



J JAPAN HOTEL REIT

ジャパン・ホテル・リート投資法人 (証券コード:8985)

決算説明会 第17期(2016年12月期)中間期 2016年8月25日

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>

I. 2016年12月期 中間期ハイライト			
1. 2016年12月期 中間期ハイライト	3		
II. 中間決算の概要及び通期収益予想			
1. 2016年12月期 中間期実績	5		
2. 2016年12月期 通期収益予想	6		
3. 貸借対照表	7		
III. 外部成長			
1. 2016年7月公募増資対象物件	9		
2. 継続的な物件取得	11		
3. 戦略的投資対象地域と地域分散	12		
4. ブランドの分散（インターナショナル・ブランドとHMJ）	13		
IV. 内部成長			
1. 運用手法	15		
2. 主要変動賃料等導入ホテルの宿泊部門の主な指標	16		
3. HMJ5物件ハイライト	18		
4. 資本的支出及び減価償却費	19		
V. 財務の状況			
1. 財務の状況	21		
VI. マーケット環境			
1. マーケット環境	24		
		Appendix 1 本投資法人の特徴	
		1. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	28
		2. 成長サイクル推進のポイント	29
		3. 外部成長戦略	30
		4. 内部成長戦略	31
		5. 財務戦略	32
		6. 投資主優待制度	33
		Appendix 2 保有物件情報	
		1. 保有物件一覧	35
		2. 賃貸借契約の概要	37
		3. ポートフォリオマップ	39
		Appendix 3 投資主構成と投資口価格	
		1. 大口投資主情報・投資口保有区分	41
		2. 投資口価格・時価総額の推移	42
		Appendix 4 本資産運用会社の概要	
		1. 本資産運用会社の概要	44
		2. 本資産運用会社の特徴とガバナンス	45

旧日本ホテルファンド投資法人（以下「旧NHFF」といいます。）と旧ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人（以下「旧JHR」といいます。）は、旧NHFFを吸収合併存続法人として、2012年4月1日付で合併し、合併後の新投資法人の商号は「ジャパン・ホテル・リート投資法人」（以下「本投資法人」といいます。）となりました。本投資法人の資産運用会社はジャパン・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。）です。

I . 2016年12月期 中間期ハイライト

1. 2016年12月期 中間期ハイライト

1. 外部成長

▶ 継続的な物件取得

2014/12期末 **30**物件 / **1,734**億円

◆ 1月公募増資

2015年 **6**物件 / **231**億円 取得

◆ 6月公募増資

2物件 / **166**億円 取得 △**3**物件 / △**47**億円 売却(10月)

2015/12期末 **36**物件 / **2,257**億円

◆ 1月公募増資

2物件 / **240**億円 取得(注1)

◆ 7月公募増資

4物件 / **543**億円 取得



ホテルビスタグランデ大阪
270億円



ヒルトン名古屋
152億円 (9/1取得予定)



ホテルセントラーザ博多
72億円



ホテルアセント福岡
49億円

2016年9月末予定 **41**物件 / **2,868**億円 (予定)

2. 内部成長 (注2,3,4,5)

▶ 変動賃料等導入ホテルの業績向上

◆ 高いRevPAR成長が継続 (単位: 円)

	2015年上期	2016年上期	増減
HMJ5ホテル	14,163	15,356	8.4%
アコー6ホテル	8,350	9,206	10.3%
ザ・ビー5ホテル	7,852	8,580	9.3%
合計	10,828	11,808	9.0%

▶ 2016年通期の対前年変動賃料等増加見込み

HMJ5ホテル	+645百万円	売上歩合	+149百万円
アコー5ホテル	+517百万円		

3. 財務基盤の強化

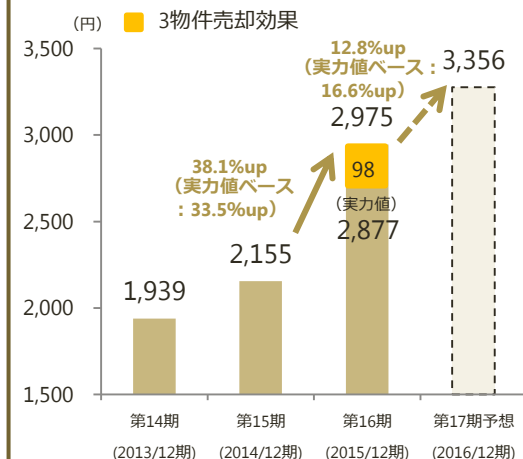
▶ 資金調達の一層の多様化及びマイナス金利環境の活用

- ◆ 初のグローバルオファリングの実施
- ◆ 最長年限となる10年の投資法人債を発行
- ◆ マイナス金利でのスワップ契約締結
- ◆ 財務安定性の向上
(2015/12期末→2016/9 (ヒルトン名古屋取得後))

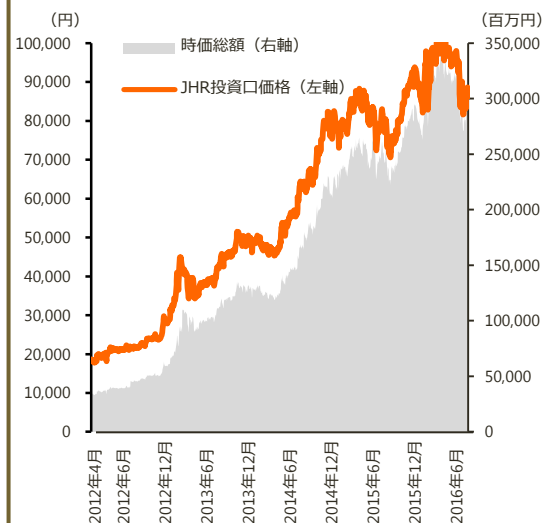
LTVのマネジメント 有利子負債コストの低下
42.8%⇒**40.1%** 1.7%⇒**1.3%**

- (注1) アクティブインターシティ広島173億円を含んでいます。
 (注2) 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、ホテル日航アリビラ、オリエンタルホテル広島島の5ホテルをいいます。
 (注3) アコー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縄那覇、メルキュールホテル横須賀の6ホテルをいいます。アコー5ホテルは、アコー6ホテルのうち、メルキュールホテル横須賀を除いた5ホテルをいいます。
 (注4) ザ・ビー5ホテルとは、ザ・ビー赤坂見附、ザ・ビー池袋、ザ・ビーお茶の水、ザ・ビー八王子、ザ・ビー博多の5ホテルをいいます。
 (注5) ホテル日航アリビラ及びザ・ビー赤坂見附の2014年の諸計数については、一部改装等による販売可能客室増減の影響が含まれます。
 (注6) 実力値とは、物件売却益を除外した場合の数値を指します。

着実な分配金の成長 (注6)



時価総額及び投資口価格の上昇



Ⅱ．中間決算の概要及び通期収益予想

1. 2016年12月期 中間期実績

(単位：百万円)

	2015年12月期	2016年12月期		前回予想 差異		
	中間期 実績	中間期 前回予想 (A)	中間期 実績 (B)	(B) - (A)	増減率	
物件	物件数 (件)	37	38	—	—	
	取得価格	198,184	239,626	—	—	
損益	営業収益	7,242	9,199	9,390	191	2.1%
	不動産運用収益	7,238	9,199	9,390	191	2.1%
	うち固定賃料等	4,968	6,084	6,052	-32	-0.5%
	うち変動賃料	2,269	3,115	3,338	223	7.2%
	不動産等売却益等	4	—	—	—	—
	NOI (注2)	6,205	7,784	8,014	230	3.0%
	減価償却費	1,327	1,572	1,603	31	2.0%
	固定資産除却損等	1	—	5	5	
	償却後NOI (注2)	4,875	6,211	6,405	194	3.1%
	その他の営業費用	622	784	722	-61	-7.8%
	営業利益	4,257	5,427	5,682	255	4.7%
	営業外費用等	784	857	814	-43	-5.0%
	経常利益	3,472	4,569	4,868	299	6.5%
	特別損失	—	90	90	—	
	中間純利益	3,472	4,479	4,778	298	6.7%

主な差異要因

① 営業収益 変動賃料

- 変動賃料、運営委託収入、歩合賃料の増加

HMJ8ホテル	155百万円
アコー6ホテル	45百万円
ザ・ビー6ホテル	19百万円
チサンイン蒲田	2百万円

② 営業収益 固定賃料等

- 水光熱費収入*の減少等 32百万円

③ 特別損失

- ドリーミン熊本 修繕費用 90百万円

* 水光熱費収入については、ほぼ同額が水光熱費用として計上されるため、同収入の減少による損益への影響はありません。

(注1) 詳細については、2016年8月24日付中間決算短信をご参照下さい。

(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

2. 2016年12月期 通期収益予想

(単位：百万円)

	2015年12月期	2016年12月期			前回予想	
	実績	前回予想	今回予想		(B) - (A)	増減率
		(A)	(B)	年換算		
物件						
物件数 (件)	36	41	41	41	—	—
取得価格	225,723	286,801	286,801	286,801	—	—
営業収益	17,343	22,095	22,281	24,567	186	0.8%
不動産運用収益	17,033	22,095	22,281	24,567	186	0.8%
うち固定賃料等	60.5% 10,311	57.7% 12,745	57.2% 12,736	56.1% 13,778	-9	-0.1%
うち変動賃料	39.5% 6,722	42.3% 9,349	42.8% 9,545	43.9% 10,788	195	2.1%
不動産等売却益等	309	—	—	—	—	—
NOI (注2,3)	14,829	18,742	18,918	20,378	175	0.9%
NOI利回り	6.6%	6.5%	6.6%	7.1%	0.1%	
減価償却費	2,722	3,327	3,358	3,615	31	0.9%
固定資産除却損等	25	13	18	18	5	38.5%
償却後NOI (注2,3)	12,031	15,402	15,541	16,744	139	0.9%
償却後NOI利回り	5.3%	5.4%	5.4%	5.8%	0.0%	
その他の営業費用	1,352	1,781	1,781	1,944	—	—
営業利益	10,988	13,621	13,760	14,800	139	1.0%
営業外費用等	1,729	1,779	1,779	1,791	—	—
経常利益	9,295	11,841	11,980	13,008	139	1.2%
特別損失	0	90	90	—	—	—
当期純利益	9,294	11,751	11,890	13,008	139	1.2%
負ののれん活用額	60	730	736	160	5	0.7%
分配金総額	9,354	12,482	12,624	13,166	142	1.1%
発行済投資口数 (口)	3,144,227	3,761,907	3,761,907	3,761,907	—	—
1口当たり分配金(円)	2,975	3,318	3,356	3,500	38	1.1%

主な差異要因

① 営業収益 変動賃料

- 変動賃料、運営委託収入、歩合賃料の増加
 - HMJ9ホテル 96百万円
 - アコー6ホテル 70百万円
 - ザ・ビー6ホテル 23百万円 他

② 営業収益 固定賃料等

- 固定賃料等の増加 13百万円
- 水光熱費収入*の減少等 △23百万円

③ 特別損失

- ドリーイン熊本 修繕費用 90百万円

* 水光熱費収入については、ほぼ同額が水光熱費用として計上されるため、同収入の減少による損益への影響はありません。

2016年12月期予想の主な前提条件 (注1)

- **運用資産**：2016年6月30日時点で保有している38物件にホテルビスタグランデ大阪、ホテルアセント福岡、ヒルトン名古屋を加えた計41物件を継続保有、その他運用資産の異動（物件取得、売却等）なし
- **営業費用**：固定資産税・都市計画税等は1,216百万円、今期取得（含む取得予定）5物件については取得費用に計上されるため計上せず
（年換算では5物件の年間固都税は220百万円と想定し計上）
減価償却費は定額法により算出
- **営業外費用**：支払利息、融資手数料の償却費、借入関連コスト及び新投資口発行費用の償却費等として1,779百万円を見込む
- **借入金**：2016年6月30日時点の借入金及び投資法人債の合計残高は111,558百万円、期末は125,479百万円を前提
- **投資口数**：発行済投資口総数3,761,907口を前提
- **1口当たり分配金**：定期借地権及び資産除去債務に係る減価償却費及び希薄化対応等736百万円について負ののれんを活用

(注1) 詳細については、2016年8月24日付決算短信をご参照下さい。

(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、NOI利回り=NOI/取得価格、償却後NOI=不動産運用収益-不動産運用費用、償却後NOI利回り=償却後NOI/取得価格。

(注3) 2015年12月期のNOI及び償却後NOIに不動産売却益等は含まれていません。

3. 貸借対照表

(単位：百万円)

(時点)	2015年12月期 期末 2015.12.31	2016年12月期 中間期末 2016.6.30	差異
資産の部			
流動資産	15,633	17,879	2,246
現金及び預金 ^(注1)	13,698	16,205	2,507
営業未収入金	1,269	1,196	△ 73
その他	665	477	△ 188
固定資産	224,588	240,482	15,894
有形固定資産	203,488	211,994	8,506
信託建物 ^(注2)	81,660	85,031	3,371
信託土地	120,918	125,849	4,931
その他 ^(注3)	908	1,113	204
無形固定資産	19,884	25,300	5,416
投資その他の資産	1,214	3,187	1,973
差入敷金及び保証金	170	170	-
その他	1,043	3,016	1,973
繰延資産	135	153	18
資産合計	240,356	258,515	18,159

(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、建設仮勘定の合計額です。
(注4) その他には、資産除去債務を含みます。

(時点)	2015年12月期 期末 2015.12.31	2016年12月期 中間期末 2016.6.30	差異
負債の部			
流動負債	25,073	13,717	△ 11,356
営業未払金	875	314	△ 561
短期借入金	9,000	8,700	△ 300
1年以内償還予定投資法人債	2,500	2,500	-
1年以内返済予定長期借入金	11,393	633	△ 10,760
その他未払金	502	593	91
前受金	692	763	71
災害損失引当金	-	90	90
その他	109	122	13
固定負債	85,368	105,567	20,199
投資法人債	9,500	12,500	3,000
長期借入金	70,379	87,224	16,845
預り敷金及び保証金	4,955	4,223	△ 732
デリバティブ債務	533	1,290	757
その他 ^(注4)	-	327	327
負債合計	110,442	119,284	8,842
純資産の部			
出資総額	85,470	100,088	14,618
出資剰余金	21,746	21,746	-
配当積立金	13,928	13,867	△ 61
当期末処分利益	9,296	4,780	△ 4,516
その他	△ 526	△ 1,252	△ 726
純資産合計	129,914	139,230	9,316
負債・純資産合計	240,356	258,515	18,159

