

証券コード：3287

<https://www.hoshinoresorts-reit.com>

資産運用会社：株式会社星野リゾート・アセットマネジメント

星野リゾート
REIT

2019年10月期（第13期）

決算説明会資料

2019年12月19日



ニッポンの観光産業の成長の果実を 享受できる仕組みを作る

私たちは、観光産業を少子高齢化時代における我が国の経済活性化の切り札として考えています。
私たちは、投資主が投資口の保有を通じてニッポンの観光産業の成長の果実を享受できる仕組みを
作るにより、真の観光立国リートとなることを目指しています。

I. 決算ハイライト

2019年10月期（第13期）の決算の概要	4
2020年4月期（第14期）・2020年10月期（第15期）の業績予想	5
2019年10月期（第13期）の実績賃料と 2020年4月期（第14期）・2020年10月期（第15期）の想定賃料	6
ブランド別運営実績サマリー(直近3年の推移)①~②	7
ハイアットリージェンシー大阪について	9
取得予定資産の概要①~②	10
財務ハイライト①~②	12
資産規模の着実な成長	14
分配金及び1口当たりNAVの安定的な成長	15

II. 今後の運用戦略

星野リゾートの持続可能な集客力へのアプローチ	17
ポートフォリオの分散状況 星野リゾート運営物件の構成比率の拡大へ	18
外部成長①~③	19
内部成長 魅力投資による内部成長	22
星野リゾート・リート投資法人の目指す姿	23

III. ESGの取り組みとIR

ESGの取り組み①~④	25
オンラインIRの促進	29

IV. Appendix①（2019年10月期 運営実績）

個別物件の運営実績①~⑧	31
--------------	----

V. Appendix②

賃料形態①~②	40
ポートフォリオの状況（2019年12月19日現在）	42
各施設のインバウンド比率	43
2019年10月期末 継続不動産鑑定評価	44
2019年10月期 貸借対照表	45
2019年10月期 損益計算書	46
時価総額及び投資口価格の推移・2019年10月期末の投資主状況	47
投資法人の概要/資産運用会社の概要	48

I

決算ハイライト



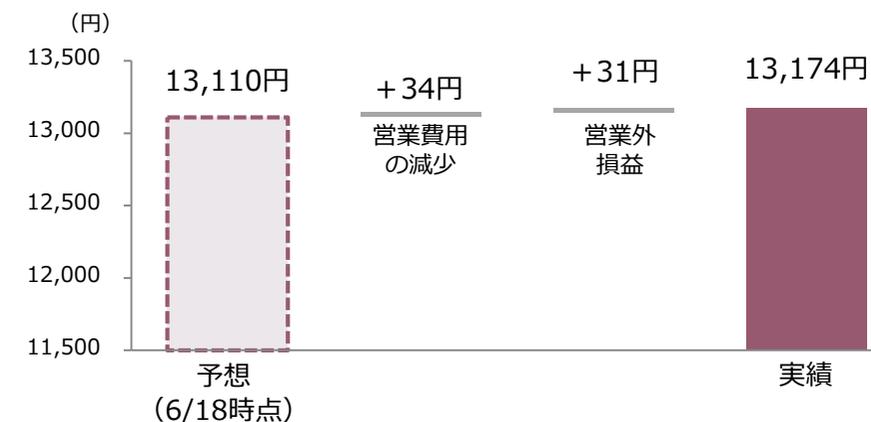
	第12期実績	第13期予想 (6/18時点) (A)	第13期実績 (B)	対予想 (B)-(A)
運用状況（百万円）				
営業収益	5,924	6,086	6,086	0
営業費用	2,680	2,763	2,756	-7
営業利益	3,243	3,322	3,330	7
経常利益	2,870	2,909	2,923	14
当期純利益	2,878	2,908	2,922	14
1口当たり分配金	12,974円	13,110円	13,174円	64円
その他				
NOI（百万円）	5,031	5,242	5,233	-8
NOI利回り	6.5%	6.7%	6.7%	-0.0pt
LTV	35.8%	35.7%	35.7%	0.0pt

営業収益の主な内訳

固定賃料 4,011百万円（65.9%）
 変動賃料 2,064百万円（33.9%）

分配金の増減内訳

1口当たり分配金：13,174円
 対予想比 +64円（+0.5%）



(注1) 金額については単位未満を切り捨て、比率については単位未満を四捨五入して記載しています。

2020年4月期（第14期）・2020年10月期（第15期）の業績予想

星野リゾート・リート投資法人

（金額は切捨て、比率は四捨五入）

2020年4月期		前提条件	2020年10月期		前提条件
営業収益 (百万円)	6,154	【営業収益】 固定賃料 4,138百万円 変動賃料 2,005百万円 その他賃料 10百万円	営業収益 (百万円)	6,129	【営業収益】 固定賃料 4,143百万円 変動賃料 1,975百万円 その他賃料 10百万円
営業利益 (百万円)	3,378	【営業費用】 固都税等 465百万円 減価償却費 1,291百万円	営業利益 (百万円)	3,342	【営業費用】 固都税等 478百万円 減価償却費 1,312百万円
経常利益 (百万円)	2,936	【営業外費用】 借入関連費用 443百万円 【期末時点のLTV見込】 37.8%	経常利益 (百万円)	2,938	【営業外費用】 借入関連費用 408百万円 【期末時点のLTV見込】 37.8%
当期純利益 (百万円)	2,936		当期純利益 (百万円)	2,937	
1口当たり 分配金 (円)	13,234		1口当たり 分配金 (円)	13,240	

2019年10月期（第13期）の実績賃料と 2020年4月期（第14期）・2020年10月期（第15期）の想定賃料

令和元年台風第19号による、北陸新幹線の約2週間の運転見合わせを始めとした広域災害や、一部地域のホテル供給過剰により、外部オペレーター物件は減収も、星野リゾート運営物件は収益を堅持。

