

2018年12月12日

各位

不動産投資信託証券発行者名

東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー
インヴィンシブル投資法人

代表者名 執行役員 福田直樹

(コード番号: 8963)

資産運用会社名

コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社

代表者名 代表取締役社長 福田直樹

問合せ先 企画部長 粉生潤

(TEL 03-5411-2731)

2018年12月期(第31期)の運用状況の予想の修正並びに2019年6月期(第32期)及び
2019年12月期(第33期)の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ

インヴィンシブル投資法人(以下「本投資法人」といいます。)は、2018年8月22日付「2018年6月期決算短信(REIT)」において公表しました2018年12月期(第31期:2018年7月1日~2018年12月31日)の運用状況の予想の修正並びに2019年6月期(第32期:2019年1月1日~2019年6月30日)及び2019年12月期(第33期:2019年7月1日~2019年12月31日)の運用状況及び分配金の予想について、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 2018年12月期(2018年7月1日~2018年12月31日)の運用状況の予想の修正

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益	分配金総額
前回発表予想(A) (2018年8月22日付)	百万円 14,278	百万円 9,247	百万円 7,961	百万円 7,960	百万円 9,674
今回修正予想(B)	百万円 14,361	百万円 9,351	百万円 8,177	百万円 8,177	百万円 9,674
増減額 (B) - (A)	百万円 82	百万円 104	百万円 216	百万円 216	百万円 -
増減率 ((B) - (A)) / (A)	% 0.6	% 1.1	% 2.7	% 2.7	% -

	1口当たり 当期純利益 (注)	1口当たり 分配金(利益超過 分配金は含まない) (注)	1口当たり 利益超過 分配金 (注)	1口当たり 分配金 (利益超過分配金 を含む)(注)
前回発表予想(A) (2018年8月22日付)	円 1,384	円 1,516	円 167	円 1,683
今回修正予想(B)	円 1,422	円 1,554	円 129	円 1,683
増減額(B) - (A)	円 38	円 38	円 ▲38	円 -

増減率 ((B) - (A)) / (A)	% 2.7	% 2.5	% ▲22.8	% -
----------------------------	----------	----------	------------	--------

(注) 期末発行済投資口の総口数：5,748,181口

なお、本日付「自己投資口取得に係る事項の決定に関するお知らせ（投資信託及び投資法人に関する法律第80条の5に基づく自己投資口の取得）」に記載のとおり、本投資法人は、2018年12月13日から2019年2月28日までの期間を取得期間として自己投資口の取得（以下「本自己投資口取得」といいます。）を実施することを決定しており、また、取得した自己投資口について取得した各期の期末日までに全て消却することを予定しています。しかしながら、上記の運用状況及び分配金の予想においては、本自己投資口取得による影響は軽微であること、並びに2018年12月期中に行われる本自己投資口取得に係る取得口数等及び取得価額の総額を現時点で予想することは困難であることから、かかる自己投資口の取得及び消却の効果を考慮していません。なお、本投資法人は、2018年12月期においては、利益超過分配金の額を調整することにより1口当たり分配金を維持することを予定していることから、2018年12月期中の自己投資口の取得の状況に拘わらず、1口当たり分配金の額には影響は生じない見込みです。

2. 2019年6月期（2019年1月1日～2019年6月30日）及び2019年12月期（2019年7月1日～2019年12月31日）の運用状況及び分配金の予想

【2019年6月期】

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益	分配金総額
2019年6月期 予想	百万円 14,923	百万円 9,804	百万円 8,890	百万円 8,889	百万円 8,967

	1口当たり 当期純利益 (注)	1口当たり 分配金(利益超過 分配金は含まない) (注)	1口当たり 利益超過 分配金 (注)	1口当たり 分配金 (利益超過分配金 を含む)(注)
2019年6月期 予想	円 1,546	円 1,546	円 14	円 1,560

(注) 期末発行済投資口の総口数：5,748,181口

なお、上記の運用状況及び分配金の予想においては、本自己投資口取得による影響は軽微であること、並びに2018年12月期及び2019年6月期中に行われる本自己投資口取得に係る取得口数等及び取得価額の総額を現時点で予想することは困難であることから、かかる自己投資口の取得及び消却の効果を考慮していません。本自己投資口の取得及び消却を考慮した場合の2019年6月期の運用状況及び分配金の予想（試算値）については、後記9ページ記載の（ご参考）をご参照ください。

【2019年12月期】

	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益	分配金総額
2019年12月期 予想	百万円 15,596	百万円 10,365	百万円 9,422	百万円 9,421	百万円 9,501

	1口当たり 当期純利益 (注)	1口当たり 分配金(利益超過 分配金は含まない) (注)	1口当たり 利益超過 分配金 (注)	1口当たり 分配金 (利益超過分配金 を含む)(注)
2019年12月期 予想	円 1,639	円 1,639	円 14	円 1,653

