



ジャパン・ホテル・リート投資法人(証券コード:8985)

決算説明資料

2018年12月期(第19期)

ジャパン・ホテル・リート投資法人
ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社
<http://www.jhrth.co.jp/>



2019年2月20日

I. 2018年12月期 決算ハイライト			Appendix 1 本投資法人の方針と戦略	
1. 2018年12月期 決算ハイライト	3		1. JHRの投資目標	35
II. 決算の概要及び収益予想			2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	36
1. 2018年12月期 運用実績	6		3. 外部成長戦略	37
2. 2019年12月期 収益予想	7		4. 内部成長戦略	38
3. 貸借対照表	8		5. 財務戦略	39
III. 外部成長			6. サステナビリティへの取組み	40
1. 継続的な外部成長	10		7. 投資主優待制度	41
2. 新規取得 2 物件の概要	11		Appendix 2 保有物件情報	
IV. ポートフォリオ			1. 保有物件一覧	43
1. ポートフォリオ	17		2. 賃貸借契約の概要	45
2. ポートフォリオの分散	18		3. ホテル別の主なCAPEX Ⅲ	47
V. 内部成長			4. HMJ5物件ハイライト	48
1. 運用手法	20		5. ポートフォリオマップ	49
2. 主要変動賃料等導入21ホテルの業績	21		Appendix 3 投資主構成と投資口価格	
3. 主要変動賃料等導入21ホテル 地域別の対前年RevPAR増減率	22		1. 大口投資主・投資口保有区分	51
4. アクティブ・アセットマネジメント	23		2. 投資口価格・時価総額の推移	52
5. 資本的支出及び減価償却費	25		Appendix 4 資産運用会社の概要	
VI. 財務の状況			1. 資産運用会社の概要	54
1. 財務の状況	27		2. 資産運用会社の特徴とガバナンス	55
VII. マーケット環境				
1. マーケット環境	31			

I. 2018年12月期 決算ハイライト

1. 2018年12月期 決算ハイライト

1. 外部成長

▶ 戦略的な物件入替

2016/12期末 **41** 物件 / **2,868** 億円

◆ 6月公募増資

2017年取得

2017年	3 物件 / 326 億円 取得	物件取得 価格合計	公募増資による 資金調達額合計
		326 億円	186 億円

2017/12期末 **44** 物件 / **3,194** 億円

◆ 8月物件売却

2018年売却

2018年	▲3 物件 / ▲ 101 億円 売却 (注1)	売却物件 帳簿価額合計	売却物件 譲渡価格合計
		101 億円	121 億円

売却益合計: **19** 億円

2018/12期末 **41** 物件 / **3,093** 億円

◆ 1月公募増資

2019年取得

2019年	2 物件 / 651 億円 取得予定	物件取得 価格合計	公募増資による 資金調達額合計
		651 億円	333 億円



ホテルオリエンタルエクスプレス
大阪心齋橋



2019年4月末 (見込み) **43** 物件 / **3,745** 億円

2. 内部成長 (注2,3,4)

▶ アクティブ・アセットマネジメントによるホテル業績の向上及び賃料の増加

◆ 実績

主要変動賃料等導入21ホテル

	2017年	2018年	増減率
RevPAR (円)	12,840	12,920	+0.6%
うちHMJ11ホテル	14,544	14,572	+0.2%
うちアコ-6ホテル	10,185	10,416	+2.3%
うちザ・ビー4ホテル	8,162	8,235	+0.9%
GOP (百万円)	17,678	17,911	+1.3%

◆ 2019年12月期予想

主要変動賃料等導入21ホテル

	2019年	増減率
RevPAR (円)	13,456	+4.2%
GOP (百万円)	18,324	+2.3%

3. 財務基盤の強化

▶ 保守的な財務運営

(2018年12月末)

LTV (注5)	有利子負債コスト	平均残存年数
40.6%	1.1%	4.8年

◆ 投資法人債発行による資金調達の多様化

- 個人投資家向け投資法人債100億円の発行 (3回目)

◆ SMBC環境配慮評価融資 (「A」評価) (注6) を活用した借入れ

◆ 圧縮特別勘定積立金による内部留保

- 保有期間10年超のR&Bホテル東日本橋の売却益から11億円を内部留保

◆ レンダーフォーメーションの強化

- 静岡銀行から新規借入れ

◆ 格付の状況

JCR	R&I
A+ (安定的)	A (安定的)

(注1) 取得価格の合計額を記載しています。

(注2) HMJ11ホテルとは、神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アビラ、オリエンタルホテル広島、オキナワ マリオットリゾート&スパ、アクティビインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)、ホリデイ・イン大阪難波、ヒルトン成田、インターナショナルガーデンホテル成田及びホテル日航奈良をいいます。(ホテルセンターザ博多は、2018年10月から2019年3月末まで閉館を伴う大規模改装工事を予定しており、本改装期間中はホテル営業を休止することから、HMJグループの集計から除外しています。)

(注3) アコ-6ホテルとは、イビス東京新宿、イビス スタイルズ 京都ステーション、イビス スタイルズ 札幌、メルキュールホテル札幌、メルキュールホテル沖繩那覇、メルキュールホテル横須賀の6ホテルをいいます。

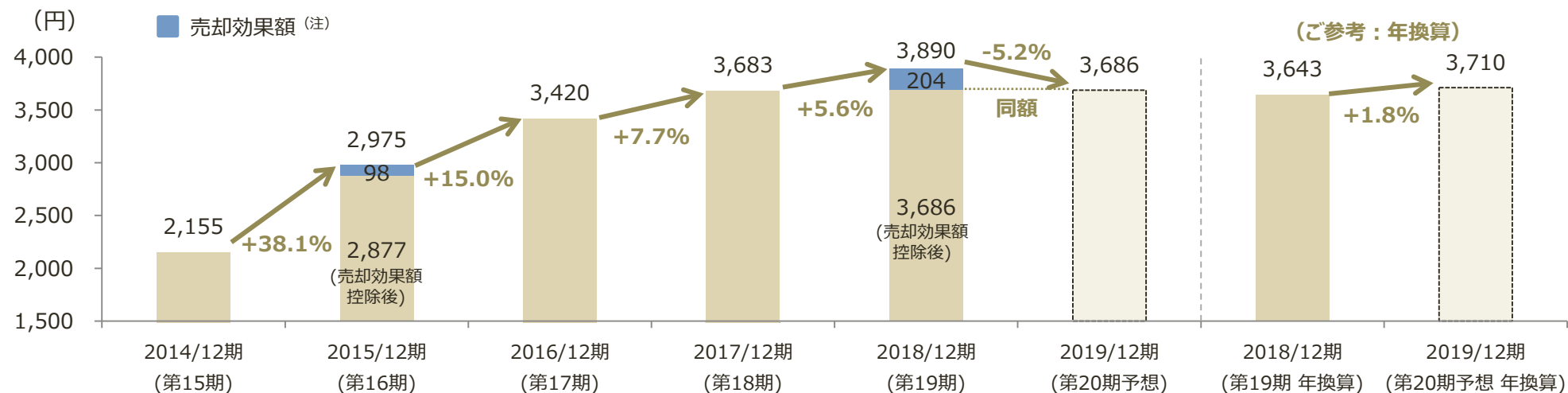
(注4) ザ・ビー4ホテルとは、ザ・ビー 池袋、ザ・ビー 八王子、ザ・ビー 博多、ザ・ビー 水道橋の4ホテルをいいます。

(注5) ヒルトン東京お台場取得 (2019年4月8日) 後の見込みの総資産LTVを記載しています。

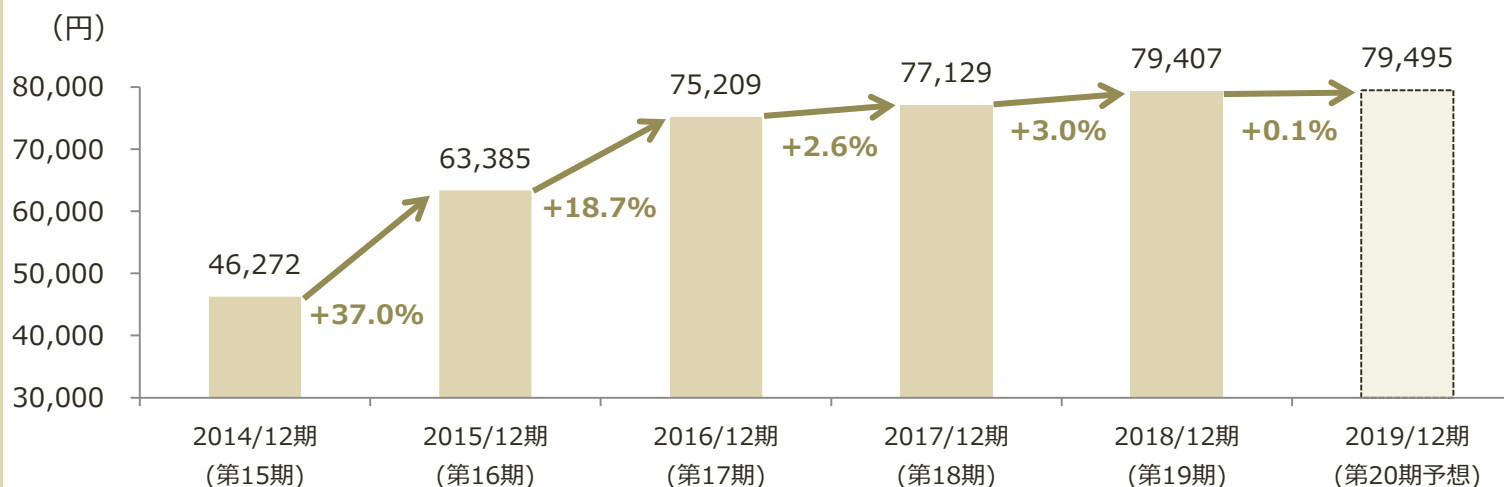
(注6) 詳細は40ページをご参照ください。

1. 2018年12月期 決算ハイライト (続き)

1口当たり分配金の成長



1口当たりNAVの向上



(注) 売却効果額は、物件売却により増加する一口当たり分配金額を指します。

Ⅱ. 決算の概要及び収益予想

1. 2018年12月期 運用実績

(単位：百万円)

物件	2017年12月期 (第18期)	2018年12月期 (第19期)	差異		差異の内訳			
	実績 (A)	実績 ^(注1) (B)	(B)-(A)	増減率	2018年 売却3物件 (注3)	2017年 取得3物件 (注4)	ホテル センターザ博多	既存物件
物件数 (件)	44	41	△3		△3			
取得価格	319,474	309,370	△10,104	△3.2%	△10,104			
営業収益	25,475	28,253	2,778	10.9%	1,733	1,091	△276	229
不動産運用収益	25,475	26,318	843	3.3%	△201	1,091	△276	229
固定賃料等	55.8% 14,221	56.2% 14,788	567	4.0%	△128	664		31
変動賃料	44.2% 11,253	43.8% 11,529	275	2.5%	△72	426	△276	198
不動産等売却益等	-	1,934	1,934		1,934			
NOI^(注2)	21,424	22,104	679	3.2%	△185	963	△280	181
NOI利回り	6.7%	7.1%	0.4%					
減価償却費	3,725	4,091	366		△16	239	△26	168
資産除去債務費用	2	2	0				0	0
固定資産除却損	132	35	△96					△96
償却後NOI^(注2)	17,563	17,974	410	2.3%	△168	723	△253	109
償却後NOI利回り	5.5%	5.8%	0.3%					
その他の営業費用	1,806	1,916	109					
営業利益	15,757	17,993	2,235	14.2%				
経常利益	14,006	16,211	2,205	15.7%				
純利益	14,005	16,210	2,205	15.7%				
負ののれん活用額	769	563	△205	△26.8%				
圧縮特別勘定積立金 積立額	-	△1,174	△1,174					
分配金総額	14,771	15,602	830	5.6%				
投資口数 (口)	4,010,847	4,010,847						
1口当たり分配金 (円)	3,683	3,890 (3,686) ^(注6)	207	5.6%				

既存物件の主な差異要因

固定賃料等

・ オフィス・商業テナント賃料	11百万円
・ その他水光熱費等	20百万円
(合計)	31百万円

変動賃料

・ HMJ8ホテル ^(注5) 変動賃料	116百万円
・ アコ-6ホテル運営委託収入等	16百万円
・ ザ・ビー-4ホテル変動賃料	△9百万円
・ 歩合賃料等	74百万円
(合計)	198百万円

(注1) 詳細については、2019年2月20日付決算短信をご参照ください。

(注2) それぞれ以下の算式で算出しています。

NOI (Net Operating Income) = 不動産運用収益 - 不動産運用費用 + 減価償却費 + 固定資産除却損 + 資産除去債務費用
償却後NOI = 不動産運用収益 - 不動産運用費用

(注3) 2018年12月期 (第19期) 中に売却したR&Bホテル東日本橋、ザ・ビー 赤坂見附及びザ・ビー お茶の水をいいます。

(注4) 2017年12月期 (第18期) 中に取得したヒルトン成田、インターナショナルガーデンホテル成田及びホテル日航奈良をいいます。

(注5) HMJ8ホテルとは、神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アリビラ、オリエンタルホテル広島、オキナワ マリオット リゾート&スパ、アクティブインターシティ広島 (シラトングランドホテル広島)、ホリデイ・イン大阪難波の8ホテルをいいます。

(注6) () は売却効果額控除後の一口当たり分配金額 (参考値) です。

2. 2019年12月期 収益予想

(単位：百万円)

	2018年12月期 (第19期)		2019年12月期 (第20期)		差異の内訳				
	実績 (A)		予想 (注1) (B)		(B)-(A)	増減率	2019年 取得予定 物件 (注2)	2018年 売却3物件	既存物件
物件									
物件数 (件)		41		43	2		2		
取得価格		309,370		374,508	65,138	21.1%	65,138		
営業収益		28,253		28,876	622	2.2%	2,402	△2,214	434
不動産運用収益		26,318		28,876	2,557	9.7%	2,402	△279	434
固定賃料等	56.2%	14,788	58.8%	16,989	2,200	14.9%	2,367	△199	32
変動賃料	43.8%	11,529	41.2%	11,886	356	3.1%	34	△79	402
不動産等売却益等		1,934		-	△1,934			△1,934	
物件に係る営業費用		4,214		4,377	163		7	△27	183
NOI		22,104		24,498	2,394	10.8%	2,394	△251	251
NOI利回り		7.1%		6.5%	△0.6%				
減価償却費		4,091		4,663	571		272	△34	334
資産除去債務費用		2		2	0				0
固定資産除却損		35		247	211				211
償却後NOI		17,974		19,584	1,610	9.0%	2,121	△216	△294
償却後NOI利回り		5.8%		5.2%	△0.6%				
その他の営業費用		1,916		2,213	297				
営業利益		17,993		17,371	△621	△3.5%			
営業外収益		31		0	△31				
営業外費用		1,813		2,096	283				
経常利益		16,211		15,274	△936	△5.8%			
特別損失及び法人税		1		1					
純利益		16,210		15,273	△936	△5.8%			
分配金									
負ののれん活用額		563		1,177	613	108.9%			
圧縮特別勘定積立金 積立額		△1,174		-	1,174				
分配金総額		15,602		16,448	846	5.4%			
投資口数 (口)		4,010,847		4,462,347	451,500	11.3%			
1口当たり分配金 (円)		3,890		3,686	△204	△5.2%			

既存物件の主な差異要因

固定賃料

• ホテルアセント福岡の固定賃料	22百万円
• オフィス・商業テナント賃料	18百万円
• その他水光熱費等	△9百万円
(合計)	32百万円

変動賃料

• HMJ12ホテル ^(注3) 変動賃料	255百万円
• アコー6ホテル運営委託収入等	169百万円
• 歩合賃料等	△22百万円
(合計)	402百万円

負ののれん活用額^(注4)

2018年12月期	50年償却	262百万円
	固定資産除却損	35百万円
	大規模改修工事対応	265百万円
	(合計)	563百万円

2019年12月期	50年償却	262百万円
	固定資産除却損	247百万円
	大規模改修工事対応	357百万円
	希薄化対応	310百万円
	(合計)	1,177百万円

(注1) 詳細については、2019年2月20日付決算短信をご参照ください。

(注2) 2019年12月期(第20期)中に取得(予定)のヒルトン東京お台場とホテルオリエンタルエクスプレス大阪心斎橋をいいます。

(注3) HMJ12ホテルとは、HMJ11ホテルにホテルセンターザ博多を加えた12ホテルをいいます。

(注4) 負ののれん(一時差異等調整積立金)の活用につきましては、29ページをご参照ください。

3. 貸借対照表

(単位：百万円)

(時点)	2017年12月 期末 2017.12.31	2018年12月 期末 2018.12.31	差異
資産の部			
流動資産	30,919	40,266	9,346
現金及び預金 (注1)	27,920	37,184	9,264
営業未収入金	2,411	2,474	62
その他	587	607	20
固定資産	320,859	309,993	△10,865
有形固定資産	283,066	272,889	△10,176
信託建物 (注2)	109,983	107,874	△2,109
信託土地	171,618	163,151	△8,466
その他 (注3)	1,465	1,864	398
無形固定資産	34,171	33,915	△255
投資その他の資産	3,621	3,188	△433
差入敷金及び保証金	170	162	△8
その他	3,450	3,025	△425
繰延資産	404	296	△107
資産合計	352,183	350,556	△1,626

(時点)	2017年12月 期末 2017.12.31	2018年12月 期末 2018.12.31	差異
負債の部			
流動負債	21,161	17,021	△4,140
営業未払金	909	1,941	1,031
短期借入金	3,000	0	△3,000
1年以内返済予定投資法人債	0	2,000	2,000
1年以内返済予定長期借入金	15,022	11,117	△3,905
その他未払金	1,211	1,028	△183
前受金	900	882	△18
その他	116	52	△64
固定負債	129,058	130,163	1,105
投資法人債	23,600	31,600	8,000
長期借入金	98,777	91,954	△6,823
預り敷金及び保証金	5,694	5,634	△59
デリバティブ債務	504	514	10
その他	482	459	△22
負債合計	150,219	147,184	△3,035
純資産の部			
出資総額	153,516	153,516	-
出資剰余金	21,746	21,746	-
一時差異等調整積立金	13,127	12,357	△769
当期末処分利益	14,005	16,213	2,207
その他	△431	△461	△29
純資産合計	201,963	203,372	1,408
負債・純資産合計	352,183	350,556	△1,626

(注1) 信託現金及び信託預金を含みます。

(注2) 信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具・器具及び備品、信託建設仮勘定の合計額です。

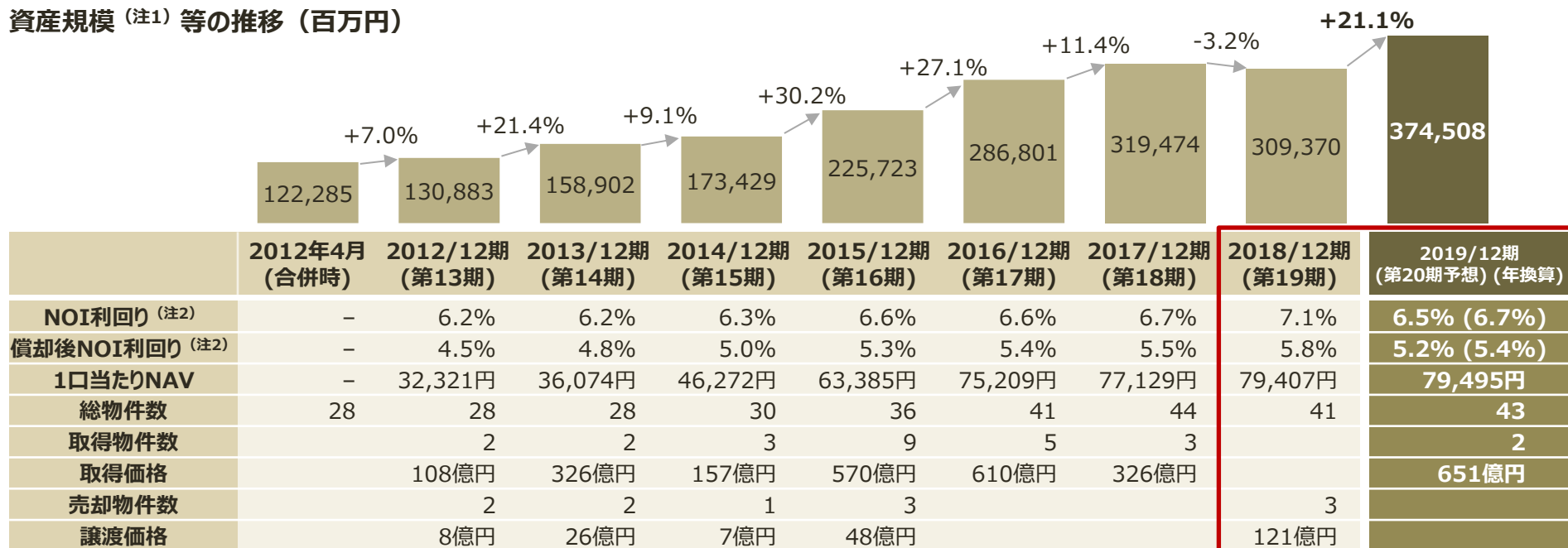
(注3) 機械及び装置、工具・器具及び備品の合計額です。

Ⅲ. 外部成長

1. 継続的な外部成長

◆ 戦略的な資産の入替えによるポートフォリオの質の向上及び継続的な外部成長

資産規模 (注1) 等の推移 (百万円)