運営区分	投資区分	2019年10月期 (第13期) 実績賃料			2020年4月期 (第14期) 想定賃料			2020年10月期 (第15期) 想定賃料		
		固定賃料等	変動賃料	計	固定賃料等	変動賃料	計	固定賃料等	変動賃料	計
星野リゾート 運営(注2)	星のや	727	188	916	727	187	914	677	248	926
	リゾナーレ	374	207	582	374	224	598	374	207	581
	界	474	167	642	474	157	631	463	146	610
	その他	263	-	263	318	-	318	318	-	318
合計		1,840	564	2,404	1,894	568	2,463	1,833	602	2,436
星野リゾート 以外運営(注2)	ANAクラウンプラザ 4物件(注3)	840	693	1,533	840	666	1,506	840	613	1,453
	ハイアット リージェンシー大阪	-	284	284	-	232	232	-	243	243
	ザ・ビー 4物件(注4)	265	276	542	265	262	527	265	235	501
	クインテッサ ホテル大阪心斎橋/ ホテル・アンドルームス 大阪本町/ ホテル日航高知 旭ロイヤル/ その他	249	27	276	255	15	270	255	2	257
	合計	827	217	1,045	827	235	1,062	827	235	1,063
	合計	2,181	1,499	3,681	2,187	1,412	3,600	2,187	1,330	3,518
	保有59物件	合計	4,022	2,064	6,086	4,081	1,980	6,063	4,020	1,932
取得予定物件	BEB5 軽井沢	-	-	-	34	-	34	68	-	68
	ソルヴィータホテル那覇	-	-	-	32	24	56	64	42	106
新規取得予定物件 取得後合計		4,022	2,064	6,086	4,149	2,005	6,154	4,154	1,975	6,129

(注1) 想定賃料の固定賃料等及び変動賃料は、本投資法人とテナントの間で締結済みの各施設の賃貸借契約に基づき当該営業期間に適用される所定の賃料の金額又は計算方法に基づき算出しています。なお、本投資法人は、各施設の賃貸借契約において、一定の期間、変動賃料の発生に代えて固定賃料額を増額する旨の合意（以下「割増固定賃料」といいます。）をすることがありますが、当該営業期間に適用される賃料の金額又は計算方法がかかる割増固定賃料である場合には、当該割増固定賃料を用いて算出しています。また、変動賃料は、各施設の過去の売上高及び利益の実績値をベースに、季節要因その他の変動要素を反映して算出しています。

(注2) 株式会社星野リゾート並びにその親会社及びその子会社を総称して「星野リゾート」といいます。以下同じです。

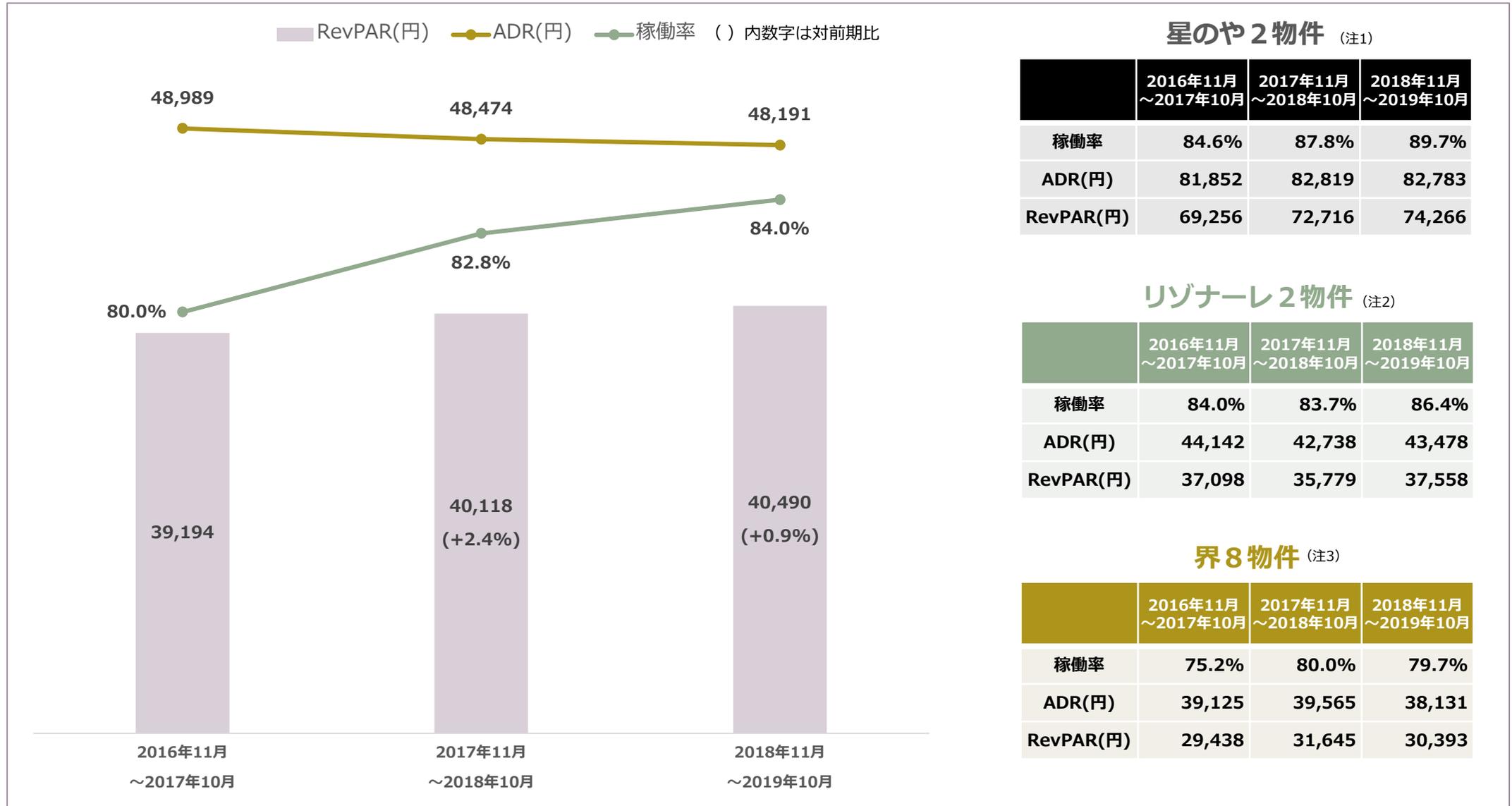
(注3) ANAクラウンプラザ4物件とは、「ANAクラウンプラザホテル広島」、「ANAクラウンプラザホテル福岡」、「ANAクラウンプラザホテル金沢」及び「ANAクラウンプラザホテル富山」をいいます。

(注4) ザ・ビー4物件とは、「ザ・ビー 赤坂」、「ザ・ビー 三軒茶屋」、「ザ・ビー 名古屋」及び「ザ・ビー 神戸」をいいます。

ブランド別運営実績サマリー(直近3年の推移)

① 星野リゾート運営物件 (割増固定賃料期間中の物件を除く)

星野リゾート12物件



星のや2物件 (注1)