(注) 期末発行済投資口の総口数：5,748,181口

なお、上記の運用状況及び分配金の予想においては、本自己投資口取得による影響は軽微であること、並びに2018年12月期及び2019年6月期中に行われる本自己投資口取得に係る取得口数等及び取得価額の総額を現時点で予想することは困難であることから、かかる自己投資口の取得及び消却の効果を考慮していません。本自己投資口の取得及び消却を考慮した場合の2019年12月期の運用状況及び分配金の予想（試算値）については、後記9ページ記載の（ご参考）をご参照ください。

(ご参考)

2018年12月期、2019年6月期及び2019年12月期の運用状況及び分配金の予想に関する前提条件は、別紙1に記載のとおりです。

3. 修正の理由

2018年12月期の運用状況の予想については、足元の運営状況を反映して、予想の修正を行うものです。また、2019年6月期及び2019年12月期の運用状況及び分配金の予想については、現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づき、足元の運営状況を反映し検討を重ねた結果、概ね見込みが判明しましたので、公表することといたしました。各期の概況については、以下のとおりです。

なお、本日付「自己投資口取得に係る事項の決定に関するお知らせ（投資信託及び投資法人に関する法律第80条の5に基づく自己投資口の取得）」で公表しましたとおり、本投資法人は本自己投資口取得及び消却を実施する予定ですが、各期における影響は軽微であると見込まれること及び本自己投資口取得による取得投資口数が未確定であることから、分配金予想の前提には織り込んでいません。また、本投資法人は、2018年12月期においては、利益超過分配金の額を調整することにより1口当たり分配金を維持することを予定していることから、2018年12月期中の自己投資口の取得の状況に拘わらず、1口当たり分配金の額には影響は生じない見込みです。本自己投資口取得において、取得し得る投資口の総数の上限に至るまで自己投資口を取得し、取得した全ての自己投資口を消却した場合の2019年6月期及び2019年12月期の概況については、後記9ページ記載の（ご参考）をご参照ください。

【2018年12月期】

2018年12月期においては、2018年10月までの実績を踏まえ、NOI（注1）が対前年比+2.6%成長することを見込んでいます。2018年9月には関西地方及び北海道において自然災害が発生しましたが、ポートフォリオ全体に与える影響は軽微でした。ホテルポートフォリオ（注2）のRevPAR（注3）は2018年12月期においては2018年10月まで対前年比+1.8%の成長を記録しており、この実績を踏まえた2018年12月期の予想は同+2.7%の成長、NOIについては+2.1%の成長を見込んでいます。2018年6月の住宅宿泊事業法（民泊法）の施行以降、本投資法人が首都圏において保有しているホテルは好調に推移しており、RevPARは同8.6%、NOIは同10.3%の成長をそれぞれ見込んでいます。

住居ポートフォリオ（注4）も好調に推移しており、当期におけるNOI（注5）は対前年比4.4%の成長を見込んでいます。継続的に実施している賃料上昇に向けた取組みにより、2018年10月末時点の平均賃料坪単価は、前年同月末比+2.1%となりました。2018年12月期における新規契約賃料は従前賃料比で+3.3%、更新契約賃料は従前賃料比で+5.4%、それぞれ上昇し、新規契約・更新契約合計の賃料は、従前賃料比で+4.4%上昇しました。また、更新契約における賃料上昇契約の割合は、2018年12月期においては、同年10月末日までの実績ベースで55.0%となり、前年年間の54.2%を0.8ポイント上回りました。なお、同期間で更新期日を迎えた既存テナントの更新割合は79.2%と引き続き高水準で推移しています。

(注1) 以下の(注2)及び(注4)記載のホテル51物件及び住居64物件のデータに基づいています。なお、NOIには、シェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテルを裏付資産とするキングダム特定目的会社（以下「本TMK」といいます。）の優先出資証券からの想定配当額を含めています。但し、本TMKの事業年度は、毎年4月1日から9月30日まで及び10月1日から翌年3月31日までであり、本投資法人は各事業年度終了後3カ月以内に優先出資証券に係る配当金を受領することとなり本TMKから月次で配当を受領するわけではないため、各月に係る想定配当額は、裏付資産であるシェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテルの各月の3か月前にあたる月の業績をベースに、当該3か月前の月の本TMK自体の運営管理、借入利息の各種費用の想定額（当該3か月前の月が属する事業年度における本TMKの予算を月次換算した金額）を差し引いて算出した想定配当額に、本投資法人の優先出資証券保有割合に相当する

49.0%を乗じて算出した参考値です。また、本投資法人が2018年9月に取得したウェスティン・グランドケイマン・セブンマイルビーチ・リゾート&スパ及びサンシャイン・スイーツ・リゾートを裏付資産とする海外不動産匿名組合出資持分からの想定配当額は含みません。なお、NOIは速報値であり、決算確定時に変動する可能性があります。以下同じです。