継続的な成長を目指します

2018年 3物件売却

取得価格	10,104百万円
鑑定評価額	10,460百万円 (注3)
平均NOI利回り	3.6% (注4)
タイプ区分	リミテッドサービスホテル
グレード	エコノミー/ミッドプライス
帳簿価額	10,215百万円 (注5)
譲渡価格	12,150百万円
譲渡益	1,934百万円
譲渡資産	R&Bホテル東日本橋/ ザ・ビー 赤坂見附/ザ・ビー お茶の水

資産入替え

2019年 2物件取得 (予定)

取得価格	65,138百万円
鑑定評価額	68,850百万円
平均NOI利回り	4.5% (注6)
タイプ区分	フルサービスホテル/リミテッドサービスホテル
グレード	アッパーミドル/ミッドプライス

ヒルトン東京お台場 ホテルオリエンタルエクスプレス大阪心斎橋

(注1) 資産規模は、各期末時点の取得(予定)価格の合計です。
(注2) 2012/12期は合併後の実績NOIを年換算して算出した想定の数値です。
(注3) 2018年6月30日時点
(注4) 売却価格に対するNOI利回りです。NOIは2017年12月実績値を用いています。
(注5) 売却時点
(注6) NOI利回りは、2019年12月期予想の年換算ベースで算出しています。

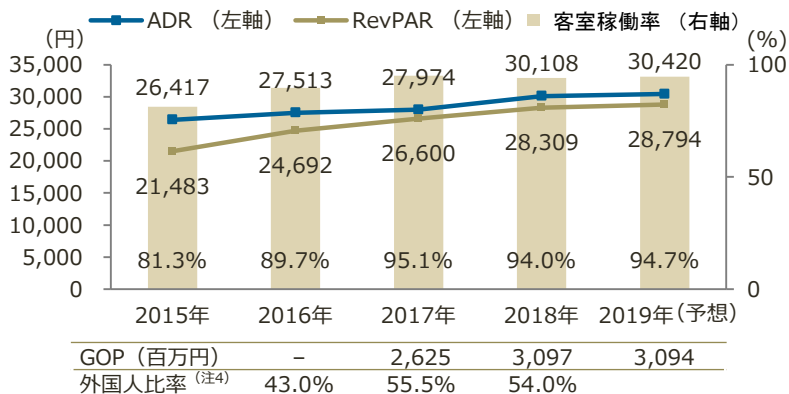
2-1. 新規取得2物件の概要 ヒルトン東京お台場

- ◆ ポートフォリオの中で最大 (注1) となるトロフィーアセットの取得
- ◆ 希少性の高い都心の大型フルサービスホテル

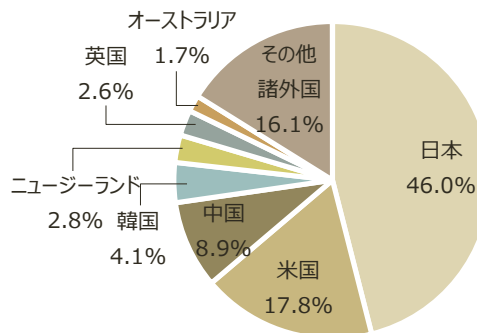


ヒルトン東京お台場 (2019年4月8日 取得予定)	
取得(予定)価格	62,400百万円
タイプ/グレード	フルサービス/アップパーミドル
総客室数	453室
賃貸借期間	2019年4月8日から2029年12月31日まで
NOI利回り (注2)	4.4%
ブランド/オペレーター	ヒルトン/HMJグループ
賃料形態	固定賃料+変動賃料
特徴	<ul style="list-style-type: none"> • 希少性の高い4つ星の大型フルサービスホテル • ヒルトンとの契約を変更し、HMJが直接運営 • レジャー・ビジネス両面での旺盛な需要の取込み • 東京オリンピック・パラリンピック開催による更なる知名度の向上とアップサイド・ポテンシャル

主要指標の推移 (注3)



国別客室販売割合 (注5)



賃料形態

<2019年4月8日から2021年12月31日まで>

- 固定賃料 31億円/年
- 変動賃料 AGOP (注6) がAGOP基準額 (29.7億円/年) を超えた場合に、その超えた額に30%を乗じた額

<2022年1月1日から2029年12月31日まで>

- 固定賃料 16億円/年
- 変動賃料 AGOPがAGOP基準額 (16.6億円/年) を超えた場合に、その超えた額に98%を乗じた額

(注1) 取得価格を基準としたものです。

(注2) NOI利回りは、2019年12月期予想の年換算ベースで算出しています。

(注3) ヒルトン東京お台場は取得前のため、現所有者から入手した未監査のデータを使用して算出しており、ADRとRevPARはサービス料を含んでいます。これらの数値は、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らず、また、本投資法人及びジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 (以下、「本資産運用会社」といいます。) はこれらの数値の正確性を担保することはできません。

(注4) 外国人比率は販売客室数ベースで算出しています。

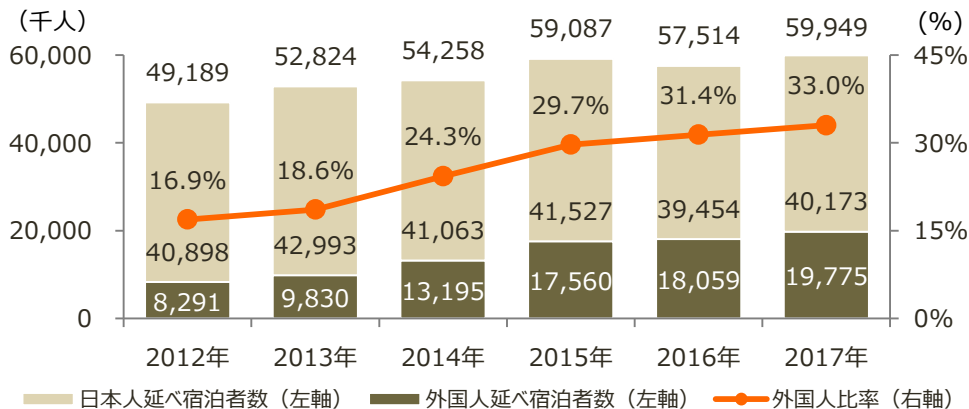
(注5) 国別客室販売割合は2018年の数値を記載しています。

(注6) AGOP (調整後GOP) とは、GOPから一定の支払い手数料等を控除した残額をいいます。

2-1. 新規取得2物件の概要 東京マーケット

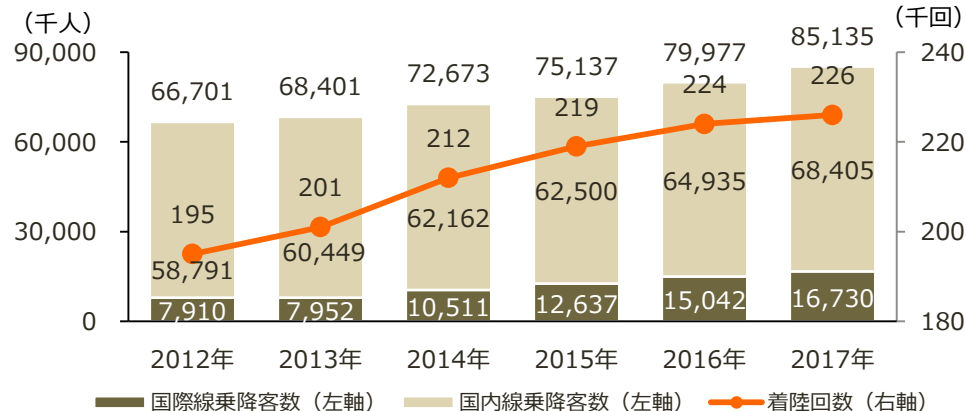
- ◆ レジャー・ビジネス両面で国内外の安定的な需要が見込めるマーケット
- ◆ 供給の少ない4つ星5つ星ホテル（ヒルトン東京お台場は4つ星ホテル）

東京都の延べ宿泊者数の推移



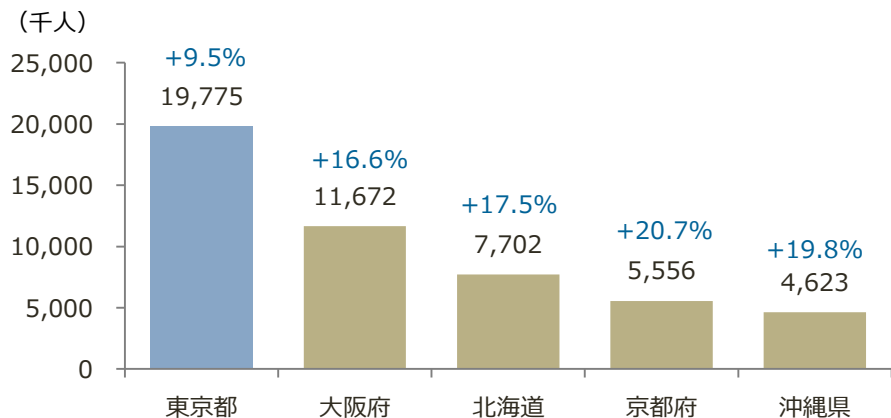
出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」
 (注) 日本人延べ宿泊者数は、延べ宿泊者数合計から外国人延べ宿泊者数を控除して算出しています。

羽田空港の着陸回数及び乗降客数の推移



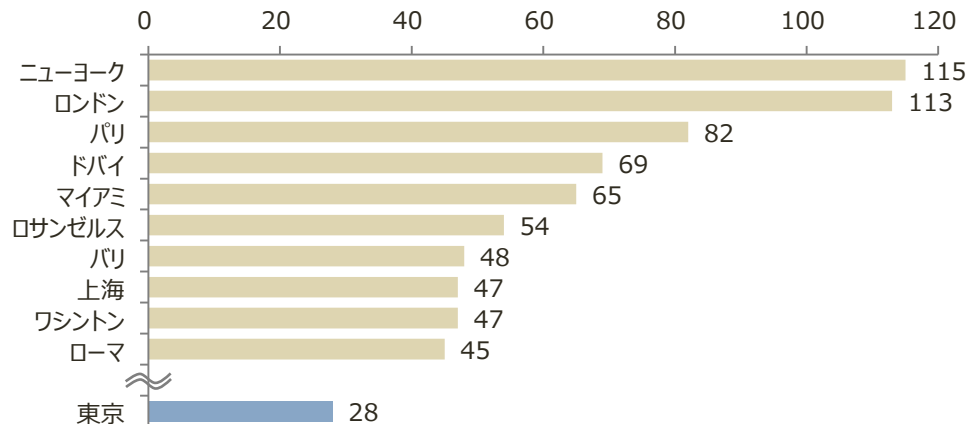
出所：国土交通省航空局「暦年・年度別空港管理状況調査」
 (注) 各数値は通過客を含みません。

外国人延べ宿泊者数 上位5都道府県 (2017年)



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」
 (注) 表中の%は2016年比を表示しています。

都市別の4つ星・5つ星ホテルの軒数



出所：Five Star Alliance掲載のデータより、本資産運用会社が作成
 (注) 2018年11月30日時点

2-1. 新規取得2物件の概要 お台場エリア

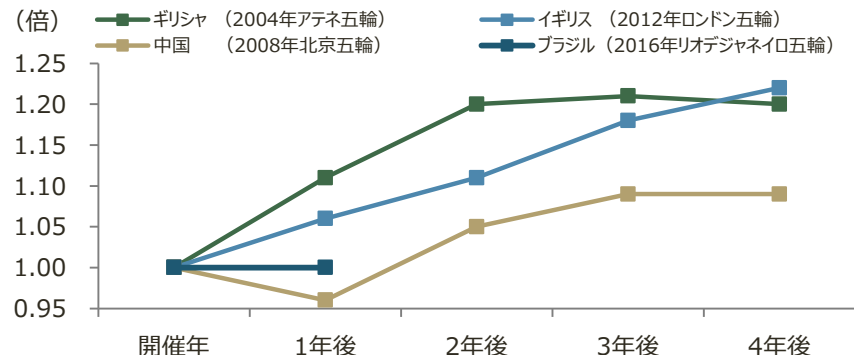
- ◆ 羽田空港や東京の主要観光地から良好なアクセスを有し、多数の観光資源が所在
- ◆ 東京オリンピック・パラリンピック開催に向けた観光インフラ整備が進み、2020年以降も継続的な需要の成長が見込まれる

お台場エリアの観光資源



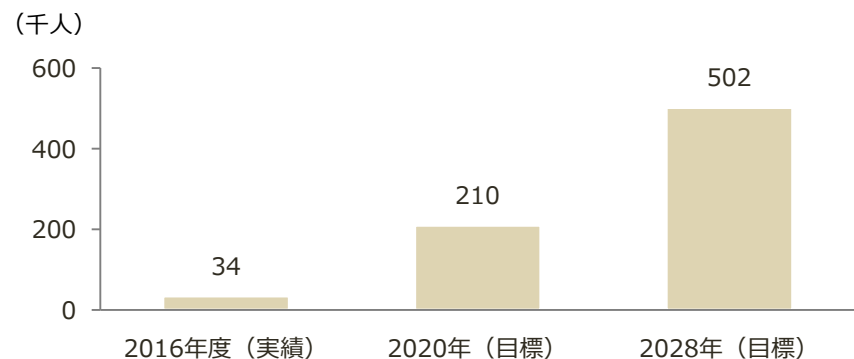
の施設は東京オリンピック・パラリンピックの会場予定地です。なお、()内は開催予定競技です。

オリンピック・パラリンピック後の国際観光到着数の推移



出所：世界銀行「International tourism, number of arrivals」及び国連世界観光機関（UNWTO）「Tourism Highlights 2018 Edition」のデータより本資産運用会社が作成
 (注1) 掲載データは過去の統計であり、東京オリンピック・パラリンピック後の同様の推移を保証するものではありません。
 (注2) ブラジルの開催1年後の数値は予測値です。

クルーズ客船利用客数（東京湾）の実績及び目標



出所：東京都「東京クルーズビジョン」、
 「『2020年に向けた実行プラン』年次計画、2016年度末実績一覧表」

(注) レインボーブリッジ、フジテレビ本社ビル、東京ビッグサイト、東京花火大祭はお台場エリアに所在する施設等です。本資料の日付現在、本投資法人がこれらの施設等を取得する予定はありません。

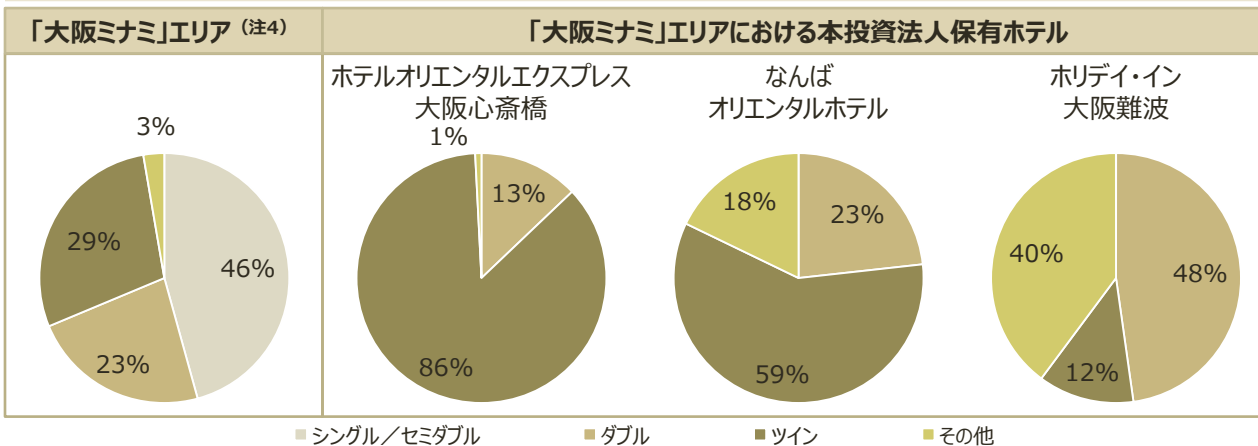
2-2. 新規取得2物件の概要 ホテルオリエンタルエクスプレス大阪心斎橋

- ◆ 関西有数の観光地である「大阪ミナミアリア」に立地する新築ホテル
- ◆ インバウンド需要の取込みに有利な、全室2名以上宿泊可能な客室構成



ホテルオリエンタルエクスプレス大阪心斎橋	
取得価格	2,738百万円
タイプ/グレード	リミテッドサービス/ミッドプライス
総客室数	124室（ダブルルーム 16室/ツインルーム 107室/ユニバーサルルーム ^(注1) 1室）
賃貸借期間	2018年4月2日から2028年3月31日まで
NOI利回り ^(注2)	6.0%
ブランド/オペレーター	オリエンタル（国内ブランド）/HMJグループ
賃料形態 ^(注3)	固定賃料+変動賃料
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・ 関西有数の観光地である大阪ミナミアリアに立地 ・ HMJグループが開発当初から関与し、開業時から運営している新築物件 ・ インバウンド需要の取込みに有利な全室2名以上宿泊可能な客室構成 ・ 大阪ミナミアリアで保有する既存2物件の運営とのシナジー効果を創出

ホテル毎の部屋タイプの内訳



賃料形態

- 固定賃料 110.4百万円/年
- 変動賃料 GOPがGOP基準額（128百万円/年）を超えた場合に、その超えた額に91%を乗じた額

(注1) ユニバーサルルームとは、車椅子での利用に配慮したバリアフリーとなっているタイプの客室をいいます。
 (注2) NOI利回りは、2019年12月期予想の年換算ベースで算出しています。
 (注3) 2019年4月2日から2019年6月30日の期間の賃料形態は固定賃料（9,500千円/月）のみです。
 (注4) 大手旅行会社のデータに基づき、本資産運用会社が作成したものです。「大阪ミナミアリア」は2018年9月30日時点（カプセルホテルやサウナを除く）。

2-2. 新規取得2物件の概要 大阪エリア

◆ 大阪、京都、奈良、神戸などの観光地への優れたアクセスを活かし、インバウンドの需要取込みに強みを発揮するエリア

ホテルオリエンタルエクスプレス大阪心斎橋周辺の状況



「大阪ミナミ」エリアの特徴

高い交通利便性

- Osaka Metro御堂筋線 心斎橋駅から梅田駅に約6分、新大阪駅に約13分でアクセス可能
- Osaka Metro長堀鶴見緑地線を利用し、大阪ビジネスパーク、京橋方面へアクセス可能
- 京都や奈良、神戸などの主要都市や、関西国際空港まで電車でアクセス可能

周辺施設等



IV. ポートフォリオ

1. ポートフォリオ

- ◆ 強いレジャー宿泊需要が存在するエリアに立地する競争力の高いホテルで構成されたポートフォリオ
- ◆ 戦略的投資対象地域をはじめとするレジャー需要の高い成長性を有するエリアへ選別的に投資

ポートフォリオ概要 (2019年4月見込み)

