

平成 22 年 7 月 23 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
ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人
代表者名 執行役員 鈴木 博之
(コード番号：8981)

資産運用会社名
ジャパン・ホテル・アンド・リゾート株式会社
代表者名 代表取締役 鈴木 博之
問合せ先 管理本部長 板橋 昇
TEL. 03-6439-0333

運営委託方式による資産運用に関する補足説明

ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、本日付けのプレスリリース「規約の変更及び役員選任に関するお知らせ」でお知らせのとおり、本日開催の役員会におきまして、「運営委託契約に基づくホテル事業（運営）会社への運営委託」（以下「運営委託方式」といいます。）の導入を目指し、それに伴う規約変更案を平成 22 年 9 月 7 日に開催される第 7 回投資主総会に付議することを決議いたしました。このため、本投資法人の運営委託方式に関する包括的なご説明として、下記のとおり、お知らせいたします。

記

1. 趣旨

本投資法人は、対象運用資産であるホテルの収益力を本投資法人の利益・分配金に反映させることを意図し、変動賃料を導入したユニークな商品特性をもった J-REIT です。ホテル運営を営む賃借人が高収益を上げている時は、その利益を不動産所有者である本投資法人に還元し、反対に、賃借人の収益が悪化している場合には、その賃料支払能力を超える賃料支払いを抑制しながら、中長期にわたる成長と安定を図ることを企図しています。

この商品特性を作り出すために、現状は不動産運用収入を得る手段として、「賃貸借契約に基づく賃借人への賃貸」（以下「賃貸借方式」といいます。）のもと変動賃料を導入しておりますが、この度、よりホテルの収益に連動した不動産運用収入を収受することを目的とする不動産運用の仕組みである運営委託方式の導入を目指すものです。

なお、今回の規約変更は、本投資法人において運営委託方式による運用を可能とするための体制作りであり、既存賃借人又は新規物件取得時のホテル事業（運営）会社との間で、運営委託契約を締結することを、現時点では決定していません。その方向性は、今後のホテル不動産の特色、運営状況及び経営環境等を総合して、個別ホテル毎に判断する予定です。（今後の方向性に関しては下記 5 をご参照ください。）

2. 運営委託方式の概要

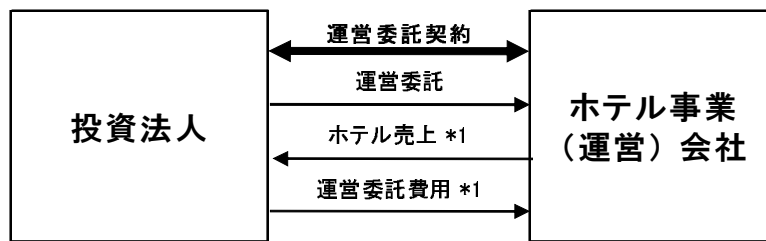
運営委託方式とは、所有するホテル不動産に関して、そのホテルの運営をホテル事業（運営）会社に委託して、その事業結果を不動産運用収入として本投資法人に取り込むものです。

具体的には、ホテル不動産の所有者である本投資法人が、ホテル事業（運営）会社との間で運営委託契約を締結し、ホテル事業の運営に必要な業務を、ホテル事業（運営）会社に委託します。本投資法人では、ホテル事業（運営）会社のホテル事業（運営）により生じたホテル収益を本投資法人の不動産運用収入とすると同時に、ホテル事業（運営）会社に対して運営委託料を支払うこととなります。結果として、本投資法人が、所有するホテルの売上から運営委託料を差し引いた金額を「運営委託による不動産運用収入」として認識することとなり、この収入部分が、賃貸借方式における不動産運用収入たる賃料に相当するものとなります。なお、この運営委託料はホテル事業（運営）会社で発生する人件費、材料費、水道光熱費、広告費等のホテル運営に関わるすべての費用とホテル事業（運営）会社利益の合計となります。

なお、運営委託方式の導入にあたり、投資信託及び投資法人に関する法律、税務上の導管性等の関係法令等の適否に関しては、関係各省庁等との間で確認を得ております。ただし、将来において関係法令やその解釈・運用等が変更になった場合は、運営委託方式の適用が出来なくなる可能性があります。

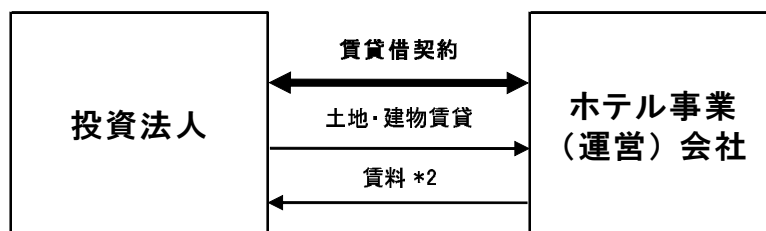
(参考 1：運営委託方式及び賃貸借方式の概念図)