- (注2) 2018年12月期の期初時点で保有のホテル60物件(本投資法人が保有する特定目的会社の優先出資証券の裏付資産である「シエラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテル」を含みます。)から固定賃料9物件を除いた51物件のデータに基づき記載しています。固定賃料9物件は、「D29 スーパーホテル新橋・烏森口」、「D33 コンフォートホテル富山駅前」、「D36 スーパーホテル東京・JR立川北口」、「D37 スーパーホテルJR上野入谷口」、「D39 コンフォートホテル黒崎」、「D40 コンフォートホテル前橋」、「D41 コンフォートホテル燕三条」、「D42 コンフォートホテル北見」及び「D48 高松 東急REIホテル」となります。
- (注3) 「RevPAR」とは1日当たり総客室数当たり客室収入(Revenues Per Available Room)をいい、一定期間の客室収入合計を同期間の総客室数(客室数×日数)合計で除して算出され、客室稼働率をADRで乗じた値と同値となります。
- (注4) 2018年12月期の期初時点で保有の住居64物件のデータに基づき記載しています。
- (注5) 2017年7月1日から2017年12月末日までに取得した物件については、2017年7月1日から本投資法人が保有していると仮定しており、本投資法人の取得前の運用実績及び想定配当額はそれぞれの売主から入手したデータを使用しています。以下、同じです。

(参考)

ホテルポートフォリオ指標(ホテル51物件ベース)(注1)

	2018年				
	6月期 (実績)	12月期 (前回予想)	12月期 (今回予想)	年間合計 (前回予想)	年間合計 (今回予想)
客室稼働率(注2)	88.2%	91.3%	90.8%	89.8%	89.5%
ADR(円)(注3)	10,080	11,120	11,148	10,613	10,626
RevPAR(円)	8,887	10,153	10,122	9,526	9,510
GOP(百万円) (注4)	8,005	9,793	9,706	17,798	17,711

前年同期比

	2018年				
	6月期 (実績)	12月期 (前回予想)	12月期 (今回予想)	年間合計 (前回予想)	年間合計 (今回予想)
客室稼働率	0.0pt	+0.8pt	+0.2pt	+0.4pt	+0.1pt
ADR(円)	-0.5%	+2.2%	+2.5%	+1.0%	+1.1%
RevPAR(円)	-0.4%	+3.0%	+2.7%	+1.4%	+1.2%
GOP(百万円)	-0.9%	+3.1%	+2.2%	+1.2%	+0.8%

(注1) ホテル51物件の定義については前記「注2」をご参照ください。

(注2) 「客室稼働率」は、次の計算式により算出しています。

客室稼働率=対象期間中に稼働した延べ客室数÷対象期間中の総客室数(客室数×日数)

(注3) 「ADR」とは、平均客室単価(Average Daily Rate)をいい、一定期間の客室収入合計(サービス料を除きます。)を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。

(注4) 「GOP」とは、ホテルの売上高からホテル営業に係る費用(人件費、水道光熱費、広告費等の諸費用)及びオペレーターへの管理業務委託手数料(ある場合)を控除した額をいいます。

(注5) 客室稼働率及び増減率は小数点以下第2位を四捨五入、ADR及びRevPARは単位未満を四捨五入、売上高は単位未満を切り捨てて記載しています。

住居ポートフォリオ指標（住居64物件ベース）（注1）

	2018年				
	6月期 (実績)	12月期 (前回予想)	12月期 (今回予想)	年間合計 (前回予想)	年間合計 (今回予想)
稼働率	95.6%	96.0%	95.8%	95.8%	95.7%
平均賃料坪単価（円）	9,737	9,856	9,822	9,796	9,779
NOI（百万円）（注2）	2,531	2,522	2,553	5,054	5,085

前年同期比

	2018年				
	6月期 (実績)	12月期 (前回予想)	12月期 (今回予想)	年間合計 (前回予想)	年間合計 (今回予想)
稼働率	+0.4pt	+1.3pt	+1.0pt	+0.9pt	+0.7pt
平均賃料坪単価（円）	+2.6%	+2.4%	+2.1%	+2.5%	+2.3%
NOI（百万円）（注2）	+3.1%	+3.1%	+4.4%	+3.1%	+3.8%

(注1) 住居64物件の定義については前記「注4」をご参照ください。

(注2) NOIの比較に当たっては、一時的な収益である保険金収入とそれに対応する修繕費等の費用を除外しています。

【2019年6月期及び2019年12月期】

ホテルポートフォリオ（注1）につきましては、NOIは前年比で1.6%成長する見込みであり、国内ホテルは1.1%、海外ホテル2物件は4.8%の成長を見込んでいます。国内ホテルについては、2019年6月期において、ADRは前年同期比+1.4%、稼働率及びRevPARはそれぞれ同1.2pt及び2.8%増加する見込みです。2019年12月期においてはADRが前年同期比で0.3%減少するものの、稼働率及びRevPARは前年同期比でそれぞれ1.1pt及び0.9%増加することを見込んでいます。海外ホテルについては、2019年6月期において、稼働率は前年同期比0.9ptの減少を見込むものの、ADRは同+5.9%、RevPARは同4.8%増加する見込みです。2019年12月期においてはADRは同0.4%の上昇を見込むものの、稼働率の同6.8pt減少により、RevPARは同8.6%減少する見込みです。2019年年間ではADRは同4.2%の上昇を見込むものの、稼働率の同3.9pt減少により、RevPARは同0.7%減少する見込みです。