資産規模

3,745 億円

ホテル数

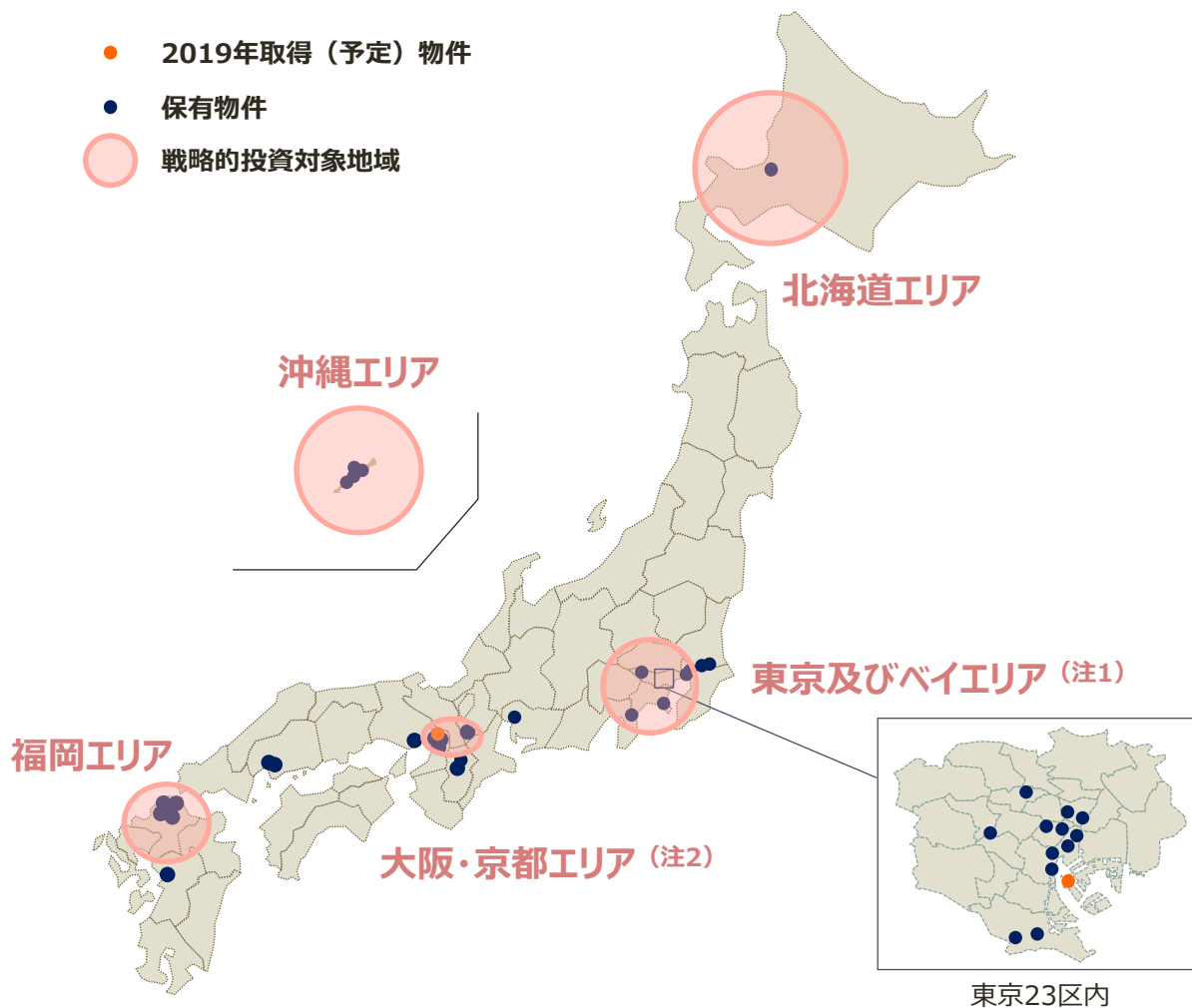
43 物件

(戦略的投資対象地域 34 物件)

総客室数

11,676 室

戦略的投資対象地域と保有物件所在地



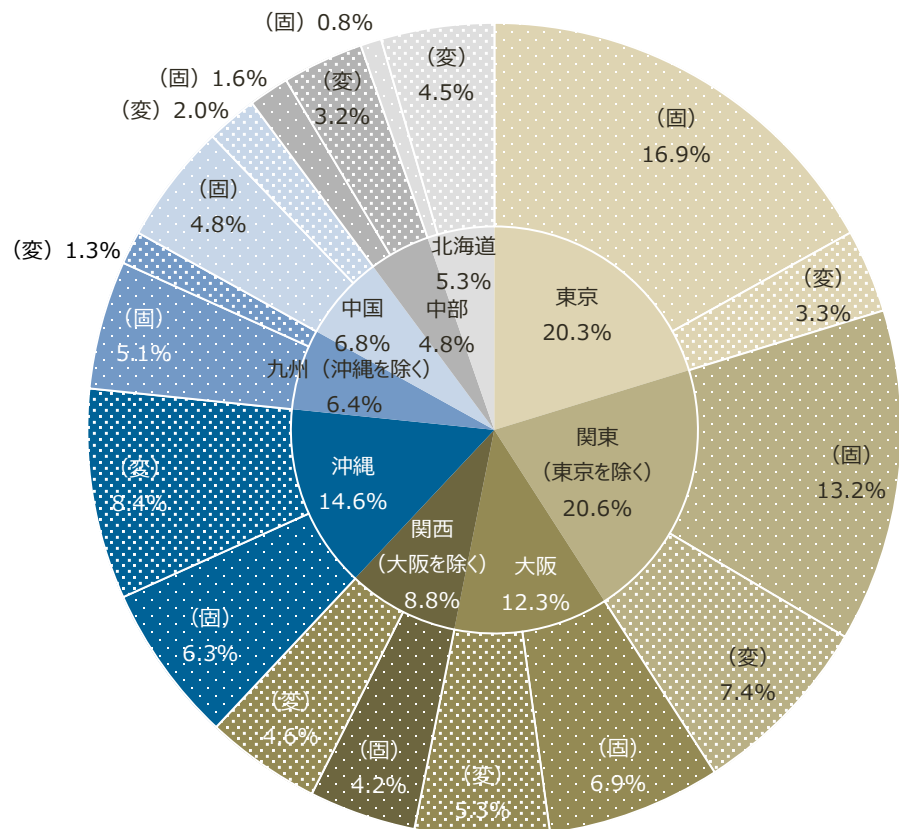
(注1) ベイエリアとは、東京湾に面した神奈川県及び千葉県臨海地域を指します。

(注2) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。

2. ポートフォリオの分散

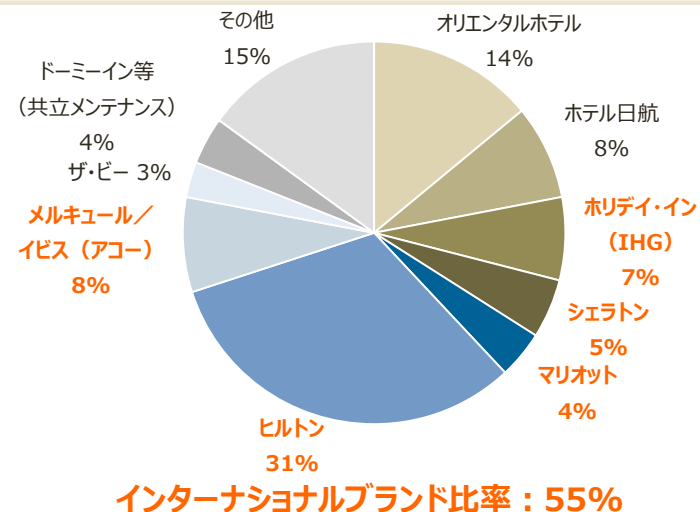
- ◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ
- ◆ インターナショナルブランドによるインバウンドへの訴求

エリア別投資比率 (注1)

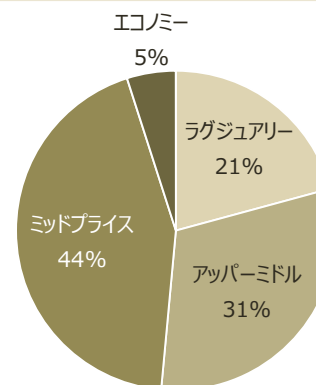


固定賃料 (固)	変動賃料 (変)
59.9%	40.1%

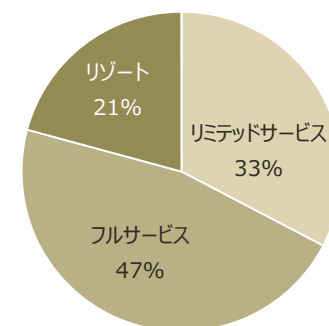
ブランド別投資比率 (注2)



グレード別投資比率 (注2)



タイプ別投資比率 (注2)

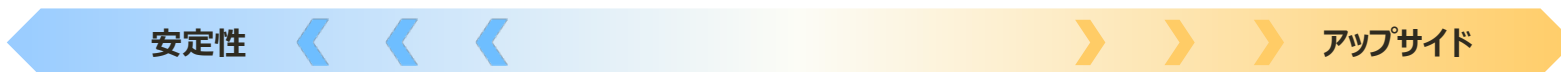


(注1) 2019/12期の収益予想上の年換算賃料を用いています。

(注2) 取得価格ベースで算出しています。

V. 内部成長

1. 運用手法



(2019/12期予想)

賃料種別 ^(注1)	固定賃料	固定賃料+売上歩合	固定賃料+変動賃料	変動賃料	運営委託	合計	
契約形式	賃貸借契約	賃貸借契約	賃貸借契約	賃貸借契約	運営委託契約		
内容	固定	○	○	○	-	-	-
	変動	-	売上超過分の一定割合	ホテルGOPの一定割合	ホテル売上/GOPの一定割合	ホテルGOP	-
不動産運用収益 (%) (2019年12月期予想の年換算)	2,797百万円 (9.4%)	3,715百万円 (12.5%)	18,099百万円 (60.8%)	1,841百万円 (6.2%)	3,299百万円 (11.1%)	29,753百万円 (100.0%)	
(内訳)	固定部分 ^(注2) (%)	2,797百万円 (9.4%)	3,287百万円 (11.0%)	10,763百万円 (36.2%)	521百万円 (1.8%)	462百万円 (1.6%)	17,832百万円 (59.9%)
	変動部分 (%)	-	428百万円 (1.4%)	7,335百万円 (24.7%)	1,319百万円 (4.4%)	2,837百万円 (9.5%)	11,921百万円 (40.1%)
ホテル運営への関与度	低い	低い	高い	高い	高い	-	
CAPEX負担	1) 建物・設備の更新工事	1) 建物・設備の更新工事 <3) 戦略的投資>	1) 建物・設備の更新工事 2) 什器・備品 3) 戦略的投資	1) 建物・設備の更新工事 2) 什器・備品 3) 戦略的投資	1) 建物・設備の更新工事 2) 什器・備品 3) 戦略的投資	-	
物件数	11	6	18	3	5	43	
取得価格 (%)	37,300百万円 (10.0%)	44,216百万円 (11.8%)	245,628百万円 (65.6%)	17,723百万円 (4.7%)	29,640百万円 (7.9%)	374,508百万円 (100.0%)	
対象ホテル名	ザ・ビー・タワー・沖縄 ホテル フランス カンデオホテルズ上野公園 ホテルアセント福岡 等	ヒルトン東京ベイ ホテル京阪 ユニバーサル・シティ ホテルサンルート新橋 スマイルホテル日本橋三越前 ホテルビスタ蒲田 コンフォートホテル東京東日本橋	HMJ12ホテル ザ・ビー 池袋 ザ・ビー 八王子 ザ・ビー 博多 ザ・ビー 水道橋 <2019年取得(予定)> ヒルトン東京お台場 ホテルオリエンタルエクスプレス 大阪心齋橋	ヒルトン名古屋 メルキュールホテル横須賀 チサンイン蒲田	イビス東京新宿 イビス スタイルズ 京都ステーション イビス スタイルズ 札幌 メルキュールホテル札幌 メルキュールホテル沖縄那覇	-	

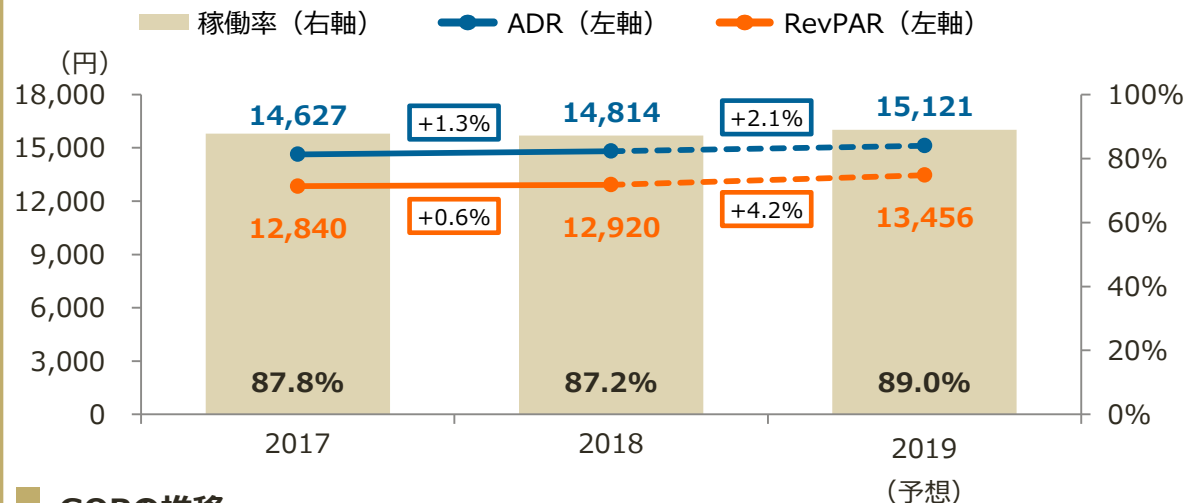
(注1) 賃料種別は、取得資産のホテルに係る賃貸借契約における賃料の種別に基づき分類したものです。

(注2) 固定部分には、取得資産のホテル以外の部分（オフィス、看板、駐車場、店舗等）に係る賃貸借契約における固定賃料や水道光熱費収入が含まれます。

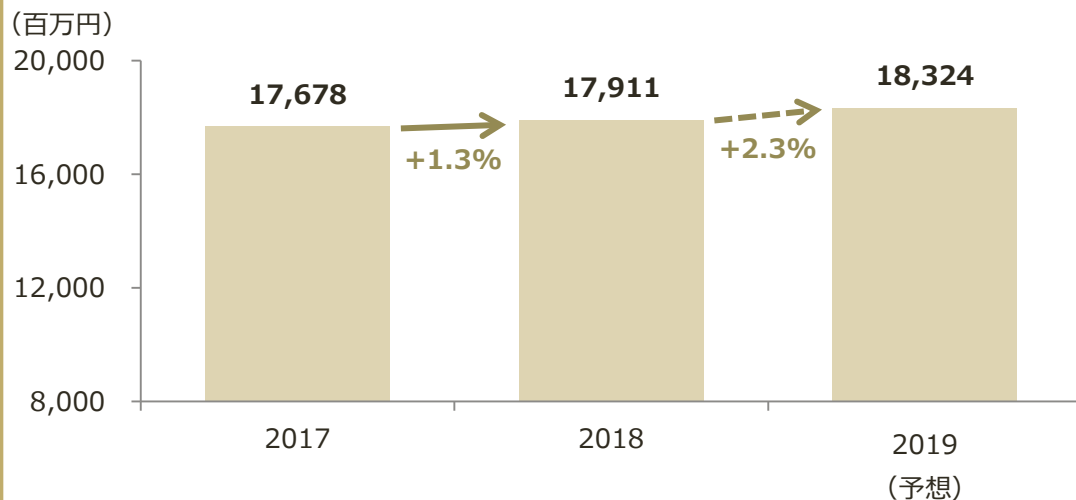
2. 主要変動賃料等導入21ホテルの業績

主要変動賃料等導入21ホテル合計

3KPIの推移

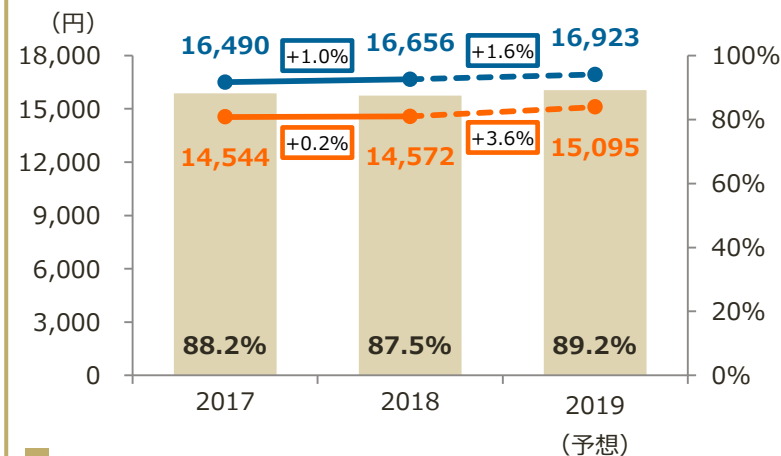


GOPの推移

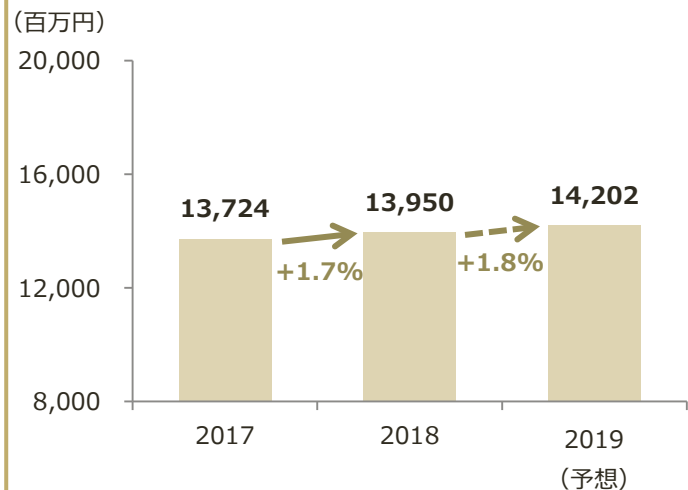


うちHMJ11ホテル合計

3KPIの推移

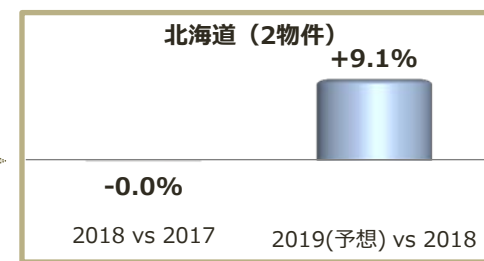
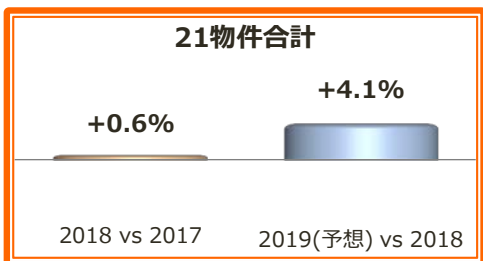


GOPの推移

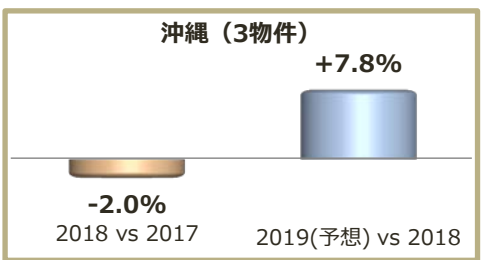


3. 主要変動賃料等導入21ホテル 地域別の対前年RevPAR増減率

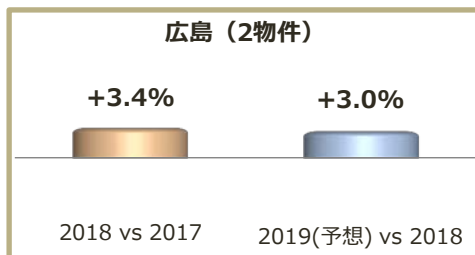
- ◆ 分散の効いたポートフォリオ
- ◆ 多くの主要都市でRevPAR成長を実現



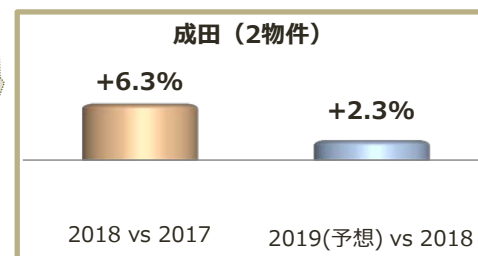
- イビス スタイルズ 札幌
- メルキュールホテル札幌



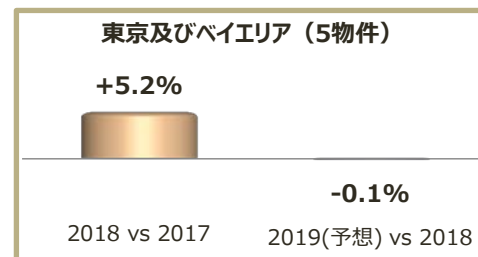
- ホテル日航アリビラ
- オキナワ マリオット リゾート&スパ
- メルキュールホテル沖縄那覇



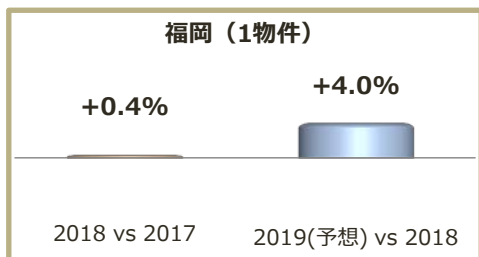
- オリエンタルホテル広島
- アクティブインターシティ広島 (シエラトングランドホテル広島)