<運営委託方式>



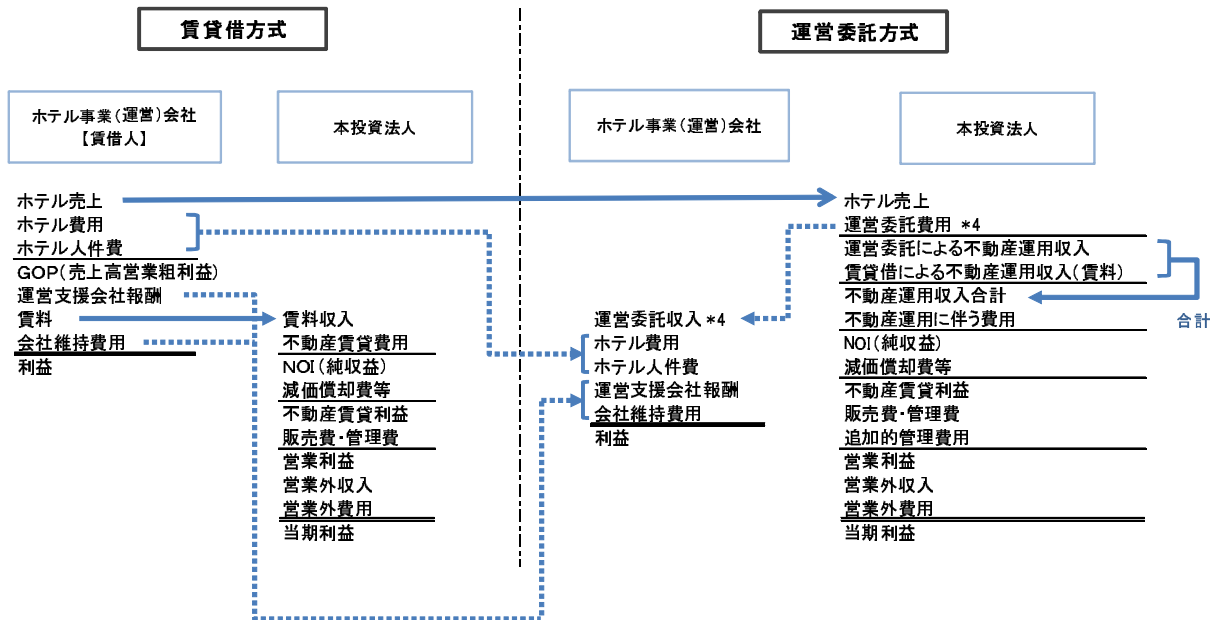
*1 運営委託方式におけるホテル売上から運営委託費用を差し引いた「運営委託による不動産運用収入」が、賃貸借方式における賃料に相当するものとなります。

<賃貸借方式>



*2 本投資法人における賃貸借方式では、固定賃料の他に変動賃料の概念を取り入れており、ホテル売上に連動した賃料を収受できるような方式を取っております。

(参考 2: 運営委託方式及び賃貸借方式における損益計算書の概念図*3)



*3 上記損益計算書は両方式の仕組を理解するための概念図であり、勘定科目等の詳細に関しては現時点では決定しておりません。
 *4 本投資法人がホテル事業(運営)会社に支払う運営委託料が、本投資法人の運営委託費用となります。また、当該運営委託料がホテル事業(運営)会社の運営委託収入になり、ホテル事業(運営)会社は、この運営委託収入を原資として、材料費、水道光熱費、広告費等のホテル費用、ホテル人件費、運営支援会社報酬及び会社維持費用を負担します。

3. 役割

運営委託方式による投資法人及びホテル事業(運営)会社の役割は下記を想定しております。

◆投資法人の役割

本投資法人の資産運用会社を通じて、ホテル運営状況の詳細なモニタリング等を実施すると同時に、ホテル事業(運営)会社に対して運営面の改善要請を行うことにより、運用対象資産であるホテルの収益向上を目指します。

◆ホテル事業(運営)会社の役割

ホテル事業(運営)会社は、従業員を雇用し、旅館業法に基づく旅館業許可、食品衛生法に基づく料飲業許可等必要な許認可を取得し、宿泊客・料飲顧客へのサービス提供、旅行代理店その他の取引先との間で旅行代理店契約、各種購買契約締結等のホテル事業(運営)を行います。

