



ジャパン・ホテル・リート投資法人(証券コード:8985)

決算説明資料

第25期(2024年12月期)中間期

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
<https://www.jhrth.co.jp/>

2024年8月22日

I. 中間決算ハイライト	
1. 中間決算ハイライト	3
II. 通期収益予想及び中間決算の概要	
1. 2024年12月期 通期収益予想（前年実績 vs 今回予想）	5
2. 2024年12月期 中間期実績	6
III. 外部成長	
1. 資産規模の推移	8
2. 2024年取得資産の概要	9
3. 2024年取得資産の取得効果と アクティブ・アセットマネジメント戦略	10
IV. 内部成長	
1. 2024年のホテル業績予報	12
2. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長	14
3. リブランド事例	15
4. 2023年及び2024年上期の改装概要と実績	16
5. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費	17
6. 2024年賃料改定実績	18
7. ESGへの取り組み	19
V. 財務の状況	
1. 財務の状況	21
VI. マーケット環境	
1. 国内宿泊需要の状況	25
2. インバウンドの状況	26
3. ホテル新規供給の状況	27

Appendix 1 本投資法人の方針と戦略

1. 本投資法人の投資目標	29
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	30
3. 外部成長戦略	31
4. 内部成長戦略	32
5. 財務戦略	33

Appendix 2 保有物件情報

1. ポートフォリオマップ	35
2. ポートフォリオ一覧	36
3. ポートフォリオの分散	37
4. 賃料種別	38
5. 保有物件一覧	39
6. 賃貸借契約の概要	41
7. 貸借対照表	44

Appendix 3 投資主構成と投資口価格

1. 大口投資主・投資口保有区分	46
2. 投資口価格・時価総額の推移	47

Appendix 4 資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要	49
2. 資産運用会社の特徴とガバナンス	50

I. 中間決算ハイライト

1. 中間決算ハイライト

1. 外部成長

- 2024年6月にグローバル・オフリング（PO）を実施、7月に、新宿及び沖縄に所在の4物件を、鑑定評価額を約2割下回る割安な価格で取得
- 外部成長と内部成長の両輪により成長サイクルを加速

資金調達

公募増資調達金額

336億円



新規借入金額

300億円

2024年取得物件（4物件）

鑑定評価額合計

690億円



MIMARU東京
新宿WEST



ホテル アマネク
新宿歌舞伎町

取得価格合計

561億円



沖縄ハーバービュー
ホテル



サザンビーチ
ホテル&リゾート沖縄

本投資法人ポートフォリオ

(2024年7月末時点)

物件数	資産規模	
	取得価格	鑑定評価額 ^(注1)
51物件	4,531億円	6,238億円

2. ホテルの運営状況

- 2024年上期のRevPARは前年同期比18.6%増、売上は16.1%増で着地
- 2024年下期は前回予想通り好調な推移を見込み、通期RevPAR、売上はそれぞれ、前年比15.0%増、14.3%増を予想、結果、GOPは20.9%増を見込む

2024年予想（変動賃料等導入28ホテル^(注2)ベース）

	2023年 (実績)	2024年 (予想)	前年比	
RevPAR (円)	13,920	16,008	+15.0%	
売上 (百万円)	宿泊部門	39,240	45,248	+15.3%
	料飲部門	18,124	21,153	+16.7%
	その他	2,885	2,456	△14.9%
合計	60,249	68,857	+14.3%	
GOP (百万円)	20,849	25,213	+20.9%	

3. 財務の健全性

- 上期は309億円のリファイナンスを実施
- グリーンローンにより33億円の借換えを実施
- 7月には物件取得に伴う新規借入300億円を最長7年で調達
- 2024年7月末時点の固定金利比率は73.7%となり、2023年12月期末時点から7.8pt上昇

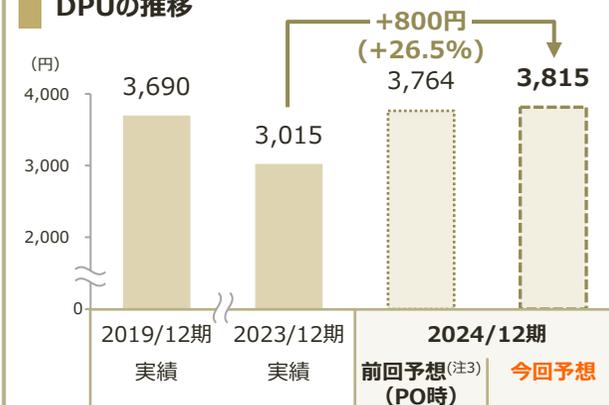
(2024年7月末時点)

総資産LTV	固定金利比率	平均残存年数
42.3%	73.7%	3.5年

4. DPUと1口当たりNAVの推移

- 2024年DPUは、上期実績の上振れにより3,815円（前年比26.5%増）を見込む
- 1口当たりNAVは、鑑定評価額の上昇により86,178円（前年比9.6%増）を見込む

DPUの推移



1口当たりNAVの推移



(注1) 2024年6月末時点で保有していた物件は2024年6月末時点、2024年取得物件は取得時の鑑定評価額に基づきます。

(注2) 「変動賃料等導入28ホテル」の定義については12ページの注記をご参照ください。

(注3) 2024年6月24日付「2024年12月期（第25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」及び同日付「本日公表のプレスリリースに関する補足説明資料」にて公表した予想値を指します。

(注4) 2024年6月末時点で保有していた物件は2024年6月末時点、2024年取得物件は取得時の鑑定評価額を用いて算出しています。

Ⅱ. 通期収益予想及び中間決算の概要

1. 2024年12月期 通期収益予想 (前年実績 vs 今回予想)

		2023年12月期 (第24期)	2024年12月期 (第25期)	前年との差異		差異の内訳			2019年12月期 (第20期)
		実績 (A)	今回予想 (B)	(B)-(A)	増減率	既存物件	2023年 取得物件 (注3)	2024年 取得物件 (注4)	実績
(百万円)									
物件	物件数 (件)	47	51	4	-	-	-	4	43
	取得価格	396,918	453,108	56,190	14.2%	-	-	56,190	374,508
損益	営業収益	26,574	32,910	6,335	23.8%	3,802	1,303	1,229	28,278
	不動産運用収益	26,574	32,910	6,335	23.8%	3,802	1,303	1,229	28,278
	固定賃料	57.5% 14,658	50.7% 16,128	1,469	10.0%	89	474	904	58.8% 15,931
	変動賃料	42.5% 10,844	49.3% 15,699	4,854	44.8%	3,716	816	321	41.2% 11,176
	その他収入	1,070	1,082	12	1.1%	△3	12	3	1,170
	NOI ^(注2)	22,344	28,484	6,140	27.5%	3,736	1,202	1,200	24,087
	NOI利回り	5.6%	6.3%	0.7pt					6.4%
	減価償却費	5,083	5,630	547		175	128	243	4,557
	固定資産除却損等	153	245	92		92	-	-	248
	償却後NOI ^(注2)	17,108	22,608	5,500	32.2%	3,469	1,074	957	19,281
償却後NOI利回り	4.3%	5.0%	0.7pt					5.1%	
販売費及び一般管理費	2,093	2,410	316					2,132	
営業利益	15,014	20,198	5,183	34.5%				17,148	
経常利益	13,135	17,645	4,509	34.3%				15,291	
当期純利益	13,134	17,644	4,510	34.3%				15,290	
分配金	負ののれん活用額	845	1,802	957	113.2%				1,176
	分配金総額	13,980	19,445	5,464	39.1%				16,466
	投資口数 (口)	4,637,006	5,097,006	460,000	9.9%				4,462,347
	1口当たり分配金 (円)	3,015	3,815	800	26.5%				3,690

[ご参考]

前年実績との主な差異要因

(百万円)

	固定賃料	変動賃料	合計
HMJ19ホテル ^(注5)	+386	+3,382	+3,768
うち2023年取得物件	+386	+290	+676
アコーグループホテル ^(注5)	-	+468	+468
イシグループホテル ^(注5)	+54	+101	+156
2024年取得物件	+904	+321	+1,225
その他物件	+123	+580	+704
うち2023年取得物件	+88	+525	+614
合計	+1,469	+4,854	6,323

負ののれん活用額の内訳

希薄化対応	: 1,240百万円
負ののれん50年償却額	: 262百万円
固定資産除却損への対応	: 243百万円
商標権の償却額	: 56百万円
活用額合計	: 1,802百万円

- (注1) 詳細については、2024年8月22日付中間決算短信をご参照ください。
(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
以下同じです。
(注3) 2023年に取得した雨竜 金沢、相鉄フレッサイン 新橋烏森口、ラ・ジェント・ステイ 札幌大通、オリエンタルホテル京都 六条、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端及びホテルJALシティ関内 横浜による影響額 (テナントを含む) を記載しています。以下同じです。
(注4) 2024年に取得したMIMARU東京 新宿WEST、ホテル アマネク新宿歌舞伎町、沖縄ハーバービューホテル及びサザンビーチホテル&リゾート沖縄による影響額 (テナントを含む) を記載しています。以下同じです。
(注5) HMJ19ホテル、アコーグループホテル、イシグループホテルについては、次ページの(注2)から(注4)をご参照ください。

2. 2024年12月期 中間期実績

		2023年12月期 (第24期)	2024年12月期 (第25期)	前年との差異		差異の内訳			2019年12月期 (第20期)
		中間期実績 (A)	中間期実績 (B)	(B)-(A)	増減率	既存物件	2023年 取得物件	2024年 取得物件	中間期実績
		(百万円)							
物件	物件数 (件)	43	47	4	-	-	4	-	43
	取得価格	373,992	396,918	22,926	6.1%	-	22,926	-	374,508
損益	営業収益	11,288	14,362	3,074	27.2%	2,227	846	-	12,719
	不動産運用収益	11,288	14,362	3,074	27.2%	2,227	846	-	12,719
	固定賃料	67.5% 7,250	54.7% 7,572	322	4.4%	△1	323	-	62.1% 7,537
	変動賃料	32.5% 3,494	45.3% 6,270	2,776	79.5%	2,264	511	-	37.9% 4,606
	その他収入	544	519	△24	△4.5%	△36	11	-	576
	NOI	9,198	12,256	3,058	33.3%	2,261	797	-	10,679
	減価償却費	2,440	2,628	187		100	87	-	2,165
	固定資産除却損等	18	43	25		25	-	-	219
	償却後NOI	6,739	9,584	2,845	42.2%	2,135	709	-	8,294
	販売費及び一般管理費	979	1,086	106					1,001
営業利益	5,759	8,498	2,738	47.5%				7,293	
経常利益	4,897	7,434	2,537	51.8%				6,354	
中間純利益	4,896	7,433	2,537	51.8%				6,353	

[ご参考]

前年実績との主な差異要因

(百万円)

	固定賃料	変動賃料	合計
HMJ19ホテル ^(注2)	+240	+2,023	+2,263
うち2023年取得物件	+240	+161	+401
アコーグループホテル ^(注3)	-	+267	+267
イシングループホテル ^(注4)	-	+122	+122
2024年取得物件	-	-	-
その他物件	+82	+362	+444
うち2023年取得物件	+83	+350	+433
合計	+322	+2,776	+3,098

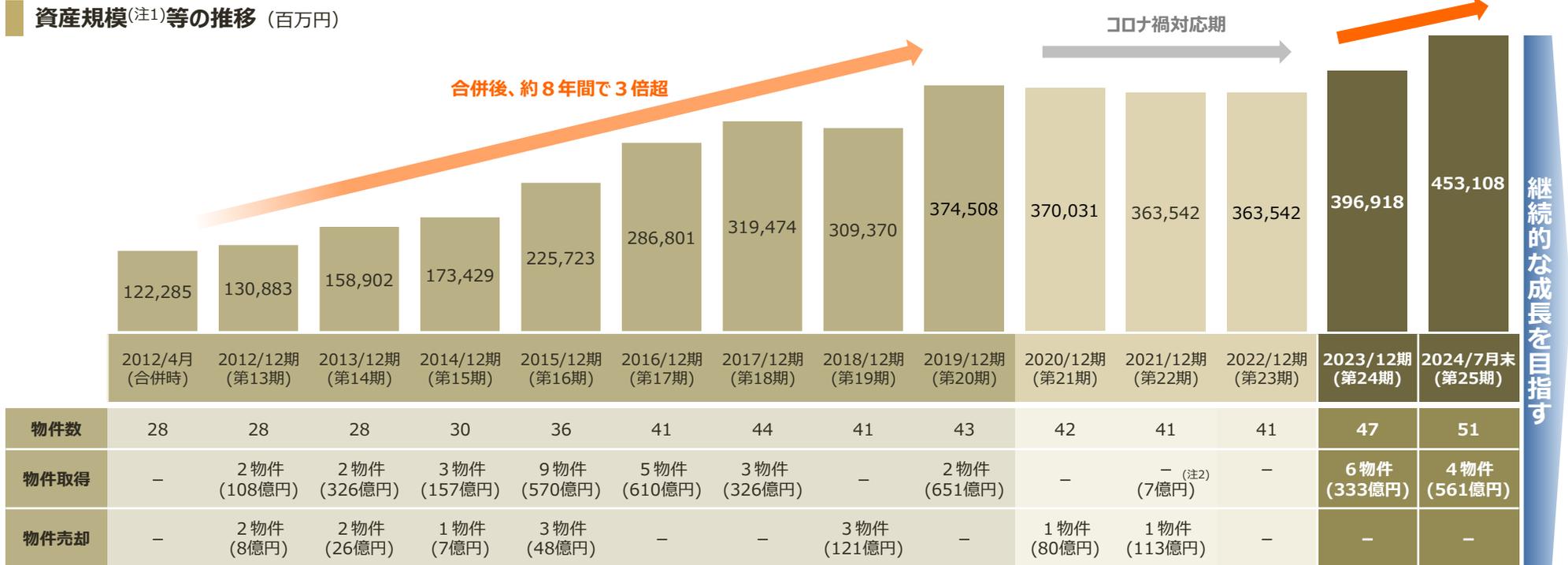
- (注1) 詳細については、2024年8月22日付中間決算短信をご参照ください。
(注2) HMJ19ホテルとは、神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル 東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アリビラ、オリエンタルホテル広島（「HMJSホテル」といいます。）に、オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ、アクティビンターシティ広島の主要施設であるシエラトングランドホテル広島、オリエンタルホテル福岡 博多ステーション、ホリデイ・イン大阪難波、ヒルトン成田、インターナショナルガーデンホテル成田、ホテル日航奈良、ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋、ヒルトン東京お台場、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神、オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ、オリエンタルホテル京都 六条、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端及びホテルJALシティ関内 横浜を加えた19ホテルをいいます。以下同じです。
(注3) アコーグループホテルとは、イビスタイルズ京都ステーション、イビスタイルズ札幌、メルキュール札幌、メルキュール沖縄那覇及びメルキュール横須賀の5ホテルをいいます。以下同じです。
(注4) イシングループホテルとは、the b 水道橋、the b 池袋、the b 八王子及びthe b 博多の4ホテルをいいます。以下同じです。

Ⅲ. 外部成長

1. 資産規模の推移

◆ 戦略的な資産の入替えによるポートフォリオの質の向上及び継続的な外部成長

資産規模(注1)等の推移 (百万円)



2024年取得物件

MIMARU東京 新宿WEST
(リミテッドサービス)



取得価格
96.4億円
鑑定評価額
117.0億円
想定NOI利回り(注3)
4.8%

ホテル アマネク新宿歌舞伎町
(リミテッドサービス)



取得価格
88.4億円
鑑定評価額
128.0億円
想定NOI利回り(注3)
5.5%

沖縄ハーバービューホテル
(フルサービス)



取得価格
215.0億円
鑑定評価額
242.0億円
想定NOI利回り(注3)
7.3%

サザンビーチホテル&リゾート沖縄
(リゾート)



