受益権（注2）（個別に又は総称して、以下「本件不動産受益権」といいます。）の各準共有持分（受託者及び株式会社STF（注3）の間の準共有（注4）。受託者の準共有持分割合はいずれも99%。以下「本件不動産受益権準共有持分」といいます。）です。受託者は、本信託契約の定めに従い、2025年8月25日（以下「信託設定日」といいます。）に、信託財産を構成する本件不動産受益権準共有持分を委託者から取得しました（注5）。

受託者は、信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）（以下「信託法」といいます。）、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）（以下「兼営法」といいます。）、信託業法（平成16年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「信託業法」といいます。）等の各種関連法令に基づき、善管注意義務、忠実義務、分別管理義務等をはじめとする法令上の義務に従い、信託財産の引受け（受託）を行っています。受託者は、受益権の保有者（受益者）に対して、信託財産に属する財産のみをもってその履行責任を負います。

委託者と受託者との間で本受益権（以下に定義します。）を発行する旨を定めた信託契約が締結され、受託者は、当該信託契約に基づき、委託者が信託設定日に抛出した本件不動産受益権準共有持分及び当該信託契約に基づいて受託者が受領する金銭を管理及び処分しています。

（注1）2026年2月28日付で解散し、本書の日付現在、清算手続中です。以下同じです。

（注2）当該3個の不動産管理処分信託の受益権の内訳は、(i)本件不動産受益権準共有持分の裏付けとなる不動産（以下「投資対象不動産」といいます。）である当該ホテルの建物の共有持分（共有持分割合49%）及び付随する借地権の準共有持分（準共有持分割合49%）を信託財産とする信託の受益権、(ii)当該ホテルの建物の共有持分（共有持分割合51%）及び付随する借地権の準共有持分（準共有持分割合51%）を信託財産とする信託の受益権並びに(iii)当該ホテルの所在する土地を信託財産とする信託の受益権となっています。以下同じです。

（注3）株式会社STFは、アセット・マネージャー（下記「(ロ) 本信託のスキームの概要 a アセット・マネジメント業務委託契約」に定義します。以下同じです。）の親会社であるケネディクス株式会社の子会社です。

（注4）所有権以外の財産権を複数人で保有することを「準共有」といい、準共有関係において各準共有者が有している権利又は各準共有者が有する権利の割合のことを「準共有持分」といいます。以下同じです。

（注5）かかる取得に際し、委託者が他の準共有者との間で締結している契約（本件不動産受益権の準共有者間協定書）についても承継しました。

信託法に従って設定された本信託の一般受益権（以下「本受益権」といい、本受益権の受益者を以下「本受益者」といいます。）について、信託法第185条第2項により受益証券は発行されません。本受益権については、電子記録移転有価証券表示権利等に該当するものとします。

本受益権に係る財産的価値の記録及び移転のために用いる技術並びに本受益権の取得及び譲渡の記録のために用いるプラットフォームは、株式会社Progmattが開発する「Progmatt ST」です。詳細については、以下のとおりです。

本受益権の発行、移転及び償還を、株式会社Progmattが開発する分散型台帳技術（以下「DLT」といいます。）を用いたコンピュータシステムである「Progmatt ST」にて管理し、本受益権に係る財産的価値の記録及び移転が「Progmatt ST」上の帳簿への記録によって行われます。株式会社Progmattは、「Progmatt ST」に係るソフトウェア並びに関連する特許権及び商標権等を保有し、本受益権の取得及び譲渡の記録のために用いるプラットフォームを運営しています。当該帳簿は、「Progmatt ST」において登録される受益者等に係る情報とともに、本受益権に係る信託法第186条に定める受益権原簿（以下「受益権原簿」といいます。）を構成します。「Progmatt ST」の構成技術としては、「プライベート／コンソーシアム型」のDLTを採用し、具体的なDLT基盤として「Corda」を採用しています（注）。

（注）「Corda」のサポートが2026年前半をもって終了する予定であること及び将来的な事業展開等を踏まえ、「Progmatt ST」のDLT基盤技術は、今後、AvalancheベースのSovereign Layer 1（以下「Avalanche Sovereign L1」といいます。）に係る所定の検討・評価プロセスの結果等が確認できた場合には、「Corda」から「Avalanche Sovereign L1」に移行することを予

定しています。かかるDLT基盤技術の変更については、後記「c DLT基盤技術「Avalanche Sovereign L1」への移行並びにその内容及び選定理由」をご参照ください。以下同じです。

各技術の選定理由は以下のとおりです。

a 「プライベート／コンソーシアム型」DLTの内容

一般に、DLT基盤はその特性に応じて大きく2種類のものに大別されます。

1つ目は「パブリック型」と呼ばれる誰でもノード（ネットワークに参加する者又は参加するコンピュータ等の端末のことをいいます。以下同じです。）としてのネットワーク参加が可能なDLTです。例として、BitcoinやEthereumのブロックチェーンが挙げられます。2つ目は「プライベート／コンソーシアム型」と呼ばれる、単独又は許可された特定の参加者のみがノードとしてネットワーク運用を行うDLTです。

セキュリティ・トークンを扱うDLT基盤としては、顧客資産の流出を未然に防止するため、セキュリティ確保の蓋然性が高いものを選択することが重要であり、「プライベート／コンソーシアム型」の持つ以下の特性は、セキュリティリスクを極小化する観点から、より望ましい技術として発行者は評価しています。

(a) ネットワークにアクセス可能な者が限定的

「パブリック型」では不特定多数の主体がネットワークにアクセスすることが可能ですが、「プライベート／コンソーシアム型」ではアクセス範囲の限定が可能です。

(b) トランザクションを作成しうるノードの限定・選択が可能

「パブリック型」では誰でもブロックチェーンに取り込まれるデータを作成することができるため、不特定の者がネットワーク上でトランザクション（価値データを移転する記録をいいます。以下同じです。）を作成することが可能ですが、「プライベート／コンソーシアム型」ではブロックチェーンに取り込まれるデータを作成することができるノードとして参加するためにはネットワーク運営者の許可が必要のため、データの作成者が限定され、また特定の者を選択することも可能です。

(c) トランザクション作成者の特定が可能

「パブリック型」では不特定多数の者がネットワーク上でトランザクションを作成することが可能であり、また、それらの者の氏名・住所等の本人情報とDLT上で公開されているアドレスとが紐づけられていないため、特定のトランザクションを誰が作成したかを特定することは困難ですが、「プライベート／コンソーシアム型」ではブロックチェーンに取り込まれるデータを作成できるノードの保有者は特定されているため、誰がいつ書き込んだかを全て追跡することが可能です。

b DLT基盤「Corda」の内容

「Corda」は、世界の主要な金融機関が出資して設立された「R3 LLC」（本社：米国ニューヨーク州、CEO：David Rutter）が開発する「プライベート／コンソーシアム型」のDLT基盤です。先行する既存のDLTの問題点を洗い出すコンソーシアムが開発の起点となっており、ビジネス活用に必要な様々な技術的な要素を備えていることが特徴です。「Corda」の有する以下の特徴から、「プライベート／コンソーシアム型」DLTの中でもより望ましい基盤として発行者は評価しています。

(a) 取引情報のプライバシー確保が容易

データ構造上、各ノードの残高情報自体を共有する必要がなく、かつ取引データ（トランザクション）毎に「知る必要のある範囲内」でのみ共有されるように設計されているため、容易にプライバシーを確保することが可能です。

(b) スケーラビリティの確保が容易

「Corda」では、全てのノードからその時点で発生した複数のトランザクションを1つのブロックに集約するようなブロックチェーンとは異なり、個々の取引単位でトランザクションが構成されるため、複数のトランザクションを並列処理することで取引処理速度の改善・高速化を容易に実現でき、かつ、ネットワークに参加するノードの逐次的な追加も容易であるため、トランザクション及びノードの双方について容易に増加させることができ、スケーラビリティの確保が容易です。

(c) スマートコントラクトの柔軟な実装が可能

「Corda」では、各ノード別に独自の動作を定義できるため、各ノード独自の検証や、各ノードの独自システムとの連携などを柔軟に実装することが可能であり、スマートコントラクト（契約条件の締結や履行がプログラムによって自動で実行される仕組みをいいます。）を柔軟な形で実装することが可能です。

c DLT基盤技術「Avalanche Sovereign L1」への移行並びにその内容及び選定理由

2026年前半をもって「Corda」のサポートが終了する予定であること及び将来的な事業展開等を踏まえ、「Progmat ST」のDLT基盤技術は、今後、「Avalanche Sovereign L1」に係る所定の検討・評価プロセスの結果等が確認できた場合には、「Corda」から「Avalanche Sovereign L1」に移行することを予定しています。「Avalanche Sovereign L1」の内容及び選定理由は以下のとおりです。

「Avalanche Sovereign L1」は、Ava Labs（本社：米国ニューヨーク州、CEO：Emin Gün Sirer）が開発するAvalanche技術を基盤としつつ、特定の事業者が独自に構築・運用することを前提とした「独立型レイヤー1（Sovereign L1）」です。Avalancheの高性能なコンセンサスプロトコル及びEVM互換の実行環境を用いながら、ネットワークのガバナンス・バリデータ構成・セキュリティポリシーを事業者自身が完全に決定できる点に特徴があります。従来の「パブリック型」DLTが抱えていた課題（ノード制御の不十分さ、スケーラビリティ制約、金融規制への対応の困難性等）を解消するアーキテクチャとして設計されており、特に以下の特徴から、発行者は、金融商品である本受益権を扱うDLT基盤として望ましい技術として評価しています。

(a) 取引情報のプライバシー確保が容易

「Avalanche Sovereign L1」は、独立したブロックチェーンとして構築されるため、ネットワーク参加者・データアクセス権限・トランザクション可視性をコントロールすることができ、「必要な情報のみ」を「知る必要のある範囲内」で共有するガバナンス設計が可能です。

(b) スケーラビリティの確保が容易

Avalancheの特性により、Sovereign L1は数千TPSレベルの高スループットと1秒未満の確定性を基盤から享受できます。さらに、Sovereign L1は完全に独立したチェーンであるため、他チェーンの混雑の影響を受けず、発行者のトラフィック特性に応じたパフォーマンスを維持できます。必要に応じてノード数・ノード構成・ハードウェア要件を自由に設計できるため、高頻度トランザクションが求められる金融商品・原簿管理業務においても、恒常的な応答性能を確保可能です。

(c) スマートコントラクトの柔軟な実装が可能

「Avalanche Sovereign L1」はEthereumと一定の互換性を有しています。そのため、分散型金融の基盤となっているEthereumのソースコードや周辺ツール群の利用が可能で、高い拡張性を有しています。また、金融規制への適合や、特定業務に合わせた検証ロジックの追加など、エンタープライズ向けのガバナンス設計にも柔軟にカスタマイズできます。

本受益権の取得及び譲渡の記録のために用いているプラットフォームの名称、内容及び選定理由は、以下のとおりです。

本受益権の取得及び譲渡は、株式会社Progmatが開発するセキュリティ・トークンの発行及び管理プラットフォームである「Progmat ST」を利用してその記録を行います。本受益権の募集は、本受益権の販売を担う金融商品取引業者が管理する既存のコンピュータシステムを通じて行い、「Progmat ST」と連携します。

(注) 本書の日付現在、受託者及びアセット・マネージャーは、大阪デジタルエクスチェンジ株式会社（以下「ODX」といいます。）が運営するセキュリティ・トークンの認可私設取引システム（以下「START」といいます。）において本受益権が取り扱われるよう申請することを検討しています。本書の日付現在、本受益者との間で本受益権の管理等に関する契約（以下「保護預り契約」といいます。）を締結している当事者は当初取扱金融商品取引業者（下記「a プラットフォーム「Progmat ST」の内容及び選定理由(b) セキュリティ・トークンのセキュアな管理も包括的に取扱いが可能」に定義します。）のみですが、今後、STARTにおいて、本受益権が取り扱われること等により、他の金融商品取引業者を介して本受益権の取引が可能となった場合においては、当該他の金融商品取引業者が、保護預り契約を締結する取扱金融商品取引業者として追加される可能性があります。なお、本書の日付現在、本受益権のSTARTにおける取扱申請を行うかについては検討段階であり決定していません。また、取扱承認を行うかはODXの判断であり、STARTにおける取扱申請を行っても、取扱承認がなされない場合があります。したがって、今後本受益権がSTARTにおいて取り扱われない可能性があります。以下同じです。

a プラットフォーム「Progmatt ST」の内容及び選定理由

セキュリティ・トークンの取引を支える仕組みとして、投資家の権利が保全され、譲渡に際しても安定的に権利を移転でき、かつそれらの処理を効率的に実現できるプラットフォームを選択することが重要です。発行者は、以下の特徴から「Progmatt ST」は本受益権の取得及び譲渡の記録のために用いるプラットフォームとして適切であると評価しています。

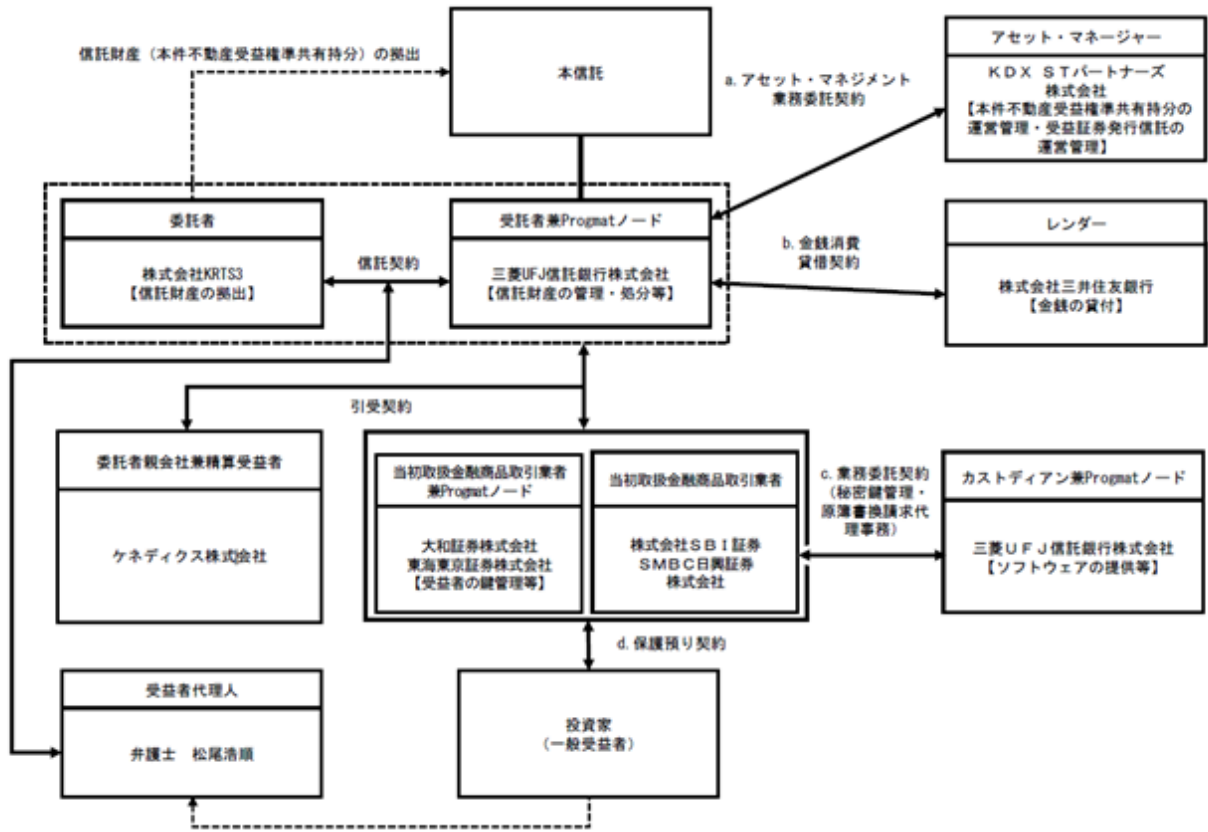
(a) 法的な取引安定性を、デジタル完結で容易に担保することが可能

本信託契約において、プラットフォーム上で本受益権の譲渡が記録された場合には、譲渡制限が付されている本受益権の譲渡に係る受託者の承諾があったとみなされることとされているため、プラットフォーム上での譲渡が法的にも有効な権利移転となり、また、かかるプラットフォーム上での譲渡記録をもって受益権原簿の名義書換が行われるため、デジタル完結で第三者への対抗要件を備えることも可能です。プラットフォーム上の譲渡が必ずしも法的な権利移転と一体ではない場合、各セキュリティ・トークンの根拠法令に応じた対抗要件を、別途手続のうえで備える必要があるため、「Progmatt ST」はより安定的・効率的な取引を可能とすることができプラットフォームといえます。

(b) セキュリティ・トークンのセキュアな管理も包括的に取扱いが可能

「Progmatt ST」では、セキュリティ・トークンを移転するために必要な秘密鍵等の情報を投資家に代わって管理するカストディアンとしての三菱UFJ信託銀行株式会社（以下「カストディアン」といいます。）及び当初取扱金融商品取引業者（CN利用）（「Progmatt ST」のCN機能（セキュリティ・トークンの移転実行、権利者情報及び秘密鍵の管理を行うノードに関する機能をいいます。）を利用する当初取扱金融商品取引業者をいいます。以下同じです。また、「Progmatt ST」のCN機能を利用しない場合、当該当初取扱金融商品取引業者を以下「当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）」ということがあります。）向けの機能も提供しています。当該機能では、外部インターネット接続のないカストディアン及び当初取扱金融商品取引業者（CN利用）のサーバ環境内で秘密鍵等の情報を複層かつ自動的に暗号化して管理しており、そのセキュリティ対策の十分性について、外部の専門家による技術的な検証・評価を実施しています。そのため、カストディアン及び当初取扱金融商品取引業者（CN利用）が「Progmatt ST」を利用することで、セキュリティ・トークンをセキュアに管理することができ、セキュリティ・トークンの譲渡に伴う一連のプロセスを1つのプラットフォームで包括的に実行することが可能です。なお、「Progmatt ST」におけるノードは、受託者、カストディアン及び当初取扱金融商品取引業者（CN利用）が保有します。

＜本信託のスキーム図＞



(ロ) 本信託のスキームの概要

a アセット・マネジメント業務委託契約

KDX STパートナーズ株式会社（以下「アセット・マネージャー」といいます。）は、受託者との間で、本信託契約締結日付でアセット・マネジメント業務委託契約（以下「アセット・マネジメント業務委託契約」といいます。）を締結しました。なお、アセット・マネジメント業務委託契約においては、アセット・マネージャーが、本件不動産受益権準共有持分（各本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約が終了した場合には、当該本件不動産受益権との関係では、当該終了した不動産管理処分信託契約の裏付資産たる不動産の共有持分）の売却（ただし、本借入関連契約（下記「b 金銭消費貸借契約」に定義します。）に基づきレンダー（下記「b 金銭消費貸借契約」に定義します。）が主導する本件不動産受益権準共有持分の売却を除きます。）に際し、本準共有者間協定書（委託者、株式会社STF及び不動産信託受託者の間で信託設定日付で締結された受益権準共有者間協定書（その後の変更を含みます。）をいいます。以下同じです。）に従った手続を経たうえで、他の準共有者以外の売却候補先から売却条件の提案を受けた場合には、速やかに受託者並びに受益者代理人及び精算受益者（本信託の精算受益権を有する者をいいます。以下同じです。）に対してその提案内容につき通知し（ただし、複数の提案を受けた場合には受託者に最も有利な提案内容のみを通知することで足りる。）、受益者代理人又は精算受益者がアセット・マネージャーに対して売却に関して協議を申し出た場合には当該協議に誠実に応じる旨が定められています。

