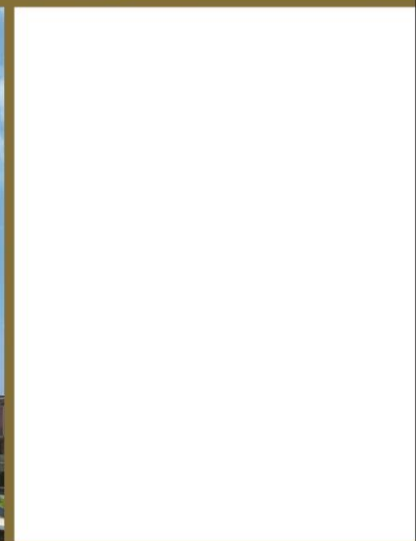




# J JAPAN HOTEL REIT



証券コード:8985

ジャパン・ホテル・リート投資法人

## 決算説明会

第18期(2017年12月期)中間期 2017年8月23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>

<b>I. 2017年12月期 中間期ハイライト</b>	
1. 2017年12月期 中間期ハイライト	3
<b>II. 中間決算の概要及び通期収益予想</b>	
1. 2017年12月期 中間期実績	5
2. 2017年12月期 通期収益予想	6
3. 貸借対照表	7
<b>III. 外部成長</b>	
1. 2017年取得物件	9
2. 継続的な物件取得	10
3. ポートフォリオ	11
4. ポートフォリオの分散	12
<b>IV. 内部成長</b>	
1. 運用手法	14
2. 主要変動賃料等導入ホテルの業績	15
3. アクティブ・アセットマネジメント	17
4. 資本的支出及び減価償却費	18
<b>V. 財務の状況</b>	
1. 財務の状況	20
<b>VI. マーケット環境</b>	
1. マーケット環境	24
<b>Appendix 1 本投資法人の特徴</b>	
1. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	27
2. 成長サイクル推進のポイント	28
3. 外部成長戦略	29
4. 内部成長戦略	30
5. 財務戦略	31
6. 投資主優待制度	32
<b>Appendix 2 保有物件情報</b>	
1. 保有物件一覧	34
2. 賃貸借契約の概要	36
3. ポートフォリオマップ	38
4. HMJ5物件ハイライト	39
<b>Appendix 3 投資主構成と投資口価格</b>	
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
<b>Appendix 4 本資産運用会社の概要</b>	
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 . 2017年12月期 中間期ハイライト

# 1. 2017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

2015/12期末 **36**物件 / **2,257**億円

2016年	◆1月公募増資	2016年実績	
	2物件 / 240億円 取得 (注1)	物件取得 価格合計 (注1,2)	公募増資による 資金調達額合計
	◆7月公募増資	783億円	493億円
	4物件 / 543億円 取得 (注2)		

2016/12期末 **41**物件 / **2,868**億円

◆6月公募増資

3物件 / 326億円 取得



ヒルトン成田  
131億円



インターナショナル  
ガーデンホテル成田  
91億円



ホテル日航奈良  
103億円

### 2017年実績

物件取得 価格合計	公募増資による 資金調達額合計
<b>326</b> 億円	<b>186</b> 億円

2017年8月末 **44**物件 / **3,194**億円 (見込み)

## 2.内部成長 (注2,3,4,5)

### ▶ 地方主要都市のRevPAR成長が継続

(単位: 円)

RevPAR	2016年上期	2017年上期	増減
HMJ9ホテル	14,845	<b>15,315</b>	3.2%
アコー6ホテル	9,206	<b>9,652</b>	4.8%
ザ・ビー6ホテル	8,720	<b>8,433</b>	-3.3%
合計	12,261	<b>12,599</b>	2.8%

### ▶ 2017年通期の対前年変動賃料等増減見込み

HMJ7ホテル	+388百万円	ザ・ビー6ホテル	-74百万円
アコー6ホテル	+164百万円	売上歩合等	-122百万円

## 3.財務基盤の強化

### ▶ 財務の健全性及び安定性の確保を重視

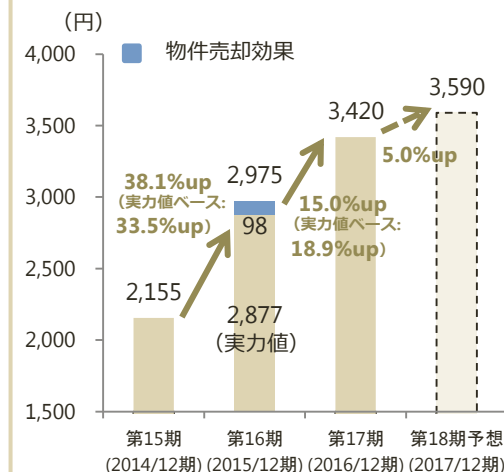
#### ◆二度目のグローバルオフリングの実施

#### ◆レンダーフォーメーションの強化 (新規行の追加)

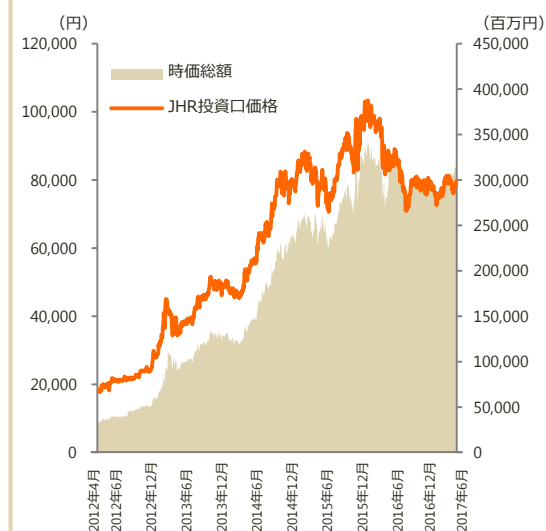
	新規3物件取得後
LTV (注6)	<b>40.0%</b>
平均借入残存期間	<b>4.5年</b>
有利子負債コスト	<b>1.2%</b>

(注1) 2015年12月取得の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) 2016年4月取得のホテルセンターザ博多71億円を含んでいます。  
 (注3) HMJ7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の主要施設であるシェラトングランドホテル広島の7ホテルをいいます。また、HMJ9ホテルとは、HMJ7ホテルにホテルセンターザ博多及びホリデイ・イン大阪難波を加えた9ホテルをいいます。  
 (注4) 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5) ザ・ビー6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、ザ・ビー 水道橋の6ホテルをいいます。  
 (注6) 2017年6月末のLTVは40.5%です。  
 (注7) 実力値とは、物件売却効果(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7)



## 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. 2017年12月期 中間期実績

(単位：百万円)

	2016年12月期	2017年12月期		前回予想 差異 (B) - (A)	増減率
	中間期 実績	中間期 前回予想 (A)	中間期 実績 (B)		

物件	物件数 (件)	38	41	41	—	—
	取得価格	239,626	286,801	286,801	—	—

	営業収益	9,390	11,056	11,272	215	1.9%
	損益	不動産運用収益	9,390	11,056	11,272	215
うち固定賃料等		6,052	6,842	6,814	△28	△0.4%
うち変動賃料		3,338	4,213	4,457	244	5.8%
不動産等売却益等		—	—	—	—	—
物件に係る営業費用		1,375	2,009	1,907	△102	△5.1%
	<b>NOI (注2)</b>	<b>8,014</b>	<b>9,046</b>	<b>9,364</b>	<b>318</b>	<b>3.5%</b>
	減価償却費	1,603	1,829	1,756	△73	△4.0%
	資産除去債務費用	0	1	1	0	—
	固定資産除却損等	5	56	18	△37	—
	不動産等売却損	—	—	—	—	—
	<b>償却後NOI (注2)</b>	<b>6,405</b>	<b>7,159</b>	<b>7,588</b>	<b>429</b>	<b>6.0%</b>
	その他の営業費用	722	879	847	△31	△3.5%
	<b>営業利益</b>	<b>5,682</b>	<b>6,280</b>	<b>6,740</b>	<b>460</b>	<b>7.3%</b>
	営業外費用等	814	832	789	△43	△5.2%
	経常利益	4,868	5,447	5,951	503	9.2%
	特別損失等	90	—	—	—	—
	<b>中間純利益</b>	<b>4,778</b>	<b>5,447</b>	<b>5,951</b>	<b>503</b>	<b>9.2%</b>

## 主な差異要因

### ① 営業収益 変動賃料

- 変動賃料、運営委託収入の増減
 

HMJ9ホテル	267百万円
アコー6ホテル	26百万円
ザ・ビー6ホテル	△49百万円

### ② 営業収益 固定賃料等

- 固定賃料の増加 2百万円
- 水道光熱費収入の減少等 △30百万円

\* 水道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ほぼありません。

(注1) 詳細については、2017年8月22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. 2017年12月期 通期収益予想

(単位：百万円)

	2016年12月期		2017年12月期				前回予想 差異 (B) - (A) 増減率	
	実績		前回予想 (A)	今回予想 (B)		年換算		
物件数 (件)	41		44	44	44	44		
物件取得価格	286,801		319,474	319,474	319,474	319,474		
<b>営業収益</b>	<b>22,107</b>		<b>25,514</b>	<b>25,573</b>	<b>25,573</b>	<b>26,642</b>	<b>58</b>	<b>0.2%</b>
<b>不動産運用収益</b>	<b>22,107</b>		<b>25,514</b>	<b>25,573</b>	<b>25,573</b>	<b>26,642</b>	<b>58</b>	<b>0.2%</b>
うち固定賃料等	57.5% 12,714	55.9% 14,255	55.7% 14,240	55.9% 14,904			△14	△0.1%
うち変動賃料	42.5% 9,392	44.1% 11,259	44.3% 11,332	44.1% 11,737			72	0.6%
不動産等売却益等	—	—	—	—			—	—
<b>NOI (注2,3)</b>	<b>18,829</b>		<b>21,288</b>	<b>21,349</b>	<b>21,349</b>	<b>22,188</b>	<b>60</b>	<b>0.3%</b>
NOI利回り	6.6%	6.7%	6.7%	6.9%			0.0%	
減価償却費	3,294	3,849	3,814	4,049			△34	
固定資産除却損等	18	72	72	72			—	
<b>償却後NOI (注2,3)</b>	<b>15,517</b>		<b>17,366</b>	<b>17,461</b>	<b>17,461</b>	<b>18,066</b>	<b>95</b>	<b>0.6%</b>
償却後NOI利回り	5.4%	5.4%	5.5%	5.7%			0.0%	
その他の営業費用	1,632	1,960	1,938	1,999			△22	—
<b>営業利益</b>	<b>13,885</b>		<b>15,405</b>	<b>15,523</b>	<b>15,523</b>	<b>16,067</b>	<b>117</b>	<b>0.8%</b>
営業外費用等	1,665	1,912	1,829	1,838			△82	
<b>経常利益</b>	<b>12,220</b>		<b>13,493</b>	<b>13,693</b>	<b>13,693</b>	<b>14,228</b>	<b>200</b>	<b>1.5%</b>
特別損益等	97	—	—	—			—	
<b>当期純利益</b>	<b>12,123</b>		<b>13,492</b>	<b>13,692</b>	<b>13,692</b>	<b>14,227</b>	<b>200</b>	<b>1.5%</b>
<b>分配金</b>								
負のれん活用額	740	706	706	332			—	—
分配金総額	12,865	14,198	14,398	14,559			200	1.4%
発行済投資口数 (口)	3,761,907	4,010,847	4,010,847	4,010,847			—	—
1口当たり分配金 (円)	<b>3,420</b>	<b>3,540</b>	<b>3,590</b>	<b>3,630</b>			<b>50</b>	<b>1.4%</b>

### 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、歩合賃料の増減
 

HMJ9ホテル	160百万円
アコー6ホテル	54百万円
ザ・ビー6ホテル	△82百万円
その他歩合賃料等	△59百万円

#### ② 営業収益 固定賃料等

- 固定賃料の増加 13百万円
- 水道光熱費収入の減少等 △27百万円

\* 水道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ほぼありません。

+5.0%      +1.4%

(注1) 詳細については、2017年8月22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、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。

### 3. 貸借対照表

(単位：百万円)

	2016年12月期 期末	2017年12月期 中間期末	差異
(時点)	2016.12.31	2017.6.30	
<b>資産の部</b>			
<b>流動資産</b>	<b>29,050</b>	<b>22,300</b>	<b>△6,750</b>
現金及び預金 (注1)	26,373	20,200	△6,173
営業未収入金	2,071	1,521	△549
その他	605	577	△27
<b>固定資産</b>	<b>288,441</b>	<b>287,369</b>	<b>△1,071</b>
有形固定資産	250,690	249,891	△798
信託建物 (注2)	94,608	93,806	△802
信託土地	154,841	154,841	0
その他 (注3)	1,240	1,243	3
無形固定資産	34,278	34,203	△74
投資その他の資産	3,472	3,274	△197
差入敷金及び保証金	170	170	0
その他	3,301	3,103	△197
<b>繰延資産</b>	<b>387</b>	<b>318</b>	<b>△68</b>
<b>資産合計</b>	<b>317,878</b>	<b>309,988</b>	<b>△7,890</b>

