



J JAPAN HOTEL REIT



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)

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/>

2025年2月25日

| | |
|--------------------------------|----|
| I. 決算ハイライト | |
| 1. 決算ハイライト | 3 |
| II. 決算の概要 | |
| 1. 2024年12月期 運用実績 | 5 |
| 2. 2025年12月期 通期収益予想 | 6 |
| III. 外部成長 | |
| 1. 資産規模の推移 | 8 |
| 2. 2025年取得資産の概要 | 9 |
| 3. 2025年取得資産の客室・付帯施設 | 10 |
| 4. 福岡マーケット | 11 |
| IV. 内部成長 | |
| 1. 2025年のホテル業績予想（変動賃料等導入28ホテル） | 13 |
| 2. 改装事例 | 14 |
| 3. リブランド事例 | 16 |
| 4. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費 | 17 |
| 5. 賃料改定実績 | 18 |
| 6. ESGへの取組み | 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. 決算ハイライト

1. 決算ハイライト

1. 外部成長

- 2024年7月：公募増資による4物件取得

| | | | | |
|-----------------------|--|--|--|---------------------------------------|
| | | | | 取得価格合計(注1) 562億円 |
| ※取得時鑑定評価額比： △18.6% | | | | |

- 2025年1-2月：戦略的資産入替と財務レバレッジを活用した大型物件取得

| | | |
|---|--|---|
| ヒルトン福岡シーホーク 取得価格 643.5億円 鑑定評価額 717億円 | | 博多中洲ワシントンホテルプラザ 売却価格 46億円 売却益 23億円 |
| ※取得に伴う新規借入：643.5億円 | | |
| ※売却益は内部留保（一部配当） | | |

(2025年2月21日時点)

| 物件数 | 取得価格合計 | 鑑定評価額合計(注2) | 含み益(注3) | 1口当たりNAV(注4) |
|------|---------|-------------|---------|--------------|
| 51物件 | 5,153億円 | 6,981億円 | 1,849億円 | 88,235円 |

2. 内部成長

- 2024年実績・2025年予想（変動賃料等導入28ホテル(注5)ベース）

| | 2024年(実績) | 前年比 | 2025年(予想) | 前年比 |
|------------|-----------|--------|-----------|-------|
| RevPAR (円) | 16,224 | +16.5% | 17,668 | +8.9% |
| 売上 (百万円) | 69,708 | +15.7% | 74,466 | +6.8% |
| GOP (百万円) | 25,326 | +21.5% | 27,256 | +7.6% |

3. 財務運営

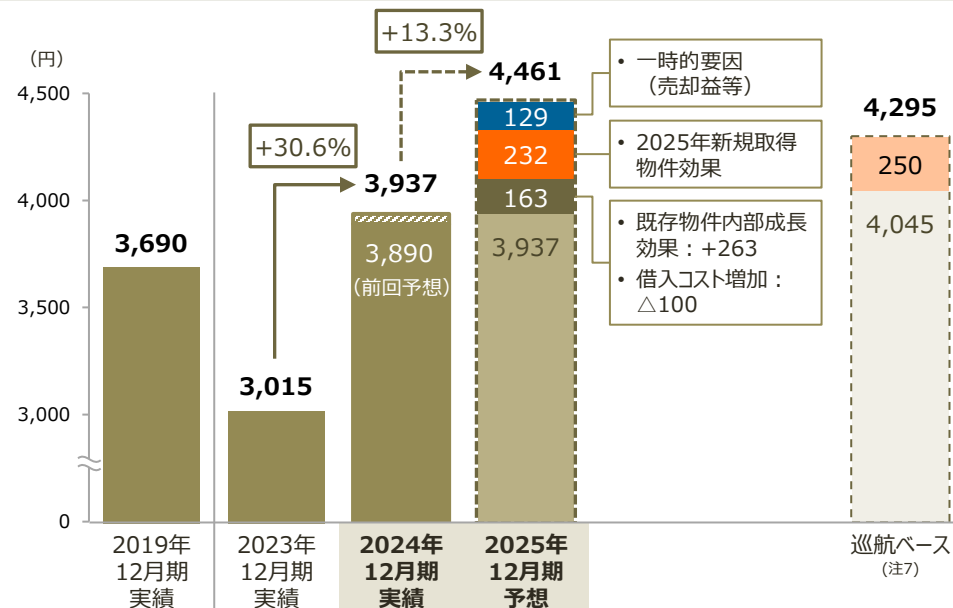
(2025年2月21日時点)

| | |
|-----------|---------|
| 有利子負債総額 | 2,695億円 |
| 時価LTV(注6) | 36.0% |
| 固定金利比率 | 75.7% |
| 平均残存年数 | 3.6年 |
| 有利子負債コスト | 1.5% |

LTVの基本方針

時価LTVを指標として
40%を上限に運営

4. DPUの推移



(注1) 2024年10月2日付で取得した沖縄ハーバービューホテルの隣地（62百万円）を含みます。2024年10月2日時点以降の取得価格について以下同じです。

(注2) 既存物件については2024年12月期末の、2025年取得資産については取得時の鑑定評価額を用いて算出しています。

(注3) 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。なお、2025年取得資産については、取得時の鑑定評価額と取得価格の差額を含み益としています。以下同じです。

(注4) 2025年12月期末時点における予想値です。1口当たりNAVの定義については21ページの(注5)をご参照ください。

(注5) 「変動賃料等導入28ホテル」の定義については13ページの注記をご参照ください。

(注6) 時価LTVとは、有利子負債総額を総資産に含み損益を加えた金額で除した値を意味します。なお、その他の財務指標の定義については21ページの注記をご参照ください。

(注7) 2025年12月期の収益予想から、商標権及び博多中洲ワシントンホテルプラザの売却による一時的な影響を除き、ヒルトン福岡シーホークを期初から保有し、関連する固都税及び新規借入に関する財務コストを年間分費用認識した場合の試算値です。

Ⅱ. 決算の概要

1. 2024年12月期 運用実績

| | (百万円) | 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 | | |
|------------------------------|-------|---------------------|---------------------|---------|--------|-------|-----------------------|-----------------------|
| | | 実績 (A) | 実績 (B) | (B)-(A) | 増減率 | 既存物件 | 2023年 取得物件 (注4) | 2024年 取得物件 (注5) |
| 物件 | | | | | | | | |
| 物件数 (件) | | 47 | 51 | 4 | - | - | - | 4 |
| 取得価格 | | 396,918 | 453,171 | 56,252 | 14.2% | - | - | 56,252 |
| 営業収益 | | 26,574 | 33,481 | 6,906 | 26.0% | 4,189 | 1,466 | 1,250 |
| 不動産運用収益 | | 26,574 | 33,481 | 6,906 | 26.0% | 4,189 | 1,466 | 1,250 |
| 固定賃料 | | 57.5% 14,658 | 49.8% 16,134 | 1,475 | 10.1% | 96 | 474 | 904 |
| 変動賃料 | | 42.5% 10,844 | 50.2% 16,254 | 5,409 | 49.9% | 4,090 | 978 | 340 |
| その他収入 | | 1,070 | 1,091 | 20 | 1.9% | 2 | 13 | 5 |
| NOI^(注2) | | 22,344 | 29,014 | 6,670 | 29.9% | 4,079 | 1,348 | 1,242 |
| 損益 | | | | | | | | |
| 減価償却費 | | 5,083 | 5,617 | 534 | | 183 | 129 | 222 |
| 固定資産除却損等 | | 153 | 238 | 85 | | 85 | - | - |
| 償却後NOI^(注2) | | 17,108 | 23,158 | 6,050 | 35.4% | 3,811 | 1,219 | 1,019 |
| 販売費及び一般管理費 | | 2,093 | 2,378 | 284 | | | | |
| 営業利益 | | 15,014 | 20,779 | 5,765 | 38.4% | | | |
| 経常利益 | | 13,135 | 18,273 | 5,137 | 39.1% | | | |
| 当期純利益 | | 13,134 | 18,272 | 5,137 | 39.1% | | | |
| 分配金 | | | | | | | | |
| 負ののれん活用額 | | 845 | 1,795 | 950 | 112.4% | | | |
| 分配金総額 | | 13,980 | 20,066 | 6,086 | 43.5% | | | |
| 投資口数 (口) | | 4,637,006 | 5,097,006 | 460,000 | 9.9% | | | |
| 1口当たり分配金 (円) | | 3,015 | 3,937 | 922 | 30.6% | | | |

前年実績との主な差異要因

固定賃料

- 変動賃料等導入28ホテル^(注3) +440百万円
(うち、2023年取得物件 +386百万円)
- その他 +130百万円
(うち、2023年取得物件 +88百万円)
- 2024年取得物件 +904百万円

(合計) +1,475百万円

変動賃料

- 変動賃料等導入28ホテル +4,136百万円
(うち、2023年取得物件 +371百万円)
- その他 +932百万円
(うち、2023年取得物件 +606百万円)
- 2024年取得物件 +340百万円

(合計) +5,409百万円

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 : 236百万円
- 商標権の償却額 : 56百万円

活用額合計 : 1,795百万円

(注1) 詳細については、2025年2月25日付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) 変動賃料等導入28ホテルの定義については、13ページの(注)をご参照ください。

(注4) 2023年に取得した雨庵 金沢、相鉄プレッサイン 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5) 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。

2. 2025年12月期 通期収益予想

| | | 2024年12月期 (第25期) | 2025年12月期 (第26期) | 前年との差異 | | 差異の内訳 | | | |
|------------|--------------|---------------------|---------------------|---------|--------|-------|---------------|-----------------------|-----------------------|
| | | 実績 (A) | 予想 (B) | (B)-(A) | 増減率 | 既存物件 | 2024年 取得物件 | 2025年 売却物件 (注2) | 2025年 取得物件 (注3) |
| (百万円) | | | | | | | | | |
| 物件 | 物件数 (件) | 51 | 51 | - | - | - | - | △1 | 1 |
| | 取得価格 | 453,171 | 515,391 | 62,220 | 13.7% | - | - | △2,130 | 64,350 |
| 損益 | 営業収益 | 33,481 | 42,732 | 9,251 | 27.6% | 1,774 | 1,649 | 2,126 | 3,700 |
| | 不動産運用収益 | 33,481 | 40,383 | 6,902 | 20.6% | 1,774 | 1,649 | △222 | 3,700 |
| | 固定賃料 | 49.8% 16,134 | 48.9% 19,246 | 3,111 | 19.3% | 130 | 1,323 | △221 | 1,879 |
| | 変動賃料 | 50.2% 16,254 | 51.1% 20,140 | 3,885 | 23.9% | 1,782 | 320 | - | 1,782 |
| | その他収入 | 1,091 | 996 | △94 | △8.7% | △139 | 6 | △0 | 38 |
| | 不動産等売却益 | - | 2,348 | 2,348 | - | - | - | 2,348 | - |
| | NOI | 29,014 | 35,751 | 6,736 | 23.2% | 1,835 | 1,526 | △206 | 3,580 |
| | 減価償却費 | 5,617 | 6,747 | 1,129 | | 126 | 260 | △24 | 766 |
| | 固定資産除却損等 | 238 | 101 | △136 | | △136 | - | - | - |
| | 償却後NOI | 23,158 | 28,903 | 5,744 | 24.8% | 1,846 | 1,266 | △181 | 2,813 |
| 販売費及び一般管理費 | 2,378 | 3,046 | 668 | | | | | | |
| 営業利益 | 20,779 | 28,205 | 7,425 | 35.7% | | | | | |
| 経常利益 | 18,273 | 23,806 | 5,533 | 30.3% | | | | | |
| 当期純利益 | 18,272 | 24,195 | 5,923 | 32.4% | | | | | |
| 分配金 | 負ののれん活用額 | 1,795 | 362 | △1,432 | △79.8% | | | | |
| | 圧縮積立金積立額 | - | △1,818 | △1,818 | - | | | | |
| | 分配金総額 | 20,066 | 22,737 | 2,670 | 13.3% | | | | |
| | 投資口数 (口) | 5,097,006 | 5,097,006 | - | - | | | | |
| | 1口当たり分配金 (円) | 3,937 | 4,461 | 524 | 13.3% | | | | |

