

インヴィンシブル投資法人
新規6物件取得及び業績予想修正
説明資料

2016年1月20日



Invincible Investment
Corporation

TSE Code: 8963



<http://www.invincible-inv.co.jp/>

目次

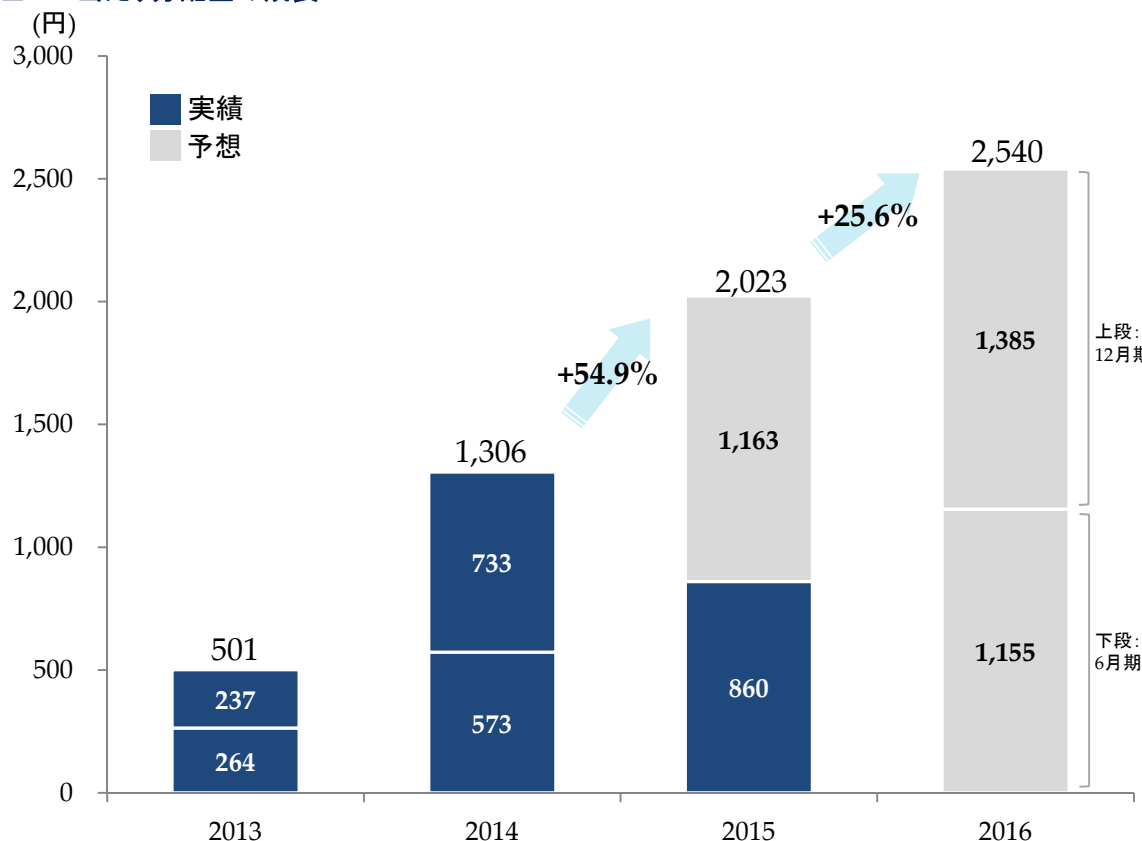
■ 1口当たり分配金の継続的成長	P. 3
■ ホテルアセットの力強い内部成長	P. 4
■ 取得予定資産の概要	P. 5
■ 本取得後のポートフォリオ概要	P. 6
■ スポンサーパイプラインによる更なる外部成長余力	P. 7
■ 安定的な住居ポートフォリオ	P. 8
■ 財務面の継続的改善	P. 9
■ ホテルセクターの強固なファンダメンタルズ	P. 10
■ 取得予定資産の概要	P. 12
■ 本資料に関する注意事項	P. 19

(注) 本資料では特に記載のない限り、金額は単位未満を切り捨て、比率は四捨五入により記載しています。

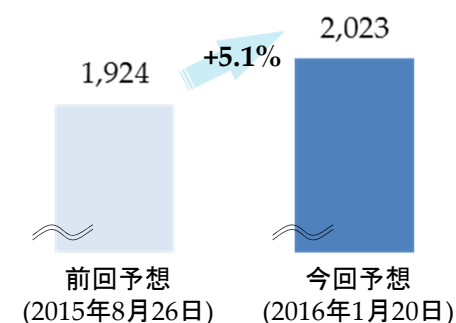
1口当たり分配金の継続的成長

- 前回予想を上回る力強い内部成長により、2015年年間DPU予想は、2014年年間DPU(1,306円) 比54.9%増の2,023円 (前回予想比 5.1%増)
- 既存物件の内部成長、2016年1月22日付新規6物件取得の効果により、2016年年間DPU予想を2,540円に上方修正(2015年比25.6%増)
- 過去1年、1口当たりNAV⁽¹⁾が64.8%成長する一方、投資法人の鑑定評価ベースLTVは44.0%に低下
- 資産価値向上により鑑定評価ベースLTVを低下させ、かつ、追加の投資口発行を伴わない物件取得が実現

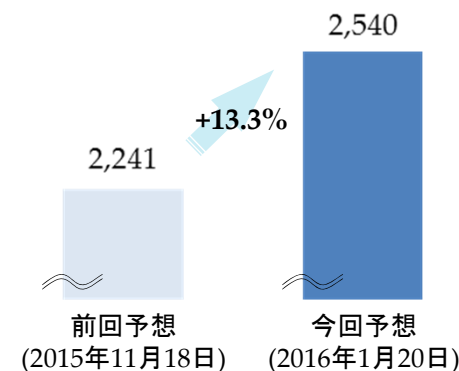
■ 1口当たり分配金の成長⁽²⁾



■ 2015年 年間DPU予想 (円)



■ 2016年 年間DPU予想 (円)



(注1) 2014年12月末時点の1口当たりNAV(26,671円)と2015年12月末時点の想定1口当たりNAV(43,976円)の比較。2015年12月末時点は未監査の数値に基づく試算値。