アセット・マネージャーは、受託者から委託を受けて、本件不動産受益権準共有持分（各本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約が終了した場合には、当該本件不動産受益権との関係では、当該終了した不動産管理処分信託契約の裏付資産たる不動産の共有持分）の処分、運営及び管理等並びに金銭の取得、処分及び管理等に関する業務を行っています。

b 金銭消費貸借契約

受託者は、貸付人である株式会社三井住友銀行（以下「レンダー」といいます。）との間で、本信託契約締結日付で金銭消費貸借契約を締結し、また、信託設定日である2025年8月25日（以下「貸付実行日」といいます。）付で当該金銭消費貸借契約に関連する担保権の設定契約等の関連契約（金銭消費貸借契約と併せて以下「本借入関連契約」と総称します。）を締結し、ローン受益権の償還等のための資金の借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を行いました。

本借入れの内容は、以下のとおりです。

借入先（レンダー）	株式会社三井住友銀行
借入金額	37,000百万円（タームローン）（以下、タームローンとして行われる本借入れを、「本借入れ（タームローン）」ということがあります。） 1,370百万円（消費税ローン）（以下、消費税ローンとして行われる本借入れを、「本借入れ（消費税ローン）」ということがあります。） なお、本書の日付現在、本借入れ（タームローン）及び本借入れ（消費税ローン）に係る借入先（レンダー）は、株式会社三井住友銀行です。
利払期日	本借入れ（タームローン）：毎年1月、4月、7月及び10月の末日（ただし、営業日（銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）により日本において銀行の休日と定められ、又は休日とすることが認められた日以外の日をいいます。以下同じです。）でない場合は、直前の営業日）並びに予定返済期日及び（本借入れ（タームローン）に係る返済期日が最終返済期日に延長された場合には）最終返済期日 本借入れ（消費税ローン）：毎年1月、4月、7月及び10月の末日（ただし、営業日でない場合は、直前の営業日）並びに消費税ローン返済期日
金利	本借入れ（タームローン）：円TIBORを基準とする変動金利 本借入れ（消費税ローン）：円TIBORを基準とする変動金利
消費税ローン返済期日（本借入れ（消費税ローン））	2027年6月30日（ただし、営業日でない場合は、直前の営業日）
予定返済期日（本借入れ（タームローン））	2030年7月31日（ただし、営業日でない場合は、直前の営業日）
最終返済期日（本借入れ（タームローン））	2032年7月31日（ただし、営業日でない場合は、直前の営業日）
裏付資産	本件不動産受益権準共有持分

担保の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本件不動産受益権準共有持分に対する質権設定 ・ 本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託が終了した場合における、投資対象不動産の共有持分に対する抵当権設定合意 ・ 本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託が終了した場合における、投資対象不動産の共有持分に係る保険金請求権に対する質権設定合意
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本借入れにおいては、一定の財務制限条項が設けられています。 ・ 強制売却事由（後記「ロ 信託財産の運用（管理及び処分）に関する事項（イ）管理及び処分の方法について a 本件不動産受益権準共有持分」に定義されます。以下同じです。）が生じた場合には、レンダーは、本借入関連契約の定めに従い、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を売却する権限を取得します。そのため、強制売却事由が生じた場合には、売却方針にかかわらず本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が売却される場合があります。

c 業務委託契約（秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務）

カストディアンは、当初取扱金融商品取引業者のうちに当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）が存在する場合には、当該当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）との間で業務委託基本契約（保護預り・自己口分）（以下「業務委託基本契約（保護預り・自己口分）」といいます。）を締結するとともに、業務委託基本契約（保護預り・自己口分）に基づき業務委託個別契約（保護預り・自己口分）（業務委託基本契約（保護預り・自己口分）と併せて、以下「業務委託契約（保護預り・自己口分）」と総称します。）を締結しています。また、委託者及び当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）との間で業務委託契約（当初受益者分）（「業務委託契約（保護預り・自己口分）」と併せて、以下「業務委託契約（秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務）」と総称します。）を締結し、本受益権に係る秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務（カストディ業務）を行っています。

ロ 信託財産の運用（管理及び処分）に関する事項

(イ) 管理及び処分の方法について

a 本件不動産受益権準共有持分

受託者は、アセット・マネジメント業務委託契約に基づき、アセット・マネージャーに対し、本件不動産受益権準共有持分（各本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約が終了した場合には、当該本件不動産受益権との関係では、当該終了した不動産管理処分信託契約の裏付資産たる不動産の共有持分）の処分、運営及び管理等並びに金銭の取得、処分及び管理等に関する業務を委託しています。なお、アセット・マネージャーの本書の日付現在における本件不動産受益権準共有持分の処分、運営及び管理等並びに金銭の取得、処分及び管理等に関する業務の方針は、以下のとおりです。なお、当該方針は本書の日付現在の内容であり、今後変更される場合があります。また、受託者は、本件不動産受益権準共有持分以外の新たな不動産管理処分信託の受益権（本件不動産受益権準共有持分以外の、本件不動産受益権の準共有持分を含みます。）の購入を行いません。

<p>本件不動産受益権準共有持分の一体運用</p>	<p>本件不動産受益権準共有持分は、1つのホテルを構成する不動産の一部分ずつをそれぞれ裏付資産とする3個の不動産管理処分信託の受益権の各準共有持分です。アセット・マネージャーは、当該1つのホテルを構成する不動産への実質的な投資を効率的に行うため、本件不動産受益権準共有持分を一体運用しています。</p> <p>なお、アセット・マネージャーは、当該3個の不動産管理処分信託を1つの信託に併合することが運用の効率化に資すると判断した場合には、当該3個の不動産管理処分信託を併合することがあります。</p>
<p>運用期間</p>	<p>アセット・マネージャーは、本信託の信託期間とは別途、本信託において、本受益者に本受益権の償還を行うために信託財産である本件不動産受益権準共有持分の売却を行うまでの目安となる期間である運用期間を設定し、本信託の信託財産の処分、運営及び管理等を行っています。</p> <p>本書の日付現在、アセット・マネージャーは、本信託の当初運用期間を、2030年7月期の末日までと設定しています。</p>
<p>運用期間の延長</p>	<p>アセット・マネージャーは、当初運用期間の最終日が属する信託計算期間の前信託計算期間の決算発表日（下記「その他」に定義します。以下同じです。）までに、以下の(i)から(iii)までの全ての要件を満たすと判断した場合には、当初運用期間が満了した日から5年程度の期間、本信託の当初運用期間を延長し、運用を継続することができます。アセット・マネージャーは、当初運用期間を延長することを決定した場合には、運用期間の延長を希望しない本受益者が保有する本受益権について、譲渡の申し出があった場合には、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続が実施されること（注）とあわせ、本信託のウェブサイトにおいて公表し、本借入れ（タームローン）のリファイナンスを行います。なお、本書の日付現在、アセット・マネージャーは、当該決定を、当初運用期間の最終日が属する信託計算期間の前信託計算期間の決算発表日に行う予定です。</p> <p>(i) 本借入れ（タームローン）のリファイナンスを実施することが可能であると見込まれること</p> <p>(ii) 当初運用期間の延長を希望しない本受益者が保有する本受益権について、譲渡の申し出があった場合には、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続が実施されることが見込まれること</p> <p>(iii) 当初運用期間を延長した際に、延長後の運用期間において、本件不動産受益権準共有持分の価値が維持され、本受益者の利益に資する運用が見込まれること</p> <p>(注) 本受益権がSTARTにおいて取り扱われている場合、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続は、STARTにおける取引又はSTART外における相対での取引（売付け）のいずれでも可能となる見込みです。ただし、かかる見込みは、本書の日付現在のアセット・マネージャーの判断に基づくものであり、今後変更される可能性があります。なお、本受益権がSTARTにおいて取り扱われている場合、本受益者が運用期間の延長を希望しない場合であっても、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続に応募せず、本受益権をSTARTにおいて売却することは可能です（この場合、STARTにおける売買の価格は、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続における買取価格とは必ずしも一致しません。）。ただし、ODXが定める規程の適用を受け、STARTにおける売買が一時的に停止される可能性があります。以下同じです。</p>

運用期間の延長	<p>また、アセット・マネージャーは、延長後の運用期間においても、延長後の運用期間の最終日が属する信託計算期間の前信託計算期間の決算発表日までに、以下の(i)から(iii)までの全ての要件を満たすと判断した場合には、その時点の運用期間が満了した日から5年程度の期間、本信託の運用期間を延長し、運用を継続することができます。アセット・マネージャーは、その時点の運用期間を延長することを決定した場合には、その時点の運用期間の延長を希望しない本受益者が保有する本受益権について、譲渡の申し出があった場合には、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続が実施されることとあわせ、本信託のウェブサイトにおいて公表し、その時点で本信託において行っている借入れのリファイナンスを行います。なお、本書の日付現在、アセット・マネージャーは、当該決定を、その時点の運用期間の最終日が属する信託計算期間の前信託計算期間の決算発表日に行う予定です。</p> <p>(i) その時点で本信託において行っている借入れのリファイナンスを実施することが可能であると見込まれること</p> <p>(ii) その時点の運用期間の延長を希望しない本受益者が保有する本受益権について、譲渡の申し出があった場合には、ケネディクス株式会社はその全てを買い取ることを約束し、本受益権の買取手続が実施されることが見込まれること</p> <p>(iii) 運用期間を延長した際に、その延長後の運用期間において、本件不動産受益権準共有持分の価値が維持され、本受益者の利益に資する運用が見込まれること</p> <p>なお、運用期間の延長は上記の要件を充足する限りにおいて、5年程度の期間ごとを1回として複数回実施可能ですが、本信託の信託期間満了日である2051年7月末日を上限とします。</p>
借入方針	<p>運用期間中に余剰資金が発生した場合は、一部期限前返済をアセット・マネージャーの判断で行う場合があります。</p> <p>なお、受託者は、本件不動産受益権準共有持分以外の新たな不動産管理処分信託の受益権（本件不動産受益権準共有持分以外の、本件不動産受益権の準共有持分を含みます。）の購入を行わない方針です。そのため、本件不動産受益権準共有持分以外の新たな不動産管理処分信託の受益権（本件不動産受益権準共有持分以外の、本件不動産受益権の準共有持分を含みます。）の購入を目的とした新たな借入れは行いません。ただし、運用期間中に資金需要が発生した場合は、受益者代理人及び精算受益者による指図又はアセット・マネージャーの決定により、追加の借入れを行う場合があります。この場合、当該追加の借入れは、本借入れに劣後するものとする場合があります。</p>
リファイナンス方針	<p>アセット・マネージャーは、リファイナンスを行う場合には、原則として延長する運用期間の最終日より1年程度後の日を予定返済期日、その1年程度後の日を最終返済期日とする内容でリファイナンスを実施する方針です。リファイナンスに当たっては、リファイナンスリスク（資金再調達リスク）を軽減するため、延長後の運用期間を勘案した借入期間、金利、手数料等の諸条件につき慎重に検討し、総合的に考慮したうえで実施する方針であり、借入先の選定に当たっては、金利等の経済条件を総合的に勘案し決定します。リファイナンス後の有利子負債比率は、リファイナンス時と同一水準の維持を目指します。</p>

運営管理方針	<p>アセット・マネージャーは、「資金計画」を策定し、計画的な資産運用を行います。資金計画は、本件不動産受益権の信託財産たる投資対象不動産の収支計画を踏まえて、ファンド投資運用部長の決裁を経て策定されます。アセット・マネージャーは、上記の資金計画をもとに、投資対象不動産の賃貸運営、建物管理、修繕・改修等の各方面から、プロパティ・マネージャーの運営管理活動について、賃貸借契約の状況に応じて状況把握又はモニタリングを実施し、計画に沿った運営管理を実行・維持するための協議を行います。</p>
付保方針	<p>災害や事故等による建物の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償請求によるリスクを回避するため、本件不動産受益権の信託財産たる投資対象不動産の特性に応じて損害保険（火災保険・賠償責任保険・利益保険等）を付保しています。なお、本書の日付現在、投資対象不動産に対する保険は、各準共有者が保有する本件不動産受益権の準共有持分の持分割合に応じて、個別に付保を行っています。また、引受保険会社の選定に当たっては、保険代理店を通じて複数の保険会社の条件を検証し、引受保険会社の保険格付等を踏まえた適切な選定を行っています。加えて、地震PML値が5.0%であることを踏まえ地震保険は付保していません。</p>
修繕及び設備投資の方針	<p>他の本件不動産受益権の準共有者と合意のうえ、本件不動産受益権の信託財産たる投資対象不動産の競争力の維持・向上につながる効率的な計画を作成し、修繕及び設備投資を行います。</p>
配当方針	<p>原則として、毎年8月1日から1月末日及び2月1日から7月末日の各信託計算期間（なお、初回の信託計算期間は信託設定日（同日を含みます。）から2026年7月末日（同日を含みます。）とします。）にわが国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に準拠して計算される利益の全額を配当します。なお、本信託の安定性維持のため、利益の一部を留保又はその他の処理を行うことがあります。ただし、未分配の利益剰余金が本受益権の元本の1,000分の25を超えないものとします。</p> <p>また、本信託においては、アセット・マネージャーが決定した場合には、各信託配当支払日において、一般社団法人信託協会が定める受益証券発行信託計算規則（以下「受益証券発行信託計算規則」といいます。）に基づき、本受益者に対し、対象となる信託計算期間における当期末処分利益を超える金額の分配をすることができます。</p> <p>なお、本借入れに関して本借入れ関連契約に定める一定の事由（以下「配当停止事由」といいます。）が生じた場合には、原則として本信託契約に係る配当の支払い及び元本の一部償還は行いません。本借入れについてリファイナンスが行われた場合に、同様の配当停止事由が合意される可能性があり、そのような合意がなされた場合には、同様です。</p>

売却方針	<p>原則として、当初運用期間又は延長後の運用期間の最終日までに、本件不動産受益権準共有持分（各本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約が終了し、当該終了した不動産管理処分信託契約の裏付資産たる不動産の共有持分が本信託の信託財産に属することとなった場合には、当該本件不動産信託受益権との関係では、当該不動産の共有持分。以下、本「売却方針」欄において同じです。）の売却を完了する方針です。また、アセット・マネージャーは、本件不動産受益権準共有持分を一体運用することから、本件不動産受益権準共有持分の売却を行う場合には、原則として本件不動産受益権準共有持分を一括して売却する方針です。</p> <p>しかし、アセット・マネージャーが本件不動産受益権準共有持分の売却活動を実施したにもかかわらず、想定される本件不動産受益権準共有持分の売却価格が帳簿価格を相当程度下回ると判断する場合、その時点の運用期間の最終日から最長3年間の延長売却期間を設定し、当該延長売却期間中のいずれかの時期に本件不動産受益権準共有持分の売却を実施します（なお、かかる延長売却期間の設定は、特定の運用期間の満了後、当該特定の運用期間の延長が行われない場合に限り行われ、延長売却期間の設定後は、運用期間の延長はできないものとします。また、延長売却期間が設定された場合、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続は行われません。）。なお、延長売却期間は、信託期間満了日を超えてはならないものとします。</p> <p>ただし、アセット・マネージャーは、2027年1月期末以降の信託計算期間においては、経済環境や不動産の運用状況等の変化により、投資対象不動産の価値を維持することが困難又は投資対象不動産の安定的な運用が見込まれず、その時点において本件不動産受益権準共有持分を売却することが本受益者の利益に資すると判断した場合、その時点の運用期間の最終日が属する信託計算期間より以前に、本件不動産受益権準共有持分を売却することがあります。</p> <p>なお、売却に当たっては、アセット・マネージャーは、当該売却に係る判断の根拠等について、アセット・マネージャーによる開示資料において記載する方針です。ただし、本借入れについて期限の利益を喪失した場合、本借入れに伴い本借入関連契約において定められている財務制限条項に抵触した場合、レンダーの承諾を得て本借入れ（タームローン）の返済時期を予定返済期日（2030年7月31日）から最終返済期日（2032年7月31日）（いずれの場合も、当該日が営業日でない場合には前営業日とします。）まで延長した場合等の本借入関連契約に定める一定の事由（以下「強制売却事由」といいます。）が生じた場合には、レンダーは、本借入関連契約の定めに従い、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を売却する権限を取得する旨が合意されています。</p> <p>そのため、強制売却事由が生じた場合には、上記にかかわらず本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が売却される場合があります。なお、本借入れについてリファイナンスが行われる場合にも、同様の合意をリファイナンスを行う金融機関との間で行う可能性があります。</p> <p>ただし、本準共有者間協定書において、各準共有者が本件不動産受益権準共有持分を譲渡しようとする場合、第三者との譲渡交渉に先立ち、他の準共有者に対し、本件不動産受益権準共有持分の取得に関して、買取りの機会を与える旨の優先交渉権が付与されると取り決められています。</p>
------	--

その他	<p>アセット・マネージャーは、受託者が実施する開示に関して、受託者の有価証券報告書その他の法令に従い提出すべき継続開示書類等の書面、投資家保護又はIR等の観点から作成すべき書面（ホームページ等を含みます。）、並びに受託者及びアセット・マネージャーが別途合意するその他の書面の作成又は作成補助をしています。なお、アセット・マネージャーは、本書の日付現在、本信託の決算については、各信託計算期間終了日を含む月の翌々月末日までの日を決算発表日（以下「決算発表日」といいます。）（初回の信託計算期間終了日は2026年7月末日、初回の決算発表日は2026年9月末日までの日）とし、本信託のウェブサイト（[URL]https://www.kdx-sto.com/funds/015_w-osaka）において公表する方針です。</p> <p>また、STARTにおいて本受益権が取り扱われることとなった場合には、本受益権に関する情報は、本信託のウェブサイトに加え、ODXが提供する適時提供情報の閲覧システムであるSTART-NETを通じても提供される予定です。なお、アセット・マネージャーは、STARTにおいて本受益権が取り扱われることとなった場合には、ODXの定める規則に基づく本受益権に係る適時の情報提供等の書面の作成又は作成補助をします。</p>
-----	---

2026年2月24日現在、本件不動産受益権の信託財産たる不動産について締結されている賃貸借契約に係る賃料については、いずれも当該賃貸借契約に定める期日までに支払われており、当該賃料について延滞はありません。

b 金銭

受託者は、受益者の保護に支障が生じることがないものとして金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則（昭和57年大蔵省令第16号。その後の改正を含みます。）（以下「兼営法施行規則」といいます。）第23条第3項に定める場合に該当するときは、特段の事情がない限り、本信託財産に属する金銭を受託者の銀行勘定で預かります。この場合、受託者は、受託者の普通預金利率により生じた利子を本信託財産に帰属させるものとします。