前年実績との主な差異要因

固定賃料

- 変動賃料等導入28ホテル +76百万円
- その他 +1,155百万円
(うち、2024年取得物件 +1,323百万円
うち、2025年売却物件 △221百万円)
- 2025年取得物件 +1,879百万円

(合計) +3,111百万円

変動賃料

- 変動賃料等導入28ホテル +1,661百万円
- その他 +441百万円
(うち、2024年取得物件 +320百万円)
- 2025年取得物件 +1,782百万円

(合計) +3,885百万円

負ののれん活用額の内訳

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 : 100百万円

活用額合計 : 362百万円

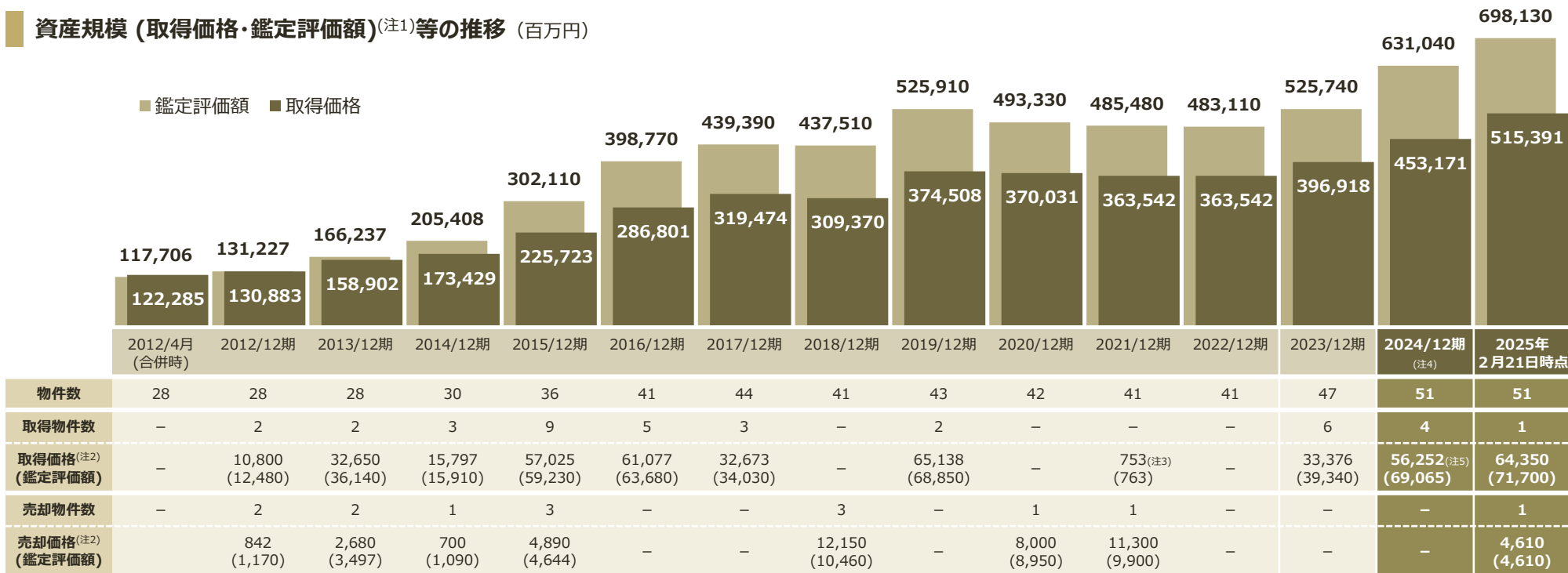
- (注1) 詳細については、2025年2月25日付決算短信をご参照ください。
(注2) 2025年に売却した博多中洲ワシントンホテルプラザによる影響額 (テナントを含む) を記載しています。以下同じです。
(注3) 2025年に取得したヒルトン福岡シーホークによる影響額 (テナントを含む) を記載しています。以下同じです。

Ⅲ. 外部成長

1. 資産規模の推移

◆ 継続的な外部成長の実現により、2025年の資産入替後、鑑定評価額の合計は約7,000億円となり、時価ベースの資産規模は、合併時より約6倍に成長

資産規模（取得価格・鑑定評価額）^(注1)等の推移（百万円）



| | 2012/4月 (合併時) | 2012/12期 | 2013/12期 | 2014/12期 | 2015/12期 | 2016/12期 | 2017/12期 | 2018/12期 | 2019/12期 | 2020/12期 | 2021/12期 | 2022/12期 | 2023/12期 | 2024/12期 ^(注4) | 2025年 2月21日時点 |
|---------------------------------|---------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|------------------|------------------------------|----------|--------------------|------------------------------------|--------------------|
| 物件数 | 28 | 28 | 28 | 30 | 36 | 41 | 44 | 41 | 43 | 42 | 41 | 41 | 47 | 51 | 51 |
| 取得物件数 | - | 2 | 2 | 3 | 9 | 5 | 3 | - | 2 | - | - | - | 6 | 4 | 1 |
| 取得価格 ^(注2) (鑑定評価額) | - | 10,800 (12,480) | 32,650 (36,140) | 15,797 (15,910) | 57,025 (59,230) | 61,077 (63,680) | 32,673 (34,030) | - | 65,138 (68,850) | - | 753 ^(注3) (763) | - | 33,376 (39,340) | 56,252 ^(注5) (69,065) | 64,350 (71,700) |
| 売却物件数 | - | 2 | 2 | 1 | 3 | - | - | 3 | - | 1 | 1 | - | - | - | 1 |
| 売却価格 ^(注2) (鑑定評価額) | - | 842 (1,170) | 2,680 (3,497) | 700 (1,090) | 4,890 (4,644) | - | - | 12,150 (10,460) | - | 8,000 (8,950) | 11,300 (9,900) | - | - | - | 4,610 (4,610) |

2024年7月：4物件取得^(注6)

| 物件名 | 取得価格 | 鑑定評価額 |
|-----------------------------|-------|-------|
| MIMARU東京 新宿WEST (リミテッドサービス) | 96億円 | 128億円 |
| ホテル アマネク新宿歌舞伎町 (リミテッドサービス) | 88億円 | 129億円 |
| 沖縄ハーバービューホテル (フルサービス) | 215億円 | 242億円 |
| サザンビーチホテル&リゾート沖縄 (リゾート) | 162億円 | 203億円 |

2025年1月-2月：資産入替

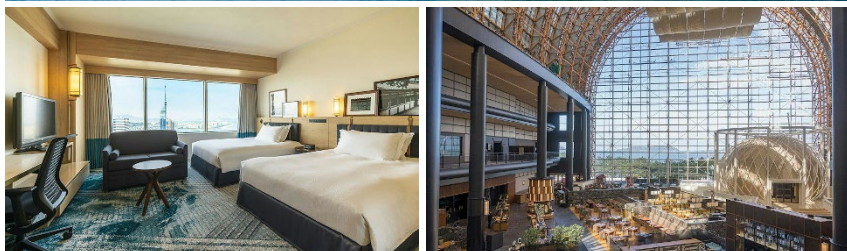
| 取得 | 売却 |
|---|--|
| ヒルトン福岡シーホーク (フルサービス) 取得価格 643.5億円 鑑定評価額 717億円 | 博多中洲ワシントンホテルプラザ (リミテッドサービス) 売却価格 46億円 売却益 23億円 |

(注1) 資産規模は、各期末時点の取得価格及び鑑定評価額の合計です。以下同じです。
 (注2) 各期中における取得物件の取得価格合計（下段括弧内は取得時の鑑定評価額合計）、もしくは、売却物件の売却価格合計（下段括弧内は売却時の鑑定評価額合計）を記載しています。
 (注3) 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4) 博多中洲ワシントンホテルプラザ（2025年1月30日付譲渡）の鑑定評価額は譲渡価格を用いています。
 (注5) 2024年10月4日付で取得した沖縄ハーバービューホテルの隣地の取得価格62百万円（鑑定評価額65百万円）を含みます。
 (注6) 鑑定評価額は2024年12月期末時点の数値を記載しています。

2. 2025年取得資産の概要

ヒルトン福岡シーホーク

- 九州のビジネス・観光の中心地である福岡市に所在し、外資系ブランド「ヒルトン」を冠す、大型フルサービスホテルを取得
- 福岡空港から車で約20分と好アクセスで、ドーム球場「みずほPayPayドーム福岡」や複合エンターテインメント施設に隣接
- 豪華客船をイメージした外観で、地上35階、客室1,052室を持つ。いずれの客室もオーシャンビューで、多様なルームタイプ及び宿泊価格帯により、幅広い顧客層に訴求可能
- 約3,500人が収容可能な大宴会場を含む30の会議室・宴会場を備え、国際的なコンベンション等の大型MICE^(注1)を含む多様な宴会需要に対応可能



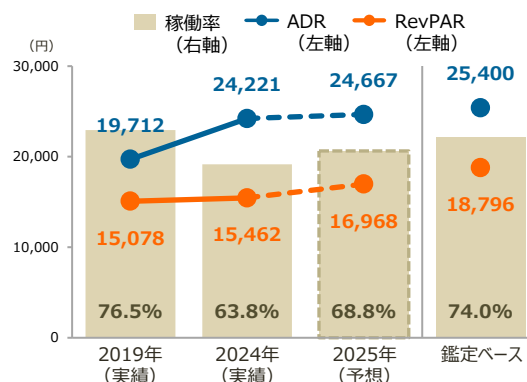
物件概要

| | |
|----------------------|------------------------------|
| 取得価格 | 64,350百万円 |
| 鑑定評価額 | 71,700百万円 |
| ホテルタイプ | フルサービス |
| グレード | アッパーミドル |
| 所在地 | 福岡県福岡市中央区地行浜2-2-3 |
| 敷地面積 | 29,036.35㎡ |
| 延床面積 ^(注2) | 140,958.90㎡ |
| 構造・規模 | SRC造陸屋根/地下2階付35階建 |
| 建築時期 | 1995年3月 |
| 客室数 | 1,052室 |
| 賃料種別 | 固定賃料+変動賃料 ^(注3) |
| ホテル運営受託会社 | Hilton Worldwide Manage Ltd. |
| ホテル賃借人 | 株式会社ホークスタウン (HMJ 100%子会社) |