2018年10月までの過去12ヶ月間における訪日外国人旅行者数は31百万人と前年比11.9%増加しており、この動向は2019年も継続することが見込まれています。本投資法人のホテルは、2018年のNOIの約36.6%を創出している首都圏のポートフォリオが、民泊新法の施行以降恩恵を受けています。また、日本政府は2019年においてゴールデンウィークにおける10連休の実現に向けて取り組みを進めています。また、2019年秋にはラグビーワールドカップの日本開催が予定されており、東京のみならず、日本各地において外国人旅行者の増加が見込まれます。

このようなマクロ動向に加え、本投資法人の保有ホテルの主要オペレーターであるマイステイズ・ホテル・マネジメント株式会社（以下「MHM」といいます。）では、オペレーションの改善に取り組んでいます。MHMは、マルチ・リングルスタッフの採用を継続し、ホテル及び本社に配置することにより、

宿泊客の約4割を占め、拡大しているインバウンド旅行客の需要に応えます。また、かかるスタッフの採用は、リアルエージェント及び法人売上げの拡大を企図して本社部門においても行われており、より多様化したチャネルを構築することにより市場環境の変化に伴うリスクの軽減にも資するものと考えています。これに併せて、MHMでは英語圏のみならず特に台湾、中国及び韓国にフォーカスした海外市場向けのデジタル広告を拡大しています。かかる展開は、台湾、シンガポール、欧州及び米国における英語及び中国語を話すトラベル・インフルエンサー及び著名人との複数のコラボレーションなど、日本国外におけるインフルエンサーやパートナーとのマーケティング活動により補完されています。

MHMは、AIを活用したレベニューマネジメントシステムを各ホテルに導入し、当初取り組んできたオーバーブッキングに加え、価格決定にも関与させる予定です。また、2019年にはこれまで改良を重ねてきたウェブサイトをさらに改良するとともに、直接予約を容易にすべく予約エンジンの改良にも取り組む予定です。また、MHMは、包括的なCRM（カスタマー・リレーション・マネジメント）システムの導入を完了する予定であり、本投資法人のホテルポートフォリオに統合された場合には、リピート顧客を増加させる適切な複層のロイヤルティプログラムの導入や、向上した顧客体験に基づくダイレクトブッキングやブランド力の向上が期待できます。

MHMはまた、ホテルにおける経費管理の向上や省エネルギーにも引き続き取り組んでおり、2018年には本投資法人が保有する38ホテルにおいてエレベーター及びビルメンテナンス費用を13.9%削減し、エレベーターの保守費用を本投資法人が保有する34ホテルにおいて年間ベースで50.4%削減しています。MHMはLED照明やインバーターの利用、シャワーヘッドの交換等により省エネルギー及び資源の節約を追求しており、また、電力契約の入札等により電気料金の逡減にも取り組んでいます。

ケイマン諸島への航空機による訪問者数は、2018年10月までの過去12ヶ月間において前年同期比13.1%増を記録しました。この増加基調は、2019年第1四半期における空港拡張工事が完了により、持続すると見られています。ケイマン諸島へは現在、米国の10都市から直行便が就航していますが、航空会社3社が今後直行便を開設する計画を発表しています。空港の拡張とスターウッドとマリオットのリワード・プログラムにより、ウェスティン・グランド・ケイマンはマリオットのリワード利用需要を活用しつつ、短期宿泊者及びADRの高い団体客の増加に注力しています。また、手の届くラグジュアリーと快適なサービス体験を求める雰囲気の提供へのコミットを反映したサービスの一段の向上を目指しています。団体セグメントにおいては、オフシーズンにおける団体予約の増加に精力的に取り組むとともに、2020年における新たなホテル開業に先立って、収益性の高い複数年予約を獲得すべく直販に積極的に取り組んでいます。

住居ポートフォリオ（注2）については、積極的なアセットマネジメントの実施により、継続的に内部成長を実現し、NOIは前年比で2.2%増加するものと見込んでいます。稼働率は95.7%から96.3%へ上昇し、平均賃料坪単価は9,779円から9,908円へ前年比で1.3%上昇することを見込んでいます。

その結果、2019年6月期の1口当たり予想分配金は1,560円（前年同期比9.1%増）、2019年12月期の1口当たり予想分配金は1,653円（同1.8%減）、6月期と12月期とを合計した2019年年間の1口当たり予想分配金は3,213円（前年比3.2%増）となり、2019年においても着実な成長を見込んでいます。

（注1） 本投資法人が2018年10月末時点で保有する国内ホテル64物件（本投資法人が保有する特定目的会社の優先出資証券の裏付資産である「シェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテル」を含みます。）及び海外ホテル2物件から固定賃料9物件を除いた57物件のデータに基づき記載しています。固定賃料9物件は、「D29 スーパーホテル新橋・烏森口」、「D33 コンフォートホテル富山駅前」、「D36 スーパーホテル東京・JR立川北口」、「D37 スーパーホテルJR上野入谷口」、「D39 コンフォートホテル黒崎」、「D40 コンフォートホテル前橋」、「D41 コンフォートホテル燕三条」、「D42 コンフォートホテル北見」及び「D48 高松 東急REI ホテル」となります。