(ロ) 受託者（銀行勘定）、利害関係人、他の信託財産との取引

受託者は、受益者の保護に支障が生じることがないものとして兼営法施行規則第23条第3項に定める場合に該当するときは、特段の事情がない限り、本信託財産に属する金銭を受託者の銀行勘定で預かります。この場合、受託者は、受託者の普通預金利率により生じた利子を本信託財産に帰属させるものとします。

また、受託者は、受益者の保護に支障が生じることがないものとして兼営法施行規則第23条第3項に定める場合に該当するときは、自ら、アセット・マネージャー又は委託先をして、本件不動産受益権準共有持分の信託設定、本件不動産受益権準共有持分の売買取引又は当該売買に係る媒介、投資対象不動産又は投資対象不動産の共有持分の賃貸借取引、投資対象不動産又は投資対象不動産の共有持分の管理、運用、処分業務等の委託又は受託、投資対象不動産の工事等の発注又は受注、投資対象不動産又は投資対象不動産の共有持分の売買取引、投資対象不動産又は投資対象不動産の共有持分の賃貸借又は売買に係る代理又は媒介、資金の振込、残高証明書の発行等、本信託財産から手数料を収受する役務提供取引、借入れ及び本信託財産に対する担保設定、本受益権がSTARTにおいて取り扱われる場合には、STARTにおける本受益権の取扱いに関して本信託財産から手数料を収受する役務提供取引並びにその他精算受益者及び受益者代理人が指図した取引（これらの取引を総称して、以下「自己取引等」といいます。）に係る、(i)受託者、アセット・マネージャー若しくは委託先又はこれらの利害関係人と本信託財産との間の自己取引等（取引当事者間で本信託財産に係る権利を授受することを含みます。）、(ii)他の信託財産と本信託財産との間の自己取引等（取引当事者間で本信託財産に係る権利を授受することを含みます。）及び(iii)第三者との間において本信託財産のためにする自己取引等であって、受託者、アセット・マネージャー又は委託先が当該第三者の代理人となつて行うものを行うことができるものとします。

(ハ) 運用制限等

本件不動産受益権準共有持分及び金銭以外の保有はしません。

(二) 信託計算期間

毎年1月及び7月の各末日並びに本信託契約に従って本信託の全部が終了する日（以下「信託終了日」といいます。）を信託計算期日とし、各信託計算期日の翌日（同日を含みます。）から、その後に最初に到来する信託計算期日（同日を含みます。）までの期間を信託計算期間とします。ただし、初回の信託計算期間は、信託設定日（同日を含みます。）から2026年7月末日までとします。

(ホ) 収益金等の分配

本信託は、原則として各信託計算期間における当期末処分利益の全額を配当するものとします。

(ヘ) 信託報酬等

a 受託者に関する信託報酬等

受託者は、本信託財産より、以下の信託報酬等を収受します。ただし、当初信託報酬は委託者により全額支払済みです。

種類	信託報酬の額及び支払時期
当初信託報酬	以下の算式により算出される金額（1円未満の端数は切り捨てます。）を上限として別途委託者と受託者で合意するものとします。 当初信託報酬 = A + B + C + D A = 信託設定日時点の本信託の総資産（本信託の貸借対照表における総資産（本件不動産受益権準共有持分については、本件不動産受益権準共有持分に係る不動産信託の信託財産である投資対象不動産及び敷金等の金銭のうち99%相当額を含むものとします。）をいいます。以下、本(ヘ)において同じです。） × 0.7%（税込0.77%） B = 信託設定日時点の本受益権の元本金額の総額 × 0.75%（税込0.825%） C = 金608,920,000円（税込金669,812,000円）（アセット・マネジメント業務委託契約に基づき受託者がその固有財産より負担するアップフロント報酬相当額） D = 本信託契約締結日（同日を含みます。）から信託設定日（同日を含みます。）までの間に受託者が本信託に関して負担した実費（当該実費に係る消費税等を含みます。）相当額（受託者負担実費相当額） 当初信託報酬の支払時期は、信託設定日以降の委託者及び受託者が別途合意した日です。

種類	信託報酬の額及び支払時期
<p>期中信託報酬</p>	<p>信託計算期間ごとに、以下の算式により算出される金額（除算は最後に行うこととし、1円未満の端数は切り捨てます。）を上限として別途委託者と受託者で合意するものとします。</p> $\text{期中信託報酬} = (A \times 0.1\% (\text{注1}) (\text{税込}0.11\%) + B \times 0.1\% (\text{注2}) (\text{税込}0.11\%)) \times C \div 365 (1\text{年を}365\text{日とする日割計算}) + D$ <p>A = 信託報酬の支払日（以下、本(へ)において「期中信託報酬支払日」といいます。）の直前の信託計算期日時点（初回の期中信託報酬支払日の場合は信託設定日時点）の本信託の総資産 B = 期中信託報酬支払日の直前の信託計算期日時点（初回の期中信託報酬支払日の場合は信託設定日時点）の本受益権の元本金額（受益権調整引当額を含みません。） C = 期中信託報酬支払日に対応する信託計算期間に含まれる実日数 D = 期中信託報酬支払日に対応する信託計算期間中に受託者が本信託に関して負担した会計監査費用（当該会計監査費用に係る消費税等を含みます。）</p> <p>期中信託報酬の支払時期は、各信託計算期日（当該日が営業日でない場合には前営業日とします。）であり、(i)各年1月に到来する期中信託報酬支払日に対応する信託計算期間は前年8月1日（同日を含みます。）から同年1月末日（同日を含みます。）、(ii)各年7月に到来する期中信託報酬支払日に対応する信託計算期間は同年2月1日（同日を含みます。）から同年7月末日（同日を含みます。）です。ただし、初回の期中信託報酬支払日に対応する信託計算期間は信託設定日（同日を含みます。）から2026年7月末日（同日を含みます。）です。</p> <p>(注1) 2030年7月に終了する信託計算期間の翌信託計算期間以降の信託計算期間においては、原則0.2%（税込0.22%）を上限としますが、精算受益者、受益者代理人及び受託者が別途協議のうえ定めます。</p> <p>(注2) 2030年7月に終了する信託計算期間の翌信託計算期間以降の信託計算期間においては、原則0.1%（税込0.11%）を上限としますが、精算受益者、受益者代理人及び受託者が別途協議のうえ定めます。</p>
<p>終了時信託報酬</p>	<p>以下の算式により算出される金額（1円未満の端数は切り捨てます。）を上限として別途委託者と受託者で合意するものとします。</p> $\text{終了時信託報酬} = A \times 0.2\% (\text{税込}0.22\%)$ <p>A = 信託終了日の直前の信託計算期日時点の本信託の総資産</p> <p>終了時信託報酬の支払時期は、信託終了日です。</p>
<p>清算時信託報酬</p>	<p>以下の算式により算出される金額（1円未満の端数は切り捨てます。）</p> $\text{清算時信託報酬} = \text{信託終了日の翌日以降に生じる信託金の受託者の銀行勘定への貸付利息相当額}$ <p>清算時信託報酬の支払時期は、信託の清算が結了した日です。</p>

b アセット・マネージャーに関する報酬等

アセット・マネージャーは、アセット・マネジメント業務委託契約に基づき、本信託財産より、以下の期中運用報酬、インセンティブ報酬及び売却時報酬を収受します。

種類	報酬の額及び支払時期
期中運用報酬	<p>アセット・マネジメント報酬計算期間（毎年1月及び7月の末日（同日を含みます。）に終了する6か月間をいいます。なお、初回のアセット・マネジメント報酬計算期間は、2026年7月末日（同日を含みます。）までの期間をいいます。以下同じです。）ごとに以下の金額</p> <p>初回：金142,637,000円（税込金156,900,700円） 第2回以降：金76,115,000円（税込金83,726,500円）</p> <p>ただし、最終回のアセット・マネジメント報酬計算期間における期中運用報酬は、金76,115,000円（税込金83,726,500円）に当該期間において受託者が本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を保有した期間の実日数（取得日及び売却日の当日も含みます。ただし、受託者及び/若しくはアセット・マネージャーが本件不動産受益権準共有持分若しくは投資対象不動産の共有持分の売却を完了しないままアセット・マネジメント業務委託契約が終了した場合又はアセット・マネージャーがその地位を第三者に譲渡した場合は、それぞれ終了日又は地位の譲渡日までの期間の実日数とし、当該終了日及び地位の譲渡日の当日は含みません。）を乗じ、最終回のアセット・マネジメント報酬計算期間の実日数にて除した金額（千円未満切捨）とします。</p> <p>なお、期中運用報酬の支払時期は、アセット・マネジメント報酬計算期間の末日が属する月の翌月末日（ただし、当該アセット・マネジメント報酬計算期間中に本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が売却された場合、受託者及び/若しくはアセット・マネージャーが本件不動産受益権準共有持分若しくは投資対象不動産の共有持分の売却を完了しないままアセット・マネジメント業務委託契約が終了した場合又はアセット・マネージャーがその地位を第三者に譲渡した場合は、各々、売却日、終了日又は地位の譲渡日が属する月の翌月末日）（ただし、当該日が営業日でない場合には前営業日とします。）です。</p>
インセンティブ報酬	<p>アセット・マネジメント報酬計算期間ごとに以下の金額</p> <p>投資対象不動産のGOPから、オペレーターに対して支払うべき運営管理委託料及びFF&E準備金必要額相当額（投資対象不動産であるホテルの総売上高に一定の料率を乗じた金額をいいます。）並びに一定の金額を控除した金額に一定の料率（最大30.0%）を乗じた金額</p> <p>ただし、最終回のアセット・マネジメント報酬計算期間におけるインセンティブ報酬は、上記の金額に当該期間において受託者が本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を保有した期間の実日数（取得日及び売却日の当日も含みます。ただし、受託者及び/若しくはアセット・マネージャーが本件不動産受益権準共有持分若しくは投資対象不動産の共有持分の売却を完了しないままアセット・マネジメント業務委託契約が終了した場合又はアセット・マネージャーがその地位を第三者に譲渡した場合は、それぞれ終了日又は地位の譲渡日までの期間の実日数とし、当該終了日及び地位の譲渡日の当日は含みません。）を乗じ、最終回のアセット・マネジメント報酬計算期間の実日数にて除した金額（千円未満切捨）とします。</p> <p>なお、インセンティブ報酬の支払時期は、アセット・マネジメント報酬計算期間の末日が属する月の翌月末日（ただし、当該アセット・マネジメント報酬計算期間中に本件不動産受益権準共有持分若しくは投資対象不動産の共有持分が売却された場合、受託者及び/若しくはアセット・マネージャーが本件不動産受益権準共有持分若しくは投資対象不動産の共有持分の売却を完了しないままアセット・マネジメント業務委託契約が終了した場合又はアセット・マネージャーがその地位を第三者に譲渡した場合は、各々、売却日、終了日又は地位の譲渡日が属する月の翌月末日）（ただし、当該日が営業日でない場合には前営業日とします。）です。</p>

種類	報酬の額及び支払時期
売却時報酬	(i) 本件不動産受益権準共有持分（各本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約が終了し、当該終了した不動産管理処分信託契約の裏付資産たる不動産の共有持分が本信託の信託財産に属することとなった場合には、当該本件不動産信託受益権との関係では、当該不動産の共有持分。以下、本「売却時報酬」欄において同じです。）の売却価格（消費税及び地方消費税を含みません。）から当該売却時に本信託から支払われる仲介手数料を控除した金額、又は(ii) 投資対象不動産の売却価格（消費税及び地方消費税を含みません。）から当該売却時に支払われる仲介手数料を控除した金額のうち99%相当額（以下「みなし売却価格」といいます。）が、ローン受益権及び精算受益権の当初の元本額の合計額に、発行価格に発行数を乗じた金額を加えた金額（消費税及び地方消費税を含みません。）を超える場合における当該超過額に10%（税込11%）を乗じた金額（千円未満切捨。みなし売却価格が当該金額を超えない場合には0円とします。）に金10,000,000円（税込金11,000,000円）を加えた金額とします。 売却時報酬の支払時期は、売却代金を受領した日です。

c 受益者代理人に関する報酬

受益者代理人は、本信託財産より、各報酬支払期日（以下に定義します。以下同じです。）において、以下の受益者代理人報酬を収受します。

報酬計算期間（以下に定義します。）ごとに金500,000円（税込金550,000円）

「報酬計算期間」とは、直前の報酬支払期日（同日を含みません。）から、当該報酬支払期日（同日を含みます。）までの期間をいい、「報酬支払期日」とは、毎年1月末日及び7月末日並びに信託終了日（当該日が営業日ではない場合は前営業日とします。）をいいます。

なお、初回又は最終の報酬計算期間が6か月を超える場合の当該報酬計算期間については、6か月を180日として日割りにより計算した金額（1円未満の端数は切り捨てます。）とします。ただし、初回の報酬計算期間は、信託設定日（同日を含みます。）から初回の報酬支払期日（同日を含みます。）までとし、最終の報酬計算期間は、信託終了日の直前の1月又は7月に到来する報酬支払期日（同日を含みません。）から信託終了日（同日を含みます。）までとします。なお、初回の報酬支払期日は、初回の信託計算期日とします。

d その他費用

上記に加えて、以下の費用等が本信託財産から支払われます。なお、投資対象不動産及び本件不動産受益権に関して発生する費用については、本件不動産受益権準共有持分に係る受託者の準共有持分割合に応じて負担します。

- ・ 本受益権の発行及び募集に関して受託者の負担する一切の費用
- ・ 精算受益権の発行及び私募に関して受託者の負担する一切の費用
- ・ 有価証券届出書、有価証券報告書、半期報告書その他の本信託に係る金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）に基づく開示書類の作成に関連する費用
- ・ 投資対象不動産（本信託財産が投資対象不動産の共有持分である場合には投資対象不動産の共有持分）に係る固定資産税及び都市計画税並びに減価償却費
- ・ 投資対象不動産に係る保険料及び小修繕費
- ・ 投資対象不動産の共有持分に係る鑑定評価書の取得費用
- ・ 本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約に規定された不動産信託受託者に対する信託報酬、その他本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託の維持に要する費用
- ・ 本借入れに係る利息、遅延損害金、ブレイクファンディングコスト（注）、その他の費用（もしあれば）
- ・ 本借入れに追加して行われる新たな借入れに係る利息、遅延損害金、ブレイクファンディングコスト（もしあれば）
- ・ リファイナンスによる借入れに係る利息、遅延損害金、ブレイクファンディングコスト（もしあれば）
- ・ 貸倒損失及び減損損失（もしあれば）
- ・ 本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産（本信託財産が投資対象不動産の共有持分である場合には投資対象不動産の共有持分）（該当する場合）の売却に係る費用
- ・ 税務及び会計事務受託者に対する報酬・手数料

- ・受託者による本件不動産受益権準共有持分の取得に係る登記費用及び確定日付の取得に要する費用
- ・（本受益権がSTARTにおいて取り扱われる場合には）STARTにおける、本受益権を表章するセキュリティ・トークンの取扱いに関して受託者の負担する一切の費用・手数料
- ・投資対象不動産に係る運営管理委託料その他ホテル運営管理契約上の運営管理業務の委託者が負担することとされている費用（運営管理委託料及び投資対象不動産に付随してホテルの運営に用いられる、家具、什器及び備品等の更新費用を含みますが、これらに限られません。）
- ・その他、本信託の維持に要する費用

（注） 本借入関連契約において定められている、期限前返済その他の所定の事由が生じた場合に受託者がレンダーに支払うことを要する金銭をいいます。以下同じです。

（ト）信託財産の交付

受託者は、(i)信託期間満了日（2051年7月31日をいいます。以下同じです。）の120日前の日である2051年4月2日、(ii)信託終了事由発生日（本信託契約に定める本信託の終了事由が発生した日をいいます。以下同じです。）又は(iii)信託終了決定日（本信託契約に従って受託者が本信託の終了を決定した日をいいます。以下同じです。）のうちいずれか早く到来する日において本信託財産内に本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が残存する場合には、当該日から60日後の日（当該日が営業日でない場合には翌営業日とします。以下「信託財産売却期限」といいます。ただし、受益者代理人及び精算受益者並びにアセット・マネージャーが別途合意する場合には、当該合意する期限を信託財産売却期限とします。）までに、アセット・マネージャーの決定に従い、本件不動産受益権準共有持分（本信託財産が投資対象不動産の共有持分である場合には投資対象不動産の共有持分。以下、本(ト)において同じです。）を合理的な価格で売却するものとします。

上記にかかわらず、受託者は、信託期間中において、委託者又は本信託財産からの信託報酬その他の信託費用の支払いが滞った場合には、受託者の判断によって、本件不動産受益権準共有持分を合理的な価格で売却することができるものとします。なお、本件不動産受益権準共有持分の売却後、本件不動産受益権準共有持分に係る債権及び債務であって、信託終了日時点で未確定のものは、原則として受託者から精算受益者に承継され、本件不動産受益権準共有持分の譲渡に伴う事後精算は精算受益者と本件不動産受益権準共有持分の譲受人の間で行うものとします。

（チ）信託事務の委託

受託者は、本信託契約の定めに従い、信託事務の一部をアセット・マネージャー、日本マスタートラスト信託銀行株式会社、株式会社東京共同会計事務所及び当初取扱金融商品取引業者へ委託しています。なお、受託者は、当該信託事務の一部の委託として、アセット・マネージャーに対し、本件不動産受益権準共有持分の処分、運営及び管理等並びに金銭の取得、処分及び管理等に関する業務を委託しています。

上記のほか、受託者は、精算受益者又は受益者代理人の指図に従い、信託業法第22条第3項各号に掲げる業務を精算受益者又は受益者代理人が指名する第三者（利害関係人を含みます。）に委託することが適当であると判断した場合には、当該業務を当該第三者に委託することができます。また、受益者代理人及び精算受益者は、双方合意のうえで、受託者に対し、受益者代理人及び精算受益者が指名する者に対して、信託事務の一部を委託することを求めることができます。

（リ）信託期間

信託設定日から信託終了日までとします。

本信託は、(i)信託期間満了日の120日前の日、信託終了事由発生日又は信託終了決定日のうちいずれか早く到来する日において本信託財産内に本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分が残存するときには、当該本件不動産受益権準共有持分若しくは投資対象不動産の共有持分が売却された日又は信託財産売却期限のいずれか早い日の60日後の日（当該日が営業日でない場合には翌営業日とします。）を、(ii)それ以外の場合には、信託期間満了日、信託終了事由発生日又は信託終了決定日のうちいずれか早く到来する日の60日後の日（当該日が営業日でない場合には翌営業日とします。）を信託終了日として終了します。ただし、受益者代理人及び精算受益者並びにアセット・マネージャーが別途合意する場合には、当該合意する日を信託終了日とします。

ハ 委託者の義務に関する事項

委託者は、本信託契約に明示されたものを除き、受託者、本受益者又は精算受益者に対して義務を負いません。

ニ その他

(イ) 精算受益権

精算受益権については、信託法第185条第1項に規定する記名式の受益証券を発行しますが、精算受益者は、信託設定日において、信託法第208条に定める受益証券不所持の申出を行っており、精算受益権に係る受益証券は不所持としています。精算受益権の当初信託設定時の元本額は、金10,000円です。