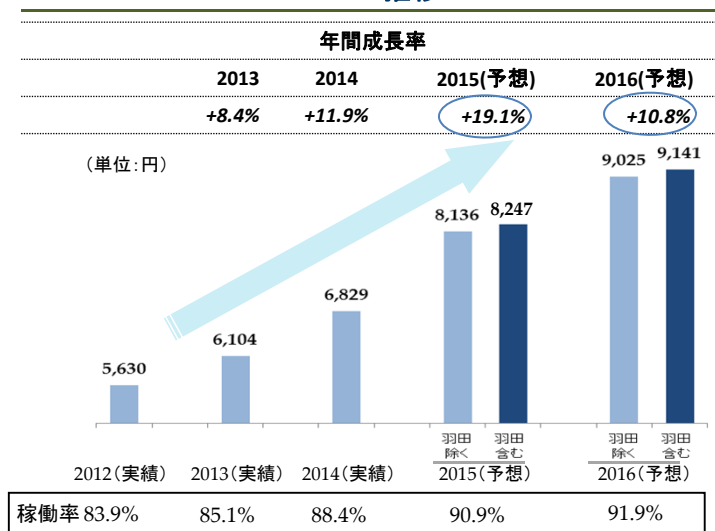
NAV=期末純資産額-未処分利益+期末鑑定評価額-有形固定資産

(注2) 2016年1月20日付公表の業績予想値に基づく

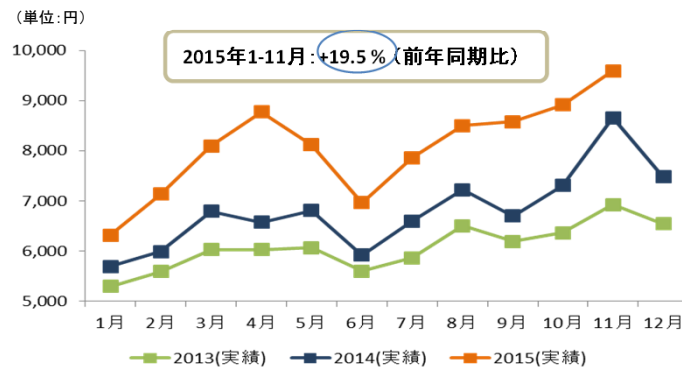
ホテルアセットの力強い内部成長

- ホテルのADR及びNOIの成長率は2013年から2015年にかけて加速
- 予想を上回る実績の伸びを観測。2016年予想におけるホテル成長率は2015年に対して低い水準で予算化
- 中国株式市場の乱高下等がありつつも、2015年の訪日客数は前年比47.1%増、過去最高の1,973万人を記録

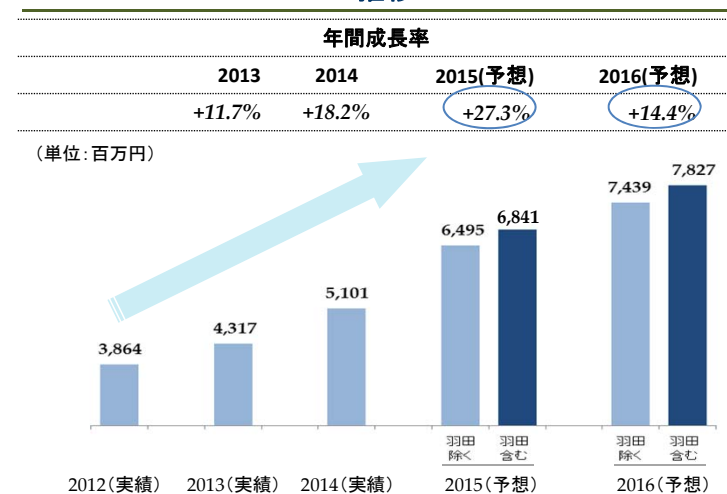
ADR 推移⁽¹⁾



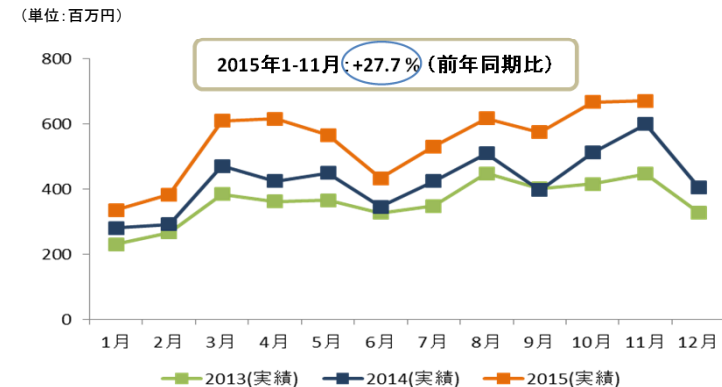
ADR 月次推移⁽¹⁾



NOI 推移^{(1) (2)}



NOI月次推移⁽¹⁾



(注1) 現時点保有ホテル37物件のうち33物件(スーパーホテル新橋・鳥森口、コンフォートホテル富山駅前、スーパーホテルJR上野入谷口及びスーパーホテルJR立川北口は除外)のデータに基づき記載しています。また、前年比は2016年は33物件ベース、2015年以前は33物件からホテルマイステイズ羽田を除いた32物件ベースで記載しています。

(注2) GOP算出にあたり、アパホテル横浜関内については、本投資法人が受領する賃料をGOPとして加算しています。

取得予定資産の概要

- スポンサーから宿泊特化型ホテル5物件、住居1物件を取得価格合計102億円、平均NOI利回り6.1%⁽¹⁾で取得
- 変動賃料によるアップサイドを追求するホテルと、固定賃料による安定性を確保するホテル及び住居を組み合わせた物件取得
- 2015年7月の増資後、本取得を含め 9物件、取得価格合計175億円を追加で取得

■ 取得予定資産の概要

取得物件数		● 6物件
取得予定価格合計		● 10,207百万円
鑑定価格合計		● 10,310百万円
ホテル5物件 平均	NOI利回り ⁽¹⁾	● 6.1%
	客室稼働率 ^{(2) (3)}	● 84.7%
	ADR ^{(2) (3)}	● 6,766円
	RevPAR ^{(3) (3)}	● 5,727円