（注2） 2018年12月期の期初時点で保有の住居64物件のデータに基づき記載しています。

(参考)

ホテルポートフォリオ指標 (国内ホテル 55 物件ベース) (注)

	2019 年		
	6 月期 (今回予想)	12 月期 (今回予想)	年間合計 (今回予想)
客室稼働率	89.3%	91.7%	90.5%
ADR (円)	10,325	11,222	10,783
RevPAR (円)	9,221	10,294	9,762
GOP (百万円)	9,197	11,012	20,210

前年同期比

	2019 年		
	6 月期 (今回予想)	12 月期 (今回予想)	年間合計 (今回予想)
客室稼働率	+1.2pt	+1.1pt	+1.2pt
ADR (円)	+1.4%	-0.3%	+0.5%
RevPAR (円)	+2.8%	+0.9%	+1.8%
GOP (百万円)	+2.1%	+0.9%	+1.5%

(注) 国内ホテル 55 物件の定義については前記「注 1」をご参照ください。

ホテルポートフォリオ指標 (海外ホテル 2 物件ベース) (注)

	2019 年		
	6 月期 (今回予想)	12 月期 (今回予想)	年間合計 (今回予想)
客室稼働率	88.6%	69.3%	78.9%
ADR (米ドル)	376.45	286.48	336.58
RevPAR (米ドル)	333.47	198.66	265.51
GOP (米ドル)	24,436,335	13,165,881	37,602,216

(注) ウェスティン・グランドケイマン・セブンマイルビーチ・リゾート&スパ及びサンシャイン・スイーツ・リゾートをいいます。

前年同期比

	2019 年		
	6 月期 (今回予想)	12 月期 (今回予想)	年間合計 (今回予想)
客室稼働率	-0.9pt	-6.8pt	-3.9pt
ADR (米ドル)	+5.9%	+0.4%	+4.2%
RevPAR (米ドル)	+4.8%	-8.6%	-0.7%
GOP (米ドル)	-0.3%	+10.4%	+3.2%

住居ポートフォリオ指標（住居 64 物件ベース）（注 1）

	2019 年		
	6 月期 (今回予想)	12 月期 (今回予想)	年間合計 (今回予想)
稼働率	96.1%	96.4%	96.3%
平均賃料坪単価（円）	9,904	9,911	9,908
NOI（百万円）（注 2）	2,584	2,611	5,195

前年同期比

	2019 年		
	6 月期 (今回予想)	12 月期 (今回予想)	年間合計 (今回予想)
稼働率	+0.5pt	+0.7pt	+0.6pt
平均賃料坪単価（円）	+1.7%	+0.9%	+1.3%
NOI（百万円）（注 2）	+2.1%	+2.3%	+2.2%

（注 1）住居 64 物件の定義については前記「注 2」をご参照ください。

（注 2）NOI の比較に当たっては、一時的な収益である保険金収入とそれに対応する修繕費等の費用を除外しています。

これらを前提とした 2018 年及び 2019 年の年間の 1 口当たり当期純利益及び 1 口当たり分配金の予想は以下のとおりです。

【2018 年年間】（2018 年 6 月期及び 2018 年 12 月期の合算）

	1 口当たり 当期純利益 (注)	1 口当たり 分配金 (利益超過 分配金は含まない) (注)	1 口当たり 利益超過 分配金 (注)	1 口当たり 分配金 (利益超過 分配金を含む) (注)
前回発表予想 (A) (2018 年 8 月 22 日付)	円 2,995	円 2,946	円 167	円 3,113
今回修正予想 (B)	円 3,033	円 2,984	円 129	円 3,113
増減額 (B) - (A)	円 38	円 38	円 ▲38	円 -
増減率 ((B) - (A)) / (A)	% 1.3	% 1.3	% ▲22.8	% -

(注) 期末発行済投資口の総口数：4,793,181 口（2018 年 6 月期）、5,748,181 口（2018 年 12 月期）

【2019 年年間】（2019 年 6 月期及び 2019 年 12 月期の合算）

	1 口当たり 当期純利益 (注)	1 口当たり 分配金 (利益超過 分配金は含まない) (注)	1 口当たり 利益超過 分配金 (注)	1 口当たり 分配金 (利益超過 分配金を含む) (注)
2019 年 6 月期及び 12 月期合算予想	円 3,185	円 3,185	円 28	円 3,213

(注) 期末発行済投資口の総口数：5,748,181 口（2019 年 6 月期及び 2019 年 12 月期）

なお、上記の運用状況及び分配金の予想においては、本自己投資口取得による影響は軽微であること、並びに 2018 年 12 月期及び 2019 年 6 月期中に行われる本自己投資口取得に係る取得口数等及び取得価額の総額を現時点で予想することは困難であることから、かかる自己投資口の取得及び消却の効果を考慮していません。本自己投資口の取得及び消却を考慮した場合の 2019