Ⅲ. 外部成長

1. 2016年7月公募増資対象物件

ホテルビスタグランデ大阪	
  	
取得（予定）価格	27,000百万円
部屋数	314
NOI利回り ^(注1)	5.1%
ブランド/ オペレーター	ホリデイ・イン ^(注2) / HMJグループ
賃料種別	固定賃料 + 変動賃料
ロケーション	<ul style="list-style-type: none"> インバウンド旅行者に人気の高い大阪「なんば」の中心に立地
特徴	<ul style="list-style-type: none"> 築浅8年のリミテッドサービスホテル 本ホテルの運営会社の株式をHMJが取得し運営
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> 成長著しい大阪マーケットにおいて更なるADR向上に向けホリデイ・インへのリブランド実施予定 近隣のなんばオリエンタルホテルとの収益及び費用面でのシナジー効果を追求

ヒルトン名古屋 ^(注3)	
  	
取得（予定）価格	15,250百万円
部屋数	460
NOI利回り ^(注1)	5.0%
ブランド/ オペレーター	ヒルトン / 名古屋ヒルトン
賃料種別	変動賃料
ロケーション	<ul style="list-style-type: none"> 日本の3大都市圏の1つである名古屋のビジネス街の中心に立地
特徴	<ul style="list-style-type: none"> 名古屋において国際ブランドを冠した数少ないフルサービスホテル
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> 2016年3月にADR向上を企図したフルリノベーションが完了 フルリノベーションにより部屋数は449室から460室に増加

(注1) NOI利回りは、2016年12月期年換算のNOI予想を取得（予定）価格で除した数値です。

(注2) 現状はビスタブランドですが、「ホリデイ・イン大阪難波」にリブランド予定です。

(注3) 2016年9月1日に取得予定です。

1. 2016年7月公募増資対象物件（続き）

ホテルセントラーザ博多



ホテルアセント福岡



取得（予定）価格	7,197百万円
部屋数	194
NOI利回り ^(注1)	6.5%
ブランド/ オペレーター	セントラーザ / HMJグループ
賃料種別	固定賃料 + 変動賃料
ロケーション	<ul style="list-style-type: none"> JR博多駅筑紫口ロータリーに位置し地下鉄空港線博多駅とも地下で直結
特徴	<ul style="list-style-type: none"> ミッドプライスのフルサービスホテル 本ホテルの運営会社の株式をHMJが取得し運営
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> 増加するインバウンド需要の取り込み及び客室改装等によりRevPAR向上を企図

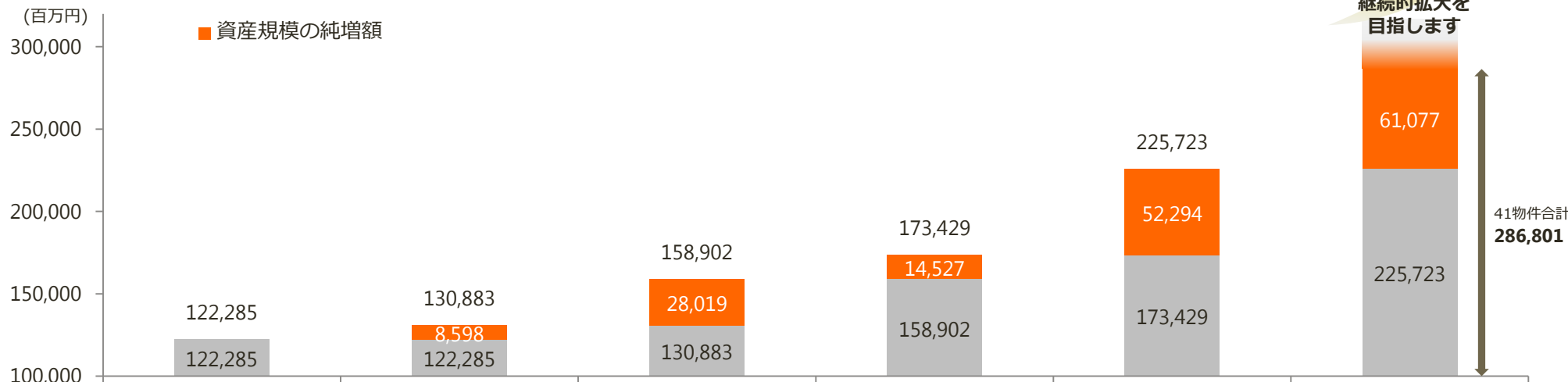
取得（予定）価格	4,925百万円
部屋数	260
NOI利回り ^(注1)	5.6%
ブランド/ オペレーター	アセント / 二幸産業
賃料種別	固定賃料
ロケーション	<ul style="list-style-type: none"> アジアからのインバウンド増加が顕著な福岡のビジネス・商業の中心に立地
特徴	<ul style="list-style-type: none"> 安定した固定賃料収入を見込めるリミテッドサービスホテル
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> 固定賃料収入を通じたポートフォリオの安定性を強化

(注1) NOI利回りは、2016年12月期年換算のNOI予想を取得価格で除した数値です。

2. 継続的な物件取得

資産規模 (注) の推移

- ◆ ホテル特化型リートであるJHRの強みを活かした物件取得により外部成長を実現
- ◆ 合併以来21物件、取得価格にして約1,773億円のホテルアセットを取得



継続的拡大を
目指します

41物件合計
286,801

	2012年4月 (合併効力発生日)	2012/12期 (第13期)	2013/12期 (第14期)	2014/12期 (第15期)	2015/12期 (第16期)	2016年 ヒルトン名古屋取得後
取得		2物件 ・ホテル京阪 ユニバーサル・シティ ・ホテルサンルート新橋	2物件 ・ヒルトン東京ベイ ・イビス スタイルズ 京都ステーション	3物件 ・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	9物件 ・ザ・ビー 赤坂見附 ・ザ・ビー 池袋 ・ザ・ビー お茶の水 ・ザ・ビー 八王子 ・ザ・ビー 博多 ・ホテル フランス ・メルキュールホテル横須賀 ・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	5物件 ・カンデオホテルズ 上野公園 ・ホテルセントラーザ博多 ・ホテルビスタグランデ大阪 ・ホテルアセント福岡 ・ヒルトン名古屋
売却		2物件	2物件	1物件	3物件	
総物件数	28物件	28物件	28物件	30物件	36物件	41物件

(注) 資産規模とは、取得価格の合計を指します。

3. 戦略的投資対象地域と地域分散

- ◆ 国内外のレジャー需要が強い地域にある競争力の高いホテルで構成されるポートフォリオ
- ◆ 戦略的投資対象地域への重点的な投資を継続

資産規模

2,868 億円

ホテル数

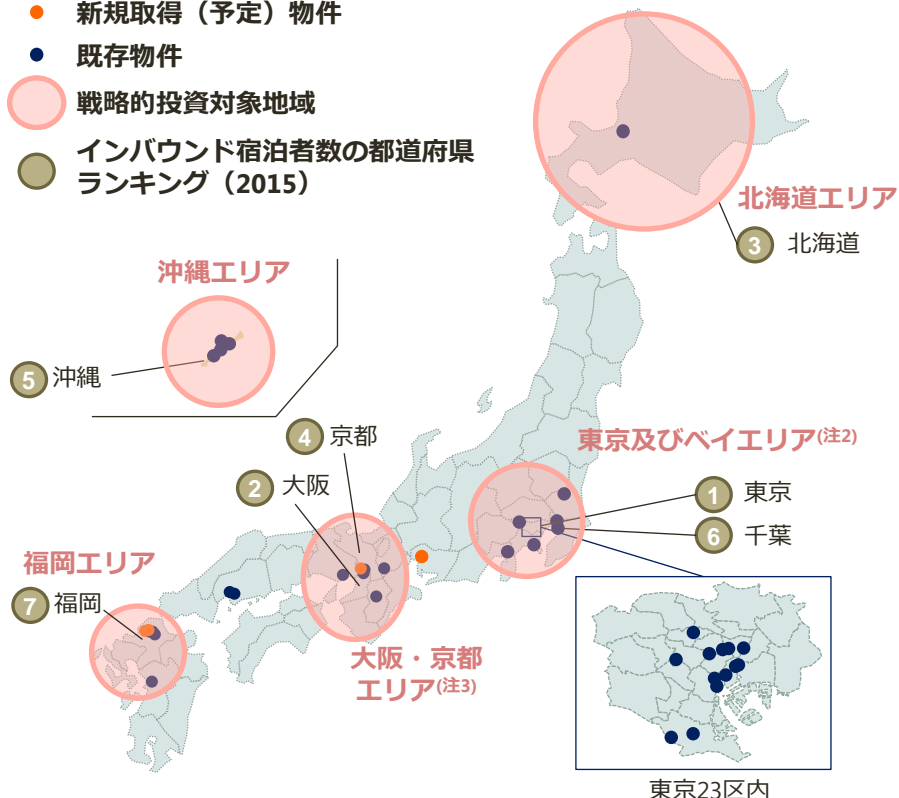
41 物件

総客室数

10,138 室

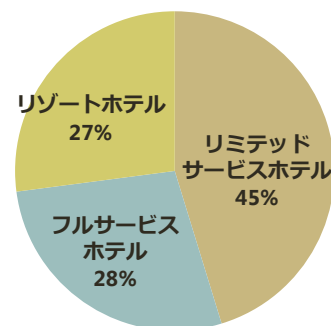
戦略的投資対象地域

- 新規取得（予定）物件
- 既存物件
- 戦略的投資対象地域
- インバウンド宿泊者数の都道府県ランキング（2015）

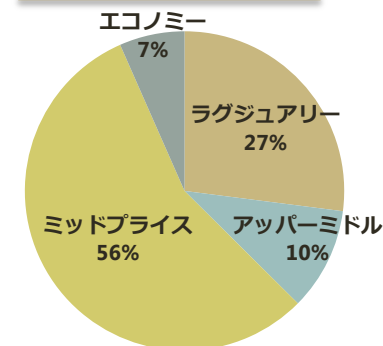


ポートフォリオの分散状況（取得価格ベース）（注2）

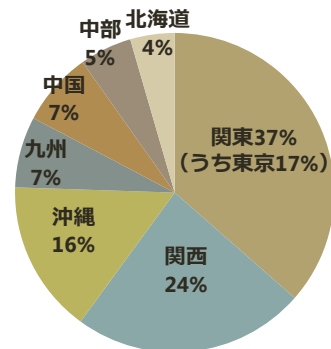
タイプ別分散



グレード別分散



地域別分散



戦略的投資対象地域の物件数／割合

35 物件 / 82 %

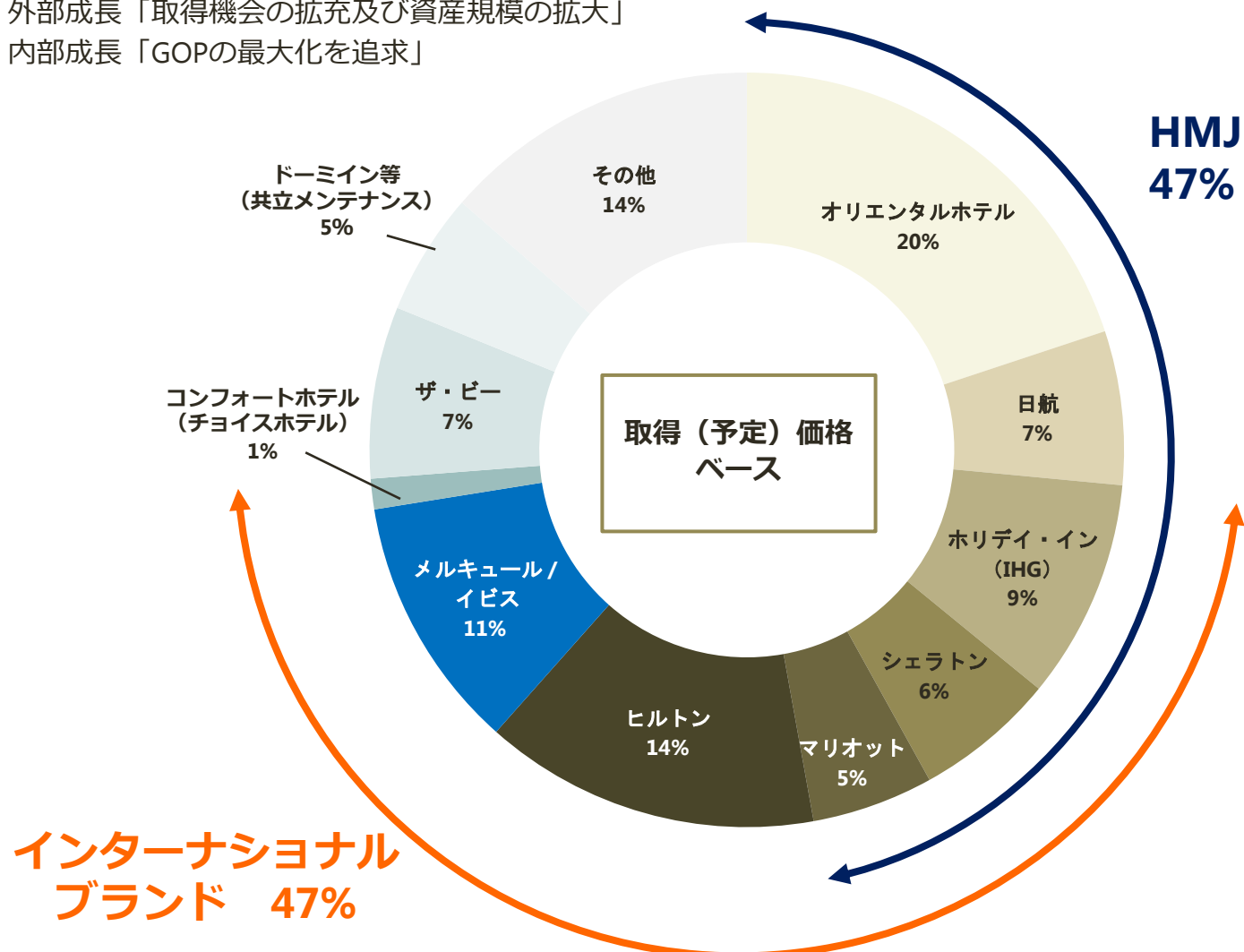
(注1) ヒルトン名古屋取得後の状況です。

(注2) 東京及びベイエリアとは、東京都、神奈川県及び千葉県を指します。

(注3) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。

4. ブランドの分散（インターナショナル・ブランドとHMJ）

- ◆ インバウンドに強いインターナショナルブランドが充実
 - 各ホテルのポテンシャルを最大限に実現できるブランドを戦略的に選択
- ◆ HMJプラットフォームの活用
 - 外部成長「取得機会の拡充及び資産規模の拡大」
 - 内部成長「GOPの最大化を追求」