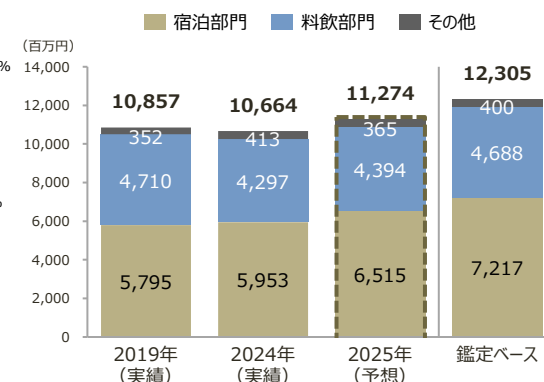


| | 2025年 (年換算予想) | 鑑定ベース |
|---------------|------------------|-------|
| NOI利回り | 5.7% | 6.0% |
| 償却後 NOI利回り | 4.4% | 4.7% |

主要指標の推移 (実績・予想)



売上の推移 (実績・予想)



(注1) MICEとは、企業等の会議 (Meeting)、企業等の行う報奨・研修旅行 (インセンティブ旅行) (Incentive Travel)、国際機関・団体、学会等が行う国際会議 (Convention)、展示会・見本市、イベント (Exhibition/Event) の頭文字を使った造語で、これらのビジネスイベントの総称です。
(注2) 延床面積は不動産登記簿謄本に記載された建物及び附属建物の床面積の合計を記載しています。
(注3) 固定賃料は年額2,040百万円、変動賃料はホテルのAGOPが年間で2,100百万円を超えた額に95%を乗じた金額としています。

3. 2025年取得資産の客室・付帯施設

- ◆ ヒルトン福岡シーホークの客室は大きく3つのカテゴリーに分かれ、ADR水準が異なるため、リーズナブルを好む団体等からラグジュアリーを楽しむハイエンドクラスまで、幅広い顧客層の需要取り込みが可能
- ◆ 国内最大級の大宴会場を含む30の会議室・宴会場のほか、レストラン、チャペル、ラウンジを完備し、岩風呂や屋内外のプール等の施設内アクティビティも充実

客室 (1,052室)

(客室構成)

エグゼクティブ
21-33F*

115室
(全体の11%)

(客室一例)



プレミアム
17-29F

483室
(全体の46%)



レギュラー
6-16F

454室
(全体の43%)



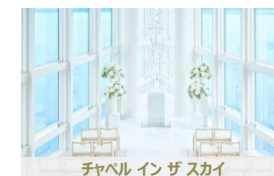
* 7-20Fにも1室ずつあり

その他付帯施設

● レストラン (5軒)



● チャペル (4か所)



● その他施設



- エグゼクティブラウンジ
- ソフトクラブ (プール施設)
- フィットネスセンター
- 岩風呂
- シーホークギャレリア (ショッピングアーケード)

宴会場・会議室 (30室)

会議スペース総面積

5,907㎡

最大収容可能人数

3,500人
(立食形式)

最大会議室・宴会場

2,440㎡
(着席1,700人)



※参考情報：大宴会場収容人数上位5ホテル (全国)

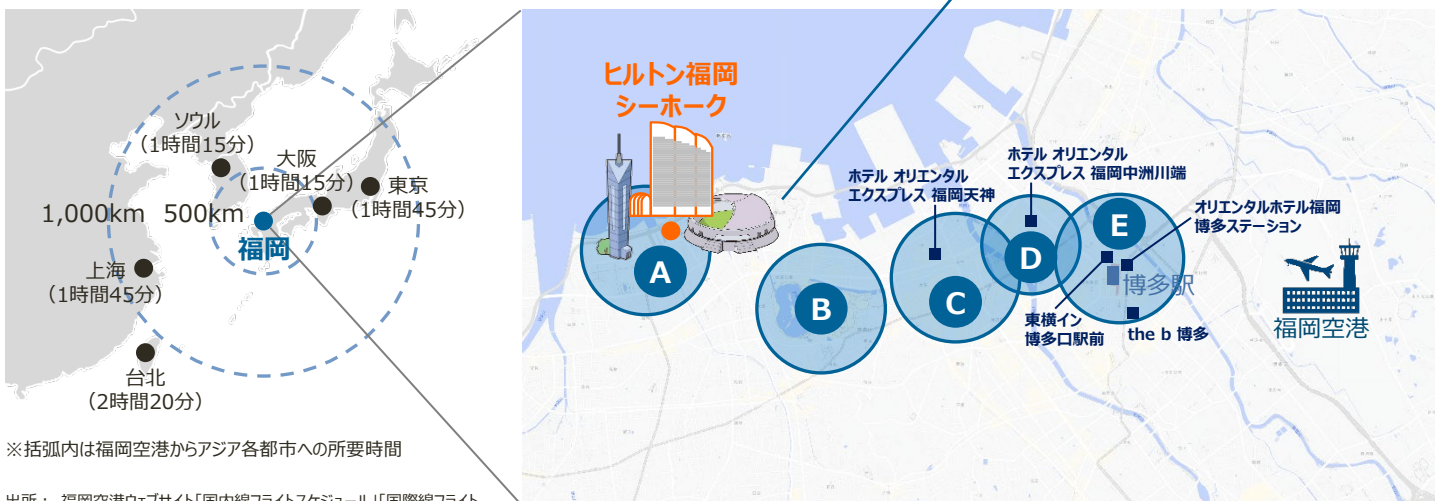
| No. | ホテル名称 | 客室数 | 大宴会場収容人数 (シアター形式) | 宴会場数 | 空港への 所要時間 ^(注) |
|-----|----------------|-------|----------------------|------|-----------------------------|
| 1 | ザ・プリンスパークタワー東京 | 603 | 3,600 | 15 | 約20分 |
| 2 | ヒルトン福岡シーホーク | 1,052 | 3,200 | 30 | 約20分 |
| 3 | グランドニッコー東京台場 | 882 | 3,300 | 16 | 約20分 |
| 4 | ホテルニューオータニ大阪 | 525 | 3,100 | 20 | 約35分 |
| 5 | ホテルオークラ神戸 | 474 | 3,000 | 9 | 約20分 |

出所：日本政府観光局 (JNTO) 2023年国際会議統計のデータに基づき本資産運用会社にて作成

(注) 各ホテルの公式ウェブサイトのデータに基づきます。

4. 福岡マーケット

- ◆ 福岡は、東京や大阪のほか、ソウル、上海及び台北等のアジア主要都市からもアクセス性に優れる日本有数のゲートウェイシティ
- ◆ 福岡市内は下図のとおり、趣の異なるエリアが近接し、抜群のアクセス性で多様な観光需要に対応



※括弧内は福岡空港からアジア各都市への所要時間

出所：福岡空港ウェブサイト「国内線フライトスケジュール」「国際線フライトスケジュール」に基づき本資産運用会社にて作成

みずほPayPayドーム福岡



- ・九州最大級の全天候型ドーム施設
- ・福岡ソフトバンクホークスの本拠地として1993年に開業
- ・プロ野球の試合のほか、コンサート等のイベントも多数開催
- ・2024年イベント開催数(注1)：114件
- ・2024年観客動員数(注2)：272万人

A シーサイドエリア



目の前に博多湾の絶景が広がり、心地よいリゾート感を気軽に味わえる

B 大濠エリア



水と緑に囲まれた広大な公園の中に美術館などが点在。歴史、文化、芸術と触れ合える

C 天神エリア



大規模商業施設、店舗、オフィスなど、あらゆる機能が集積する九州一の繁華街

D 中洲川端エリア



川沿いに博多名物の屋台が並びグルメスポットとして有名な歓楽街

E 博多駅エリア



様々な交通手段のアクセスポイントとして機能する九州のゲートウェイ

(注1) ヒルトン福岡シーホークより提供されたスケジュールに基づきます。

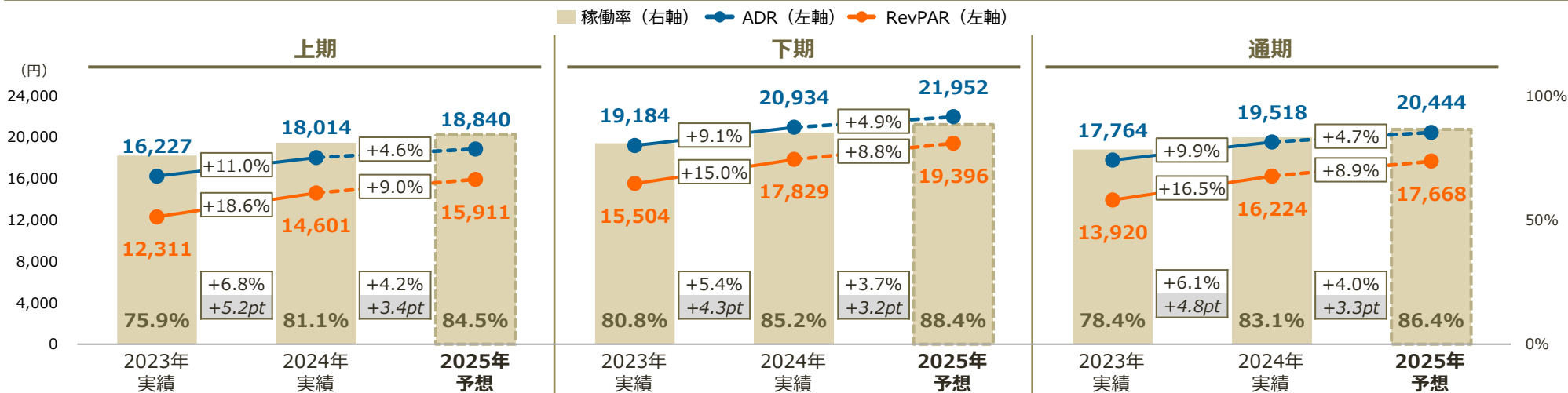
(注2) 福岡ソフトバンクホークス株式会社の発表データに基づく、プロ野球公式戦における年間の観客動員数です。

IV. 内部成長

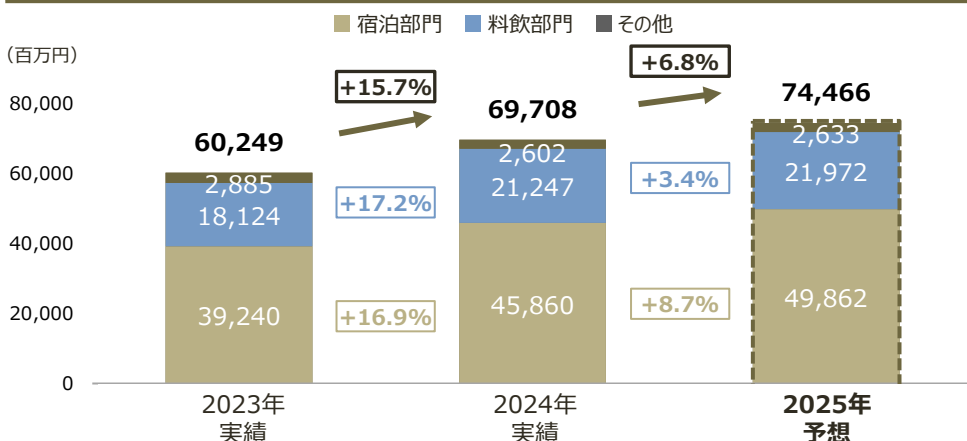
1. 2025年のホテル業績予想（変動賃料等導入28ホテル）

◆ 2025年のRevPARは、堅調なインバウンド需要を背景に、通期で前期比8.9%増の見通し。料飲部門においても、一般宴会売上、レストラン売上の堅調な伸びにより増収を見込む。売上の増加により、コスト増を吸収し、GOPマージンの成長も確保の見込み