ホテルマイステイズ
心斎橋



コンフォートホテル
黒崎



コンフォートホテル
前橋



コンフォートホテル
燕三条



コンフォートホテル
北見



ロイヤルパークス
桃坂

■ 取得予定資産の一覧

物件名	所在地	客室数／ 居室数	竣工時期 (改装時期)	総賃貸可能 面積(m ²)	取得予定価格 (百万円)	鑑定価格 (百万円)	NOI 利回り (1) (2)	稼働率 (1) (3)	ADR(円) (1) (3)	RevPAR(円) (1) (3)
ホテルマイステイズ心斎橋	大阪府大阪市	54	1985年 (2015年)	1,942.01	3,160	3,190	6.3%	95.0%	17,800	16,910
コンフォートホテル黒崎	福岡県北九州市	151	2009年 (－)	3,207.60	1,148	1,160	5.7%	80.0%	5,300	4,240
コンフォートホテル前橋	群馬県前橋市	153	2009年 (－)	3,360.96	1,128	1,140	6.0%	85.0%	6,000	5,100
コンフォートホテル燕三条	新潟県三条市	132	2007年 (－)	3,099.90	1,010	1,020	6.0%	85.0%	5,500	4,675
コンフォートホテル北見	北海道北見市	127	2008年 (－)	3,009.50	851	860	6.0%	85.0%	5,400	4,590
ロイヤルパークス桃坂	大阪府大阪市	144	2007年 (－)	8,776.26	2,910	2,940	6.3%	100.0%	－	－
総計	－	761	－	23,396.23	10,207	10,310	6.1%	－	－	－

(注1) NOI利回りは、鑑定評価書における直接還元法で算出された運営純収益(NOI)を取得予定価格で除して算出しています。

(注2) 稼働率、ADR、RevPARについては、鑑定評価書における直接還元法の数字を記載しています。

(注3) ホテルの稼働率は、客室稼働率を記載しています。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＝一定期間に稼働した延べ客室数÷(同期間の全客室数×同期間の営業日数)

「ADR」とは、平均客室単価(Average Daily Rate)をいい、一定期間の客室売上高合計(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。

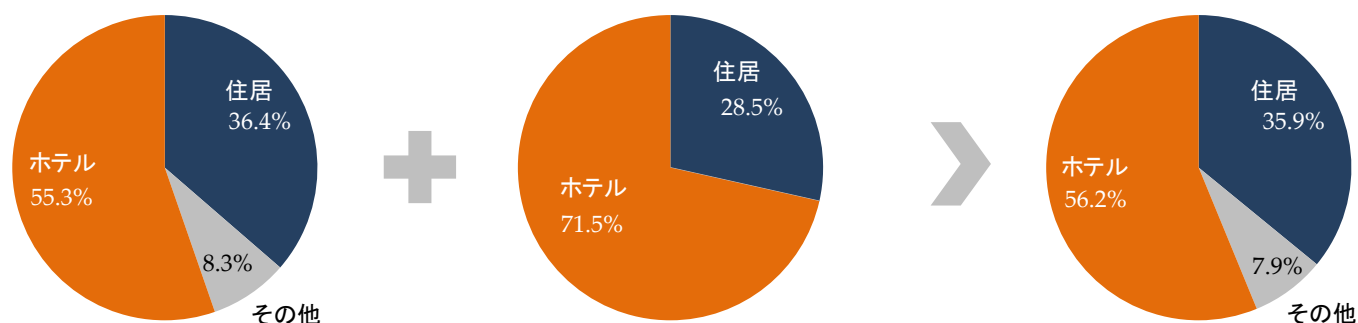
「RevPAR」とは1日当たり総客室数当たり客室売上高(Revenue Per Available Room)をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の総客室数(客室数×日数)合計で除して算出され、客室稼働率にADRを乗じた値と同値となります。

本取得後のポートフォリオ概要

- 本取得により、ポートフォリオは117物件、取得価格合計1,840億円に拡大
- ホテルは42物件に増加、ポートフォリオ全体に占める割合は56.2%へ
- 取得後のポートフォリオNOI利回りは7.0%と高水準を維持

	既存物件 (2016年1月20時点)		取得予定物件		本取得後 (2016年1月22日時点)
物件数(うち、ホテル数)	111 (37)	+	6 (5)	=	117 (42)
取得価格	173,815 百万円	+	10,207 百万円	=	184,022 百万円
鑑定評価額 ⁽¹⁾	214,933 百万円	+	10,310 百万円	=	225,243 百万円
借入金合計 ⁽²⁾	90,619 百万円	+	8,500 百万円	=	99,119 百万円
LTV ⁽²⁾	42.2 %	+	82.4 %	=	44.0%
NOI 利回り ⁽³⁾	7.1 %	+	6.1%	=	7.0%

<ポートフォリオ構成(用途別)⁽⁴⁾>



(注1)「鑑定評価額」については、既存物件については2015年12月末時点の鑑定評価額を、取得予定物件については取得時の鑑定評価額をもとに算出しています。

(注2)「借入金合計」は消費税還付対応借入金を除いた額を記載しています。また、LTVはこの数値に基いて算出しています。

(注3)「NOI 利回り」は、鑑定評価書における直接還元法で算出された運営純収益(NOI)を取得(予定)価格で除して算出しています。

(注4) 比率は取得(予定)価格に基づき算出しています。

スポンサーパイプラインによる更なる外部成長余力

- 本6物件の取得に合わせ、スポンサーとの覚書⁽¹⁾を更新。「シェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテル」を含むホテル10物件をパイプラインに追加
- パイプラインのホテル客室数 6,769室、賃貸可能戸数 743戸