	2016年12月期 期末	2017年12月期 中間期末	差異
(時点)	2016.12.31	2017.6.30	
<b>負債の部</b>			
<b>流動負債</b>	<b>14,364</b>	<b>21,035</b>	<b>6,671</b>
営業未払金	666	567	△98
短期借入金	1,800	100	△1,700
1年以内償還予定投資法人債	0	0	0
1年以内返済予定長期借入金	9,679	18,458	8,778
その他未払金	1,107	886	△221
前受金	899	902	3
その他	211	120	△91
<b>固定負債</b>	<b>121,524</b>	<b>113,818</b>	<b>△7,705</b>
投資法人債	22,600	22,600	0
長期借入金	92,099	84,466	△7,633
預り敷金及び保証金	5,660	5,673	12
デリバティブ債務	676	594	△82
その他	487	484	△3
<b>負債合計</b>	<b>135,889</b>	<b>134,854</b>	<b>△1,034</b>
<b>純資産の部</b>			
出資総額	134,829	134,829	0
出資剰余金	21,746	21,746	0
配当積立金	13,867	0	△13,867
一時差異等調整積立金	0	13,127	13,127
当期末処分利益	12,126	5,951	△6,174
その他	△580	△520	59
<b>純資産合計</b>	<b>181,989</b>	<b>175,133</b>	<b>△6,855</b>
<b>負債・純資産合計</b>	<b>317,878</b>	<b>309,988</b>	<b>△7,890</b>

(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。



### Ⅲ. 外部成長

# 1. 2017年取得物件

## 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



取得価格	13,175百万円	9,125百万円	10,373百万円
部屋数	548	463	330
賃貸借期間	20年	10年	3年
NOI利回り <sup>(注1)</sup>	5.5%	5.8%	6.0%
ブランド/ オペレーター	ヒルトン / HMJグループ	国内ブランド / HMJグループ	日航 / オークラニッコホテルマネジメント
賃料種別	固定賃料 + 変動賃料	固定賃料 + 変動賃料	固定賃料 + 変動賃料
特徴	<ul style="list-style-type: none"> <li>地域No.1のADRを誇るインターナショナルブランドである「ヒルトン」を冠したフルサービスホテル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ボリュームゾーンであるミッドプライスのフルサービスホテル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内外で認知度の高い「ホテル日航」を冠した、奈良市内最大の客室数を有するフルサービスホテル</li> </ul>
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>HMJプラットフォームの活用による運営の効率化</li> <li>複数のホテルを同一地域に保有することによるシナジー効果創出</li> <li>異なるグレードのホテルを同一地域で併せて運営し、幅広い顧客層の獲得を見込む</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>HMJプラットフォームの活用による運営の効率化</li> </ul>

(注1) NOI利回りは、2017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

- ◆ 独立系ホテル特化型リートであるJHRの強みを活かし、ポートフォリオの質の向上及び継続的な外部成長を実現
- ◆ 合併以来**24物件**、取得価格にして約**2,100億円**のホテルアセットを取得

### 2014年

3物件取得(15,797百万円)



イビスタイルズ 札幌  
6,797百万円

メルキュール  
ホテル札幌  
6,000百万円

+他1物件

### 2015年

9物件取得 (57,025百万円)



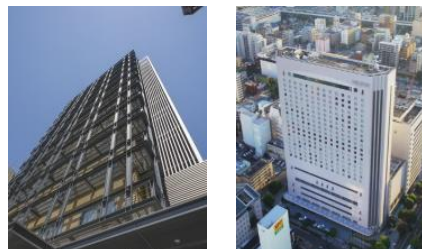
オキナワ マリOTT  
リゾート&スパ  
14,950百万円

シェラトングランド  
ホテル広島  
17,320百万円

+他7物件

### 2016年

5物件取得 (61,077百万円)



ホリデイ・イン  
大阪難波  
27,000百万円

ヒルトン名古屋  
15,250百万円

+他3物件

### 2017年

3物件取得 (32,673百万円)

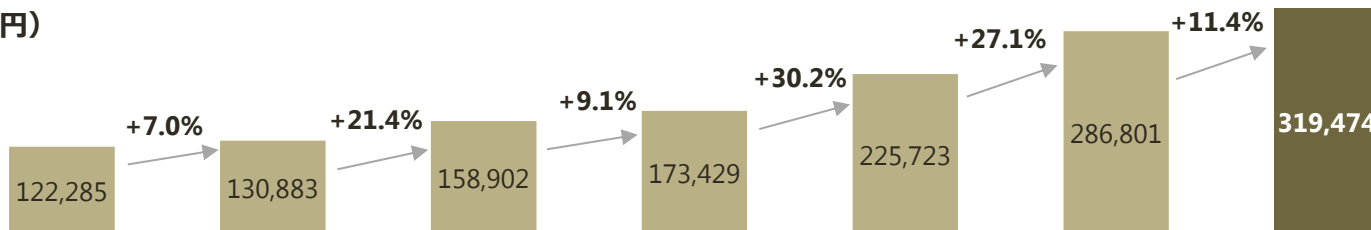


ヒルトン成田  
13,175百万円

ホテル日航奈良  
10,373百万円

+インターナショナルガーデンホテル成田  
9,125百万円

### 資産規模の推移 (百万円)



	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)	2016/12期 (第17期)	2017/12期 (第18期) 予想
物件数	28	28	28	30	36	41	44
NOI利回り(%) (注1)	-	6.2%	6.2%	6.3%	6.6%	6.6% (年換算7.1%)	6.7% (年換算6.9%)
償却後NOI利回り (注1)	-	4.5%	4.8%	5.0%	5.3%	5.4% (年換算5.9%)	5.5% (年換算5.7%)
1口当たりNAV	-	33,748円	38,013円	48,427円	66,360円	78,629円	79,393円

(注1) (償却後) NOI利回りは、各期末時点の(償却後) NOIを取得価格で除して算出しています。

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。また、2017年公募増資後の(償却後) NOI利回りは、2017年8月22日発表の業績予想の前提に基づいて算出しています。

更なる  
成長を  
目指します

# 3. 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

### 資産規模

3,194 億円

### ホテル数

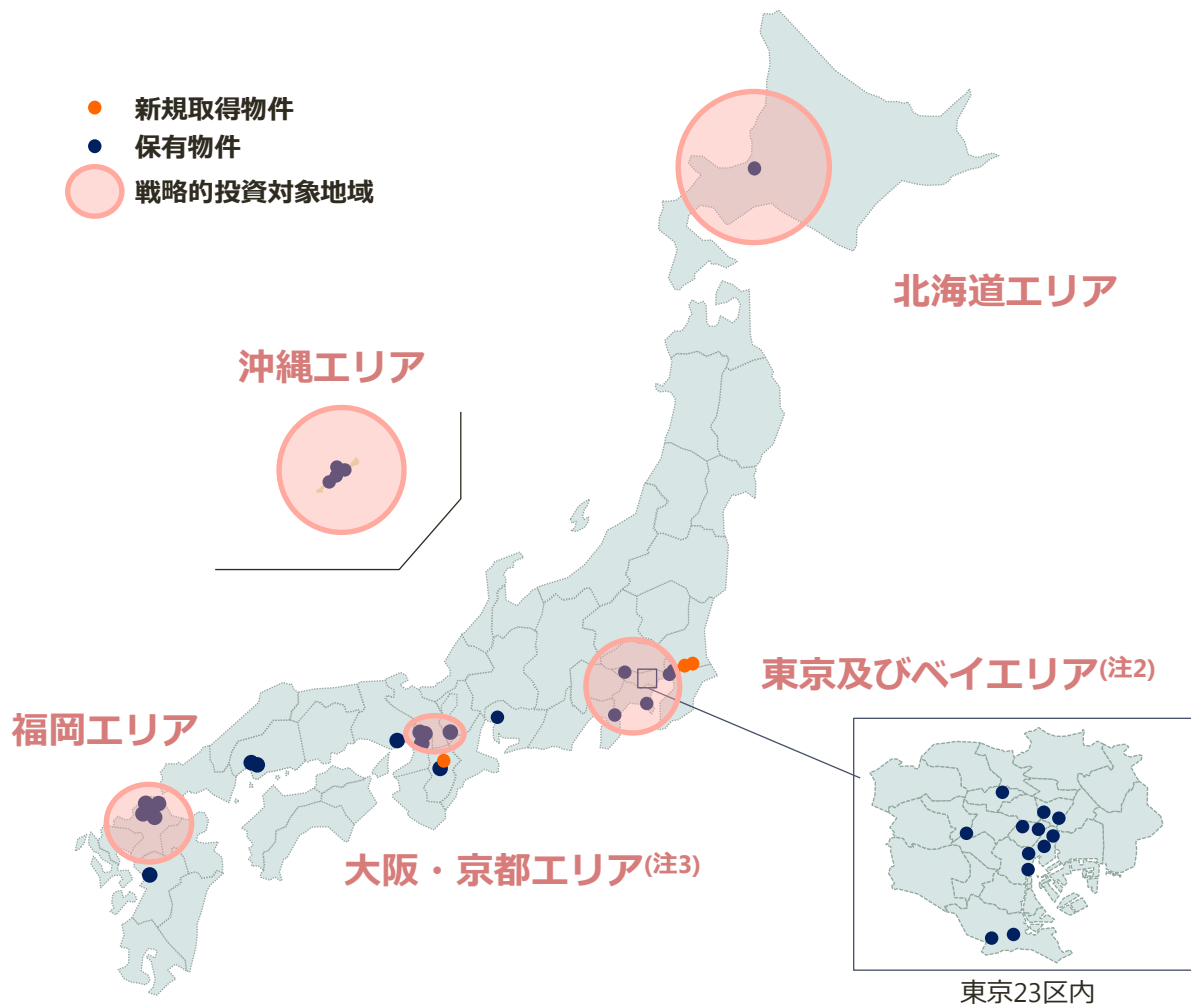
44 物件

(戦略的投資地域 35 物件)

### 総客室数

11,486 室

## 戦略的投資対象地域と保有物件所在地

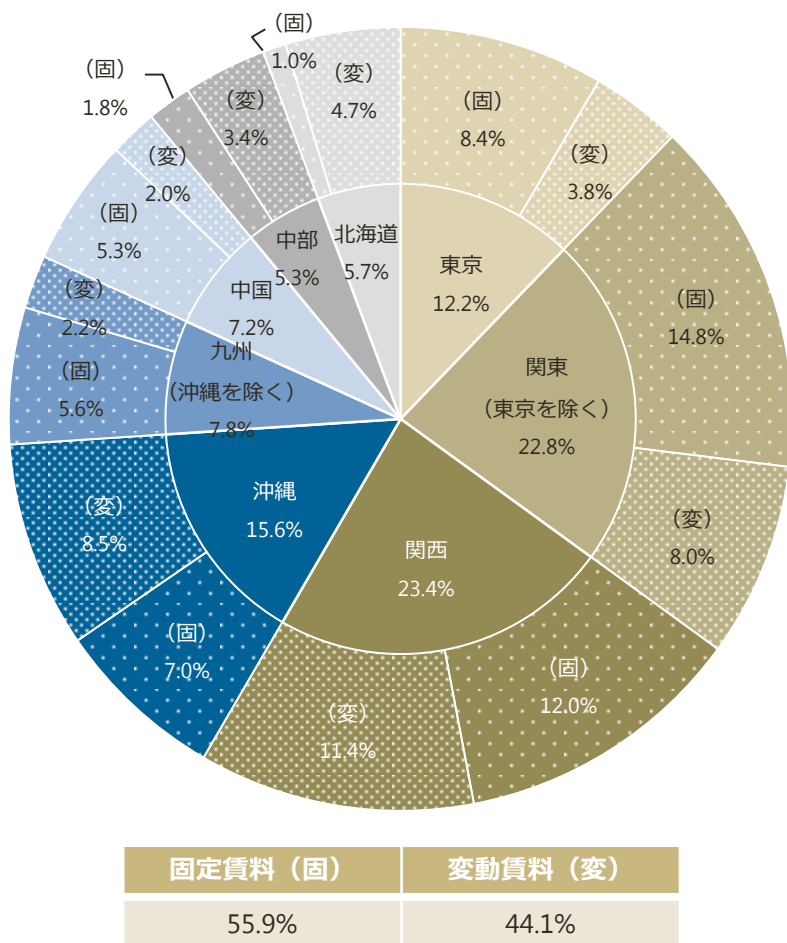


(注1) 資産規模は、取得価格の合計です。  
 (注2) ベイエリアとは、東京湾に面した神奈川県及び千葉県臨海地域を指します。  
 (注3) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。