精算受益権は、受託者の事前の承諾なくして譲渡することができません。精算受益権の譲渡は、当該精算受益権に係る受益証券を交付して行わなければならないと、また、その対抗要件は、当該精算受益権の譲渡人及び譲受人による受託者に対する譲渡承諾及び受益権原簿の名義書換に係る共同請求に基づき、受託者が当該譲渡を受益権原簿に記録することにより、具備されます。なお、精算受益権の質入れ、分割及び担保としての供託はできません。

精算受益者及び受益者代理人は、アセット・マネジメント業務委託契約に基づいて必要とされる受託者の意思決定について、受託者に対し、随時指図を行うものとし、受託者は、受託者の判断を要する事項を除き、当該指図のみに基づいてアセット・マネジメント業務委託契約に基づく行為を行うものとします。また、精算受益者及び受益者代理人は、受託者から必要な指図を行うよう要請があった場合には、これに速やかに応じるものとします。

アセット・マネージャーが辞任、解任その他理由の如何を問わず不在となったときは、受益者代理人及び精算受益者（解任されるアセット・マネージャーが精算受益者若しくはその関係会社である場合又は当該アセット・マネージャーが精算受益者から投資運用業務を受託している等の理由により精算受益者と特別の利害を有すると認められる場合、受益者代理人。以下本段落について同じです。）は、双方合意のうえ、直ちに後任のアセット・マネージャーを指名し、選任しなければならないものとされています。また、アセット・マネージャーについて、業務を遂行するために必要な資格、許認可等を喪失したとき、倒産手続等の開始の申立があったとき等本信託契約に定める一定の事由が生じた場合には、受益者代理人及び精算受益者は、双方合意のうえ、直ちに当該アセット・マネージャーに代えて、後任のアセット・マネージャーを指名し、選任しなければならないものとされています。なお、受益者代理人及び精算受益者は、後任のアセット・マネージャーの選任を行う場合、受託者の事前の書面による承諾を得なければなりません。

受託者は、受益者代理人及び精算受益者による指図又はアセット・マネージャーの決定に従い、精算受益者その他第三者と合意することにより、本借入れに加えて借入れを行うことができるものとされています。

本信託契約又は信託法その他の法令等に基づく受益者の意思決定が必要な場合には、当該意思決定は、原則として、受益者代理人及び精算受益者の合意（ただし、受益者代理人が不存在の場合には精算受益者の決定）により行うものとされています。ただし、受託者が意思決定を要請したときから60日以内に受益者代理人及び精算受益者の合意が形成されない場合は、当該意思決定は精算受益者の決定により行います。その他、精算受益者は、以下の事項を含む本信託契約所定の事項について、本信託契約に定めるところに従い、受益者代理人とともに、又は単独で、受託者に指図することがあります。

- a 本信託の信託業務の一部又は信託業法第22条第3項各号に掲げる業務を精算受益者又は受益者代理人が指名する第三者（利害関係人を含みます。）に委託する場合の指図
- b 本信託財産に関し訴訟その他の法的手続等を遂行する場合の指図（なお、指図に基づく受託者による訴訟等の追行に当たっては、受託者の承諾が必要となります。）
- c 本借入れに係る債務を担保するための、投資対象不動産の共有持分に対する担保権の設定

また、精算受益者は、信託財産状況報告書及び信託業法第29条第3項に規定する情報の提供を受けるほか、受託者から本信託契約所定の事項について通知等を受けるものとされています。

本信託については、受託者は、精算受益者に対し、最終配当以外に配当は行いません。

精算受益権の信託終了時の償還及び最終配当については、後記「(ニ) 終了時の換金」及び「(ホ) 最終信託配当及び最終償還」をご参照ください。

(ロ) ローン受益権

ローン受益権については、信託法第185条第2項により、ローン受益権を表示する受益証券は発行されません。また、ローン受益権は電子記録移転有価証券表示権利等に該当しません。ローン受益権の当初の元本額は金31,742,151,000円ですが、受託者は、本借入れに係る貸付実行日において、本借入れ（タームローン）による借入金の実行代わり金をもって、ローン受益権に係る元本全額の償還を行いました。

(ハ) 信託の終了事由

以下の事由が発生した場合、本信託は終了することとされています。

- a 信託期間が満了した場合
- b 信託法第163条第1号から第8号までに掲げる事由が発生した場合

- c 法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。）第2条第29号ハに規定する特定受益証券発行信託に該当しなくなった場合
- d 受託者が監督官庁より本信託に係る業務停止命令又は免許取消しを受けたときであって業務を引き継ぐ新受託者が速やかに選任されない場合
- e 本件不動産受益権に係る不動産管理处分信託契約に基づく投資対象不動産の信託譲渡又は本信託契約に基づく本件不動産受益権準共有持分の信託譲渡の真正譲渡性が否定され、投資対象不動産又は本件不動産受益権準共有持分が受託者以外の第三者の財産又は財団に帰属するものとされた場合
- f 委託者、本受益者、精算受益者又は受託者が本信託契約に基づく義務を履行しなかった場合において、他の当事者が、30日以内の期間を定めて催告をしたにもかかわらず当該期間内に義務が履行されなかった場合
- g (i)本受益権の募集、(ii)ケネディクス株式会社に対する精算受益権の譲渡又は(iii)本借入れのいずれかが中止された場合
- h 全ての本件不動産受益権準共有持分（本信託財産が投資対象不動産の共有持分である場合には投資対象不動産の共有持分）が売却され、受託者が売却代金全額を受領した場合（ただし、下記「(二) 終了時の換金」に基づく売却の場合を除きます。）
また、受託者は、以下の事由のいずれかが発生した場合、本信託の終了を決定することができるものとされており、この場合、本信託は本信託契約に定める日に終了します。
- i 本信託の重要な関係者の辞任、解任又は解散後、本信託の重要な関係者である者が本信託のために行っている全ての業務及び地位を承継又は代替する後任者が速やかに選任されない場合
- j 全ての本件不動産受益権に係る不動産管理处分信託が終了した場合
- k 本信託の信託目的の達成又は本信託契約に基づく信託事務の遂行が不可能となったと受託者が合理的に判断した場合
- l 受託者が、本信託を終了することが本受益者及び精算受益者に有利であると判断した場合
- m 受託者が、本信託の継続が困難であると判断した場合
- n 委託者その他重要な関係者について、本信託財産の取扱が困難となる事由が発生した場合

(二) 終了時の換金

受託者は、信託財産売却期限までに、アセット・マネージャーの決定に従い、本件不動産受益権準共有持分（本信託財産が投資対象不動産の共有持分である場合には投資対象不動産の共有持分。以下、本(二)において同じです。）を合理的な価格で売却するものとします。

ただし、受託者は、信託期間中において、委託者又は本信託財産からの信託報酬の支払いが滞った場合には、受託者の判断によって、本件不動産受益権準共有持分を合理的な価格で売却することができるものとします。

本件不動産受益権準共有持分の売却後、本件不動産受益権準共有持分に係る債権及び債務であって、信託終了日時点で未確定のものは、原則として受託者から精算受益者に承継され、本件不動産受益権準共有持分の譲渡に伴う事後精算は精算受益者と本件不動産受益権準共有持分の譲受人の間で行うものとします。

受託者は、善良な管理者の注意をもって事務を遂行する限り、上記に基づく売却又は受託者による判断の結果について、一切の責任を負いません。

(ホ) 最終信託配当及び最終償還

本信託は、最終信託配当支払日（信託終了日又は事務取扱要領において別途の日（ただし、信託終了日から1か月後を目処とします。）が定められている場合は当該日をいいます。以下同じです。）に、最終配当受領権（本信託に定める最終回の信託配当を受領する権利をいいます。以下同じです。）に係る権利確定日（本信託契約に定める権利が与えられる受益者を確定するための日をいい、最終配当受領権を除く配当受領権に係る権利確定日は、当該配当に係る信託計算期間に属する計算期日です。以下同じです。）である信託終了日の開始時点の本受益者及び精算受益者に対して最終信託配当を行います。また、最終償還金受領権（本信託に定める最終回の償還金に係る受領権をいいます。）に係る権利確定日である信託終了日の終了時点の本受益者及び精算受益者に対して、最終信託配当支払日に、本受益権及び精算受益権の元本（ただし、最終信託配当支払日時点で本信託財産に残存している金額を上限とします。）をそれぞれ償還します。

かかる最終信託配当及び元本の最終償還の支払手続は事務取扱要領に従うものとされています。なお、本書の日付現在、事務取扱要領においては、以下の手続が規定されています（注）。

＜本受益者に対する最終信託配当及び元本の最終償還＞

受託者は、信託終了日から最終信託配当支払日までの間の任意の日に、信託終了日における、事務取扱要領に基づく受託者の事務の終了時点で「Progmatt ST」に記録されている情報を参照のうえ、当該時点における「Progmatt ST」に記録されている本受益者の氏名又は名称及び当該受益者が保有する本受益権の数量等の情報を確認します。

アセット・マネージャーは、信託終了日までの間の受託者及びアセット・マネージャーが別途合意する日までに、本受益権の最終配当金額及び最終償還金額を決定し、受託者に通知します。かかる通知は、対象となる信託計算期間の未処分利益又は未処理損失に対する信託配当の比率（以下「最終信託配当比率」といいます。）を通知することにより行います。

任意積立金の積立て又は取崩し、受益権調整引当額の減算等の利益処分項目又は損失処理項目についても、信託終了日までの間の受託者及びアセット・マネージャーが別途合意する日までにアセット・マネージャーが決定し、受託者へ通知します。

受託者は、当初取扱金融商品取引業者が(i)顧客口（当初取扱金融商品取引業者が保護預り契約に従って預託を受けた本受益権を管理する口座をいいます。以下同じです。）及び自己口（当初取扱金融商品取引業者が自社の固有資産として保有する本受益権を管理する口座をいいます。以下同じです。）において管理する本受益権の最終信託配当金額及び最終償還金額並びに(ii)自己口において管理する本受益権に係る源泉徴収金額を算出し、当初取扱金融商品取引業者及び受託者が別途合意する最終配当金明細及び最終償還金明細の交付日（以下「最終配当・償還金明細交付日」といいます。）の期限（以下、本段落において、「最終配当・償還金明細送付期限」といいます。）までに当初取扱金融商品取引業者に対する支払金額等を記載した最終配当金明細及び最終償還金明細を当初取扱金融商品取引業者に送付します。ただし、最終配当金明細及び最終償還金明細を最終配当・償還金明細送付期限までに当初取扱金融商品取引業者に送付できないことが判明した場合には、受託者は直ちに（ただし、遅くとも最終配当・償還金明細交付日の午後4時までに）その旨及び送付予定時刻を当初取扱金融商品取引業者に通知します。

受託者は、当初取扱金融商品取引業者に対し、最終信託配当支払日の午前11時までに、上記の最終配当金明細及び最終償還金明細に記載された当該当初取扱金融商品取引業者に支払うべき最終信託配当金額及び最終償還金額の合計額に相当する金銭を支払います。

当初取扱金融商品取引業者は、保護預り契約により本受益者から付与された代理受領権に基づき、最終信託配当支払日に、信託終了日の開始時点で「Progmatt ST」に記録されている、当初取扱金融商品取引業者の顧客口に本受益権を預託している本受益者に対し、保護預り契約に従い、各本受益者の証券口座に、本受益権の最終配当金から租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）その他適用ある法令に基づく当該最終配当金に係る源泉所得税（地方税を含みます。）を控除した後の金額に相当する金銭の記録を行い、本受益権に係る最終信託配当金の支払いである旨を通知します。

また、当初取扱金融商品取引業者は、最終信託配当支払日に、信託終了日の開始時点で「Progmatt ST」に記録されている、当初取扱金融商品取引業者の顧客口に本受益権を預託している本受益者に対し、保護預り契約に従い、各本受益者の証券口座に、本受益権の最終償還金の合計額に相当する金銭の記録を行い、本受益権に係る最終償還金の支払いである旨を通知します。

(注1) 上記を含む、本書に記載の本受益権の最終信託配当及び最終償還の手続は、当初取扱金融商品取引業者である大和証券株式会社、株式会社SBI証券、SMB C日興証券株式会社及び東海東京証券株式会社に関する手法です。本書の日付現在、本受益者との間で保護預り契約を締結している当事者は当初取扱金融商品取引業者のみですが、今後、他の金融商品取引業者が保護預り契約を締結する取扱金融商品取引業者として追加される可能性があり、その場合、かかる他の金融商品取引業者については、本受益権の最終信託配当及び最終償還の手続が異なる可能性があります。以下同じです。

(注2) 税法等が改正された場合は、本受益権の最終信託配当及び償還の手続も変更される可能性があります。

＜精算受益者に対する最終信託配当及び元本の最終償還＞

最終信託配当支払日において、受託者は、最終配当受領権の権利確定日である信託終了日の開始時点の精算受益者に対して、最終信託配当比率を基にアセット・マネージャーが最終信託配当支払日までの間に決定し受託者に通知する精算受益権の信託分配額から、源泉所得税（地方税を含みます。）を適用される範囲で控除した残額を分配します（ただし、精算受益者に対する最終信託分配額（精算受益者に対する元本交付額を除きます。）は、最終信託配当支払日時点で本信託財産に残存している金額を上限とします。）。また、最終信託配当支払日において、受託者は、償還金受領権に係る権利確定日である信託終了日の終了時点の精算受益者に対して、精算受益権の元本（ただし、最終信託配当支払日時点で本信託財産に残存している金額を上限とします。）の最終償還を行います。

＜最終信託配当及び元本の最終償還に係る支払いの優先順位＞

受託者は、最終信託配当支払日において、本信託財産に属する金銭から公租公課留保金及び最終信託費用留保金を控除した金額から、以下の優先順位に従って本受益者及び精算受益者に対する支払いを行うものとします。

- a 精算受益者への元本交付（なお、精算受益者が信託終了日までに発生した損失を負担している場合は、損失を補填するまでの金額を充当し支払うものとします。）
- b 本受益者への元本交付（なお、本受益者が信託終了日までに発生した損失を負担している場合は、損失を補填するまでの金額を充当し支払うものとします。）
- c 本受益者への配当交付
- d 精算受益者への配当交付

受託者は、受託者に善管注意義務違反がある場合を除き、上記に基づく処理の結果に関して本受益者及び精算受益者に生じ得る一切の損害等について責任を負いません。

(へ) カストディアン及び当初取扱金融商品取引業者（CN利用）による業務

カストディアンは、当初取扱金融商品取引業者のうち当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）が存在する場合には、当該当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）との間で業務委託契約（保護預り・自己口分）を締結しています。また、委託者及び当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）との間で業務委託契約（当初受益者分）を締結し、本受益権に係る秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務（カストディ業務）を行っています。

当初取扱金融商品取引業者（CN利用）は、「Progmatt ST」のCN機能を利用して本受益権に係る秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務（カストディ業務）を行っています。

(ト) 本信託契約の変更等

受託者は、本信託の目的に反しないことが明らかであるとき又はやむを得ない事情が発生したときは、その裁量により、本信託契約を変更することができます。なお、受託者は、信託法第149条第2項に定める通知は行わないものとされています。かかる変更には、適用ある法令等の改正又は解釈の変更その他事情の変更により、受託者の責任、負担若しくは受託者が行うべき事務が加重され又は受託者の権利が制限される場合に行う変更であって、本信託の目的に反しないこと並びに本受益者及び精算受益者の利益に適合することが明らかであるときも含まれます。

上記にかかわらず、(i) 本信託について信託法第103条第1項第1号から第4号までに掲げる事項に係る信託の変更（ただし、信託法第103条第1項第4号に掲げる受益債権の内容の変更については、本信託の商品としての同一性を失わせ、本受益者及び精算受益者の利益を害する変更に限ります。以下、本(ト)において「重要な信託の変更」といいます。）がなされる場合及び(ii)かかる重要な信託の変更には該当しないものの、以下のいずれかに関する変更であって本信託の商品としての同一性を失わせることとなる変更（以下、本(ト)において「非軽微な信託の変更」といいます。）がなされる場合には、受託者は、事前に精算受益者の承諾を取得したうえで、あらかじめ、変更内容及び変更について異議ある本受益者は一定の期間（ただし、1か月以上とします。）内にその異議を述べるべき旨等を、日本経済新聞へ掲載する方法により公告するとともに知れている本受益者に対して催告し、当該期間内に異議を述べた本受益者の有する本受益権の口数が総本受益権口数の2分の1を超えなかったときには、本信託契約を変更することができます。なお、(i) アセット・マネージャーの交代、受益者代理人の報酬の変更、信託配当支払日及び最終信託配当支払日の変更（関連する信託配当に係る事務手続の変更を含みます。）、(ii) 本信託契約締結日以降にその適用が開始する改正後の税法及び受益証券発行信託計算規則に基づき、対象となる信託計算期間における当期末処分利益を超える金額の分配を利益の配当ではなく受益権の元本の払戻しとして取り扱うために行う本信託契約の変更、並びに(iii) 本不動産信託併合（各本件不動産受益権に係る3個の不動産管理処分信託を、投資対象不動産を主たる信託財産とする1つの不動産管理処分信託に併合することをいいます。）が行われた場合においてこれに伴って必要となる本信託契約の変更は、重要な信託の変更及び非軽微な信託の変更のいずれにも該当しないものとします。

- a 本受益者及び精算受益者に関する事項
- b 受益権に関する事項
- c 信託財産の交付に関する事項
- d 信託期間、その延長及び信託期間中の解約に関する事項
- e 信託計算期間に関する事項
- f 受託者の受ける信託報酬その他の手数料の計算方法並びにその支払の方法及び時期に関する事項（ただし、2030年7月に終了する信託計算期間の翌信託計算期間以降の信託計算期間において、期中信託報酬の

算式における「 $A \times 0.1\%$ （税込0.11%）」のうち「 0.1% （税込0.11%）」の数値を「 0.2% （税込0.22%）」又はそれ以下の数値に変更する場合及び「 $B \times 0.1\%$ （税込0.11%）」のうち「 0.1% （税込0.11%）」の数値を変更する場合（ただし、「 0.1% （税込0.11%）」を上限とします。）を除きます。）

- g 受託者の辞任及び解任並びに新たな受託者の選任に関する事項
- h 信託の元本の追加に関する事項
- i 受益権の買取請求に関する事項
- j その他本受益者及び精算受益者の利益を害するおそれのある事項

(チ) 本借入れ等

受託者は、レンダーとの間で、本信託契約締結日付で金銭消費貸借契約を締結し、また、貸付実行日付で本借入関連契約を締結し、本借入れを行いました。なお、委託者は、本信託が終了した場合であっても、本借入れに係る債務を一切承継しないものとされています。

受託者は、本借入れに係る債務を担保するため、本件不動産受益権準共有持分に対して質権を設定するとともに、各本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託契約が終了した場合には、当該本件不動産受益権との関係では、当該終了した不動産管理処分信託契約の裏付資産たる不動産の共有持分に抵当権を、当該不動産の共有持分に関して締結された保険契約に基づき受託者が将来有する保険金請求権等に質権を、それぞれ設定することを合意しています。

なお、受託者は、受益者代理人及び精算受益者による指図又はアセット・マネージャーの決定に従い、精算受益者その他第三者と合意することにより、本借入れに加えて借入れを行うことができるものとされています。