取得価格
162.0億円
鑑定評価額
203.0億円
想定NOI利回り(注3)
6.3%

(注1) 資産規模は、各期末時点の取得価格の合計です。以下同じです。

(注2) 2021年7月30日付でオリエンタルホテル ユニバーサル・シティの敷地の一部である土地を753百万円で取得しています。

(注3) 2024年取得資産の想定NOIとは、アクティブ・アセットマネジメントの一定の効果等を本資産運用会社が試算して算出したNOIを意味します(いずれも通期のNOIとして試算したものです)。想定NOIの算出に係る前提条件の詳細は2024年6月24日付「2024年12月期(第25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。なお、想定NOIの算出過程及び前提条件は本資産運用会社の判断・評価・仮定を含むものであり、また、将来の特定の決算期に関する予想値を示すものではなく、実際の数値と大きく異なる可能性があります。以下同じです。

2. 2024年取得資産の概要

- ◆ 新宿エリア及び沖縄エリアの、差別化された成長余地が大きい大型ホテルを取得
- ◆ アクティブ・アセットマネジメントによる将来的なアップサイドを追求

ホテル名	MIMARU東京 新宿WEST	ホテル アマネク新宿歌舞伎町	沖縄ハーバービューホテル	サザンビーチホテル&リゾート沖縄
外観				
取得日	2024年7月12日		2024年7月31日	
取得価格	9,645百万円	8,845百万円	21,500百万円	16,200百万円
鑑定評価額	11,700百万円	12,800百万円	24,200百万円	20,300百万円
所在地	東京都新宿区	東京都新宿区	沖縄県那覇市	沖縄県糸満市
ホテルタイプ	リミテッドサービス	リミテッドサービス	フルサービス	リゾート
グレード	アッパーミドル	ミッドプライス	ミッドプライス	ミッドプライス
客室数	76室	169室	352室	448室
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 (当初固定賃料のみ ^(注))	固定賃料+変動賃料
ホテル賃借人	株式会社コスモスインシア	株式会社アマネク	ザ・ホテルエ・グループ那覇株式会社 (HMJ 100%子会社)	株式会社沖縄ホテルマネジメント
ホテル概要	<ul style="list-style-type: none"> 2020年3月開業の都心の築浅アパートメントホテル JR新宿駅から徒歩約10分に立地し、観光拠点として利便性が高い 客室は定員4名以上(最大6名)、平均客室面積は41.5㎡。全室にキッチンや調理器具、ダイニングテーブルを備える 特に大人数の中長期滞在に適しており、インバウンド需要の取込みに優れる 	<ul style="list-style-type: none"> 2023年4月下旬開業の都心の築浅ホテル JR新宿駅から徒歩約10分に立地し、観光拠点として利便性が高い 客室はデザイン性が高く、バス・トイレ・洗面3点独立で機能性にも優れる 特に、インバウンドに人気の観光地の中心部にあり、旺盛なインバウンド需要取込みが可能。開業当初より平均稼働率は90%超の高稼働を誇る 	<ul style="list-style-type: none"> 那覇市中心部に位置する、沖縄随一の伝統を誇る老舗ホテル 那覇空港より車で約10分、国際通りへも徒歩約7分の好立地 皇族など、国内外のVIPも迎える、格式高いフルサービスホテル 多様なルームタイプを有し、いずれも25㎡以上と幅広いターゲットに訴求可能 	<ul style="list-style-type: none"> 那覇空港より車で約20分、沖縄本島最南端の糸満市に所在する大型リゾートホテル ビーチへ直接アクセスでき、多彩なアクティビティを体験することが可能 全室30㎡以上、バルコニー付、バスルーム・トイレ別の快適な客室 ウォータースライダー付ガーデンプール、屋内プール、宴会場、チャペル、レストラン等を備える

(注) 2026年7月31日まで固定賃料のみ、2026年8月1日以降は固定賃料と変動賃料を組み合わせた賃料形態となります。

3. 2024年取得資産の取得効果とアクティブ・アセットマネジメント戦略

◆ 2024年取得資産は、アクティブ・アセットマネジメントの効果により、6.3%のNOI利回りを想定

2024年取得資産の想定NOIに基づく取得効果の試算

(百万円)

2024年取得資産 (4物件)	MIMARU 東京 新宿 WEST	ホテル アマネク新宿 歌舞伎町	沖縄 ハーバー ビューホテル	サザンビーチ ホテル& リゾート沖縄	合計
取得価格	9,645	8,845	21,500	16,200	56,190

2024年12月期予想NOI／予想Net Income (年換算)

予想NOI (利回り)	376 3.9%	459 5.2%	1,002 4.7%	698 4.3%	2,536 4.5%
予想償却後NOI (利回り)	337 3.5%	432 4.9%	815 3.8%	463 2.9%	2,049 3.6%
予想Net Income	208	313	527	246	1,296

アクティブ・アセットマネジメントによる効果

想定NOI／想定Net Income

想定NOI (利回り)	464 4.8%	486 5.5%	1,570 7.3%	1,019 6.3%	3,540 6.3%
想定償却後NOI (利回り)	425 4.4%	459 5.2%	1,094 5.1%	784 4.8%	2,764 4.9%
想定Net Income	295	338	798	563	1,995

2024年取得資産のアクティブ・アセットマネジメント戦略

沖縄ハーバービューホテル

- 約35億円のCAPEXを投じる予定。2025年中を目途としてプール、客室、レストラン等の大規模改装を実施し、大幅な売上増加を図る
- 改装によるアップサイドを最大限に引き出すべくHMJと連携し、GOPの向上を図る



サザンビーチホテル&リゾート沖縄

- レベニューマネジメントの一層の精緻化等によりホテル収益の増加を図る
- 2025年12月の定期賃貸借契約満了時、契約改定によるアップサイド取込みを図る



MIMARU東京 新宿WEST／ホテル アマネク新宿歌舞伎町

- レベニューマネジメントの一層の精緻化等によりホテル収益の増加を図る

IV. 内部成長

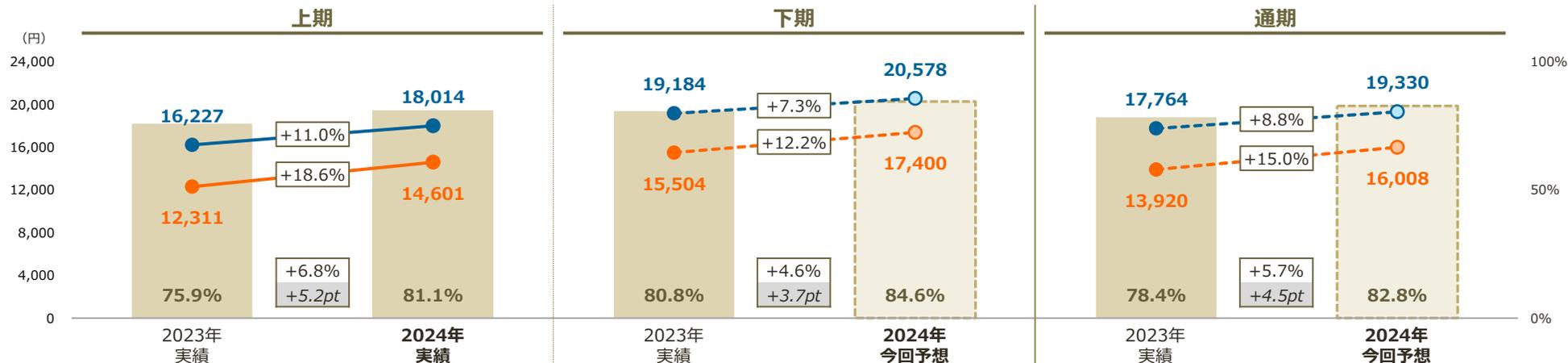
1. 2024年のホテル業績予想（1）

◆ ADRは高単価販売戦略により引き続き上昇、加えて稼働率も80%台となり、RevPARは通期で15%増の見込み

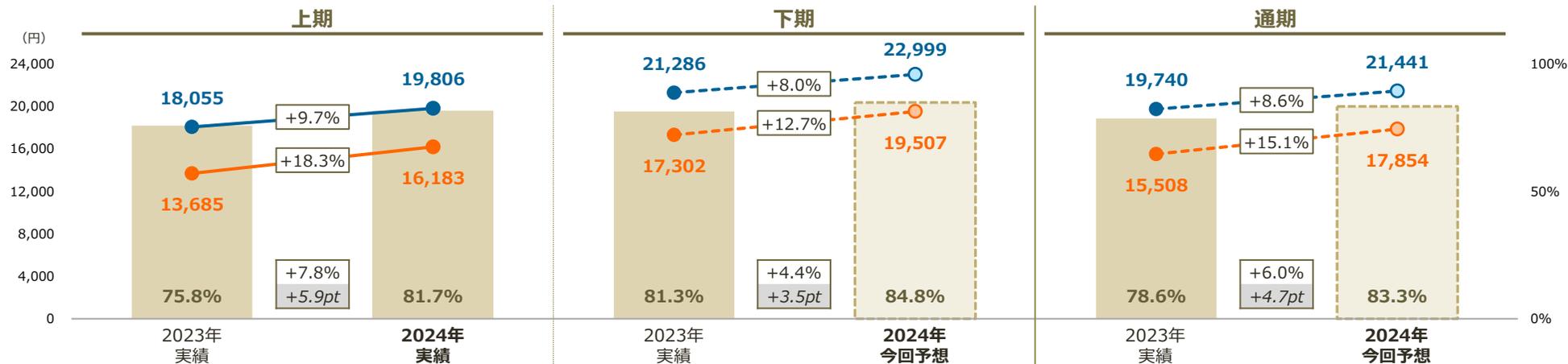
主要指標の実績・予想（宿泊部門）

■ 稼働率（右軸） ■ ADR（左軸） ■ RevPAR（左軸）

変動賃料等導入28ホテル^(注)合計



HMJ19ホテル合計



(注) 変動賃料等導入28ホテルとは、HMJ19ホテルに、イシングループホテル及びアコーグループホテルを加えた28ホテルをいいます。以下同じです。

1. 2024年のホテル業績予想（2）

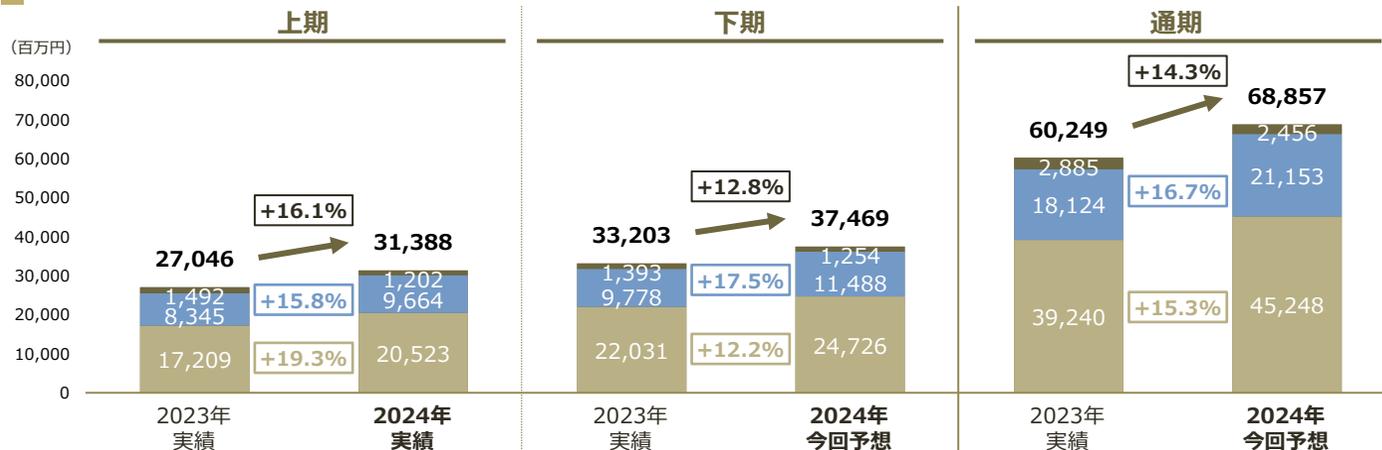
- ◆ 宿泊部門は、特に高単価販売戦略によるADRの強い伸びに牽引され好調に推移、料飲部門も大幅な売上増加を見込む
- ◆ 売上増加とともに更なるGOPマージン向上の見通し

売上

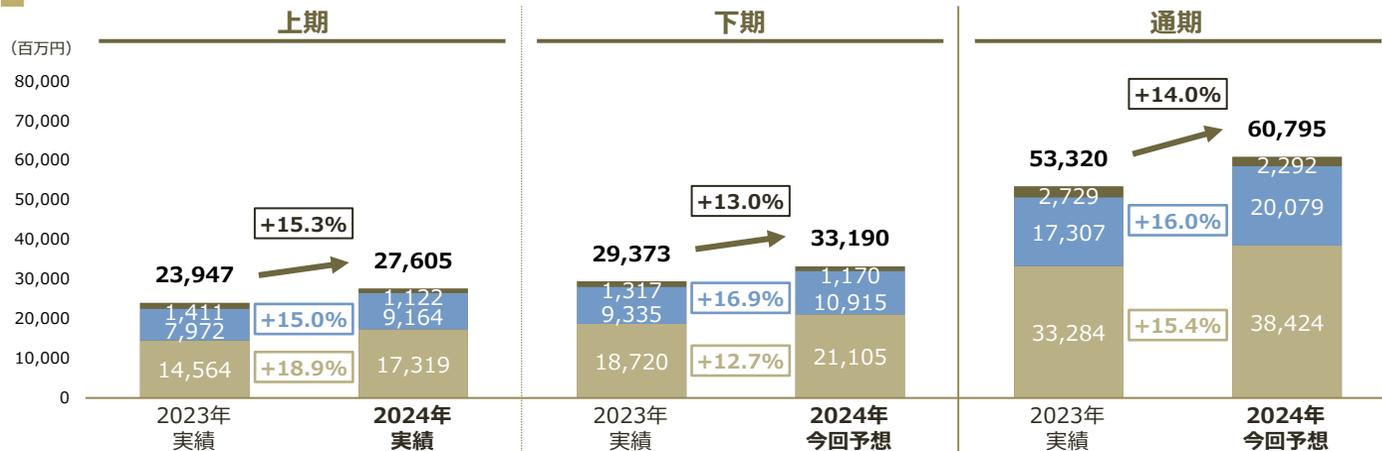
■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他

総売上増減率 宿泊部門売上増減率 料飲部門売上増減率

変動賃料等導入28ホテル合計

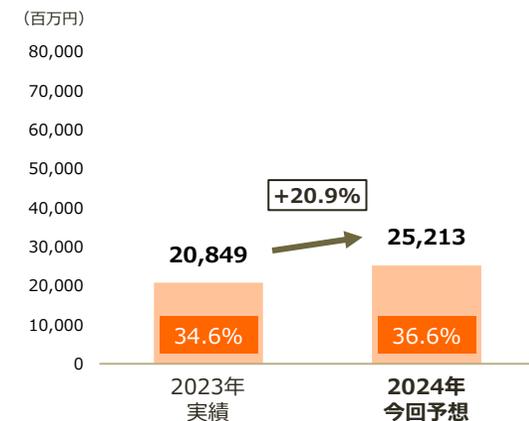


HMJ19ホテル合計



GOP

※ GOP比率 (対売上)



2. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長

◆ アクティブ・アセットマネジメントによりアップサイド・ポテンシャルの実現を図る



(注1) リストラクチャリングとは、不採算部門の効率化や縮小、間接部門や共通部門の集約による効率化等により、事業及び組織を再構築することを意味します。

(注2) PM費用とは、PM会社（物件のテナント管理や建物の修繕に関する管理を行うプロパティ・マネジメント会社をいいます。）に対し各物件のプロパティ・マネジメント契約に基づき支払う報酬をいいます。

(注3) 信託費用とは、各物件の所有者である信託銀行に対し、信託契約に基づき支払う報酬をいいます。

3. リブランド事例

◆ 取得後、HMJのプラットフォームを活用したリブランド及び大規模改装により、同期間におけるマーケットの平均的な上昇率を大幅に上回る収益向上を見込む

オリエンタルホテル福岡 博多ステーション
(旧 ホテルセンターザ博多)