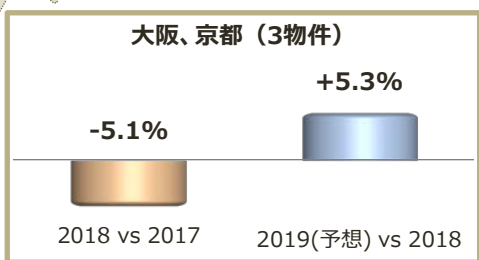
- ヒルトン成田
- インターナショナルガーデンホテル成田



- オリエンタルホテル東京ベイ
- イビス東京新宿
- ザ・ビー 池袋
- ザ・ビー 八王子
- ザ・ビー 水道橋



- ザ・ビー 博多



- なんばオリエンタルホテル
- ホリデイ・イン大阪難波
- イビス スタイルズ 京都ステーション

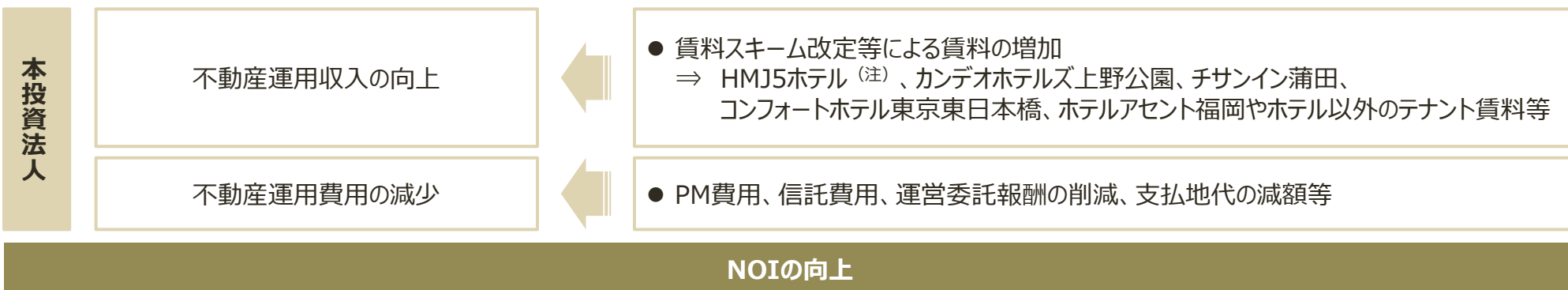
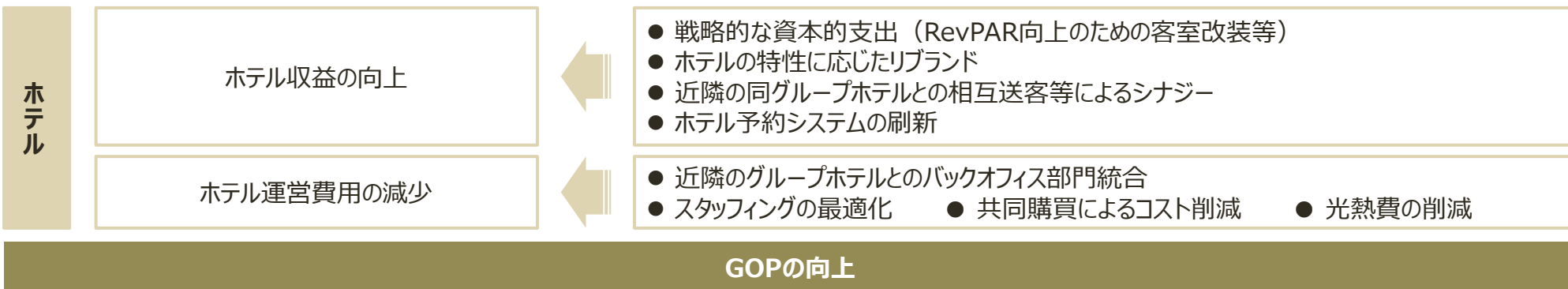
- 保有物件

(注) 主要変動賃料等導入21ホテルのうち、各地域における主要なホテルを掲載しています。

4. アクティブ・アセットマネジメント

- ◆ ホテル及び本投資法人の両サイドにおけるアクティブ・アセットマネジメント戦略を実施
- ◆ 収益拡大及びコストコントロールの両面において内部成長を促進

アクティブ・アセットマネジメントの事例



DPUの最大化

(注) HMJ5ホテルとは、神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アビリア及びオリエンタルホテル広島の5ホテルをいいます。

4. アクティブ・アセットマネジメント（続き）

- ◆ アクティブ・アセットマネジメントの一環として改装やリブランド等を実施し、内部成長を促進
- ◆ 賃料スキーム等の改定による賃料の増加

ホテルセントラーザ博多 全館リニューアル・リブランド

● リニューアル工事スケジュール

2018年10月1日-2019年3月31日（予定）

● リブランド（ホテル名の変更）

「オリエンタルホテル福岡 博多ステーション」として、
2019年4月9日にリブランド・オープンを予定
博多駅前のプライム立地のホテルを全館リニューアル、リブランドすることにより、
ホテルグレードのポジショニング・アップを図る

● 客室数の増加、ADRの向上

194室から221室に増加
全室ダブル以上の構成とし、宿泊者専用の付帯施設（ジム等）を設置する
ことにより付加価値を向上

● 負のれんの活用により売り止めによる分配金への影響を排除

2018/12期 265百万円、2019/12期 357百万円（予定）を活用

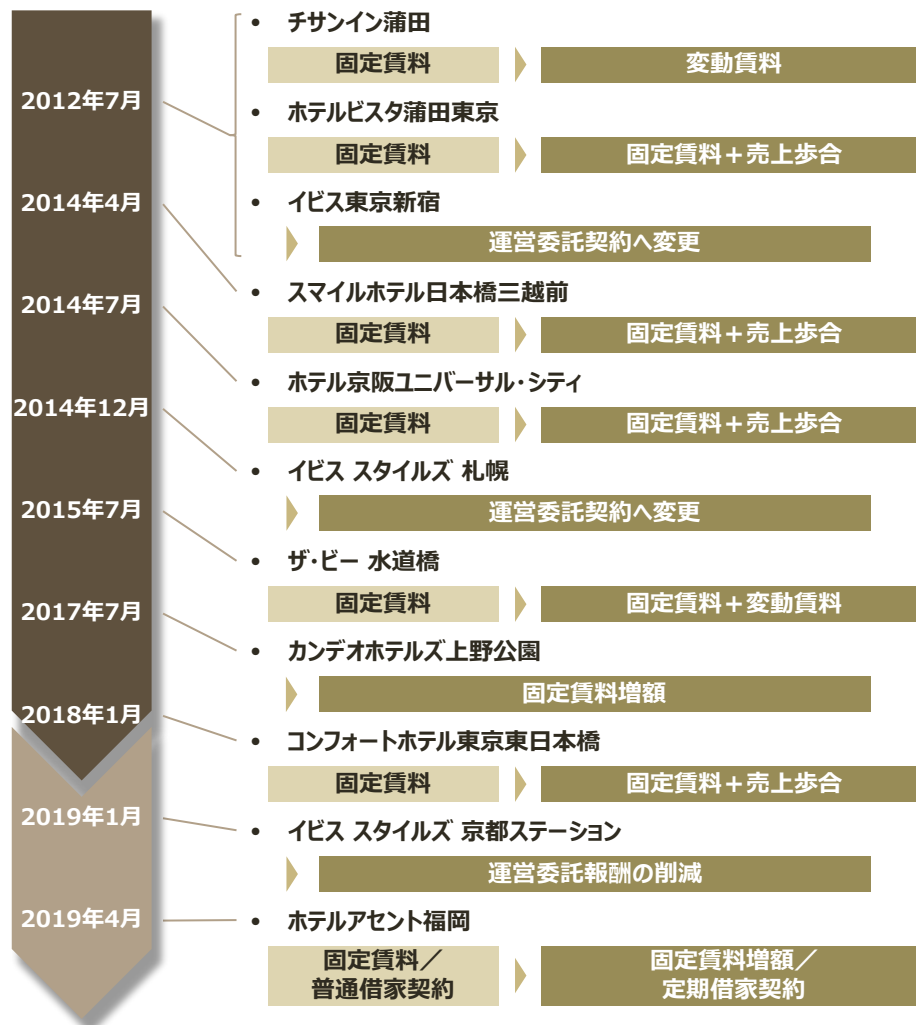


客室（改装後イメージ）



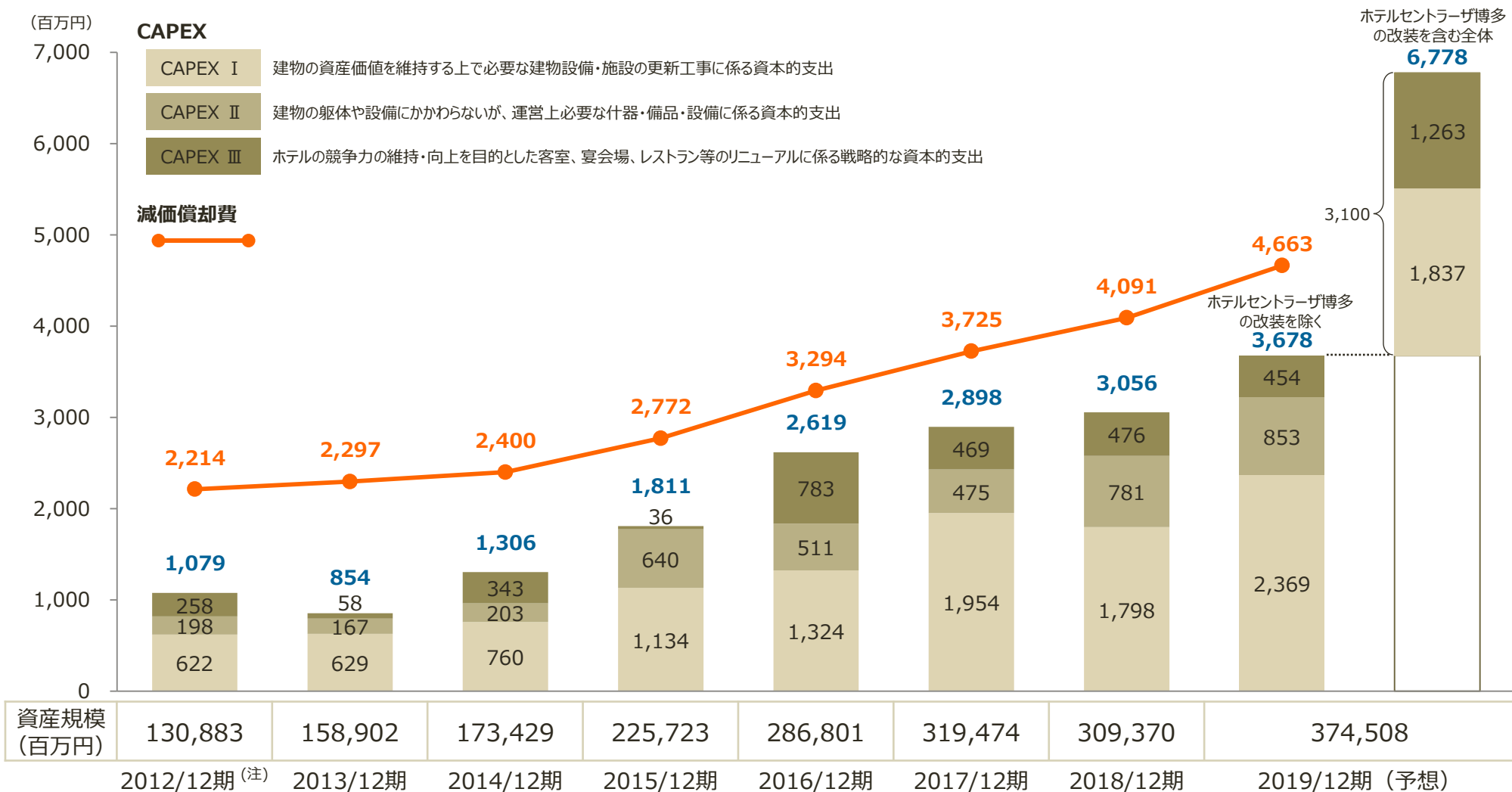
ロビーエリア（改装後イメージ）

賃料スキーム等改定の実績



5. 資本的支出及び減価償却費

◆ 継続的なCAPEX投資による競争力の強化及び資産価値の維持向上

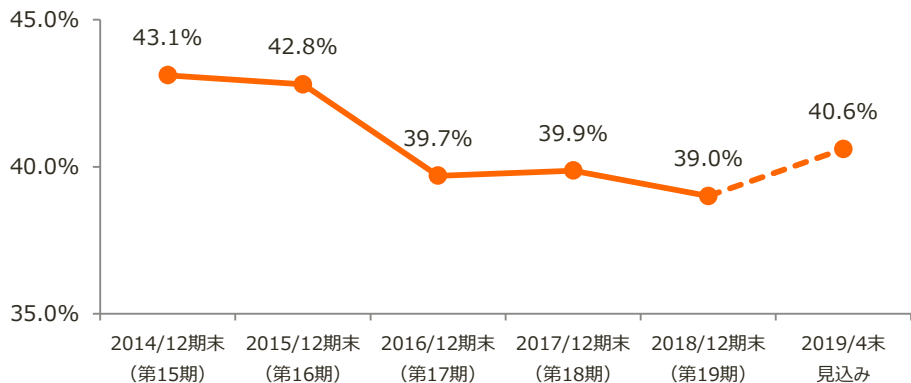


(注) 2012/12期は9ヶ月の変則決算であるため、資本的支出は2012年1月から12月の累計を記載しています。また減価償却費は年換算を用いています。

VI. 財務の状況

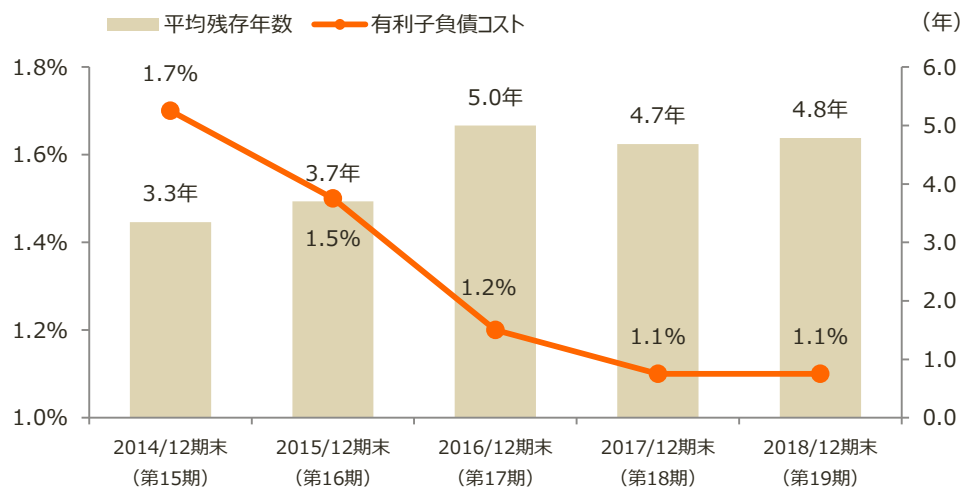
1. 財務の状況

有利子負債比率（総資産ベースLTV）の推移



(注) 各期末時点における有利子負債比率です。なお、2019年4月末時点は40.6%の見込みです。

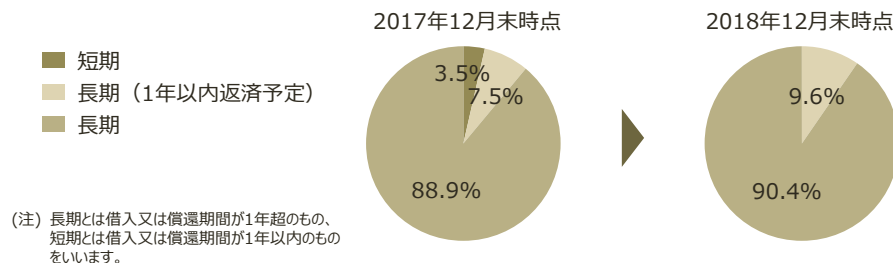
有利子負債コスト（注1）及び平均借入残存年数（注2）の推移



(注1) 各期末時点における有利子負債コスト（アップフロントフィー等を含む）の加重平均です。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

(注2) 各期末時点における平均残存年数です。

有利子負債の長短比率

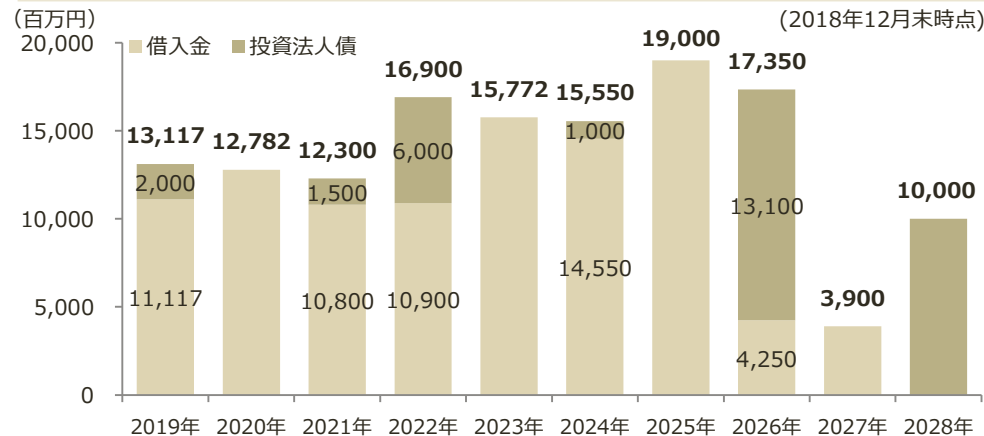


(注) 長期とは借入又は償還期間が1年超のもの、短期とは借入又は償還期間が1年以内のものをいいます。

固定金利比率



有利子負債の返済スケジュール



1. 財務の状況 (続き)

有利子負債の借入先別一覧

(単位：百万円)

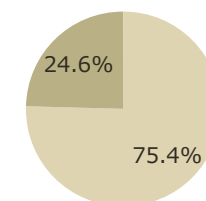
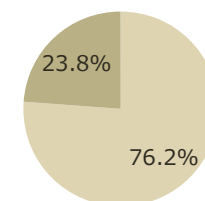
借入先/銘柄	期末残高 (2017年12月末時点)		期末残高 (2018年12月末時点)		差異
	残高	比率	残高	比率	
株式会社三井住友銀行	29,632	21.1%	26,431	19.3%	△3,201
株式会社新生銀行	16,492	11.7%	15,035	11.0%	△1,457
株式会社みずほ銀行	16,480	11.7%	15,030	11.0%	△1,450
三井住友信託銀行株式会社	11,495	8.2%	10,540	7.7%	△955
株式会社りそな銀行	10,073	7.2%	9,360	6.8%	△713
野村信託銀行株式会社	4,858	3.5%	4,190	3.1%	△668
三菱UFJ銀行株式会社	4,135	2.9%	4,135	3.0%	0
株式会社日本政策投資銀行	3,780	2.7%	3,780	2.8%	0
株式会社福岡銀行	3,260	2.3%	3,610	2.6%	350
株式会社広島銀行	2,427	1.7%	2,927	2.1%	500
株式会社千葉銀行	2,705	1.9%	2,670	2.0%	△35
株式会社あおぞら銀行	2,435	1.7%	2,435	1.8%	0
株式会社西日本シティ銀行	1,000	0.7%	1,600	1.2%	600
損害保険ジャパン日本興亜株式会社	929	0.7%	828	0.6%	△101
株式会社東京スター銀行	7,097	5.1%	0	0.0%	△7,097
株式会社静岡銀行	-	-	500	0.4%	500
借入金 計	116,799	83.2%	103,071	75.4%	△13,728
投資法人債 (機関投資家向け)					
第3回無担保投資法人債	2,000	1.4%	2,000	1.5%	0
第4回無担保投資法人債	1,500	1.1%	1,500	1.1%	0
第6回無担保投資法人債	3,000	2.1%	3,000	2.2%	0
第8回無担保投資法人債	1,100	0.8%	1,100	0.8%	0
第9回無担保投資法人債	1,000	0.7%	1,000	0.7%	0
投資法人債 (機関投資家向け) 計	8,600	6.1%	8,600	6.3%	0
投資法人債 (個人投資家向け)					
第5回無担保投資法人債	6,000	4.3%	6,000	4.4%	0
第7回無担保投資法人債	9,000	6.4%	9,000	6.6%	0
第10回無担保投資法人債	-	-	10,000	7.3%	10,000
投資法人債 (個人投資家向け) 計	15,000	10.7%	25,000	18.3%	10,000
投資法人債 計	23,600	16.8%	33,600	24.6%	10,000
有利子負債 計	140,399	100.0%	136,671	100.0%	△3,728