	2016年11月～2017年10月	2017年11月～2018年10月	2018年11月～2019年10月
稼働率	84.6%	87.8%	89.7%
ADR(円)	81,852	82,819	82,783
RevPAR(円)	69,256	72,716	74,266

リゾナーレ2物件 (注2)

	2016年11月～2017年10月	2017年11月～2018年10月	2018年11月～2019年10月
稼働率	84.0%	83.7%	86.4%
ADR(円)	44,142	42,738	43,478
RevPAR(円)	37,098	35,779	37,558

界8物件 (注3)

	2016年11月～2017年10月	2017年11月～2018年10月	2018年11月～2019年10月
稼働率	75.2%	80.0%	79.7%
ADR(円)	39,125	39,565	38,131
RevPAR(円)	29,438	31,645	30,393

(注1) 星のや2物件とは、「星のや軽井沢」、「星のや京都」をいいます。

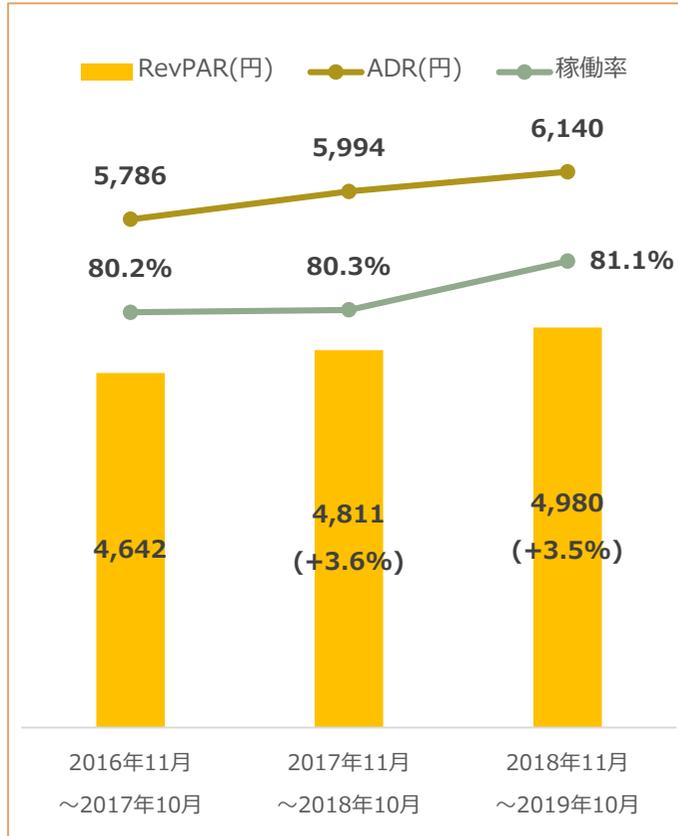
(注2) リゾナーレ2物件とは、「リゾナーレ八ヶ岳」、「リゾナーレ熱海」をいいます。

(注3) 界8物件とは、「界 松本」、「界 出雲」、「界 伊東」、「界 箱根」、「界 阿蘇」、「界 川治」、「界 鬼怒川」及び「界 加賀」をいいます。以下同じです。

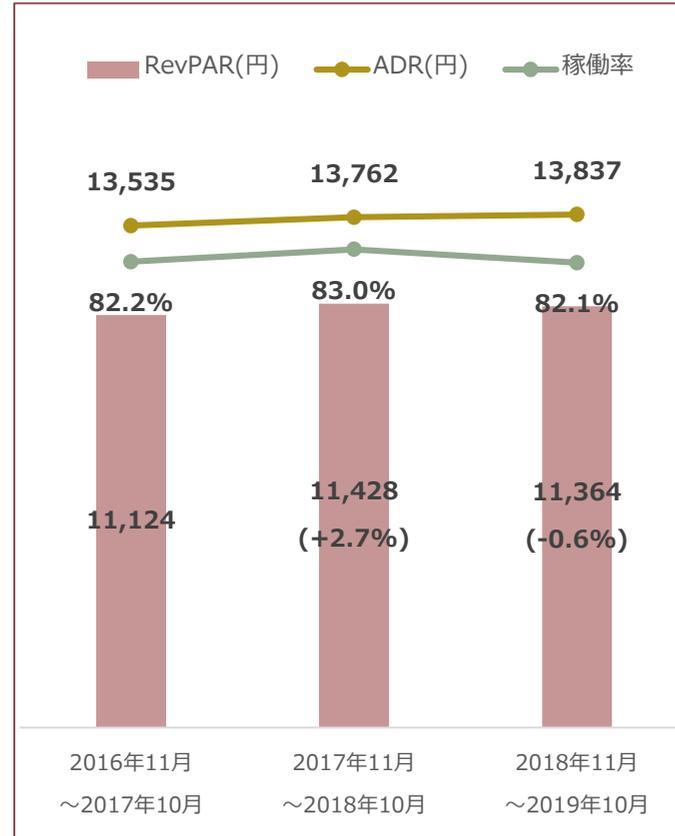
ブランド別運営実績サマリー(直近3年の推移)

②星野リゾート以外の運営物件

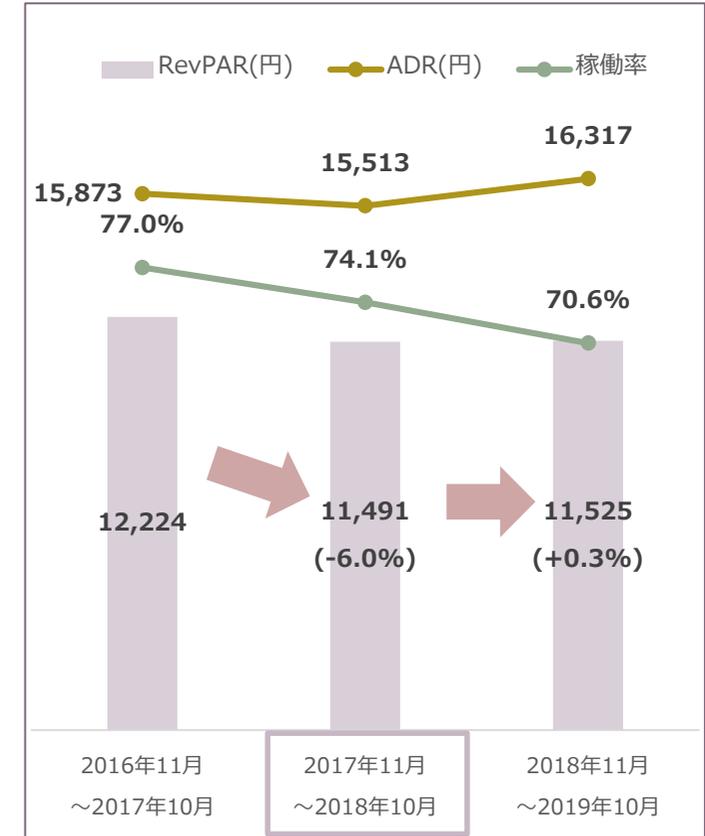
ロードサイド22物件 (注)