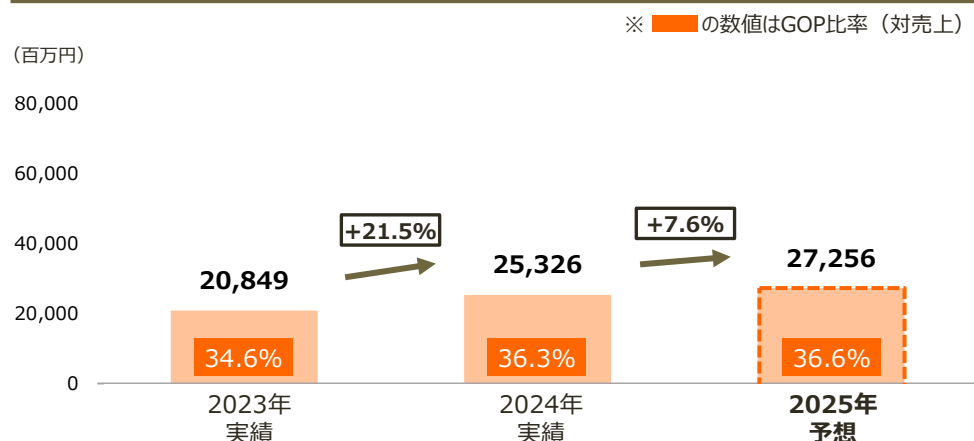
主要指標の実績・予想（宿泊部門）



売上



GOP



(注) 変動賃料等導入28ホテルとは、以下の28ホテルをいいます。神戸メッセ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、ホテル日航アリア、オリエンタルホテル広島、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 沖縄リゾート&スパ、アクティブインターシティ広島の主要施設であるシエラトランドホテル広島、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、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神、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、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、ホテルJALシティ関内 横浜、イビスタイルズ京都ステーション、イビスタイルズ札幌、メルキュール沖縄那覇、メルキュール横須賀、the b 水道橋、the b 池袋、the b 八王子、the b 博多

2. 改装事例①

- ◆ 2024年に、780百万円を投じ、下記改装（CAPEX Ⅲ）を実施
- ◆ レジデンシャルルームやランドリーラウンジを新設したほか、ホテルの顔となるロビー・フロントエリア及び1-2階テナントゾーンもリニューアルし、2024年12月21日にオープン

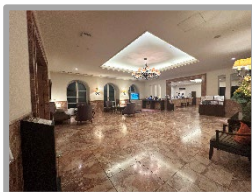
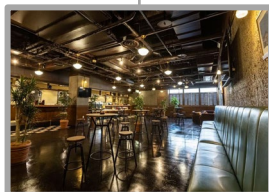
なんばオリエンタルホテル

改装の概要

- **レジデンシャルルーム**
中長期滞在、多人数の宿泊が可能な47㎡から52㎡の広々とした客室を9室設置。キッチン、洗濯乾燥機、電子レンジなど、中長期滞在に必要なアイテムを室内に完備
- **「ランドリーラウンジ」新設**
全てのゲストが24時間無料で利用可能とし、中長期滞在需要に対する利便性を向上
- **「ウエルカムラウンジ」刷新**
フロント横にウエルカムラウンジを設置。ゆったりとくつろげる落ち着いた空間へとアップグレード
- **テナントエリア改装（1-2階）**
上質で落ち着いた雰囲気になし、良好なテナントミックスを図る

- ✓ ホテルエリアとテナントエリアの双方の改装による **建物全体のポジショニングアップ**
- ✓ 客室増設による **売上増加**

改装前



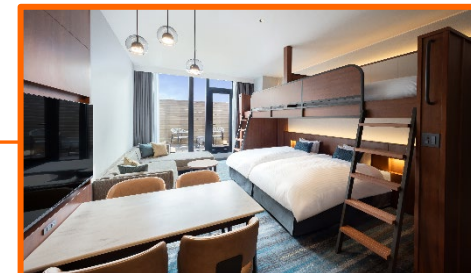
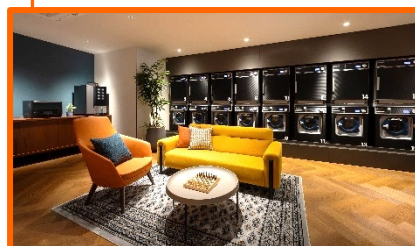
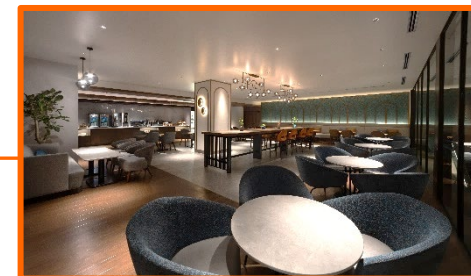
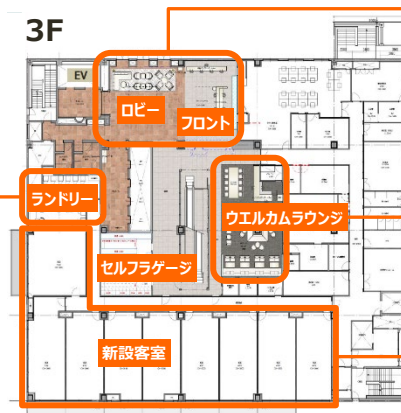
エントランス



改装後



3F





2. 改装事例②

| 客室 | | | | |
|-------------------------------|---|--|--|--|
| 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 |  <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 |  <ul style="list-style-type: none"> 2024年4月で全室の客室改装が完了 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 2024年5月-11月 | 2023年5月-8月 2024年4月-8月 | 2023年9月-2024年4月 | 2024年4月 |
| 対象客室 | 315室/511室 | 141室/323室 | 288室/361室 | 19室/219室 |
| 実施金額 (総額) | 1,374百万円 | 601百万円 | 1,433百万円 | 45百万円 |
| 改装後の ADR実績 ^(注2) | 32,586円 ^(注3) (2024年8月-12月) | 24,105円 (2024年) | 36,502円 (2024年5月-12月) | 36,874円 (2024年5月-12月) |
| 2019年 同期比 | +45.8% | +32.5% | +49.7% | +79.3% |

(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) 各実施期間における改装対象客室のADRの実績です。オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパについては、2023年以前に改装した客室を含む全客室のADRの実績を記載しています。

(注3) 改装した客室のうち、2024年7月までに改装が完了した客室（207室）の実績を記載しています。

| レストラン | |
|--|--|
| オリエンタルホテル 東京ベイ (リニューアルオープン：2023年11月1日) | |
|  | |
| 改装の概要 | 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 |
| 実施金額 | 63百万円 |
| 改装後の 客単価実績 (2019年同期比) | +32.0% (2024年) |
| 神戸メリケンパークオリエンタルホテル (リニューアルオープン：2023年12月9日) | |
|  | |
| 改装の概要 | クルーズ船で航海しているような絶景ビューを楽しみながら、シェフ自慢の料理を楽しめる上質な空間へとリニューアル |
| 実施金額 | 165百万円 |
| 改装後の 客単価実績 (2019年同期比) | +36.6% (2024年) |

3. リブランド事例

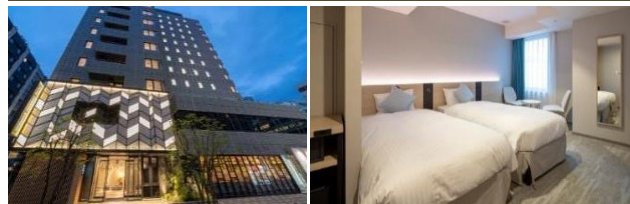
◆ 取得後、HMJのプラットフォームを活用したリブランド及び大規模改装により、大幅な収益向上を実現

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)



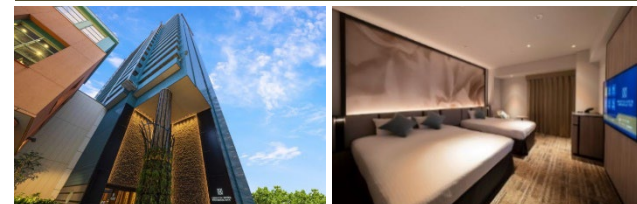
- 2016年4月取得
- 2019年4月リブランドオープン
- ミッドプライスからアップーミドルへのグレードアップ
- 客室数の増加 (+27室)、全室2名以上の客室構成
- 24時間利用可能なジムの新設、屋上をガーデン化

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) | 増減率 |
|--------|-------------------|-------------------|---------|
| 客室稼働率 | 94.6% | 92.9% | △1.7pt |
| ADR | 11,707円 | 24,912円 | +112.8% |
| RevPAR | 11,071円 | 23,138円 | +109.0% |
| ホテル売上 | 2,464百万円 | 3,619百万円 | +46.9% |
| 賃料 | 865百万円 | 1,951百万円 | +125.5% |
| NOI | 623百万円 | 1,706百万円 | +173.5% |

◆ リブランド前後のパフォーマンス比較

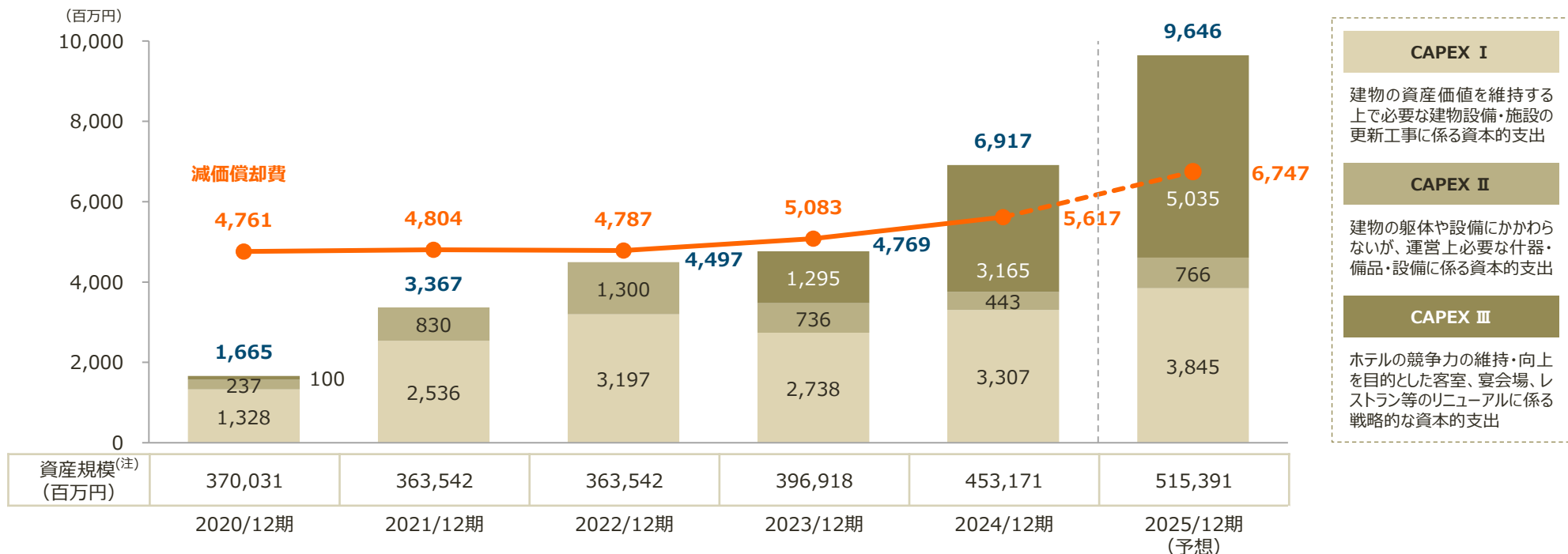
| | リブランド前 (2019年) | リブランド後 (2024年) | 増減率 |
|--------|-------------------|-------------------|---------|
| 客室稼働率 | 86.1% | 92.7% | +6.6pt |
| ADR | 7,224円 | 13,636円 | +88.8% |
| RevPAR | 6,219円 | 12,636円 | +103.2% |
| ホテル売上 | 632百万円 | 1,243百万円 | +96.9% |
| 賃料 | 334百万円 | 772百万円 | +131.0% |
| NOI | 302百万円 | 727百万円 | +140.7% |