有利子負債の内訳

2017年12月末時点

2018年12月末時点

■ 借入金
■ 投資法人債



格付の状況

日本格付研究所 (JCR)

A+ (安定的)

格付投資情報センター (R&I)

A (安定的)

1. 財務の状況（続き）

負ののれん

<負ののれんの活用方針>

1. 毎期262百万円（負ののれん50年償却額）を分配金に上乗せ
2. 上記に加え、以下の対応に関して分配金を上乗せ

- 物件売却に伴う譲渡損失への対応
- 固定資産除却損への対応
- 一口当たり分配金の希薄化への対応
- 税会不一致（定期借地権や資産除去債務の減価償却等）への対応
- 収益への影響が大きい大規模改修工事による売り止め等への対応

<2018/12期 活用額>

負ののれん50年償却額	:	262百万円
固定資産除却損への対応	:	35百万円
大規模改修工事への対応	:	265百万円
2018/12期 活用予定額合計	:	563百万円

2018/12期末後 負ののれん 残高 11,794百万円

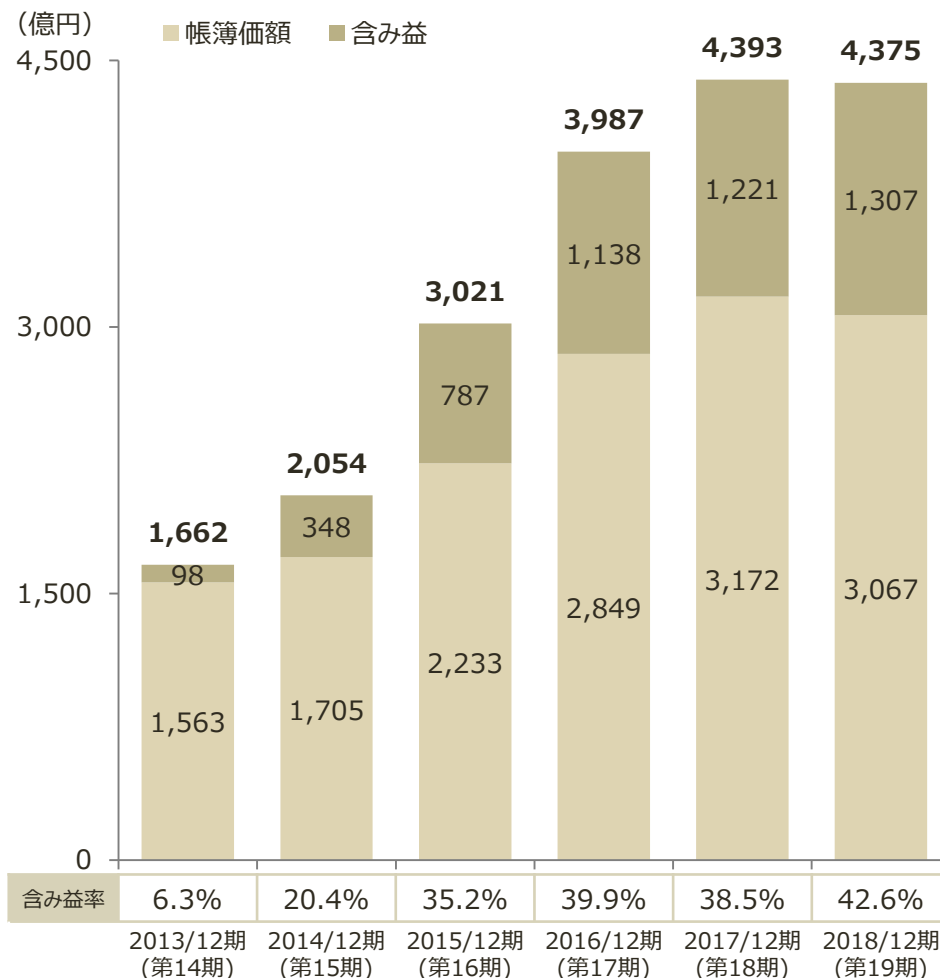
<2019/12期 活用予定額>

負ののれん50年償却額	:	262百万円
固定資産除却損への対応	:	247百万円
大規模改修工事への対応	:	357百万円
希薄化への対応	:	310百万円

2019/12期 活用予定額合計 : **1,177百万円**

2019/12期末後 負ののれん 見込み残高 10,616百万円

鑑定評価額（含み益）の推移



(注) 「負ののれん50年償却額」は、2016/12期（第17期）に取得したホテルセントラーザ博多及びホテルアセント福岡の定期借地権及び資産除去債務にかかわる減価償却費等への対応の金額を含みます。

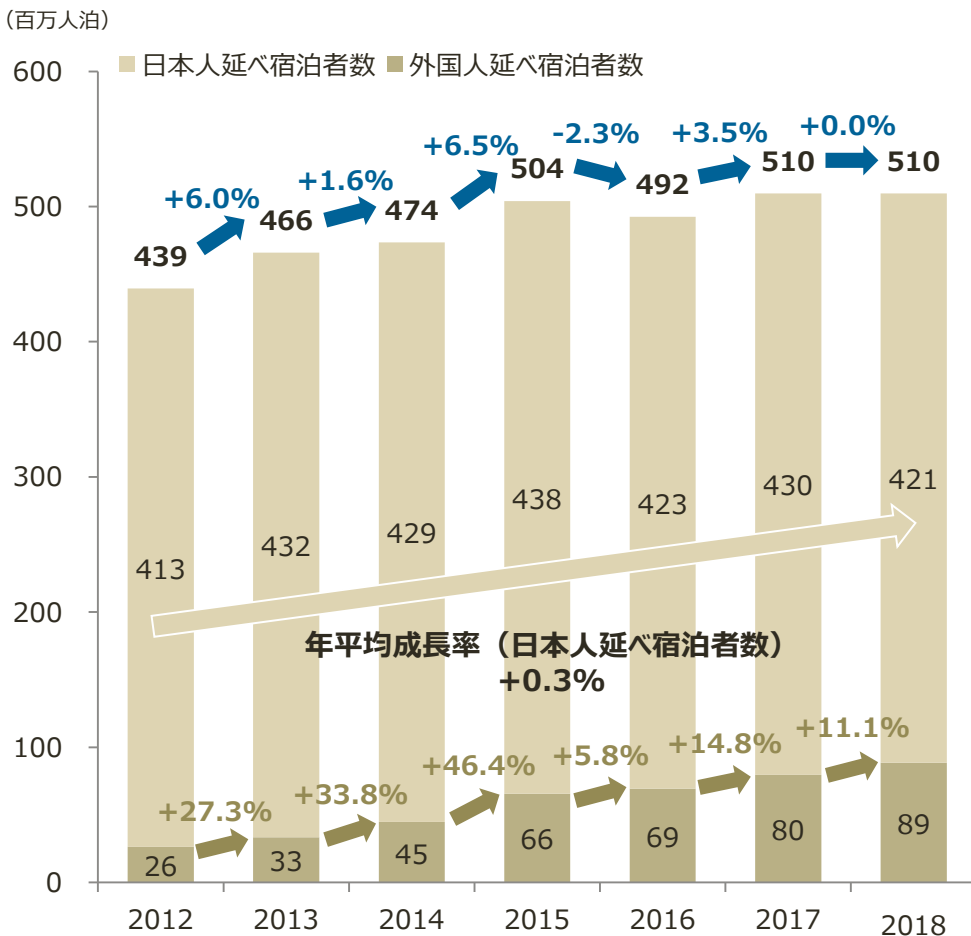
(注) 鑑定評価額から帳簿価額を控除した値が含み益となります。

VII. マーケット環境

1. マーケット環境

- ◆ インバウンドが宿泊需要を牽引
- ◆ 延べ宿泊者数は堅調に推移

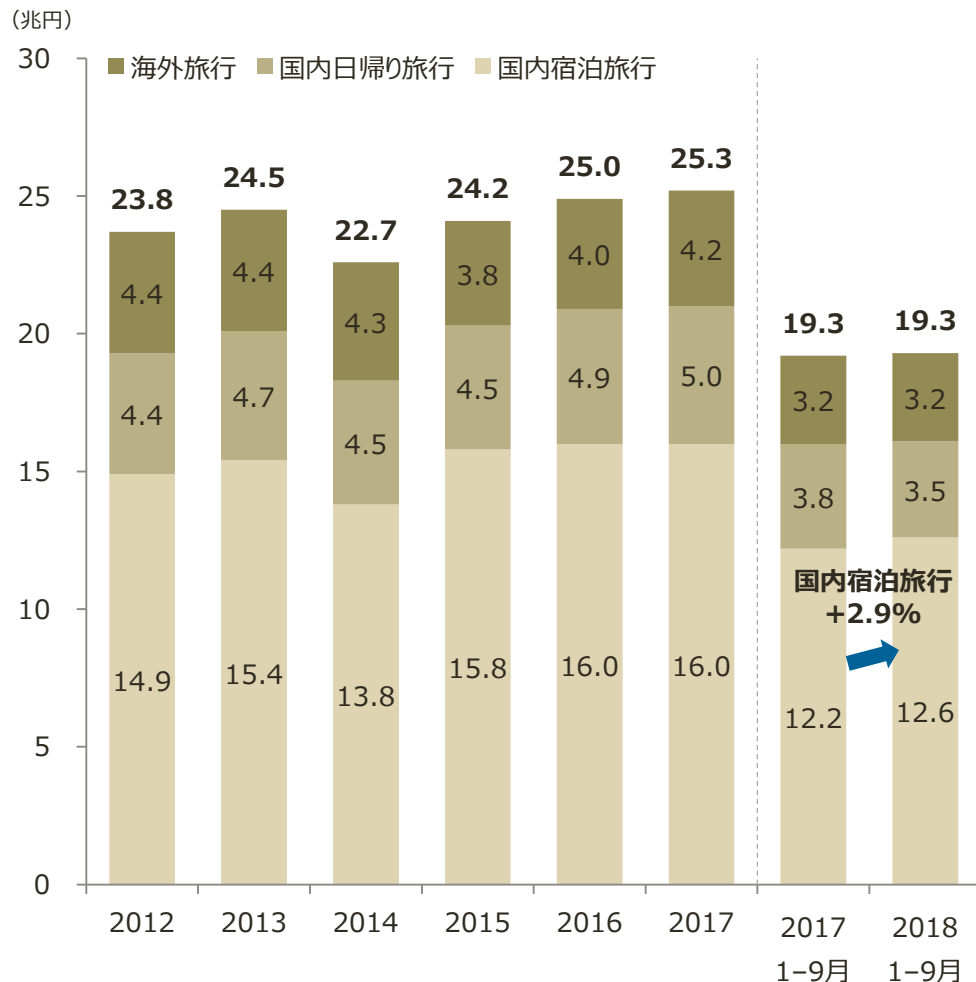
国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」
 (注) 百万人未満の数値を四捨五入しています。
 また、2018年1-11月は第2次速報値、2018年12月は第1次速報値です。2018年の年次確報は2019年6月28日に公表予定です。

- ◆ 日本人の国内旅行に対する需要は堅調に推移

日本人の旅行消費額の推移

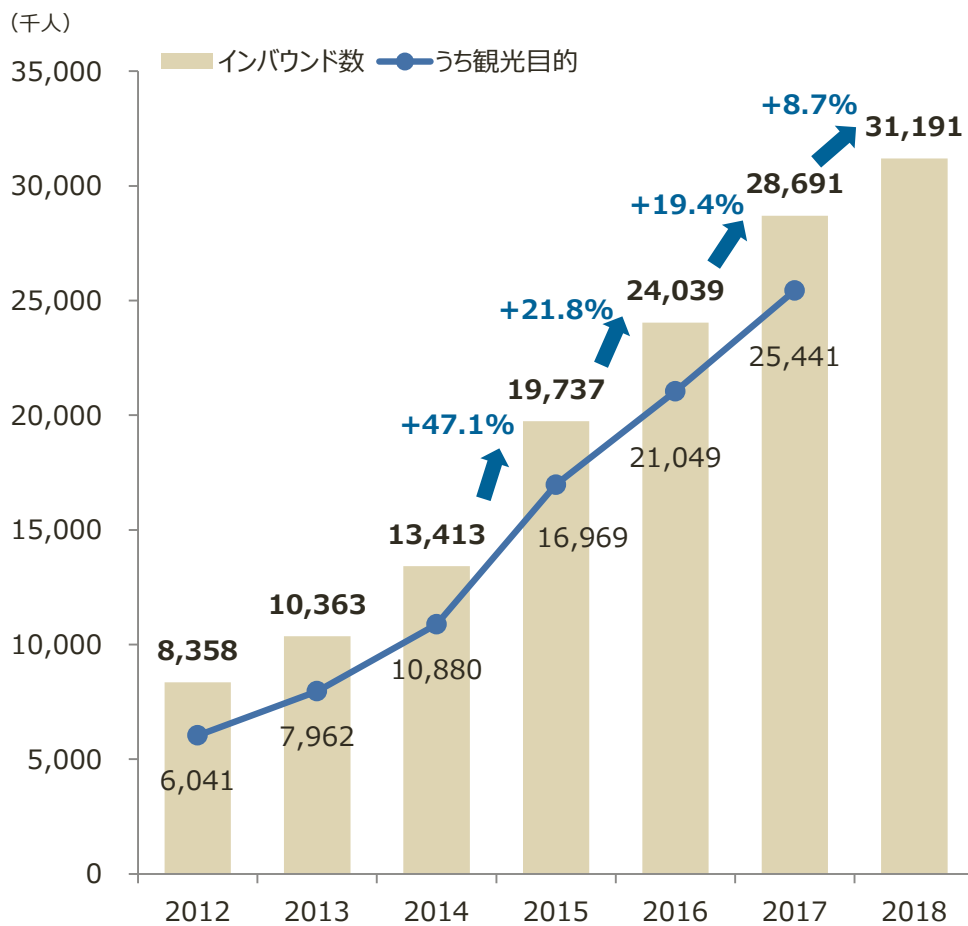


出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査」

1. マーケット環境 (続き)

- ◆ インバウンド数は政府目標を上回るペースで増加
政府目標：2020年 4,000万人、2030年 6,000万人

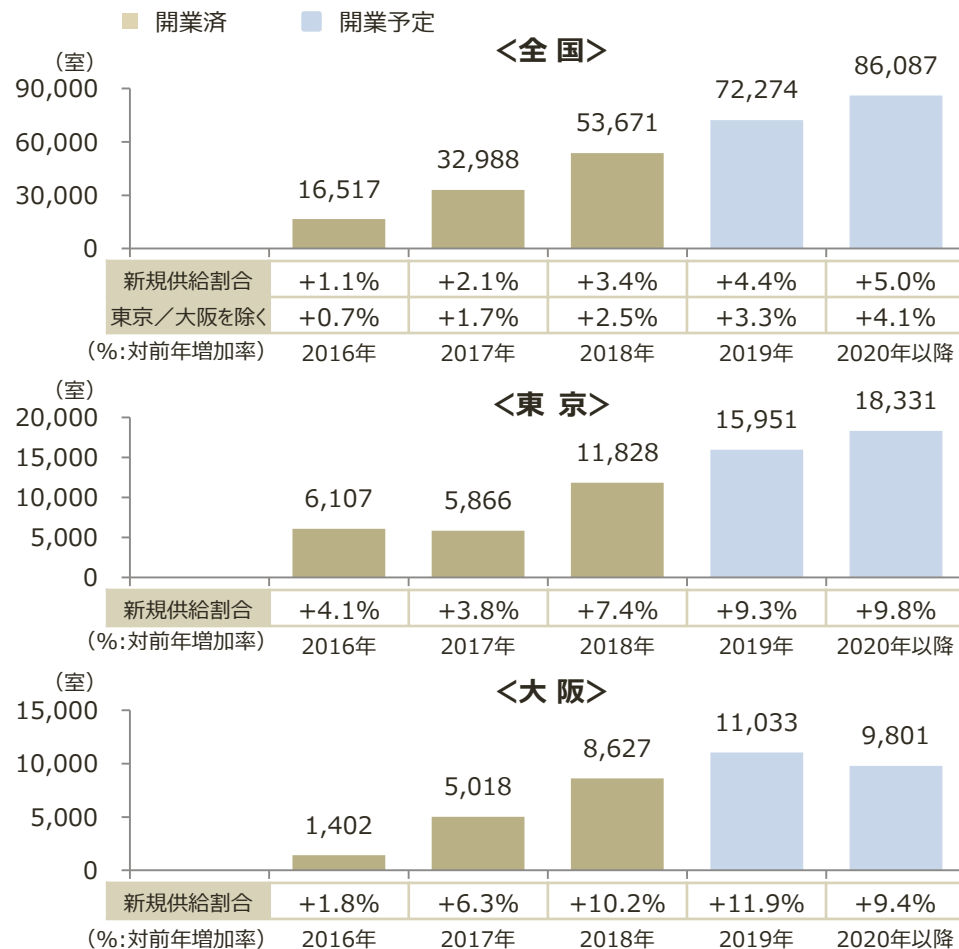
インバウンド数の推移



出所：日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数の動向」
(注) 2018年1-10月の数値は暫定値、11-12月は推計値です。

- ◆ 新規供給は、東京、大阪を中心に増加傾向

全国のホテル・旅館の新規供給客室数



出所：厚生労働省「衛生行政報告例」、週刊ホテルレストラン (HOTERES)、日経テレコンのデータを基に資産運用会社にて試算
(注) 新規供給割合とは、年初の総客室数 (ホテル及び旅館) に対する年間新規供給客室数の割合を指します。なお、上記データのうち、供給客室数未定とされているホテルについては、新規供給客室数の平均値から、180室と仮定して試算しています。

1. マーケット環境 (続き)

- ◆ 政府は具体的な目標値を掲げ、観光ビジョンの施策の実行に取り組む
- ◆ 観光庁予算は大幅に増額、観光産業の成長をサポート

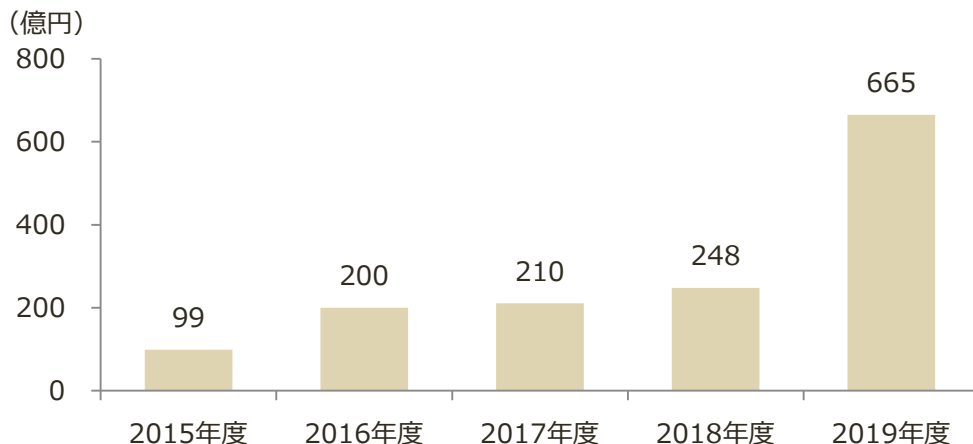
明日の日本を支える観光ビジョンの概要

	2020年目標	2030年目標
訪日外国人旅行者数	4,000万人	6,000万人
訪日外国人旅行消費額	8兆円	15兆円
地方部での外国人延べ宿泊者数	7,000万人泊	1億3,000万人泊
外国人リピーター数	2,400万人	3,600万人
日本人国内旅行消費額	21兆円	22兆円