■ 覚書対象ホテルの一覧⁽²⁾

物件名称	タイプ	所在地	客室数	訪日外国人 宿泊者数 上位10地域 ⁽³⁾
1 ホテルマイステイズ五反田駅前	宿泊特化型	東京都品川区	333	✓
2 ホテルマイステイズ赤坂	宿泊特化型	東京都港区	327	✓
3 ホテルマイステイズ金沢	宿泊特化型	石川県金沢市	244	
4 ホテルマイステイズ福岡天神	宿泊特化型	福岡県福岡市	217	✓
5 ホテルマイステイズ横浜関内	宿泊特化型	神奈川県横浜市	166	✓
6 ホテルマイステイズ浜松町	宿泊特化型	東京都港区	105	✓
7 リーガロイヤルホテル京都	フルサービス型	京都府京都市	489	✓
8 成田エクセルホテル東急	フルサービス型	千葉県成田市	706	✓
9 アートホテルズ札幌	フルサービス型	北海道札幌市	418	✓
10 ベストウェスタン ホテルフィノ札幌	宿泊特化型	北海道札幌市	242	✓
11 ベストウェスタン ホテルフィノ大分	宿泊特化型	大分県大分市	145	
12 高松東急REIホテル	宿泊特化型	香川県高松市	191	
13 ホテル ナクアシティ 弘前	フルサービス型	青森県弘前市	134	
14 別府亀の井ホテル	リゾートタイプ	大分県別府市	322	
15 フサキリゾートヴィレッジ	リゾートタイプ	沖縄県石垣市	195	✓
16 シェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテル	フルサービス型	千葉県浦安市	1,016	✓
17 ホテル新大阪コンファレンスセンター	宿泊特化型	大阪府大阪市	397	✓
18 アートホテルズ旭川	フルサービス型	北海道旭川市	265	✓
19 キャッスルイン金沢	宿泊特化型	石川県金沢市	206	
20 ホテルJALシティ松山	フルサービス型	愛媛県松山市	161	
21 ホテル上野イースト	宿泊特化型	東京都台東区	150	✓
22 (仮称)ホテルマイステイズ本町三丁目 (大阪)	宿泊特化型	大阪府大阪市	120	✓
23 キタホテル	宿泊特化型	北海道札幌市	86	✓
24 フレックスティン桜木町	宿泊特化型	神奈川県横浜市	70	✓
25 (仮称)ホテルマイステイズ蔵前	宿泊特化型	東京都墨田区	64	✓
ホテル合計			6,769	

(注1) 本投資法人が優先交渉権を有する物件に関する覚書。新規追加物件は青色でハイライトしています。

(注2) 本書の日付現在、本投資法人による取得の予定はありません。また、今後これらの物件を取得できる保証もありません。

(注3) 訪日外国人の延べ宿泊者数上位10都道府県に所在するホテル物件についてチェックしています。

シェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテル (アネックス棟増築)



ホテルマイステイズ赤坂 (開発)



リーガロイヤルホテル京都(リノベーション)



ホテルマイステイズ金沢 (開発)



ホテルマイステイズ浜松町

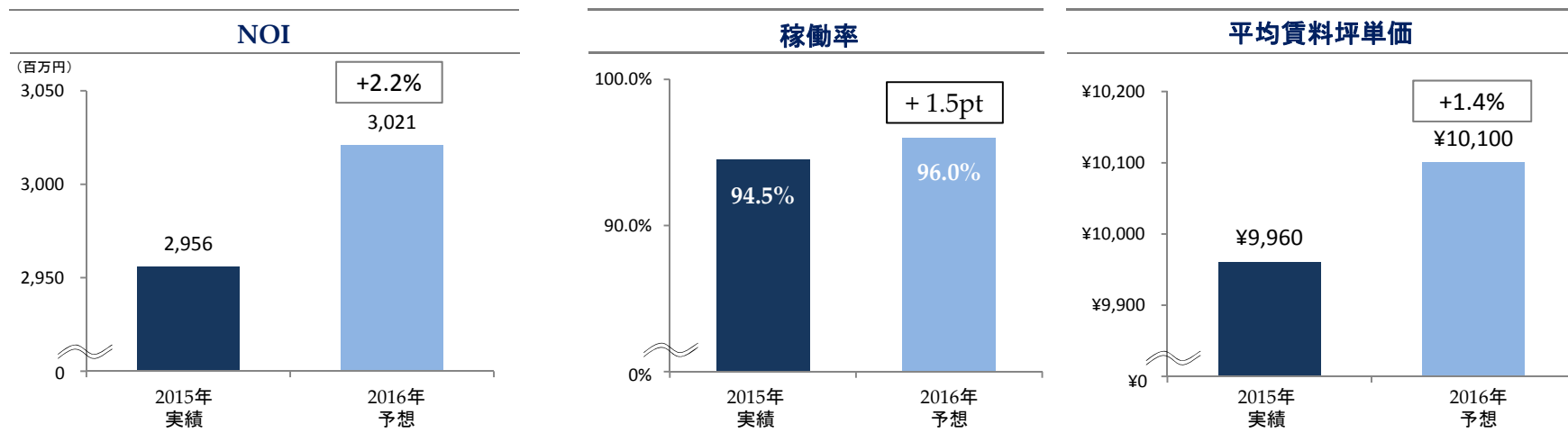


ホテルマイステイズ五反田駅前 (リノベーション/リブランディング)

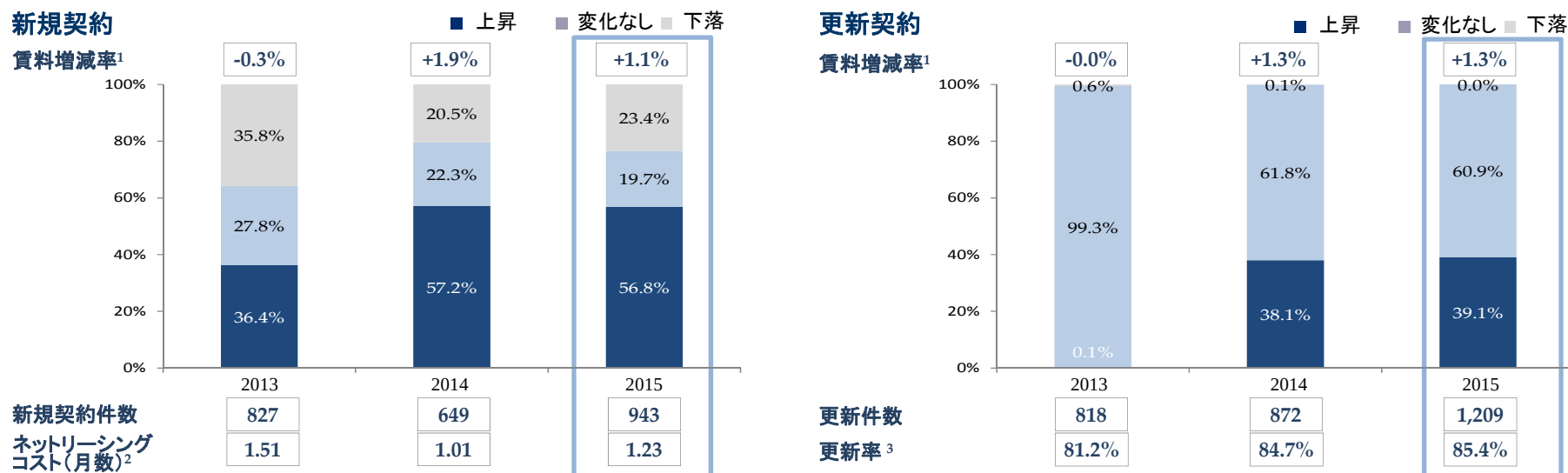


安定的な住居ポートフォリオ

- 住居ポートフォリオのNOIは2016年に2.2%成長を見込む
- 住居の2016年平均稼働率は前年比1.5ポイント増、同平均賃料坪単価は前年比1.4%上昇見込み