◆ 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) | 増減率 |
|--------|-------------------|-------------------|---------|
| 客室稼働率 | 95.7% | 89.5% | △6.2pt |
| ADR | 18,421円 | 29,657円 | +61.0% |
| RevPAR | 17,620円 | 26,562円 | +50.6% |
| ホテル売上 | 2,122百万円 | 3,633百万円 | +71.2% |
| 賃料 | 700百万円 | 1,775百万円 | +153.5% |
| NOI | 668百万円 | 1,750百万円 | +161.7% |

4. 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
- ◆ 2025年12月期は、取得時の想定通り、沖縄ハーバービューホテルに35億円のCAPEX Ⅲを投じる計画



CAPEX I
建物の資産価値を維持する上で必要な建物設備・施設の更新工事に係る資本的支出

CAPEX II
建物の躯体や設備にかかわらないが、運営上必要な什器・備品・設備に係る資本的支出

CAPEX III
ホテルの競争力の維持・向上を目的とした客室、宴会場、レストラン等のリニューアルに係る戦略的な資本的支出

2025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) |
|----------------|------|---|-----------|-----------------|-------------|
| 沖縄ハーバービューホテル | 全館改装 | ガーデンプール、ラウンジの刷新など、全館のアップグレードによるリポジショニング | 全館 | 3,500百万円 | 2025年1月-11月 |
| オリエンタルホテル 東京ベイ | 客室改装 | 客室の機能性向上、DOR増加によるADRアップ | 196室/511室 | 900百万円 | 2025年1月-11月 |
| ラ・ジェント・ステイ札幌大通 | 客室改装 | 客室の機能性向上、DOR増加によるADRアップ | 200室/219室 | 635百万円 | 2025年4月-7月 |
| 合計 | | | | 5,035百万円 | - |

(注) 資産規模は、各期末時点の取得価格の合計です。

5. 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 | ・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 | ・the b 池袋 | 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 |
| | ・the b 八王子 | | | | | |
| | ・the b 博多 | | | | | |
| その他 | ・ラ・ジェント・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) | ➡ 同額で契約更新(予定) |
| ・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) | ➡ 増額改定 |
| ・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) | |

6. ESGへの取組み

- ◆ 2024年のGRESBにおいては引き続きセクターリーダーに選出。グリーンビル認証については新たにDBJ Green Building認証を5物件で取得。また、グリーンファイナンスとして合計47億円のグリーンローンを実行

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7年連続「Green Star」を取得

- ▶ 2024年は「アジア・ホテルセクター（上場）」において、「セクターリーダー」に選出（5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 博多ステーション



CASBEE-建築（既存）
B+ランク（良い）

DBJ Green Building認証(注4)（5物件）

ヒルトン成田



極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされた建物



神戸メリケンパークオリエンタルホテル



極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされた建物



オリエンタルホテル 東京ベイ



極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされた建物



インターナショナルガーデンホテル成田



非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされた建物



ホテル日航奈良



非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされた建物

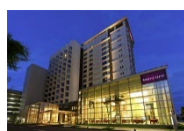


BELS(注3)評価（3物件）

ホテル日航アリビラ



メルキュール沖縄那覇



雨庵 金沢



グリーンファイナンス

- 2024年1月：グリーンファイナンス・フレームワーク（環境に配慮した事業に充当するための資金調達の枠組み）を策定
- 2024年3月：グリーンローン実行（33億円）
- 2024年9月：グリーンローン実行（14億円）

⇒ 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

- 2050年までに、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5)を**30%**削減（2017年度比(注6)）

(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機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) DBJ Green Building認証とは、環境・社会への配慮がなされた不動産（「Green Building」）を支援するために、株式会社日本政策投資銀行（DBJ）が創設した認証制度です。
 (注5) 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13「リース資産（下流）」に該当します。
 (注6) 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7) 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)

LTVの基本方針

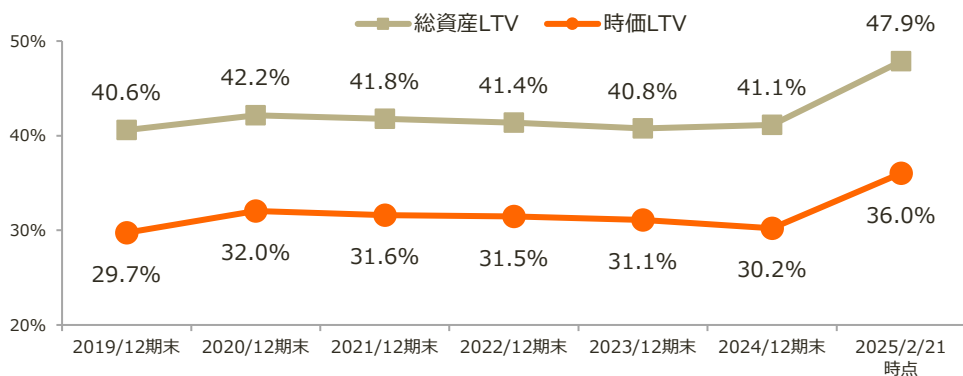
◆ 時価LTV*を指標として40%を上限に運営

*時価LTV = 有利子負債総額 ÷ (総資産額 + 含み損益)

主な財務指標

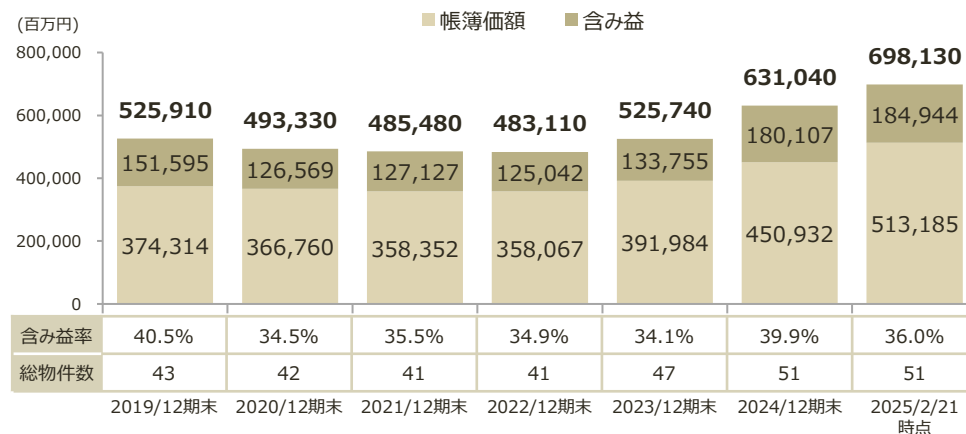
| | 2024年12月期末 | 2025年2月21日 時点 |
|--------------|------------|------------------|
| 有利子負債総額 | 2,052億円 | 2,695億円 |
| 時価LTV | 30.2% | 36.0% |
| 固定金利比率 | 73.2% | 75.7% |
| 平均残存年数(注1) | 3.3年 | 3.6年 |
| 有利子負債コスト(注2) | 1.3% | 1.5% |
| フリーキャッシュ(注3) | 117億円 | 109億円(注4) |

有利子負債比率の推移

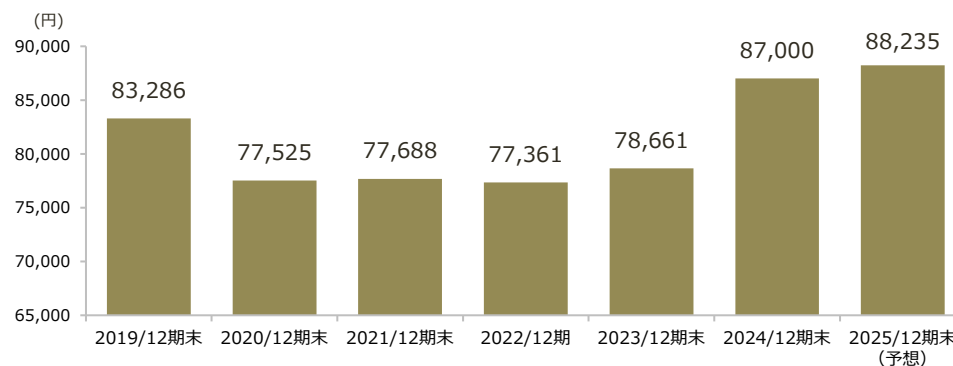


(注1) 各時点における有利子負債の平均残存年数です。以下同じです。
(注2) 各時点における有利子負債コスト（アップフロントフィー等を含む）の加重平均です。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。以下同じです。
(注3) 現金及び預金から各種信託リザーブ等を除いた金額を表します。
(注4) 2025年12月期末時点における予想値です。
(注5) 1口当たりNAVは、(期末純資産額 + 期末含み損益 - 分配金総額) ÷ 期末発行済投資口数により算出しています。

鑑定評価額（含み益）の推移



1口当たりNAV(注5)の推移



1. 財務の状況 (2)