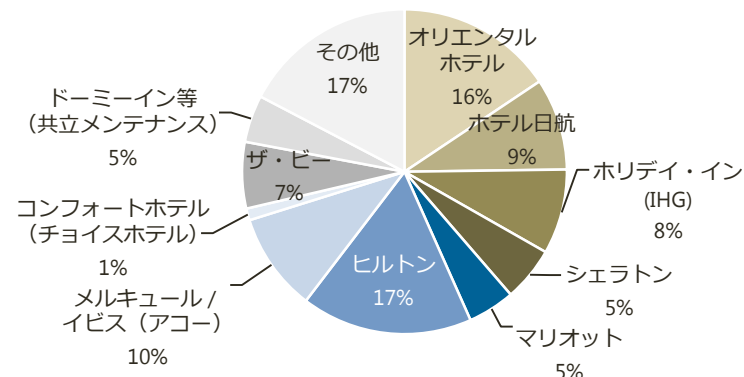
# 4. ポートフォリオの分散

- ◆ 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（賃料ベース）（注1）（注2）

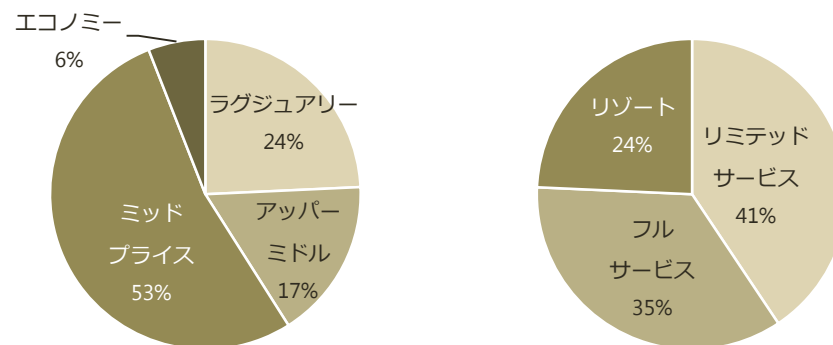


ブランド別投資比率（取得価格ベース）（注2）



インターナショナルブランド比率：47%

グレード・タイプ別投資比率（取得価格ベース）（注2）



(注1) 2017年12期の年換算の予想賃料を用いています。  
 (注2) 新規取得3物件を含みます。

## IV. 内部成長



安定性

アップサイド

(2017/12期見込み)

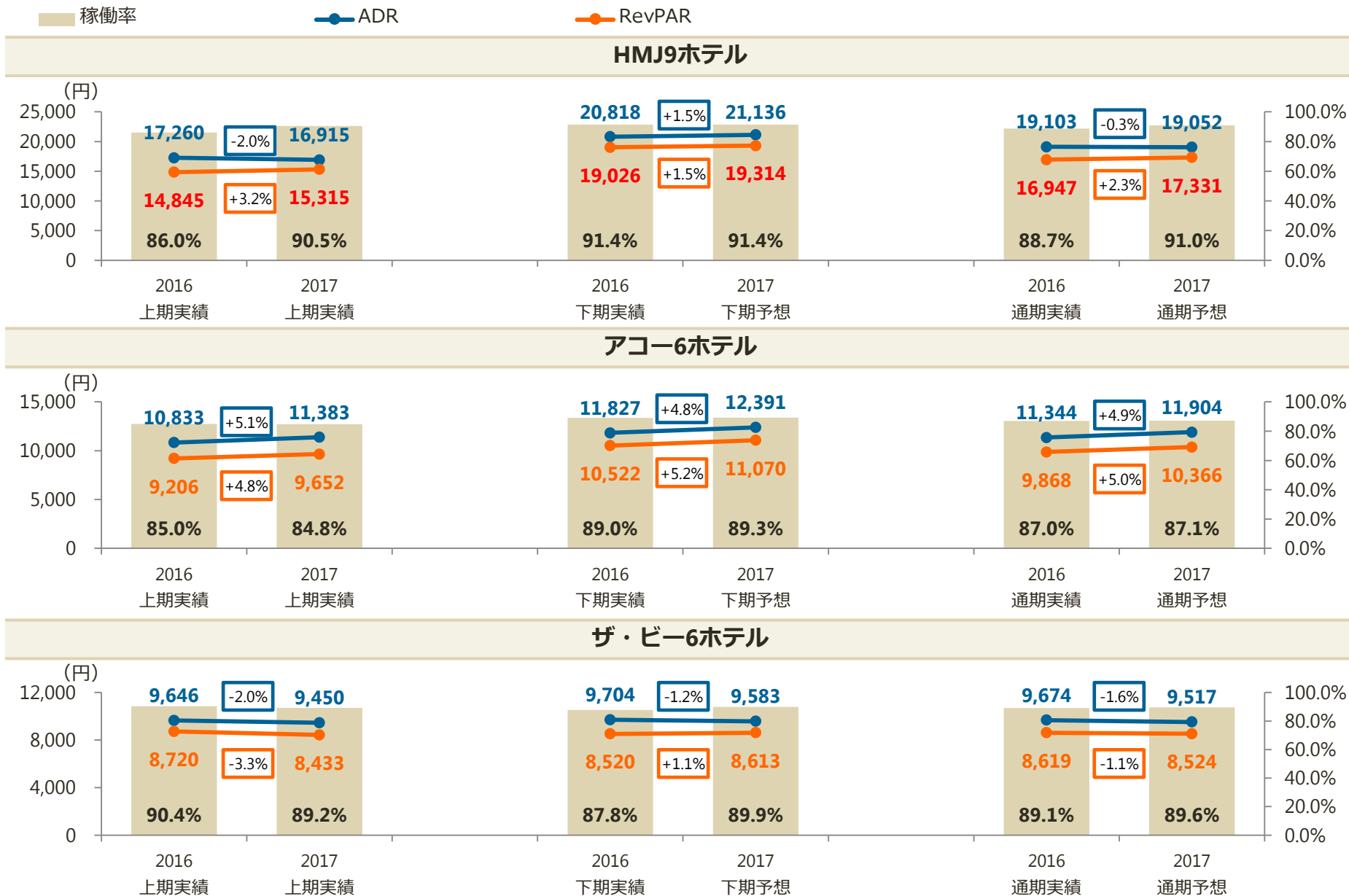
賃料種別 <sup>(注1)</sup>	固定賃料	固定賃料 + 売上歩合	固定賃料 + 変動賃料	変動賃料	運営委託	Total
契約形式	賃貸借契約	賃貸借契約	賃貸借契約	賃貸借契約	運営委託契約	
内容	固定	○	○	○	-	-
	変動	-	売上超過分の一定割合	ホテルGOPの一定割合	ホテルGOPの一定割合	ホテルGOP
不動産運用収益 (%) (平成29年12月期)	3,175百万円 (11.9%)	3,424百万円 (12.9%)	15,061百万円 (56.5%)	1,803百万円 (6.8%)	3,178百万円 (11.9%)	26,642百万円 (100.0%)
(内訳)	固定部分 <sup>(注2)</sup> (%)	3,175百万円 (11.9%)	2,990百万円 (11.2%)	7,733百万円 (29.0%)	530百万円 (2.0%)	474百万円 (1.8%)
	変動部分 (%)	-	434百万円 (1.6%)	7,328百万円 (27.5%)	1,272百万円 (4.8%)	2,703百万円 (10.1%)
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	13	5	18	3	5	44
取得価格 (%)	42,580百万円 (13.3%)	40,470百万円 (12.7%)	189,060百万円 (59.2%)	17,723百万円 (5.5%)	29,640百万円 (9.3%)	319,474百万円 (100.0%)
対象ホテル名	ザ・ビーチタワー沖縄 カンデオホテルズ 上野公園 等	ヒルトン東京ベイ ホテル京阪 ユニバーサル・シティ 等	HMJ9ホテル ザ・ビー6ホテル 等  《新規取得資産》 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	ヒルトン名古屋 等	アコー5ホテル <sup>(注3)</sup>	-

(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。

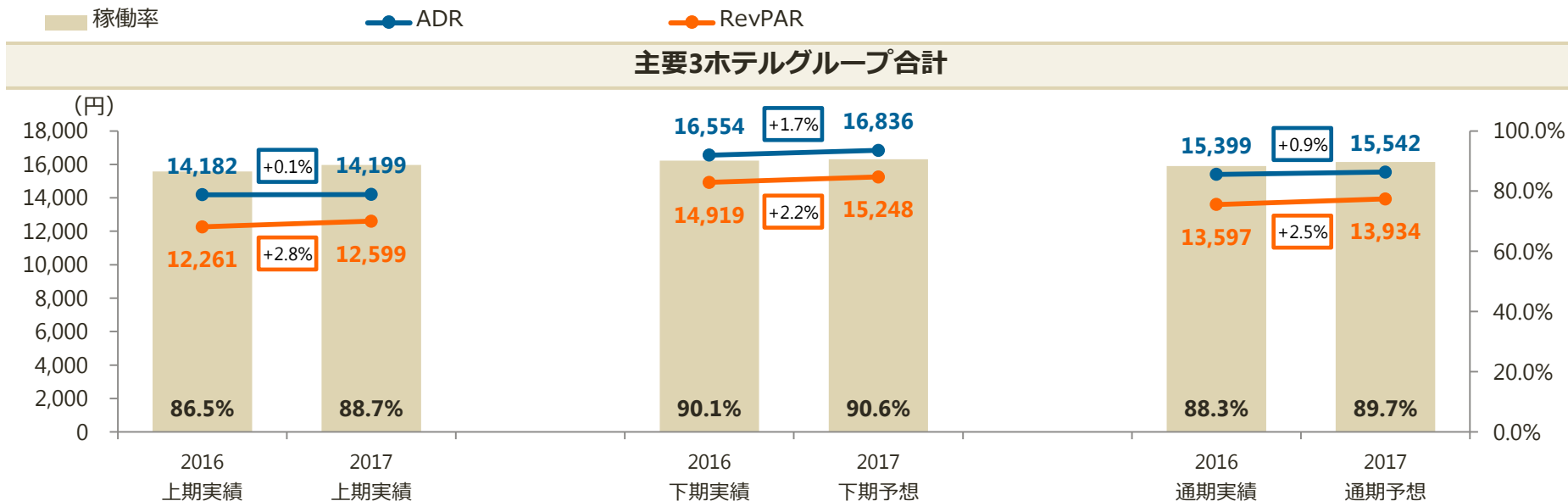
(注2) 固定部分には、取得資産のホテル以外の部分（オフィス、看板、駐車場、店舗等）に係る賃貸借契約における固定賃料や水道光熱費収入が含まれます。