IV. 内部成長

1. 運用手法



(ヒルトン名古屋取得後)

賃料形態	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	-	売上超過分の一定割合	ホテルGOPの一定割合	ホテルGOPの一定割合	ホテルGOP	-
変動	-	-	-	-	-	-
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	13	5	15	3	5	41
取得価格 (百万円)	42,580	40,470	156,387	17,723	29,640	286,801
(%)	14.8%	14.1%	54.5%	6.2%	10.3%	100%
対象ホテル名	箱根 雪月花 ザ・ビーチタワー沖縄 ドゥーミーイン熊本 ホテルフランクス ホテルアセント福岡 (その他7ホテル)	スマイルホテル日本橋三越前 ホテルビスタ蒲田東京 ホテル京阪ユニバーサル・シティ ホテルサンルート新橋 ヒルトン東京ベイ	HMJグループ 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 ホテルセンターザ博多 ホテルビスタグランデ大阪 ザ・ビーグループ ザ・ビー/6ホテル (赤坂見附・池袋・お茶の水・八王子・博多・水道橋)	チサンイン蒲田 メルキュールホテル横須賀 ヒルトン名古屋	アコーグループ イビス東京新宿 イビスタイルズ京都ステーション イビスタイルズ札幌 メルキュールホテル札幌 メルキュールホテル沖縄那覇	

不動産運用収益

(2016年12月期 (年換算))

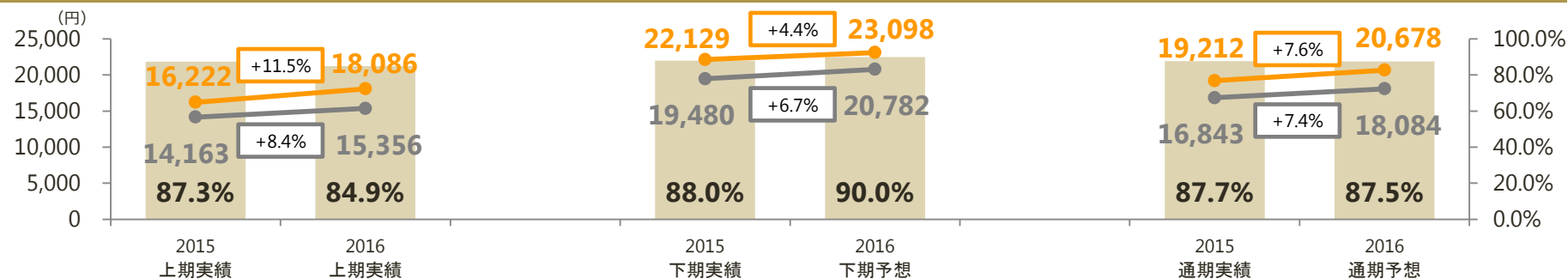
	3,089百万円 (12.6%)	557百万円 (2.3%) 2,986百万円 (12.2%)	6,259百万円 (25.5%) 6,540百万円 (26.6%)	1,303百万円 (5.3%) 566百万円 (2.3%)	2,668百万円 (10.9%) 596百万円 (2.4%)	10,788百万円 (43.9%) 13,778百万円 (56.1%)
■ 変動賃料						
■ 固定賃料等						
合計	3,089百万円 (12.6%)	3,543百万円 (14.4%)	12,799百万円 (52.1%)	1,870百万円 (7.6%)	3,264百万円 (13.3%)	24,567百万円 (100.0%)

(注1) 固定賃料・変動賃料、取得価格の各比率は、総数 (Total欄) に対する賃料種別毎の割合を、小数点第2位未満を四捨五入して表示しています。

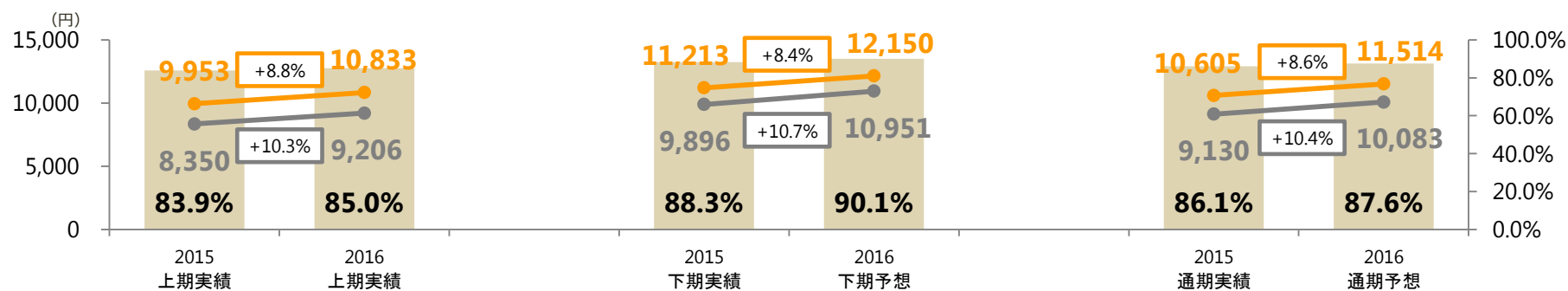
2. 主要変動賃料等導入ホテルの宿泊部門の主な指標

稼働率 RevPAR ADR

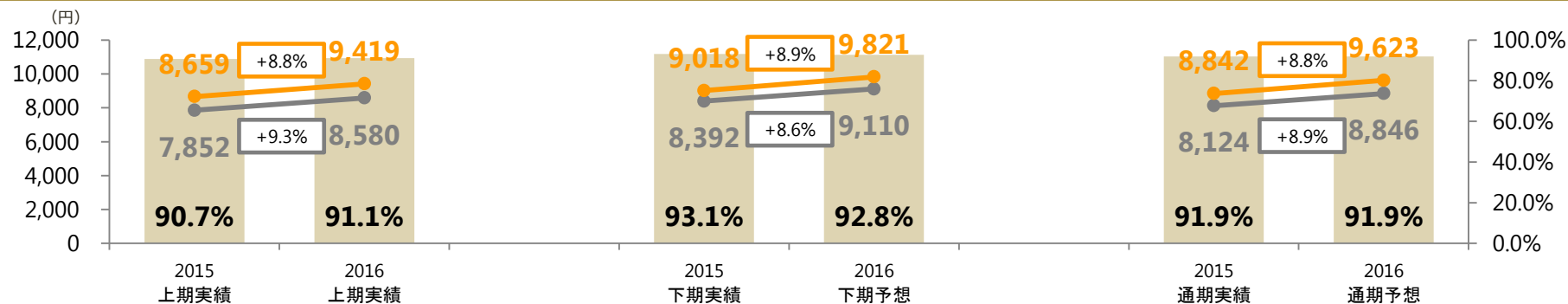
HMJ5ホテル



アコー6ホテル



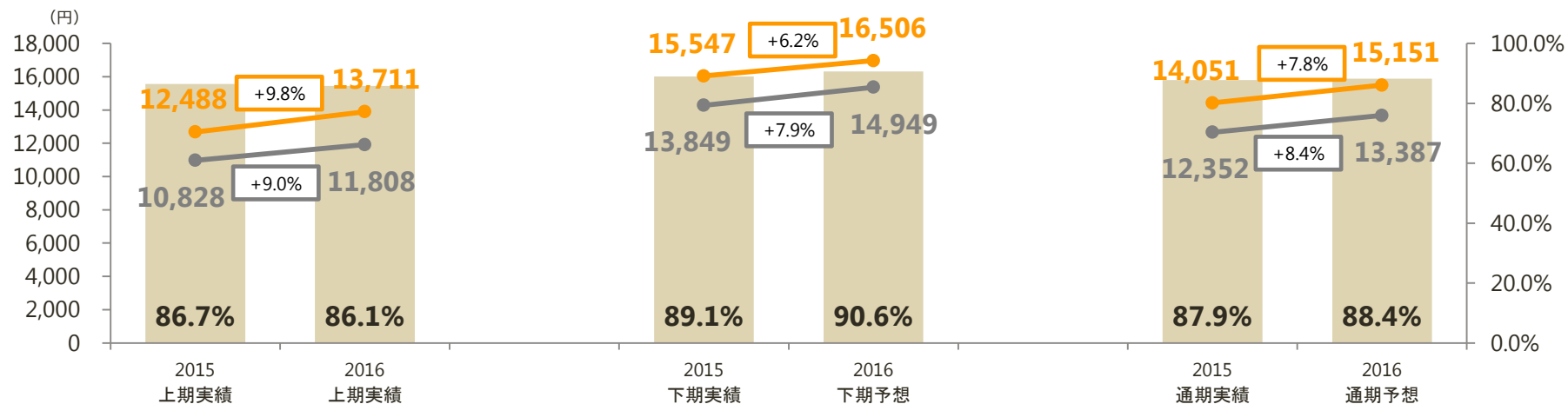
ザ・ビー5ホテル



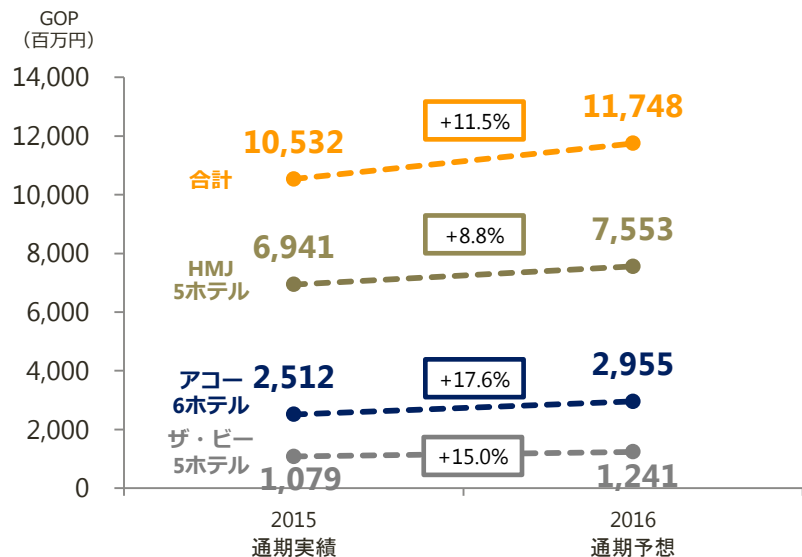
2. 主要変動賃料等導入ホテルの宿泊部門の主な指標（続き）

稼働率 RevPAR ADR

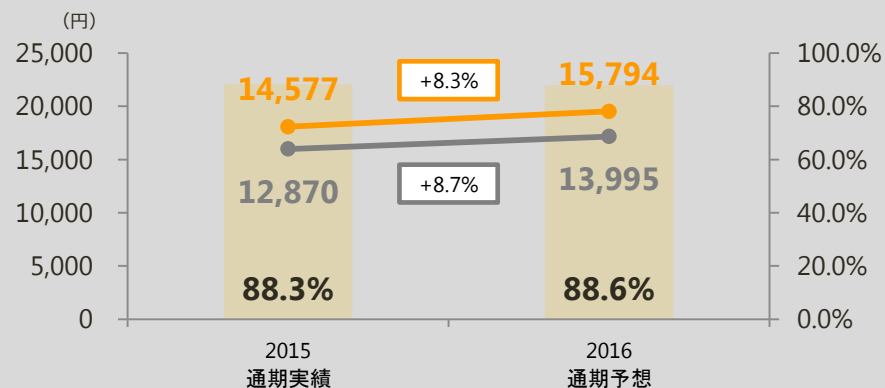
主要3ホテルグループ合計



GOPの着地見込み



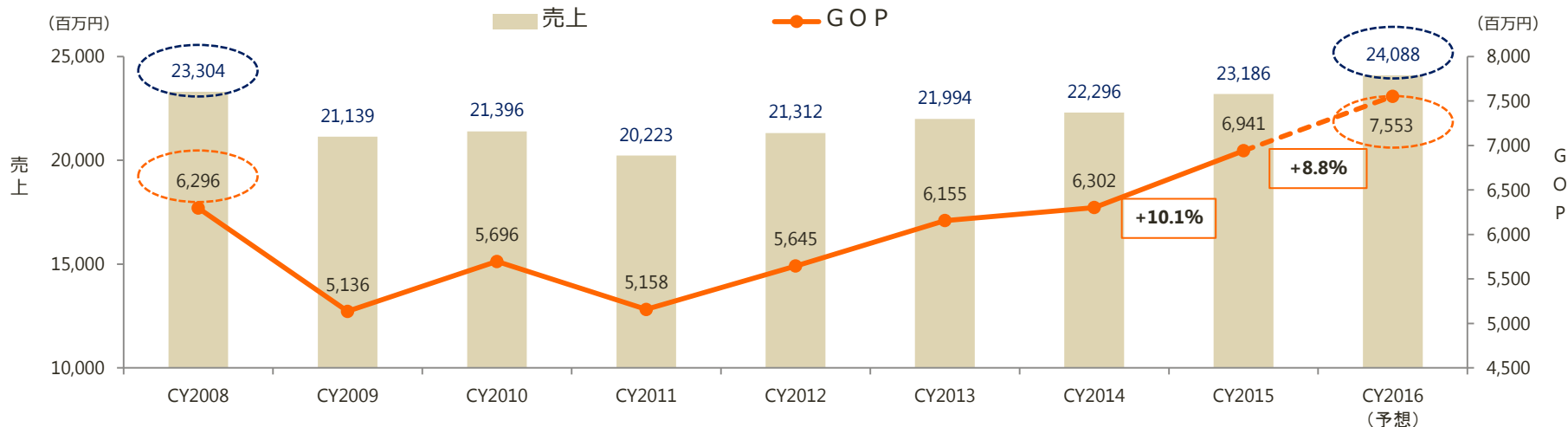
主要3ホテルグループ合計（参考資料） （HMJ9ホテル+アコー5ホテル+ザ・ビー5ホテル）