- 2016年4月取得
- 2019年4月リブランドオープン
- ミッドプライスからアップーミドルへのグレードアップ
- 客室数の増加 (+27室)、全室2名以上の客室構成
- 24時間利用可能なジムの新設、屋上をガーデン化

ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神
(旧 ホテルアセント福岡)

- 2016年8月取得
- 2021年6月全館改装完了、リブランドオープン
- エコノミーからミッドプライスへのグレードアップ
- 賃借人をHMJグループへ変更し、賃貸借契約スキームを「固定賃料」から「固定賃料+変動賃料」に変更 (実質的な賃料増額)

オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ
(旧 ホテル京阪ユニバーサル・シティ)

- 2012年9月取得
- 2021年12月リブランドオープン
- 2022年7月全館改装完了
- 賃借人をHMJグループへ変更し、賃貸借契約スキームを「固定賃料+売上歩合」から「固定賃料+変動賃料」に変更 (実質的な賃料増額)

◆ リブランド前後のパフォーマンス比較

	リブランド前 (2017年)	リブランド後 (2024年予想)	増減率
客室稼働率	94.6%	91.5%	△3.1pt
ADR	11,707円	23,563円	+101.3%
RevPAR	11,071円	21,561円	+94.8%
ホテル売上	2,464百万円	3,374百万円	+37.0%
賃料	865百万円	1,772百万円	+104.8%
NOI	623百万円	1,526百万円	+144.8%
NOI利回り	8.7%	21.2%	+12.5pt

◆ リブランド前後のパフォーマンス比較

	リブランド前 (2019年)	リブランド後 (2024年予想)	増減率
客室稼働率	86.1%	90.6%	+4.5pt
ADR	7,224円	12,180円	+68.6%
RevPAR	6,219円	11,036円	+77.5%
ホテル売上	632百万円	1,091百万円	+72.7%
賃料	334百万円	637百万円	+90.6%
NOI	302百万円	602百万円	+99.5%
NOI利回り	6.1%	11.5%	+5.4pt

◆ リブランド前後のパフォーマンス比較

	リブランド前 (2019年)	リブランド後 (2024年予想)	増減率
客室稼働率	95.7%	88.6%	△7.0pt
ADR	18,421円	30,097円	+63.4%
RevPAR	17,620円	26,674円	+51.4%
ホテル売上	2,122百万円	3,671百万円	+73.0%
賃料	700百万円	1,808百万円	+158.2%
NOI	668百万円	1,786百万円	+167.0%
NOI利回り	11.1%	26.4%	+15.3pt

4. 2023年及び2024年上期の改装概要と実績

- ◆ 2023年は合計1,295百万円の戦略的資本的支出（CAPEX Ⅲ）を実施。これらの改装により大幅な単価上昇を実現
- ◆ 2024年上期において、CAPEX Ⅲ実施予定物件のうち、ラ・ジェント・ステイ札幌大通、オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパについて実施完了

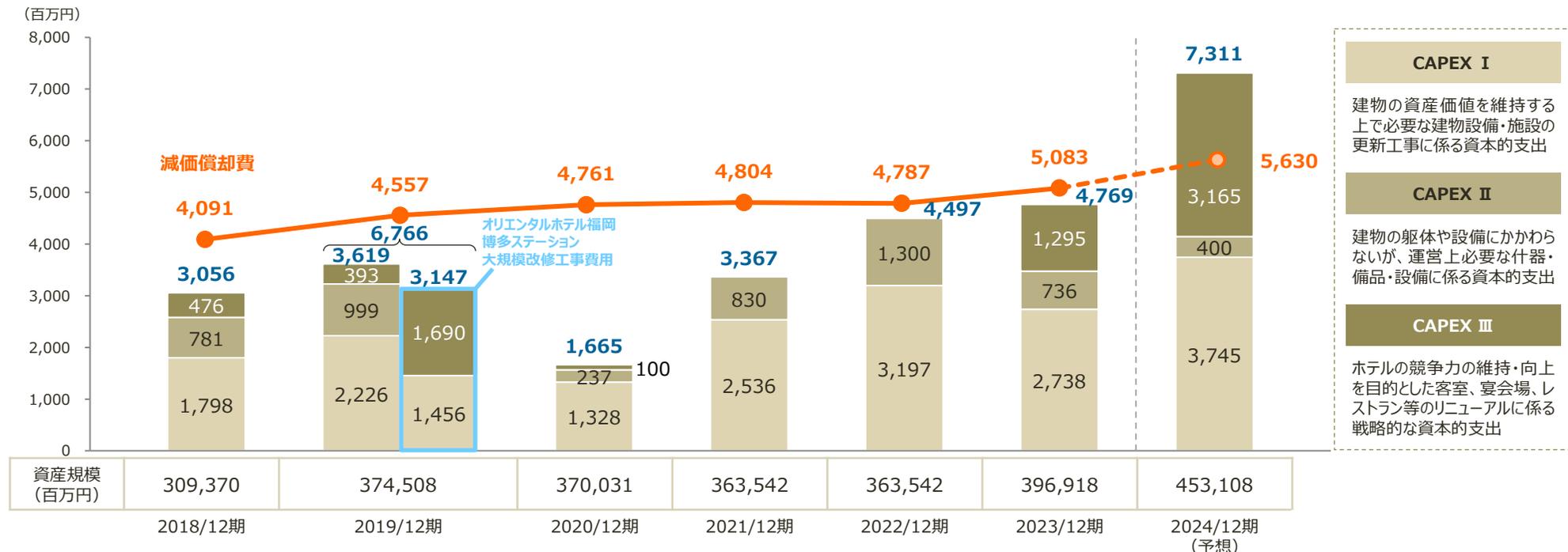
ホテル名	オリエンタルホテル 東京ベイ		神戸メリケンパークオリエンタルホテル		オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ		ラ・ジェント・ステイ 札幌大通
改装対象	客室	レストラン	客室	レストラン	客室		客室
改装の概要	 <ul style="list-style-type: none"> 3点ユニットバスを独立型に変更し商品性を向上 居室空間の効率化によりベッド増設、DOR^(注1)アップによる高単価販売を図る 改装予定期間：2023年～2025年 	 <ul style="list-style-type: none"> 落ち着いた優しい色使いで仕上げる一方、ライブキッチンを増設しワクワク感も溢れる空間へとリニューアル リニューアルオープン：2023年11月1日 	 <ul style="list-style-type: none"> 改装によりラウンジアクセス権付き客室を設定。ラウンジへのフリーアクセスをフックにした高単価販売を図る 改装予定期間：2023年～2026年 	 <ul style="list-style-type: none"> クルーズ船で航海しているような絶景ビューを楽しむながら、シェフ自慢の料理を楽しむ上質な空間へとリニューアル リニューアルオープン：2023年12月9日 	 <ul style="list-style-type: none"> 2021年10月のリブランド以降、2022年より順次、未改装の客室を改装 2024年4月で全室の客室改装が完了 全客室が44㎡以上のオーシャンビュー。世界自然遺産「やんばる」を体験する「旅」の拠点に相応しい長期滞在にも適した機能的な空間へとリニューアル 	 <ul style="list-style-type: none"> 広いレジデンシャルタイプの客室（39～49㎡、19室）を改装し、ベッドを増設。定員を2～3人から最大5人に増加し、DORアップによる高単価販売を図る 	
実施時期	2023年 5月～7月	2023年	2023年 5月～8月	2023年	2023年 9月～12月	2024年 1月～4月	2024年 4月
対象客室	99室／511室	—	62室／323室	—	96室／361室	192室／361室	19室／219室
実施金額	382百万円	63百万円	214百万円	165百万円	470百万円	962百万円	45百万円
改装実績^(注2)	2024年上期のADR： 30,128円 2019年同期比 +47.8%	2024年上期の客単価 2019年同期比： +26.5%	2024年上期のADR： 23,222円 2019年同期比 +35.3%	2024年上期の客単価 2019年同期比： +37.3%	全客室改装完了後2024年5月～6月の ホテル全体のADR： 25,675円 2019年同期比 +36.3%		改装後2024年 5月～7月のADR： 34,972円 2019年同期比 +61.2%

(注1) Double Occupancy Ratioの略。宿泊人数を販売客室数で割った数値で、1室当たりの平均宿泊人数を意味します。以下同じです。

(注2) 客室改装については改装対象客室におけるADRの実績です。

5. 資本的支出 (CAPEX) 及び減価償却費

- ◆ 原則として、減価償却費の範囲内で適切なCAPEXを実施する方針
- ◆ 2024年12月期は、新たな成長局面を迎えたホテルマーケットを背景に、30億円超のCAPEX IIIを投じ、力強い単価上昇、売上増加を図る計画



2024年12月期に実施予定のCAPEX III

ホテル名	内容	目的	対象	金額 (計画)	期間 (予定)
オリエンタルホテル 東京ベイ	客室改装	水回り独立化による商品性向上、ベッド増設によるDORアップ	216室/511室	992百万円	2024年5月~11月
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	客室改装	経年劣化解消し上質な空間創出による商品性向上	192室/361室	968百万円	完了
なんばオリエンタルホテル	客室及びラウンジ新設	長期滞在・多人数収容可能客室の新設、ラウンジ等付帯設備の充実	フロントロビー、共用部、新設客室9室	780百万円	2024年8月~12月(注)
神戸メリケンパークオリエンタルホテル	客室改装	経年劣化解消し上質な空間創出による商品性向上	79室/323室	380百万円	2024年4月~8月
ラ・ジェント・ステイ札幌大通	客室改装	ベッド増設によるDORアップ	19室/219室	45百万円	完了
合計				3,165百万円	-

(注) 工事期間中はフロントフロアが使用不可となるため全館休館となる予定です。

6. 2024年賃料改定実績

◆ 2024年は、ホテルテナントとの賃料協議により、7ホテルにおいて実質的な賃料増加を実現

2024年における賃料改定の概要

対象ホテル		賃貸形態	賃料種別 (改定後)	改定内容		変更開始月
アコー グループ ホテル	・イビスタイルズ京都ステーション	-	運営委託	実質増額	アコーグループへ支払うフィーの減額等	2025年1月
	・イビスタイルズ札幌					2025年1月
	・メルキュール札幌					2024年10月
	・メルキュール沖縄那覇					2024年4月
	・メルキュール横須賀	定期借家	変動賃料			2024年9月
イシン グループ ホテル	・the b 池袋 ・the b 八王子 ・the b 博多	定期借家	固定賃料+変動賃料	実質同額	固定賃料をほぼ2019年の水準まで増額し、 固定賃料割合を増加	2024年8月
その他	・博多中洲ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定賃料	同額	賃料条件変更なし	2024年4月
	・ラ・ジエント・ステイ札幌大通	定期借家	変動賃料	実質増額	算定式変更	2024年5月
	・ホテルフランクス	定期借家	固定賃料+変動賃料	増額	固定賃料同額のままGOP連動の変動賃料を 導入	2024年10月

2025年の賃料改定スケジュール

対象ホテル	賃貸形態	現在の賃料種別	改定時期
・R&Bホテル上野広小路	普通借家	固定賃料	2025年4月（契約満了）
・チサン ホテル 蒲田	定期借家	変動賃料	2025年12月（契約満了）
・MIMARU東京 新宿WEST	定期借家	固定賃料+変動賃料	2025年4月（賃料改定）
・サザンビーチホテル&リゾート沖縄	定期借家	固定賃料+変動賃料	2025年12月（契約満了）

7. ESGへの取組み

- ◆ 本投資法人は2017年12月にサステナビリティに関する方針を策定。社会・環境と共生・共存する中長期的な成長を目指し、ESG課題への適切な対応を通じたサステナビリティ向上への取組みを継続して実施

外部評価

GRESB^(注1)リアルエステイト評価

本投資法人は、2018年から6年連続「Green Star」を取得

- ▶ 2023年は「アジア・ホテルセクター」において、「セクターリーダー」に選出（4年連続）
- ▶ GRESBレーティングで「4-star」評価の取得



CASBEE^(注2)建築評価認証（2物件）

ヒルトン東京お台場



CASBEE-建築（既存）
B+ランク（良い）

オリエンタルホテル福岡博多駅



CASBEE-建築（既存）
B+ランク（良い）

BELS^(注3)評価（3物件）

ホテル日航アリビラ



この建物のエネルギー消費量は13%削減
2017年10月10日現在 環境省環境省エネルギー総合センター

メルキュール沖縄那覇



この建物のエネルギー消費量は34%削減
2017年10月10日現在 環境省環境省エネルギー総合センター

雨庵 金沢



この建物のエネルギー消費量は20%削減
2017年10月10日現在 環境省環境省エネルギー総合センター

SMBC環境配慮評価^(注4)

- 本投資法人は、本評価で資産運用において良好な環境配慮を実施している「A」の評価を取得



主な取組み

- ▶ 気候変動への取組み
 - 2021年11月、本資産運用会社は「TCFD^(注5)」提言への賛同を表明
 - 2022年8月、TCFDが推奨する4つの開示テーマに対する取組みを開示
- ▶ マテリアリティの特定
 - ステークホルダーが求める期待と本投資法人の事業インパクトの二つの観点から、本投資法人にとってのESGに関わる7項目のマテリアリティ（重要課題）を特定
- ▶ グリーンファイナンス・フレームワークの策定／グリーンローンの実行
 - 2024年1月、環境に配慮した事業に充当するための資金調達枠組みとして、グリーンファイナンス・フレームワークを策定、これに基づき同年3月にグリーンローンを実行
 - 今後も、フレームワークに基づき調達した資金を活用し、環境改善を図る取組みを推進

環境目標

- ポートフォリオにおいて、床面積当たりのGHG排出量（原単位）^(注6)を**30%削減**（2017年度比^(注7)）
- 特定フロン（CFC）及び代替フロン（HCFC、HFC）については、全ての保有不動産の空調機器につき、使用している冷媒を把握し、早期に使用を全廃
- オゾン層破壊係数（ODP）と地球温暖化係数（GWP）について、使用している冷媒のODPとGWPにつき把握し、空調機器の更新の際には、ODPとGWPの使用量を考慮の上、機種を選択

(注1) GRESBとは、不動産会社・ファンドのESG配慮を測る年次のベンチマークであり、個々の不動産を対象としたものではなく、不動産会社・REIT・不動産ファンドを対象としてサステナビリティへの取組みを評価しています。なお、GRESBレーティングは総合スコアに基づく相対評価です。
 (注2) CASBEE（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency／「建築環境総合性能評価システム」）は、建築物の環境性能を評価し格付けするもので、省エネルギーや環境負荷の少ない資材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。
 (注3) BELS（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System）とは、国土交通省が定める建築物省エネルギー性能評価表示制度です。
 (注4) SMBC環境配慮評価融資とは、融資の実行、条件の設定にあたって株式会社三井住友銀行と株式会社日本総合研究所が作成した独自の環境配慮評価基準に基づき企業の環境配慮状況を評価するものです。
 (注5) TCFDとは、Task Force on Climate-Related Financial Disclosures（気候関連財務情報開示タスクフォース）の略称です。
 (注6) 本投資法人が保有する物件はホテル賃借人等が管理しており、GHG排出量はスコープ3のカテゴリー13「リース資産（下流）」に該当します。
 (注7) 基準となる2017年度（2017年4月～2018年3月）のGHG排出量（原単位）は0.135（t-CO₂/m²）です。
 (注8) 本投資法人ウェブサイトにおけるESG開示情報：<https://www.jhrth.co.jp/ja/esg/index.html>

V. 財務の状況

1. 財務の状況（1）

主な財務指標

(2024年6月末時点)

有利子負債総額	1,752億円
有利子負債比率（総資産ベースLTV）	41.6%
有利子負債コスト ^(注1)	1.1%
平均残存年数 ^(注2)	3.3年
フリーキャッシュ ^(注3)	97億円
含み益 ^(注4)	1,633億円