(注3) アコー5ホテルとは、アコー6ホテルから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。

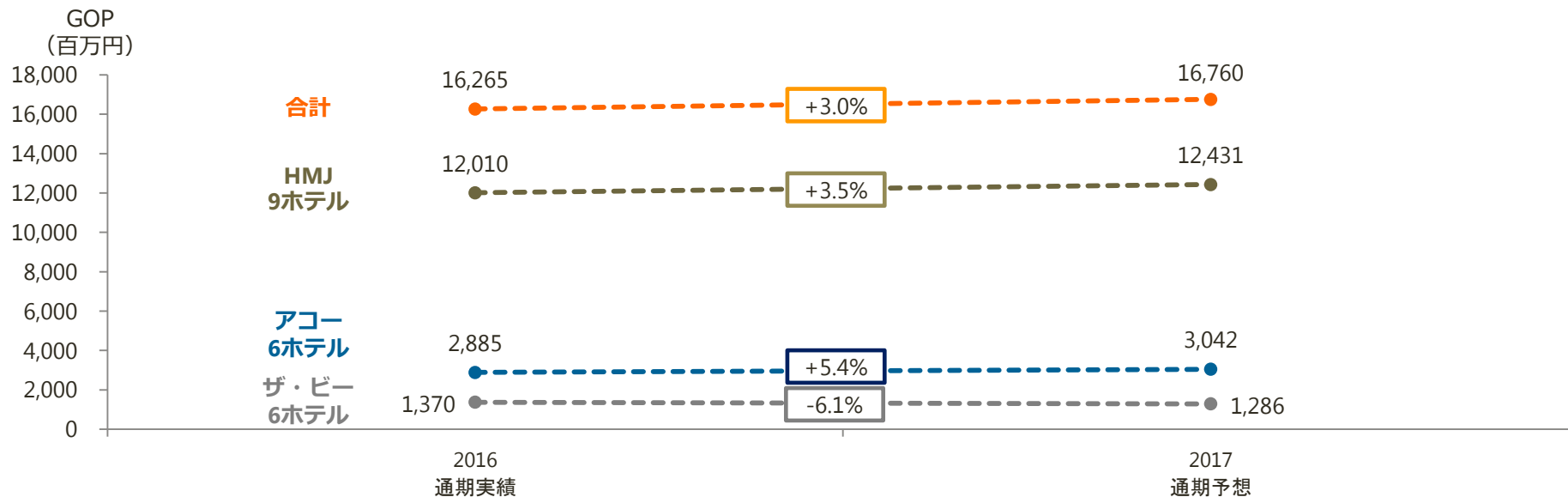
## 2. 主要変動賃料等導入ホテルの業績



## 2. 主要変動賃料等導入ホテルの業績（続き）



### GOPの着地見込み



### 3. アクティブ・アセットマネジメント

- ◆ ホテル、REITの両サイドに対するアクティブ・アセットマネジメントを実施
- ◆ 収益拡大及びコストコントロールの両面で内部成長の最大化を図る

2017年12月期予想（年換算）（百万円）

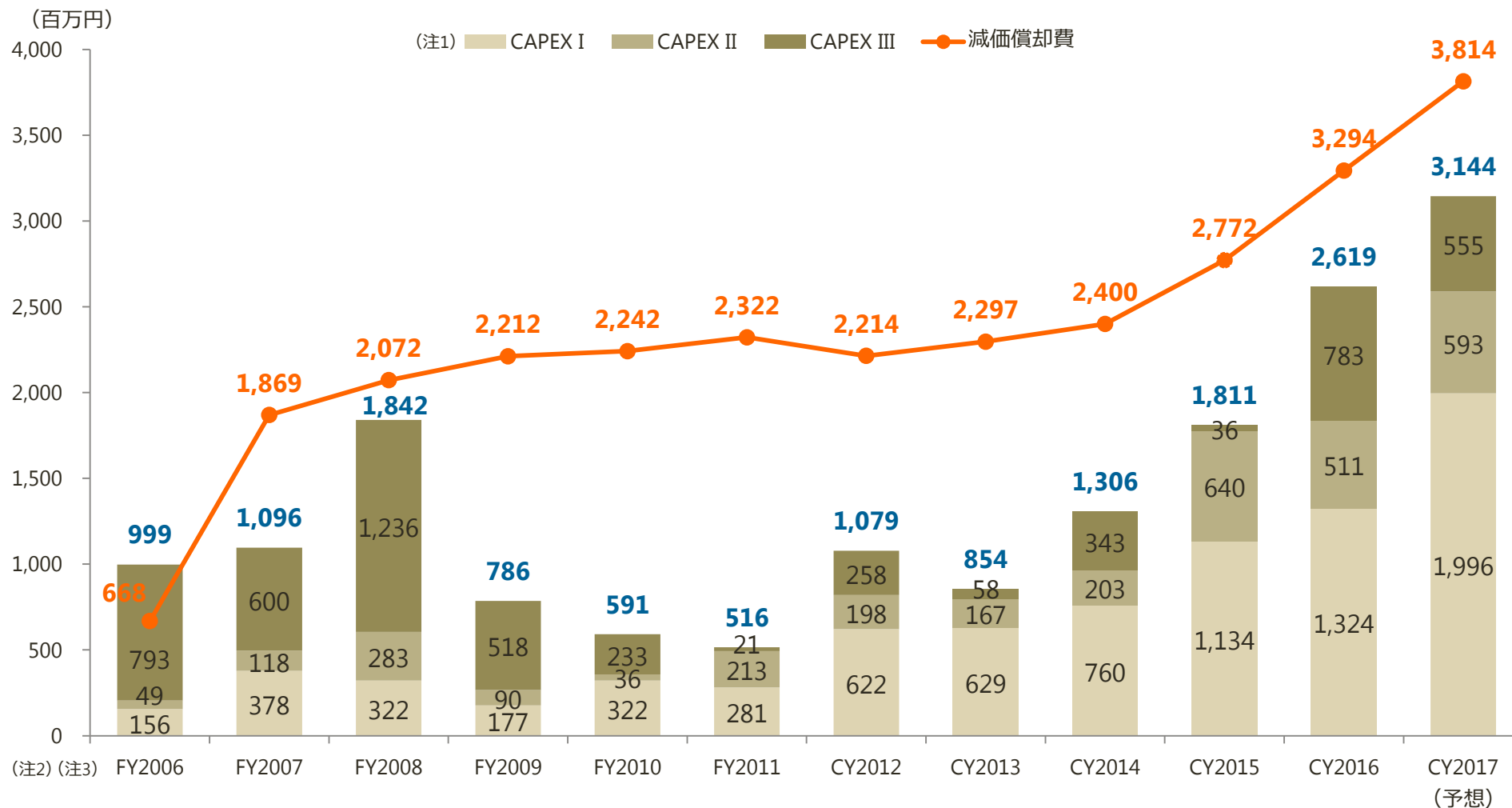
アクティブ・アセットマネジメントの事例

		2017年12月期予想（年換算）（百万円）		アクティブ・アセットマネジメントの事例	
ホテル	主要3ホテルグループ	ホテル収益	52,360	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 戦略的な資本的支出（RevPAR向上のための客室改装 等）</li> <li>◆ ホテルの特性に応じたリブランド</li> <li>◆ 近隣の同グループホテルとの相互送客</li> <li>◆ ホテル予約システムの刷新</li> </ul>	
		ホテル運営費用	33,332		<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 近隣のグループホテルとのバックオフィス部門統合</li> <li>◆ スタッフィングの最適化</li> <li>◆ 共同購買によるコスト削減</li> <li>◆ 光熱費の削減</li> </ul>
		GOP	19,027		
		▼ 変動賃料契約			
REIT	不動産運用収入	主要3ホテルグループ	18,557	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 賃料スキーム改定による賃料の増加                             <ul style="list-style-type: none"> <li>・ HMJ5ホテルやカンデオホテルズ上野 等</li> </ul> </li> </ul>	
		その他のホテル	8,085		
	不動産運用費用	4,453	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ PM費用や信託費用の削減、支払地代の減額 等</li> </ul>		
	NOI	22,188			

DPUの最大化

# 4. 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。

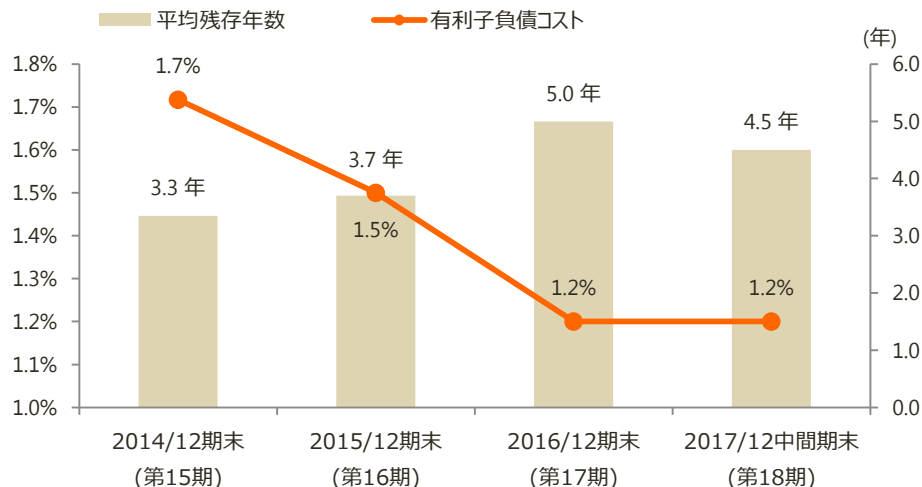
(注2) FY2006の実績値は旧JHRの第1期（上場～2006年8月）の6.5ヶ月間の実績値です。FY2007の実績値は、旧JHRの2006年9月～2007年8月における年間実績と旧NHFの上場～2007年9月（15.5ヶ月）の実績の合算値です。FY2008は旧JHRの2007年9月～2008年8月の年間実績と旧NHFの2007年10月～2008年9月の年間実績の合算値で、FY2009～FY2011についても各年同様です。CY2012の実績値は2012年1月～12月の実績値（ただし、減価償却費は第13期の年換算の数値）、CY2013の実績値は2013年1月～12月の実績値、CY2014の実績値は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の実績値は2016年1月～12月の実績値、CY2017の計画値は2017年8月22日付中間決算短信における収益予想に基づく2017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



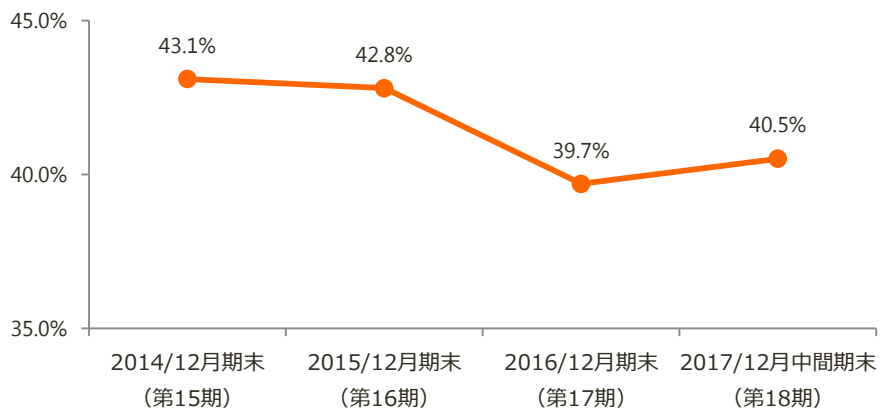
## 有利子負債コスト (注1) 及び平均残存年数 (注2) の推移



(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。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

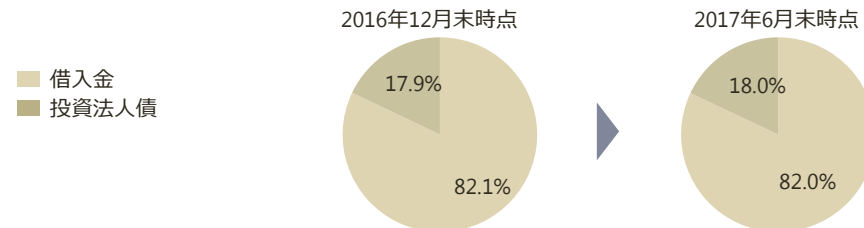
(注2) 各期末時点における平均残存年数です。

## 有利子負債比率 (総資産ベースLTV) の推移

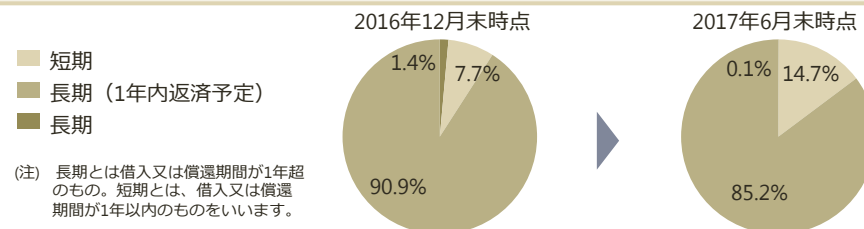


(注) 各期末時点における有利子負債比率です。

## 有利子負債の内訳

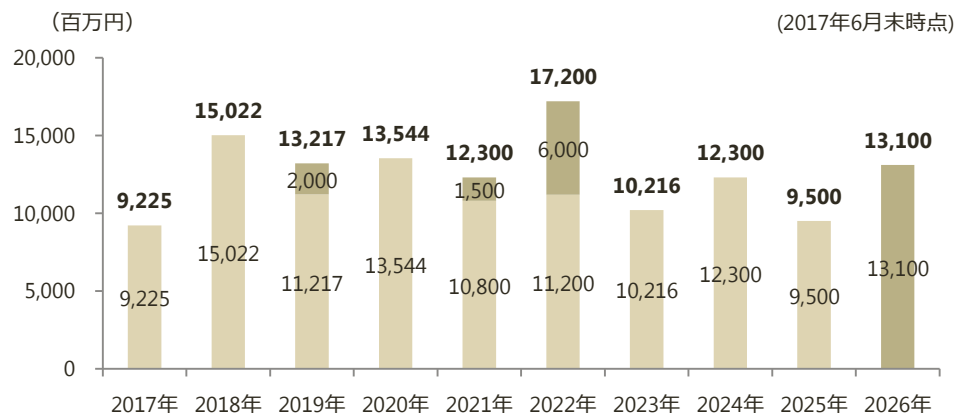


## 有利子負債期間の内訳



(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	期末残高 (2016年12月末時点)		中間期末残高 (2017年6月末時点)		差異 残高
	残高	比率	残高	比率	
株式会社三井住友銀行	25,556	20.3%	25,532	20.3%	▲ 24
株式会社新生銀行	14,210	11.3%	14,201	11.3%	▲ 9
株式会社みずほ銀行	13,980	11.1%	13,980	11.1%	-
三井住友信託銀行株式会社	10,163	8.1%	9,672	7.7%	▲ 491
株式会社りそな銀行	9,593	7.6%	9,583	7.6%	▲ 10
株式会社東京スター銀行	8,570	6.8%	8,564	6.8%	▲ 6
野村信託銀行株式会社	4,868	3.9%	4,863	3.9%	▲ 5
三菱UFJ信託銀行株式会社	3,435	2.7%	3,435	2.7%	-
株式会社日本政策投資銀行	2,980	2.4%	2,980	2.4%	-
株式会社福岡銀行	2,610	2.1%	2,610	2.1%	-
株式会社広島銀行	2,427	1.9%	2,427	1.9%	-
株式会社千葉銀行	2,213	1.8%	2,209	1.8%	▲ 4
株式会社あおぞら銀行	1,935	1.5%	1,935	1.5%	-
損害保険ジャパン日本興亜株式会社	937	0.7%	933	0.7%	▲ 4
株式会社肥後銀行	100	0.1%	100	0.1%	-
<b>借入金 小計</b>	<b>103,579</b>	<b>82.1%</b>	<b>103,024</b>	<b>82.0%</b>	<b>▲ 554</b>
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	1.6%	2,000	1.6%	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	1.2%	1,500	1.2%	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	4.8%	6,000	4.8%	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	2.4%	3,000	2.4%	0
第7回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	9,000	7.1%	9,000	7.2%	0
第8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)	1,100	0.9%	1,100	0.9%	0
<b>投資法人債 小計</b>	<b>22,600</b>	<b>17.9%</b>	<b>22,600</b>	<b>18.0%</b>	<b>0</b>
<b>有利子負債 合計</b>	<b>126,179</b>	<b>100.0%</b>	<b>125,624</b>	<b>100.0%</b>	<b>▲ 554</b>