出所：観光庁「明日の日本を支える観光ビジョン」

(注) 2016年3月に策定された「明日の日本を支える観光ビジョン」に記載の目標値であり、達成が保証されるものではなく、実際には大きく変動する可能性があります。

観光庁予算の推移



出所：観光庁公表資料

(注) 観光庁予算は復興枠を除きます。

- ◆ 2019年以降も多様な国際大会、会議等及びインフラ整備等が予定されており、観光産業の更なる成長が期待される

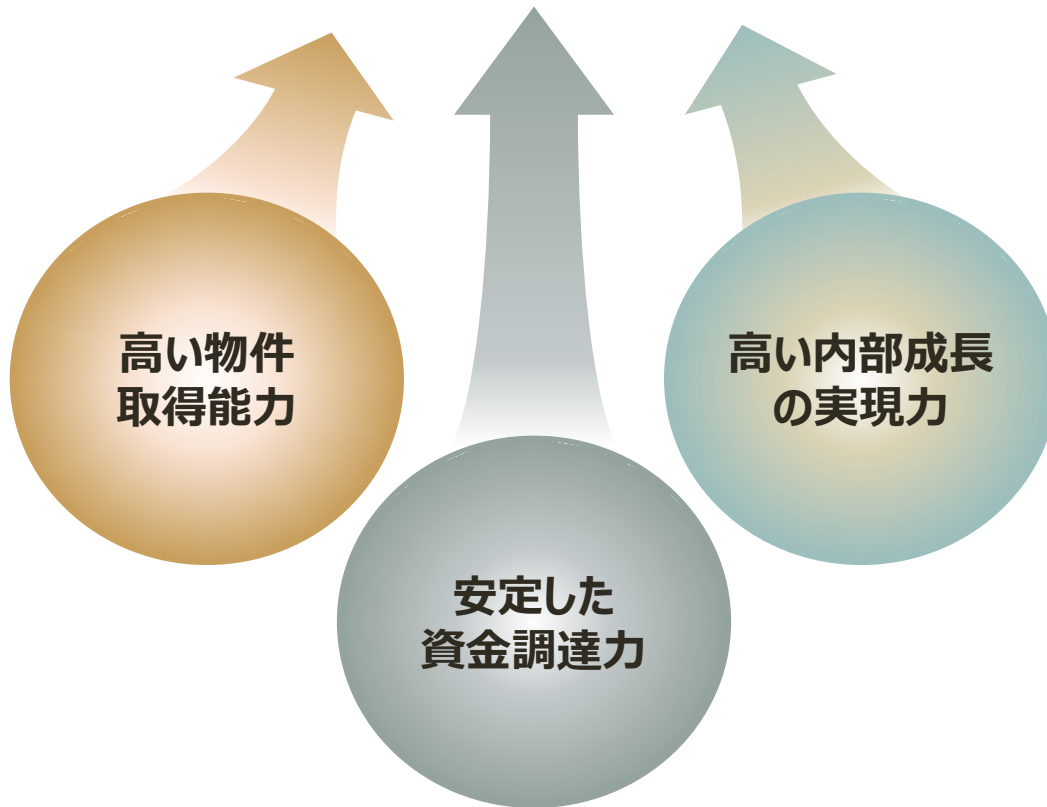
今後の国内観光等関連主要イベント

	国際大会、会議等	インフラ整備等	その他
2019	<ul style="list-style-type: none"> ラグビーワールドカップ 2019日本大会 (全国) 2019年G20サミット 首脳会議 (大阪) 第7回アフリカ開発会議 (横浜) 	<ul style="list-style-type: none"> 新千歳空港国際旅客ターミナル拡張 新港地区客船ターミナル供用 	<ul style="list-style-type: none"> 新天皇即位により10連休 国際観光旅客税の導入による観光庁予算大幅増
2020	<ul style="list-style-type: none"> 東京オリンピック・パラリンピック競技大会 (全国) 	<ul style="list-style-type: none"> 那覇空港第2滑走路増設 東京国際クルーズターミナル開業 	<ul style="list-style-type: none"> ユニバーサル・スタジオ・ジャパン内に新エリア開業 「東京ディズニーランド大規模開発」新エリア・施設開業
2021	<ul style="list-style-type: none"> ワールドマスターズゲームズ 2021関西 第19回FINA世界水泳選手権2021福岡大会 		
2022		<ul style="list-style-type: none"> 九州新幹線開業 (武雄温泉～長崎間) 北陸新幹線開業 (金沢～敦賀間) 	<ul style="list-style-type: none"> 「東京ディズニーシー大規模拡張プロジェクト」新テーマポート開業
2024		<ul style="list-style-type: none"> 統合型リゾート (IR) 開業 福岡空港第二滑走路増設 	
2025	<ul style="list-style-type: none"> 国際博覧会 (2025年大阪・関西万博) 		
2027		<ul style="list-style-type: none"> リニア中央新幹線開通 	
2028		<ul style="list-style-type: none"> 成田国際空港 第3滑走路完成 	

(注) 各種イベントは2018年11月30日時点で予定されているものであり、今後、変更される可能性があります。

Appendix 1
本投資法人の方針と戦略

中長期的な分配金の上昇を志向



高い物件取得能力

- 日本最大のホテル特化型J-REITとしての高い認知度
- 継続的な物件取得による売買市場での高いプレゼンス及び信用力
- 多様な取得スキームの提案力及び実行力

高い内部成長の実現力

- アクティブ・アセットマネジメント戦略による安定性とアップサイド・ポテンシャルを両立させる運用手法
- 優良なオペレーターとのコラボレーションによるホテル収益の向上
- 充実したインターナショナル・ブランドによるインバウンド需要の取込み
- 適切な資本的支出による競争力の維持／強化

安定した資金調達力

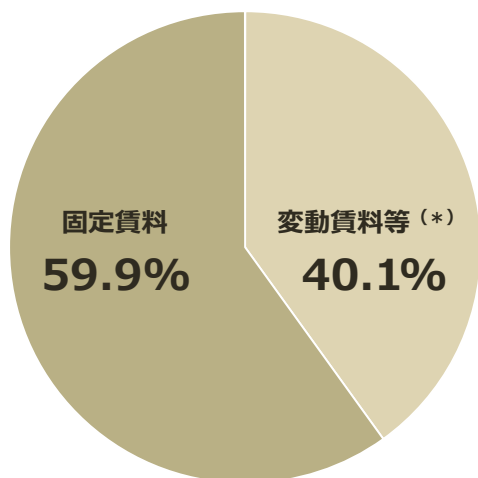
- 財務の健全性及び安定性の確保
- 資金調達手段の多様化

2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

◆ 成長戦略の着実な実行により、「安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立」を追求

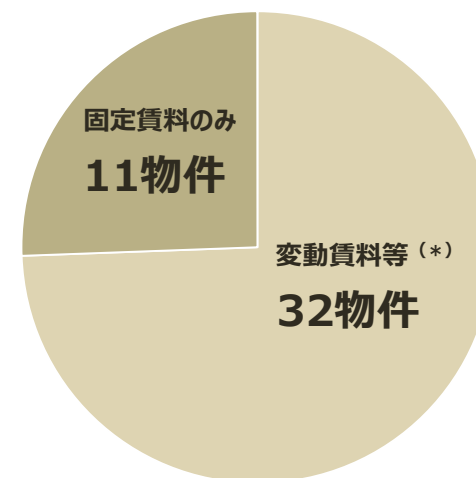


賃料収入割合 (2019年12月期予想の年換算)



(*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

賃料形態割合 (2019年4月末見込み)



(*) 固定賃料プラス変動賃料、固定賃料プラス売上歩合、変動賃料、運営委託

3. 外部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル投資市場の動向

- 景気の緩やかな回復基調が続く中、底堅い国内レジャー需要に加え、アジア諸国を中心としたインバウンド旅行者の増加によるホテル収益の増加に伴い、ホテル・アセットは投資対象としての地位を確固たるものとしている。加えて、他のアセットクラスの利回りの低下並びに新たな私募ファンドを含むホテル投資のプレイヤー数の増加の影響等から、ホテル投資市場では、取得競争が厳しい状況。
- インバウンドの増加トレンドを受けホテルの新規供給は増加傾向にあり、ホテルのスペック、ロケーション、ホテル運営者の能力に応じて、ホテルの競争力の優劣がより明確になっていくものと考えられる。

基本方針

- 「国内レジャー客」及び「訪日外国人レジャー客」の需要の取込みが中長期的に期待できる地域において高い競争力を持つホテル用不動産等の取得
- ポートフォリオ全体の収益力、安定性、質の向上



主要な施策

- ホテル用不動産等のハード、ソフト、ロケーション面での優位性を重視
 - 重要な投資対象は運営及び管理ノウハウ、投下資本、立地の制約から参入障壁が高い「フルサービスホテル」及び「リゾートホテル」
 - 「リミテッドサービスホテル」はホテル賃借人の信用力、築年、ロケーション、客室構成、収益性を重視
 - シングルルームを主体とする宿泊特化型ホテルは、特に選別的に対応
 - 特に、アクティブ・アセットマネジメントの実行による内部成長及び既存物件とのシナジー効果の可能性のあるホテルについては、積極的に取得を検討
- 戦略的投資対象地域
 - 北海道エリア、東京及びベイエリア、大阪・京都エリア、福岡エリア、沖縄エリア
- 取得時の内部成長戦略の検討・立案
 - 契約改定時等における適切な賃料水準・スキームの検討、費用削減可能性、ハード面の改善可能性の検討
 - 特に、変動賃料等導入物件では、賃借人・ホテル運営者と協働して内部成長を促進

4. 内部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル市場環境

- 国内レジャーに対する底堅い需要に加え、観光先進国に向けた政策推進によりアジア諸国を中心としたインバウンド旅行者数の増加が継続している。このような日本の観光産業、ホテル産業への成長期待が続く中、新規ホテル供給、民泊サービスの状況等、需給バランスについては注視していく必要があるものの、引き続き宿泊需要は堅調に推移することが期待される。

基本方針

- アクティブ・アセットマネジメント戦略の着実な実行による「安定性」と「アップサイド・ポテンシャル」の両立



主要な施策

- アップサイドを実現する「アクティブ・アセットマネジメント戦略」の立案及び実施
 - 成長期待の高いホテルを中心とした収益力向上及び競争力強化につながる戦略的CAPEXの実行
 - 賃料引上げ、アップサイド取込み可能な賃料スキームへの変更
 - 運営委託方式の物件における運営委託報酬の削減
 - インターナショナル・ブランドへのリブランドによるインバウンド需要の取込み
 - ホテル売上面・費用面双方に亘る、GOP最大化を企図した効率的なホテル運営体制構築への積極的な提言
 - 優良なオペレーターとのコラボレーションによるホテル収益の向上
- 安定収益の確保を実現する資本的支出の立案、実施、及び賃借人のモニタリング
 - ホテル賃借人の信用力の分析、ホテル収支の把握、賃料負担力の注視、改善
 - 競争力・資産価値維持に繋がる資本的支出の実行によるテナント等の賃料負担能力の維持・向上の確保

5. 財務戦略

外部環境に対する認識

資金の調達環境及び金利の動向

- 2018年のJ-REIT公募増資（IPOを含む）は、件数、調達金額共に前年を上回り、2019年も順調な立ち上がり。
- 投資法人債は、グリーンボンドを含む起債が急増、秋以降、スプレッドがややワイド化。金融機関の融資スタンスに特段の変化は見られない。
- 短期、長期金利共に依然低水準が継続。急激な変化が起きる環境ではないものの、主に海外要因による長期金利の変動には一定の留意を要する。

基本方針

- 財務の健全性及び安定性確保
- レンダーフォーメーション及び金融機関との関係強化
- 資金調達手法の多様化



主要な施策

- 当面LTV50%（総資産ベース）を上限とする運営
- 公募増資及び投資法人債の発行等、資金調達手法の多様化
- 返済期限の長期化・分散化の推進及び金利固定化等、財務安定性の向上
- 資金調達コストの最適化

6. サステナビリティへの取組み

社会・環境と共生・共存する中長期的な成長を目指し、ESG課題への適切な対応を通じたサステナビリティの向上に取り組んでいます。

サステナビリティに関する方針

◆ 取り組むべき重要課題とその取組方針について規定

サステナビリティに関する方針

- ポートフォリオの環境パフォーマンスの把握と向上
- 快適で健康的、安心・安全なホテルの推進
- バリューチェーンにおけるESGの推進
- 地域コミュニティへの配慮と貢献
- 役職員への取組み
- 企業市民としてのコンプライアンス
- 透明性の向上とステークホルダーエンゲージメント

BELS (注1) 認証の取得 (2018年2月)

◆ ホテル日航アリビラ、メルキュールホテル沖縄那覇の2物件においてJ-REIT保有ホテル物件として初めて、BELS認証を取得

ホテル日航アリビラ



この建物のエネルギー消費量 **13%**削減
2018年2月15日交付 国土交通省告示に基づく第三者認証

メルキュールホテル沖縄那覇



この建物のエネルギー消費量 **34%**削減
2018年2月15日交付 国土交通省告示に基づく第三者認証

SMBC環境配慮評価融資 (注2) (2018年3月)

◆ 「A」評価の取得

- 資産運用における良好な環境配慮を実施している点が評価
- 本環境評価融資を活用した借入れを実行

ホテルにおける事例

◆ 照明機器のLED化

- アクティブインターシティ広島 (2018年1月) 1,2FのアトリウムをLED化
- オリエンタルホテル広島 (2018年5月) 3F宴会場 (2017年12月) に続き、4F宴会場をLED化 75%程度の電力削減効果 (試算)

GRESBリアルエステイト評価 (注3) (2018年9月)

◆ 環境への配慮やサステナビリティに関する取組みについて、「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると評価

▶ 最高位の

Green Star 評価の取得

▶ GRESBレーティングで

4-star 評価の取得

高く評価された点

- サステナビリティに関する各種ポリシー策定及び情報開示への取組み
- ガバナンス・ポリシーを有効に実行していくための運営及び執行体制
- 各物件における環境・社会へのリスク評価及び省エネルギー、節水等への各種施策
- 環境パフォーマンスのモニタリング・向上のためのステークホルダーとの協働体制の構築



(注1) BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System) とは、国土交通省が定める建築物の省エネルギー性能評価表示制度です。

(注2) 融資の実行、条件の設定に当たって株式会社三井住友銀行と株式会社日本総合研究所が作成した独自の環境配慮評価基準に基づき企業の環境配慮状況を評価するものです。

(注3) GRESBとは、不動産会社・ファンドのESG配慮を測る年次のベンチマークです。GRESBリアルエステイト評価は、個々の不動産を対象としたものではなく、不動産会社・REIT・不動産ファンドを対象としてサステナビリティへの取組みを評価することが特徴です。なお、GRESBレーティングは総合スコアに基づく相対評価で、最上位は「5-star」です。

7. 投資主優待制度

保有ホテルに対する投資主の理解及び満足度の向上、投資主の裾野の拡大を図ることを目的として実施
2018年度よりHMJグループの3ホテルを追加し、対象ホテルを18ホテルに拡充

◆ 優待券送付対象者

毎年6月末日（中間決算期末）時点で投資口10口以上保有の投資主
 <2018年度> 対象人数 : 13,376人
 利用可能期間 : 2018年10月1日-2019年9月30日の1年間

※ ホテルセンターザ博多は改装工事のため、利用可能期間は2019年4月9日-2019年9月30日（予定）となります。

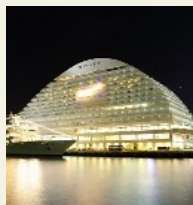
◆ 優待制度の内容

宿泊優待券5枚及びレストラン優待券5枚(*)を送付
 各ホテルが提供する宿泊ベストレートから10%割引及び
 レストラン10%割引

(*) レストラン優待は一部ホテルを除く

優待対象ホテル

HMJ12ホテル



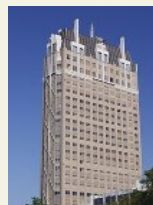
神戸メリケンパーク
オリエンタルホテル



オリエンタルホテル東京ベイ



なんばオリエンタルホテル



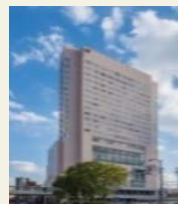
オリエンタルホテル広島



ホテル日航アビラ



オキナワ マリオット リゾート&スパ



シェラトングランドホテル広島



ホテルセンターザ博多



ホリデイ・イン大阪難波

新規追加



ヒルトン成田



インターナショナルガーデンホテル成田



ホテル日航奈良

アコー6ホテル



イbis東京新宿



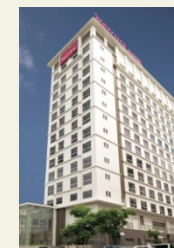
イbis スタイルズ 京都ステーション



イbis スタイルズ 札幌



メルキュールホテル札幌



メルキュールホテル沖縄那覇



メルキュールホテル横須賀

Appendix 2

保有物件情報

1. 保有物件一覧 (1/2)

(2018年12月末時点)

No.	物件名称	ホテルタイプ (注1)	グレード (注2)	客室数 (室)	所在地	築年数 (注3)	取得価格 (百万円) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	鑑定評価額				投資比率 (注6)	不動産運用 収益 (千円) (注7)	NOI (千円) (注7)	不動産運用 損益 (千円) (注7)	NOI利回り (実績) (注8)
									第18期 (2017.12.31時点)		第19期 (2018.12.31時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレート	鑑定評価額 (百万円)	CAPレート					
1	神戸メリケンパークオリエンタルホテル	フルサービス	アッパーミドル	319	兵庫	23.5	10,900	9,988	15,100	5.2%	15,800	5.2%	3.5%	1,210,096	957,797	640,674	8.8%
2	オリエンタルホテル東京ベイ	フルサービス	ミッドプライス	511	千葉	23.7	19,900	18,013	34,100	4.5%	34,100	4.5%	6.4%	1,888,871	1,770,283	1,357,144	8.9%
3	なんばオリエンタルホテル	リミテッドサービス	ミッドプライス	258	大阪	22.8	15,000	14,690	32,700	4.3%	32,900	4.3%	4.8%	1,629,254	1,525,885	1,345,405	10.2%
4	オリエンタルホテル広島	フルサービス	アッパーミドル	227	広島	25.3	4,100	4,175	4,280	7.5%	4,350	7.5%	1.3%	424,730	380,299	295,573	9.3%
5	ホテル日航アビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	24.8	18,900	18,242	31,500	4.9%	31,500	4.9%	6.1%	2,048,343	1,899,999	1,578,371	10.1%
6	ザ・ビーチャタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	14.8	7,610	6,682	9,820	4.5%	9,810	4.5%	2.5%	511,017	467,640	337,615	6.1%
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	リゾート	ミッドプライス	158	神奈川	12.3	4,070	3,730	5,220	5.0%	5,200	5.0%	1.3%	294,946	270,607	179,019	6.6%
8	ドミーイン熊本	リミテッドサービス	ミッドプライス	291	熊本	10.9	2,334	2,165	2,960	5.8%	3,000	5.7%	0.8%	194,460	170,564	128,990	7.3%
9	ザ・ビー水道橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	99	東京	32.4	1,120	1,222	1,940	4.3%	1,940	4.3%	0.4%	109,471	97,768	70,426	8.7%
10	ドミーインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	77	東京	21.8	999	952	1,300	4.1%	1,330	4.0%	0.3%	63,995	55,269	41,897	5.5%
11	博多中洲ワシントンホテルプラザ	リミテッドサービス	ミッドプライス	247	福岡	23.9	2,130	2,034	4,330	4.7%	4,440	4.6%	0.7%	240,000	224,000	198,000	10.5%
12	奈良ワシントンホテルプラザ	リミテッドサービス	ミッドプライス	204	奈良	18.8	2,050	1,805	2,430	5.2%	2,430	5.2%	0.7%	150,000	134,000	95,000	6.6%
13	R&Bホテル上野広小路	リミテッドサービス	エコノミー	187	東京	16.8	1,720	1,766	1,920	4.1%	1,950	4.0%	0.6%	97,294	83,106	69,439	4.8%
14	コンフォートホテル東京東日本橋	リミテッドサービス	エコノミー	259	東京	10.9	3,746	3,557	5,330	4.5%	5,680	4.4%	1.2%	270,927	240,839	204,667	6.4%
15	スマイルホテル日本橋三越前	リミテッドサービス	エコノミー	164	東京	21.8	2,108	2,030	3,060	4.2%	3,120	4.1%	0.7%	153,465	138,046	117,898	6.5%
16	東横イン博多駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	257	福岡	17.3	1,652	1,437	2,670	4.7%	2,780	4.5%	0.5%	141,039	127,964	109,285	7.7%
17	ホテル京阪ユニバーサル・シティ	リゾート	ミッドプライス	330	大阪	17.5	6,000	5,931	13,600	5.1%	13,900	4.9%	1.9%	822,800	746,999	656,782	12.4%
18	チサンイン蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	15.7	823	781	1,430	4.5%	1,440	4.5%	0.3%	82,680	75,450	63,948	9.2%
19	ホテルピスタ蒲田東京	リミテッドサービス	エコノミー	105	東京	26.9	1,512	1,466	2,000	4.5%	2,040	4.5%	0.5%	115,241	100,121	76,255	6.6%
20	ホテルサンルート新橋 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	10.8	4,800	4,822	8,740	4.0%	8,810	4.0%	1.6%	426,062	360,989	339,516	7.5%
21	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	30.5	26,050	26,102	36,100	4.3%	39,600	4.4%	8.4%	1,992,542	1,694,049	1,521,024	6.5%
22	イビス東京新宿	リミテッドサービス	ミッドプライス	206	東京	38.4	7,243	8,061	9,650	4.2%	9,650	4.2%	2.3%	660,122	469,556	358,409	6.5%
23	イビス スタイルズ 京都ステーション	リミテッドサービス	ミッドプライス	215	京都	9.8	6,600	6,687	11,300	4.3%	11,500	4.4%	2.1%	548,688	473,261	436,285	7.2%