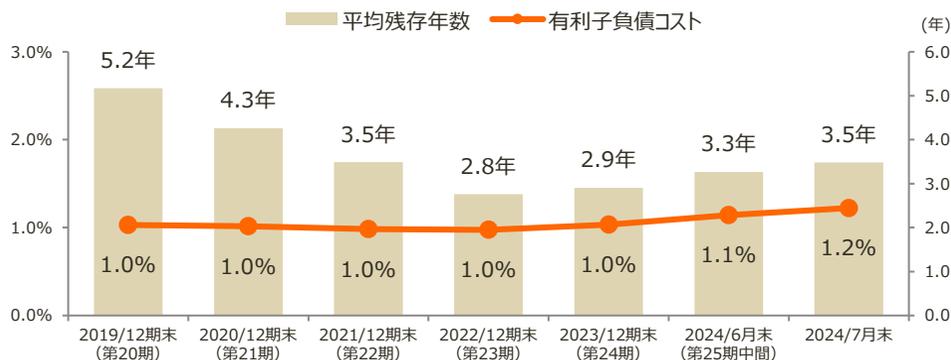
2024年7月の新規借入及び借換え

- 2024年7月12日及び7月31日付で物件取得に伴う**新規借入300億円**を実行。期間最長7年、うち220億円は金利を固定化
- 2024年7月31日付で償還期限を迎える**投資法人債20億円**についてローンによる**借換え**を実施。期間約6年の固定金利

(2024年7月末時点)

有利子負債総額	総資産LTV	固定金利比率	平均残存年数
2,052億円	42.3%	73.7%	3.5年

有利子負債コスト及び平均残存年数の推移



(注1) 各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) 各時点における有利子負債の平均残存年数です。
 (注3) 現金及び預金から各種信託リザーブ等を除いた金額を表します。
 (注4) 鑑定評価額から帳簿価額を控除した値が含み益となります。以下同じです。

有利子負債の返済スケジュール

(2024年7月末時点)



1. 財務の状況（2）

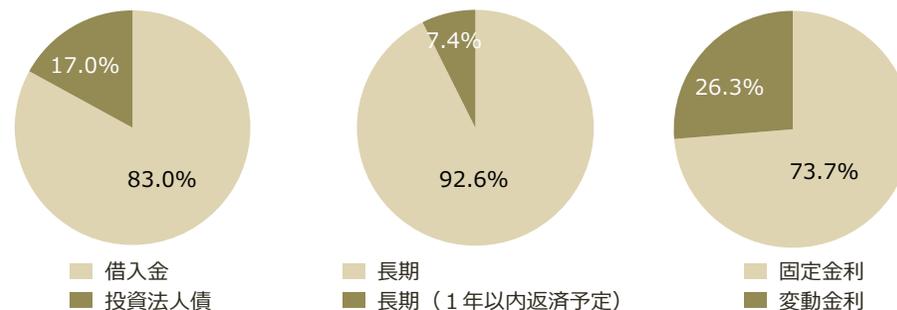
有利子負債の借入先別一覧

(百万円)

借入先／銘柄	前期末残高 (2023年12月末時点)		当期7月末残高 (2024年7月末時点)		差異
	残高	比率	残高	比率	
株式会社三井住友銀行	35,033	20.0%	42,833	20.9%	7,800
株式会社みずほ銀行	22,846	13.0%	29,446	14.3%	6,600
株式会社SBI新生銀行	18,858	10.8%	19,858	9.7%	1,000
三井住友信託銀行株式会社	15,235	8.7%	18,535	9.0%	3,300
株式会社りそな銀行	10,382	5.9%	12,682	6.2%	2,300
株式会社三菱UFJ銀行	4,700	2.7%	10,000	4.9%	5,300
株式会社日本政策投資銀行	6,355	3.6%	7,855	3.8%	1,500
株式会社福岡銀行	4,636	2.6%	4,936	2.4%	300
株式会社あおぞら銀行	3,652	2.1%	4,452	2.2%	800
株式会社千葉銀行	2,732	1.6%	3,032	1.5%	300
株式会社西日本シティ銀行	2,500	1.4%	2,800	1.4%	300
株式会社東京スター銀行	2,260	1.3%	2,260	1.1%	-
野村信託銀行株式会社	3,200	1.8%	2,000	1.0%	△1,200
株式会社みなと銀行	1,400	0.8%	1,900	0.9%	500
株式会社広島銀行	1,854	1.1%	1,854	0.9%	-
株式会社関西みらい銀行	800	0.5%	1,800	0.9%	1,000
損害保険ジャパン株式会社	1,000	0.6%	1,000	0.5%	-
株式会社大和ネクスト銀行	-	-	1,000	0.5%	1,000
株式会社静岡銀行	588	0.3%	788	0.4%	200
株式会社沖縄銀行	-	-	500	0.2%	500
株式会社琉球銀行	-	-	500	0.2%	500
株式会社北陸銀行	300	0.2%	300	0.1%	-
借入金 計	138,331	78.9%	170,331	83.0%	32,000
投資法人債（機関投資家向け）					
第6回無担保投資法人債	3,000	1.7%	3,000	1.5%	-
第8回無担保投資法人債	1,100	0.6%	1,100	0.5%	-
第9回無担保投資法人債	1,000	0.6%	1,000	0.5%	-
第12回無担保投資法人債	2,000	1.1%	-	-	△2,000
第13回無担保投資法人債	2,800	1.6%	2,800	1.4%	-
投資法人債（機関投資家向け） 計	9,900	5.6%	7,900	3.8%	△2,000
投資法人債（個人投資家向け）					
第7回無担保投資法人債	9,000	5.1%	9,000	4.4%	-
第10回無担保投資法人債	10,000	5.7%	10,000	4.9%	-
第11回無担保投資法人債	8,000	4.6%	8,000	3.9%	-
投資法人債（個人投資家向け） 計	27,000	15.4%	27,000	13.2%	-
投資法人債 計	36,900	21.1%	34,900	17.0%	△2,000
有利子負債 計	175,231	100.0%	205,231	100.0%	30,000

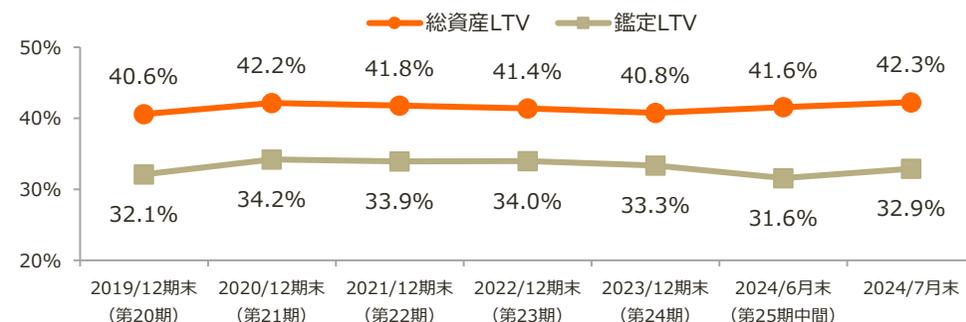
有利子負債の内訳

(2024年7月末時点)



(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。

有利子負債比率の推移

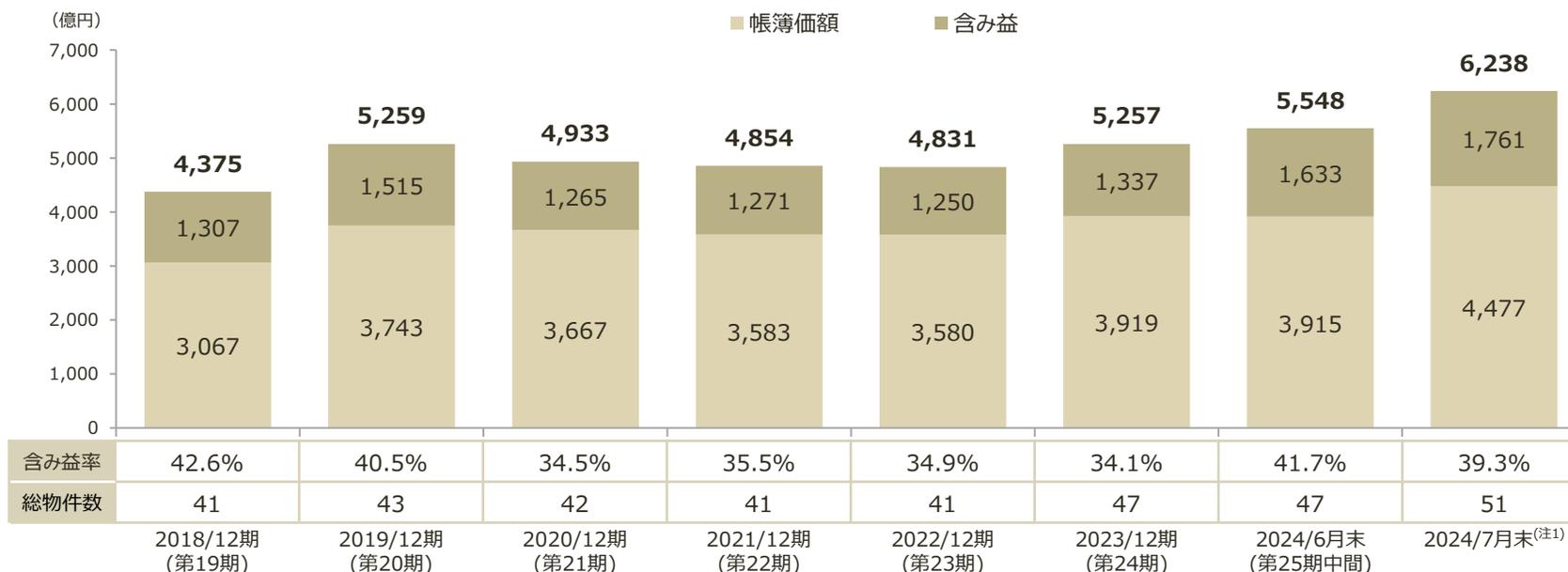


格付の状況

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

1. 財務の状況（3）

鑑定評価額（含み益）の推移



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
- 1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
- 収益への影響が大きい大規模改修工事による売り止め等への対応

<2024/12期 活用予定額>

希薄化対応	:	1,240百万円
負ののれん50年償却額	:	262百万円
固定資産除却損への対応	:	243百万円
商標権の償却額	:	56百万円
活用額合計	:	1,802百万円

2024/12期末後 負ののれん 見込み残高^(注2) 6,952百万円

(注1) 2024年7月末時点の数値は、2024年6月末時点で保有していた物件は2024年6月末時点の帳簿価額及び鑑定評価額、2024年取得物件は取得価格及び取得時の鑑定評価額に基づきます。

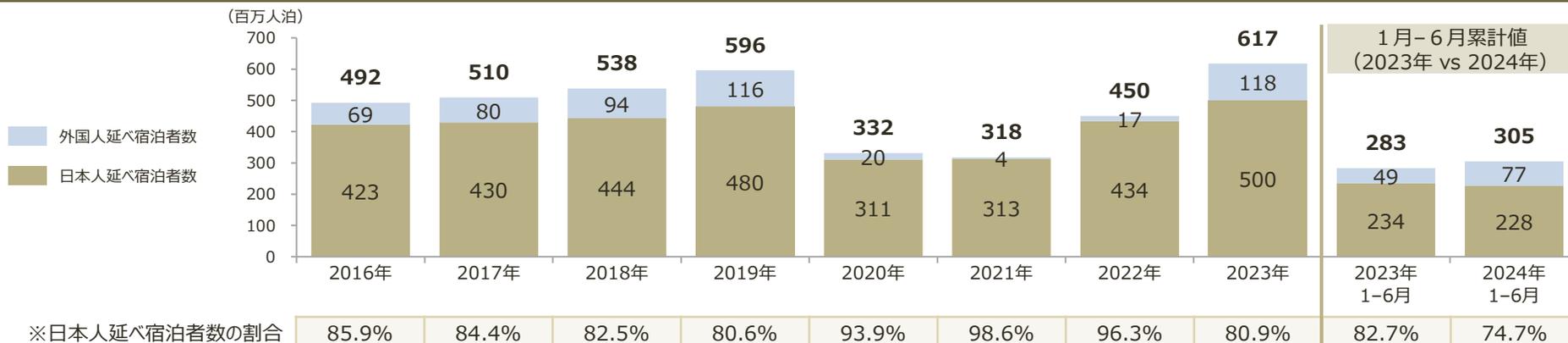
(注2) 2024年12月期末残高から、2024年12月期の分配金支払充当分を控除した金額を記載しています。

VI. マーケット環境

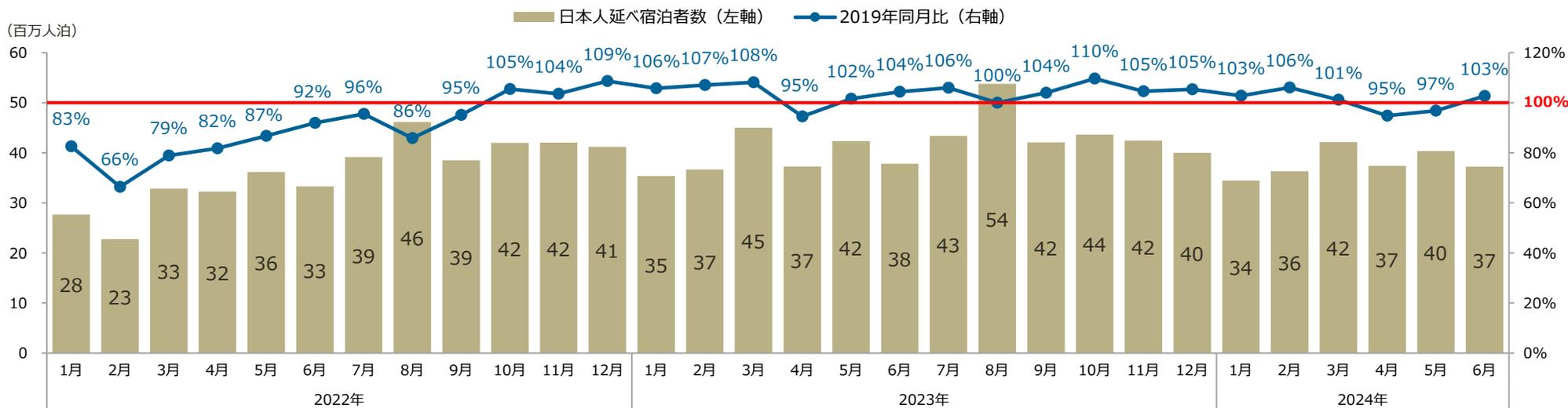
1. 国内宿泊需要の状況

- ◆ 2024年上期の国内宿泊施設の日本人延べ宿泊者数は、過去最高を記録した2023年とほぼ同水準となった
- ◆ 国内宿泊需要は、2023年以降、直近の2024年6月時点まで、概ね2019年同期をやや上回る水準で安定的に推移

国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移（年別）（注）



国内宿泊施設の日本人延べ宿泊者数の推移（月別）（注）



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」
 (注) 百万人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2016年から2023年は確定値、2024年1月から5月は第2次速報値、6月は第1次速報値です。