ANAクラウンプラザ 4物件



ハイアットリージェンシー大阪

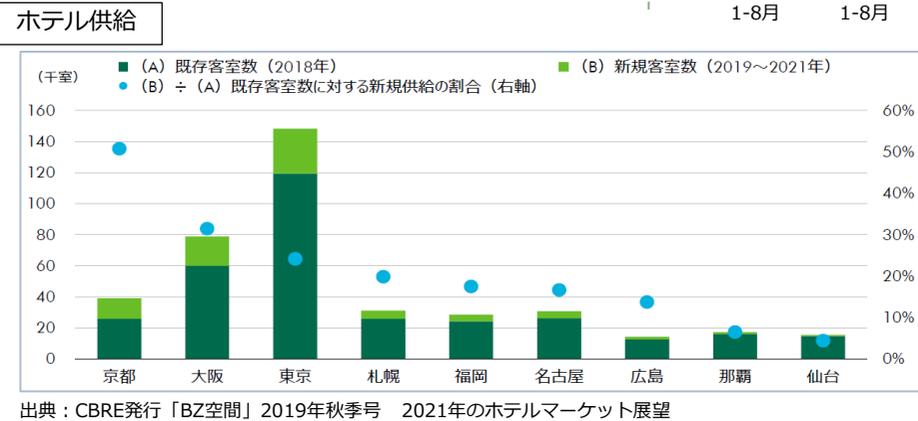
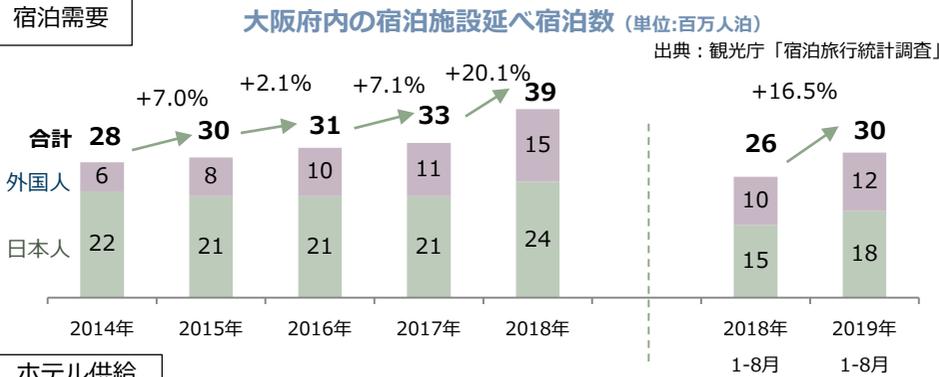


() 内数字は対前期比

2018年6月 大阪府北部地震
 2018年7月 西日本豪雨
 2018年9月 台風21号被害により関空空港連絡橋封鎖

(注) ロードサイド22物件とは、ソラーグループが運営するチサンイン22物件のバジェット型ホテル(エコノミーかつ宿泊に特化したホテル)をいいます。以下同じです。

大阪府内の宿泊マーケット現況



中長期的なアップサイドポテンシャルを有する大阪湾岸エリア

大阪市内のホテル供給立地動向 (2019~2021年)

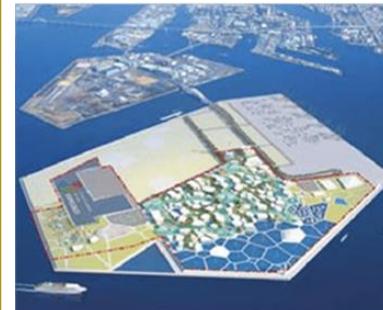


■ 大阪市内のホテル新規供給は活発な一方で、大阪湾岸エリアの新規供給は限定的



出典: CBRE発行「BZ空間」2019年秋季号
2021年のホテルマーケット展望

大阪万博開催、IR誘致にともなうエリア再開発により競争力向上が見込まれる



■ 大阪万博の開催、「北港テクノポート線建設事業延伸」の実現により、エリアの競争力向上が見込まれる

出所: 大阪市のHP
(URL: <https://www.city.osaka.lg.jp/kan-kyo/page/0000044287.html>)

本資産運用会社及びハイアットによる今後3年間の競争力向上に向けた取組み

本資産運用会社、日本ハイアット及び本施設は、現状の課題に対する共通認識を持って、今後3年間で取り組むべき施策を立案しました。加えて、星野リゾートで全施設のオペレーションを統括していた役職者が本施設に常駐することで、以下のような施策や利益の改善状況を日々モニタリングする仕組みを構築し、業績改善に取り組んで参ります。

<HRO経営戦略の一部抜粋>

2020 【既存体質改善】

売上施策

- 国内OTAとのリレーション開拓/強化
- 認知度×利用意向度アップのための改装検討
- メディア向け動線の確立
- MICE、Tourの新規チャネル開拓

コスト施策

- 組織体制/レストランの大規模再編による人件費最適化

2021 【Revenue成長】

売上施策

- 星野ノウハウを取り入れた国内マーケティング戦略の着実な実行
- 差別化を図るコンセプト、コンテンツの深化
- 既存床の配置転換・用途変更による収益貢献床の創出

2022 【2025飛躍に向けた取組み】

- 2025年を見据えたマスタープラン3カ年計画立案
- 高層階の新たな活用
- バンケットのグローバル化に向けた投資計画
- オペレーター選定の見極め判断

取得予定資産の概要① 星野リゾートの新ブランド「BEB5 軽井沢」の取得

本ホテルは軽井沢星野エリアの南方に位置しており、若い世代をターゲットに国内旅行市場活性化を狙うブランドです。また、築年数が浅く、鑑定NCF利回り5.7%と高いキャッシュ・フロー創出力も特長です。