年間の運用状況及び分配金の予想（試算値）については、後記9ページ記載の（ご参考）をご参照ください。

（参考）

本投資法人は、2018年12月13日から2019年2月28日までの期間を取得期間として本自己投資口取得を実施することを決定しており、また、取得した自己投資口について取得した各期の期末日までに全て消却することを予定しています。本自己投資口取得において、2018年12月期及び2019年6月期に取得する取得口数及び取得価額の総額を現時点で予想することは困難ですが、本投資法人は、2018年12月期においては、利益超過分配金の額を調整することにより1口当たり分配金を維持することを予定していることから、2018年12月期中の自己投資口の取得の状況に拘わらず、1口当たり分配金の額には影響は生じない見込みです。また、本自己投資口取得に係る取得期間の末日までに取得し得る投資口の総数の上限に至るまで自己投資口を取得し、取得した全ての自己投資口を消却した場合の、本自己投資口取得が2019年6月期及び2019年12月期における1口当たり分配金に与える影響は以下のとおりです。

【2019年6月期】

	1口当たり 当期純利益	1口当たり 分配金(利益超過 分配金は含まない)	1口当たり 利益超過 分配金	1口当たり 分配金 (利益超過分配金 を含む)
(本自己投資口取得を 勘案しない場合の) 2019年6月期予想 (A)	円 1,546	円 1,546	円 14	円 1,560
(本自己投資口取得を 勘案する場合の) 2019年6月期予想 (B) (注1) (注2)	円 1,570	円 1,570	円 14	円 1,584
本自己投資口取得が与 える影響 (B) - (A)	円 24	円 24	円 -	円 24

【2019年12月期】

	1口当たり 当期純利益	1口当たり 分配金(利益超過 分配金は含まない)	1口当たり 利益超過 分配金	1口当たり 分配金 (利益超過分配金 を含む)
(本自己投資口取得を 勘案しない場合の) 2019年12月期予想 (A)	円 1,639	円 1,639	円 14	円 1,653
(本自己投資口取得を 勘案する場合の) 2019年12月期予想 (B) (注1) (注2)	円 1,663	円 1,663	円 14	円 1,677
本自己投資口取得が与 える影響 (B) - (A)	円 24	円 24	円 -	円 24

【2019 年年間】（2019 年 6 月期及び 2019 年 12 月期の合算）

	1 口当たり 当期純利益	1 口当たり 分配金 (利益超過 分配金は含まない)	1 口当たり 利益超過 分配金	1 口当たり 分配金 (利益超過分配金 を含む)
(本自己投資口取得を 勘案しない場合の) 2019 年年間予想 (A)	円 3,185	円 3,185	円 28	円 3,213
(本自己投資口取得を 勘案する場合の) 2019 年年間予想 (B) (注1) (注2)	円 3,233	円 3,233	円 28	円 3,261
本自己投資口取得が与 える影響 (B) - (A)	円 48	円 48	円 -	円 48

(注1) 本自己投資口取得において、本投資法人の投資口の 2018 年 12 月 11 日の終値である 46,900 円で概ね取得し得る投資口の総数の上限 (86,000 口) に至るまで自己投資口を取得し、取得した全ての自己投資口を 2019 年 6 月期末までに消却した場合の各期の期末発行投資口総数 5,662,181 口を前提とした試算値です。取得し得る投資口の総数の上限若しくは投資口の取得価額の総額の上限のいずれかに達した時点、又は上記の取得期間が満了した時点で、本自己投資口取得は終了する予定であるため、本自己投資口取得における取得投資口数は、本投資法人の投資口価格水準や流動性、市場動向等によって変動します。なお、上表に記載の本自己投資口取得を勘案する場合の各予想値及び本自己投資口取得が与える影響の各予想値も、本自己投資口取得における取得投資口数及び取得価格等によって変動します。