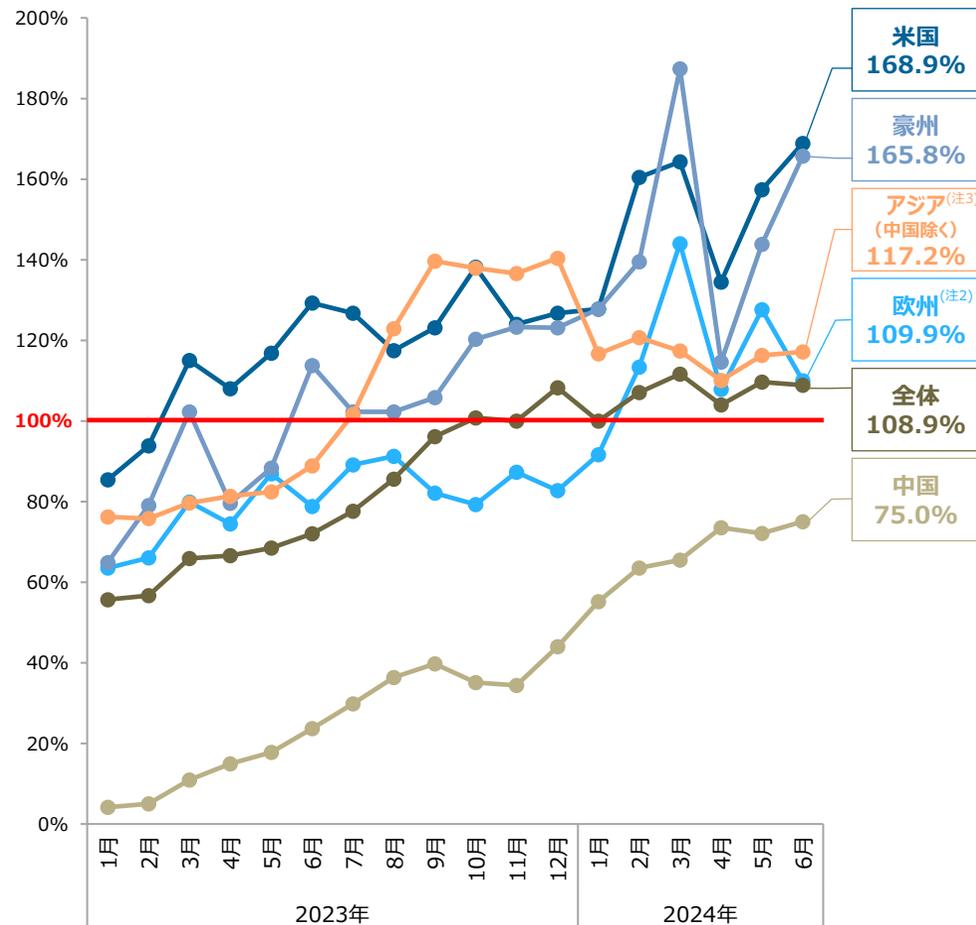
2. インバウンドの状況

- ◆ 2023年よりインバウンド数の回復基調が顕著となり、2024年は6月までの累計で2019年同期比6.9%増とコロナ禍前を超え、過去最高を記録
- ◆ 中国からのインバウンドについては、いまだ2019年の水準に達していないが、月次推移では着実に回復傾向にあり、また、コロナ禍前と比べ、中国を除くアジア諸国や欧米豪からのインバウンドの増加が見られるなど、中国以外からのインバウンドが増加傾向にあり、今後、更なるインバウンド数の上昇が期待される

訪日外客数の推移(注1)

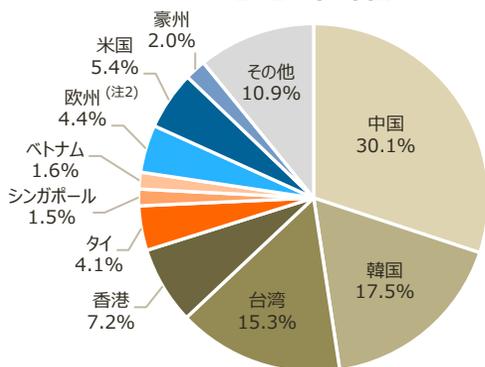


2023年以降の月別訪日外客数の2019年同月比推移(注1)

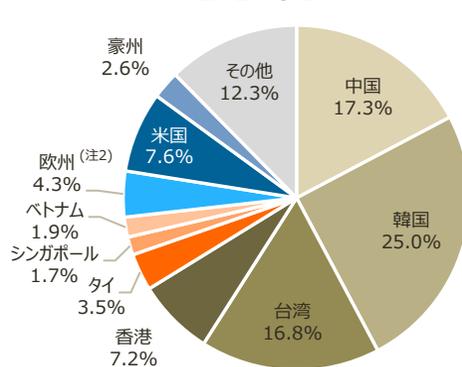


訪日外客数構成割合(注1)

<2019年 年間>



<2024年 1-6月>



出所：日本政府観光局（JNTO）

(注1) 訪日外客数は千人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2016年から2023年は確定値、2024年1月から4月は暫定値、2024年5月及び6月は推計値です。

(注2) JNTOによる「訪日外客統計」において推計値が発表される国（英国、フランス、ドイツ、イタリア、スペイン、ロシア）を指します。

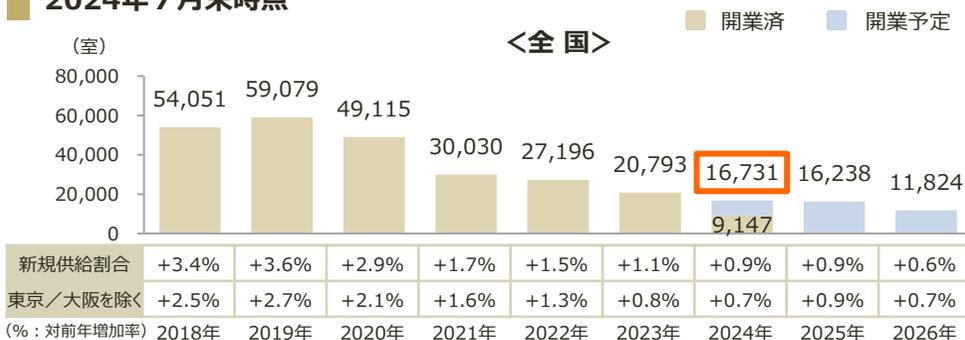
(注3) JNTOによる「訪日外客統計」において推計値が発表される国（韓国、台湾、香港、タイ、シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム、インド）を指します。

3. ホテル新規供給の状況

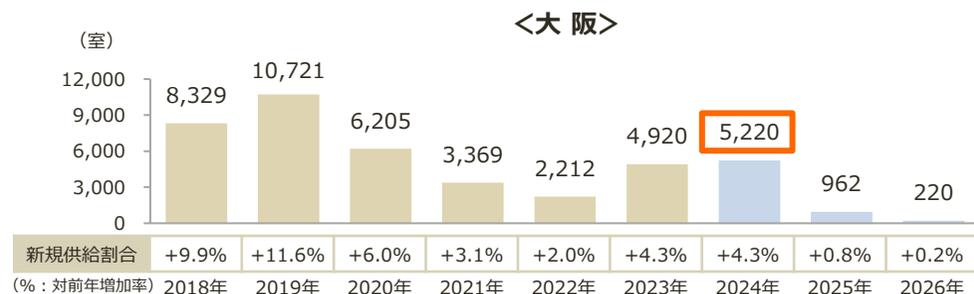
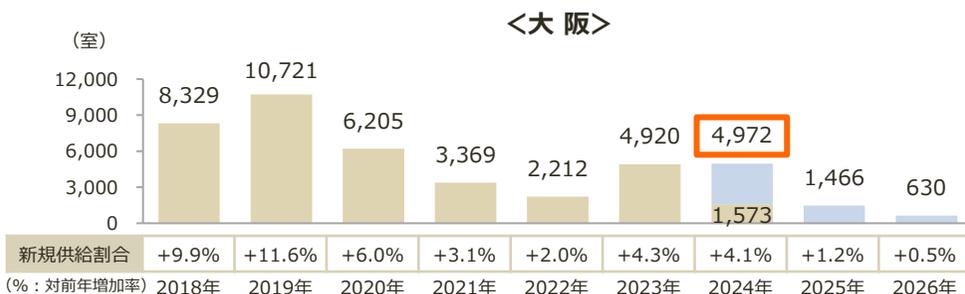
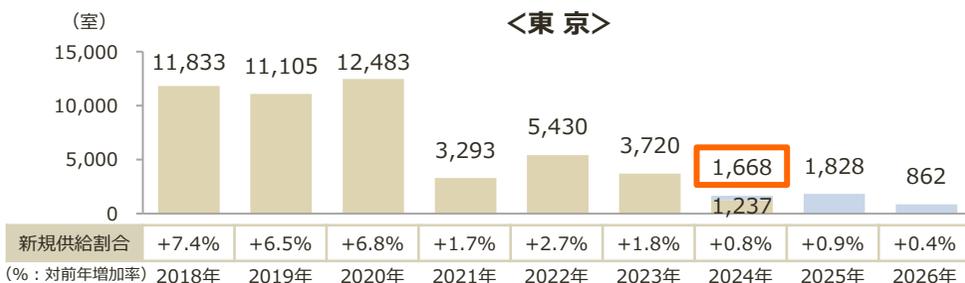
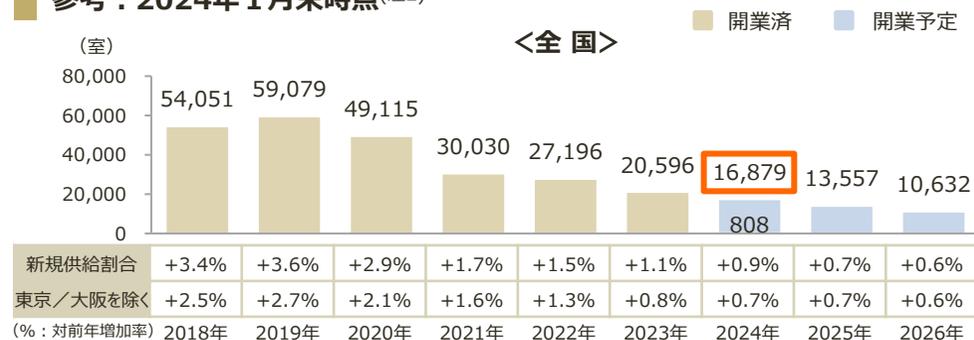
◆ 2024年の新規供給は、全国で前年比0.9%増と微増の見通し

全国のホテル・旅館の新規供給客室数

2024年7月末時点



参考：2024年1月末時点(注2)

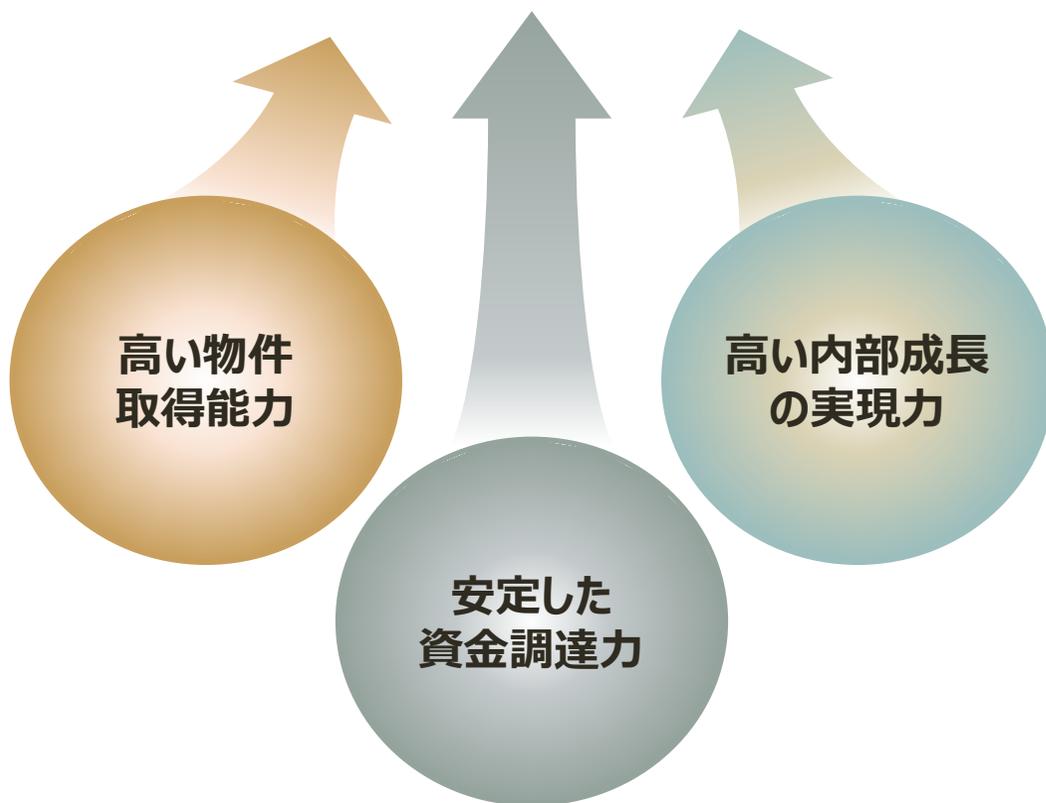


出所：厚生労働省「衛生行政報告例」、週刊ホテルレストラン（HOTERES）、日経テレコンのデータを基に本資産運用会社にて試算
 (注1) 新規供給割合とは、年初の総客室数（ホテル及び旅館）に対する年間新規供給客室数の割合を指します。なお、上記データのうち、供給客室数未定とされているホテルについては、新規供給客室数の平均値から、180室と仮定して試算しています。
 (注2) 2023年12月期 決算説明資料において公表したのですが、2025年以降の数値については2025年と2026年のみを抽出して掲載しています。

Appendix 1

本投資法人の方針と戦略

中長期的な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

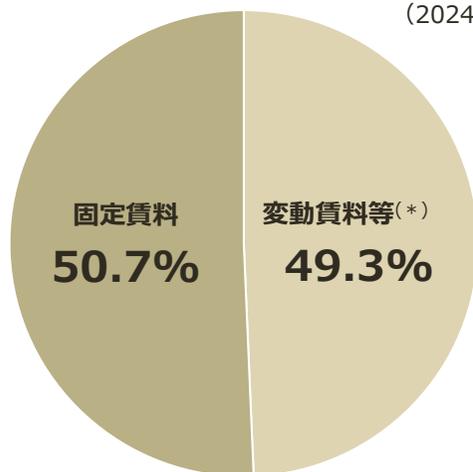
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

◆ 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

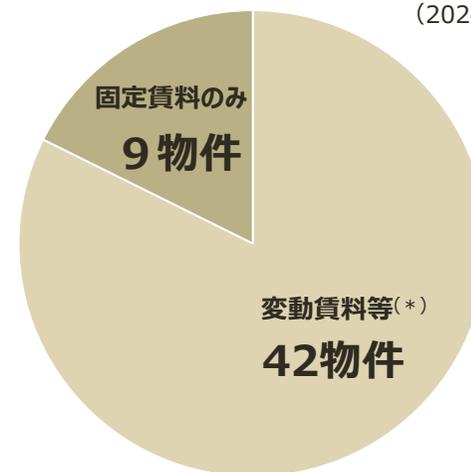
(2024年12月期予想)



(*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

賃料形態割合

(2024年8月22日時点)



(*) 固定賃料プラス変動賃料、固定賃料プラス売上歩合、変動賃料、運営委託

3. 外部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル投資市場の動向

- 日本のホテルマーケットは、堅調な国内宿泊需要に加え、コロナ禍前を超えるインバンド需要が続いており、コロナ禍からの回復期を経て、新たな成長局面に移行している。
- ホテル取引市場については、ホテルマーケットの更なる成長への期待感及び金融機関のホテルアセットに対する融資姿勢の緩和などを背景に、外資系ファンド等のみならずJ-REITをはじめとする国内投資家についてもホテル投資を積極的に検討する動きがあり、ホテル売買取引が更に活発化していく可能性がある。
- ホテルの取得に際しては、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おり、各ホテルの差別化が重要である。

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でき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についても、ホテルスペックやアップサイド実現の蓋然性等を勘案し個別に取得を検討
 - 特に、アクティブ・アセットマネジメント戦略の実行による内部成長及び既存物件とのシナジー効果が期待され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^(注1)、大阪・京都エリア^(注2)、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
- ホテルへの多様な投資機会に対して、HMJの効率的なホテルオペレーションプラットフォーム及び運営改善ノウハウ等を活用して対応

(注1) 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。以下同じです。

(注2) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。以下同じです。

4. 内部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル市場環境

- アジア圏及び欧米諸国からの訪日客数の拡大により、インバウンド需要はコロナ禍前を超える水準を維持し、宿泊需要は引き続き堅調に推移することが期待される。
- コロナ禍前の旺盛なホテル需要を背景に新規ホテル供給が続いたことから、市場により需給の不均衡が見られるものの、ポストコロナにおける、アジア圏及び欧米諸国等の観光旅行マーケットの拡大トレンドに変化はないと考える。
- マーケットが成長局面を迎える一方、原価・諸経費の上昇圧力もあり、コスト上昇分を適正に価格転嫁することや、改装、付加価値の提供、適切なマーケティング戦略の実行等による単価アップがポイントになると考える。