① BEB5 軽井沢



物件概要

所在地	長野県北佐久郡
建築時期	2018年11月
取得予定日	2020年1月31日
総客室数	73室
賃借人属性	星野リゾート
賃料形態	固定+変動
オペレーター属性	星野リゾート
取得予定価格	21.7億円
不動産鑑定評価額	22.6億円
賃貸借契約期間	20年
鑑定NOI利回り	5.9%
鑑定NCF利回り	5.7%
償却後利回り	4.1%



(星野リゾート 2019年9月30日プレスリリースより抜粋)

星野リゾート新ブランド「BEB (ベブ)」誕生

コンセプトは「居酒屋以上 旅未満 仲間とルーズに過ごすホテル」

BEBのコンセプトは「居酒屋以上 旅未満 仲間とルーズに過ごすホテル」「普段の飲み会よりも素敵に、旅よりも気軽に」。いつもの仲間と「すきな時に」「すきな場所で」「すきなように」過ごすことができるホテルとして、新たな旅のスタイルを提案します。

きっかけは「若い世代にもっと旅をしてほしい」という思い

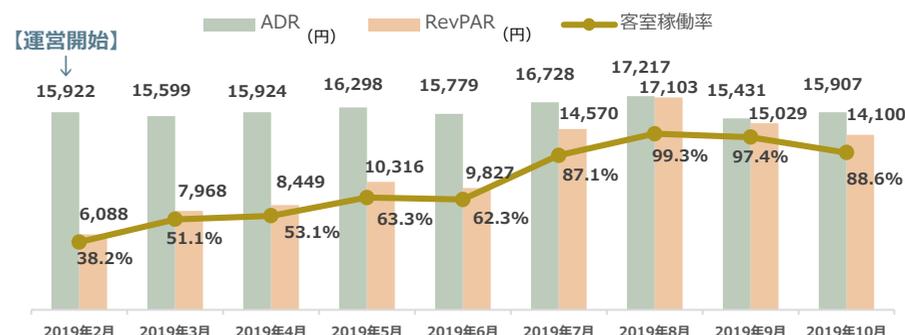
星野リゾートには、若い世代にもっと旅をしてほしいという思いがあります。20～30代のお客様を対象にグループインタビュー実施したところ、次のような声を聞くことができました。

*2018年12月実施。調査結果は一例です。

- ・忙しい日常に疲れており、ストレス解消を目的に頻りに飲み会を開催している
- ・旅行計画をたてるのは面倒、いつもの仲間と気軽に出かけたい
- ・ホテルは「寝るための場所」もしくは「特別な日に背伸びして出かける高級な場所」と認識している
- ・ホテルは朝食やチェックアウト時間などのルールが厳しいと感じる
- ・「どこに出かけるか」よりも「どのように過ごすか」を重視している

このような若い世代の声をもとに、BEBは「ルーズ」を合言葉にしたこだわりのサービスを提供し、この世代が気軽に旅に出て、楽しさを感じ、もっと旅を好きになるような、きっかけづくりをしていきます。

月別運営実績



取得予定資産の概要② 那覇市の好立地・高い利回りのスポンサーパイプライン

沖縄県の玄関口・那覇市の中心部に位置し、那覇市唯一の海水浴場である波の上ビーチや国際通りからも徒歩圏内のため、観光客の宿泊需要が高いホテルとなっています。さらに、島内の大動脈である国道58号へのアクセスが良く、レンタカーで移動する観光客にとって利便性が高い立地となっています。

② ソルヴィータホテル那覇



2018年11月～2019年10月

客室稼働率	77.7%
ADR	9,114円
RevPAR	7,081円
売上	575百万円

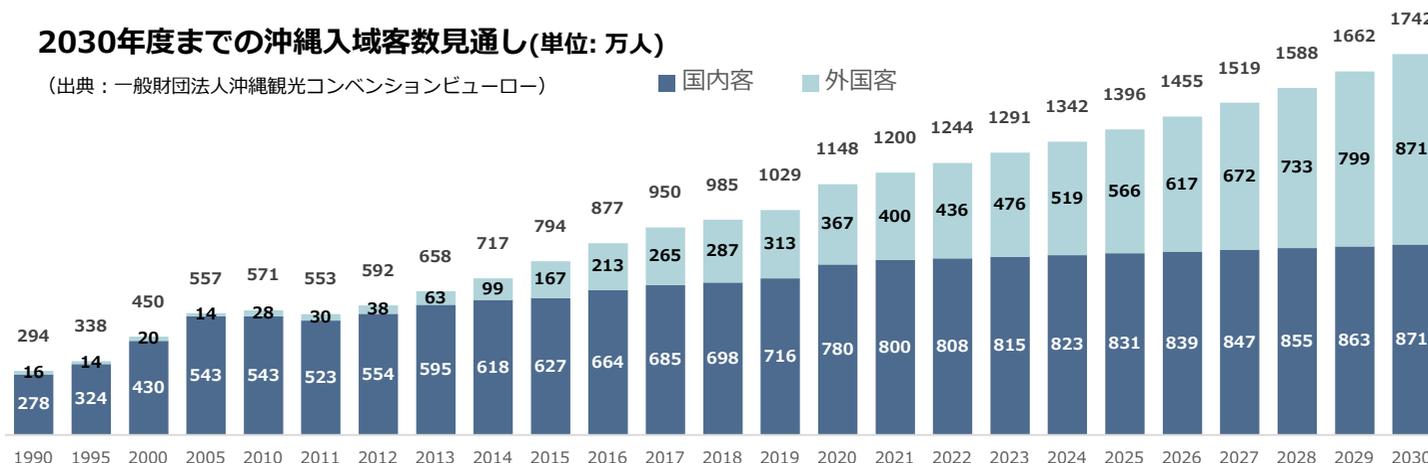
物件概要

所在地	沖縄県那覇市
建築時期	2005年11月
取得予定日	2020年1月31日
総客室数	200室
賃借人属性	星野リゾート
賃料形態	固定+変動
オペレーター属性	外部オペレーター
取得予定価格	38.6億円
不動産鑑定評価額	39.8億円
賃貸借契約期間	20年
鑑定NOI利回り	5.2%
鑑定NCF利回り	4.6%
償却後利回り	4.5%

2030年度までの沖縄入域客数見通し(単位: 万人)

(出典：一般財団法人沖縄観光コンベンションビューロー)