4. 運営委託方式の特徴

運営委託方式による運用は、下記に掲げる特徴を本投資法人にもたらすと考えております。

a) 収益の成果の直接認識

ホテル収益が、すべて本投資法人の不動産運用収入に反映されるため、ホテル収益の上昇局面において、その収益向上の成果を直接、本投資法人に取り込むことが可能にな

ります。一方、ホテル収益の下降局面において、その収益が大幅に減少することに伴い（注1）、本投資法人の最終損益にも重要な影響を及ぼす可能性もあります（注2）（注3）。このように、ホテル収益のアップ・サイドおよびダウン・サイドが本投資法人の不動産運用収入に直接反映されることとなります。

- b) 本投資法人及びホテル事業（運営）会社が共通の目標を持つ
本投資法人とホテル事業（運営）会社が、ホテル利益の最大化という共通の目標を持つことが可能となります。
- c) 単純な仕組み
賃貸借方式のもとでは、ホテルの収益力を本投資法人の利益・分配金に反映させるために、複雑な変動賃料体系を導入する必要があります。反面、運営委託方式のもとでは、ホテル収益が本投資法人の不動産運用収入に反映されるため、投資家に分かり易い仕組みになります。
- d) 透明性の向上
ホテル収益が、すべて本投資法人の不動産運用収入に反映される仕組みにより、本投資法人が行う設備投資に関し、その効果のすべてが本投資法人で認識されるため、投資効果の測定や投資回収期間の計算も分かり易くなり、投資効果の透明性が向上します。
- e) 取得機会の拡大
これまで本投資法人において取得するのが難しかった、ホテル事業とホテル不動産の一体の譲渡においても、運営委託方式導入により取得しやすい状況を作り出すことから取得機会の拡大に繋がります（注4）。

5. 運営委託方式の適用の方向性

1) 新規取得物件への適用

規約変更日以降の新規取得物件については、賃貸借方式、運営委託方式のいずれかの適用が可能となりますが、どちらを適用するかは、ホテル不動産の特色、運営状況等から総合的に判断して決定いたします。

2) 既存物件への適用

a) 固定賃料を導入している3ホテル

（奈良ワシントンホテルプラザ、博多中洲ワシントンホテルプラザ、ダイワロイネットホテル秋田）

本3ホテルは、普通借家契約を締結しているため、契約満了日まで変更ございません。

b) 変動賃料を導入している5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、ホテル日航アリビラ、オリエンタルホテル広島）

本5ホテルにおける定期賃貸借契約の満了日が平成24年2月14日のため、その該当期の期首にあたる平成23年9月1日に再契約を行うことを検討しております。この検討のなかで、賃貸借方式に代えて運営委託方式を適用するか否かについて、各ホテル不動産の特色、運営状況及び経営環境等を総合して、個別ホテル毎に検討し、平成23年2月末までにお知らせする予定です。

-
- (注1) ホテル収益が大幅に下落することに伴い、「運営委託による不動産運用収入」がマイナスになる可能性があります。
- (注2) 賃貸借方式では、借入人の支払能力に基づく固定賃料の支払いによる一定のホテル収益の下支えがあります。
- (注3) 運営委託方式の運用に係るリスクは、上記記載のホテル収益の下降局面における本投資法人の最終損益に対する重要な影響の可能性を除き、現状の変動賃料による賃貸借方式による運用と類似するものであり、当該リスクは、第4期有価証券報告書の【投資リスク】に、基本的には記載されています。
- (注4) ホテル不動産が売買される場合、大きく分けて2つのケースがあります。第一にホテル事業とホテル不動産を一体として売買するケース、第二にホテル不動産のみを売買するケースです。昨今の日本国内においては、ホテル不動産とホテル運営が密接な繋がりがあることを反映し、前者のケース、即ちホテル事業とホテル不動産が一体となった売買事例も少なくありません。この場合、賃貸借方式のもとでは、本投資法人は、別途、ホテルを賃借する者を見つけ、賃貸借契約を締結する必要があります。他方、運営委託契約のもとでも、別途、ホテル事業（運営）を受託する者を見つけ、運営委託契約を締結する必要があります。しかし、運営受託者のリスク負担を考慮すると運営受託者を見つける方が、借入人を見つけるよりも比較的容易であると考えられるため、ホテル事業とホテル不動産を一体として売買するケースに取り組み易い状況になることを想定しております。

以上

*本日資料の配布先：兜クラブ、国土交通省記者会、国土交通省建設専門紙記者会

*本投資法人のホームページアドレス：<http://www.jhrth.com/>