基本方針

- アクティブ・アセットマネジメント戦略の着実な実行による「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「アクティブ・アセットマネジメント戦略」の立案及び実施
 - ・ 成長期待の高いホテルを中心とした収益力向上及び競争力強化につながる戦略的CAPEXの実行
 - ・ 賃料引上げ、アップサイド取込み可能な賃料スキームへの変更
 - ・ 運営委託方式の物件における運営委託報酬の削減
 - ・ 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
 - ・ インターナショナル・ブランド等へのリブランドによるインバウンド需要の取込み
 - ・ ホテル売上面・費用面双方にわたる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
 - ・ 現下のマーケット環境に即した、各ホテルの特性を生かした商品造成による国内需要の喚起と取込み
- 安定収益の確保を実現する資本的支出の立案、実施、及び賃借人のモニタリング
 - ・ ホテル賃借人の信用力の分析、ホテル収支の把握、賃料負担力の注視、改善
 - ・ 競争力及び資産価値維持・向上につな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

5. 財務戦略

外部環境に対する認識

資金の調達環境及び金利の動向

- 2024年上期のJ-REIT公募増資は前年同期比で、件数、総額とも下回る。東証REIT指数は日銀の金融政策正常化に伴う金利上昇の影響等の様子見により、年初から約4%下落した。
- ホテル業績の回復及び成長が鮮明となり、今後も成長の継続が見込まれる中、金融機関の対応は、より前向きな姿勢となってきた。
- 日銀による政策見直しや海外要因による金利の変動には、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
- レンダー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

- 返済期限の分散化に配慮しつつ、必要に応じて金利固定化等、財務安定性を向上
- 資金調達コストの最適化
- 当面LTV50%（総資産ベース）を上限とする運営
- 金融機関と良好な関係を維持
- 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

Appendix 2

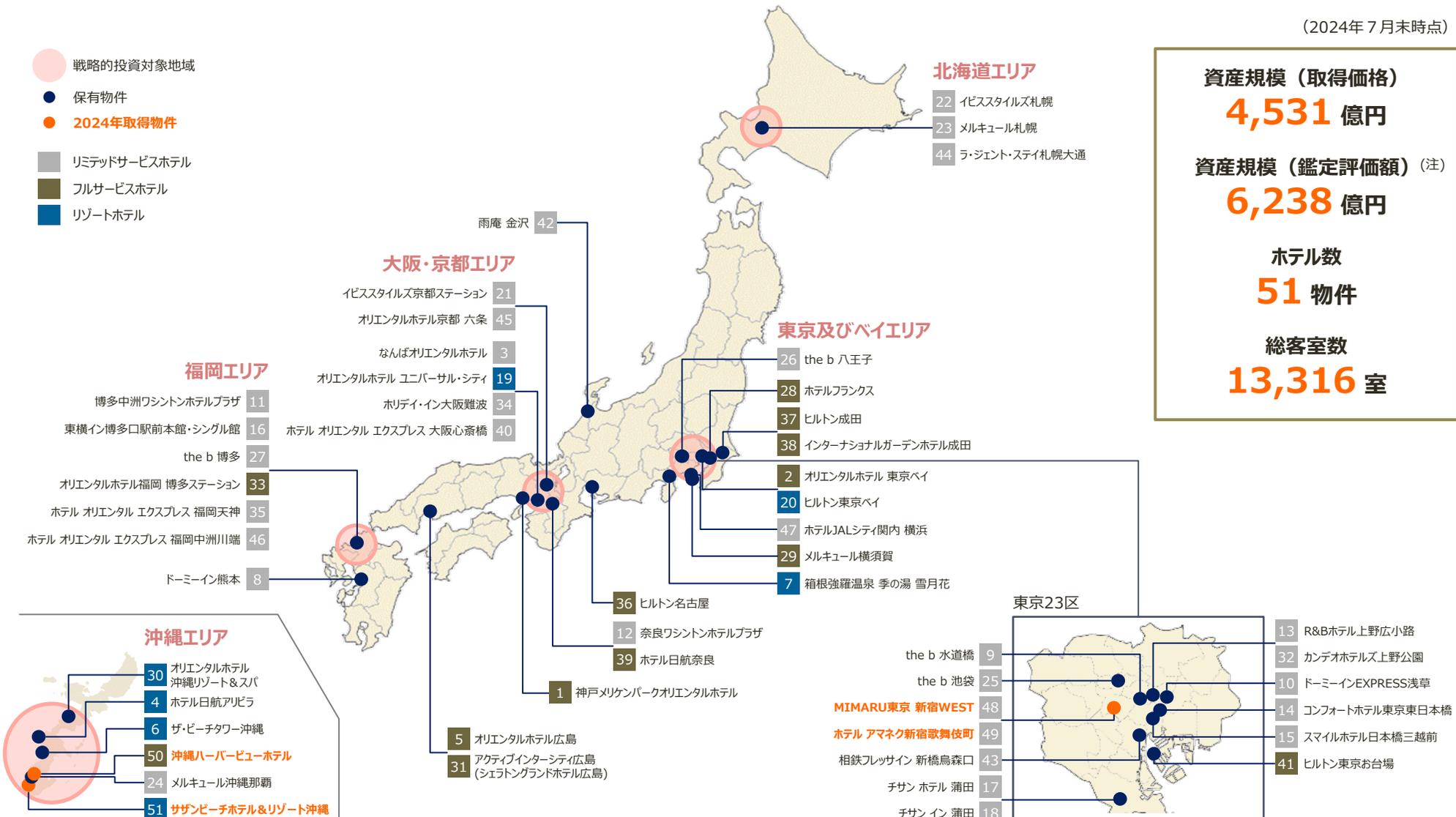
保有物件情報

1. ポートフォリオマップ

- ◆ 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
- ◆ 戦略的投資対象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

(2024年7月末時点)

- 戦略的投資対象地域
- 保有物件
- 2024年取得物件
- 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



資産規模 (取得価格)
4,531 億円

資産規模 (鑑定評価額) (注)
6,238 億円

ホテル数
51 物件

総客室数
13,316 室

(注) 2024年6月末時点で保有していた物件は2024年6月末時点、2024年取得物件は取得時の鑑定評価額に基づきます。

2. ポートフォリオ一覧

変動賃料等導入28ホテル

HMJ19ホテル

アコグループホテル

--	--	--	--	--

イシグループホテル

--	--	--	--

(2024年7月末時点)

■ 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

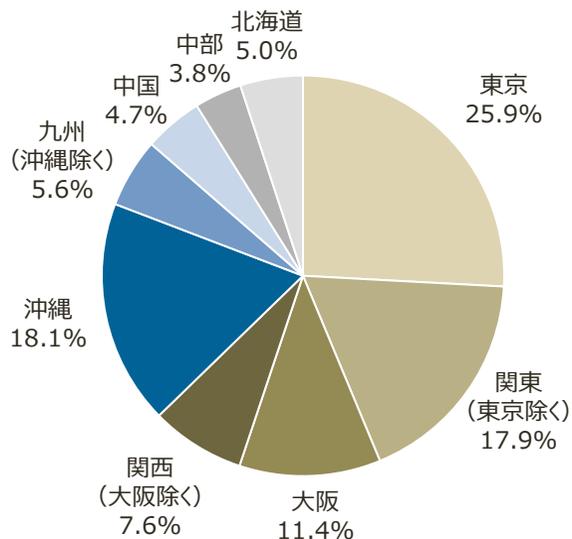
2024年取得

3. ポートフォリオの分散

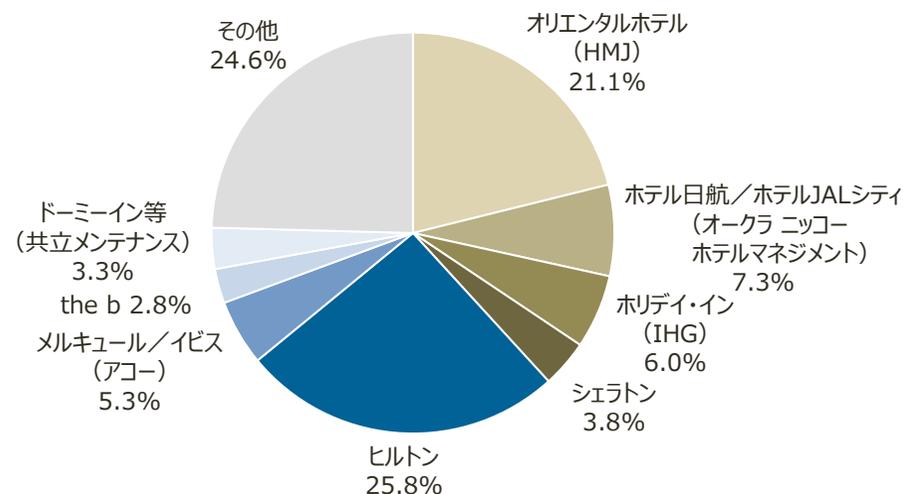
◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ

(2024年7月末時点)

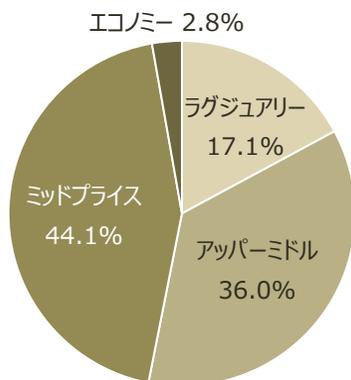
エリア別投資比率(注)



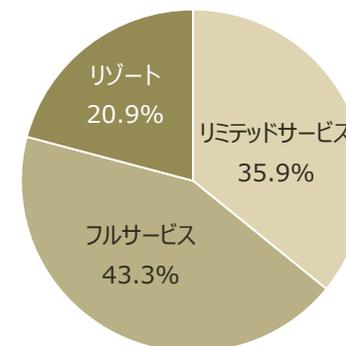
ブランド別投資比率(注)



グレード別投資比率(注)



タイプ別投資比率(注)



(注) 全て取得価格をベースに算出しています。割合については小数点以下第二位を四捨五入しています。

4. 賃料種別

◆ 固定賃料により安定性を確保するとともに、アクティブ・アセットマネジメント戦略による変動賃料等の増加を目指す

(2024年12月期予想)

賃料種別 ^(注1)		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	合計
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	ホテル売上/GOPの一定割合	ホテルGOP	-
不動産運用収益 ^(注2) (%)		2,143百万円 (6.7%)	3,310百万円 (10.4%)	22,341百万円 (70.2%)	2,135百万円 (6.7%)	1,896百万円 (6.0%)	31,827百万円 (100.0%)
(内訳)	固定部分 ^(注3) (%)	2,143百万円 (6.7%)	2,741百万円 (8.6%)	10,966百万円 (34.5%)	127百万円 (0.4%)	149百万円 (0.5%)	16,128百万円 (50.7%)
	変動部分 (%)	-	569百万円 (1.8%)	11,375百万円 (35.7%)	2,008百万円 (6.3%)	1,746百万円 (5.5%)	15,699百万円 (49.3%)
CAPEX負担 ^(注4)		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		9	5	28	5	4	51
取得価格 (%)		30,041百万円 (6.6%)	42,354百万円 (9.3%)	329,060百万円 (72.6%)	29,255百万円 (6.5%)	22,397百万円 (4.9%)	453,108百万円 (100.0%)
対象ホテル名		ザ・ビーチャタワー沖縄 ホテルフランス カンデオホテルズ上野公園 等	ヒルトン東京ベイ スマイルホテル日本橋三越前 コンフォートホテル東京東日本橋 雨庵 金沢 相鉄フレッサイン 新橋烏森口	HMJ19ホテル イシグループホテル ドーミーイン熊本 MIMARU東京 新宿WEST ホテル アマネク新宿歌舞伎町 沖縄ハーバービューホテル ^(注5) サザンビーチホテル&リゾート沖縄	ヒルトン名古屋 メルキュール横須賀 チサン ホテル 蒲田 チサン イン 蒲田 ラ・ジェント・ステイ札幌大通	イビスタイルズ京都ステーション イビスタイルズ札幌 メルキュール札幌 メルキュール沖縄那覇	-

(注1) 賃料種別は、2024年7月末時点で本投資法人が保有するホテルに係る賃貸借契約等における賃料の種別に基づき分類したものです。

(注2) 2024年8月22日付中間決算短信で公表した2024年12月期の業績予想に基づきます。なお、商標権から得られる収益は当該表の不動産運用収益から除きます。

(注3) 不動産運用収益の固定部分には、保有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を含みません。

(注4) CAPEX負担は概略であり、各ホテルの賃貸借契約において個別に定められています。

(注5) 2026年7月31日まで固定賃料のみ、2026年8月1日以降は固定賃料と変動賃料を組み合わせた賃料形態となります。

5. 保有物件一覧 (1/2)

(2024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)	帳簿価額 (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 (予想) (注8)
									第24期 (2023年12月末時点)		第25期 (2024年6月末時点)						
									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	323	兵庫	29.0	10,900	9,648	14,100	4.8%	14,700	4.7%	2.4%	415,454	292,292	135,183	7.6%
2	オリエンタルホテル 東京ベイ	フルサービス	アッパーミドル	511	千葉	29.2	19,900	17,459	31,900	4.4%	34,600	4.4%	4.4%	1,042,577	980,213	790,117	10.2%
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	28.3	15,000	14,224	31,000	4.1%	32,300	4.0%	3.3%	667,836	610,222	551,350	7.1%
4	ホテル日航アリビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	30.2	18,900	17,565	28,200	4.8%	29,100	4.7%	4.2%	438,278	358,264	224,031	8.3%
5	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	30.8	4,100	4,018	4,220	5.0%	4,330	4.9%	0.9%	79,716	57,371	18,220	5.3%
6	ザ・ピーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	20.3	7,610	6,402	9,940	4.4%	10,200	4.3%	1.7%	255,504	233,255	174,841	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	17.7	4,070	3,490	5,390	4.8%	5,580	4.6%	0.9%	147,469	134,860	86,290	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	16.4	2,334	2,185	3,390	5.6%	3,650	5.5%	0.5%	109,513	98,058	69,998	10.2%
9	the b 水道橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	99	東京	37.8	1,120	1,141	2,330	4.1%	2,490	4.0%	0.2%	77,759	72,316	60,019	11.5%
10	ドーミーインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	75	東京	27.3	999	915	1,320	3.9%	1,350	3.8%	0.2%	32,537	27,898	21,461	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	29.3	2,130	2,072	4,520	4.4%	4,610	4.3%	0.5%	120,000	112,000	99,000	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	203	奈良	24.3	2,050	1,698	2,440	5.0%	2,460	4.8%	0.5%	75,000	67,000	48,000	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	176	東京	22.2	1,720	1,798	1,830	4.0%	1,880	3.9%	0.4%	48,645	40,814	31,030	4.7%
14	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	16.4	3,746	3,383	5,470	4.3%	5,730	4.1%	0.8%	174,512	158,380	139,265	7.4%
15	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	27.3	2,108	2,017	3,030	4.0%	3,070	3.9%	0.5%	98,587	89,988	79,232	7.0%
16	東横イン博多駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	256	福岡	22.8	1,652	1,337	2,780	4.4%	2,770	4.4%	0.4%	70,519	63,190	54,275	7.6%
17	チサン ホテル 蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	105	東京	32.4	1,512	1,451	2,080	4.6%	2,090	4.6%	0.3%	75,633	68,362	49,109	8.3%
18	チサン イン 蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	21.2	823	776	1,430	4.4%	1,440	4.4%	0.2%	44,785	41,214	35,016	9.1%
19	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	リゾート	アッパーミドル	330	大阪	23.0	6,753	7,363	18,500	4.8%	22,300	4.7%	1.5%	791,903	762,139	645,254	26.4%
20	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	36.0	26,050	25,919	40,200	4.2%	42,700	4.1%	5.7%	990,117	847,549	750,460	7.9%
21	イビ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	15.2	6,600	6,550	9,990	4.2%	10,000	4.2%	1.5%	200,116	178,408	161,868	5.2%
22	イビスタイルズ札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	278	北海道	13.9	6,797	6,312	11,100	4.7%	11,600	4.6%	1.5%	218,474	169,714	128,406	7.1%
23	メルキュール札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	285	北海道	15.2	6,000	5,591	10,600	4.6%	12,400	4.6%	1.3%	318,873	220,193	174,613	8.4%
24	メルキュール沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	14.9	3,000	2,733	7,070	4.6%	7,370	4.6%	0.7%	129,069	101,336	64,486	7.3%
25	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	42.0	6,520	6,598	7,200	4.2%	7,590	4.1%	1.4%	183,414	167,210	151,398	5.5%
26	the b 八王子	リミテッドサービス	ミッドプライス	196	東京	37.9	2,610	2,689	2,610	5.1%	2,720	5.0%	0.6%	99,434	87,448	67,077	6.4%
27	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	26.8	2,300	2,318	4,520	4.3%	4,760	4.2%	0.5%	130,616	123,689	112,644	10.3%
28	ホテルフランク	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	32.9	3,105	3,171	4,130	4.6%	4,660	4.7%	0.7%	150,000	119,181	91,452	7.7%
29	メルキュール横須賀	フルサービス	アッパーミドル	160	神奈川	30.7	1,650	1,659	3,210	4.6%	3,550	4.6%	0.4%	173,064	117,185	97,375	15.4%