■ 国内客 ■ 外国客



財務ハイライト①

着実な運用実績が評価され長期発行体格付はA（安定的）へ引き上げへ

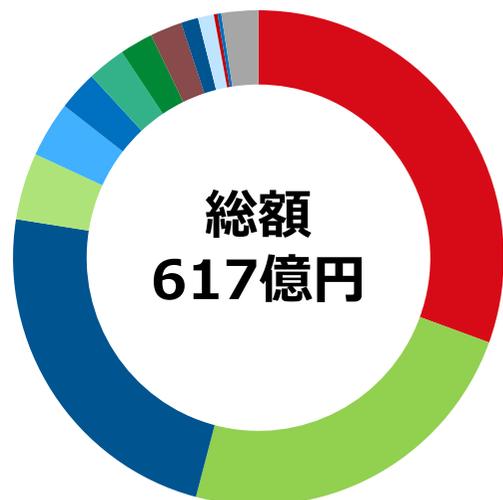
引き続き、運用の安定性と物件取得の機動性を両立させた財務運営を目指します。

LTVコントロール



資金調達の分散状況 (2019年12月19日時点)

メガバンクを中心とする安定したレンダーフォーメーションを維持しつつ
新規行招聘による調達先の多様化を実現。



株式会社三菱UFJ銀行	30.6%
株式会社三井住友銀行	23.5%
株式会社日本政策投資銀行	23.4%
株式会社りそな銀行	4.4%
株式会社福岡銀行	3.6%
株式会社みずほ銀行	2.6%
株式会社北陸銀行	2.5%
株式会社山口銀行	2.2%
株式会社足利銀行	2.1%
株式会社京都銀行	1.1%
株式会社池田泉州銀行	1.1%
住友生命保険相互会社	0.2%
株式会社七十七銀行	0.2%
投資法人債	2.4%

新規招聘

長期発行体格付の引き上げ

格付機関	株式会社日本格付研究所 (JCR)
格付対象	長期発行体格付
格付の引き上げ	A(安定的) ↑ A-(ポジティブ)

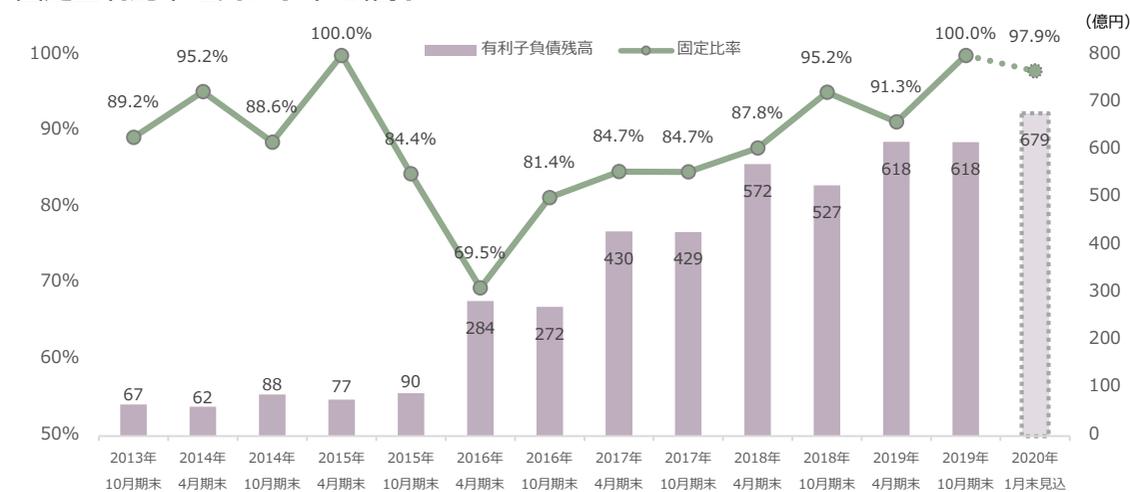
財務ハイライト② 借入コスト低減と長期固定化

安定的な財務基盤の構築を目指します。

平均金利と平均残存年数及び平均調達年数の推移 コスト低減と借入れ期間の長期化の両立

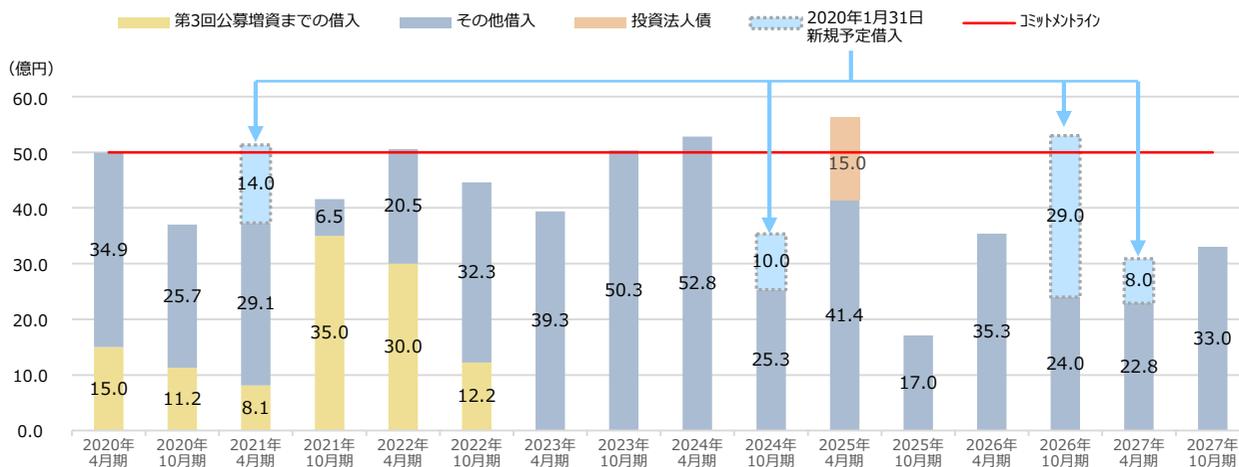


借入金の固定金利比率の推移 固定金利比率を高い水準に維持



最終返済期限の分散状況 (2019年12月19日時点)

返済期限の分散化及びホテル特化型J-REIT唯一のコミットメントライン設定により
リファイナンスリスクを低減



(注) ホテル特化型J-REITとは、ジャパン・ホテル・リート投資法人、いちごホテルリート投資法人、大江戸温泉リート投資法人、森トラスト・ホテルリート投資法人、及び本投資法人をいいます。