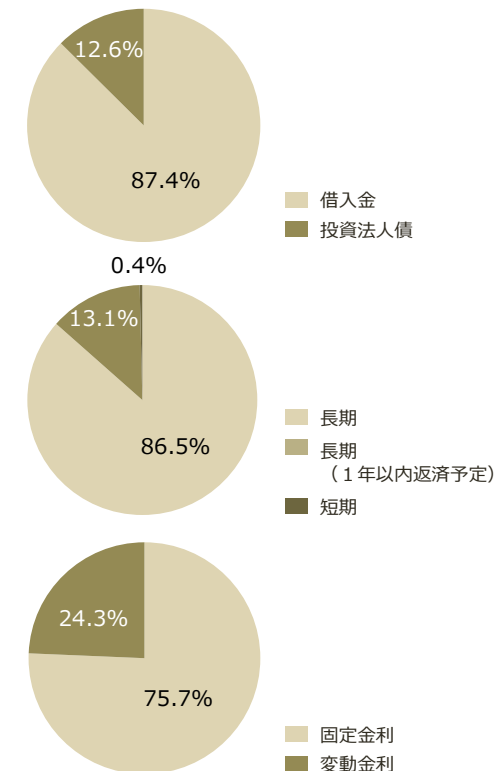
有利子負債の借入先別一覧

(百万円)

| 借入先/銘柄 | 前期末残高 (2023年12月末時点) | | 当期末残高 (2024年12月末時点) | | 差異 | 新規借入後残高 (2025年2月21日時点) | | 差異 |
|--------------------------|------------------------|---------------|------------------------|---------------|---------------|---------------------------|---------------|---------------|
| | 残高 | 比率 | 残高 | 比率 | | 残高 | 比率 | |
| 株式会社三井住友銀行 | 35,033 | 20.0% | 43,833 | 21.4% | 8,800 | 61,833 | 22.9% | 18,000 |
| 株式会社みずほ銀行 | 22,846 | 13.0% | 29,446 | 14.3% | 6,600 | 43,896 | 16.3% | 14,450 |
| 三井住友信託銀行株式会社 | 15,235 | 8.7% | 18,535 | 9.0% | 3,300 | 27,535 | 10.2% | 9,000 |
| 株式会社SBI新生銀行 | 18,858 | 10.8% | 19,858 | 9.7% | 1,000 | 20,358 | 7.6% | 500 |
| 株式会社りそな銀行 | 10,382 | 5.9% | 12,682 | 6.2% | 2,300 | 17,182 | 6.4% | 4,500 |
| 株式会社三菱UFJ銀行 | 4,700 | 2.7% | 10,000 | 4.9% | 5,300 | 16,300 | 6.0% | 6,300 |
| 株式会社日本政策投資銀行 | 6,355 | 3.6% | 7,855 | 3.8% | 1,500 | 10,755 | 4.0% | 2,900 |
| 株式会社あおぞら銀行 | 3,652 | 2.1% | 4,452 | 2.2% | 800 | 5,952 | 2.2% | 1,500 |
| 株式会社福岡銀行 | 4,636 | 2.6% | 4,936 | 2.4% | 300 | 4,936 | 1.8% | - |
| 株式会社東京スター銀行 | 2,260 | 1.3% | 2,260 | 1.1% | - | 4,060 | 1.5% | 1,800 |
| 株式会社千葉銀行 | 2,732 | 1.6% | 3,032 | 1.5% | 300 | 3,532 | 1.3% | 500 |
| 株式会社西日本シティ銀行 | 2,500 | 1.4% | 2,800 | 1.4% | 300 | 3,400 | 1.3% | 600 |
| 株式会社関西みらい銀行 | 800 | 0.5% | 1,800 | 0.9% | 1,000 | 2,600 | 1.0% | 800 |
| 株式会社みなと銀行 | 1,400 | 0.8% | 1,900 | 0.9% | 500 | 2,400 | 0.9% | 500 |
| 野村信託銀行株式会社 | 3,200 | 1.8% | 2,000 | 1.0% | △1,200 | 2,000 | 0.7% | - |
| 株式会社大和ネクスト銀行 | - | - | 1,000 | 0.5% | 1,000 | 2,000 | 0.7% | 1,000 |
| 株式会社広島銀行 | 1,854 | 1.1% | 1,854 | 0.9% | - | 1,854 | 0.7% | - |
| 損害保険ジャパン株式会社 | 1,000 | 0.6% | 1,000 | 0.5% | - | 1,000 | 0.4% | - |
| 株式会社沖縄銀行 | - | - | 500 | 0.2% | 500 | 1,000 | 0.4% | 500 |
| 楽天銀行株式会社 | - | - | - | - | - | 1,000 | 0.4% | 1,000 |
| 株式会社静岡銀行 | 588 | 0.3% | 788 | 0.4% | 200 | 788 | 0.3% | - |
| 株式会社琉球銀行 | - | - | 500 | 0.2% | 500 | 500 | 0.2% | - |
| 株式会社肥後銀行 | - | - | - | - | - | 500 | 0.2% | 500 |
| 株式会社北陸銀行 | 300 | 0.2% | 300 | 0.1% | - | 300 | 0.1% | - |
| 借入金 計 | 138,331 | 78.9% | 171,331 | 83.5% | 33,000 | 235,681 | 87.4% | 64,350 |
| 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% | - | 3,000 | 1.1% | - |
| 第8回無担保投資法人債 | 1,100 | 0.6% | 1,100 | 0.5% | - | 1,100 | 0.4% | - |
| 第9回無担保投資法人債 | 1,000 | 0.6% | - | - | △1,000 | - | - | - |
| 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% | - | 2,800 | 1.0% | - |
| 投資法人債 (機関投資家向け) 計 | 9,900 | 5.6% | 6,900 | 3.4% | △3,000 | 6,900 | 2.6% | - |
| 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% | - | 9,000 | 3.3% | - |
| 第10回無担保投資法人債 | 10,000 | 5.7% | 10,000 | 4.9% | - | 10,000 | 3.7% | - |
| 第11回無担保投資法人債 | 8,000 | 4.6% | 8,000 | 3.9% | - | 8,000 | 3.0% | - |
| 投資法人債 (個人投資家向け) 計 | 27,000 | 15.4% | 27,000 | 13.2% | - | 27,000 | 10.0% | - |
| 投資法人債 計 | 36,900 | 21.1% | 33,900 | 16.5% | △3,000 | 33,900 | 12.6% | - |
| 有利子負債 計 | 175,231 | 100.0% | 205,231 | 100.0% | 30,000 | 269,581 | 100.0% | 64,350 |

有利子負債の内訳

(2025年2月21日時点)



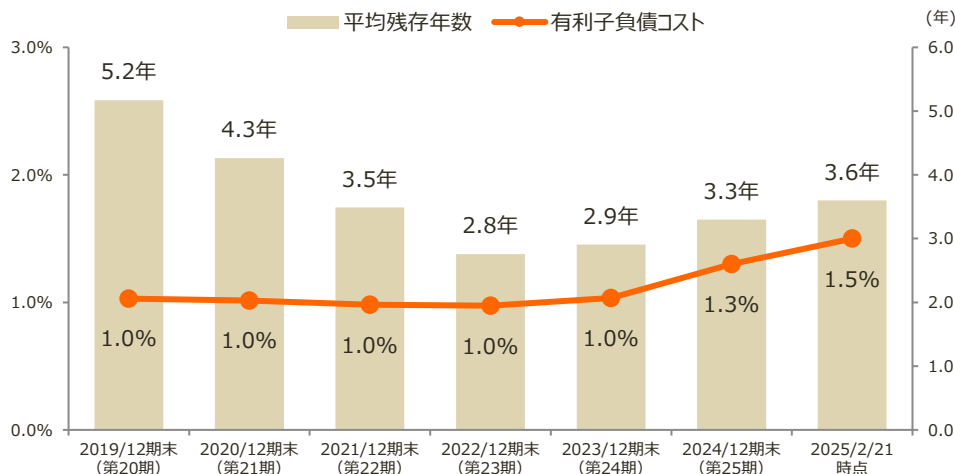
(注) 長期とは借入期間又は償還期間が1年超のもの、短期とは借入期間又は償還期間が1年以内のものを、それぞれ意味します。

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) |

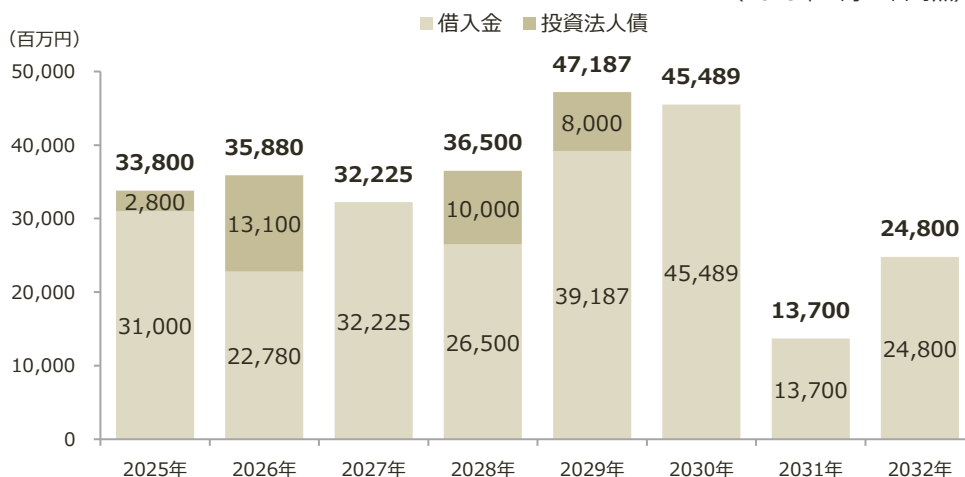
1. 財務の状況（3）

有利子負債コスト及び平均残存年数の推移



有利子負債の返済スケジュール

(2025年2月21日時点)



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 | : | 236百万円 |
| 商標権の償却額 | : | 56百万円 |
| 活用額合計 | : | 1,795百万円 |

| | |
|--|-----------------|
| 2024/12期末後 負ののれん 残高^(注) | 6,959百万円 |
|--|-----------------|

<2025/12期 活用予定額>

| | | |
|--------------|----------|---------------|
| 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 | : | 100百万円 |
| 活用額合計 | : | 362百万円 |

| | |
|---|-----------------|
| 2025/12期末後 負ののれん 見込み残高^(注) | 6,596百万円 |
|---|-----------------|