## 格付の状況

日本格付研究所(JCR)	<b>A+</b> (安定的)
格付投資情報センター(R&I)	<b>A</b> (安定的)

## 固定化比率

2016年12月末時点  
**98.0%**



2017年6月末時点  
**97.8%**

## 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

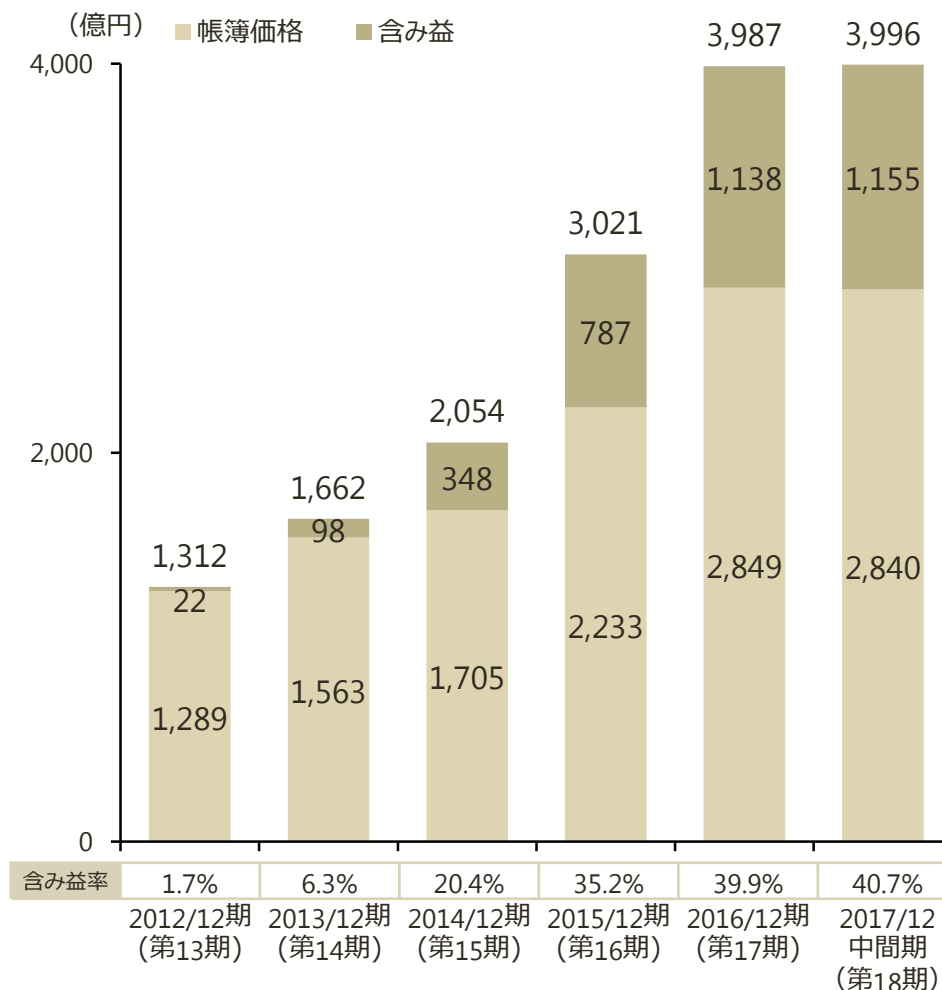
### <2017/12期 活用予定額>

負ののれん50年償却額	:	262百万円
負ののれん希薄化対応	:	374百万円
固定資産除却損への対応	:	70百万円
<hr/>		
2017/12期 活用予定額合計	:	<b>706百万円</b>

**2017/12期末 負ののれん 見込み残高 12,420百万円**

（注）「負ののれん50年償却額」は、2016/12期（第17期）に取得した、ホテルセントラージャ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関わる減価償却費等への対応の金額を含みます。2017/12期（第18期）においては、当該減価償却費等の金額として152百万円を見込んでいます。