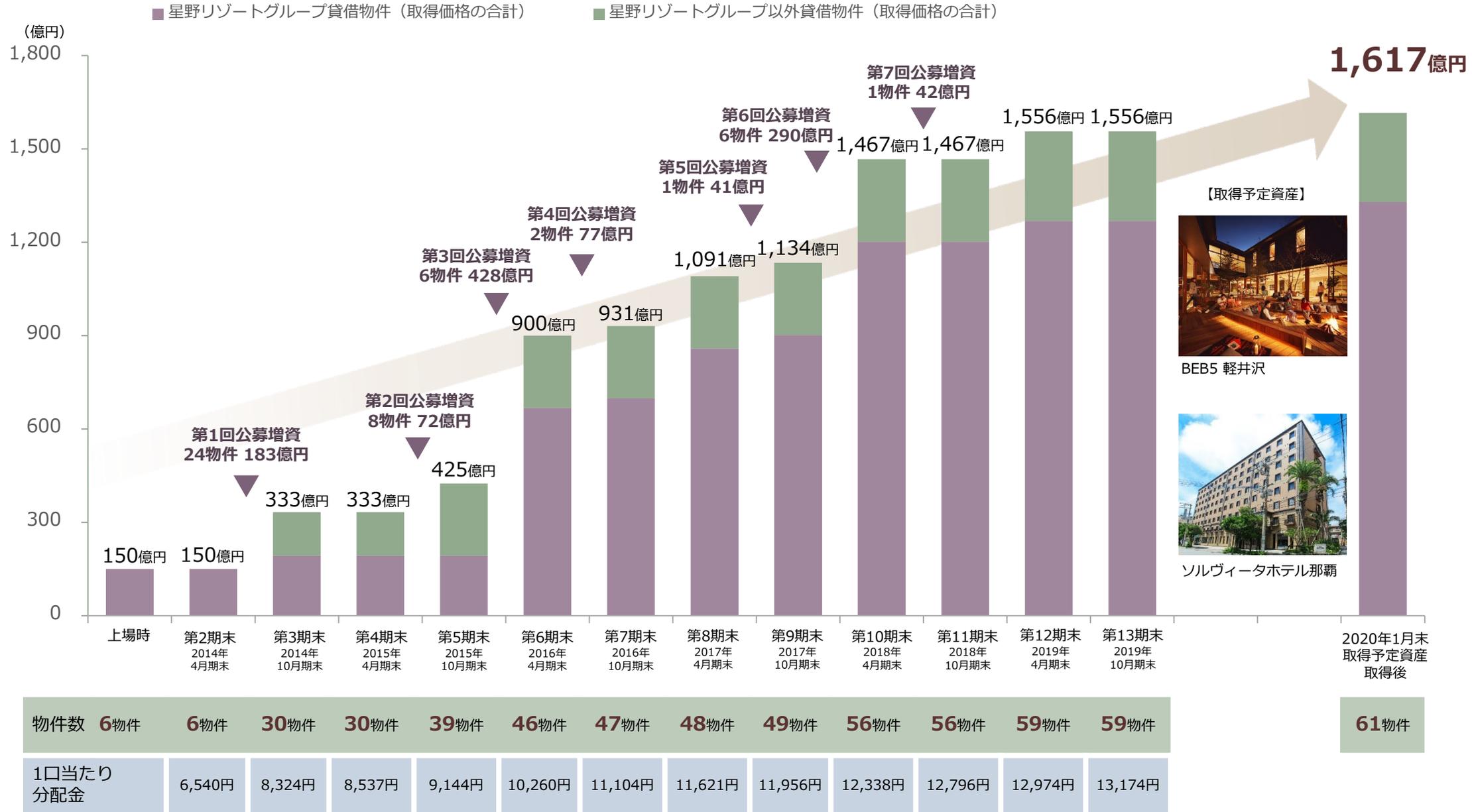
今後返済期限が到来する上場時以降及び第3回公募増資時までの借入れ

決算期	2020年 4月期	2020年 10月期	2021年 4月期	2021年 10月期	2022年 4月期	2022年 10月期
返済時期	2020年 4月	2020年 7月	2021年 4月	2021年 10月	2022年 4月	2022年 10月
借入時イベント	第3回公募増資	新投資口上場	第1回公募増資	第3回公募増資	第3回公募増資	第3回公募増資
返済金額	15億円	11.2億円	8.1億円	35億円	30億円	12.2億円
借入期間	4.5年	7.0年	7.0年	6.0年	6.5年	7.0年
金利区分	固定	固定	固定	固定	固定	固定
借入金利	0.821%	2.459%	1.998%	1.122%	1.228%	1.336%