住居物件の賃料増額状況(新規及び更新契約)



(注1) 新規契約及び契約更新に際して、従前契約と比較した月額賃料の増加・減少を表します。

(注2) ネットリーシングコスト(月数) = 広告宣伝費(月数) + フリーレント(月数) - 礼金(月数)

(注3) 更新率は、期中更新件数を期中更新対象件数で除して計算しています。

財務面の継続的改善

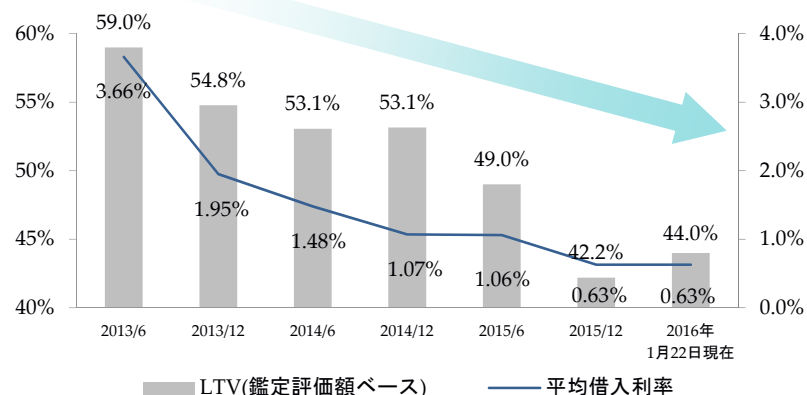
- 鑑定評価ベースLTVが44.0%に低下
- 本取組によりバンクフォーメーションの更なる強化を実現

借入の状況⁽¹⁾

ローン	借入期間	借入残高(百万円)	利率(年率)
ニューシンジケートローン (E)	3年	28,979	1ヵ月TIBOR+0.4%
	4年	28,979	1ヵ月TIBOR+0.5%
	5年	28,979	1ヵ月TIBOR+0.6%
	10ヶ月	1,080	1ヵ月TIBOR+0.2%
タームローン (A)	4年	3,682	1ヵ月TIBOR+0.5%
タームローン (B)	3年	4,250	1ヵ月TIBOR+0.4%
	5年	4,250	1ヵ月TIBOR+0.6%
	1年	498	1ヵ月TIBOR+0.2%
合計／平均借入利率	4年	100,697	0.63%

(注1) 平均借入期間については、消費税還付対応借入金を除いて算出しています。タームローン(B)の初回計算期間については、2ヵ月TIBORが適用されますが、ローンの平均借入比率(年率)は、本日時点の1ヵ月TIBORを適用し、算出しています。

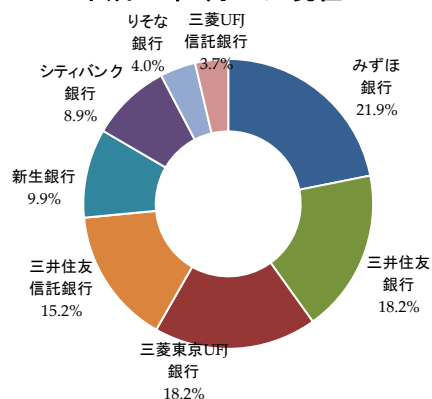
LTV⁽²⁾ (鑑定評価額ベース)と平均借入利率⁽³⁾



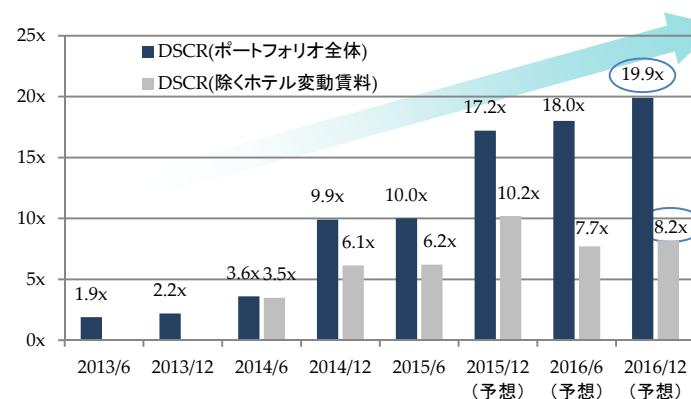
(注2) LTV(鑑定評価額ベース)=負債残高(消費税還付対応借入金を除く)÷鑑定評価額合計にて算出しています。
 (注3) 平均借入利率は各個別の借入に係る期末時点の借入残高に期末時点の適用利率を乗じたものの合計を期末時点の合計借入残高で除して算出しています。

バンクフォーメーション

平成28年1月22日現在



DSCR(ポートフォリオ全体)⁽⁴⁾ / DSCR(除くホテル変動賃料)⁽⁵⁾

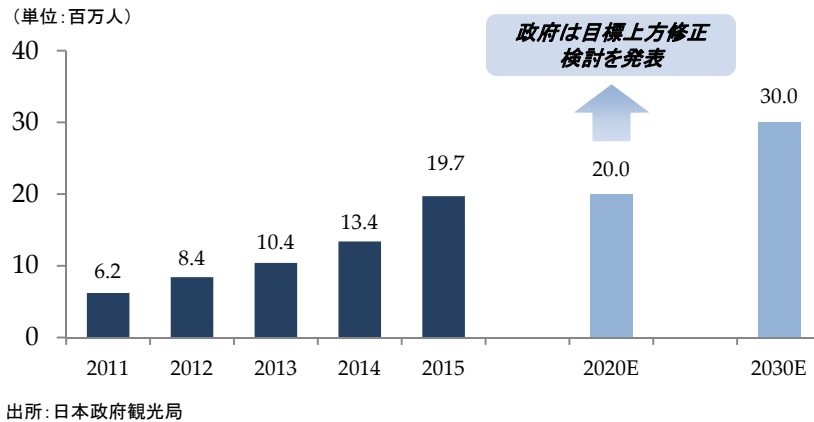


(注4) DSCR(ポートフォリオ全体)は、(営業利益+減価償却費+不動産等売却損益)÷(約定弁済額+支払利息)を基に算出しています。
 (注5) DSCR(除くホテル変動賃料)は、(営業利益-ホテル変動賃料+減価償却費+不動産等売却損)÷(約定弁済額+支払利息)を基に算出しています。