5. 保有物件一覧 (2/2)

(2024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)	帳簿価額 (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 (予想) (注8)
									第24期 (2023年12月末時点)		第25期 (2024年6月末時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレート	鑑定評価額 (百万円)	CAPレート					
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	19.4	14,950	17,068	18,300	4.9%	19,500	4.8%	3.3%	274,999	231,606	-41,536	6.5%
31	アクティブインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	フルサービス	ラグジュアリー	238	広島	13.8	17,320	17,051	20,400	4.5%	20,500	4.5%	3.8%	769,528	523,021	402,268	6.0%
32	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	14.5	6,705	6,515	7,590	3.9%	7,620	3.9%	1.5%	174,985	161,479	139,073	4.8%
33	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	フルサービス	アッパーミドル	221	福岡	39.0	7,197	8,332	15,000	4.5%	15,500	4.5%	1.6%	917,380	794,438	599,012	21.2%
34	ホリデー・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	15.9	27,000	26,551	26,600	4.4%	27,300	4.3%	6.0%	578,140	552,408	491,270	4.4%
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	リミテッドサービス	ミッドプライス	263	福岡	25.2	5,248	5,733	6,650	4.6%	7,470	4.6%	1.2%	365,315	312,720	277,259	11.5%
36	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	35.3	15,250	15,455	14,900	4.1%	15,500	4.1%	3.4%	657,560	343,113	244,841	4.7%
37	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	30.9	13,175	13,150	12,300	4.6%	13,200	4.4%	2.9%	314,559	275,838	161,947	4.6%
38	インターナショナルガーデンホテル成田	フルサービス	ミッドプライス	463	千葉	28.1	9,125	8,924	9,270	4.8%	9,620	4.7%	2.0%	251,743	230,105	145,801	5.5%
39	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	26.3	10,373	10,056	9,670	4.7%	9,810	4.7%	2.3%	237,402	213,546	137,402	4.8%
40	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	124	大阪	6.4	2,738	2,781	2,890	4.6%	2,900	4.5%	0.6%	112,963	105,650	97,091	7.3%
41	ヒルトン東京お台場	フルサービス	アッパーミドル	453	東京	28.5	62,400	63,246	68,200	3.7%	72,700	3.5%	13.8%	1,338,676	1,163,927	1,003,091	4.0%
42	雨庵 金沢	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	6.8	2,050	2,052	2,200	4.6%	2,340	4.5%	0.5%	57,003	53,510	43,379	5.7%
43	相鉄フレッサイン 新橋鳥森口	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	16.3	8,400	8,461	10,100	3.8%	10,100	3.8%	1.9%	263,358	236,496	225,236	4.5%
44	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	リミテッドサービス	ミッドプライス	219	北海道	8.0	10,020	10,403	10,800	4.3%	11,500	4.2%	2.2%	253,614	241,921	204,973	5.3%
45	オリエンタルホテル京都 六条	リミテッドサービス	ミッドプライス	166	京都	4.8	4,446	4,608	5,940	4.3%	6,470	4.1%	1.0%	159,339	153,217	134,999	7.0%
46	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端	リミテッドサービス	ミッドプライス	183	福岡	3.2	4,460	4,643	6,090	4.2%	6,280	4.1%	1.0%	174,603	168,066	154,778	7.2%
47	ホテルJALシティ関内 横浜	リミテッドサービス	ミッドプライス	170	神奈川	17.6	4,000	4,042	4,340	4.1%	4,570	4.0%	0.9%	67,500	61,639	46,322	4.3%
48	MIMARU東京 新宿WEST (注9)	リミテッドサービス	アッパーミドル	76	東京	4.4	9,645	-	-	-	11,700	3.6%	2.1%	-	-	-	3.9%
49	ホテル アマネク新宿歌舞伎町 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	169	東京	1.3	8,845	-	-	-	12,800	3.7%	2.0%	-	-	-	5.2%
50	沖縄ハーバービューホテル (注9)	フルサービス	ミッドプライス	352	沖縄	49.2	21,500	-	-	-	24,200	5.3%	4.7%	-	-	-	4.7%
51	ザンビーチホテル&リゾート沖縄 (注9)	リゾート	ミッドプライス	448	沖縄	15.2	16,200	-	-	-	20,300	5.0%	3.6%	-	-	-	4.3%
合計 又は 平均		-	-	13,316	-	24.7	453,108	391,574	525,740	-	623,880	-	100.0%	14,328,996	12,223,263	9,579,437	6.3%

(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) 2024年6月末時点の築年数を記載しています。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等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。）を記載しています。
(注5) 2024年6月末時点の帳簿価額を記載しています。
(注6) 「投資比率」欄には、2024年7月末時点で保有する物件について、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表示しています。
(注7) 2024年1月から6月までの6か月間の実績値です。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て表示しています。
(注8) NOI利回り（予想）は2024年12月期の予想値を記載しています。No.48から51については、各物件の予想値を年換算して算出しています。また、全体のNOI利回りは、2024年12月期に係るポートフォリオ全体のNOI予想値（28,484,689千円）を2024年7月末時点で保有する物件の取得価格合計で除した数値を表示しています。
(注9) 2024年7月に取得した物件であるため、2024年6月末時点の鑑定評価額は、取得時の鑑定評価額を記載しています。また、2023年12月末の鑑定評価額の数値については記載せず、合計の数値にも含みません。

6. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2024年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	借借人 (注2)	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 満了日	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2024-2025年)	
										時期	内容	2024年	2025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		15年	2034年12月	HMJ5ホテル年額3,221百万円 + ホテルのAGOPが4,120百万円を超えた額に85%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
2	オリエンタルホテル 東京ベイ												
3	なんば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												
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	2026年6月	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	2026年10月	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 + 変動			3年	2026年3月	月額16百万円 + 年間でホテルのGOPが400百万円を超えた額に40%を乗じた金額	双方協議の上改定可	2023年4月	固定賃料同額 + 変動賃料導入	-	-
9	ドームインEXPRESS浅草	普通借家	固定			3年	2026年3月	月額5百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2023年4月	同額	-	-
10	博多中洲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)		3年	2027年3月	月額20百万円	双方協議の上改定可	2024年4月	同額
11	奈良ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定	3年	2026年3月			月額11百万円	双方協議の上改定可	2023年3月	同額	-	-
12	R&Bホテル上野広小路	普通借家	固定	20年	2025年4月			月額8百万円	双方協議の上改定可	2011年4月	増額 (+3.0%)	-	契約満了 (4月)
13	コンフォートホテル東京東日本橋	定期借家	固定 + 売上歩合	(株)グリーンズ	20年			2028年1月	月額21百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可 (5年毎)	2018年4月	同額 (売上歩合賃料の導入)	-
14	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	2026年3月	月額11百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2023年3月	同額	-	-	
15	東横イン博多駅前本館・シングル館	普通借家	固定	(株)東横イン	30年	2031年9月	月額11百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-	
16	チサン ホテル 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	5年	2025年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2021年1月	借借人変更及び スキーム変更	-	契約満了 (12月)
17	チサン イン 蒲田	定期借家	変動			7年	2026年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2020年1月	同額	-	-
18	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	定期借家	固定 + 変動	(株)大阪桜島オペレーションズ(※)		10.5年	2031年12月	年額350百万円 + ホテルのAGOPが370百万円を超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年7月	借借人変更及び スキーム変更	-	-
19	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	6年	2028年12月	月額163百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2019年1月	契約更新 (増額)	-	-

6. 賃貸借契約の概要 (2/3)

(2024年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	借入人 (注2)	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 満了日	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2024-2025年)	
										時期	内容	2024年	2025年
20	イビスタイルズ京都ステーション	-	運営委託	-	エイ・イー・ピー・シー・ ジャパン(株)	17年	2029年12月	ホテルのGOP相当額	-	2025年1月	再契約 (実質増額)	-	-
21	イビスタイルズ札幌	-	運営委託			15年	2029年12月	ホテルのGOP相当額	-	2025年1月	再契約 (実質増額)	-	-
22	メルキュール札幌	-	運営委託			15年	2029年9月	ホテルのGOP相当額	-	2024年10月	再契約 (実質増額)	-	-
23	メルキュール沖縄那覇	-	運営委託			15年	2029年4月	ホテルのGOP相当額	-	2024年4月	再契約 (実質増額)	-	-
24	メルキュール横須賀	定期借家	変動	エイ・イー・ピー・シー・ジャパン(株)		5年	2029年8月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2024年9月	再契約 (増額)	-	-
25	the b 池袋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・イクブクロ・オペレーションズ		5年	2029年7月	年額142百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	-	-
26	the b 八王子	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハチオウジ・オペレーションズ		5年	2029年7月	年額75百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	-	-
27	the b 博多	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハカタ・オペレーションズ		5年	2029年7月	年額99百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	-	-
28	the b 水道橋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・スイドウバシ・オペレーションズ		7年	2026年12月	年額30百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2020年10月	固定賃料変更 (減額)	-	-
29	ホテルフランス	定期借家	固定+変動	(株)BP		6年	2030年12月	月額25百万円+年間でホテルのGOPが350百万円を 超えた額に52%を乗じた金額	賃料改定不可	2024年10月	固定賃料同額+ 変動賃料導入	-	-
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	定期借家	固定+変動	(株)ラグーンリゾート名護(※)		10年	2030年12月	年額550百万円+ホテルのAGOPが655百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
31	アクティブインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	定期借家	固定+変動	(株)A・I・C広島 マネジメント(※)	Starwood Asia Pacific Hotels & Resorts Pte. Ltd.	11年	2026年12月	年額348百万円+ホテルのAGOPが360百万円を 超えた額に90%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
32	カンデオホテルズ上野公園	定期借家	固定	(株)カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		20年	2030年2月	非開示(注4)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示(注4)	-	-
33	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	定期借家	固定+変動	(株)ホテルセンターザ(※)		15年	2034年12月	年額425百万円+ホテルのAGOPが442百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
34	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	2031年10月	年額576百万円+ホテルのAGOPが580百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	定期借家	固定+変動	(株)福岡天神オペレーションズ(※)		10.5年	2031年12月	年額150百万円+ホテルのAGOPが165百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年6月	借入人変更及び スキーム変更	-	-
36	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	2029年12月	非開示(注4)	双方協議の上改定可	-	-	-	-
37	ヒルトン成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタコスゲ・オペレーションズ(※)		20年	2037年6月	年額444百万円+ホテルのAGOPが450百万円を 超えた額に93%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
38	インターナショナルガーデンホテル成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタコスゲ・オペレーションズ(※)		10年	2027年6月	年額336百万円+ホテルのAGOPが360百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-

6. 賃貸借契約の概要 (3/3)

(2024年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	借借人 (注2)	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 満了日	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後~)		賃料改定スケジュール (2024-2025年)	
										時期	内容	2024年	2025年
39	ホテル日航奈良	定期借家	固定+変動	(株)ホテルマネジメント (※)	(株)オークラ ニッコー ホテルマネジメント	10年	2030年12月	年額420百万円+ホテルのAGOPが440百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
40	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	定期借家	固定+変動	(株)オリエンタルエクスプレス(※)		10年	2028年3月	年額110.4百万円+ホテルのAGOPが128百万円を 超えた額に91%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
41	ヒルトン東京お台場	定期借家	固定+変動	(株)東京ヒューマニアエンタプライズ(※)		11年	2029年12月	年額1,600百万円+ホテルのAGOPが1,660百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
42	雨庵 金沢	定期借家	固定+売上歩合	ソラレホテルズ アンドリゾーツ(株)	(株)SHRホテルズ	25年	2042年10月	月額9百万円+年間の客室売上が270百万円を 超えた額に30%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
43	相鉄フレッサイン 新橋烏森口	定期借家	固定+売上歩合	(株)相鉄ホテル開発	(株)相鉄ホテル マネジメント	3年	2026年3月	月額170百万円+売上歩合賃料	賃料改定不可	-	-	-	-
44	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	定期借家	変動	ABアコム(株)		3.6年	2027年12月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2024年5月	算定式変更	-	-
45	オリエンタルホテル京都 六条	定期借家	固定+変動	(株)京都堀川オペレーションズ(※)		14.2年	2033年12月	月額14.25百万円+年間でホテルのAGOPが 183百万円を超えた額に93.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
46	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端	定期借家	固定+変動	(株)福岡店屋町オペレーションズ(※)		12.7年	2033年12月	月額14.5百万円+年間でホテルのAGOPが 189百万円を超えた額に92%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
47	ホテルJALシティ関内 横浜	定期借家	固定+変動	(株)横浜山下町 オペレーションズ(※)	(株)オークラ ニッコー ホテルマネジメント	10年	2033年12月	月額11.25百万円+年間でホテルのAGOPが 150百万円を超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
48	MIMARU東京 新宿WEST(注5)	定期借家	固定+変動	(株)コスモイニシア		20年	2040年2月	固定賃料 (非開示 ^(注4)) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (5年毎)	-	-	-	賃料改定 (4月)
49	ホテル アマネク新宿歌舞伎町(注5)	定期借家	固定+変動	(株)アマネク		20年	2043年3月	固定賃料 (非開示 ^(注4)) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (5年毎)	-	-	-	-
50	沖縄ハーバービューホテル(注5)	定期借家	固定+変動	ザ・ホテルエ・グループ那覇(株)(※)		19年	2034年12月	[2026年7月31日まで]月額87.5百万円 [2026年8月1日以降]月額55百万円+年間でホテルのAGOPが720百万円を超えた額に95%を乗じた額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
51	サザンビーチホテル&リゾート沖縄(注5)	定期借家	固定+変動	(株)沖縄ホテルマネジメント		10年	2025年12月	月額50百万円+ホテルのGOPに連動	原則賃料改定不可	-	-	-	契約満了 (12月)

(注1)「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

「変動」: 変動賃料

「運営委託」: 運営委託契約

「固定+変動」: 固定・変動賃料併用

「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

(注2) (※)印の借借人はHMJの100%子会社です。

(注3) 駐車場、共益費等を含む税別の金額です。

(注4) 賃料の内容につき借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。

(注5) 2024年7月に取得した物件であるため、取得時点における賃貸借契約に基づき記載しています。

7. 貸借対照表

(百万円)

(時点)	2023年12月期 期末 2023.12.31	2024年12月期 中間期末 2024.6.30	差異
資産の部			
流動資産	34,049	25,754	△8,295
現金及び預金 ^(注1)	28,515	21,594	△6,921
営業未収入金	4,850	3,254	△1,596
その他	684	906	222
固定資産	395,769	395,835	66
有形固定資産	360,081	359,749	△331
信託建物 ^(注2)	119,571	119,035	△536
信託土地	237,641	237,641	—
その他 ^(注3)	2,867	3,072	204
無形固定資産	32,271	32,164	△106
投資その他の資産	3,416	3,921	504
差入敷金及び保証金	152	152	—
その他	3,264	3,769	504
繰延資産	136	112	△23
資産合計	429,955	421,703	△8,251