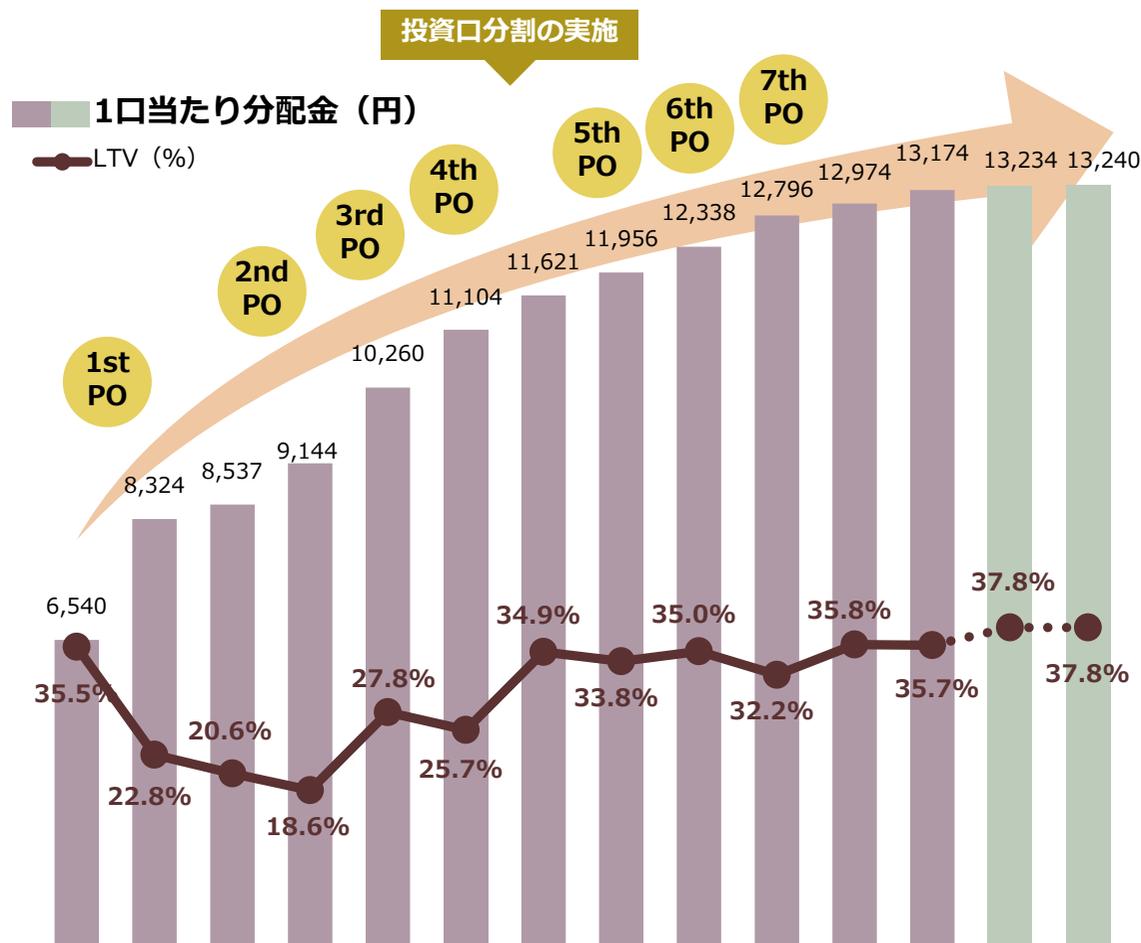
直近における固定金利での想定借入金利

想定借入期間	4.5年	6.0年	6.5年	7.0年
想定借入金利	0.552%	0.733%	0.796%	0.859%

(注) 2019年12月10日に想定借入期間での借入を行ったものとして算出しています。



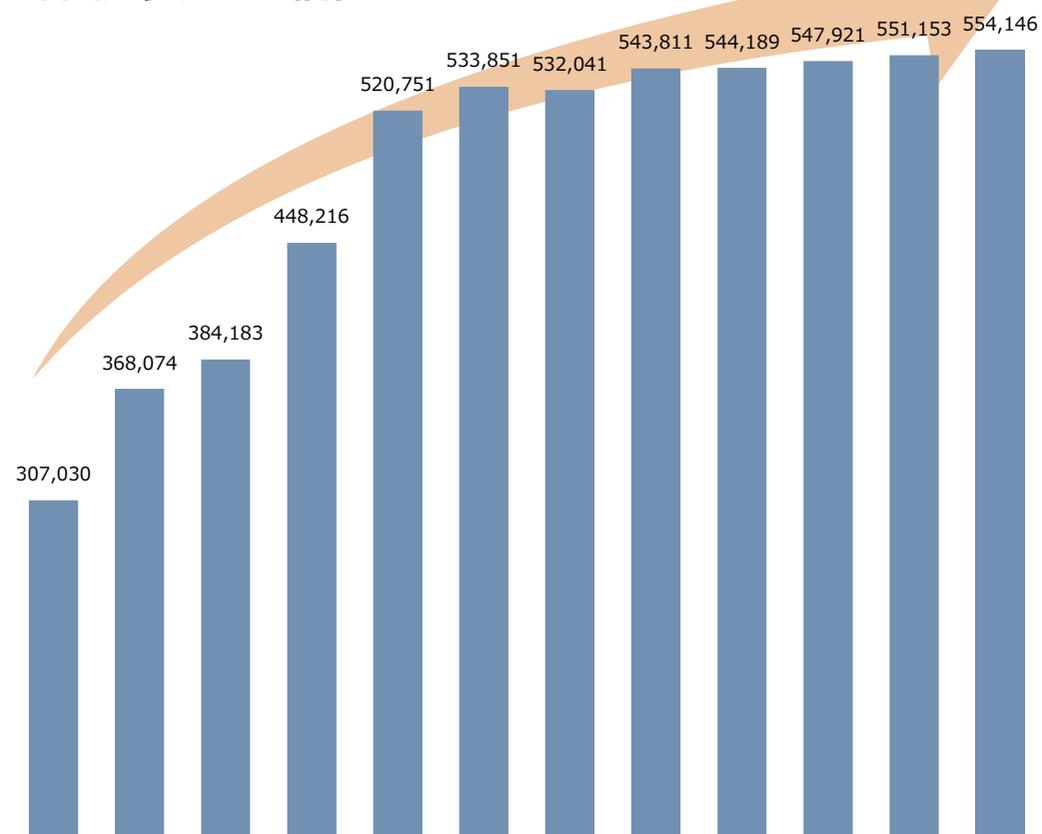
上場以来12期連続の増配と1口当たりNAVの安定的な成長を達成。引き続き外部成長・内部成長・財務戦略の実行により、分配金と1口当たりNAVの成長と安定性の向上を目指します。



実績 2014年 4月期 (第2期)	実績 2014年 10月期 (第3期)	実績 2015年 4月期 (第4期)	実績 2015年 10月期 (第5期)	実績 2016年 4月期 (第6期)	実績 2016年 10月期 (第7期)	実績 2017年 4月期 (第8期)	実績 2017年 10月期 (第9期)	実績 2018年 4月期 (第10期)	実績 2018年 10月期 (第11期)	実績 2019年 4月期 (第12期)	実績 2019年 10月期 (第13期)	予想 2020年 4月期 (第14期)	予想 2020年 10月期 (第15期)
-----------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------------------	------------------------------	-------------------------------	------------------------------	-------------------------------	------------------------------	-------------------------------

(注) 2016年11月1日付で投資口分割を実施しているため、当該分割を考慮し、第7期以前の1口当たり分配金については2分の1の数値を記載しています。

1口当たりのNAV (円)



実績 2014年 4月期 (第2期)	実績 2014年 10月期 (第3期)	実績 2015年 4月期 (第4期)	実績 2015年 10月期 (第5期)	実績 2016年 4月期 (第6期)	実績 2016年 10月期 (第7期)	実績 2017年 4月期 (第8期)	実績 2017年 10月期 (第9期)	実績 2018年 4月期 (第10期)	実績 2018年 10月期 (第11期)	実績 2019年 4月期 (第12期)	実績 2019年 10月期 (第13期)
-----------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------------------	-----------------------------	------------------------------	------------------------------	-------------------------------	------------------------------	-------------------------------

(注1) 1口当たりNAV = {純資産(分配金控除後) + 鑑定評価額合計 - 帳簿価格合計} / 発行済投資口総数
 (注2) 2016年11月1日付で投資口分割を実施しているため、当該分割を考慮し、第7期以前の1口当たりNAVについては2分の1の数値を記載しています。