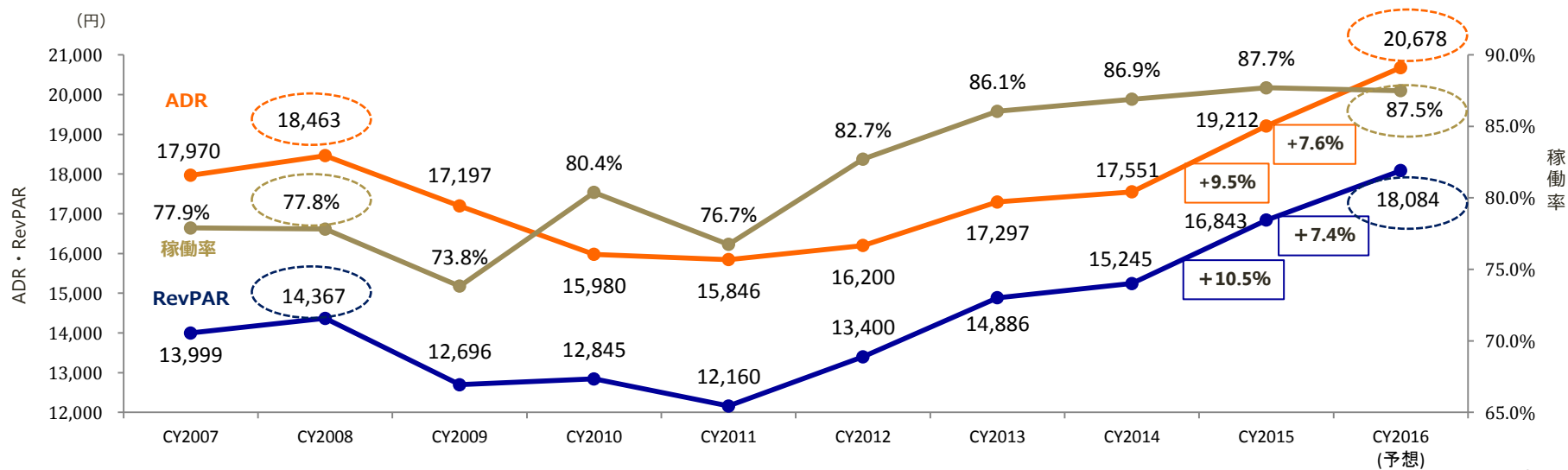
HMJ9ホテルとは、HMJ5ホテルに、オキナワ Marriott リゾート&スパ、シェラトングランドホテル広島、ホテルセントラザ博多、ホテルビスタグランド大阪の4ホテルを加えたHMJグループに属する9ホテルをいいます。
 なお、オキナワ Marriott リゾート&スパ、シェラトングランドホテル広島、ホテルセントラザ博多、ホテルビスタグランド大阪は、それぞれ2015年7月、2015年12月、2016年4月、2016年8月に取得しており、取得前の数値は前所有者から入手した未監査のデータを使用して算出しています。

3. HMJ5物件ハイライト

売上・GOPの推移

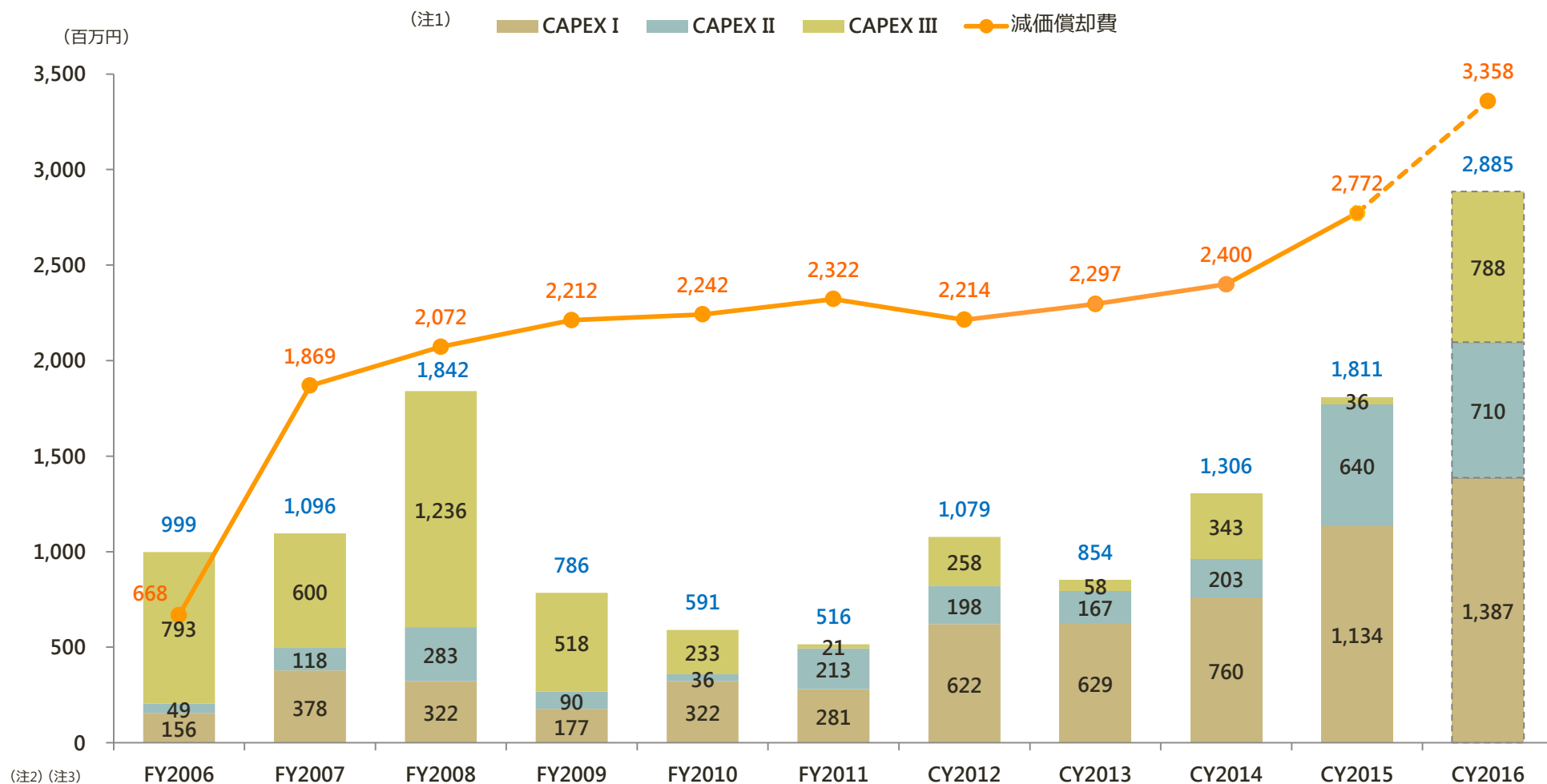


KPIの推移



4. 資本的支出及び減価償却費

◆ 2016年はCAPEXⅢに注力し、ホテルの収益力向上のための戦略的投資を実施（予定）



(注1) CAPEX Iとは、建物の資産価値を維持する上で必要な建物設備・施設の更新工事に係る資本的支出です。CAPEX IIとは、建物の躯体や設備に関わらないが、運営上必要な什器・備品・設備に係る資本的支出です。CAPEX IIIとは、ホテルの競争力の維持・向上を目的とした客室、宴会場、レストラン等のリニューアルに係る戦略的な資本的支出です。

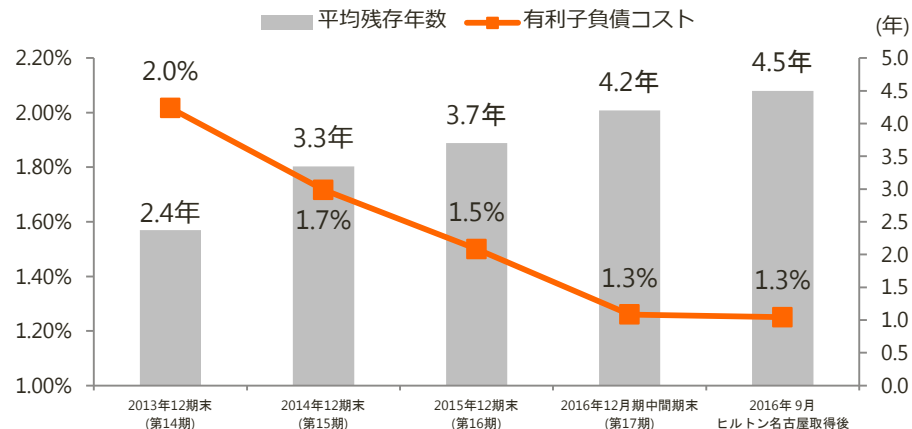
(注2) FY2006の実績値は旧JHRの第1期（上場～2006年8月）の6.5ヶ月間の実績値です。FY2007の実績値は、旧JHRの2006年9月～2007年8月における年間実績と旧NHFの上場～2007年9月（15.5ヶ月）の実績の合算値です。FY2008は旧JHRの2007年9月～2008年8月の年間実績と旧NHFの2007年10月～2008年9月の年間実績の合算値で、FY2009～FY2011についても各年同様です。CY2012の実績値は2012年1月～12月の実績値（ただし、減価償却費は第13期の年換算の数値）、CY2013の実績値は2013年1月～12月の実績値、CY2014の実績値は2014年1月～12月の実績値、CY2015の実績値は2015年1月～12月の実績値、CY2016の計画値は2016年8月24日付決算短信における収益予想に基づく2016年1月～12月の計画値です。

(注3) 資本的支出額については、上記記載の金額のほか、旧NHFでは2011年10月から12月の期間において31百万円の、旧JHRでは2011年9月から12月の期間において90百万円の支出を行っています。

V. 財務の状況

1. 財務の状況

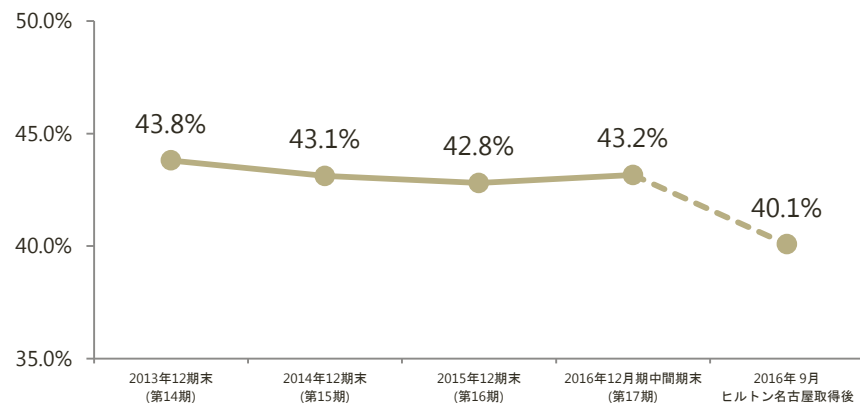
有利子負債コスト（注1）及び平均残存年数（注2）の推移



(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。

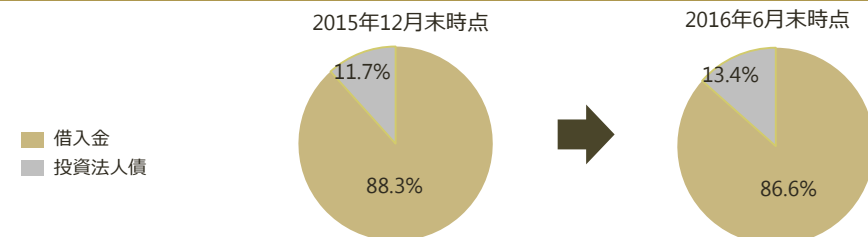
(注2) 各期末時点における平均残存年数です。

有利子負債比率（総資産ベースLTV）の推移

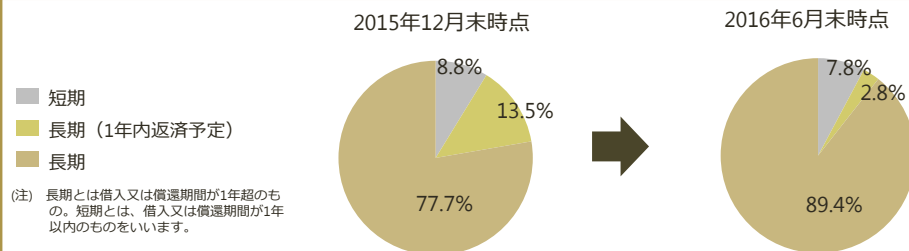


(注) 各期末時点における有利子負債比率です。

有利子負債構造の内訳

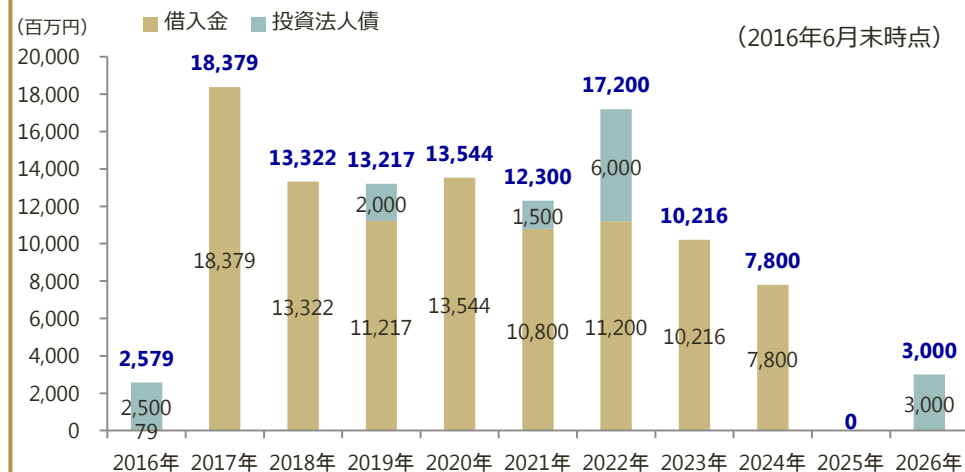


有利子負債期間構造の内訳



(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。

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

借入先／銘柄	(百万円)				
	期末残高 (2015年12月末時点)		中間期末残高 (2016年6月末時点)		差異
	残高	比率	残高	比率	残高
株式会社三井住友銀行	25,052	24.4%	23,681	21.2%	▲ 1,371
株式会社新生銀行	13,528	13.2%	13,519	12.1%	▲ 9
株式会社みずほ銀行	13,295	12.9%	13,280	11.9%	▲ 15
三井住友信託銀行株式会社	8,096	7.9%	9,879	8.9%	1,783
株式会社りそな銀行	8,113	7.9%	8,603	7.7%	490
株式会社東京スター銀行	8,109	7.9%	8,577	7.7%	467
野村信託銀行株式会社	3,892	3.8%	4,373	3.9%	480
三菱UFJ信託銀行株式会社	1,435	1.4%	3,435	3.1%	2,000
株式会社広島銀行	1,927	1.9%	2,427	2.2%	500
株式会社福岡銀行	1,418	1.4%	2,410	2.2%	991
株式会社日本政策投資銀行	1,788	1.7%	2,280	2.0%	491
株式会社千葉銀行	1,734	1.7%	1,717	1.5%	▲ 17
株式会社あおぞら銀行	1,435	1.4%	1,435	1.3%	-
損保ジャパン日本興亜株式会社	945	0.9%	941	0.8%	▲ 4
借入金 小計	90,772	88.3%	96,558	86.6%	5,785
第2回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	2,500	2.4%	2,500	2.2%	0
第3回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	2,000	1.9%	2,000	1.8%	0
第4回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	1,500	1.5%	1,500	1.3%	0
第5回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	6,000	5.8%	6,000	5.4%	0
第6回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	-	-	3,000	2.7%	3,000
投資法人債 小計	12,000	11.7%	15,000	13.4%	3,000
有利子負債 合計	102,772	100.0%	111,558	100.0%	8,785