## 含み益の推移



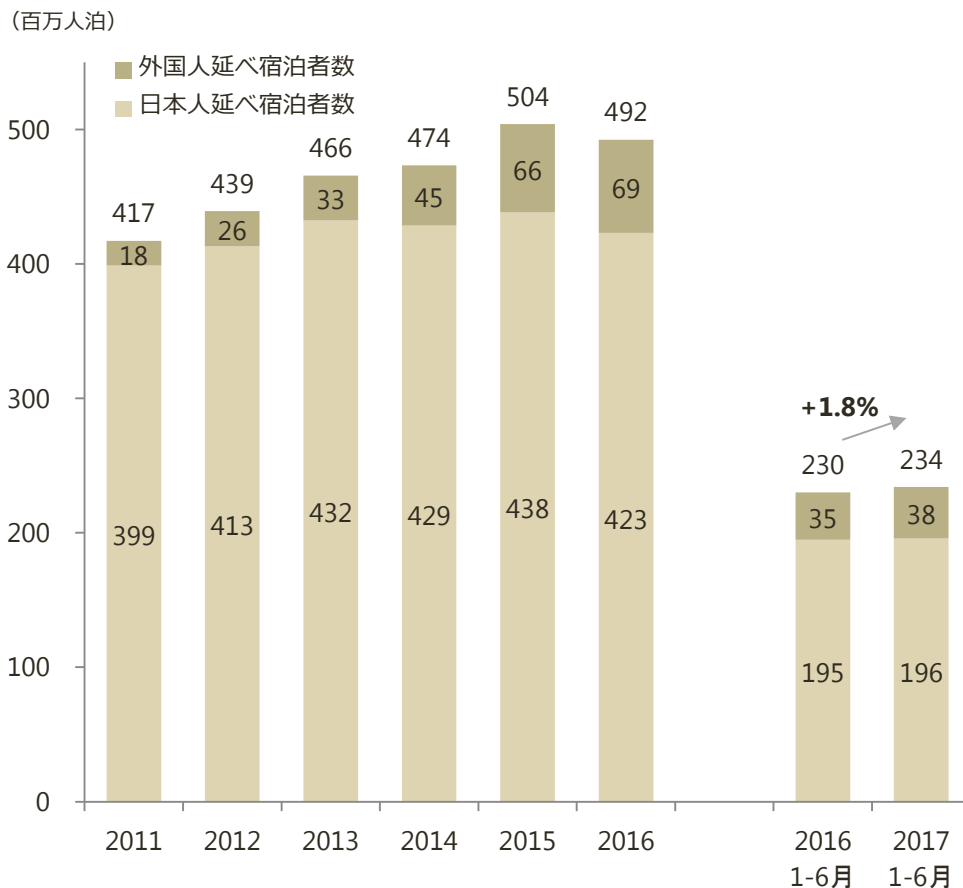
## VI. マーケット環境

# 1. マーケット環境

## ◆ 延べ宿泊者数は堅調に推移

2017年上半期は日本人、外国人とも前年比増加

### 国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移

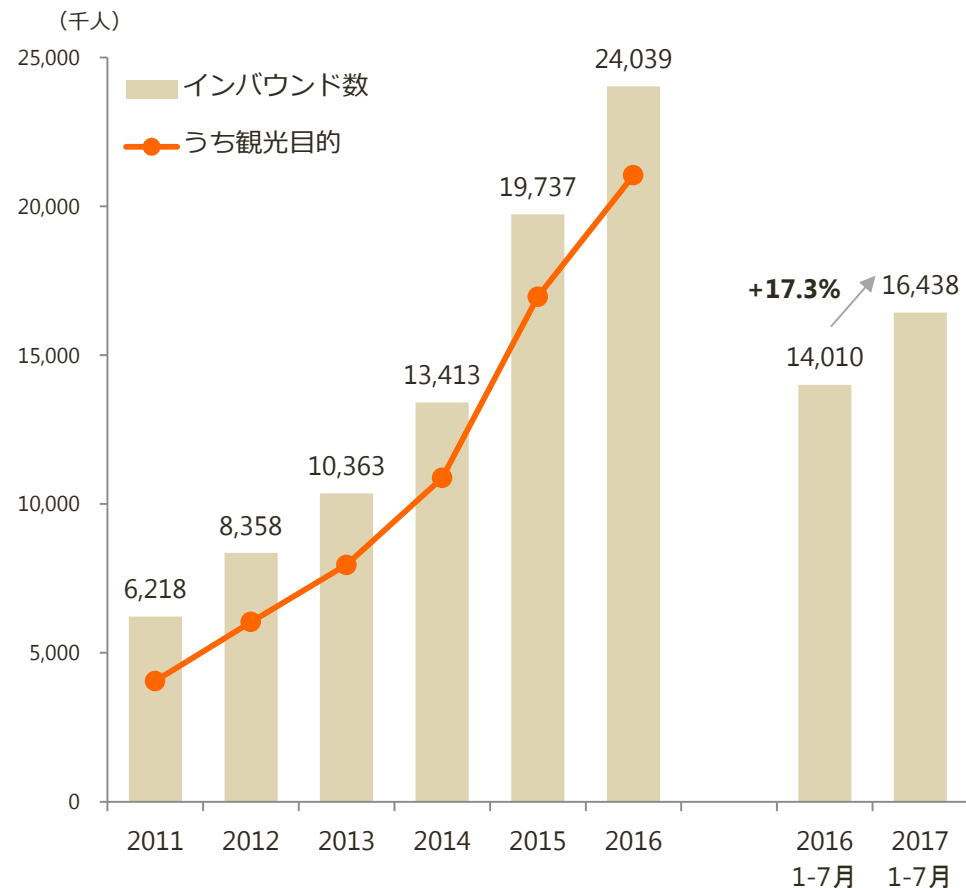


出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」  
 (注) 百万人未満を四捨五入しています。

## ◆ 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

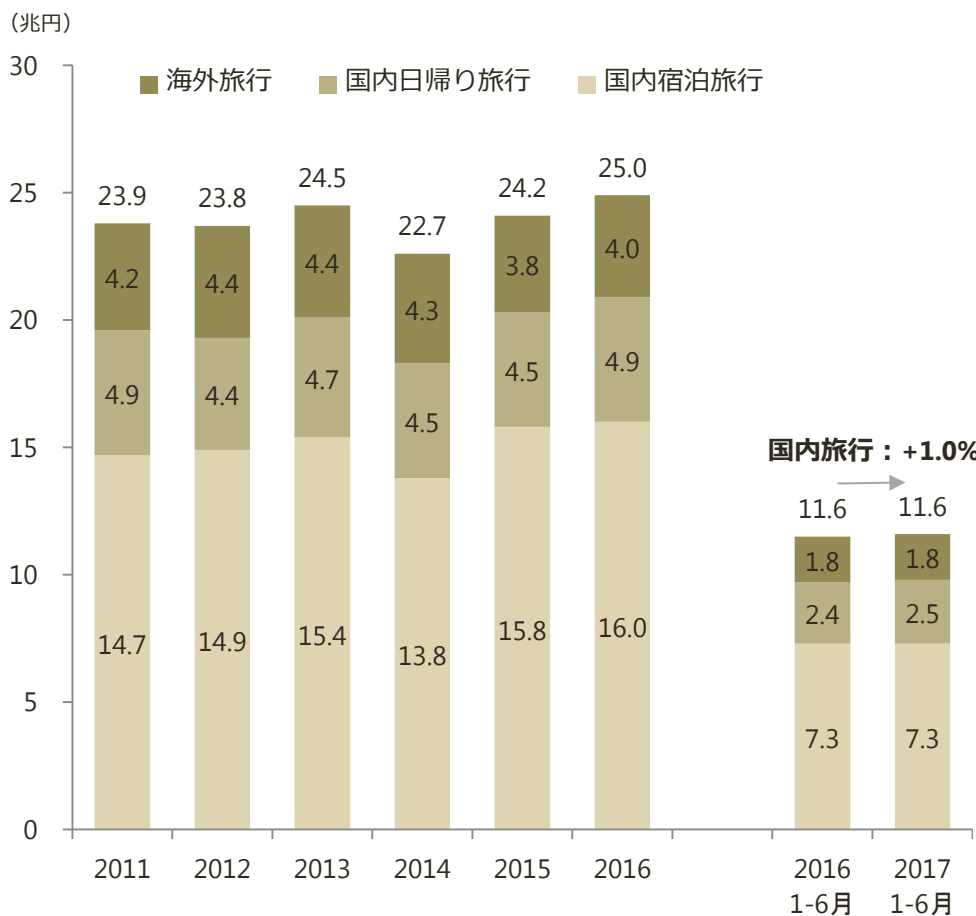


出所：日本政府観光局 (JNTO) 「訪日外客数の動向」  
 (注) 2017年1月～5月の数値は暫定値。6月～7月は推計値。

# 1. マーケット環境 (続き)

◆ 日本人の国内旅行に対する需要は堅調に推移

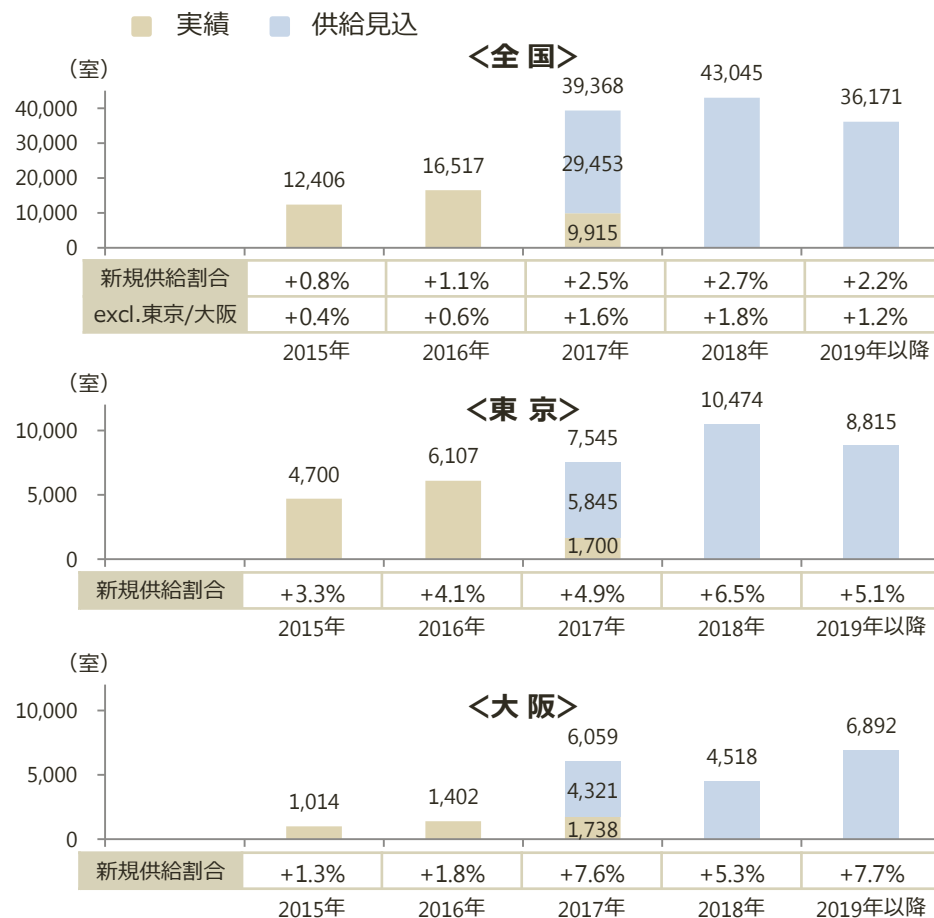
### 日本人の旅行消費額の推移



出所: 観光庁「旅行・観光消費動向調査」

◆ 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本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室として試算。



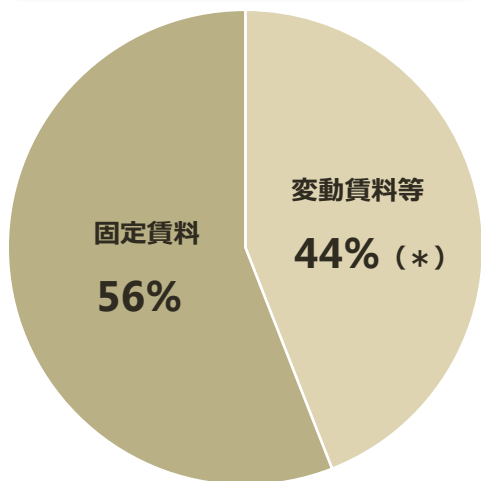
**Appendix 1**  
**本投資法人の特徴**

# 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。

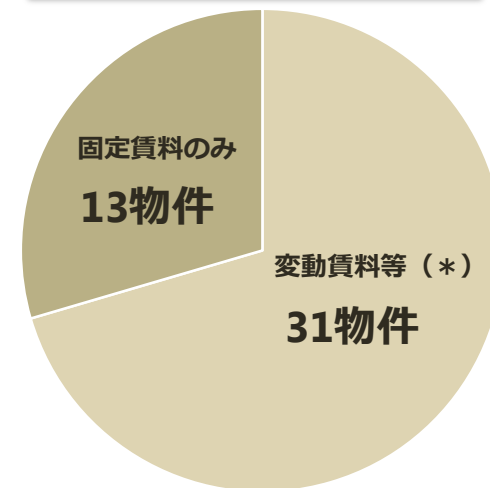


**賃料収入割合** (2017年12月期 (年換算))



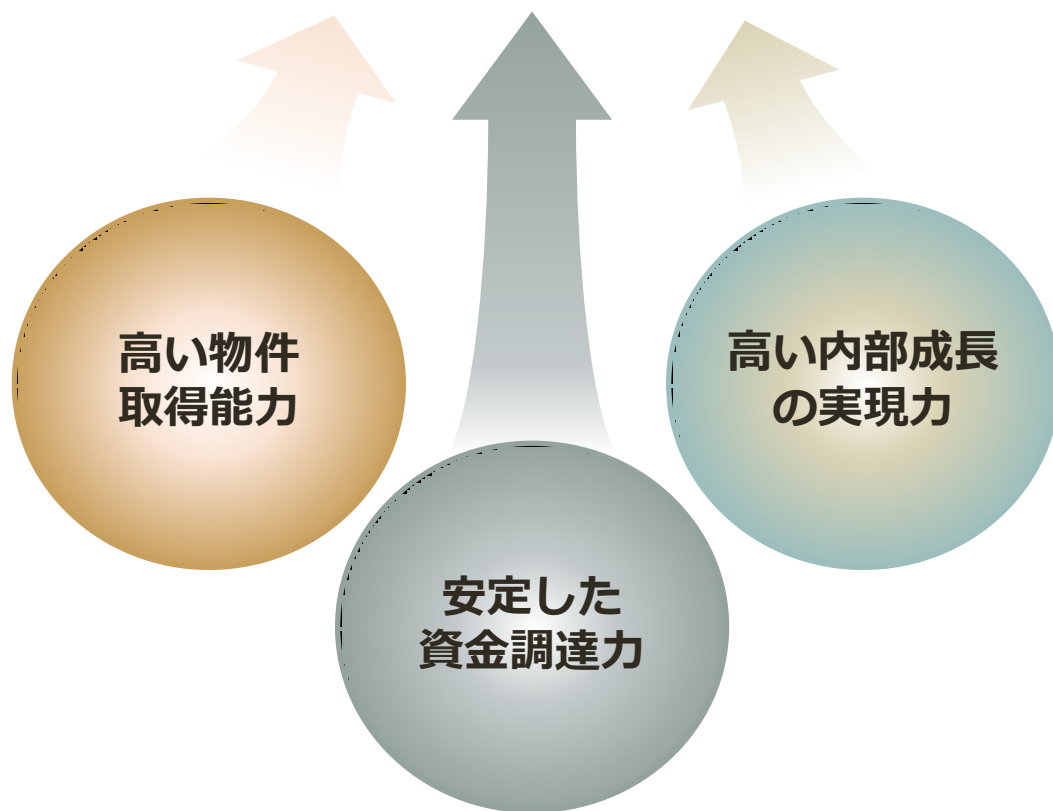
(\*) 変動賃料  
売上歩合賃料  
運営委託収入

**賃料形態割合**



(\*) 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

## 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、底堅い国内需要に加え、アジア諸国を中心とした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ホテル特化型リート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るが、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

### 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、観光立国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、一部に新規ホテル供給、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、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は堅調に推移することが期待される。

## 基本方針

- 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



## 主要な施策

- アップサイドを実現する、ホテル事業に対する深い理解に基づくモニタリング、アクティブ・アセットマネジメント戦略の立案 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
  - 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
  - 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
  - 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

### 資金の調達環境及び金利の動向

- J-REITの公募増資による資金調達額は過去数年を下回る水準で推移する一方、投資法人債の起債額は増加傾向。金融機関の融資スタンスも良好な状況が継続。
- 日銀の金融緩和政策により短期、長期金利共に安定推移を見込むものの、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
- 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

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  
2017年度よりHMJグループの4ホテルを追加し、対象ホテルを15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  
<2017年度（予定）>