(注2) 本投資口取得により影響を受ける事項を除き、別紙 1 に記載の前提条件に基づいて算出しています。

以上

* 本投資法人のホームページアドレス：<http://www.invincible-inv.co.jp/>

<2018年12月期、2019年6月期及び2019年12月期の運用状況及び分配金の予想に関する前提条件>

項目	前提条件																												
計算期間	2018年12月期：2018年7月1日～2018年12月31日（184日間） 2019年6月期：2019年1月1日～2019年6月30日（181日間） 2019年12月期：2019年7月1日～2019年12月31日（184日間）																												
運用資産	本日現在の保有資産（129物件及び特定目的会社の優先出資証券1銘柄並びに匿名組合出資持分1銘柄）につき、2019年12月期末まで運用資産に異動がないことを前提としています。																												
発行済投資口の総口数	2018年12月期末発行済投資口の総口数：5,748,181口 2019年6月期末発行済投資口の総口数：5,748,181口 2019年12月期末発行済投資口の総口数：5,748,181口 本日現在の発行済投資口の総口数5,748,181口につき、2019年12月期末まで異動がないことを前提としています。 なお、実際には2018年12月期及び2019年6月期において自己投資口の取得・消却を行い、各期末における発行済投資口の総口数に異動が生じる可能性があります。業績予想への影響は軽微であると見込まれること及び本自己投資口取得による取得投資口数が未確定であることから前提には織り込んでいません。																												
有利子負債	2018年12月期末有利子負債残高：229,873百万円（借入金：225,873百万円、投資法人債4,000百万円） 2019年6月期末有利子負債残高：229,873百万円（借入金：225,873百万円、投資法人債4,000百万円） 2019年12月期末有利子負債残高：228,774百万円（借入金：224,774百万円、投資法人債4,000百万円） 本日現在の有利子負債残高229,873百万円のうち、2019年8月2日に返済期限を迎える消費税還付対応借入金1,099百万円については、2019年12月期中に返済することを想定しています。その他、2019年6月期及び2019年12月期に返済期限を迎える借入金については、同条件での借換えを行うことを前提としています。 それ以外は、2019年12月期末まで新規借入れ及び期限前弁済は行わないことを前提としています。																												
営業収益	営業収益については、以下のとおり想定しています。 <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th></th> <th>2018年12月期</th> <th>2019年6月期</th> <th>2019年12月期</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>・貸貸事業収入</td> <td>13,515百万円</td> <td>12,248百万円</td> <td>13,688百万円</td> </tr> <tr> <td>（うちホテル賃料）</td> <td>(9,794百万円)</td> <td>(8,497百万円)</td> <td>(9,948百万円)</td> </tr> <tr> <td>（うちホテル固定賃料）</td> <td>(4,909百万円)</td> <td>(4,168百万円)</td> <td>(5,044百万円)</td> </tr> <tr> <td>（うちホテル変動賃料）</td> <td>(4,884百万円)</td> <td>(4,329百万円)</td> <td>(4,904百万円)</td> </tr> <tr> <td>・受取配当金</td> <td>846百万円</td> <td>892百万円</td> <td>774百万円</td> </tr> <tr> <td>・受取分配金</td> <td>-</td> <td>1,782百万円</td> <td>1,133百万円</td> </tr> </tbody> </table> 優先出資証券に係る受取配当金については、取得銘柄のキャッシュ・フローの裏付けとなる裏付不動産の稼働状況予想及び特定目的会社で発生する費用の想定値を反映して予想値を算出しています。 海外不動産匿名組合出資持分に係る受取分配金については、初回の分配が本投資法人の2019年6月期中に実施される予定であることから、2018年12月期における受取分配金の計上はありません。 なお、海外不動産匿名組合出資持分に係る受取分配金については、2018年11月2日付「為替予約契約の解約及び為替オプション契約の締結に関するお知らせ」で公表のとおり、為替オプション取引により1米ドル=110.00円で為替レートを固定しているため、当該為替レートを前提としています。 本日現在の予想値に基づき算出しています。また、テナントによる賃料の滞納又は不払いがないことを前提としています。		2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期	・貸貸事業収入	13,515百万円	12,248百万円	13,688百万円	（うちホテル賃料）	(9,794百万円)	(8,497百万円)	(9,948百万円)	（うちホテル固定賃料）	(4,909百万円)	(4,168百万円)	(5,044百万円)	（うちホテル変動賃料）	(4,884百万円)	(4,329百万円)	(4,904百万円)	・受取配当金	846百万円	892百万円	774百万円	・受取分配金	-	1,782百万円	1,133百万円
	2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期																										
・貸貸事業収入	13,515百万円	12,248百万円	13,688百万円																										
（うちホテル賃料）	(9,794百万円)	(8,497百万円)	(9,948百万円)																										
（うちホテル固定賃料）	(4,909百万円)	(4,168百万円)	(5,044百万円)																										
（うちホテル変動賃料）	(4,884百万円)	(4,329百万円)	(4,904百万円)																										
・受取配当金	846百万円	892百万円	774百万円																										
・受取分配金	-	1,782百万円	1,133百万円																										

項目	前提条件			
営業費用	営業費用のうち賃貸事業費用については、以下のとおり想定しています。			
		2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期
	・維持管理費	660百万円	652百万円	638百万円
	(うち修繕費)	(21百万円)	(27百万円)	(26百万円)
	・公租公課(注)	551百万円	550百万円	665百万円
	・保険料	13百万円	13百万円	13百万円
	・減価償却費	3,091百万円	3,181百万円	3,232百万円
	・その他費用	173百万円	205百万円	169百万円
	賃貸事業費用合計	4,489百万円	4,604百万円	4,720百万円
	(注) 取得した物件の固定資産税及び都市計画税等については、前所有者との間で期間按分による計算を行い取得時に精算することとしており、当該精算金相当分が取得原価に算入されるため取得年の12月期までは費用計上されず、取得翌年の6月期から費用計上されます。			
NOI	営業費用のうち賃貸事業費用以外については、以下のとおり想定しています。			
		2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期
	・賃貸事業費用以外	520百万円	514百万円	510百万円
	(うち資産運用報酬)	(275百万円)	(300百万円)	(300百万円)
	NOIについては、以下のとおり想定しています。			
	2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期	
・NOI	12,963百万円	13,500百万円	14,108百万円	
(うちホテルNOI)	(9,375百万円)	(8,057百万円)	(9,404百万円)	
(うち住居NOI)	(2,557百万円)	(2,584百万円)	(2,611百万円)	
(うち受取配当金)	(846百万円)	(892百万円)	(774百万円)	
(うち受取分配金)	-	(1,782百万円)	(1,133百万円)	
「NOI」は、次の計算式により算出しています。 NOI = 不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用 + 減価償却費 + 優先出資証券の受取配当金 + 海外不動産匿名組合出資持分の受取分配金				
営業外費用	営業外費用については、以下のとおり想定しています。			
		2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期
	・支払利息	552百万円	600百万円	641百万円
	・融資関連費用	410百万円	298百万円	286百万円
	・投資法人債利息	8百万円	11百万円	11百万円
	・投資法人債発行費償却	2百万円	3百万円	3百万円
	・その他費用(公募増資にかかる新投資口発行費用)	200百万円	-	-
	営業外費用合計	1,174百万円	914百万円	943百万円