ホテルセクターの強固なファンダメンタルズ

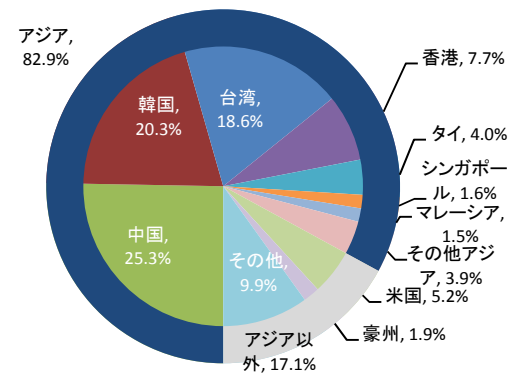
- わが国のインバウンド訪日客数の人口比は、2014年ベースで10.6%と主要国比で極めて低水準。政府の観光立国政策・マクロ面での構造変化等により、今後も大幅なインバウンド数の増加が見込まれる
- 新規ホテル供給は依然として低いレベルで推移、極めて逼迫した需給状況の継続が見込まれる

訪日外国人旅行者数



地域別訪日外国人 実績

2015年1月-12月総計: 19.73百万人(対前年比 +47.1%)

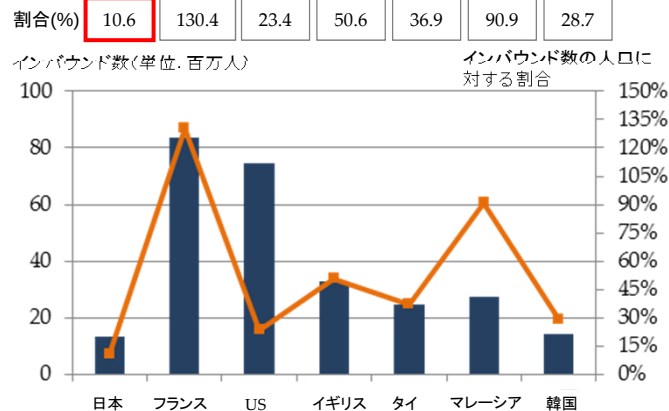


増加率上位5カ国

1位	中国	+107.3%
2位	香港	+64.6%
3位	ベトナム	+49.2%
4位	フィリピン	+45.7%
5位	韓国	+45.3%

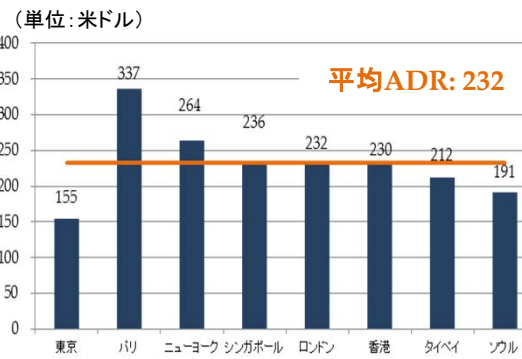
出所: 日本政府観光局

インバウンド数の人口に対する割合⁽⁴⁾⁽⁵⁾



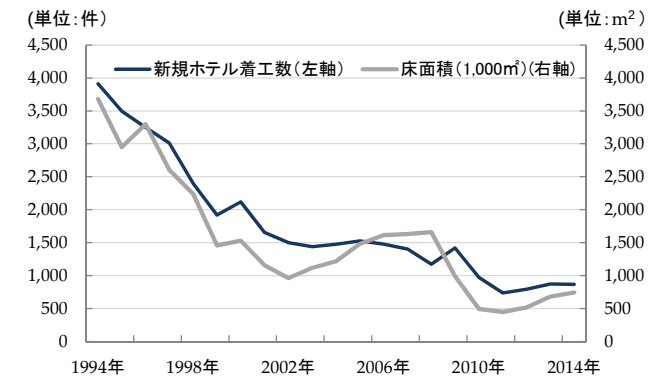
出所: IHS Global Insight、国連及び日本政府観光局のデータに基づき本資産運用会社が作成
(注4) 各年各国におけるインバウンド数÷各国の人口
(注5) G7及び韓国間での比較(2014年統計値ベース)

ADRの国際比較⁽⁶⁾



出所: STR Global Insight GLOBAL(2014年12月:Asia Pacific Hotel Industry Performance)のデータに基づき本資産運用会社が作成
(注6) 2014年年間データ

新規ホテル着工数



出所: 国土交通省

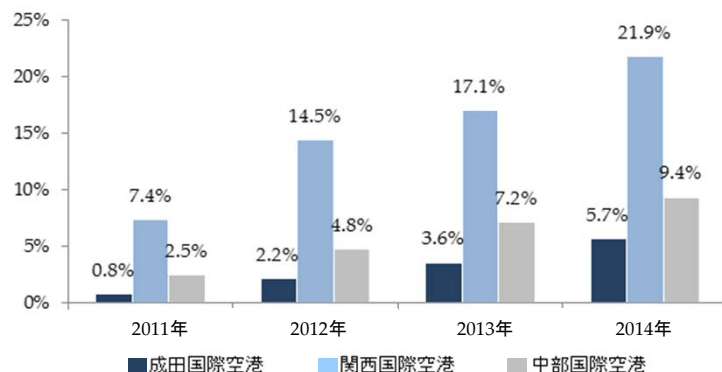
ホテルセクターの強固なファンダメンタルズ(続き)