格付の状況 (第17期 (2016/6月末))

株式会社日本格付研究所 (JCR)	A (見通し: ポジティブ) ※2015年11月26日付
株式会社格付投資情報センター (R&I)	A-(見通し: ポジティブ) ※2015年10月29日付

投資法人債の発行

第6回投資法人債の発行

- ・発行日: 2016年3月11日
- ・投資法人債総額: 30億円
- ・期間: 10年
- ・利率: 0.935%

固定化比率

2015年12月末時点 2016年6月末時点
84.8% → **88.8%**

負ののれんの活用

- ・物件入替え等を目的とした物件売却に伴い生じる譲渡損失への対応
- ・改装等により発生する固定資産除却損への対応
- ・期中での新投資口発行に伴い発生する1口当たり分配金の希薄化への対応
- ・税会不一致への対応
(定期借地権償却、資産除去債務の減価償却費等への対応)

■ 法令改正に伴う負ののれんの活用方針の変更については、2016年度中に公表予定

負ののれん活用予定額 (2016年1月～12月)	736百万円
負ののれんの残額見込 (2016年12月末日時点)	131億円

VI. マーケット環境

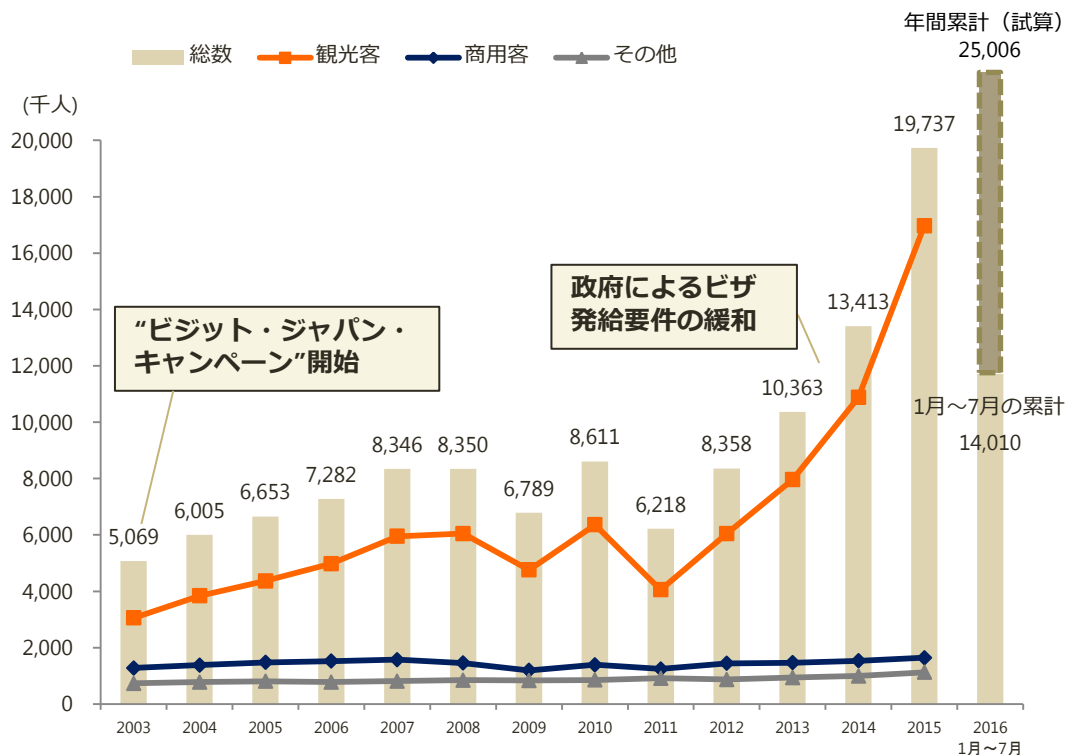
1-1. マーケット環境

◆ 政府の強い観光立国推進政策によりインバウンド数は年々増加

ー インバウンド数の政府目標：2020年までに4,000万人、2030年までに6,000万人と大幅な上方修正

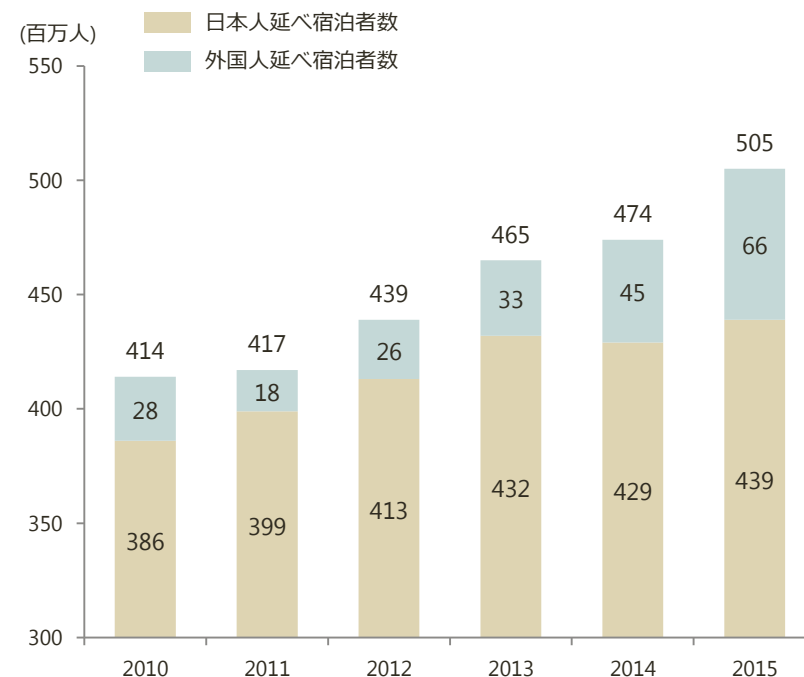
◆ 国内の旅行需要は堅調に増加

インバウンド数の推移



出所：日本政府観光局 (JNTO)
 (注) 2016年の「年間累計（試算）」は、2016年1月～7月の増加率により試算

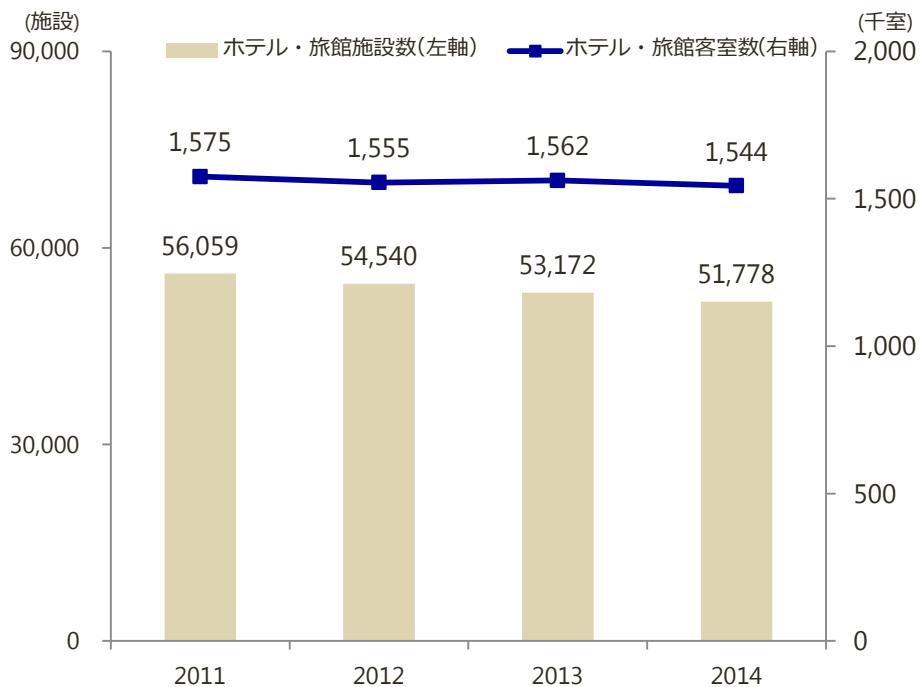
国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移



出所：日本政府観光局 (JNTO)

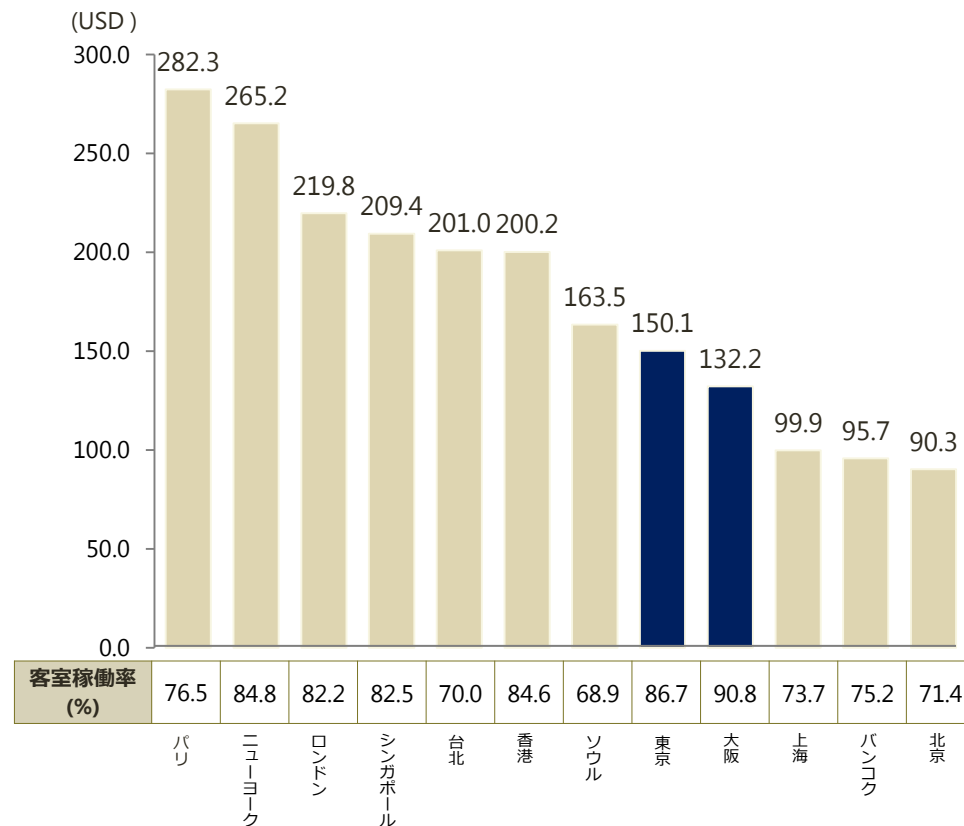
- ◆ 宿泊施設数、客室数はほぼ一定で推移
- ◆ 近年のADR上昇が今後も継続する需給環境