本借入れに伴い、受託者は、配当停止事由が生じた場合には、本信託契約に係る配当の支払い及び元本の一部償還を行うことができない旨が合意されています。

また、強制売却事由が生じた場合には、レンダーは、本借入関連契約の定めに従い、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の共有持分を売却する権限を取得する旨が合意されています。

また、本借入れのリファイナンスが行われた場合に、上記と同様の強制売却事由等が合意される可能性があり、そのような合意がなされた場合には、同様です。

② 受益権

イ 受益者集会に関する権利

該当事項はありません。

ロ 受益権に係る受益債権の内容

受益債権とは、信託法第2条第7項に規定する受益債権を意味します。

本信託に係る受益権は、ローン受益権、本受益権及び精算受益権の3種類とし、本信託の設定時における各受益権の当初の元本額は以下のとおりとします。また、ローン受益権及び精算受益権の発行数は、各1個とします。なお、本書の日付現在、ローン受益権については、元本全額の償還を完了しています。

- ・ローン受益権 金31,742,151,000円（1個の金額）
- ・本受益権 総額金31,617,839,000円（1口当たり金108,466円）
- ・精算受益権 金10,000円（1個の金額）

ハ 受益権の内容及び権利行使の方法

本受益権について、信託法第185条第2項により受益証券は発行されません。本受益権については、電子記録移転有価証券表示権利等に該当するものとします。

なお、本受益権の質入れ、分割及び担保としての供託はできません。

また、本受益者全ての代理人として、信託法第92条に規定する権利並びに配当及び償還金受領権以外のすべての本受益者の権利に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限は受益者代理人が有し、受益者代理人が本受益者に代わって本信託契約に関する本受益者の行為（信託法第92条に規定する権利並びに配当受領権及び償還金受領権の行使を除きます。）を行い、又は、本受益者を相手方とする委託者若しくは受託者の行為については受益者代理人を相手方として行います。

ニ 受益権の譲渡

本受益権は、本受益者が口座を開設する当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法によって取引を行うことができます。

本書の日付現在、受託者及びアセット・マネージャーは、2026年7月末日に終了する信託計算期間の終了後最初に到来する決算発表日の翌営業日（以下「取引開始日」といいます。）以降、STARTにおいて本受益権が取り扱われるよう申請することを検討しています。ただし、本書の日付現在、本受益権のSTARTにおける取扱申請を行うかについては検討段階であり決定していません。また、取扱承認を行うかはODXの判断であり、STARTにおける取扱申請を行っても、取扱承認がなされない場合があります（STARTにおける取扱いは上記のとおりその申請を検討している段階に過ぎず、STARTにおける取扱いが開始される日（以下「STARTにおける取引開始日」といいます。）は、本書の日付現在未定ですが、STARTにおける取扱いの申請がなされ、取扱開始が承認された場合には、アセット・マネージャーは、本信託のウェブサイトにおいてその旨を公表する方針です。）。本受益権は、取引開始日より、当初取扱金融商品取引業者が認める一定の場合には当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法によって取引を行うことができますが、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合（ただし、SMB C日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、同社の取引参加者としてのODXの承認の取得及びSTART取引システムへの接続手続（以下「ODX接続手続等」といいます。）の完了後）には、(i)大和証券株式会社又はSMB C日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、当該当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる取引に加えて、当該当初取扱金融商品取引業者による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によって取引を行うことができる見込みですが、(ii)株式会社SBI証券又は東海東京証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、一定の場合を除き、当該当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる取引に代わって、当該当初取扱金融商品取引業者による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によってのみ取引を行うことができることとなる見込みです（注1）。また、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった後、STARTでの取扱いが廃止された場合は、当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法によって取引を行うことができるようになる予定です。

（注1） STARTにおける取扱い開始後の当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法による本受益権の取引の取扱いは、当初取扱金融商品取引業者の本書の日付現在の方針であり、将来的に変更される可能性があります。以下同じです。

（注2） 本書の日付現在、本受益者との間で保護預り契約を締結している当事者は当初取扱金融商品取引業者のみであるため、注文の取次ぎを行う者及び取引の相手方となる者は当初取扱金融商品取引業者のみとなりますが、今後、他の金融商品取引業者が注文の取次ぎを行う者又は取引の相手方となる者として追加される可能性があります。なお、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合には、STARTの取引との関係で追加される他の金融商品取引業者は、STARTの取引参加者である金融商品取引業者に限られます。

いずれの場合であっても、本受益権は、受託者の事前の承諾なくして譲渡することができませんが、

「Progmast ST」を介して譲渡の記録を行うことにより、受託者による承諾が行われたものとみなされます。なお、本受益権の譲渡について、受託者の承諾は、「Progmast ST」を介した譲渡の記録のみによって行われます。

ホ 課税上の取扱い

本書の日付現在、本信託及び日本の居住者又は内国法人である本受益者に関する課税上の一般的取扱いは以下のとおりです。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。また、個々の本受益者の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

本信託の課税上の取扱いは以下のとおりです。

本信託は、税法上、特定受益証券発行信託として取り扱われます。特定受益証券発行信託は集団投資信託に該当するため、受益者等課税信託と異なり、本受益者は信託財産に属する資産及び負債を有するものとみなされることはなく、また、信託財産に帰せられる収益及び費用が本受益者の収益及び費用とみなされることもありません。

個人である本受益者に対する本受益権の課税は、原則として以下によります。

特定受益証券発行信託の信託受益権である本受益権の収益の分配（当期未処分利益を超える分配は、元本の払戻しとされ、後述の譲渡所得等としての課税の取扱いを受けます。以下、本ホにおいて同じです。）は、20.315%（15%の所得税、復興特別所得税（所得税額の2.1%（注））及び5%の地方税の合計）の税率で源泉徴収及び特別徴収されます。

本受益権の収益の分配については、本受益者の選択により、(i)申告不要とすること、又は(ii)確定申告により配当所得として申告分離課税とすることができます。(i)申告不要とすることを選択した場合には、上記の源泉徴収及び特別徴収のみで課税関係が終了します。(ii)確定申告により配当所得として申告分離課税とすることを選択した場合には、上記の税率が適用されますが、上場株式等の譲渡損失等と損益通算をすることができます。また、本受益権の譲渡損益及び償還損益（元本の払戻しが行われる場合には、当該元本の払戻しによる損益が含まれます。以下、本ホにおいて同じです。）は、原則として、上場株式等に係る譲渡所得等として申告分離課税の対象となりますが、特定口座（源泉徴収選択口座）において生じた本受益権の譲渡損益及び償還損益については、申告不要の取扱いを受けることが可能です。必要な手続は当初取扱金融商品取引業者にお問い合わせください。なお、本受益権はNISA口座の対象外となります。

（注）2027年以降当分の間、新たな付加税として所得税の額に1%の税率を乗じた防衛特別所得税の課税が導入されます。また、同年以降、復興特別所得税の税率を現行の2.1%から1.1%に引き下げるとともにその課税期間を2047年までとすることとされています。なお、復興特別所得税と防衛特別所得税の合算税率は現行の復興特別所得税と同じ2.1%となりますが、上記のとおり課税期間は異なることとなります。以下同じです。

法人である本受益者に対する本受益権の課税は、原則として以下によります。

特定受益証券発行信託の信託受益権である本受益権の収益の分配（当期未処分利益を超える分配は、元本の払戻しとされ、後述の譲渡損益としての課税の取扱いを受けます。）は、15.315%（15%の所得税及び復興特別所得税（所得税額の2.1%）の合計）の税率で源泉徴収されます。

また、本信託の終了により法人である本受益者が受ける金銭の額が本受益権の元本額を超える金額は15.315%（15%の所得税、復興特別所得税（所得税額の2.1%）の合計）の税率で源泉徴収され、収益の分配として課税されます。法人税申告において、当該源泉徴収税額は本受益権の元本保有期間に応じてその全部又は一部が所得税額控除の対象となります。

また、本受益権の収益の分配、譲渡損益及び償還損益（償還損益は本受益権の元本額と取得価額との差額により計算されます。）については、法人税に係る所得の金額の計算上、益金の額又は損金の額に算入されます。

- ③ 内国信託受益証券の取得者の権利
前記「② 受益権」に記載のとおりです。

(2) 【信託財産を構成する資産の運用（管理）の概況】

(単位：千円)

		当中間特定期間
		2026年2月24日
	総資産額	71,158,584
	負債総額	39,513,451
	純資産総額	31,645,133

(3) 【損失及び延滞の状況】

該当事項はありません。

(4) 【収益状況の推移】

(単位：千円)

		当中間特定期間
		自 2025年8月25日 至 2026年2月24日
	収益合計	814,110
	費用合計	786,825
	中間純利益又は中間純損失（△）	27,284

(5) 【買戻し等の実績】

該当事項はありません。

2【投資リスク】

(1) リスク要因

以下には、本受益権への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本受益権への投資に関する全てのリスク要因を網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。これらのリスクが顕在化した場合、本受益権への投資者は、本受益権の価値の下落、本受益権より得られる収益の低下等の損失を被る可能性があります。

各投資者は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討したうえで本受益権に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在におけるアセット・マネージャー及び受託者の判断によるものです。

① 投資対象不動産に関するリスク

本信託は、信託財産の多くを一体運用する1つのホテルを構成する不動産の一部分ずつをそれぞれ裏付資産とする3個の不動産信託受益権の各準共有持分である本件不動産受益権の準共有持分として保有しており、一体運用される本件不動産受益権の信託財産の多くは実質的に単一の不動産である投資対象不動産となっています。そのため、本信託は、経済的には、投資対象不動産を直接共有している場合とほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、本信託の受益権である本受益権に対する投資に関しては、以下の投資対象不動産に関するリスクが存在します。

(イ) 投資対象不動産の価格変動リスク及び鑑定評価額との価格乖離リスク

- ・本信託は投資対象不動産の価格変動の影響を受けます。
- ・投資対象不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見であり、実際の市場において成立し得る不動産価格と一致するとは限らず、乖離する可能性があります。また、当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

(ロ) 投資対象不動産の収益及び費用変動リスク

- ・本信託の収益は、投資対象不動産の収入に依存しており、投資対象不動産の稼働率、賃料水準、賃料等の支払状況その他の運営実績、投資対象不動産のオペレーターの運営能力、景気動向等様々な理由により変動し、収益の保証はありません。また、投資対象不動産に係る賃貸借契約は、実質的に投資対象不動産のホテル運営利益に左右される変動賃料によるため、投資対象不動産の売上又は利益の減少等が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。
- ・本信託の費用は、投資対象不動産の費用に依存していますが、受託者やその業務委託先に対する報酬等の投資対象不動産以外の費用もあります。これらの費用は、投資対象不動産の劣化状況、災害等による被災、資本的支出の計画、投資対象不動産における事故等、受託者やその業務委託先の報酬水準の変更、法令の制定又は改廃等様々な理由により変動し、増大する可能性があります。

(ハ) 投資対象不動産の流動性に関するリスク

- ・不動産は、一般的にそれぞれの物件の個性が強いために代替性がなく流動性が低いため、投資対象不動産についても流動性が低く、適切な時期及び価格その他の条件で譲渡することが困難となる場合があります。

(ニ) 投資対象不動産の利用状況及び賃貸借に関するリスク

- ・投資対象不動産の収入及び費用並びにその価値は、利用状況、テナントの資力、入居又は退去の状況等により大きく影響を受けるおそれがあります。
- ・投資対象不動産について締結される賃貸借契約は契約期間中であっても終了することがあり、また、賃貸借契約で定める賃料収入が常に得られる保証はありません。締結された賃貸借契約の内容が当事者間の合意や法律の規定等に従い後日変更されることもあります。さらには、締結された賃貸借契約が期間満了その他の理由により終了した場合、代替又は後継となるべき賃貸借契約が締結されなかったり、締結されても、その条件が過去の賃貸借契約よりも賃貸人に不利なものとなることもあります。

(ホ) 投資対象不動産の処分に関するリスク

- ・投資対象不動産を処分する場合には、売却した当該投資対象不動産に関する責任として、修補費用等の費用や損害賠償責任等の責任を負担することがあります。
- ・投資対象不動産を処分する場合には、処分価格の保証はなく、信託設定日時点の評価額より相当に廉価で処分する場合があります。
- ・一般に、投資対象不動産を処分する場合には、不動産売買に係る仲介手数料等の各種の費用が生じますが、

これらの費用は、受託者やその業務委託先の報酬水準の変更、法令の制定又は改廃等様々な理由により変動し、増大する可能性があります。

(へ) シングル・テナント物件に関するリスク

- ・投資対象不動産は、単一のテナントへ建物全体を賃貸するいわゆるシングル・テナント物件です。投資対象不動産の主要テナント1件の資力が悪化する等によりほぼ全ての賃料の支払いが滞る場合があります。また、シングル・テナント物件の場合、一般に、既存テナントが退去した際に、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、又は代替テナント確保のため賃料水準を引き下げることが必要となる可能性があります。賃料水準を引き下げた場合には、鑑定評価額及び市場において成立し得る不動産価格の下落に繋がる可能性があります。

(ト) ホテルへの投資に関するリスク

- ・投資対象不動産はホテルです。ホテルの業績や収益は、地域における競争・旅行宿泊需要の動向や、季節要因、賃借人等による施設の運営状況等ホテル運営に関する事象により大きく変動する傾向があります。
- ・また、ホテルの競争力の維持・強化のためにはホテルの設備等の更新投資が重要ですが、期待どおりの効果が得られない場合、ホテルの業績に影響を与える可能性があります。そのため、本信託の業績も、更新投資の効果により影響を受ける可能性があります。また、FF&Eの取得、修繕、更新等にかかる費用は本信託が負担することとなりますが、その負担能力を超えて取得、修繕、更新等を行うこととなった場合、本信託の業績に影響を及ぼす可能性があります。

(チ) 投資対象不動産の物理的な又は法的な欠陥、法的規制等に関するリスク

- ・投資対象不動産には、様々な原因により、土地又は建物について、物理的な又は法的な欠陥等（権利の不明確、他者の権利の存在、土地の地盤や建物の構造の問題、有害物質の存在、境界の不明確等その内容は様々です。）が存在している可能性があります。欠陥の発見による投資対象不動産の価値の下落、損害賠償義務等の法的責任の負担、欠陥等の解消のための費用負担等が生じる可能性があります。専門業者の建物状況評価等の調査は、投資対象不動産に物理的な又は法的な欠陥等が存在しないことを保証するものではありません。
- ・かかる欠陥等に起因して信託財産を構成する本件不動産受益権準共有持分等に損害等が生じた場合、法律上又は契約上、一定の範囲で受託者から委託者に対する損害賠償請求を行う余地はありますが、当該損害賠償請求が認められる保証はなく、また委託者は2026年2月28日付で解散し、本書の日付現在、清算手続中であることから、当該損害賠償請求によって損害等を回復することは困難です。
- ・投資対象不動産は、様々な法的規制及び条例等の規制に服します。これらの規制は、随時改正・変更されており、その内容によっては、不動産の管理費用等が増加する可能性、増改築や再建築の際に既存の建物と同規模の建築物を建築できない可能性、投資対象不動産の処分及び建替え等に際して事実上の困難が生じる可能性等があります。さらに、私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し、又は投資対象不動産の価値が減殺される可能性があります。

(リ) 投資対象不動産の災害・毀損等に関するリスク

- ・火災、噴火、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等により投資対象不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値、収益及び費用に影響を受ける可能性があります。

(ヌ) 1物件に依拠するリスク

- ・一体運用される本信託財産である本件不動産受益権準共有持分の信託財産は実質的に単一の不動産である投資対象不動産となっているため、経済的には、投資対象不動産を直接共有している場合とほぼ同様の利益状況に置かれることとなり、不動産所有に見合った収益変動・資産価値変動が想定されます。

② 本受益権の取引方法に関するリスク

本受益権は、当初取扱金融商品取引業者が認める一定の場合には当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法によって取引を行うことができます。また、本書の日付現在、受託者及びアセット・マネージャーは、取引開始日以降、STARTにおいて本受益権が取り扱われるよう申請することを検討しており、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合（ただし、SMB C日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、ODX接続手続等の完了後）には、STARTにおける取引開始日以後、(i) 大和証券株式会社又はSMB C

日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、当該当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる取引に加えて、当該当初取扱金融商品取引業者による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によって取引を行うことができる見込みですが、(ii)株式会社SBI証券又は東海東京証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、一定の場合を除き、当該当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる取引に代わって、当該当初取扱金融商品取引業者による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によってのみ取引を行うことができることとなる見込みです。ただし、本受益権のSTARTにおける取扱申請を行うことは本書の日付現在、検討段階であり決定していません。また、取扱承認を行うかはODXの判断であり、STARTにおける取扱申請を行っても、取扱承認がなされない場合があります。したがって、今後かかる申請が行われず、又は申請が承認されない可能性があり、今後本受益権がSTARTにおいて取り扱われる保証はありません。加えて、当初取扱金融商品取引業者のうちSMB C日興証券株式会社においては、STARTにおける取引開始日までに、ODX接続手続等が完了していない可能性があり、この場合、当該当初取扱金融商品取引業者との間で保護預り契約を締結した本受益者については、STARTにおける取引開始日以後においても、ODX接続手続等が完了するまでの間、本受益権のSTARTにおける取引を行うことができないこととなります。なお、今後、当初取扱金融商品取引業者以外の金融商品取引業者が直接の相手方となる方法による取引を実施する可能性、又は、STARTにおける取引参加者となり、注文の取次ぎが可能となる可能性があります。したがって、本信託の受益権である本受益権に対する投資に関しては、以下の取引方法に関するリスクが存在します。

(イ) 本受益権の市場価格の変動に関するリスク

- ・本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合には、STARTにおける取引価格は、STARTにおける需給バランスにより影響を受けます。
- ・本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合には、STARTにおける取引価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。
- ・本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合には、STARTにおける取引価格は、本件不動産受益権準共有持分の鑑定評価額に基づく本受益権の1口当たりの純資産額（以下「1口当たりNAV」ということがあります。）と乖離する可能性があります。
- ・当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法による取引においては、本受益権の譲渡価格は、本件不動産受益権準共有持分の鑑定評価額に基づく本受益権のNAVや本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合にはSTARTにおける本受益権の取引価格等を基準に当初取扱金融商品取引業者が決定することが予定されています。そのため、本受益権の1口当たりNAVによる売買の可能性は保証又は約束されません。加えて、投資対象不動産の期末鑑定評価額の下落や、STARTにおける取引価格の下落を含む、各種の要因により、当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法による取引における本受益権の譲渡価格も下落する可能性があります。また、本受益権を譲渡しようとする際、当初取扱金融商品取引業者が決定する譲渡価格が、本受益権の1口当たりNAV、STARTにおける取引価格又は本受益権の客観的な価値と一致する保証はありません。さらに、当初取扱金融商品取引業者である大和証券株式会社、株式会社SBI証券、SMB C日興証券株式会社及び東海東京証券株式会社は、それぞれ独自に当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法による取引における本受益権の譲渡価格を決定するものであるため、各当初取扱金融商品取引業者が決定する譲渡価格が一致しない可能性もあります。