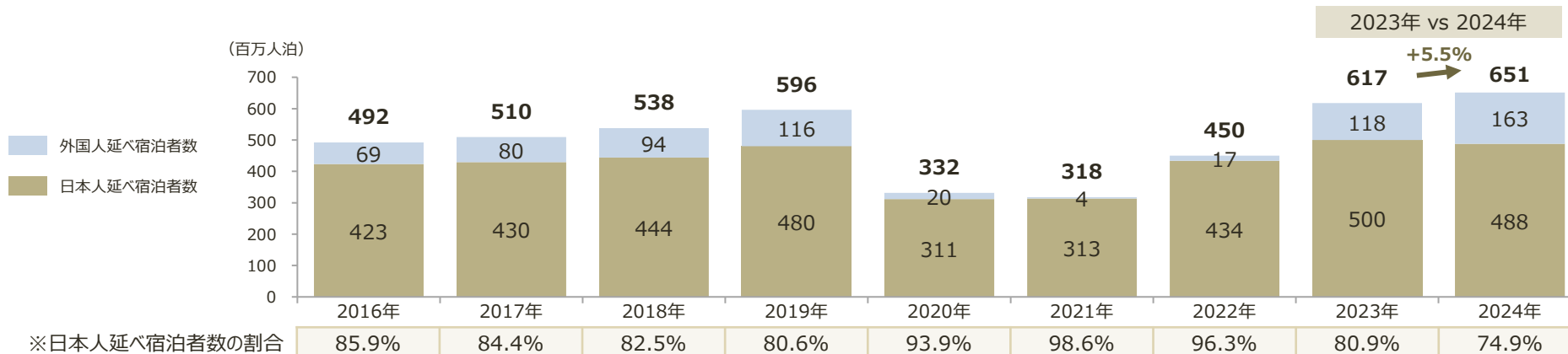
(注) 期末残高から、分配金支払充当分を控除した金額を記載しています。

VI. マーケット環境

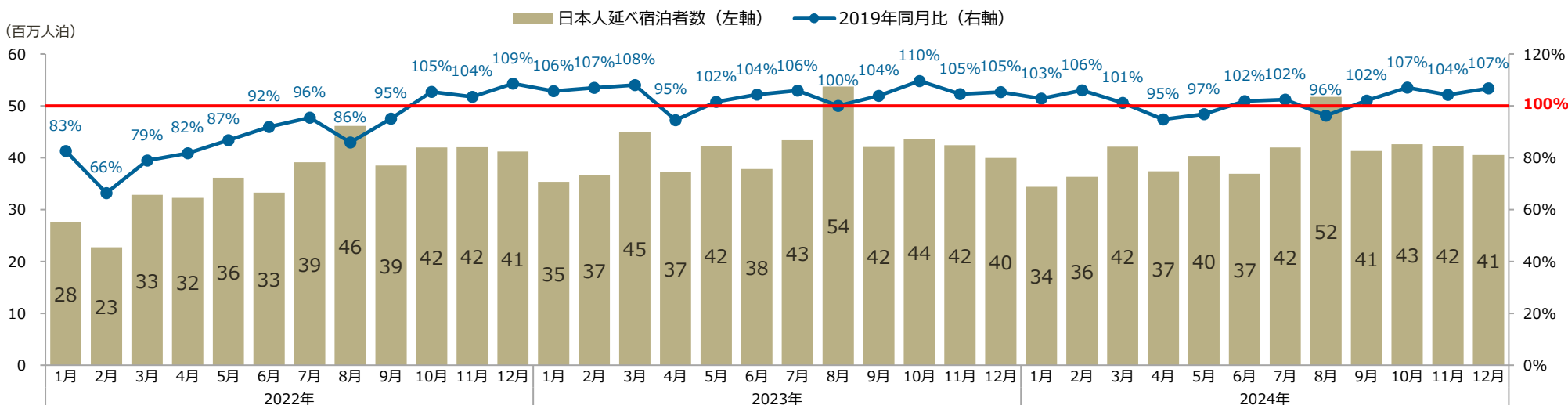
1. 国内宿泊需要の状況

◆ 日本人の宿泊需要は、2023年以降、2019年並みの水準で底堅く安定的に推移

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）

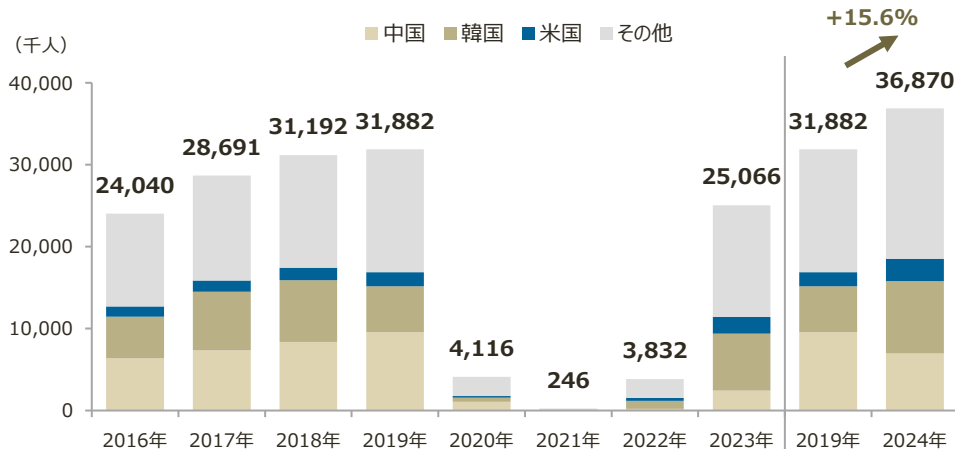


出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」
 (注) 百万人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2016年から2023年は確定値、2024年1月から11月は第2次速報値、12月は第1次速報値です。

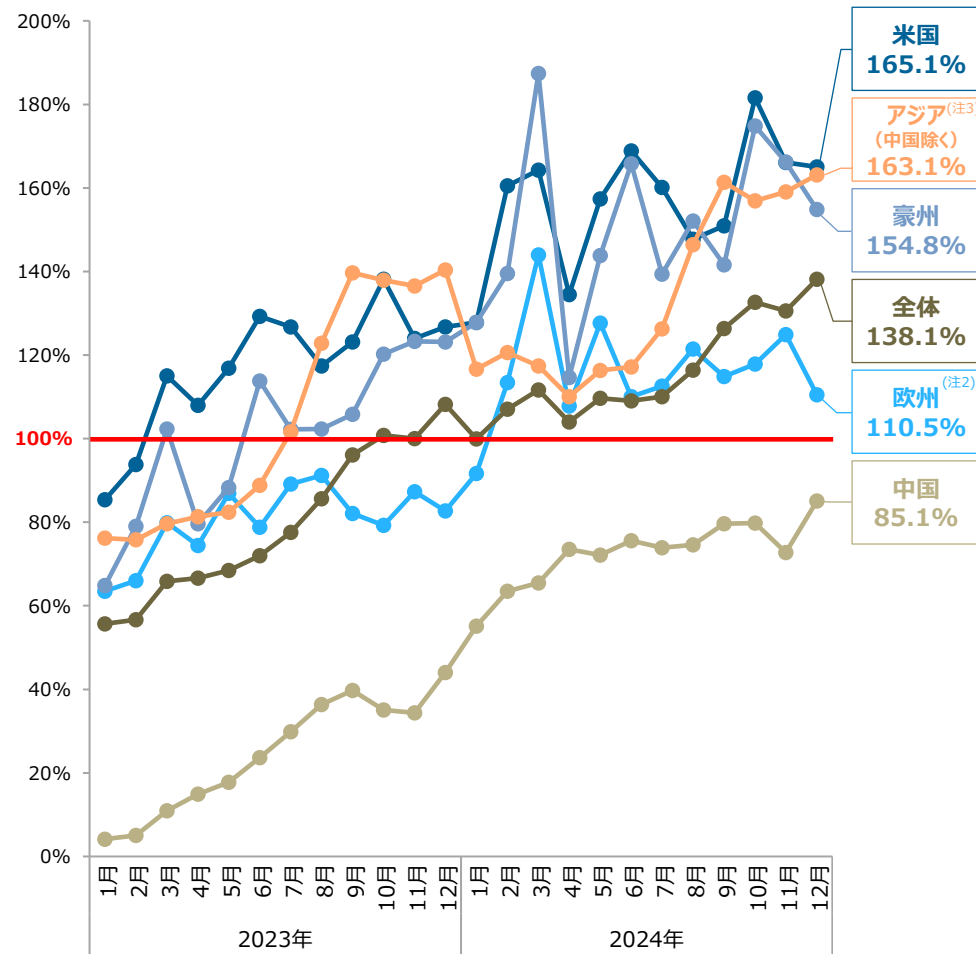
2. インバウンドの状況

- ◆ 2024年のインバウンド数はコロナ禍前を超え、過去最高となる3,687万人を記録
- ◆ コロナ禍前と比べ、中国を除くアジア諸国や欧米豪など、中国以外からのインバウンドが増加傾向が顕著

訪日外客数の推移(注1)

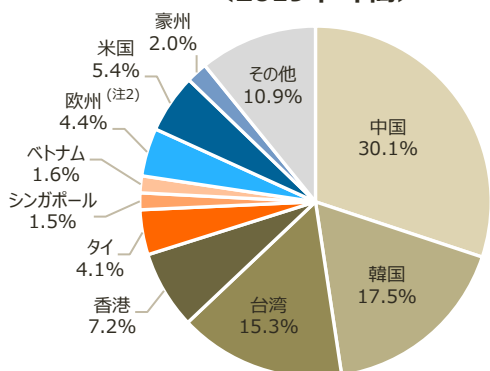


2023年以降の月別訪日外客数の2019年同月比推移(注1)

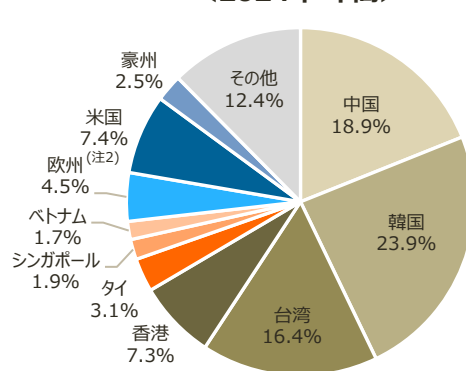


訪日外客数構成割合(注1)

<2019年 年間>



<2024年 年間>



出所：日本政府観光局（JNTO）

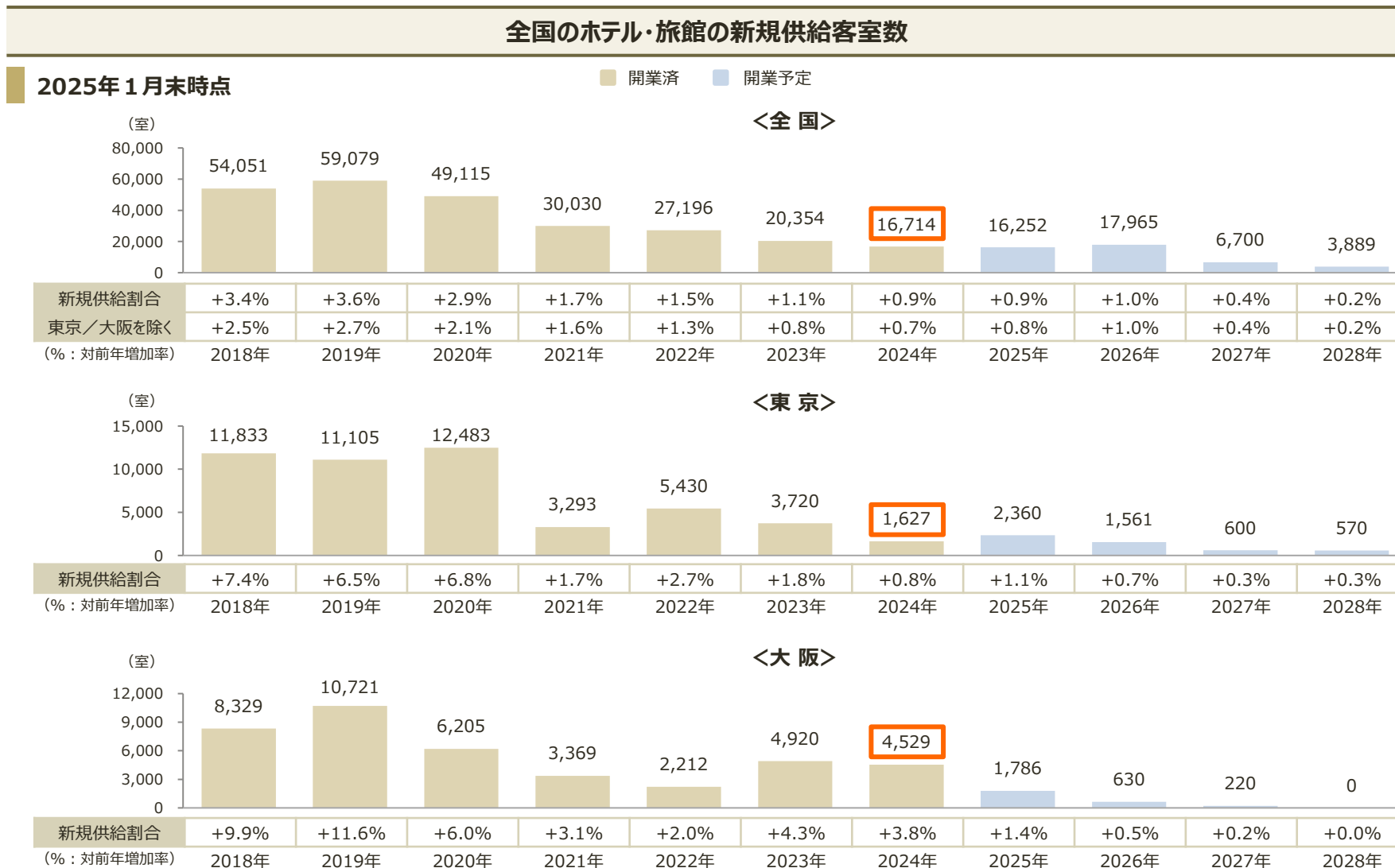
(注1) 訪日外客数は千人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2016年から2023年は確定値、2024年1月から10月は暫定値、2024年11月及び12月は推計値です。