空港発着枠拡大、LCC参入促進、査証発給要件緩和及び交通インフラ整備等、日本政府は観光立国政策を更に推進

拡大するインバウンド需要に対応したインフラ整備

- 成田国際空港・羽田空港の発着枠拡大**
 - 発着枠は2015年3月末日時点で74.7万回へと増加。なお、国土交通省に設置された有識者委員会は2020年までに両空港合計で更に約7.9万回増加させるよう提言
 - 成田国際空港・羽田空港の滑走路増設を検討中
- 成田国際空港・関西国際空港にLCC(格安航空会社)専用ターミナルをそれぞれ開設**
 - 2015年4月、成田国際空港LCC専用ターミナル開設
 - 2016年後半に関西国際空港でLCC専用ターミナル開設予定
- 北陸新幹線・北海道新幹線がそれぞれ2015年・2016年に開業(金沢まで延伸)・開業予定(函館まで延伸)**
- 羽田空港と東京都心間の新線を2025年頃までに建設する計画をJR東日本が発表**
- 成田国際空港から東京駅を経由し羽田空港に接続する新ルートを検討中**

主要空港におけるLCC市場シェア(1)



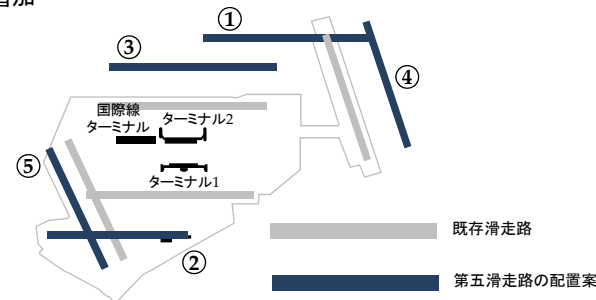
出所:成田国際空港、関西国際空港及び中部国際空港のデータに基づき本資産運用会社が作成
(注1)各年夏ダイヤの適当り便数に基づくシェア

査証発給要件緩和

	国名	内容
2015年	中国	発給要件の大幅な緩和
	インドネシア	事前登録に基づく免除
2014年	インドネシア・フィリピン・ベトナム	発給要件の大幅緩和
	インド	数次有効の短期滞在ビザ発行
	ミャンマー	数次有効の短期滞在ビザ発行
	カンボジア・ラオス	数次有効の短期滞在ビザ発行
2013年	インドネシア・フィリピン・ベトナム	数次有効の短期滞在ビザ発行
	タイ・マレーシア	免除
2012年	中国	数次有効の短期滞在発行 (東北・沖縄地方)

羽田空港への新鉄道路線及び第五滑走路計画

- 羽田空港と東京都心部を直接結ぶ鉄道新設計画により、羽田空港の利便性が向上
- 急速な需要拡大に対応するため、長期的観点から、国土交通省の関連団体は羽田空港にて滑走路を新設することを検討⁽²⁾
- 本計画が実現した場合は、羽田空港の発着枠は2025年までに13万回まで増加

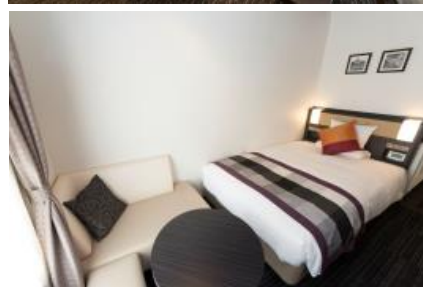


出所:外務省、国土交通省のデータに基づき、本資産運用会社が作成

(注2)新設滑走路の具体的な着工時期について、国土交通省による発表は行われていません。工事の期間は10~15年程度と予想されています。

取得予定資産の概要

ホテルマイステイズ心斎橋



物件名	ホテルマイステイズ心斎橋
所在地	大阪市中央区西心斎橋1-9-30
交通	御堂筋線「心斎橋」駅徒歩2分
建築時期	1984年9月
リノベーション時期	2015年3月
客室数	54室
延床面積	1,942.01㎡
地積	413.96㎡
デイリー / ウィークリー / マンスリー % (2015年4月-11月)	99.9% / 0.1% / 0.0%
稼働率(2016年)	91.4%
ADR (2016年)	14,904円
RevPAR (2016年)	13,626円
売上高(2016年)	281百万円
GOP / GOP比率 (2016年)	156百万円 / 55.7%
NOI (2016年)	150百万円
海外売上比率(2015年4月-11月)	58.3%
契約形態	固定賃料+変動賃料型

■ リノベーション(2015年1-3月)の概要

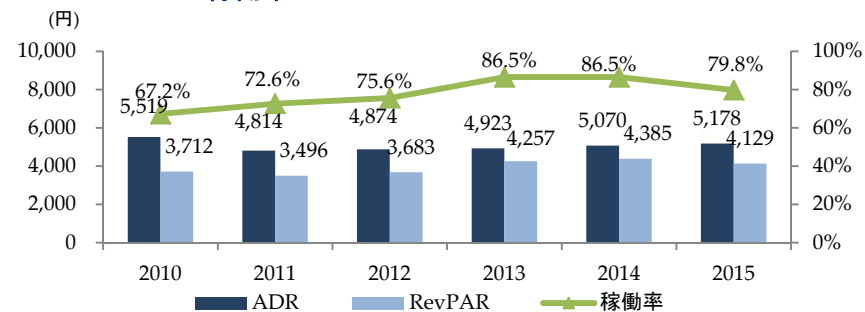


コンフォートホテル黒崎



物件名	コンフォートホテル黒崎
所在地	福岡県北九州市八幡西区黒崎3丁目13-13
交通	JR鹿児島本線「黒崎」駅徒歩3分
建築時期	2009年2月
リノベーション時期	-
客室数	151室
延床面積	3,207.6㎡
地積	826.45㎡
デイリー / ウィークリー / マンスリー	-
稼働率(2016年)	-
ADR (2016年)	-
RevPAR (2016年)	-
売上高(2016年)	-
GOP / GOP比率 (2016年)	-
NOI (2016年)	-
海外売上比率	-
契約形態	固定賃料

■ ADR/RevPAR/稼働率⁽¹⁾



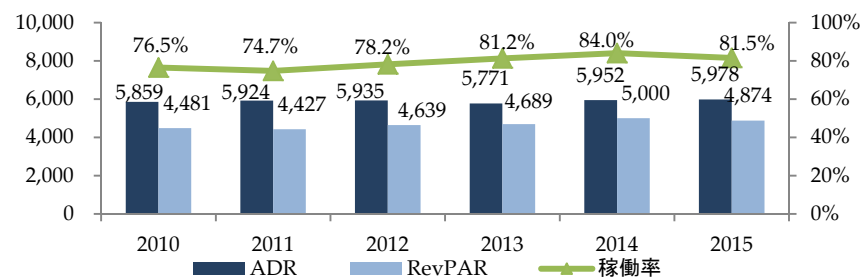
(注1) ADR、RevPAR、稼働率について、2010年から2014年は実績値、2015年は2014年12月から2015年11月までの12か月間の実績値を2015年の数値として記載しています。