(ロ) STARTでの取引に関するリスク

- ・本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合（ただし、SMB C日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、ODX接続手続等の完了後）には、STARTにおける取引開始日以降、本受益権は、当初取扱金融商品取引業者（なお、当初取扱金融商品業者以外のSTART取引参加者である金融商品取引業者が取次ぎを行う可能性もあります。）による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によって取引を行うことができることとなります。しかしながら、STARTにおける取扱いが開始されたとしても、その後にODXの定める取扱廃止基準に抵触する場合にはSTARTでの取扱いは廃止され、当該廃止以降はSTARTでの取引は行えません。そのため、かかる廃止後は、当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法以外での取引ができないこととなる可能性があります。
- ・STARTは、ODXが2023年12月25日に運営を開始したセキュリティ・トークンの売買取引を行う私設取引システム（いわゆるPTS）として金融商品取引法等の規制を受け、金融庁より認可を得た認可私設取引システム（認可PTS）ですが、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになったとしても、取引機会が必ずしも多いものではない可能性があります。
- ・本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合には、本信託の各信託計算期日の7営業日前の日から当該信託計算期日の2営業日前までの期間はSTARTにおける売買取引が停止されます。その他に、投資者保護等の観点からODXの判断により一時的にSTARTにおける売買が停止されることがあります。売買停止期間中

には、投資家は売却機会又は購入機会を得られない可能性があります。

- ・STARTの売買制度では、売買約定日の2営業日後に約定に関係した取引参加者間の相対にて清算決済が行われるため、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合には、売買約定日の2営業日後に清算決済が行われる予定です。しかし、約定から清算決済が完了するまでの間に取引参加者に事故が生じた場合等、清算決済を予定どおり実施できない場合には、本受益権を希望する時期に希望する方法で受渡しができない可能性があります。
- ・なお、上記STARTにおける売買取引の概要は、本書の日付現在のものであり、将来的に変更される可能性があります。

③ 本受益権に関するリスク

(イ) 本受益権の譲渡方法が限定されることに関するリスク

- ・本受益権は、金融商品取引所では現状では上場対象有価証券とはされていません。また、当初取扱金融商品取引業者が本信託に関する重要な後発事象（火災、噴火、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱若しくはテロ等による投資対象不動産の滅失、劣化若しくは毀損、不動産市況の急変又はテナント退去による稼働率の大幅な低下等、投資対象不動産の価値、収益及び費用に重要な影響を及ぼす事象をいいます。以下同じです。）の発生を認識し、当該事象が本信託に重大な影響を及ぼし得ると判断した場合及び本件不動産受益権の売却が決定された場合等の一定の場合並びに当初取扱金融商品取引業者が譲渡価格を算出する期間中は、取引が実施されない可能性があることから、本受益権の流動性は何ら保証されるものではありません。
- ・本受益権は、受託者の事前の承諾なくして譲渡することができず、その承諾は「Progmatic ST」を介した譲渡の記録のみによって行われるため、「Progmatic ST」を介さずに譲渡することができません。また、各信託計算期日（信託終了日を含みません。）の5営業日前の日（同日を含みます。）から当該信託計算期日（同日を含みます。）までの期間及び信託終了日の5営業日前の日（同日を含みます。）から信託終了日（同日を含みます。）までの期間は、受益権原簿の名義書換請求（本受益権の譲渡及び相続による承継に基づくものを含みますがこれらに限られません。）を行うことはできません。したがって、本受益者は、本受益権を希望する時期に希望する方法で売却（又は購入）できない可能性があります。
- ・なお、上記本受益権の譲渡が制限される期間は、本書の日付現在のものであり、将来的に変更される可能性があります。

(ロ) 本受益権の価格に関するリスク

- ・当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法によって取引を行う場合、本受益権の譲渡及び購入に当たっては、本受益権の売却を希望する本受益者又は本受益権の購入を希望する投資家は、直前の決算発表日に公表される投資対象不動産の鑑定評価額等に基づく1口当たりNAV等を基準に各当初取扱金融商品取引業者が決定する価格を譲渡価格又は購入価格として本受益権を売却又は購入することになりますが、当初鑑定評価額等に基づく1口当たりNAV等を基準に各当初取扱金融商品取引業者が決定する価格は、発行価格に満たない価格となることが想定されるほか、投資対象不動産の期末鑑定評価額は下落又は上昇する可能性があることから、本受益権の譲渡価格又は購入価格も下落又は上昇する可能性があります。また、かかる鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見であり、実際の市場において成立し得る不動産価格と一致するとは限らず、乖離する可能性があることから、本受益権を譲渡しようとする際、各当初取扱金融商品取引業者が決定する譲渡価格が、本受益権の客観的な価値と一致する保証はありません。加えて、一部の当初取扱金融商品取引業者においては、当該当初取扱金融商品取引業者が定める一定期間において、本受益権の購入を希望する投資家から本受益権の買付申込みがあった場合に限り、当該本受益権の譲渡の申込みと当該買付申込みそれぞれに係る口数の照合を行い、一致する口数についてのみ、当該当初取扱金融商品取引業者が別途定める日に売買約定を成立させる方針であり、この場合、自己の売却申込みの条件に対応する買付申込みがないために、希望する時期に本受益権を換金できない場合又は全く換金できない場合があります。
- ・本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合の本受益権の価格に関するリスクについては、前記「② 本受益権の取引方法に関するリスク (イ) 本受益権の市場価格の変動に関するリスク」をご参照ください。なお、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった場合（ただし、SMB C日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、ODX接続手続等の完了後）には、(i) 大和証券株式会社又はSMB C日興証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、当該当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる取引に加えて、当該当初取扱金融商品取引業者による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によって取引を行うことができる見込みですが、(ii) 株式会社SBI証券又は東海東京証券株式会社が当初取扱金融商品取引業者となる本受益権については、一定の場合

を除き、当該当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる取引に代わって、当該当初取扱金融商品取引業者による注文の取次ぎを通じてSTARTにおいてODXの定める売買方法によってのみ取引を行うことができることとなる見込みです。また、本受益権がSTARTにおいて取り扱われるようになった後、STARTでの取扱いが廃止された場合は、各当初取扱金融商品取引業者が直接の相手方となる方法によって取引を行うことができるようになる予定です。

(ハ) 本受益権の信託配当及び元本償還に関するリスク

- ・本受益権について、信託配当及び元本償還の有無、金額及びその支払いは保証されません。信託配当は、本信託の利益の金額が減少した場合には減少するほか、配当停止事由が生じた場合には、原則として信託配当は行われません。
- ・本受益権の元本の最終償還は、最終信託配当支払日に行われますが、その資金は、原則として、本件不動産受益権準共有持分の売却代金が原資となるため、本件不動産受益権準共有持分の売却価格による影響を受けます。本件不動産受益権準共有持分の売却価格は保証されないため、売却価格が低下した場合には、元本償還の額が減少し、又は全く行われなかった場合があります。

④ 仕組みに関するリスク

(イ) 受益証券発行信託及び不動産管理処分信託のスキーム関係者への依存リスク

- ・本受益権は、受益証券発行信託及び不動産管理処分信託の仕組み（スキーム）を用いて不動産に実質的に投資することを意図した金融商品であり、受益証券発行信託の委託者、受託者、精算受益者及び同受託者からの業務委託先（アセット・マネージャーを含みます。）、不動産管理処分信託の委託者及び受託者（不動産信託受託者）、本件不動産受益権の準共有者、同受託者からの業務委託先（プロパティ・マネージャーを含みます。）、オペレーター並びに当初取扱金融商品取引業者等多数のスキームの関係者（以下「スキーム関係者」といいます。）が様々な役割で複雑に関与し、本受益権の収益及び価値、STARTにおける取扱いの開始及び継続、並びに受益証券発行信託及び不動産管理処分信託の仕組みの存続は、これらのスキーム関係者に依存しています。そのため、本受益権の収益及び価値は、スキーム関係者の信用状況や業務提供状況、スキーム関係者との関係性等スキーム関係者に起因する事由（スキーム関係者の交代を含みます。）による影響を受け、下落する可能性があり、また、スキーム関係者の状況によっては、受益証券発行信託及び不動産管理処分信託の仕組みを維持できない可能性もあります。

特に、ホテルである投資対象不動産の運営については、投資対象不動産に係るオペレーターであるStarwood Asia Pacific Hotels & Resorts Pte. Ltd.の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられます。しかしながら、必要な人的基盤等の維持や適切な業務遂行、市場における競争力等が継続できる保証はなく、また、同社がこれらの能力を喪失したり、同社との契約が終了し又は解除された場合、代替する能力を持つオペレーターが見つからない可能性や高額の費用負担が必要となる可能性があり、投資対象不動産の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

- ・受託者のスキーム関係者に対する権利は、スキーム関係者の信用状況による影響を受けるため、本受益権に投資をする場合、間接的にスキーム関係者の信用リスクを負担することになります。
- ・本件不動産受益権は、受託者及び株式会社STFとの間で準共有（受託者の準共有持分割合99%）されています。受託者は、本準共有者間協定書における委託者の契約上の地位を承継していますが、本準共有者間協定書においては、本件不動産受益権の受益者として行う意思決定は、原則として、準共有者全員の合意により決するものと定められていますので、投資対象不動産の管理及び運営について、他の準共有者の意向に左右され、受益証券発行信託の受託者の意向を反映させることができない可能性があります。また、本準共有者間協定書においては、各準共有者が自らの保有する本件不動産受益権に係る準共有持分を譲渡しようとする場合の優先交渉権等が合意されていることから、本件不動産受益権準共有持分の売却により多くの時間や費用を要したり、価格の減価要因となる可能性があります。

(ロ) 本信託の運用期間に関するリスク

- ・本信託契約に定める本信託の信託期間は約26年となっており、本受益者は、長期間本受益権の償還を受けられず、投資元本を回収できない可能性があります。かかる可能性に対処するため、アセット・マネージャーは、かかる本信託の信託期間とは別途、本信託において、本受益者に本受益権の償還を行うために信託財産である本件不動産受益権準共有持分の売却を行うまでの目安となる期間である運用期間（本書の日付現在、当初運用期間は2030年7月期の末日まで）を設定し、運用期間中に本件不動産受益権準共有持分の売却を行うことを目指す方針です。しかしながら、本受益権の償還は、本件不動産受益権準共有持分の売却後に行われることになるため、本件不動産受益権準共有持分の売却が期待どおり実施されない場合には、かかるアセット・マネージャーの方針にかかわらず、本受益権の償還が長期間実施されない可能性があります。

- ・運用期間の延長については、延長の都度、本信託において行っている借入れのリファイナンスの実施や、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続の実施等が見込まれることが条件となりますが、これらの条件が成就するかどうかは、受託者及びアセット・マネージャーのコントロールが及ばない事象であるといえます。そのため、これらの条件が整わない等の理由により、運用期間を延長できず、本受益者にとって望ましくない時期に本件不動産受益権準共有持分の売却が必要となる可能性があります。

(ハ) ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続に関するリスク

- ・運用期間の延長に当たっては、その時点の運用期間の延長を希望しない本受益者が保有する本受益権について、譲渡の申し出があった場合には、ケネディクス株式会社はその全てを買取ることを約束し、本受益権の買取手続が実施されることが見込まれることが条件となりますが、ケネディクス株式会社は、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続を実施する義務を負うものではないため、ケネディクス株式会社の判断によってケネディクス株式会社による本受益権の買取手続が実施されない可能性もあります。また、運用期間の延長が行われない場合には、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続も行われません。したがって、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続が全く行われない可能性があり、また、行われたとしても回数が限定される可能性があります。
- ・ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続における本受益権の買取価格については、ケネディクス株式会社が委託した2つの鑑定評価会社（受託者又はアセット・マネージャーが投資対象不動産の鑑定評価を依頼した鑑定評価会社とは異なる鑑定評価会社であることを要します。）より取得した、投資対象不動産に係る運用延長公表日が属する信託計算期間の前信託計算期間の末日時点を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の平均値に基づき算出される、運用延長公表日が属する信託計算期間の前信託計算期間の末日時点の1口当たりNAVに95%を乗じた価格（円単位未満四捨五入）とされることが予定されていますが、投資対象不動産の鑑定評価額は下落する可能性があることから、かかる買取価格も下落する可能性があります。また、鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見であり、実際の市場において成立し得る不動産価格と一致するとは限らず、乖離する可能性があることから、ケネディクス株式会社による本受益権の買取手続により本受益権が買い取られる際、その買取価格が、本受益権の客観的な価値と一致する保証はありません。

(ニ) 本借入れ及び本借入れの借換え（リファイナンス）に関するリスク

- ・本借入れ関連契約においては、有利子負債比率及び元利金支払能力を判定する指標（DSCR）等一定の財務指標上の数値を維持することを内容とする財務制限条項や禁止行為、配当停止事由、強制売却事由等が設けられています。そのため、かかる財務制限条項や禁止行為、配当停止事由等により、鑑定評価額が本書の日付現在の鑑定評価額から一定程度以上減少した状態が一定の期間継続した場合や、投資対象不動産の収益が一定程度以上低下した状態が一定の期間継続した場合等の一定の場合には、本受益者に対する配当が制限され、又は停止される可能性があるほか、本信託の変更その他の事項が制限される可能性があります。また、かかる財務制限条項や禁止行為等に抵触した場合、本借入れの返済期日の延長が行われた場合等の一定の場合には、本件不動産受益権準共有持分又はその裏付けとなる投資対象不動産の共有持分の売却が強制され、又は本借入れに係る借入金の元利金について期限前返済を求められる可能性があります。本信託の収入は、実質的に投資対象不動産のホテル運営利益に左右される変動賃料に連動するため、固定賃料や固定賃料と変動賃料を組み合わせている場合と比較して、ホテルの稼働率や単価の下落によりホテル運営利益が低下した場合に、本借入れ関連契約の財務制限条項や禁止行為、配当停止事由等に該当したり、本借入れの利払いができず期限の利益を喪失するおそれが高いと言えます。
- ・本借入れに伴い、本信託財産である本件不動産受益権準共有持分等に担保権が設定されています。本借入れについて期限の利益を喪失した場合等で当該担保権が実行された場合、担保権が設定された資産に関する権利を廉価で喪失する可能性があります。
- ・本借入れを行ったことによりレバレッジ効果が生じるため、本件不動産受益権準共有持分又は投資対象不動産の収益・資産価値変動が、本受益権の収益・価格変動により相対的に大きく反映される可能性があります。
- ・リファイナンスを実施する場合の借入れの可能性及び条件は、本信託の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、希望する時期及び条件でリファイナンスを行うことができる保証はありません。運用期間の延長については、延長の都度、本信託において行っている借入れのリファイナンスを実施することが可能であると見込まれることが条件となるため、リファイナンスを行うことができない場合、運用期間の延長がなされず、受託者又は本受益者にとって望ましくないと考えられる時期に本受益権の償還が行われる可能性があります。
- ・前記「1 信託財産を構成する資産の状況 (1) 信託の仕組み ① 信託の概要 ロ 信託財産の運用（管理

及び処分)に関する事項 (イ) 管理及び処分の方法について a 本件不動産受益権準共有持分」記載の借入方針で本借入れの借換え(リファイナンス)を行う可能性もありますが、希望する時期及び条件でリファイナンスを行うことができる保証はなく、その結果、希望しない時期の資産売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。また、前記の借入方針で本借入れのリファイナンスを行う可能性もありますが、リファイナンスの金利その他の条件やこれに関する費用は、市場動向及び本信託財産の資産価値等に左右されるとともに、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。このため、その条件によってはリファイナンスの金利が上昇すること又はリファイナンスに関する費用が増加することにより、本信託の収益等に悪影響が生じる可能性があります。また上記の期限の利益喪失時の担保実行のおそれ等の本「(1) リスク要因」に記載の本借入れに関するリスクは、リファイナンスに係る借入れにも妥当します。

(ホ) 金利変動リスク

- ・本借入れにおける金利は変動金利であり、金利情勢その他の要因により金利が増加し、本借入れに関する費用が増加するリスクがあります。

(ヘ) セキュリティ・トークン及びそのプラットフォームに関するリスク

- ・本受益権は、受益証券が発行されず、また、社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。)に定める振替機関において取り扱われません。加えて、本受益権は、株式会社Progmataが開発するDLTを用いたコンピュータシステムである「Progmata ST」にてその財産的価値の記録及び移転が行われます。「Progmata ST」を構成するノード上で、本受益権の移転に必要な秘密鍵による署名がなされたトランザクションが実行された場合、当該価値データを移転する他のトランザクションが存在しなければ当該トランザクションは正常取引として処理されます。したがって、サイバー攻撃による「Progmata ST」上のノードへの不正アクセス等により、本受益権の移転に必要な秘密鍵を不正に利用されることにより、不正なトランザクションが行われ受益権原簿に誤った記録がなされた場合又はその記録が改ざん若しくは消去された場合や、「Progmata ST」のコンピュータシステムの想定外の作動により受益権原簿の記録が変更又は消去された場合には、意図しない財産的価値の移転が生じ、実体法上の権利関係と受益権原簿の記録に乖離が生じる可能性があります。また、これを適時に訂正又は修正できないことにより、不正アクセス者による譲渡若しくは換金を防ぐことができない可能性、本受益者が本受益権の配当を受けられない可能性及び希望する時期に本受益権を売却できない可能性等があります。
- ・株式会社Progmata、受託者又は当初取扱金融商品取引業者(CN利用)が管理するシステムや当該システムの利用にあたり使用する通信回線に重大な障害等が発生し、受益権原簿の記録に遅延が生じた場合等には、当事者が当初想定した時点で本受益権の譲渡の効力が発生しない可能性があります。
- ・本受益権の譲渡に係る受託者に対する譲渡承諾依頼及び受益権原簿の名義書換請求は、当初取扱金融商品取引業者に対する申請を通じて行いますが、カスタディアンが当初取扱金融商品取引業者(CN未利用)からの各種通知を受領する時間又は当初取扱金融商品取引業者(CN利用)が移転情報を作成する時間によっては、受託者の承諾及び受益権原簿の記録が翌営業日となる場合があります。この場合には、カスタディアンに対する通知に記載された情報又は当初取扱金融商品取引業者(CN利用)による移転情報の作成日にかかわらず、受益権原簿への記録が行われた日が譲渡日と取り扱われるため、当事者が当初想定した日に本受益権の譲渡の効力が発生しない可能性があります。また、当初取扱金融商品取引業者においてシステム障害が生じた場合、当初取扱金融商品取引業者(CN利用)に対する申請の処理や、当初取扱金融商品取引業者(CN未利用)からカスタディアンに対する通知等に大幅な遅延が生じ、又はこれらができなくなる可能性があります。
- ・「Progmata ST」の分散台帳(ブロックチェーン)は「R3 LLC」(「Avalanche Sovereign L1」へDLT基盤技術が移行した場合は「Ava Labs」)が提供しているソフトウェアをベースに開発されており、株式会社Progmataのセキュア領域内で、株式会社Progmataがアクセスを許可したユーザーのみが使用可能となっています。そのため、今後、本書の日付現在想定していない脆弱性が見つかり、復旧・修復がすぐにはできなかった場合、取引が一定期間不可となる又は遅延するリスクがあります。
- ・三菱UFJ信託銀行株式会社又は当初取扱金融商品取引業者(CN利用)と株式会社Progmataとの間の「Progmata ST」の使用に係る契約が終了し、受託者、カスタディアン又は当初取扱金融商品取引業者(CN利用)が「Progmata ST」を利用することができなくなった場合には、本受益権の信託配当及び元本償還、譲渡及び譲渡に係る受益権原簿の記録等に大幅な遅延が生じ、又はこれらができなくなり、損害を被る可能性があります。