全国のホテル・旅館施設数、客室数の推移



出所：厚生労働省「衛生行政報告例」

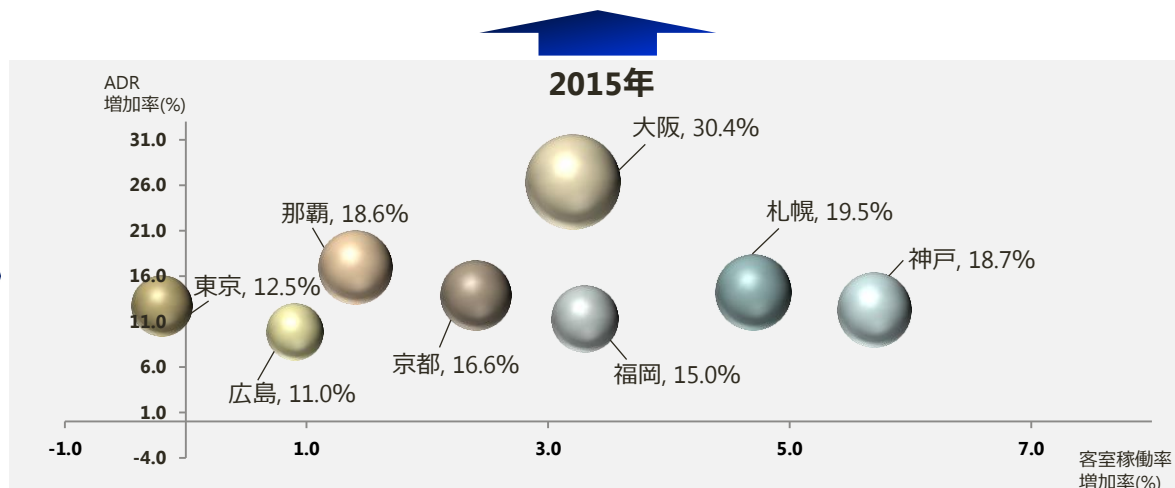
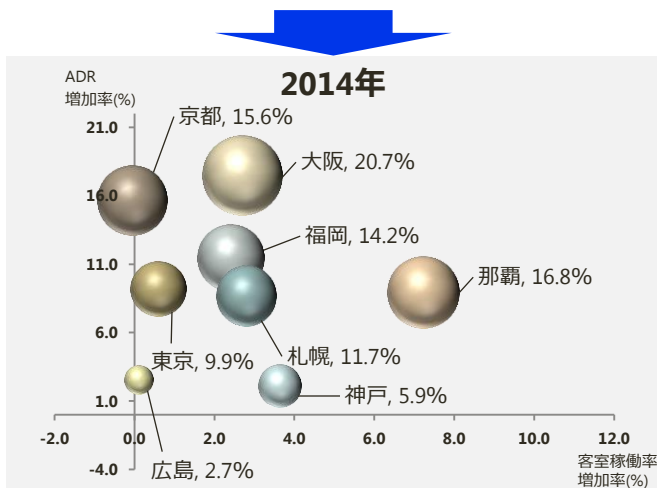
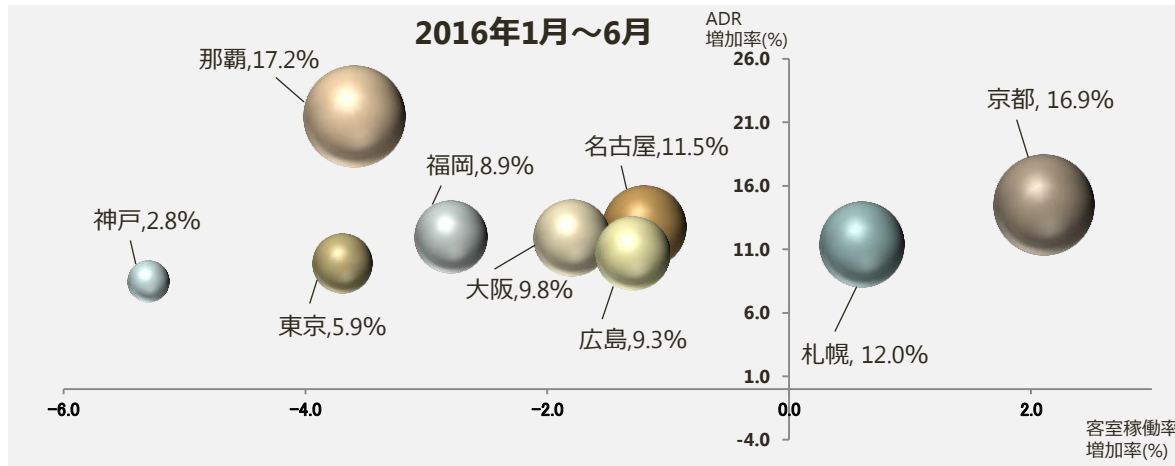
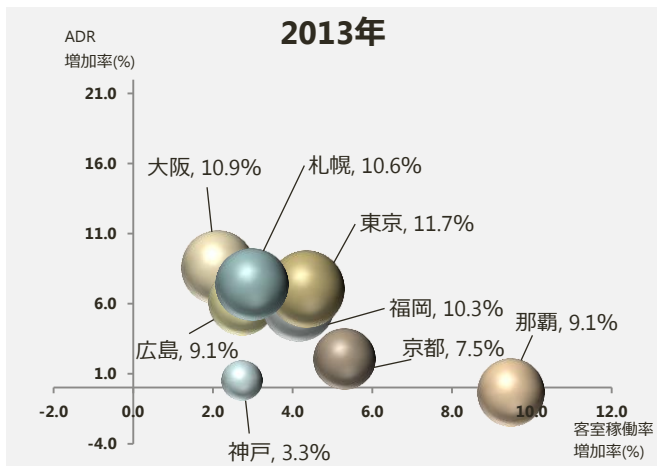
世界主要都市のADRと客室稼働率（2015年）



出所：STR Global社 のデータより本資産運用会社が作成しています。
 (注) 縦軸の数値はADRを示しており、2015年12月末時点の為替レートでSTR Global社 がUSドル換算しています。

ホテル宿泊部門の都市別宿泊指標の推移

- ◆ 2013年、2014年は、ADRと稼働率の両方の成長により、RevPARが上昇
- ◆ 2015年は、ADRの伸びが稼働率に比べより大きくなり、多くの都市のRevPARが概ね前年比20%前後の大幅な上昇
- ◆ 2016年上半期は、ADR主導によるRevPAR成長がより一層顕著



出所：STR Global社のデータより本資産運用会社作成 (注) バルーンの大きさはRevPARの前年比成長率を表します。

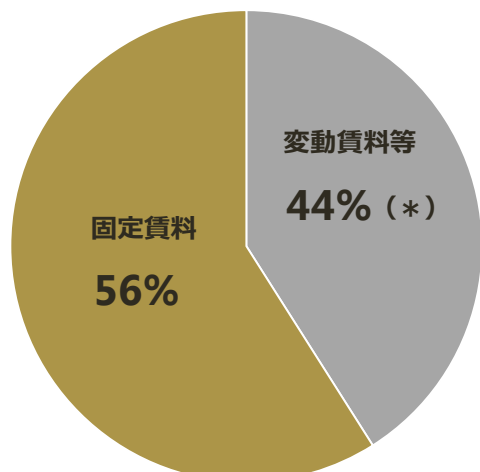
Appendix 1
本投資法人の特徴

1. 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。



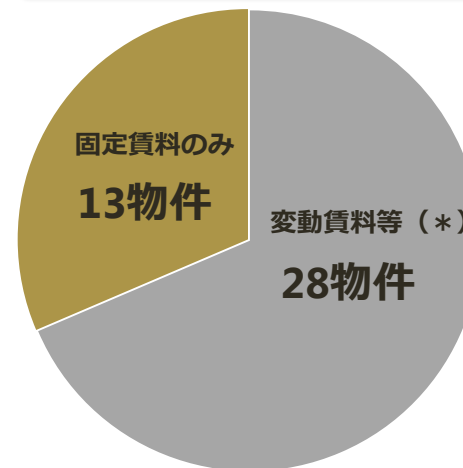
賃料収入割合



(*) 変動賃料
売上歩合賃料
運営委託収入

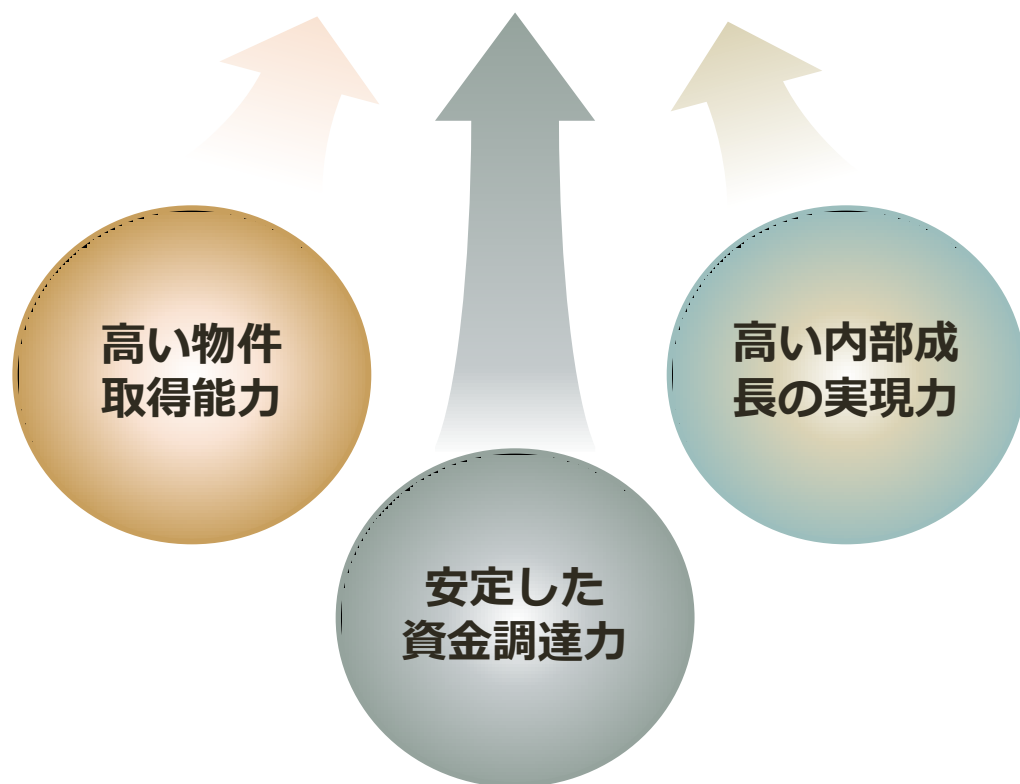
賃料形態割合

(2016年12月期 (年換算))



(*) 固定賃料プラス変動賃料方式
固定賃料プラス売上歩合方式
変動賃料方式、運営委託方式

更なる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

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

- ◆ 景気回復並びに国内及び訪日外国人需要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魅力を更に増している。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、取得競争が厳しくなると同時に、取引利回りが低下傾向にある。
- ◆ 今後もこの傾向は継続し、取引価格の更なる上昇が見込まれる。

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出来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

一般市場環境

- ◆ 為替相場が円高に進んだことや、4月に発生した熊本地震、また6月の英国国民投票によるEU離脱決定を受けた世界経済の不確実性の高まり等により、企業の業況判断には慎重さがみられ、また、個人消費も消費者マインドに足踏みがみられるものの、雇用情勢は改善しており、国内景気は緩やかな回復基調が続いている。

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て、為替相場が円高となっている状況にも関わらず、観光立国政策推進により経済成長の伸びが大きいアジア諸国を中心とした訪日外国人（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、ホテル産業への追い風を受けて、国内外のレジャー需要が牽引することで引き続き宿泊需要が好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

- ◆ アップサイドの追求を実現する、ホテル事業に対する深い理解に基づくモニタリング、AM戦略の立案及び実施
 - ・ 収益力向上及び競争力強化につながる戦略的投資の実行
 - ・ アップサイド取込み可能な賃料スキームへの変更
 - ・ 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り込み
 - ・ 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及び実施
 - ・ ホテル賃借人の信用力の分析、ホテル収支の把握、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

外部環境に対する認識

直接金融市場、間接金融市場共に
良好な資金調達環境が継続

- ◆ Equity、Bond共に市場への継続的なアクセスにより投資家層が拡大
- ◆ 金融機関の融資スタンスは依然として積極的
- ◆ 日銀の金融緩和施策により、短期金利は中期的な低位安定を見込む
- ◆ 一方、歴史的な低水準にある長期金利は、不測の事態に対する留意を要する

基本方針

- ◆ 財務の健全性及び安定性確保
- ◆ バンク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. 投資主優待制度

既存投資主の満足度の向上及び投資主の裾野の拡大を図ることを目的として実施

2015年度よりアコー6ホテルを対象ホテルに追加し投資主優待制度を拡充

◆ 投資主優待券送付対象者

毎年6月末日（中間決算期末）時点で本投資法人投資口10口以上保有されている方を対象に投資主優待券を送付
<2015年度>

対象人数：14,901人

利用期間：2015年10月～2016年9月

◆ 対象ホテル

HMJ5ホテル及びアコー6ホテル

◆ 優待制度の内容

HMJ5ホテルの宿泊正規料金の50%割引及びレストラン20%割引
アコー6ホテルが提供する宿泊ベストレートから10%割引
宿泊優待券5枚及びレストラン優待券5枚(*)

(*)レストラン優待はHMJ5ホテルのみ対象

◆ 投資主優待券の利用実績（2015年10月～2016年6月の9ヶ月間）

宿泊		レストラン	
利用枚数	利用人数	利用枚数	利用人数
1,948	2,533	2,364	12,880

◆ HMJ5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



ホテル日航アリビラ

◆ アコー6ホテル



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



メルキュールホテル横浜

Appendix 2

保有物件情報

1. 保有物件一覧 (1/2)