コンフォートホテル前橋



物件名	コンフォートホテル前橋
所在地	群馬県前橋市表町2丁目18-14
交通	JR両毛線「前橋」駅徒歩3分
建築時期	2009年3月
客室数	153室
リノベーション時期	-
延床面積	3,660.96㎡
地積	874.39㎡
デイリー / ウィークリー / マンスリー	-
稼働率(2016年)	-
ADR (2016年)	-
RevPAR (2016年)	-
売上高(2016年)	-
GOP / GOP比率 (2016年)	-
NOI (2016年)	-
海外売上比率	-
契約形態	固定賃料

■ ADR/RevPAR/稼働率⁽¹⁾
(円)



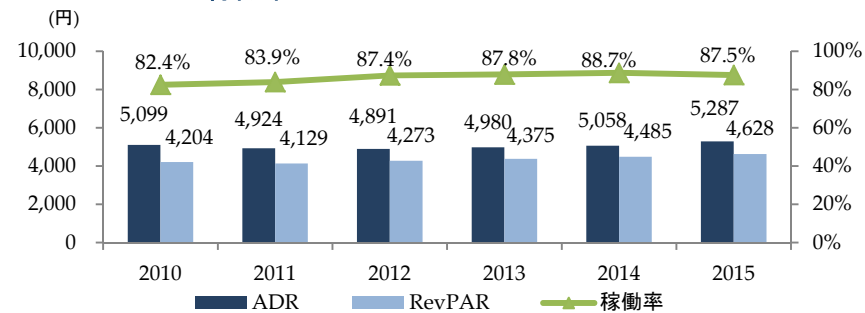
(注1) ADR、RevPAR、稼働率について、2010年から2014年は実績値、2015年は2014年12月から2015年11月までの12か月間の実績値を2015年の数値として記載しています。

コンフォートホテル燕三条



物件名	コンフォートホテル燕三条
所在地	新潟県三条市須頃2丁目115
交通	JR上越新幹線「燕三条」駅徒歩3分
建築時期	2007年6月
リノベーション時期	-
客室数	132室
延床面積	3,099.90㎡
地積	1,936.96㎡
デイリー / ウィークリー / マンスリー	-
稼働率(2016年)	-
ADR (2016年)	-
RevPAR (2016年)	-
売上高(2016年)	-
GOP / GOP比率 (2016年)	-
NOI (2016年)	-
海外売上比率	-
契約形態	固定賃料

■ ADR/RevPAR/稼働率⁽¹⁾



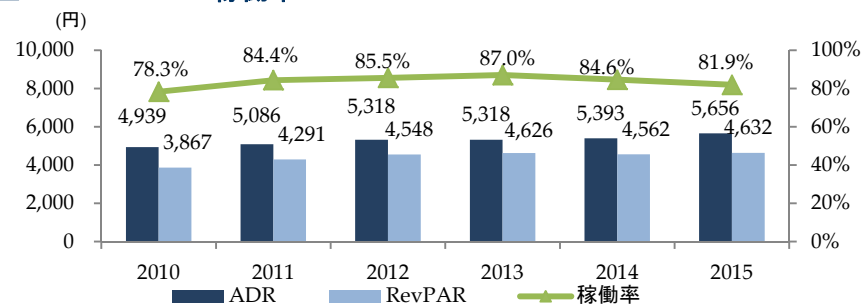
(注1) ADR、RevPAR、稼働率について、2010年から2014年は実績値、2015年は2014年12月から2015年11月までの12か月間の実績値を2015年の数値として記載しています。

コンフォートホテル北見



物件名	コンフォートホテル北見
所在地	北海道北見市大通西3丁目4
交通	JR石北本線「北見」駅徒歩3分
建築時期	2008年3月
リノベーション時期	-
客室数	127室
延床面積	3,009.50㎡
地積	926.30㎡
デイリー / ウィークリー / マンスリー	-
稼働率(2016年)	-
ADR (2016年)	-
RevPAR (2016年)	-
売上高(2016年)	-
GOP / GOP比率 (2016年)	-
NOI (2016年)	-
海外売上比率	-
契約形態	固定賃料

■ ADR/RevPAR/稼働率⁽¹⁾



(注1) ADR、RevPAR、稼働率について、2010年から2014年は実績値、2015年は2014年12月から2015年11月までの12か月間の実績値を2015年の数値として記載しています。

ロイヤルパークス桃坂

ロイヤルパークス桃坂



所在地	大阪府大阪市天王寺区筆ヶ崎町5番38
交通	近鉄奈良線・大阪線「大阪上本町」駅徒歩6分
建築時期	2007年6月
賃貸可能戸数	144戸、店舗3戸
賃貸可能面積	10,257.72㎡
地積	3,043.89㎡
稼働率(2015年11月)	100%
月額賃料坪単価(2015年11月)	8,129円
契約形態	固定賃料型(住戸部分。店舗部分はパス・スルー型)

本資料に関する注意事項

- ◆ 本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。本投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。
- ◆ 本資料で提供している情報は、金融商品取引法又は投資信託及び投資法人に関する法律で要求され、又は金融商品取引所上場規則等で要請される開示書類や運用報告等ではありません。
- ◆ 本資料の内容には、将来予想に関する記述が含まれていますが、現時点で入手可能な情報並びに一定の仮定及び前提に基づくものであり、現時点では知り得ないリスク及び不確実性が内在しています。将来予想の内容は、このようなリスク、不確実性、仮定及びその他の要因による影響を受けるおそれがあります。したがって、かかる将来予想に関する記述は、将来における本投資法人の実際の業績、経営成績、財務内容等を保証するものではありません。
- ◆ 本資料で提供している情報には誤り・遺漏等がないよう細心の注意を払っておりますが、その内容の正確性、確実性、完全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される場合がございますので、あらかじめご了承ください。



ご照会先

コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社

TEL. 03-5411-2731