(ト) 本受益権の償還のタイミングに関するリスク

- ・本受益権の償還のタイミングについては、アセット・マネージャーの判断により最長21年間の期間延長が可能とされていますが、最短で2027年1月期末以降の信託計算期間において、早期償還を行う可能性もあります。本件不動産受益権準共有持分を処分する場合には、処分価格水準の保証はなく、信託設定日の評価額より相当に廉価で処分する場合があります。売却方針の詳細については、前記「1 信託財産を構成する資産の状況 (1) 信託の仕組み ① 信託の概要 ロ 信託財産の運用 (管理及び処分) に関する事項 (イ) 管理及び処分の方法について a 本件不動産受益権準共有持分」をご参照ください。

(チ) 本件不動産受益権が1つのホテルを構成する不動産の一部分ずつをそれぞれ裏付資産とする3個の不動産管理処分信託により構成されていることに関するリスク

- ・本件不動産受益権は、1つのホテルを構成する不動産の一部分ずつをそれぞれ裏付資産とする3個の不動産管理処分信託により構成されており、複雑な権利形態となっています。そのため、通常不動産信託受益権以上に流動性が低い可能性があり、また、複数の不動産管理処分信託を維持する必要があることから、費用が増大する可能性があります。アセット・マネージャーは、当該1つのホテルを構成する不動産への実質的な投資を効率的に行うため、本件不動産受益権準共有持分を一体運用する方針であり、また、当該3個の不動産管理処分信託を1つの信託に併合することが運用の効率化に資すると判断した場合には、当該3個の不動産管理処分信託を併合することがありますが、それらの運用により上記のリスクを回避できるとは限りません。

(リ) その他の仕組みに関するリスク

- ・本件不動産受益権の準共有者である株式会社STFはアセット・マネージャーの親会社の子会社であるため、利益相反関係が存在することから、アセット・マネージャーが、受託者又は本受益者の利益以上にその親会社等の利益を図り、受託者又は本受益者に損害を生じさせる可能性があります。

⑤ 税制関連リスク

- ・本信託及び本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託に適用される法令・税・会計基準等は、今後変更される可能性があります。会計の取扱いや税の取扱いが変更となることで、本信託及び本件不動産受益権に係る不動産管理処分信託の税負担が増大し、又は本信託の維持が困難になる可能性があります。
- ・本受益権に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本受益権に投資することによるリスクや本受益権に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談する必要があります。

⑥ その他

- ・本信託及び本受益権の募集は、信託法、金融商品取引法はもとより、関連する各種法令・規制・制度等（金融商品取引業協会の規則を含みます。）の規制を受けています。本信託又は本受益権の募集がこれらの法令・規制・制度等に違反するとされた場合、本信託の商品性や取引に影響が生じる可能性があります。
- ・本書の日付現在、本受益権は、上場株式等と異なり、金融商品取引法に定める相場操縦規制及びインサイダー取引規制の対象ではありません。このため、受益証券発行信託の委託者、受託者、精算受益者及び同受託者からの業務委託先（アセット・マネージャーを含みます。）等の本受益権に関する重要な事実をその立場上知り得る者が、その重要な事実の公表前に本受益権の取引を行った場合であっても、金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、かかる取引は、金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引であることから、かかる取引が行われた場合には、STARTにおいて形成される本受益権の取引価格の公正性や本受益権の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。なお、STARTにおいてはODXが投資者保護の観点から定めた基準（申請者の情報提供体制や法令遵守体制を含みますがこれらに限られません。）に基づく審査を経て承認を受けた銘柄のみが取り扱われる上、恣意的な価格操作を抑止するための各種の売買取引制度や適時の情報提供の制度が設けられていますが、これらの施策が十分に機能することが保証されているものではありません。
- ・本書の日付現在、本受益者となる者との間で保護預り契約を締結している当事者は当初取扱金融商品取引業者のみですが、今後、他の金融商品取引業者が保護預り契約を締結する取扱金融商品取引業者として追加される可能性があります。その場合、かかる他の金融商品取引業者については、本受益権の移転等に係るトランザクションの作成及び送信等の手法、本受益権の保有又は取引に関して負担する費用、本受益権の最終信託配当及び最終償還の手続その他本受益権に投資をする投資家の権利又は負担等に関する事項が異なる可能性があります。
- ・本書の日付現在、発行者は、本受益者に対する特典として、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定、KDX STアプリによる本優待の付与が実施可能であること等を前提に、本募集に応募して本受益者となった者に対する優待を実施する予定です。したがって、これらの前提条件に変更がある場合や本優待の付与のための体制が整わない場合等、当該優待の内容等が変更され、又は当該優待の実施の停止若しくは中止等により、本優待の付与自体が行われない場合があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

① 受託者のリスク管理体制

(イ) 意図しない財産的価値の移転及びシステム障害に対する管理体制

前記「(1) リスク要因 ④ 仕組みに関するリスク (へ) セキュリティ・トークン及びそのプラットフォームに関するリスク」に記載の意図しない財産的価値の移転が生じ得る原因、低減策及び万が一意図しない移転が生じた場合の対応は以下のとおりです。

a 意図しない財産的価値の移転が生じ得る原因

意図しない財産的価値の移転を生じさせるには、「DLTへの書き込みが可能なノードからのアクセス」及び「トランザクションに署名するための秘密鍵」が必要です。秘密鍵については、外部犯によるシステムへの不正侵入による奪取のほか、内部犯による悪意又はなりすましによる不正利用の可能性があります。また、「システムの想定外の作動」による移転も考えられます。

b 意図しない財産的価値の移転に対する低減策

「DLTへの書き込みが可能なノードからのアクセス」については、当該DLTが「パブリック型」か「プライベート/コンソーシアム型」かにより、リスクの特性が大きく異なります。「Progmatic ST」は「プライベート/コンソーシアム型」のDLTを採用したうえで、ノードが特定の権限者に限定されており、それ以外の者がノードとしてアクセスすることはできません。そして、「Progmatic ST」においては、ノードは株式会社Progmaticが予め承認した特定のノード(受託者、カストディアン及び当初取扱金融商品取引業者(CN利用))に限定され、かつ書き込みを行ったノードも特定可能なため、「パブリック型」と比べて意図しない財産的価値の移転が生じる蓋然性は限定的といえます。

「秘密鍵の保全」としては、秘密鍵の管理を行うカストディアン及び当初取扱金融商品取引業者(CN利用)が、「Progmatic ST」の提供するセキュリティ・トークンを移転するために必要な秘密鍵等の情報を投資家に代わって管理する機能を用いて、外部犯による奪取や内部犯による不正利用を防止します。「Progmatic ST」においてカストディアン及び当初取扱金融商品取引業者(CN利用)が使用する機能についても、そのセキュリティ対策の十分性について、外部の専門家による技術的な検証・評価を実施しています。

「システムの想定外の作動」に対しては、システムの提供元である株式会社Progmaticが、所定のルールに基づき、想定シナリオの網羅的な実行可能性を予め確認する業務サイクルテストの実施といったシステムトラブルの未然防止策を講じています。

c 意図しない財産的価値の移転が生じた場合の対応

意図しない財産的価値の移転が生じた際は、本受益権に係る受益権原簿の管理者である、受託者としての三菱UFJ信託銀行株式会社が、受益権原簿としての「Progmatic ST」の記録内容(権利情報)を本来の正しい状態に復旧します。

具体的には、各受益権の受託者のノードのみが保持する「強制移転機能」を実行します。本機能は、意図しない移転に係る情報を強制的に取り消し、過去に遡って取消時点から最新時点までの移転処理を再度実行することを可能としています。

したがって、アセット・マネージャー及び受託者は、意図しない財産的価値の移転が生じたとしても、「Progmatic ST」を復旧することで顧客資産の流出を防ぐことが可能と考えています。

(ロ) システム障害に対する管理体制

システム障害が生じた場合、株式会社Progmaticは、システム復旧後、バックアップデータを活用しデータ復旧を行います。

② アセット・マネージャーのリスク管理体制

アセット・マネージャーは、前記のようなリスクの存在及びそのリスク量を十分に把握するよう努めており、これらのリスクを回避する手段を以下のように構築し、厳格なルールに則り本件不動産受益権準共有持分の運用を行うとともに、迅速かつ正確な情報開示に努めています。

(イ) リスク管理規程の策定・遵守

アセット・マネージャーは、受託者から本件不動産受益権準共有持分の処分、運営及び管理等並びに金銭の取得、処分及び管理等に関する業務の委託を受けたアセット・マネージャーとして、資金計画を作成し、投資運用に関する基本的な考え方について定め、本件不動産受益権準共有持分の運用に係るリスクの管理に努めています。また、アセット・マネージャーは、リスク管理規程において、リスク管理の方針、リスク管理体制及びリス

ク管理の方法等を規定し、主要なリスクとして資産運用リスク、システムリスク、事務リスクを定義しています。

(ロ) 組織体制

アセット・マネージャーは、利害関係者との取引等の一定の重要事項については、コンプライアンス部長が審査した上、コンプライアンス委員会の審議・決議を経るという厳格な手続を経ることを要求しています。このような会議体による様々な観点からの検討により、アセット・マネージャーは、リスクの存在及び量を十分に把握しています。

なお、上記①及び②に記載のリスク管理体制については、リスクが顕在化しないことを保証又は約束するものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、本受益者に損害が及ぶおそれがあります。

3 【信託財産の経理状況】

本信託財産の中間財務諸表は、「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。）及び受益証券発行信託計算規則に基づいて作成されています。

本信託財産は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、当信託中間特定期間（2025年8月25日から2026年2月24日まで）の中間財務諸表についてPwC Japan有限責任監査法人の中間監査を受けています。

(1) 【中間貸借対照表】

(単位：千円)

当中間特定期間 (2026年2月24日現在)	
資産の部	
流動資産	
銀行勘定貸	4,962,407
信託現金及び信託預金	※ ³ 493,610
前払費用	85,239
未収入金	226,367
未収収益	1,030
未収消費税等	1,407,392
流動資産合計	7,176,047
固定資産	
有形固定資産	
信託建物	13,208,059
減価償却累計額	△191,192
信託建物（純額）	※ ³ 13,016,866
信託構築物	6,797
減価償却累計額	△54
信託構築物（純額）	※ ³ 6,743
信託工具、器具及び備品	1,089
減価償却累計額	△68
信託工具、器具及び備品（純額）	※ ³ 1,020
信託リース資産	515,831
減価償却累計額	△23,470
信託リース資産（純額）	※ ³ 492,361
信託土地	※ ³ 49,613,670
有形固定資産合計	63,130,662
投資その他の資産	
長期前払費用	260,141
信託長期預け金	※ ³ 591,732
投資その他の資産合計	851,874
固定資産合計	63,982,536
資産合計	71,158,584

(単位：千円)

当中間特定期間
(2026年2月24日現在)

負債の部	
流動負債	
未払金	58,551
未払費用	189,647
信託預り金	※3 5,981
前受収益	4,232
信託リース負債	※3 52,700
流動負債合計	311,113
固定負債	
長期借入金	※3 38,370,000
信託長期預り金	※3 230,127
信託リース負債	※3 497,171
長期前受収益	105,038
固定負債合計	39,202,337
負債合計	39,513,451
元本等の部	
元本	
一般受益権	※1, ※2 31,617,839
精算受益権	※1, ※2 10
元本合計	31,617,849
留保金	
次期繰越利益又は次期繰越損失(△)	※1 27,284
留保金合計	27,284
元本等合計	31,645,133
負債元本等合計	71,158,584

(2) 【中間損益計算書】

(単位：千円)

		当中間特定期間 (自2025年8月25日 至2026年2月24日)
経常収益		
貸貸事業収入	※1	812,121
受取利息		1,989
経常収益合計		814,110
経常費用		
貸貸事業費用	※1	383,169
資産運用報酬		76,965
受託者報酬		22,326
融資関連費用		38,370
支払利息		251,907
その他経常費用		14,086
経常費用合計		786,825
経常利益		27,284
中間純利益		27,284
当中間期末処分利益又は当中間期末処理損失 (△)		27,284
利益処分額		
受益権収益分配金		-
一般受益権		-
精算受益権		-
利益処分額合計		-
次期繰越利益又は次期繰越損失 (△)		27,284

【中間注記表】

(重要な会計方針に係る事項に関する注記)

1 固定資産の減価償却の方法

(1)有形固定資産（信託財産を含む）

定額法を採用しております。

なお、有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。

信託建物	13年～65年
信託構築物	65年
信託工具、器具及び備品	8年
信託リース資産	11年

(2)長期前払費用

定額法を採用しております。

2 収益及び費用の計上基準

(1)収益の認識基準

本信託財産における顧客との契約から生じる収益に関する主な履行義務の内容及び当該履行義務を充足する通常の時点（収益を認識する通常の時点）は以下のとおりです。

① 本件不動産受益権の売却

本件不動産受益権の売却については、本件不動産受益権の売買契約に定められた引渡義務を履行することにより、顧客である買主が当該不動産等の支配を獲得した時点で収益を認識します。なお、当中間特定期間において不動産売却損益はありません。

(2)変動賃料の認識基準

変動賃料については、賃貸借契約書に基づき、賃料の計算期間の末日が到来した時点で収益を認識しています。

(3)固定資産税等の処理方法

保有する不動産にかかる固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当中間特定期間に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しております。

3 その他中間財務諸表作成のための基礎となる事項

(1)不動産受益権に関する会計処理方法

投資対象不動産等を信託財産とする信託受益権については、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、中間貸借対照表及び中間損益計算書の該当勘定科目に計上しております。なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の科目については、中間貸借対照表において区分掲記しております。

①信託現金及び信託預金

②信託建物、信託構築物、信託工具、器具及び備品、信託リース資産、信託土地

③信託長期預け金、信託預り金、信託リース負債、信託長期預り金

(2)消費税等の会計処理

固定資産等に係る控除対象外消費税は個々の資産の取得原価に算入しております。

(中間貸借対照表に関する注記)

1. 元本及び留保金の変動

当中間特定期間 (自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

(単位：千円)

	元本等					元本等合計
	元本			留保金	留保金合計	
	一般 受益権	精算 受益権	ローン 受益権	次期繰越利益		
当中間特定期間 期首残高	-	-	-	-	-	
当中間特定期間 変動額						
設定	31,617,839	10	31,742,151	-	-	63,360,000
ローン受益権 の償還	-	-	△31,742,151	-	-	△31,742,151
中間純利益	-	-	-	27,284	27,284	27,284
当中間特定期間 変動額合計	31,617,839	10	-	27,284	27,284	31,645,133
当中間特定期間 期末残高	31,617,839	10	-	27,284	27,284	31,645,133

2. 受益権の種類及び総数に関する事項

当中間特定期間 (自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

受益権の種類	当中間特定期間期首	当中間特定期間増加	当中間特定期間減少	当中間特定期間期末
	(口)	(口)	(口)	(口)
一般受益権	-	291,500	-	291,500
精算受益権	-	1	-	1
ローン受益権	-	1	1	-

3. 担保に供している資産及び負債

担保に供している資産は、次のとおりです。

(単位：千円)

当中間特定期間 (自2025年8月25日 至2026年2月24日)	
信託現金及び信託預金	493,610
信託建物	13,016,866
信託構築物	6,743
信託工具、器具及び備品	1,020
信託リース資産	492,361
信託土地	49,613,670
信託長期預け金	591,732
信託預り金	△5,981
信託リース負債(流動)	△52,700
信託長期預り金	△230,127
信託リース負債(固定)	△497,171
合計	63,430,025

担保付債務は、次のとおりです。

(単位：千円)

当中間特定期間 (自2025年8月25日 至2026年2月24日)	
長期借入金	38,370,000
合計	38,370,000

(中間損益計算書に関する注記)

1. 不動産賃貸事業損益の内訳

(単位：千円)

	当中間特定期間 (自2025年8月25日 至2026年2月24日)
<hr/>	
A. 不動産賃貸事業収益	
不動産賃貸収入	
賃料収入	812,119
その他収入	1
不動産賃貸事業収益合計	<hr/> 812,121
B. 不動産賃貸事業費用	
賃貸事業費用	
管理委託費	21,403
信託報酬	1,443
保険料	8,592
減価償却費	214,785
修繕費	5,568
公租公課	118,205
消耗品費	13,169
支払手数料	2
不動産賃貸事業費用合計	<hr/> 383,169
C. 不動産賃貸事業損益 (A - B)	<hr/> 428,951

(リース取引に関する注記)

1. ファイナンス・リース取引

所有権移転ファイナンス・リース

(1) リース資産の内容

有形固定資産

主として、空調設備です。

(2) リース資産の減価償却の方法

重要な会計方針「1. 固定資産の減価償却の方法」に記載のとおりです。

2. オペレーティング・リース取引のうち解約不能のものに係る未経過リース料

該当事項はありません。

(金融商品に関する注記)

1. 金融商品の時価に関する事項

中間貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、銀行勘定貸、信託現金及び信託預金、未収入金、未収消費税等及び未払金は短期間で決済されるため時価が帳簿価額に近似することから、注記を省略しております。また、信託長期預け金、信託預り金、信託長期預り金及び信託リース負債については、重要性が乏しいため、記載を省略しています。

当中間特定期間(自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

(単位：千円)

	中間貸借対照表計上額 (※)	時価 (※)	差額
長期借入金	△38,370,000	△38,370,000	-

(※)負債に計上されているものについては、△で示しております。

(注) 長期借入金の決算日後の返済予定額

当中間特定期間(自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

(単位：千円)

	1年以内	1年超2年以内	2年超3年以内	3年超4年以内	4年超5年以内	5年超
長期借入金	-	1,370,000	-	-	37,000,000	-

2. 金融商品のレベルごとの内訳等に関する事項

金融商品の時価を、時価の算定に用いたインプットの観察可能性及び重要性に応じて、以下の3つのレベルに分類しております。

レベル1の時価：同一の資産又は負債の活発な市場における(無調整の)相場価格により算定した時価

レベル2の時価：レベル1のインプット以外の直接又は間接的に観察可能なインプットを用いて算定した時価

レベル3の時価：重要な観察できないインプットを使用して算定した時価

時価の算定に重要な影響を与えるインプットを複数使用している場合には、それらのインプットがそれぞれ属するレベルのうち、時価の算定における優先順位が最も低いレベルに時価を分類しております。

(1) 時価をもって中間貸借対照表計上額とする金融資産及び金融負債

該当事項はありません。

(2) 時価をもって中間貸借対照表計上額としない金融資産及び金融負債

当中間特定期間(自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

(単位：千円)

区分	時価			
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
長期借入金	-	38,370,000	-	38,370,000