(2016年6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)	帳簿価格 (百万円) (注5)	鑑定評価額				投資比率 (注7)	不動産運用収益 (千円) (注8)	NOI (千円) (注8)	不動産運用損益 (千円) (注8)	NOI利回り 年換算 予想 (注9)
									第16期 (2015.12.31時点)		第17期中間 (2016.6.30時点)						
									鑑定評価額 (百万円) (注6)	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	21.0	10,900	10,116	13,300	5.5%	14,300	5.2%	4.5%	401,804	260,942	80,314	7.7%
2	オリエンタルホテル東京ベイ	フルサービス	ミッドブライズ	503	千葉	21.2	19,900	18,574	32,600	4.6%	34,000	4.5%	8.3%	798,421	738,141	491,835	9.1%
3	なんばオリエンタルホテル	リミテッドサービス	ミッドブライズ	258 (注10)	大阪	20.3	15,000	14,824	27,000	4.4%	31,700	4.3%	6.3%	744,653	694,882	601,993	9.7%
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	22.8	4,100	4,108	4,180	7.5%	4,180	7.4%	1.7%	206,441	183,225	145,365	9.6%
5	ホテル日航アリビラ	リゾート	ラグジュアリー	396	沖縄	22.3	18,900	18,616	25,400	5.3%	27,300	5.1%	7.9%	487,673	412,549	255,318	8.4%
6	ザ・ビーチャタワー沖縄	リゾート	ミッドブライズ	280	沖縄	12.3	7,610	6,874	9,070	4.9%	9,450	4.7%	3.2%	255,515	234,115	172,228	6.1%
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	リゾート	ミッドブライズ	158	神奈川	9.8	4,070	3,771	4,730	5.6%	4,990	5.3%	1.7%	147,472	135,546	94,209	6.6%
8	ドーミーイン熊本	リミテッドサービス	ミッドブライズ	291 (注11)	熊本	8.4	2,334	2,218	2,950	5.8%	2,870	5.8%	1.0%	97,230	86,271	66,369	7.3%
9	ザ・ビー水道橋	リミテッドサービス	ミッドブライズ	99	東京	29.9	1,120	1,232	1,750	4.5%	1,960	4.3%	0.5%	62,436	56,939	45,175	10.2%
10	ドーミーインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	77	東京	19.3	999	957	1,220	4.4%	1,310	4.1%	0.4%	31,997	27,617	21,453	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	ミッドブライズ	247	福岡	21.3	2,130	2,064	3,680	5.1%	4,260	4.8%	0.9%	120,000	112,000	98,000	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	ミッドブライズ	204	奈良	16.3	2,050	1,896	2,330	5.5%	2,460	5.2%	0.9%	75,000	67,000	46,000	6.5%
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	14.2	1,720	1,754	1,810	4.4%	1,950	4.1%	0.7%	48,647	41,428	34,883	4.8%
14	R&Bホテル東日本橋	リミテッドサービス	エコノミー	202	東京	18.3	1,534	1,521	1,960	4.9%	2,050	4.7%	0.6%	61,103	52,731	43,309	6.9%
15	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	8.4	3,746	3,643	5,110	4.7%	5,350	4.5%	1.6%	135,057	120,258	102,420	6.4%
16	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	19.3	2,108	2,051	2,850	4.5%	3,070	4.2%	0.9%	85,751	77,859	68,424	6.5%
17	東横イン博多口駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	257	福岡	14.8	1,652	1,488	2,490	5.1%	2,700	4.7%	0.7%	70,519	64,024	53,329	7.7%
18	ホテル京阪ユニバーサル・シティ	リゾート	ミッドブライズ	330	大阪	15.0	6,000	5,985	13,600	5.5%	14,800	5.3%	2.5%	631,559	593,543	551,552	13.9%
19	チサンイン蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	13.2	823	804	1,270	4.7%	1,410	4.5%	0.3%	38,665	34,828	28,952	8.7%
20	ホテルピスタ蒲田東京	リミテッドサービス	エコノミー	106	東京	24.4	1,512	1,479	1,870	4.7%	1,990	4.5%	0.6%	46,802	39,522	28,079	7.1%
21	ホテルサンルート新橋	リミテッドサービス	ミッドブライズ	220	東京	8.3	4,800	4,863	7,420	4.2%	8,510	3.9%	2.0%	245,243	216,845	206,273	7.1%
22	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	823 (注12)	千葉	28.0	26,050	26,115	34,400	4.5%	36,000	4.3%	10.9%	940,423	790,178	708,727	6.3%
23	イビス東京新宿	リミテッドサービス	ミッドブライズ	206	東京	35.8	7,243	7,537	8,830	4.4%	9,310	4.2%	3.0%	410,069	316,455	282,588	7.3%
24	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	ミッドブライズ	215	京都	7.3	6,600	6,742	8,590	4.6%	10,300	4.4%	2.8%	270,798	243,363	226,508	7.5%

1. 保有物件一覧 (2/2)

(2016年6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) (注)	所在地	築年数 (注3)	取得価格 (百万円) (注4)	帳簿価格 (百万円) (注5)	鑑定評価額				投資比率 (注7)	不動産運用収益 (千円) (注8)	NOI (千円) (注8)	不動産運用損益 (千円) (注8)	NOI利回り 年換算 予想 (注9)
									第16期 (2015.12.31時点)		第17期中間 (2016.6.30時点)						
									鑑定評価額 (百万円) (注6)	CAPレート	鑑定評価額 (百万円)	CAPレート					
25	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	5.9	6,797	6,766	7,940	5.3%	10,300	5.0%	2.8%	269,696	210,204	174,105	8.0%
26	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	7.2	6,000	5,996	7,840	5.1%	10,000	4.9%	2.5%	301,742	204,469	165,249	8.7%
27	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	6.9	3,000	2,954	5,730	5.1%	6,880	4.8%	1.3%	216,207	173,164	148,123	13.0%
28	ザ・ビー 赤坂見附	リミテッドサービス	ミッドプライス	122	東京	13.6	6,250	6,307	6,730	4.2%	6,900	4.1%	2.6%	149,809	143,814	133,492	4.7%
29	ザ・ビー 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	34.0	6,520	6,590	7,040	4.6%	7,600	4.4%	2.7%	188,222	181,456	166,883	5.5%
30	ザ・ビー お茶の水	リミテッドサービス	ミッドプライス	72	東京	16.9	2,320	2,353	2,540	4.4%	2,650	4.2%	1.0%	55,477	52,491	47,752	4.6%
31	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	29.9	2,610	2,681	2,920	5.5%	3,090	5.2%	1.1%	112,230	104,218	92,194	7.7%
32	ザ・ビー 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	18.8	2,300	2,355	2,700	4.9%	3,110	4.6%	1.0%	108,235	103,627	94,060	9.1%
33	ホテルフランク	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	24.9	3,105	3,147	3,900	4.9%	4,070	4.7%	1.3%	150,000	133,307	109,473	7.6%
34	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	23.7	1,650	1,658	1,760	4.8%	1,870	4.7%	0.7%	162,939	118,814	103,971	10.0%
35	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	11.4	14,950	15,044	16,700	5.2%	17,200	5.0%	6.2%	274,999	245,153	136,888	6.7%
36	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	5.8	17,320	17,860	17,900	4.8%	18,400	4.7%	7.2%	656,203	474,369	383,934	5.3%
37	カンデオホテルズ上野公園	リミテッド	ミッドプライス	268	東京	6.5	6,705	6,769	6,820	4.0%	7,630	4.0%	2.8%	134,736	-	-	4.8%
38	ホテルセンターザ博多	フルサービス	ミッドプライス	194	福岡	31.0	7,197	7,561	7,240	4.8%	7,390	4.7%	3.0%	196,364	-	-	6.5%
合計 または 平均		-	-	9,104	-	18.1	239,626	237,293	316,170	4.9%	343,310	4.7%	100.0%	9,390,971	-	-	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」クラスの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を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又は不動産売買契約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。)に記載しています。

(注5) 2016年6月末時点の帳簿価格を記載しています。

(注6) No37~38については、取得時の鑑定評価額を記載しています。

(注7) 「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います。

(注8) 2016年1月から6月までの半年間の実績値です。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。また、No37,38については期中取得のためNOI及び不動産運用収益を記載しておりません。

(注9) NOI利回り(予想)は2016年12月期年換算の予想を記載しています。また、全体のNOI利回りは、2016年12月期にかかるNOI年換算予想を期末時点に保有する予定物件の取得価格合計で除した数値を記載しています。

(注10) なんばオリエンタルホテルの客室数は、2016年2月2日より257室から258室に変更となっております。

(注11) ドーメイン熊本客室数は、2016年4月1日より294室から291室に変更となっております。

(注12) ヒルトン東京ベイの客室数は、2016年4月30日より818室から823室に変更となっております。

2. 賃貸借契約の概要 (1/2)

(2016年6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	契約残存 期間 (注2)	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～2016年6月末)		賃料改定スケジュール (2016年～2018年)		
										時期	内容 (注4)	2016年	2017年	2018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	4年	【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	-	-	-
2	オリエンタルホテル 東京ベイ													
3	なんばオリエンタルホテル													
4	オリエンタルホテル広島													
5	ホテル日航アリビラ													
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	10年	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	定期借家	固定			20年	10年	月額24百万円	賃料改定不可	-	-	-	-	-
8	ドームイン熊本	定期借家	固定			12年	7年	月額16百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	-	-	-	協議予定 (4月)	-
9	ドームインEXPRESS浅草	普通借家	固定			20年	1年	月額5百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2012年4月	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			3年	2年	月額20百万円	双方協議の上改定可	2015年4月	契約更新 (同額)	-	-	契約満了 (3月)
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	4年	月額11百万円	双方協議の上改定可	-	-	-	-	-
12	R&Bホテル上野広小路	普通借家	固定			20年	6年	月額8百万円	双方協議の上改定可	2011年4月	増額 (+3.0%)	-	-	-
13	R&Bホテル東日本橋	普通借家	固定			20年	2年	月額10百万円	双方協議の上改定可	2013年4月	同額	-	-	契約満了 (3月)
14	コンフォートホテル東京東日本橋	定期借家	固定			(株)グリーンズ	20年	12年	月額21百万円	双方協議の上改定可 (5年毎)	2013年1月	同額	-	-
15	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	1年	月額11百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2014年4月	スキーム変更	-	契約満了 (3月)	-
16	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	15年	月額11百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-
17	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	5年	非開示	非開示	2014年7月	スキーム変更	-	-	-
18	チザンイン蒲田	定期借家	変動	ソラーレホテルズ アンドリソーツ(株)	(株)SHR ホテルズ	5年	1年	ホテルのGOP×85% (但しゼロ円を下回 る場合はゼロ円)	-	2012年7月	スキーム変更	-	契約満了 (6月)	-
19	ホテルピスタ蒲田東京	普通借家	固定 + 売上歩合	(株)ピスタホテルマネージメント		4年	3年	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)	-	-	契約満了 (12月)
20	ホテルサンルート新橋	定期借家	固定 + 売上歩合	(株)サンルート		15年	7年	月額18百万円 + 売上歩合賃料	定めなし	-	-	-	-	-
21	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	3年	月額157百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2015年7月	契約更新	-	-	契約満了 (12月)
22	イビス東京新宿	-	運営委託	-	エイ・エイ・ピー・ シー・ジャパン(株)	12年	8年	ホテルのGOP相当額	-	2012年7月	スキーム変更	-	-	-
23	イビス スタイルズ 京都ステーション	-	運営委託			5年	3年	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-	契約満了 (12月)
24	イビス スタイルズ 札幌	-	運営委託			5年	3年	ホテルのGOP相当額	-	2014年12月	スキーム変更	-	-	-
25	メルキュールホテル札幌	-	運営委託			15年	13年	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-	-
26	メルキュールホテル沖縄那覇	-	運営委託			10年	8年	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-	-

2. 賃貸借契約の概要 (2/2)

(2016年6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	契約残存 期間 (注2)	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～2016年6月末)		賃料改定スケジュール (2016年～2018年)		
										時期	内容 (注4)	2016年	2017年	2018年
27	メルキュールホテル横須賀	定期借家	変動	エイ・エイ・ピー・シー・ ジャパン(株)		5年	3年	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-	-
28	ザ・ビー 赤坂見附	定期借家	固定+変動	(株)イシシ・アカサカ・ オペレーションズ		7年	6年	年額102百万円+ ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-	-
29	ザ・ビー 池袋	定期借家	固定+変動	(株)イシシ・イケブクロ・ オペレーションズ		7年	6年	年額163百万円+ ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-	-
30	ザ・ビー お茶の水	定期借家	固定+変動	(株)イシシ・オチャノミズ・ オペレーションズ		7年	6年	年額69百万円+ ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-	-
31	ザ・ビー 八王子	定期借家	固定+変動	(株)イシシ・ハチオウジ・ オペレーションズ		7年	6年	年額98百万円+ ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-	-
32	ザ・ビー 博多	定期借家	固定+変動	(株)イシシ・ハカタ・ オペレーションズ		7年	6年	年額82百万円+ ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	-	-	-
33	ザ・ビー水道橋	定期借家	固定+変動	(株)イシシ・スイドワシ・ オペレーションズ		5年	4年	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	-	-	-
34	ホテルフランクス	定期借家	固定	(株)プライダルプロデュース		19年	8年	月額25百万円	賃料改定不可	-	-	-	-	-
35	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 (注5)		5年	5年	【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	-	-	-	-	-
36	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		11年	11年	【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	-	-	-	-	-
37	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	14年	非開示(注6)	双方協議の上改定可 (3年毎)	-	-	改定済(注6)	-	-
38	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	3年	【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	-	-	-	-	-

(注1) 「固賃料種別」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) 2016年6月末時点における残存期間です。

(注3) 駐車場、共益費等を含む税別の金額です。

(注4) 「スキーム変更」の内容は以下の通りです。

No.1～5：変動賃料について、変動賃料率を81.5%から85%に変更

No.15、17：固定賃料のほか売上歩合賃料を導入

No.18：賃借人の変更に伴い、固定賃料から変動賃料に変更

No.22、24：投資法人による直接運営委託開始

(注5) 2016年3月31日付でソラーレホテルズアンドリゾーツ(株)の運営支援契約が終了いたしました。

(注6) 賃料改定の合意に伴い、賃料の額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. ポートフォリオマップ

資産規模

2,868億円

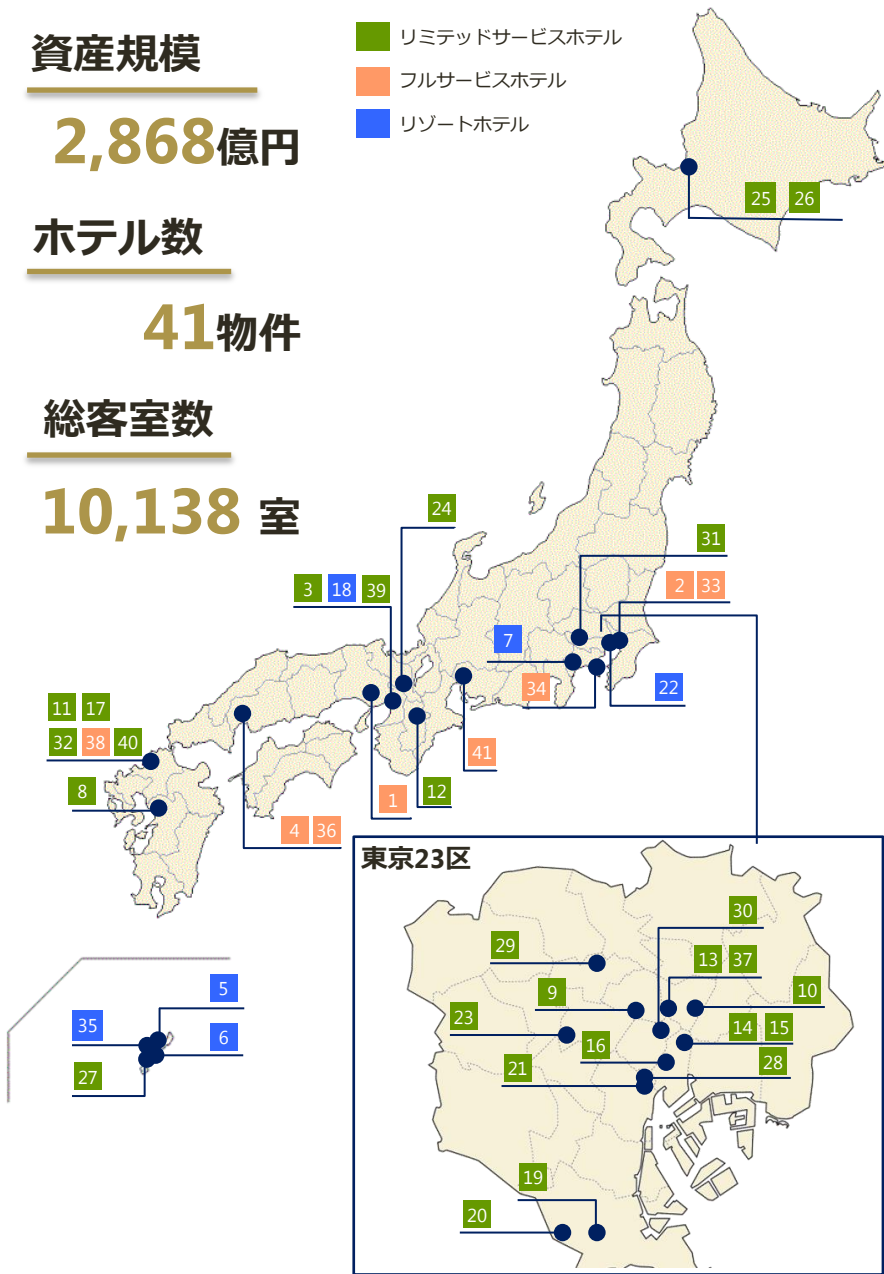
ホテル数

41物件

総客室数

10,138 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



NEW							

Appendix 3

投資主構成と投資口価格

1. 大口投資主情報・投資口保有区分

大口投資主上位10社

◆ 2015年12月末時点

順位	氏名または名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	540,062	17.17
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	417,042	13.26
3	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	330,953	10.52
4	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	128,733	4.09
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	120,438	3.83
6	四国旅客鉄道株式会社	58,311	1.85
7	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE IEDU UCITS CLIENTS NON LENDING 15 PCT TREATY ACCOUNT	57,436	1.82
8	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	50,662	1.61
9	ノムラビービーノミニーズ ティーケーワンリミテッド	38,269	1.21
10	NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASHPB)	37,699	1.19
合計		1,779,605	56.59