対象人数 : 14,346人

利用可能期間：2017年10月～2018年9月の1年間

- **対象ホテル**

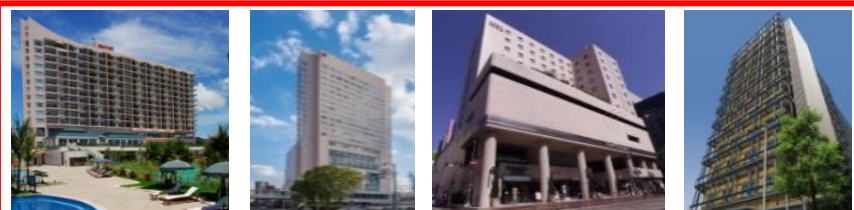
HMJ9ホテル及びアコー6ホテル

- **HMJ9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

**新規追加**



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

- **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

- **優待券の利用実績（2016年10月～2017年6月の9ヶ月間）**

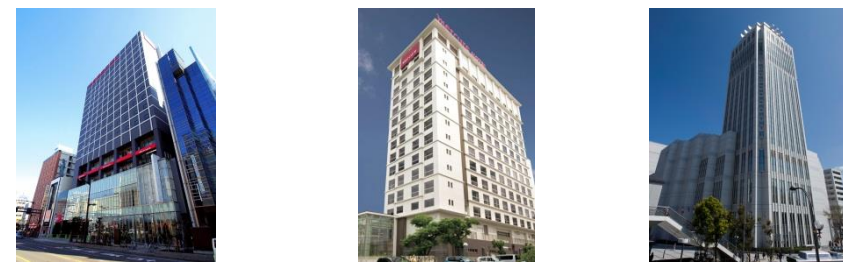
<対象人数：13,213人>

宿泊		レストラン	
利用枚数	利用人数	利用枚数	利用人数
988	1,240	1,830	5,143

- **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須賀

**Appendix 2**

**保有物件情報**



# 1. 保有物件一覧 (1/2)

(2017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 年換算 予想 (注8)
									第17期 (2016.12.31時点)		第18期 (2017.6.30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	22.0	10,900	10,057	14,400	5.2%	14,400	5.2%	3.8%	439,560	305,100	157,423	8.3%
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	503	千葉	22.2	19,900	18,288	34,100	4.5%	34,100	4.5%	6.9%	778,218	717,912	521,644	8.6%
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	21.3	15,000	14,813	32,000	4.3%	32,700	4.3%	5.2%	779,956	729,919	635,677	9.8%
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	23.8	4,100	4,092	4,250	7.3%	4,280	7.5%	1.4%	214,568	192,226	154,878	10.9%
5	ホテル日航アリビラ	リゾート	ラグジュアリー	396	沖縄	23.3	18,900	18,469	29,200	5.0%	30,000	5.0%	6.6%	578,959	504,025	341,239	9.5%
6	ザ・ピーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	13.3	7,610	6,792	9,420	4.7%	9,420	4.7%	2.7%	255,508	234,378	170,972	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	10.8	4,070	3,831	5,020	5.2%	5,030	5.2%	1.4%	147,472	134,627	91,953	6.6%
8	ドーミーイン熊本	リミテッドサービス	ミッドプライス	291	熊本	9.4	2,334	2,179	2,950	5.8%	2,960	5.8%	0.8%	97,230	86,326	66,344	7.4%
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	30.9	1,120	1,227	2,040	4.3%	1,940	4.3%	0.4%	55,860	49,453	37,215	8.9%
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	20.3	999	945	1,300	4.1%	1,300	4.1%	0.3%	31,997	27,667	21,520	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	22.3	2,130	2,043	4,350	4.7%	4,340	4.7%	0.7%	120,000	112,000	100,000	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	17.3	2,050	1,858	2,430	5.2%	2,430	5.2%	0.7%	75,000	67,000	47,000	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	15.2	1,720	1,757	1,920	4.1%	1,920	4.1%	0.6%	48,647	40,473	33,687	4.7%
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	19.3	1,534	1,505	2,050	4.7%	2,050	4.7%	0.5%	61,103	52,766	43,285	6.8%
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	9.4	3,746	3,609	5,320	4.5%	5,330	4.5%	1.3%	135,395	120,426	102,408	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	20.3	2,108	2,037	3,060	4.2%	3,060	4.2%	0.7%	85,682	78,141	68,556	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	15.8	1,652	1,466	2,680	4.7%	2,670	4.7%	0.6%	70,519	64,032	53,336	7.7%
18	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	16.0	6,000	6,015	14,600	5.2%	14,000	5.2%	2.1%	522,756	484,209	441,119	12.0%
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	14.2	823	795	1,410	4.5%	1,430	4.5%	0.3%	37,850	34,115	28,426	8.6%
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	105	東京	25.4	1,512	1,474	1,990	4.5%	2,010	4.5%	0.5%	46,796	39,300	27,586	6.6%
21	ホテルサンルート新橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	9.3	4,800	4,847	8,730	3.9%	8,730	3.9%	1.7%	254,418	226,613	216,122	7.4%
22	ヒルトン東京ベイ (注9)	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	29.0	26,050	26,113	36,000	4.3%	36,100	4.3%	9.1%	940,508	791,757	704,758	6.3%
23	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	36.8	7,243	7,746	9,290	4.2%	9,460	4.2%	2.5%	256,792	173,764	130,591	4.9%
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	ミッドプライス	215	京都	8.3	6,600	6,717	10,900	4.3%	10,900	4.3%	2.3%	284,576	256,144	238,821	7.8%

# 1. 保有物件一覧 (2/2)

(2017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 年換算 予想 (注8)
									第17期 (2016.12.31時点)		第18期 (2017.6.30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					
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	6.9	6,797	6,717	10,200	4.8%	10,200	4.9%	2.4%	295,901	234,888	196,882	8.3%
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	8.2	6,000	5,937	10,300	4.8%	10,400	4.8%	2.1%	343,605	242,710	204,595	8.9%
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	7.9	3,000	2,910	7,620	4.8%	7,690	4.8%	1.0%	239,378	197,014	171,705	13.4%
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	14.6	6,250	6,301	6,740	4.1%	6,420	4.1%	2.2%	123,899	114,655	103,821	3.7%
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	35.0	6,520	6,584	7,590	4.4%	7,470	4.4%	2.3%	176,986	165,034	150,176	5.1%
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	17.9	2,320	2,353	2,590	4.2%	2,470	4.2%	0.8%	52,653	48,433	43,602	4.3%
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	30.9	2,610	2,688	3,070	5.2%	2,940	5.2%	0.9%	94,611	81,233	68,230	6.4%
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	19.8	2,300	2,357	3,960	4.5%	4,070	4.5%	0.8%	116,324	110,469	100,351	10.0%
33	ホテルフランクス	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	25.9	3,105	3,135	4,090	4.7%	4,090	4.7%	1.1%	150,000	118,264	94,042	7.5%
34	メルキュールホテル横浜須賀	フルサービス	ミッドプライス	160	神奈川	23.7	1,650	1,644	2,040	4.7%	2,350	4.7%	0.6%	180,186	125,545	110,048	12.6%
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	12.4	14,950	14,866	17,200	5.0%	17,200	5.0%	5.2%	348,226	303,795	189,009	7.3%
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	6.8	17,320	17,716	18,700	4.6%	18,700	4.6%	6.0%	719,254	513,333	421,403	5.8%
37	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	7.5	6,705	6,742	7,630	4.0%	7,650	4.0%	2.3%	175,205	168,161	148,480	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	32.0	7,197	7,474	7,690	4.7%	7,750	4.7%	2.5%	436,973	318,436	194,205	8.1%
39	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	8.9	27,000	27,179	28,800	4.4%	28,500	4.4%	9.4%	601,538	589,159	531,974	4.4%
40	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	18.2	4,925	5,197	5,340	4.8%	5,340	4.8%	1.7%	214,425	144,610	127,153	5.7%
41	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	名古屋	28.4	15,250	15,589	15,800	4.2%	15,800	4.2%	5.3%	682,348	365,395	298,178	4.5%
合計 または 平均		-	-	10,145	-	18.6	286,801	284,085	398,770	-	399,600	-	100.0%	11,272,084	9,364,708	7,588,793	6.9%

(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) 2017年6月末時点の帳簿価格を記載しています。

(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います。

(注7) 2017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。

(注8) NOI利回り（予想）は2017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、2017年12月期に係る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9) ヒルトン東京ベイの客室数は、2017年3月3日より823室から828室へ変更となっています。

## 2. 賃貸借契約の概要 (1/2)

(2017年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	借借人	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～2017年6月末)		賃料改定スケジュール (2017年～2018年)		
										時期	内容 (注4)	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	3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	なんぼ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													(株)オークラニッコー ホテルマネージメント
6	ザ・ビーチャタワー沖縄	定期借家	固定	(株)共立メンテナンス		20年	9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	9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	6年	月額16百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	-	-	協議中	-	
9	ドームインEXPRESS浅草	普通借家	固定			3年	3年	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)	契約更新済 (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	1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	3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	5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	1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	11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	-	協議予定 (1月)	
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		3年	3年	月額11百万円+ 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2017年3月	契約更新 (同額)	契約更新済 (3月)	-	
16	東横イン博多口駅前本館・シングル館	普通借家	固定	(株)東横イン		30年	14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	4年	非開示(注5)	非開示	2014年7月	スキーム変更	-	-	
18	チサンイン蒲田	定期借家	変動	ソラーレホテルズ アンドリゾート(株)	(株)SHR ホテルズ	3年	3年	ホテルのGOP×86% (但しゼロ円を下回る場合はゼロ円)	-	2017年7月	再契約 変動賃料率変更	再契約済 (7月)	-	
19	ホテルビスタ蒲田東京	普通借家	固定+売上歩合	(株)ビスタホテルマネージメント		4年	2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	6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	2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	7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	2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	2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	12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	7年	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-	

## 2. 賃貸借契約の概要 (2/2)

(2017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～2017年6月末)		賃料改定スケジュール (2017年～2018年)	
										時期	内容 (注4)	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	2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	5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	5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・オチャノミス・ オペレーションズ		7年	5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	5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	5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・スイドウバシ・ オペレーションズ		5年	3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	ホテルフランス	定期借家	固定	(株)プライダルプロデュース		19年	7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		5年	4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	スターウッド アジア パシフィック ホテル & リゾート	11年	10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	13年	非開示(注5)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年	改定済(注5)	-	-
38	ホテルセンターザ博多	定期借家	固定+変動	株式会社ホテルセンターザ		4年	2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	-	-	-	-
39	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	14年	【固定賃料】 年額576百万円+ 【変動賃料】 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	-	-	-	-
40	ホテルアセント福岡	普通借家	固定	二幸産業(株)		20年	2年	非開示(注5)	双方協議の上改定可 (3年毎)	-	-	-	-
41	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	13年	非開示(注5)	双方協議の上改定可	-	-	-	-

(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) 2017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.17：固定賃料のほか売上歩合賃料を導入