(注1) 時価の算定に用いた評価技法及びインプットの説明

長期借入金

長期借入金はすべて変動金利によるものであり、短期間で市場金利を反映し、また、約定時から当中間特定期間期末にかけて本信託の信用状態に重要な変動がないため、当中間特定期間期末の時価は帳簿価額と近似していると考えられることから、当帳簿価額によっております。

(有価証券に関する注記)

該当事項はありません。

(デリバティブ取引に関する注記)

該当事項はありません。

(賃貸等不動産に関する注記)

1. 賃貸等不動産の状況に関する事項

本信託は、大阪府大阪市において、ホテル用の建物(土地を含む)のうち、準共有持分割合99%を有しております。

2. 賃貸等不動産の時価等に関する事項

(単位：千円)

		当中間特定期間 (自2025年8月25日 至2026年2月24日)
中間貸借対照表計上額		
期首残高		-
期中増減額		63,130,662
期末残高		63,130,662
期末時価		63,360,000

(注1) 当中間特定期間の増減額のうち、増加額はホテル用の建物(土地を含む)の購入によるものであり、減少額は減価償却費によるものです。

(注2) 当中間特定期間期末の時価は、不動産鑑定会社の鑑定評価額によるものであります。

なお、鑑定評価会社より取得している鑑定評価書の価格時点は2026/1/31であります。中間決算日時点の評価額と重要な相違はないものと判断しております。

(注3) 賃貸等不動産に関する損益は、中間損益計算書に関する注記に記載のとおりです。

(関連当事者との取引に関する注記)

当中間特定期間(自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

(単位：千円)

種類	会社等の名称	議決権の所有 (被所有割合)	関連当事者との 関係	取引の内容	取引金額	科目	期末残高
受託者	三菱UFJ信託 銀行株式会社	なし	不動産管理処分 信託財産の管理	信託報酬	1,443	未払費用	479
				受益者変更報酬	3,564	-	-

(セグメント情報等に関する注記)

1 セグメント情報

本信託は、不動産賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しております。

2 関連情報

(1) 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への経常収益が中間損益計算書の経常収益の90%を超えるため、記載を省略しております。

(2) 地域ごとの情報

①経常収益

本邦の外部顧客への経常収益が中間損益計算書の経常収益の90%を超えるため、記載を省略しております。

②有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が中間貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しております。

(3) 主要な顧客ごとの情報

当中間特定期間(自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)

(単位：千円)

顧客の名称又は氏名	経常収益	関連するセグメント名
ケネディクス・プロパティ・デザイン株式会社	812,119	不動産賃貸事業

(1口当たり情報に関する注記)

	当中間特定期間 (自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)
1口当たり純資産 (一般)	108,559 円
1口当たり純資産 (精算)	10,000 円
1口当たり中間純利益 (一般)	93 円
1口当たり中間純利益 (精算)	- 円

(注1) 1口当たり中間純利益は、中間純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しております。

(注2) 1口当たり中間純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	当中間特定期間 (自 2025年8月25日 至 2026年2月24日)
中間純利益 (千円)	27,284
一般受益権に係る中間純利益 (千円)	27,284
精算受益権に係る中間純利益 (千円)	-
一般受益権の期中平均投資口数 (口)	291,500
精算受益権の期中平均投資口数 (口)	1

(重要な後発事象に関する注記)

該当事項はありません。

4 【受託者、委託者及び関係法人の情報】

(1) 【受託者の状況】

① 【資本金の額】

イ 資本金の額等

2025年9月末日現在、資本金は324,279百万円です。また、発行可能株式総数は、4,580,000,000株であり、3,497,754,710株を発行済です（詳細については、下表のとおりです。）。最近5年間における資本金の額の増減はありません。

(イ) 株式の総数

種類	発行可能株式総数（株）
普通株式	4,500,000,000
第一回第四種優先株式	80,000,000（注）
第二回第四種優先株式	80,000,000（注）
第三回第四種優先株式	80,000,000（注）
第四回第四種優先株式	80,000,000（注）
第一回第五種優先株式	80,000,000（注）
第二回第五種優先株式	80,000,000（注）
第三回第五種優先株式	80,000,000（注）
第四回第五種優先株式	80,000,000（注）
第一回第六種優先株式	80,000,000（注）
第二回第六種優先株式	80,000,000（注）
第三回第六種優先株式	80,000,000（注）
第四回第六種優先株式	80,000,000（注）
計	4,580,000,000

（注） 第一回乃至第四回第四種優先株式、第一回乃至第四回第五種優先株式及び第一回乃至第四回第六種優先株式の発行可能種類株式総数は併せて80,000,000株を超えないものとします。

(ロ) 発行済株式

種類	中間会計期間末現在 発行数（株） （2025年9月30日）	半期報告書提出日現在 発行数（株） （2025年11月28日）	上場金融商品取引所名 又は登録認可金融商品 取引業協会名	内容
普通株式	3,497,754,710	3,497,754,710	非上場・非登録	（注）
計	3,497,754,710	3,497,754,710	—	—

（注） 単元株式数は1,000株であり、議決権を有しています。

ロ 受託者の機構

受託者は、監査等委員会設置会社の機関設計を選択し、重要な業務執行の決定を取締役会から取締役社長へ大幅に委任することで業務執行の機動性を高めるとともに、取締役監査等委員が取締役会決議に参加することで実効性のある経営監督態勢の構築を図っております。なお、以下の記載は、2025年11月28日現在の情報です。

(イ) 法律に基づく機関の設置等

1. 取締役会及び取締役

- ・取締役会は、経営の基本方針を決定するとともに、経営監督機能を担っており、法令で定められた専決事項以外の重要な業務執行の決定は、原則として取締役社長へ委任しております。ただし、特に重要な業務執行の決定については、取締役会が行います。
- ・取締役会は、受託者グループの事業に関する深い知見を備えるとともに、金融、財務会計、リスク管理及び法令遵守等に関する多様な知見・専門性を備えた、全体として適切なバランスの取れた取締役20名（うち社外取締役6名）にて構成しております。

2. 監査等委員会

- ・監査等委員会は、取締役の職務執行の監査、監督を行います。また、監査報告の作成を行うとともに、株主総会に提出する会計監査人の選解任及び会計監査人を再任しないことに関する議案の内容の決定、実査を含めた受託者又は子会社の業務・財産の状況の調査等を行います。なお、監査等委員会は、監査等委員以外の取締役の選解任等及び報酬等に関する意見を決定し、監査等委員会が選定する監査等委員は、株主総会において当該意見を述べる権限を有しております。
- ・監査等委員会は、社外の監査等委員を委員長とし、監査等委員8名（うち社外の監査等委員6名、財務及び会計に関する相当程度の知見を有する監査等委員1名）にて構成しております。また、監査の実効性を確保するため、監査等委員の中から常勤の監査等委員2名を選定しております。
- ・監査等委員会は、日常的に内部統制システムを利用して監査を行います。また実効的な監査を行うため、必要に応じて、内部監査部署である監査部に対して具体的な指示を行います。また、監査等委員会と監査部は、相互の連携体制を確保するため、適切な情報共有等を行います。

(ロ) その他の機関の設置等

- ・受託者は、独立社外取締役による実効性の高い監督が行われる体制を構築するため、独立社外取締役のみを構成員とした「独立社外取締役会議」を設置しており、独立した客観的な立場に基づく情報共有及び意見交換を行っております。
- ・受託者は、運用機関としての一層のガバナンス強化を目的に、取締役会傘下の第三者機関として、社外役員及び社外の有識者が構成員の過半を占める「スチュワードシップ委員会」を設置しており、受託財産運用における議決権行使等が投資家の利益を確保するために十分かつ正当であるかを検証しております。
- ・受託者は、取締役会の傘下に、取締役社長、取締役副社長執行役員、取締役専務執行役員、部門長、コーポレートセンターの担当常務役員及び経営企画部グローバル企画室担当常務役員で構成される「経営会議」を設置し、取締役会で決定した基本方針に基づき、経営全般に関する執行方針等を協議決定しております。また、取締役会から取締役社長に委任された重要な業務執行の決定に関する事項についても協議決定しております。
- ・受託者は、業務執行態勢の強化の観点から、執行役員制度を導入しており、取締役社長の指揮命令の下、副社長執行役員1名（うち取締役兼務者1名）、専務執行役員2名（うち取締役兼務者2名）、常務執行役員19名（うち取締役兼務者6名）及び執行役員38名が、業務執行に従事しております。

②【事業の内容及び営業の状況】

イ 事業の内容

2025年9月末日現在、受託者グループは、親会社である株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループの下、受託者、子会社185社（うち連結子会社185社）及び関連会社6社（うち持分法適用関連会社6社）で構成され、信託銀行業を中心とした金融サービスに係る事業を行っております。

受託者グループの中核である受託者は、金銭信託・年金信託等の信託業務、預金・貸付・内国為替等の銀行業務及び不動産売買の媒介・証券代行等その他併営業等を行っておりますが、顧客特性・業務特性に応じて事業部門を設置しており、各事業部門は対象の顧客・業務について、包括的な戦略を立案し、事業活動を展開しております。

受託者グループは、「リテール部門」「法人マーケット部門」「受託財産部門」「市場部門」及び「その他」を事業の区分としております。

各部門の位置付けは次のとおりであります。

リテール部門	:	個人に対する金融サービスの提供
法人マーケット部門	:	法人に対する不動産、証券代行及び資産金融に関する総合的なサービスの提供
受託財産部門	:	国内外の投資家、運用会社、事業会社等に対する資産運用・資産管理・年金サービスの提供
市場部門	:	国内外の有価証券投資等の市場運用業務・資金繰りの管理
その他	:	上記各部門に属さない管理業務等

ロ 営業の概況

受託者の2025年9月末日現在の合算信託財産額は596,813,737百万円です。なお、合算信託財産額は、兼営法に基づき信託業務を営む連結会社毎の信託財産額(職務分担型共同受託方式により受託している信託財産を含みます。)を合算しております。なお、連結会社のうち、該当する信託業務を営む会社は受託者及び日本マスタートラスト信託銀行株式会社です。

③【経理の状況】

受託者の経理の状況については、以下に掲げる書類の経理の状況をご参照ください。

イ 受託者が提出した書類

(イ) 有価証券報告書及びその添付書類

事業年度 第20期 (自2024年4月1日 至2025年3月31日) 2025年6月25日に関東財務局長に提出。

(ロ) 半期報告書

事業年度 第21期中 (自2025年4月1日 至2025年9月30日) 2025年11月28日に関東財務局長に提出。

(ハ) 訂正報告書

該当事項はありません。

ロ 上記書類を縦覧に供している場所

該当事項はありません。

④【その他】

該当事項はありません。

(2) 【委託者の状況】

① 【会社の場合】

イ 【会社の概況】

(イ) 資本金の額等

本書の日付現在、資本金は1百万円です。また、発行可能株式総数は、10,000,000株であり、本書の日付現在、10,000株を発行済であって、そのうち9,999株をケネディクス株式会社が保有しています。設立に伴うものを除き、最近5年間に於ける資本金の額及び発行済株式総数の増減はありません。

(ロ) 委託者の機構

委託者は、2026年2月28日付で解散し、本書の日付現在清算手続中であるため、清算人が、委託者の業務を執行し、委託者の現務の結了、債権の取立て及び債務の弁済並びに残余財産の分配を行っています（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第649条及び第650条第1項）。

ロ 【事業の内容及び営業の状況】

(イ) 事業の内容

- ・不動産の取得、保有及び処分
- ・不動産の売買、交換、賃貸借及びその仲介並びに所有、管理及び利用
- ・不動産信託受益権の取得、保有及び処分
- ・前各号に付帯又は関連する一切の業務

(ロ) 主要な経営指標等の推移

委託者の事業年度（以下「計算期間」ということがあります。）は、毎年3月1日から翌年2月末日までの年一期ですが、第1期の事業年度は、委託者の設立日である2025年5月15日から2026年2月28日までとなります。したがって、本書の日付現在、第1期事業年度は終了しておらず、該当事項はありません。

ハ 【経理の状況】

委託者の第1期の計算期間は、2025年5月15日（設立日）から2026年2月28日までです。本書の日付現在、委託者は、第1期の計算期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。委託者の第2期以後の計算期間については、毎年3月1日から翌年2月末日までの期間を計算期間とします。

ニ 【その他】

委託者は、2026年2月28日付で解散し、本書の日付現在、清算手続中です。

② 【会社以外の団体の場合】

該当事項はありません。

③ 【個人の場合】

該当事項はありません。

(3) 【その他関係法人の概況】

A 当初取扱金融商品取引業者

① 【名称、資本金の額及び事業の内容】

(a) 名称	(b) 資本金の額	(c) 事業の内容
大和証券株式会社	100,000百万円 (2025年3月31日現在)	金融商品取引法に定める第一種金融商品取引業を営んでいます。
株式会社SBI証券	54,323百万円 (2025年3月31日現在)	
SMB C日興証券株式会社	135,000百万円 (2025年3月31日現在)	
東海東京証券株式会社	6,000百万円 (2025年3月31日現在)	

② 【関係業務の概要】

受託者との間で、それぞれ2025年2月10日付で締結した受益権の取扱事務に関する基本契約に基づき、本信託契約締結日付で、それぞれ受益権の取扱事務に関する個別契約（保護預り・自己口分）を締結しています。

当初取扱金融商品取引業者（CN利用）は、「Progmast ST」のCN機能を利用して本受益権に係る秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務（カストディ業務）を行っています。また、当初取扱金融商品取引業者（CN未利用）は、本受益権に係る秘密鍵管理・原簿書換請求代理事務（カストディ業務）をカストディアンに委託しています。

③ 【資本関係】

該当事項はありません。

④ 【役員の兼職関係】

該当事項はありません。

⑤ 【その他】

該当事項はありません。

B アセット・マネージャー

① 名称、資本金の額及び事業の内容

名称	KDX STパートナーズ株式会社
所在地	東京都千代田区内幸町二丁目1番6号 日比谷パークフロント
設立年月日	2017年6月26日
資本金の額	100百万円
代表者	代表取締役社長 中尾 彰宏
事業の内容	投資運用業、投資助言・代理業、不動産投資顧問業、第二種金融商品取引業、宅地建物取引業、貸金業
免許等	金融商品取引業（登録番号：関東財務局長（金商）第3098号） 総合不動産投資顧問業（登録番号：国土交通大臣 総合-第178号） 宅地建物取引業（免許証番号：東京都知事第108729号） 貸金業（登録番号：東京都知事第31913号）

② 関係業務の概要

受託者から委託を受けて、本件不動産受益権準共有持分の処分、運営及び管理等並びに金銭の取得、処分及び管理等に関する業務を行っています。

アセット・マネージャーは、ケネディクス株式会社の100%子会社で、主に不動産アセット・マネジメント事業を営んでいます。

③ 資本関係

本書の日付現在、精算受益者であるケネディクス株式会社は、KDX STパートナーズ株式会社の発行済株式の100%を保有しています。

④ 役員の兼職関係

該当事項はありません。

⑤ その他

該当事項はありません。

C 受益者代理人

① 氏名又は名称、資本金の額及び事業の内容

(a) 氏名	(b) 資本金の額	(c) 事業の内容
弁護士 松尾 浩順	該当事項はありません。	該当事項はありません。

② 関係業務の概要

すべての本受益者のために当該本受益者の権利（信託法第92条に規定する権利並びに配当受領権及び償還金受領権を除きます。）に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています。また、本信託契約に関する本受益者の行為（信託法第92条に規定する権利並びに配当受領権及び償還金受領権の行使を除きます。）、又は、本受益者を相手方とする委託者若しくは受託者の行為については、受益者代理人がこれを行い又は受益者代理人を相手方として行います。

③ 資本関係

該当事項はありません。

④ 役員の兼職関係

該当事項はありません。

⑤ その他

該当事項はありません。

5 【参考情報】

当中間特定期間において、以下の書類を関東財務局長に提出しています。

2026年3月2日 臨時報告書

独立監査人の中間監査報告書

2026年5月21日

三菱UFJ信託銀行株式会社

取締役会 御中

PwC Japan有限責任監査法人

東京事務所

指定有限責任社員 公認会計士 太田 英 男
業務執行社員

指定有限責任社員 公認会計士 奈良 将 太 朗
業務執行社員

中間監査意見

当監査法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく監査証明を行うため、「信託財産の経理状況」に掲げられているケネディクス・リアルティ・トークン W O S A K A（デジタル名義書換方式）（以下、「受益証券発行信託」という。）の2025年8月25日から2026年2月24日までの中間特定期間の中間財務諸表、すなわち、中間貸借対照表、中間損益計算書及び中間注記表について中間監査を行った。

当監査法人は、上記の中間財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる中間財務諸表の作成基準に準拠して、受益証券発行信託の2026年2月24日現在の信託財産の状態及び同日をもって終了する中間特定期間（2025年8月25日から2026年2月24日まで）の損益の状況に関する有用な情報を表示しているものと認める。

中間監査意見の根拠

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる中間監査の基準に準拠して中間監査を行った。中間監査の基準における当監査法人の責任は、「中間財務諸表監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、三菱UFJ信託銀行株式会社及び受益証券発行信託から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。当監査法人は、中間監査の意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

中間財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる中間財務諸表の作成基準に準拠して中間財務諸表を作成し有用な情報を表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない中間財務諸表を作成し有用な情報を表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

中間財務諸表を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき中間財務諸表を作成することが適切であるかどうかを評価し、我が国において一般に公正妥当と認められる中間財務諸表の作成基準に基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

中間財務諸表監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した中間監査に基づいて、全体として中間財務諸表の有用な情報の表示に関して投資者の判断を損なうような重要な虚偽表示がないかどうかの合理的な保証を得て、中間監査報告書において独立の立場から中間財務諸表に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、中間財務諸表の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、我が国において一般に公正妥当と認められる中間監査の基準に従って、中間監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- 不正又は誤謬による中間財務諸表の重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応する中間監査手続を立案し、実施する。中間監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、中間監査の意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。なお、中間監査手続は、年度監査と比べて監査手続の一部が省略され、監査人の判断により、不正又は誤謬による中間財務諸表の重要な虚偽表示リスクの評価に基づいて、分析的

続等を中心とした監査手続に必要な応じて追加の監査手続が選択及び適用される。

- ・ 中間財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な中間監査手続を立案するために、中間財務諸表の作成と有用な情報の表示に関連する内部統制を検討する。
- ・ 経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。
- ・ 経営者が継続企業を前提として中間財務諸表を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、中間監査報告書において中間財務諸表の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する中間財務諸表の注記事項が適切でない場合は、中間財務諸表に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、中間監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、受益証券発行信託は継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 中間財務諸表の表示及び注記事項が、我が国において一般に公正妥当と認められる中間財務諸表の作成基準に準拠しているかどうかとともに、関連する注記事項を含めた中間財務諸表の表示、構成及び内容、並びに中間財務諸表が基礎となる取引や会計事象に関して有用な情報を表示しているかどうかを評価する。

監査人は、経営者に対して、計画した中間監査の範囲とその実施時期、中間監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む中間監査上の重要な発見事項、及び中間監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

利害関係

三菱UFJ信託銀行株式会社及び受益証券発行信託と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

-
- (注) 1. 上記の中間監査報告書の原本は受託者が別途保管しております。
2. XBRLデータは中間監査の対象には含まれていません。