1. 保有物件一覧 (2/2)

(2018年12月末時点)

No.	物件名称	ホテルタイプ (注1)	グレード (注2)	客室数 (室)	所在地	築年数 (注3)	取得価格 (百万円) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	鑑定評価額				投資比率 (注6)	不動産運用 収益 (千円) (注7)	NOI (千円) (注7)	不動産運用 損益 (千円) (注7)	NOI利回り (実績) (注8)
									第18期 (2017.12.31時点)		第19期 (2018.12.31時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレート	鑑定評価額 (百万円)	CAPレート					
24	イビス スタイルズ 札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	278	北海道	8.4	6,797	6,658	10,500	4.9%	10,800	4.9%	2.2%	662,395	530,233	451,415	7.8%
25	メルキュールホテル札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	285	北海道	9.7	6,000	5,923	10,500	4.8%	10,700	4.7%	1.9%	820,128	532,637	446,866	8.9%
26	メルキュールホテル沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	9.4	3,000	2,891	7,760	4.8%	7,760	4.8%	1.0%	456,113	373,482	317,981	12.4%
27	ザ・ビー 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	36.5	6,520	6,609	7,330	4.4%	7,330	4.3%	2.1%	361,036	332,064	295,945	5.1%
28	ザ・ビー 八王子	リミテッドサービス	ミッドプライス	196	東京	32.4	2,610	2,698	2,780	5.2%	2,780	5.2%	0.8%	203,227	176,553	146,754	6.8%
29	ザ・ビー 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	21.3	2,300	2,355	4,160	4.5%	4,530	4.4%	0.7%	250,689	237,949	216,680	10.3%
30	ホテルフランス	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	27.4	3,105	3,187	4,050	4.7%	4,090	4.7%	1.0%	300,000	237,807	194,249	7.7%
31	メルキュールホテル横須賀	フルサービス	ミッドプライス	160	神奈川	25.2	1,650	1,681	2,800	4.7%	2,940	4.7%	0.5%	310,497	198,952	162,129	12.1%
32	オキナワ マリオット リゾート&スパ	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	13.9	14,950	15,044	18,500	5.0%	18,600	5.0%	4.8%	1,169,917	1,084,541	833,818	7.3%
33	アクティブインターシティ広島	フルサービス	ラグジュアリー	238	広島	8.3	17,320	17,561	20,500	4.6%	21,100	4.6%	5.6%	1,526,824	1,090,707	893,130	6.3%
34	カンデオホテルズ上野公園	リミテッドサービス	ミッドプライス	268	東京	9.0	6,705	6,689	7,630	4.0%	7,630	4.0%	2.2%	349,971	323,308	283,600	4.8%
35	ホテルセントラール博多 (注10)	フルサービス	ミッドプライス	194	福岡	33.5	7,197	8,001	8,490	4.7%	8,500	4.7%	2.3%	589,421	343,659	119,879	4.8%
36	ホリデイ・イン大阪難波	リミテッドサービス	ミッドプライス	314	大阪	10.4	27,000	27,130	27,200	4.4%	27,200	4.4%	8.7%	1,114,357	1,068,046	920,121	4.0%
37	ホテルアセント福岡	リミテッドサービス	エコノミー	263	福岡	19.7	4,925	5,178	5,560	4.8%	6,540	4.9%	1.6%	432,801	284,239	248,611	5.8%
38	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	29.9	15,250	15,605	15,700	4.2%	15,700	4.3%	4.9%	1,390,977	687,096	539,487	4.5%
39	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	25.4	13,175	13,461	13,400	4.7%	13,400	4.7%	4.3%	785,260	720,053	553,599	5.5%
40	インターナショナルガーデンホテル成田	フルサービス	ミッドプライス	463	千葉	22.6	9,125	9,259	9,430	4.9%	9,440	4.9%	2.9%	608,931	574,674	447,319	6.3%
41	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	20.9	10,373	10,500	11,200	4.9%	11,200	4.9%	3.4%	629,260	591,786	462,741	5.7%
合計 又は 平均 (41物件)		-	-	11,099	-	20.5	309,370	306,789	428,970	4.6%	437,510	4.6%	100.0%	26,039,666	21,852,832	17,757,520	7.1%

(注1) ホテルタイプにおいて、「フルサービス」は「フルサービスホテル」、「リゾート」は「リゾートホテル」、「リミテッドサービス」は「リミテッドサービスホテル」を指します。
(注2) 本投資法人は、主に平均客室販売価格等の観点から、ホテルを「ラグジュアリー」、「アッパーミドル」、「ミッドプライス」及び「エコノミー」の4種類に分類しています。
(注3) 築年数の平均は各物件の取得価格に築年数を乗じた値の各物件の総和と取得価格の合計値で除した加重平均です。
(注4) 「取得価格」欄には、信託受益権売買契約等に記載された売買代金（消費税及び消費税相当額並びに媒介手数料等の取得に要した費用を含みません。）を記載しています。
(注5) 2018年12月末時点の帳簿価額を記載しています。
(注6) 「投資比率」欄には、取得価格の合計額に対する物件の取得価格の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。
(注7) 2018年1月から12月までの1年間の実績値です。なお、No.11,12については、賃借人より千円単位での賃料開示について同意を得られなかったため、百万円未満を切り捨てた数値を記載しています。
(注8) 全体のNOI利回りは、2018年12月期に係るNOI実績値を期末時点に保有していた物件の取得価格合計で除した数値を記載しています。
(注9) 2019年4月23日付で相鉄フレックスイン新橋烏森口に名称変更予定です。
(注10) 2019年4月9日付でオリエンタルホテル福岡 博多ステーションに名称変更予定です。

2. 賃貸借契約の概要 (1/2)

(2018年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人	ホテル運営受託者/ ホテル運営支援会社	賃貸借/ 運営委託 期間	契約 満了日	契約賃料 (注2)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2019-2020年)																			
										時期	内容	2019年	2020年																		
1	神戸メリケンパークオリエンタルホテル	定期借家	固定+変動	(株)ホテルマネージメントジャパン		8年	2019年12月	【固定賃料】 年額3,221百万円+ 【変動賃料】 HMJ5ホテル合計のGOPが、 GOP基準額(3,351百万円)を 超えた額に85%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2016年1月	スキーム変更	契約満了 (12月)	-																		
2	オリエンタルホテル 東京ベイ																														
3	なんぼりエンタルホテル																														
4	オリエンタルホテル広島																														
5	ホテル日航アビラ																														
6	ザ・ビー・チタワー沖縄	定期借家	固定	(株)共立メンテナンス		20年	2026年6月	月額42百万円	賃料改定不可	-	-	-	-																		
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花																														
8	ドゥーミン熊本	定期借家	固定											12年	2023年3月	月額16百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2017年4月	同額	-	-	協議予定 (4月)									
9	ドゥーミンEXPRESS浅草	普通借家	固定																				20年	2020年3月	月額5百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2017年4月	契約更新 (同額)	-	-	契約満了 (3月)
10	博多中洲ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定																												
11	奈良ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定	ワシントンホテル(株)	20年	2020年3月	月額11百万円	双方協議の上改定可	-	-	-	-	契約満了 (3月)																		
12	R&Bホテル上野広小路	普通借家	固定											20年	2022年4月	月額8百万円	双方協議の上改定可	2011年4月	増額 (+3.0%)	-	-										
13	コンフォートホテル東京東日本橋	定期借家	固定+売上歩合	(株)グリーンズ	20年	2028年1月	月額21百万円+売上歩合賃料	双方協議の上改定可 (5年毎)	2018年4月	同額 (売上歩合賃料の導入)	-	-																			
14	スマイルホテル日本橋三越前	普通借家	固定+売上歩合	(株)鴨川グランドホテル									20年	2020年3月	月額11百万円+売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2017年4月	契約更新 (同額)	-	-	契約満了 (3月)										
15	東横イン博多駅前本館・シングル館	普通借家	固定	(株)東横イン	30年	2031年9月	月額11百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-																			
16	ホテル京阪ユニバーサル・シティ	普通借家	固定+売上歩合	(株)ホテル京阪									20年	2021年6月	非開示 (注4)	非開示 (注4)	2014年7月	スキーム変更	-	-											
17	チサンイン蒲田	定期借家	変動	ソラーホテルズ アンドリゾーツ(株)	(株)SHRホテルズ	2年	2019年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、ゼロ円を下回る場合はゼロ円)	-	2017年7月	契約更新 (変動賃料の 算出方法変更)	契約満了 (12月)									-										
18	ホテルビスタ蒲田東京	普通借家	固定+売上歩合	(株)ビスタホテルマネジメント									4年	2021年12月	月額7百万円+売上歩合賃料	原則賃料改定不可	2015年7月	契約更新 (売上歩合賃料の 算出方法変更)	-	-											
19	ホテルサンルート新橋	定期借家	固定+売上歩合	(株)相鉄ホテルマネジメント (注3)		15年	2023年3月	月額18百万円+売上歩合賃料	定めなし	-	-	-									-										
20	ヒルトン東京ベイ	定期借家	固定+売上歩合	(株)第一ビルディング	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー								4年	2022年12月	月額163百万円+売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2019年1月	契約更新 (増額)	契約更新済 (1月)	-											
21	イビス東京新宿	-	運営委託	-	エイ・イー・ピー・シー・ ジャパン(株)	12年	2024年6月	ホテルのGOP相当額	-	2012年7月	運営委託契約に変更	-									-										
22	イビス スタイルズ 京都ステーション	-	運営委託										1年	2019年12月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-		契約満了 (12月)									
23	イビス スタイルズ 札幌	-	運営委託																				5年	2019年12月	ホテルのGOP相当額	-	2014年12月	運営委託契約に変更	-	-	契約満了 (12月)
24	メルキュールホテル札幌	-	運営委託										15年	2029年9月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-											
25	メルキュールホテル沖縄那覇	-	運営委託																			10年	2024年4月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-		
26	メルキュールホテル横須賀	定期借家	変動	エイ・イー・ピー・シー・ジャパン(株)		5年	2019年8月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	契約満了 (8月)																		
27	ザ・ビー 池袋	定期借家	固定+変動	(株)イシ・イクベクロ・オペレーションズ										7年	2022年1月	年額163百万円+ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-										

2. 賃貸借契約の概要 (2/2)

(2018年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人	ホテル運営受託者/ ホテル運営支援会社	賃貸借/ 運営委託 期間	契約 満了日	契約賃料 (注2)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2019-2020年)	
										時期	内容	2019年	2020年
28	ザ・ビー 八王子	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハチオウジ・オペレーションズ		7年	2022年1月	年額98百万円+ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-
29	ザ・ビー 博多	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハカタ・オペレーションズ		7年	2022年1月	年額82百万円+ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-
30	ザ・ビー水道橋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・スイドウバシ・オペレーションズ		5年	2020年6月	年額85百万円+ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2015年7月	リブランド	-	契約満了 (6月)
31	ホテルフランク	定期借家	固定	(株)プライダプロデュース		19年	2024年10月	月額25百万円	賃料改定不可	-	-	-	-
32	オキナワ マリオット リゾート&スパ	定期借家	固定+変動	(株)ラグーンリゾート名護		5年	2020年12月	【固定賃料】 年額550百万円+ 【変動賃料】 GOPが、GOP基準額(700百万円)を 超えた額に90%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	契約満了 (12月)
33	アクティブインターシティ広島	定期借家	固定+変動	(株)A・I・C広島 マネジメント	Luxury Hotels International of Hong Kong Limited	11年	2026年12月	【固定賃料】 年額348百万円+ 【変動賃料】 GOPが、GOP基準額(468百万円)を 超えた額に82.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
34	カンデオホテルズ上野公園	定期借家	固定	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		20年	2030年2月	非開示 (注4)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	改定済	-	-
35	ホテルセントラーザ博多	定期借家	固定+変動	株式会社ホテルセントラーザ		4年	2019年12月	【固定賃料】 年額400百万円+ 【変動賃料】 GOPが、GOP基準額(425百万円)を 超えた額に90%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	契約満了 (12月)	-
36	ホリデイ・イン大阪難波	定期借家	固定+変動	オーダブリュー・ホテル・オペレーションズ(株)		15年	2031年10月	【固定賃料】 年額576百万円+ 【変動賃料】2017年1月1日以降: GOPがGOP基準額(650百万円)を 超えた場合に、その超えた額に92.5%を 乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
37	ホテルアセント福岡	普通借家	固定	二幸産業(株)		20年	2019年4月	非開示 (注4)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2019年4月	定期借家契約に変更 のうえ、更新済(増額)	契約更新済 (4月)	-
38	ヒルトン名古屋	普通借家	変動	名古屋ヒルトン(株)	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー	41年	2029年12月	非開示 (注4)	双方協議の上改定可	-	-	-	-
39	ヒルトン成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタコスゲ・オペレーションズ		20年	2037年6月	【固定賃料】 年額444百万円+ 【変動賃料】 GOPが、GOP基準額(550百万円)を 超えた額に86.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
40	インターナショナルガーデンホテル成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタヨシクラ・オペレーションズ		10年	2027年6月	【固定賃料】 年額336百万円+ 【変動賃料】 GOPが、GOP基準額(360百万円)を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
41	ホテル日航奈良	定期借家	固定+変動	(株)ホテルマネジメント	(株)オークラニックホテル マネジメント	3年	2020年12月	【固定賃料】 年額420百万円+ 【変動賃料】 GOPが、GOP基準額(470百万円)を 超えた額に91.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-

(注1) 「賃料種別」はそれぞれ以下の賃料形態であることを表しています。

「固定」: 固定賃料物件

「変動」: 変動賃料物件

「運営委託」: 運営委託契約

「固定+変動」: 固定・変動賃料併用物件

「固定+売上歩合」: 固定賃料に加え、所定の条件が成就した場合に売上歩合賃料が発生する物件

(注2) 駐車場、共益費等を含む税別金額です。

(注3) 2019年5月1日付で株式会社相鉄ホテル開発に変更予定です。

(注4) 賃料の内容につき賃借人より同意を得られなかったため非開示としています。

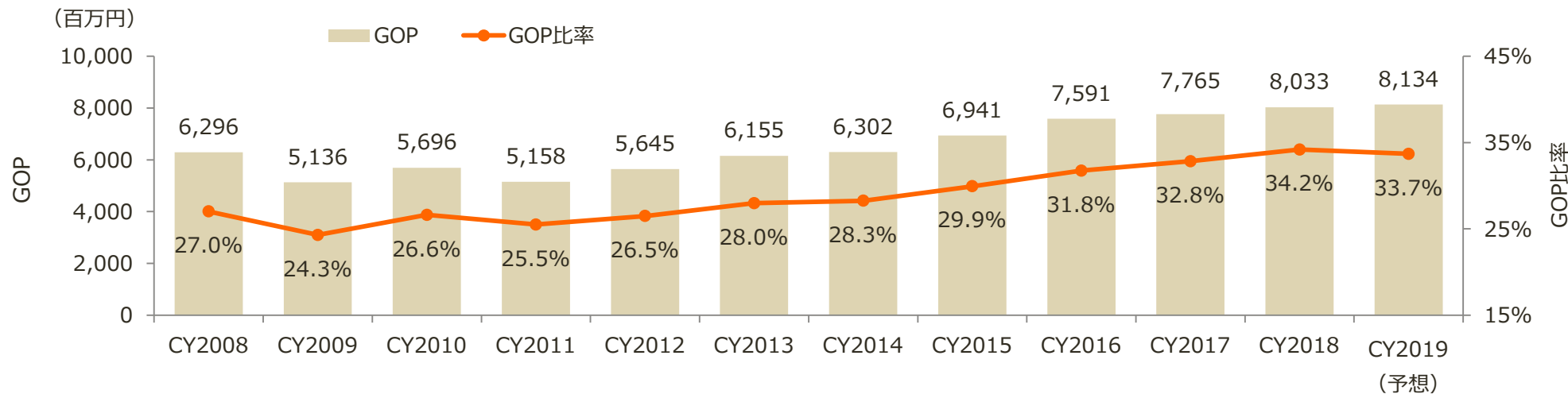
3. ホテル別の主なCAPEX Ⅲ

※（ ）内数字は支出額（単位：百万円）

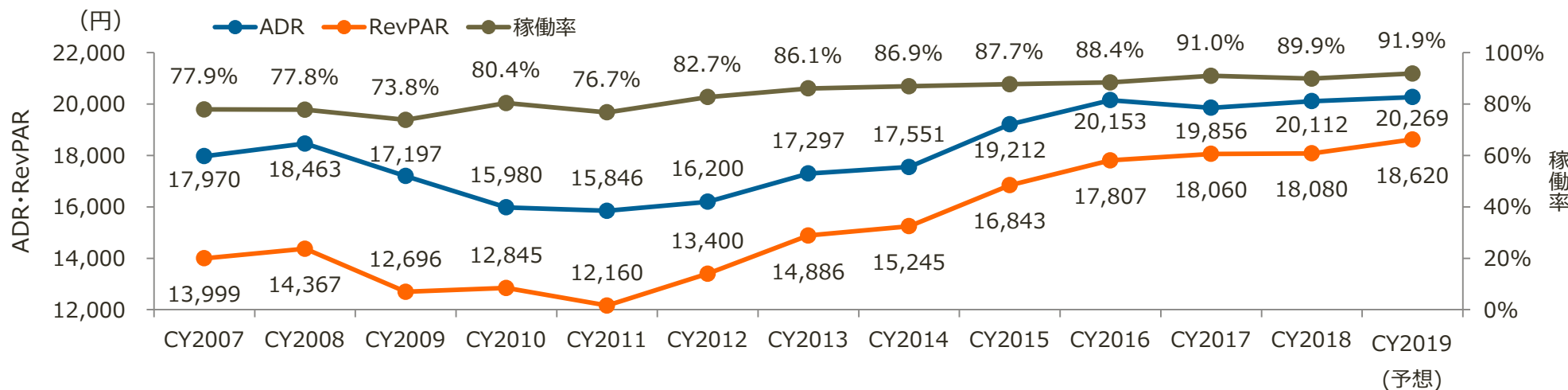
	2012/12期	2013/12期	2014/12期	2015/12期	2016/12期	2017/12期	2018/12期	2019/12期 計画
神戸メリケンパーク オリエンタルホテル	-	-	-	チャペル (36)	7階客室 (50) 各階バルコニー (62) バー (85)	ブライダルサロン (76)	3階レストラン個室、 バルコニー等 (19)	レストラン (30) ブライズルームの客室化 (40)
オリエンタルホテル 東京ベイ	-	レストラン (45)	-	-	4階客室 (101)	-	11-12階客室等 (140)	-
なんば オリエンタルホテル	-	5-8階角部屋 (10)	-	-	9階客室 (91)	7階客室 (77)	6階客室 (78)	-
ホテル日航アビラ	-	-	3-8階ノース、 3-5階センター棟客室 (333)	-	9階客室 (55) レストラン (31)	-	1階客室等 (16)	-
オリエンタルホテル 広島	-	-	23階宴会場 (10)	-	7-10階客室 (43) 4階宴会場 (38)	-	チャペル (10)	13-14階客室 (14)
イビス東京新宿	2階ロビー、レストラン、 3,5,7,9階客室 (170)	-	-	-	3-10階客室 (192)	3-10階客室 (312)	-	-
ホリデイ・イン 大阪難波	-	-	-	-	-	-	4,6,7,12階客室 (115)	10-11階客室 (72)
イビス スタイルズ 札幌	-	-	-	-	-	-	1階空室区画 (28)	-
メルキュールホテル 札幌	-	-	-	-	-	-	宴会場 (15)	-
ザ・ビー池袋	-	-	-	-	-	-	3-10階客室等 (18)	-
オキナワ マリオット リゾート&スパ	-	-	-	-	-	-	-	レストラン (140) ラウンジ改装、客室化等 (30)
ホテルセントラーザ 博多	-	-	-	-	-	-	-	大規模改装工事 (1,263)
ホテル日航奈良	-	-	-	-	-	-	-	8階客室 (128)