No.18：再契約に伴い、変動賃料について、変動賃料率を85%から86%に変更

No.22、24：投資法人による直接運営委託開始

(注5) 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. ポートフォリオマップ

## 資産規模

3,194 億円

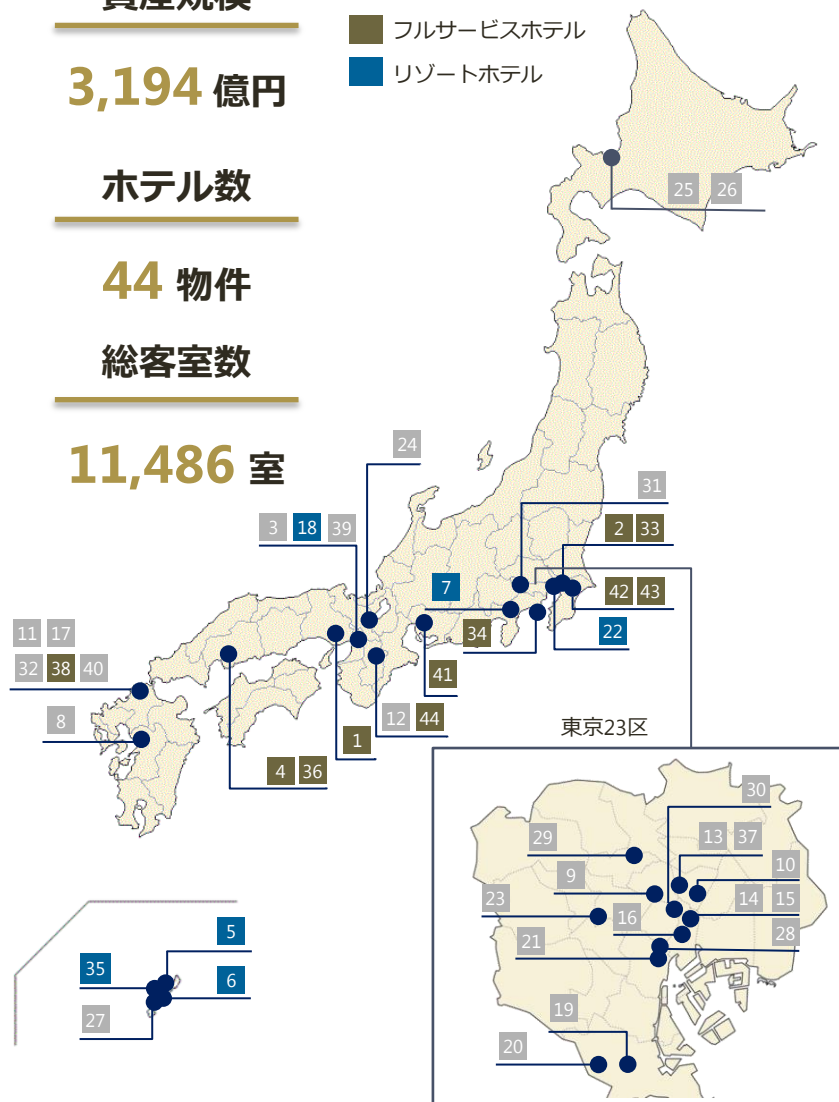
## ホテル数

44 物件

## 総客室数

11,486 室

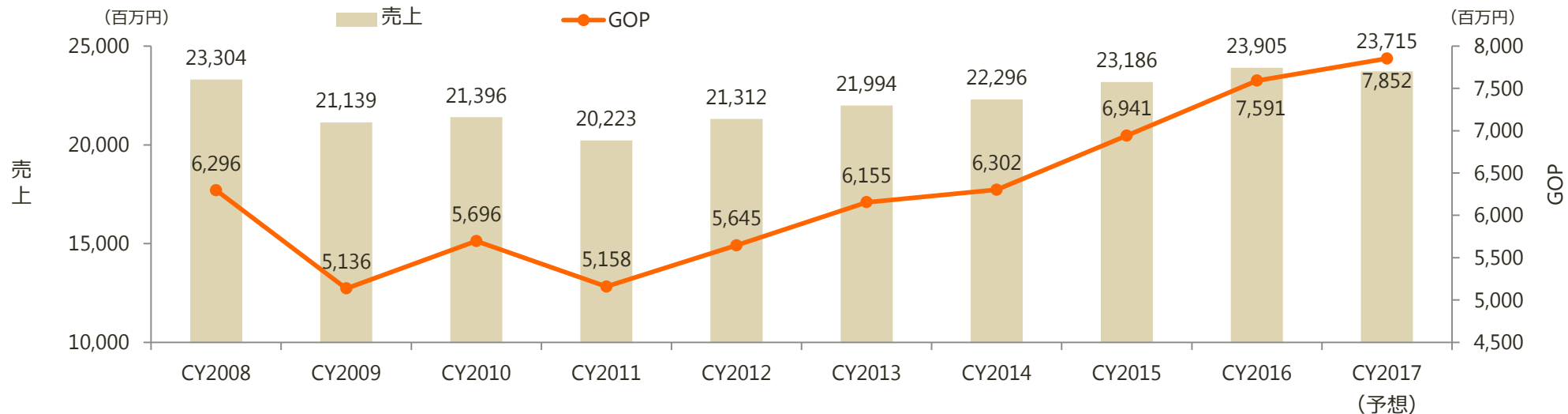
- リミテッドサービスホテル
- フルサービスホテル
- リゾートホテル



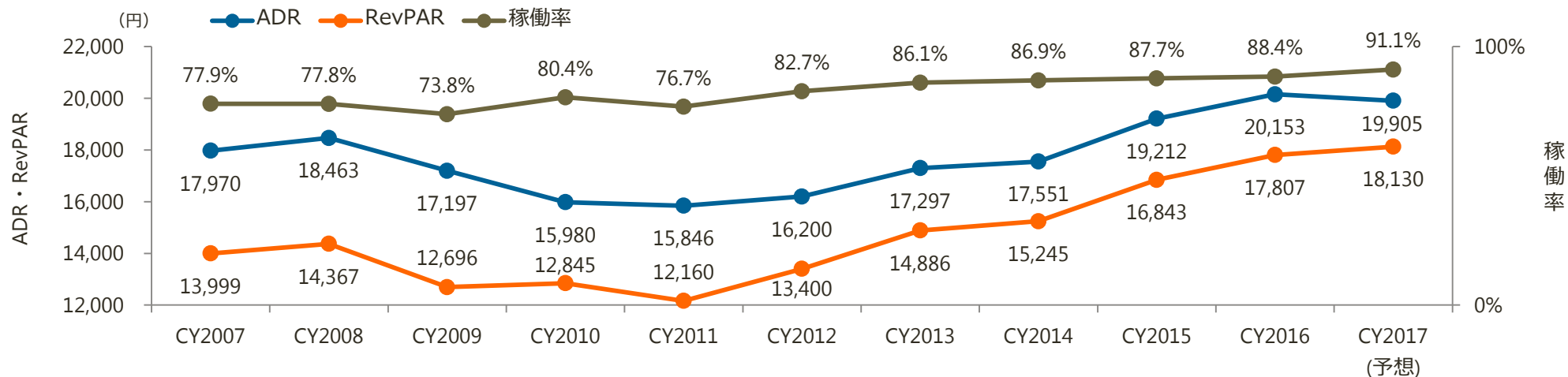

NEW

# 4. HMJ5物件ハイライト

### 売上・GOPの推移



### KPIの推移



## **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

### 2016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 <sup>(注)</sup> (%)
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	626,276	16.64
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	398,094	10.58
3	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	328,425	8.73
4	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	165,981	4.41
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	145,006	3.85
6	ザ バンク オブ ニューヨーク ノントリーティ ージャスデック アカウント	65,440	1.73
7	四国旅客鉄道株式会社	58,311	1.55
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 505012	57,881	1.53
9	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE IEDU UCITS CLIENTS NON LENDING 15 PCT TREATY ACCOUNT	54,701	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	54,685	1.45
合計		<b>1,954,800</b>	<b>51.96</b>

### 2017年6月末時点

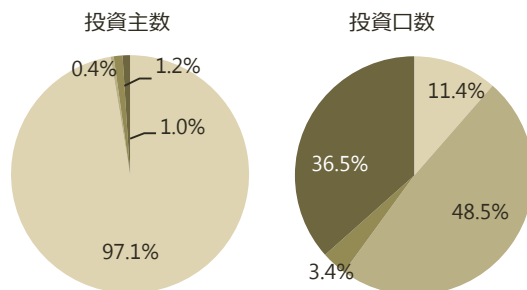
順位	氏名または名称	保有投資口数 (口)	保有比率 <sup>(注)</sup> (%)
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	596,908	15.86
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	410,753	10.91
3	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	359,163	9.54
4	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	163,923	4.35
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	141,635	3.76
6	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505012	81,115	2.15
7	ザ バンク オブ ニューヨーク ノントリーティ ージャスデック アカウント	59,518	1.58
8	四国旅客鉄道株式会社	58,311	1.55
9	ゴールドマンサックスインターナショナル	54,984	1.46
10	NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE IEDU UCITS CLIENTS NON LENDING 15 PCT TREATY ACCOUNT	50,729	1.34
合計		<b>1,977,039</b>	<b>52.55</b>

(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

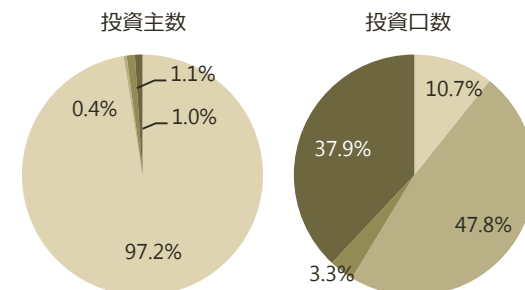
### 2016年12月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	30,491	429,225
金融機関 (証券会社を含む)	149	1,824,980
その他の国内法人	406	131,234
外国法人・個人	325	1,376,468
計	<b>31,371</b>	<b>3,761,907</b>



### 2017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	30,801	404,776
金融機関 (証券会社を含む)	137	1,801,222
その他の国内法人	378	127,515
外国法人・個人	340	1,428,394
計	<b>31,656</b>	<b>3,761,907</b>



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：79,700円

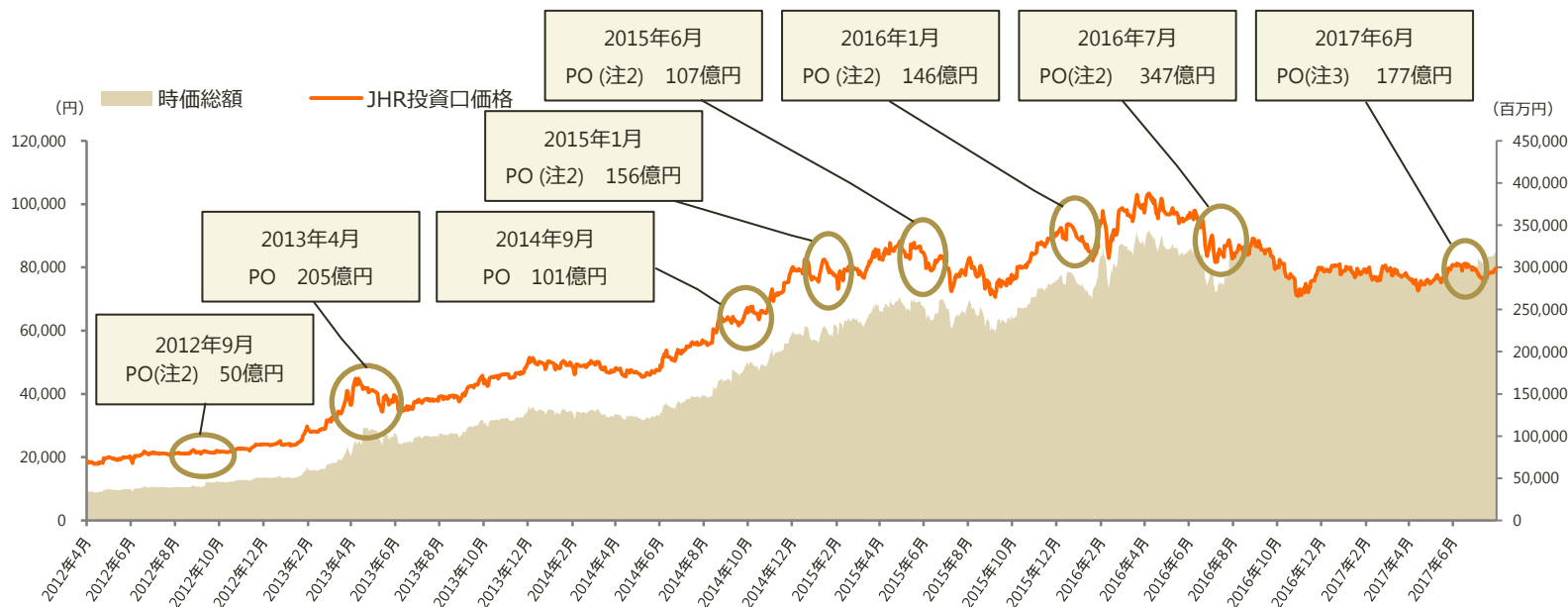
時価総額：3,186億円

(2017年7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、本投資法人の平成29年6月19日付有価証券届出書をご参照下さい。

(注2) OA分を含みます。

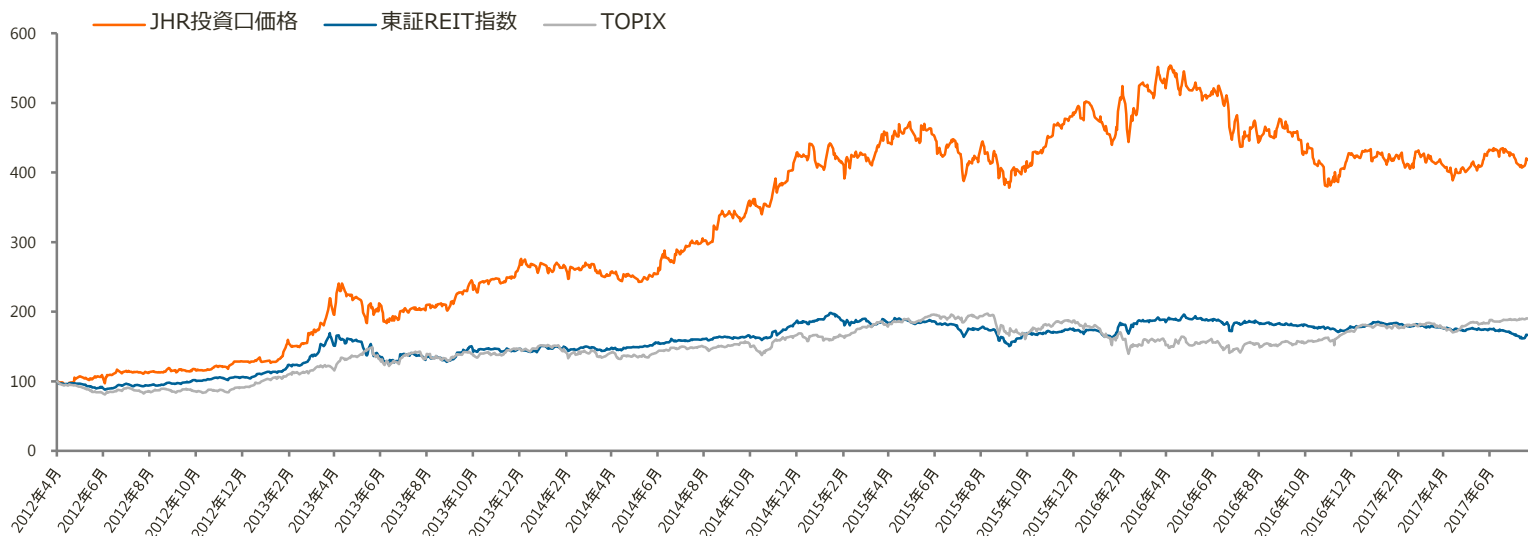
(注3) 2017年8月に別途OA分9億円があります。



### 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（2017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

組織図



## 2. 本資産運用会社の特徴とガバナンス

- ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社は、ホテル特化型のJ-REITであるジャパン・ホテル・リート投資法人の資産運用会社です。
- 『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。』をミッション・ステートメントに掲げ、高い専門性と確固たる独立性をもって、ジャパン・ホテル・リート投資法人の資産運用を行います。

### 高い専門性

- ホテル運営に対する深い理解に基づき、前例にとらわれず適切な資産運用施策を企画・実行する能力
- 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と実績
- 多数のホテル賃借人やホテル運営受託者との長期に亘る強固なリレーションシップ
- 幅広いネットワークから得られる豊富な情報とデータに基づく、高い分析力と適確な判断力

### 独立性の確保

- メインスポンサーからの高い独立性を確保し、それに伴い、ジャパン・ホテル・リート投資法人の利益と成長に対する強いコミットメントを明確にしています。
  - 非常勤取締役を除き、メインスポンサーであるSC CAPITAL PARTNERSグループからの出向者はおりません。
  - 取締役会は、スポンサー関係者以外の者が半数を占める構成となっています。
  - スポンサー関係者との取引においては、より厳格な意思決定プロセスを定めており、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）の決議を経ることが原則です。

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、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