項目	前提条件								
1口当たり分配金	<p>1口当たり分配金は、本投資法人の規約に定める金銭の分配の方針を前提として算出しています。</p> <p>2018年12月期の分配金については、2018年12月期の当期純利益（8,177百万円）及び前期繰越利益剰余金（756百万円）の総額のうち、8,932百万円を利益配当として分配することを前提とします。これに利益超過分配741百万円を加え、分配金総額9,674百万円を分配（1口当たり分配金1,683円）する予定です。</p> <p>2019年6月期の分配金については、2019年6月期の当期純利益（8,889百万円）のうち、8,886百万円を利益配当として分配することを前提とします。これに利益超過分配80百万円を加え、分配金総額8,967百万円を分配（1口当たり分配金1,560円）する予定です。</p> <p>2019年12月期の分配金については、2019年12月期の当期純利益（9,421百万円）のうち、9,421百万円を利益配当として分配することを前提とします。これに利益超過分配80百万円を加え、分配金総額9,501百万円を分配（1口当たり分配金1,653円）する予定です。</p> <p>2018年12月期、2019年6月期及び2019年12月期における評価・換算差額等については、金利スワップ及び通貨オプションの繰延ヘッジ損益が発生しない前提で算出しています。</p> <p>運用資産の異動、テナントの異動等に伴う賃料収入の変動又は予期せぬ修繕の発生等を含む種々の要因により、1口当たり分配金は変動する可能性があります。</p>								
1口当たり利益超過分配金	<p>本投資法人は、分配金の額を決定するに際し、中期的な分配金の安定性を維持することが最も重要な要素のひとつであると考えており、資産の取得や資金調達等に関連して、投資口の希薄化又は多額の費用を計上することにより、1口当たり分配金が一時的に減少することが見込まれる場合に、当該資産の取得や資金調達等の効果が通期で寄与したものと仮定した場合の1口当たり分配金額を基準として分配金を平準化するために利益超過分配を実施する方針を採用することとしています。</p> <p>また、定期借地権償却、その他資産除去債務の償却など税務上と会計上の処理の差異は、法人税等の課税を生じさせる要因となりますが、そのような場合には、当該課税の軽減を目的として、利益超過分配の実施を検討する方針です。</p> <p>2018年12月期は、公募増資、資産取得及び借入の実施による一時費用を計上すること、国内ホテル4物件の取得による収益が2018年12月期の一部にのみ計上されること並びに海外不動産匿名組合出資持分の配当が2019年6月期から開始されることにより、1口当たり当期純利益が一時的に減少することが見込まれるため、分配金を平準化する観点から、1口当たり当期純利益が2018年6月期に実施された資産の譲渡及び資産の取得、2018年12月期に実施した資産の取得、資金借換え、公募増資及び第三者割当による新投資口の発行並びに新規借入れ実施後の平準化1口当たり当期純利益の水準に達しないと見込まれる額を基準として、その範囲内で、利益超過分配（1口当たり115円）を実施する予定です（注）。また、定期借地権償却、その他資産除去債務の償却などに関する「税務上と会計上の処理の差異から生じる差額の利益超過分配」（2018年12月期：1口当たり14円、2019年6月期：1口当たり14円、2019年12月期：1口当たり14円）を実施する予定です。</p> <table border="0" data-bbox="558 1635 1404 1702"> <tr> <td></td> <td style="text-align: center;">2018年12月期</td> <td style="text-align: center;">2019年6月期</td> <td style="text-align: center;">2019年12月期</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">・1口当たり利益超過分配金</td> <td style="text-align: center;">129円</td> <td style="text-align: center;">14円</td> <td style="text-align: center;">14円</td> </tr> </table> <p>（注）利益超過分配の詳細については、2018年6月期決算短信のほか、2018年7月17日付「2018年6月期（第30期）及び2018年12月期（第31期）の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」をご参照ください。</p>		2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期	・1口当たり利益超過分配金	129円	14円	14円
	2018年12月期	2019年6月期	2019年12月期						
・1口当たり利益超過分配金	129円	14円	14円						
その他	<p>法令、税制、会計基準等において、上記の予想数値に影響を与える改正が行われなことを前提としています。</p> <p>また、一般的な経済動向及び不動産市況等に不測の重大な変化が生じないことを前提としています。</p>								