4. HMJ5物件ハイライト

GOP・GOP比率の推移



KPIの推移



5. ポートフォリオマップ

資産規模

3,745 億円

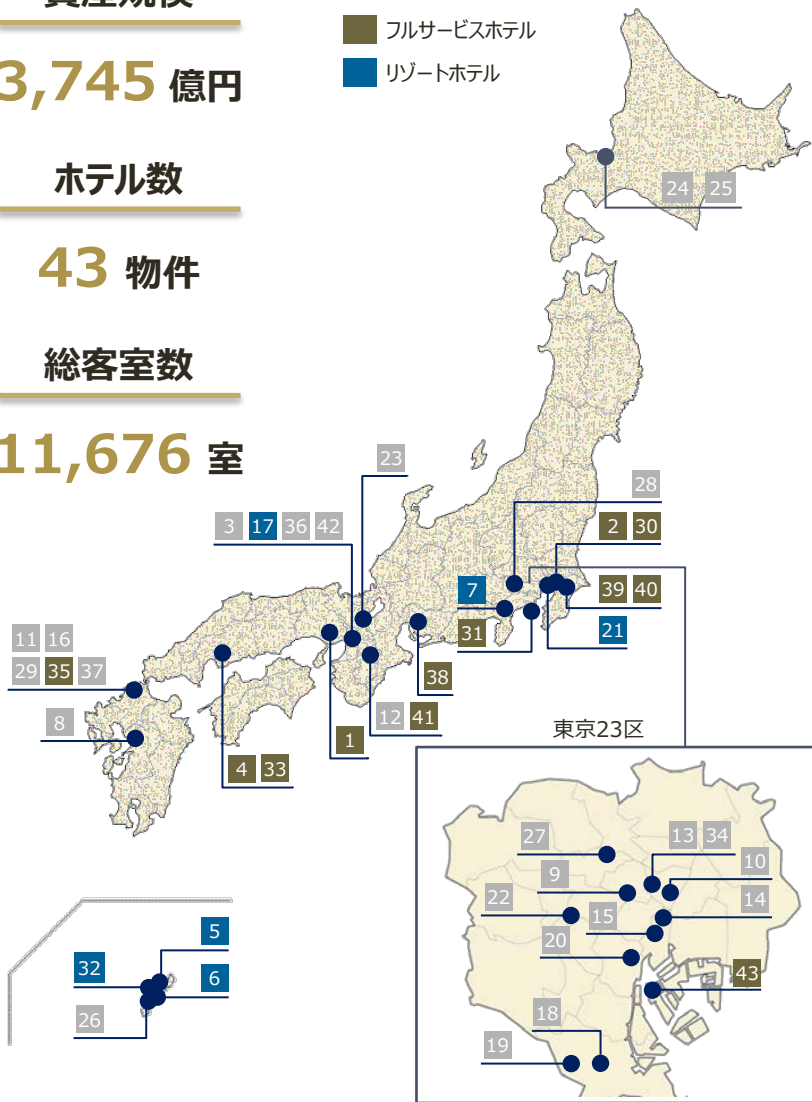
ホテル数

43 物件

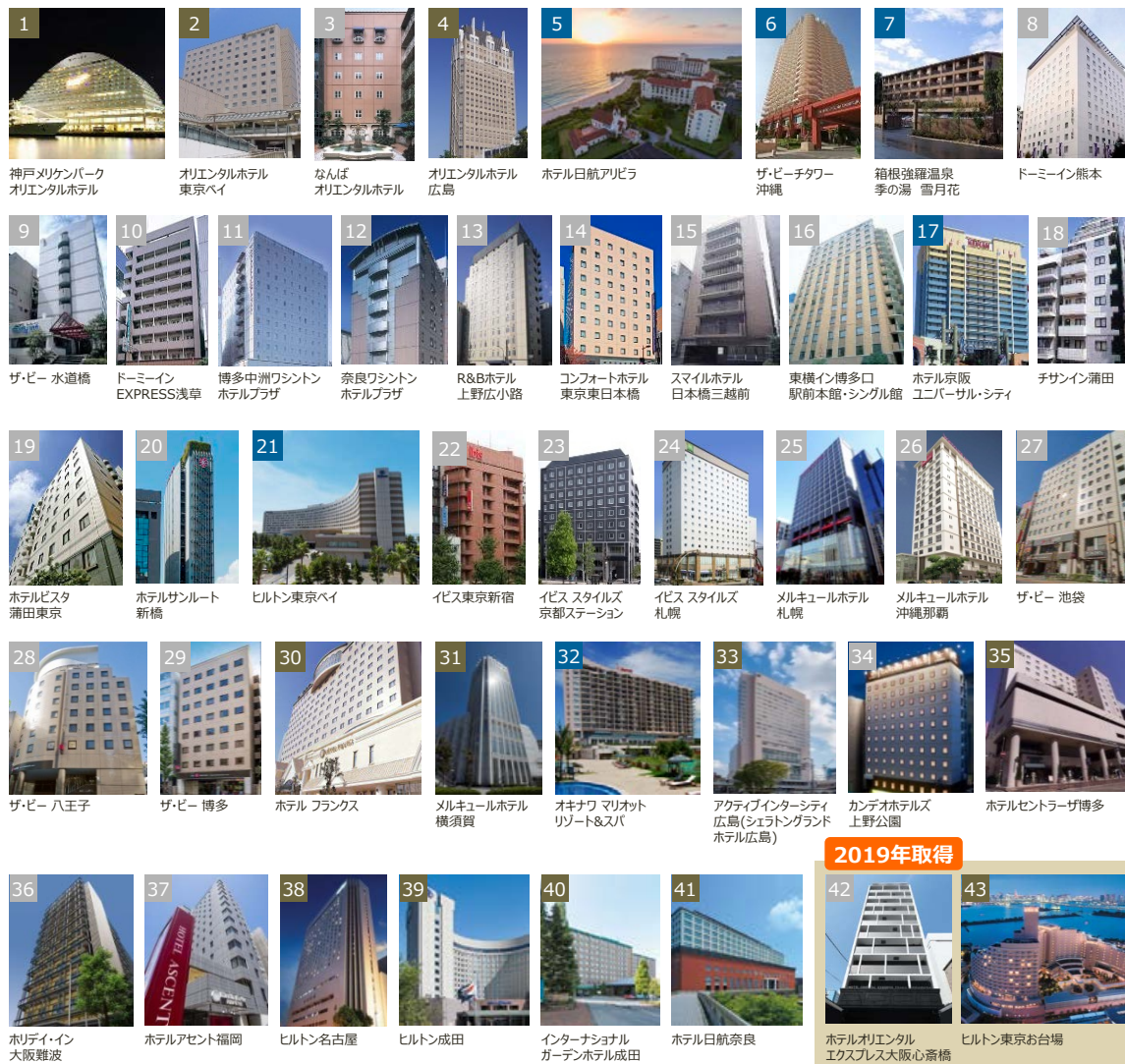
総客室数

11,676 室

- リミテッドサービスホテル
- フルサービスホテル
- リゾートホテル



(2019年4月末見込み)



Appendix 3

投資主構成と投資口価格

1. 大口投資主・投資口保有区分

大口投資主上位10社

2018年6月末時点

順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 (注) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	626,327	15.61
2	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	537,982	13.41
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	183,975	4.58
4	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	159,993	3.98
5	ザバンク オブ ニューヨーク ノントリーティー ジャステック アカウト	99,920	2.49
6	ザバンク オブ ニューヨーク メロン エスエーエヌパイ 10	73,839	1.84
7	ジェーピー モルガン チェース バンク 385628	65,100	1.62
8	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	59,006	1.47
9	四国旅客鉄道株式会社	58,311	1.45
10	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223	57,373	1.43
合計		1,921,826	47.91

2018年12月末時点

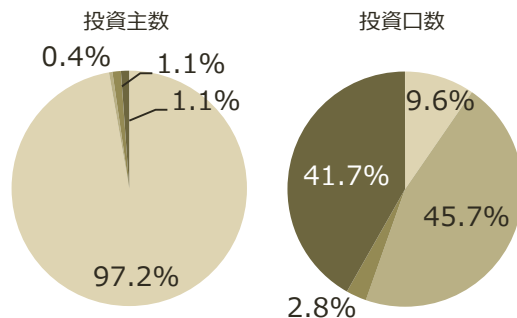
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 (注) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	629,007	15.68
2	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	492,388	12.27
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	190,271	4.74
4	ビーエヌワイエム アズ エージーティ クライアッツ 10 パーセント	146,423	3.65
5	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	122,691	3.05
6	ジェーピー モルガン チェース バンク 385628	65,100	1.62
7	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	62,579	1.56
8	四国旅客鉄道株式会社	58,311	1.45
9	みずほ信託銀行株式会社	55,166	1.37
10	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223	52,313	1.30
合計		1,874,249	46.72

(注) 保有比率は、各時点における本投資法人の発行済投資口総数に対する保有投資口数の割合を、小数点以下第二位未満を切り捨てて表示しています。

投資口保有区分

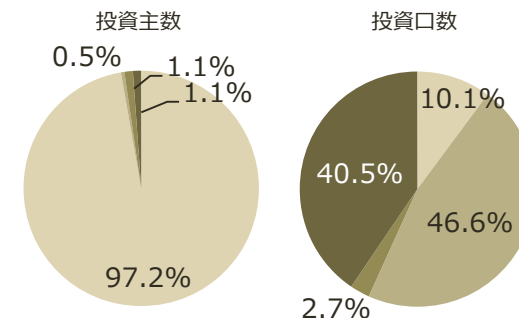
2018年6月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	30,413	387,302
金融機関 (証券会社を含む)	146	1,836,662
その他の国内法人	362	113,987
外国法人・個人	356	1,672,896
計	31,277	4,010,847



2018年12月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	30,293	407,254
金融機関 (証券会社を含む)	151	1,869,433
その他の国内法人	357	109,488
外国法人・個人	354	1,624,672
計	31,155	4,010,847



(注) 投資主数の比率は、各時点における本投資法人の投資主総数に対する保有投資主の割合を、投資口数の比率は、各時点における本投資法人の発行済投資口総数に対する保有投資口の割合を、小数点以下第一位未満を切り捨てて表示しています。

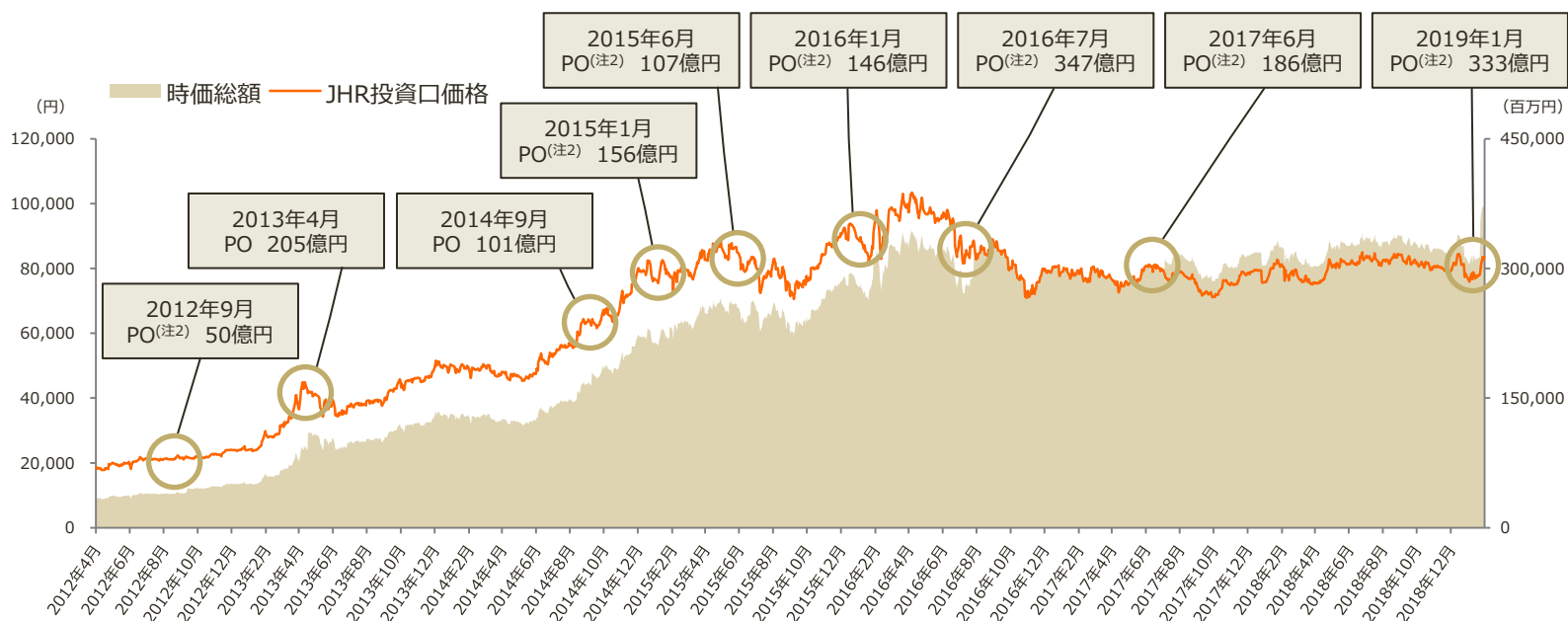
2. 投資口価格・時価総額の推移

投資口価格／ 時価総額の推移 (終値ベース)

投資口価格：83,500円
時価総額：3,722億円
(2019年1月31日終値ベース)

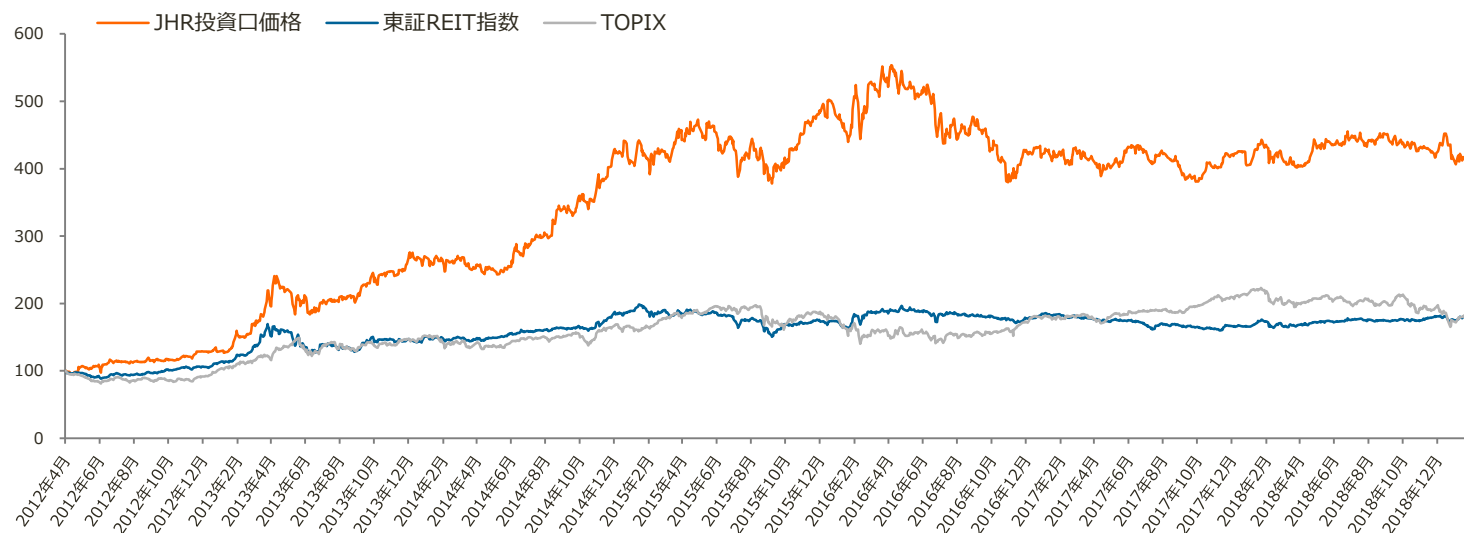
(注1) 不動産投資証券は、運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。なお、本投資法人の投資証券への投資に関するリスクにつきましては、本投資法人の2018年3月20日付有価証券報告書をご参照ください。

(注2) OA分を含みます。



東証REIT指数・ TOPIXとの比較

(注) 2012年4月2日の本投資法人の投資口価格(終値)・東証REIT指数・TOPIXをそれぞれ100として記載しています。なお、東証REIT指数とは、東京証券取引所(東証)に上場しているREIT全銘柄を対象とした時価総額加重平均の指数を指します。



Appendix 4

資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

会社名	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 Japan Hotel REIT Advisors Co., Ltd.
所在地	〒150-0013 東京都渋谷区恵比寿四丁目1番18号 恵比寿ネオナート
設立日	2004年8月10日
資本金	3億円（2018年6月30日現在）
株主	Rockrise Sdn Bhd、株式会社共立メンテナンス、オリックス株式会社
代表取締役社長	古川 尚志
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事（3）第83613号 取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第38号 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第334号 一般社団法人投資信託協会会員 一般社団法人日本投資顧問業協会会員

<組織図>



2. 資産運用会社の特徴とガバナンス

ミッションステートメント

私たちは、ホテル投資・運用のプロフェッショナルとして、魅力的な投資機会を提供します。また、ステークホルダーの皆様からの信用を獲得するとともに、ホテル資産にかかわる投資・運用を通して地域・社会に貢献します。

行動指針

独立系の資産運用会社であるJHRAの役職員には、高い付加価値の継続的提供を目指す『**チャレンジ**』精神が求められます。

また、高い付加価値の提供には『**チームワーク**』が不可欠です。

JHRAでは『**チャレンジ**』と『**チームワーク**』を行動指針の根幹となる価値観に位置付けています。

チャレンジ

- 自発的に考え、意欲的に行動する。
- 目標を高く設定し、目標達成のため努力を惜しまない。
- 創造的、革新的であることを尊ぶ。
- 失敗を恐れず挑戦する。

チームワーク

- チームワークを重んじ、協調する。
- 他者を尊重する。他者の価値観、意見を尊重する。
- 「共有」を推進する。
(アイデア、知識、情報、目標、成果、喜び、学び等)
- オープン、率直、誠実なコミュニケーションを実行する。

2. 資産運用会社の特徴とガバナンス（続き）

高い専門性

- ◆ ホテル運営に対する深い理解に基づく、取引スキームの提案力と取引実行力、及び前例にとらわれない資産運用施策の企画・実行能力と実績
- ◆ ホテル賃借人やホテル運営受託者との協働によるリノベーションやリブランドの豊富な経験
- ◆ 多数のホテル賃借人やホテル運営受託者との長期にわたる強固なリレーションシップ
- ◆ 広範なネットワークと高い信用力から得られる豊富な情報・データに基づく高い分析力及び適確な判断力

確固とした独立性

- ◆ JHRAには、スポンサーからの出向者はいません。
- ◆ JHRAの取締役会は、メインスポンサーであるSC CAPITAL PARTNERSグループ関係の非常勤役員とスポンサー関係者以外の常勤役員がそれぞれ半数を占める構成としています。
- ◆ スポンサー関係者との取引については、より厳格な意思決定プロセスを定めており、原則として、審議事項への拒否権を有する外部専門家を含むコンプライアンス委員会に加え、ジャパン・ホテル・リート投資法人役員会（役員はいずれもスポンサー関係者とは関係のない第三者で構成）の承認決議を要件としています。
- ◆ スポンサーであるSC CAPITAL PARTNERSも独立したプライベートファンドであることから、経営の独立性に対して、その重要性を十分理解し尊重しており、JHRAは独自の経営判断のもと資産運用業務を行っています。

本資料は、情報提供のみを目的として作成・提供するものであり本投資法人の投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の購入を含め、特定の商品の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。

本資料で提供している情報は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律及びこれに付随する政令、内閣府令、規則並びに東京証券取引所上場規則及び投資信託協会規則等で要請され、又はこれらに基づく開示書類又は運用報告書ではありません。

本資料には、財務状況、経営結果、事業に関する一定の将来予測並びに本投資法人及び本資産運用会社の計画及び目的に関する記述が含まれます。このような将来に関する記述には、既知又は未知のリスク、不確実性、その他実際の結果又は本投資法人の業績が、明示的又は黙示的に記述された将来予測と大きく異なるものとなる要因が内在することにご留意ください。これらの将来予測は、本投資法人の現在と将来の経営戦略及び将来において本投資法人の事業を取り巻く政治的、経済的環境に関する様々な前提に基づいて行われています。

本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性、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。

投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の募集・売買については、投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の価格以外に証券会社等が定める所定の手数料等を頂く場合があります。本投資法人及び本資産運用会社は投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の募集・売買を取り扱っていないため、手数料等の金額・上限・計算方法については、販売証券会社にお問い合わせください。

本投資法人は、価格変動を伴うホテルを中心とした不動産関連資産等へ主に投資を行うものであり、不動産市場・証券市場・金利環境等の経済状況や投資口、新投資口予約権及び投資法人債の性格、投資法人の仕組み及び関係者への依存、不動産等に係る法制度（税制、建築規制を含みます）の変更、自然災害等による不動産関連資産に対する損害の発生、運用する不動産関連資産等の価格や収益力の変動、運用する信託受益権の性格、投資口、新投資口予約権の上場廃止等により、また、本投資法人の財務悪化又は倒産等により投資主、新投資口予約権の所有者あるいは投資法人債の債権者に損失が生じる場合があります。詳しくは本投資法人の規約、有価証券届出書、有価証券報告書、臨時報告書等をご覧ください。

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を禁止します。

ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第334号

一般社団法人投資信託協会会員

一般社団法人日本投資顧問業協会会員