(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。

(時点)	2023年12月期 期末 2023.12.31	2024年12月期 中間期末 2024.6.30	差異
負債の部			
流動負債	44,585	19,445	△25,139
営業未払金	2,506	485	△2,021
短期借入金	15,568	—	△15,568
1年内償還予定投資法人債	3,000	3,000	—
1年内返済予定長期借入金	21,521	14,100	△7,421
その他未払金	1,130	1,036	△94
前受金	764	770	6
その他	94	53	△40
固定負債	140,390	163,543	23,153
投資法人債	33,900	33,900	—
長期借入金	101,242	124,231	22,989
預り敷金及び保証金	4,780	4,818	38
デリバティブ債務	1	—	△1
その他	465	593	127
負債合計	184,975	182,988	△1,986
純資産の部			
出資総額	199,051	199,051	—
出資剰余金	21,746	21,746	—
一時差異等調整積立金	9,600	8,754	△845
圧縮積立金	1,174	1,174	—
当期末処分利益	13,137	7,435	△5,701
その他	270	550	280
純資産合計	244,980	238,714	△6,265
負債・純資産合計	429,955	421,703	△8,251

Appendix 3

投資主構成と投資口価格

1. 大口投資主・投資口保有区分

大口投資主上位10社

2023年12月末時点

順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	941,008	20.29
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	841,944	18.15
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	255,752	5.51
4	ピーエヌワイエム アズ エージーテイ クライアantz 10 パーセント	96,115	2.07
5	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	81,205	1.75
6	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	75,764	1.63
7	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	74,474	1.60
8	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	63,009	1.35
9	ゴールドマン サックス インターナショナル	62,840	1.35
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 505223	57,473	1.23
合計		2,549,584	54.98

2024年6月末時点

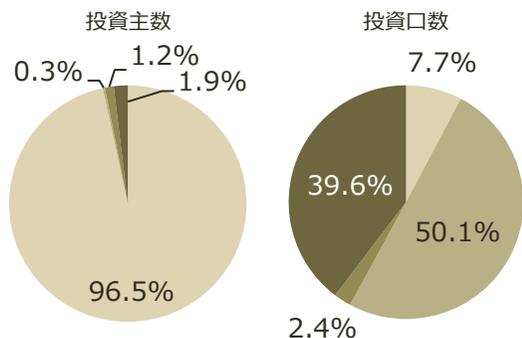
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	837,524	18.06
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	822,909	17.74
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	240,391	5.18
4	ピーエヌワイエム アズ エージーテイ クライアantz 10 パーセント	97,444	2.10
5	ゴールドマン サックス インターナショナル	89,657	1.93
6	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	85,178	1.83
7	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	77,217	1.66
8	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	64,969	1.40
9	GOVERNMENT OF NORWAY	62,910	1.35
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 505103	61,406	1.32
合計		2,439,605	52.61

(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

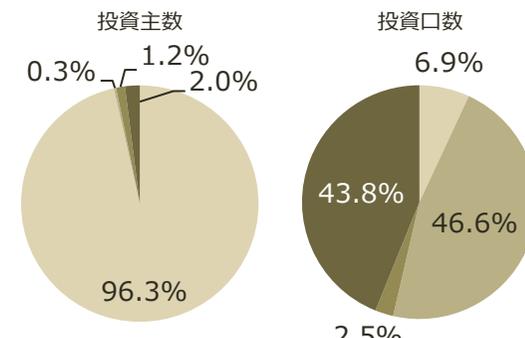
2023年12月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	25,727	357,171
金融機関 (証券会社を含む)	87	2,326,452
その他の国内法人	325	113,839
外国法人・個人	509	1,839,544
計	26,648	4,637,006



2024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	24,963	321,946
金融機関 (証券会社を含む)	87	2,163,786
その他の国内法人	336	119,579
外国法人・個人	529	2,031,695
計	25,915	4,637,006



(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

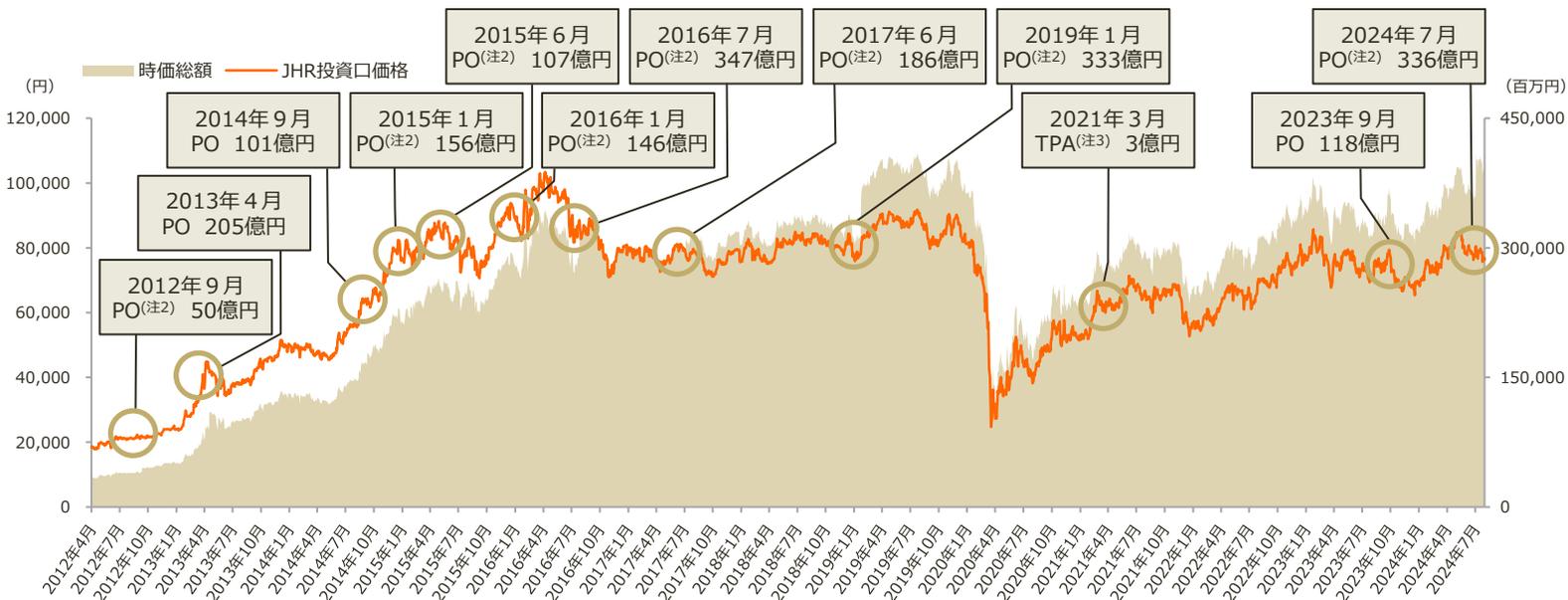
投資口価格／ 時価総額の推移 (終値ベース)

投資口価格：76,800円
時価総額：3,914億円
(2024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いては、本投資法人の2024年3月21日付有価証券報告書及び2024年6月24日付有価証券届出書をご参照ください。

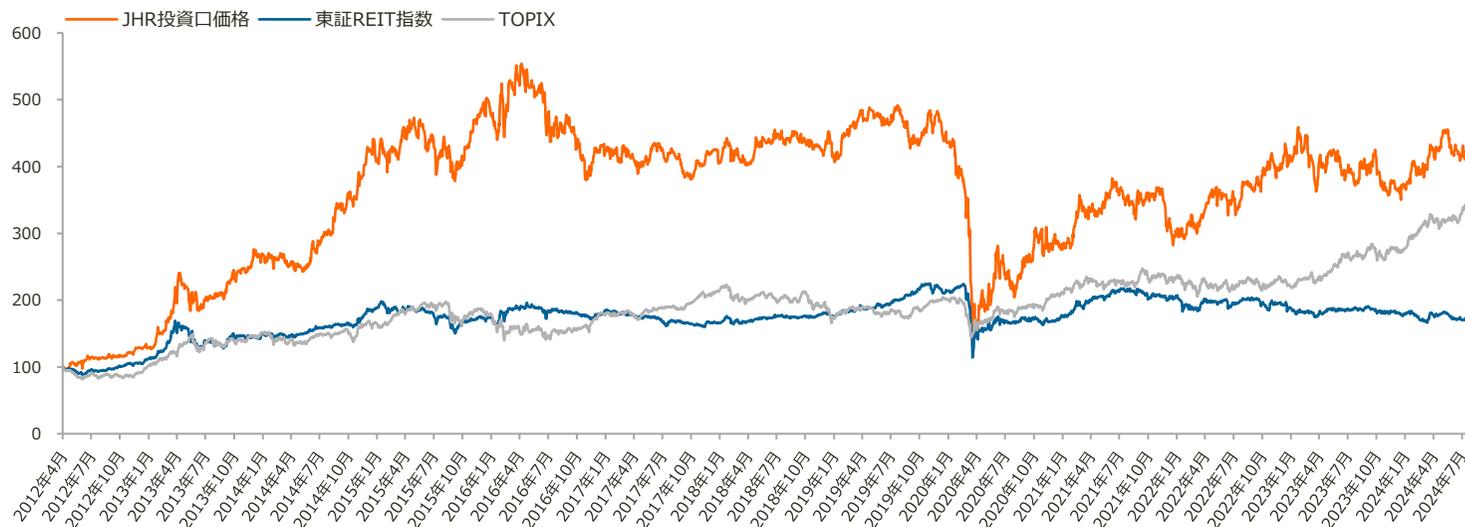
(注2) OA分を含みます。

(注3) 2021年3月に実施したスポンサーグループを割当先とした第三者割当増資を意味します。



東証REIT指数・ TOPIXとの比較

(注) 本投資法人の投資口価格、東証REIT指数及びTOPIXは、2012年4月2日の終値を100として指数化して記載しています。なお、東証REIT指数は、東京証券取引所（東証）に上場しているREIT全銘柄を対象として時価総額を加重平均したものです。



Appendix 4

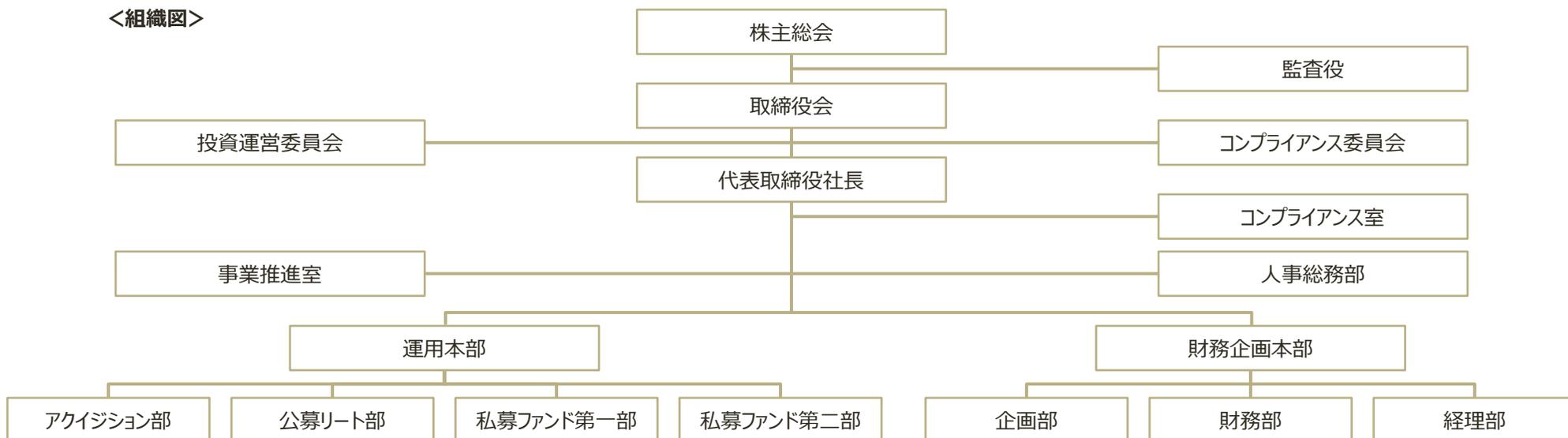
資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

(2024年8月22日時点)

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4階
設立日	2004年8月10日
資本金	3億円
株主	SCJ One (S) Pte. Ltd.、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	青木 陽幸
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事(4)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 一般社団法人日本投資顧問業協会会員

<組織図>



2. 資産運用会社の特徴とガバナンス

ミッションステートメント

ホテルと、人と、未来をつなぐ。

私たちは、

ホテルの可能性を追求します。

新たな価値を創造し、ホテルを明るい未来に導きます。

多様な立場の人をつなぐ要となり、ホテル産業の未来を切り拓きます。

私たちは、ホテルと、人と、明るい未来をつなぎます。

ミッションステートメントに込められた思い

- ホテルへの投資機会の提供を通じて、ホテルの魅力を多くの方に届ける。
- 私たちならではの運用ノウハウにより、新たな価値を生み出し、ホテル産業の発展に貢献する。
- ホテルの持続可能性を高め、人と地域社会そして環境にやさしい社会の実現に貢献する。
- ホテルに関わる様々なステークホルダーから信頼を獲得し、多様なステークホルダーを調和に導く要となる。
- 現状に満足することなく、あらゆる可能性を追求し、ホテルと人の明るい未来への懸け橋となる。

行動指針

「チャレンジ」と「チームワーク」を全社員の行動指針として定めています。

「ホテルと、人と、未来をつなぐ」ためには、あらゆる可能性を追求し、付加価値の創造を探求し続けることが必要不可欠です。

私たちは、各部署、社員一人ひとりの「チャレンジ」によって常に可能性を追求し、「チームワーク」による連携・協力を通して継続的に付加価値を創造します。

チャレンジ

- 自発的に考え、意欲的に行動する。
- 目標を高く設定し、目標達成のための努力を惜しまない。
- 創造的、革新的であることを尊ぶ。
- 失敗を恐れず挑戦する。



チームワーク

- チームワークを重んじ、協調する。
- 他者を尊重する。他者の価値観、意見を尊重する。
- 「共有」を推進する。
(アイデア、知識、情報、目標、成果、喜び、学び等)
- オープン、率直、誠実なコミュニケーションを実行する。

2. 資産運用会社の特徴とガバナンス（続き）

高い専門性

- ◆ ホテル運営に対する深い理解に基づく、取引スキームの提案力と取引実行力、及び前例にとらわれない資産運用施策の企画・実行能力と実績
- ◆ 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
- ◆ 多数のホテル賃借人やホテル運営受託者との長期にわたる強固なリレーションシップ
- ◆ 広範なネットワークと高い信用力から得られる豊富な情報・データに基づく高い分析力及び適確な判断力

確固とした独立性

- ◆ 本資産運用会社には、スポンサーからの出向者はいません。
- ◆ 本資産運用会社の取締役会は、スポンサー関係者以外からの取締役 4 名（うち 1 名非常勤）及びスポンサー関係者からの非常勤取締役 2 名、計 6 名の取締役と非常勤監査役 1 名（スポンサー関係者以外から）により構成されています。
- ◆ スポンサー関係者との取引については、より厳格な意思決定プロセスを定めており、原則として、投資運営委員会、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及び取締役会における審議・決議を経ることとしています。加えて、本投資法人がスポンサー関係者と取引を行う場合には、本投資法人役員会の承認決議を要件としており、本投資法人の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されています。
- ◆ メインスポンサーである SC Capital Partners グループは、自らが独立系の資産運用会社であることから、本資産運用会社の経営の独立性の重要性を十分理解し尊重しており、本資産運用会社は独自の経営判断のもと資産運用業務を行っています。

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、又はこれらに基づく開示書類又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並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、既知又は未知のリスク、不確実性、その他実際の結果又は本投資法人の業績が、明示的又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様々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又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又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

一般社団法人日本投資顧問業協会会員