◆ 2016年6月末時点

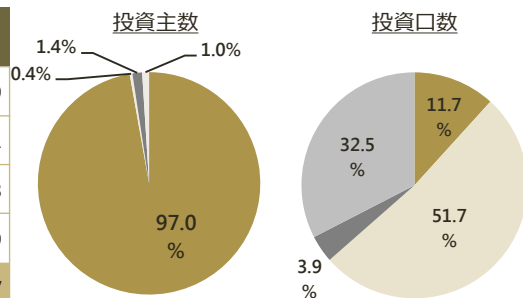
順位	氏名または名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	515,357	15.51
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	391,418	11.78
3	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	318,754	9.59
4	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	179,316	5.39
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	137,273	4.13
6	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー	60,121	1.80
7	四国旅客鉄道株式会社	58,311	1.75
8	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE IEDU UCITS CLIENTS NON LENDING 15 PCT TREATY ACCOUNT	53,789	1.61
9	ゴールドマンサックスインターナショナル	47,020	1.41
10	ノムラビービーノミニーズ ティーケーワンリミテッド	38,269	1.15
合計		1,799,628	54.17

(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

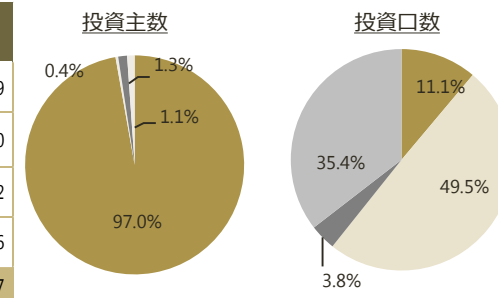
◆ 2015年12月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	24,441	368,839
金融機関 (証券会社を含む)	112	1,627,971
その他の国内法人	353	124,108
外国法人・個人	276	1,023,309
計	25,182	3,144,227



◆ 2016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	26,642	371,109
金融機関 (証券会社を含む)	126	1,646,530
その他の国内法人	368	126,662
外国法人・個人	306	1,177,606
計	27,442	3,321,907



個人・その他 金融機関 (証券会社を含む) その他の国内法人 外国法人・個人

(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)

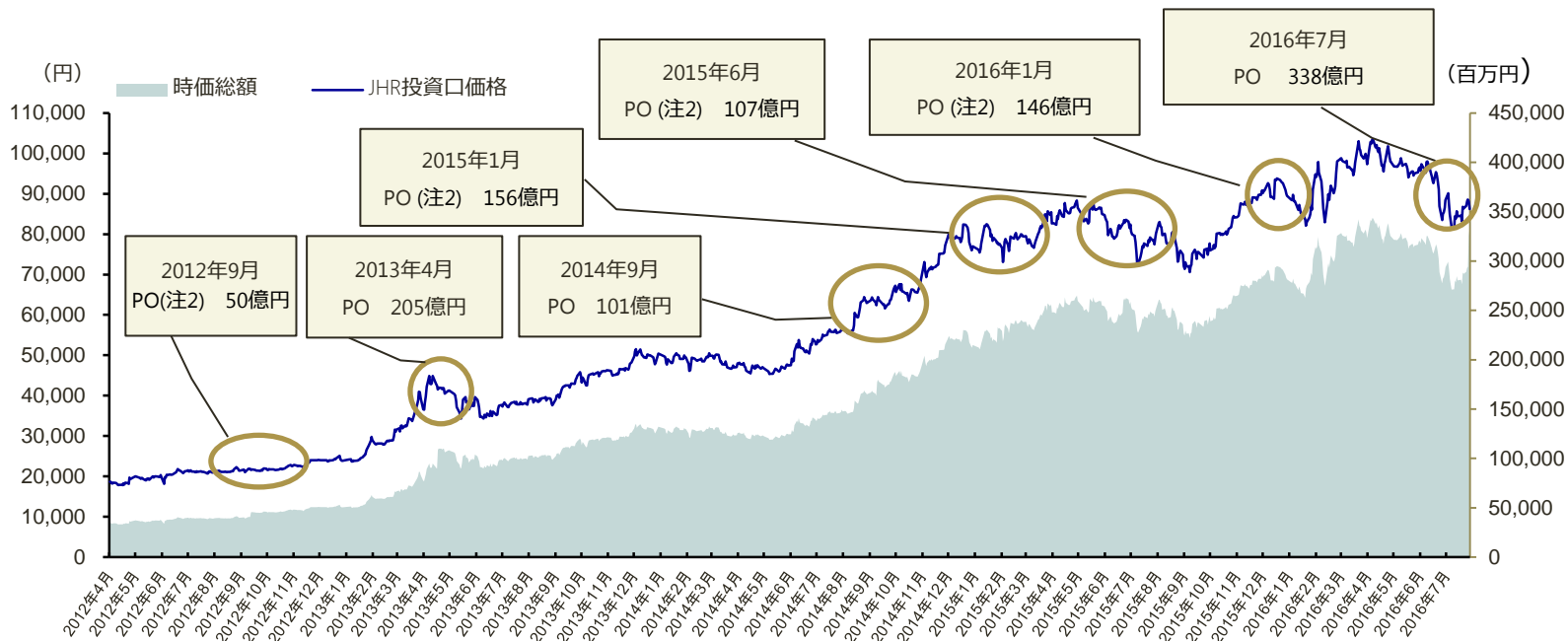
投資口価格：86,200円

時価総額：3,232億円

(2016年7月29日終値ベース)

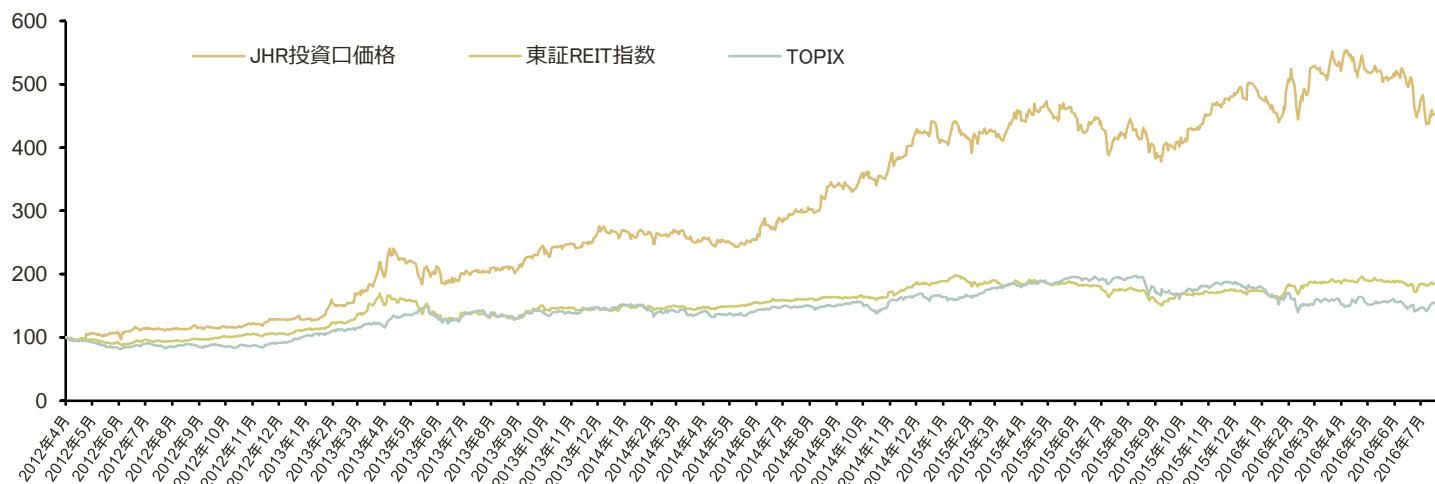
(注1) 不動産投資証券は、運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。なお、本投資法人の投資証券への投資に関するリスクにつきましては、本投資法人の平成28年7月7日付有価証券届出書をご参照下さい。

(注2) OA分を含んでいます。



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。

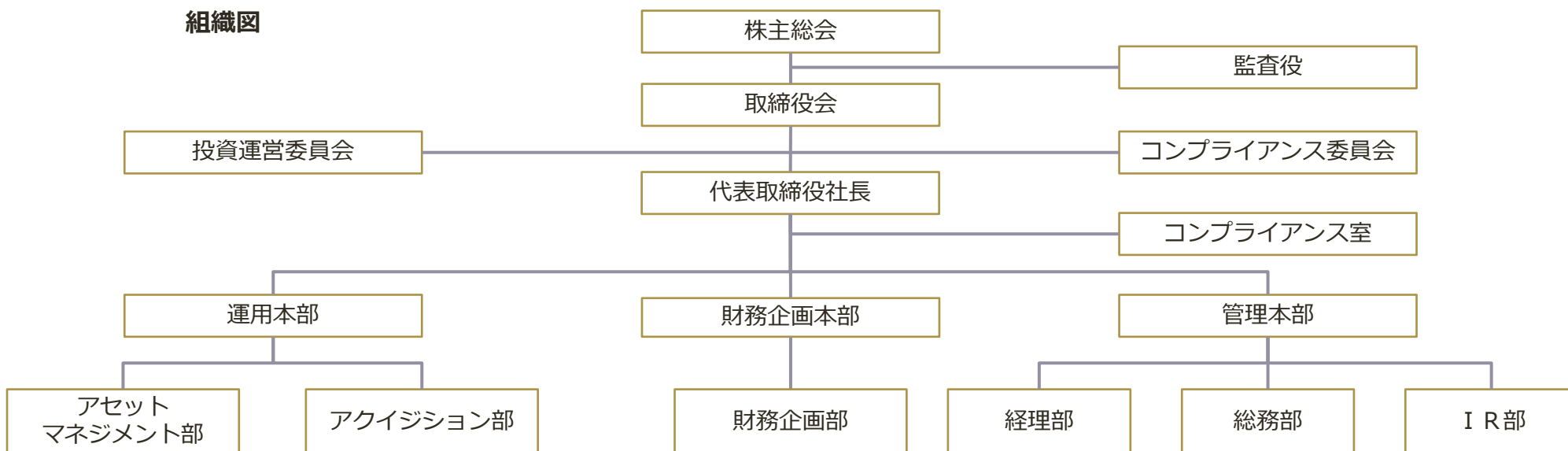


Appendix 4
本資産運用会社の概要

1. 本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（2016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	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

組織図



2. 本資産運用会社の特徴とガバナンス

本資産運用会社の特徴

【1】 ミッション・ステートメント

「挑戦と創造を継続し、ホテルへの魅力的投資機会を提供します。」

【2】 高い専門性

- ✓ 前例にとらわれない本投資法人の資産運用に係る施策を企画及び実行した実績
- ✓ ホテル賃借人やホテル運営受託者等との協働によるリノベーションやリブランド等の豊富な経験と企画力及び実行力
- ✓ 多数のホテル賃借人やホテル運営受託者等との長期に亘る友好的な関係
- ✓ メインスポンサーからの経営の独立性確保^(注1)及び本投資法人の成長へのコミットメント

スポンサー関係者との取引に係る利益相反対策ルール

スポンサー関係者^(注2)との取引においては、以下の方法を含むより厳格な意思決定プロセスを定め、利益相反行為を防止するためのアームズレングスルールの遵守及び透明性の確保に努めています。

本資産運用会社：コンプライアンス委員会

- ✓ 外部専門家を含む委員にて構成され、審議される取引の承認には、原則として外部専門家の出席を要する。
- ✓ 原則として外部専門家は、審議事項に関する棄却権限を有する。

本投資法人：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される。
- ✓ スポンサー関係者が関与する取引は原則として役員会における承認を必要とする。

(注1) 本資産運用会社の従業員には、非常勤取締役を除きメインスポンサーであるRECAPグループからの出向者は存在しません。

(注2) 法律が規定する利害関係人等（投資信託及び投資法人に関する法律第201条に規定する利害関係人等をいいます。）よりも広汎に、本資産運用会社の全ての株主及びそれらの子会社等をスポンサー関係者と規定しています。

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券の購入を含め、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信協会規則等で要請され、またはこれらに基づく開示書類また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なら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、既知または未知のリスク、不確実性、その他実際の結果または本投資法人の業績が、明示的また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さまざま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また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券の募集・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券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券の募集・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及び新投資口予約権の性格、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）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、投資口の上場廃止等により、また、本投資法人の財務悪化また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が損失を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