(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%の微増となり、2025年も同程度の増加にとどまる見通し



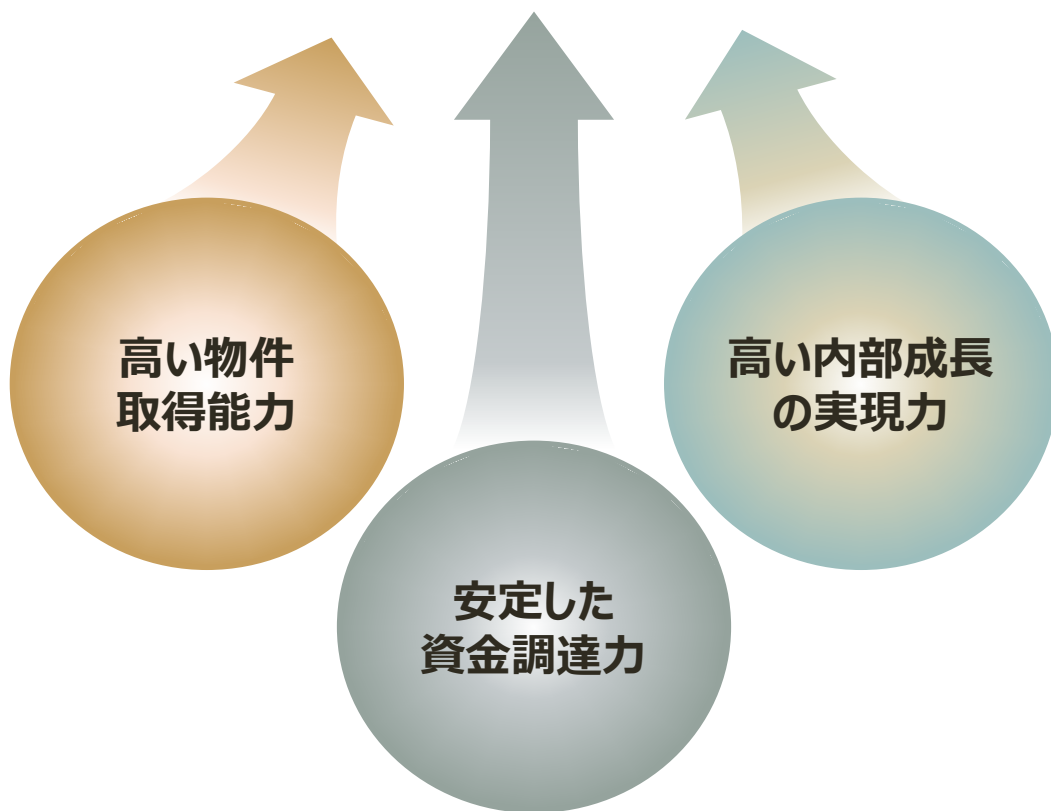
出所：厚生労働省「衛生行政報告例」、週刊ホテルレストラン（HOTERES）、日経テレコンのデータを基に本資産運用会社にて試算

(注) 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。

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

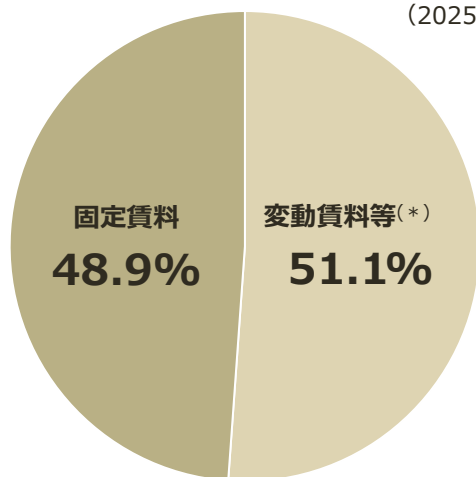
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

◆ 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

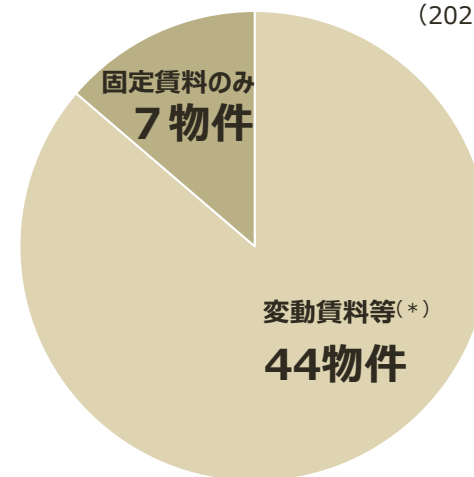
(2025年12月期予想)



(*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

賃料形態割合

(2025年2月25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

(注) 2025年2月25日付決算短信にて公表した予想値に基づきます。

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、インバンド需要の拡大に牽引され、力強い成長が続いている。
- 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の一部地域を指します。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。
- インバウンド需要の拡大が市場成長を支える構図は変わらず、航空路線の拡充やビザ要件の緩和が訪日需要を後押しするものと考えられる。
- 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

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年のJ-REIT公募増資は、前年比で件数、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への警戒感により、年初から約8%下落した。
- ホテル業績が成長局面に移行し、更なる成長期待がある中、金融機関の対応は、より前向きな姿勢となってきている。
- 日銀による政策見直しや海外要因による金利の更なる上昇には、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
- 金利上昇局面の中、資金調達コストの最適化
- 時価LTV 40%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及びグリーンファイナンスの推進

Appendix 2

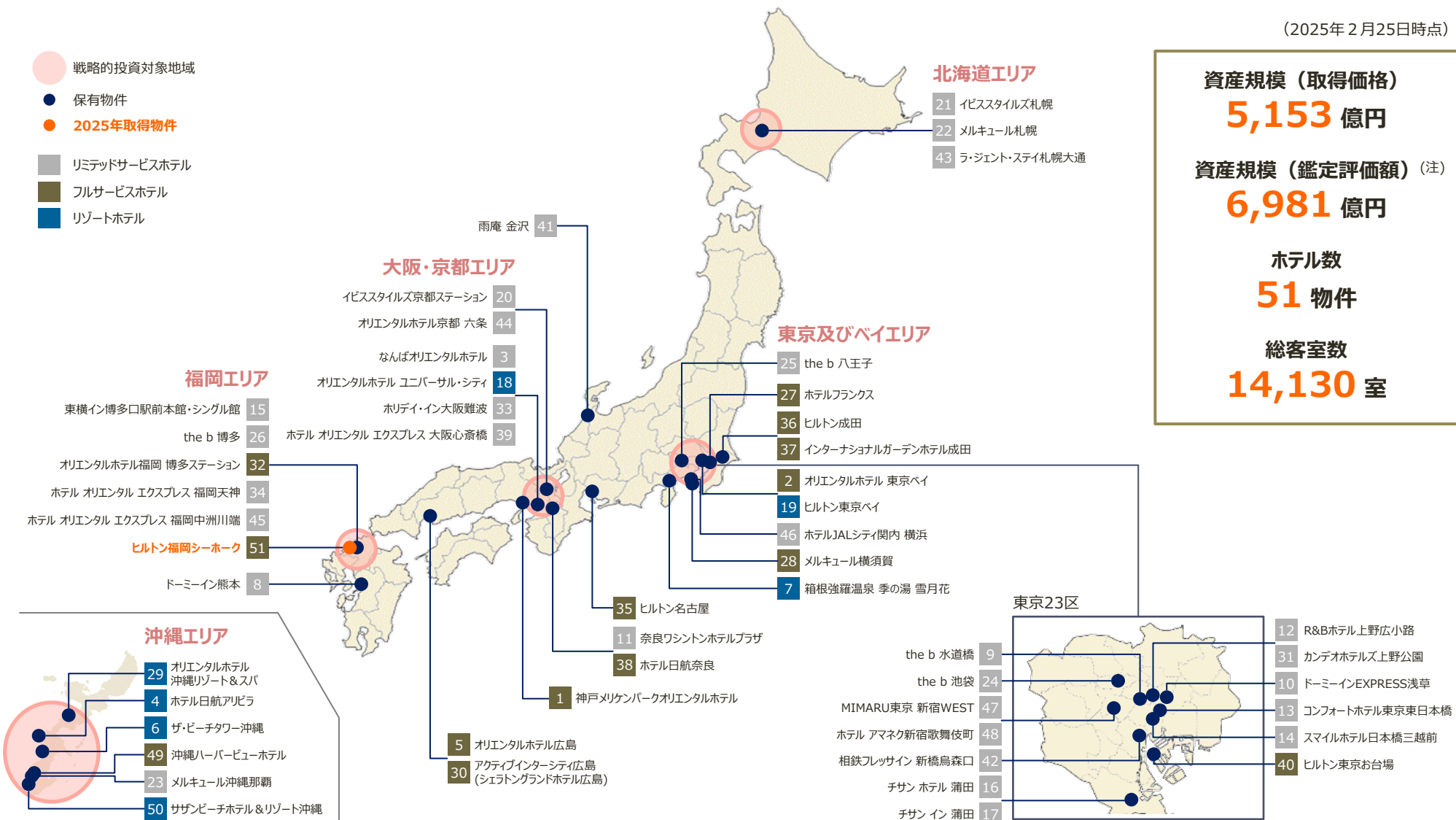
保有物件情報

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

(2025年2月25日時点)

- 戦略的投資対象地域
- 保有物件
- 2025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)
5,153 億円

資産規模 (鑑定評価額) (注)
6,981 億円

ホテル数
51 物件

総客室数
14,130 室

(注) 2024年12月末時点で保有していた物件は2024年12月末時点、2025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

HMJグループ



アコグループ



イシングループ



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

(2025年2月25日時点)

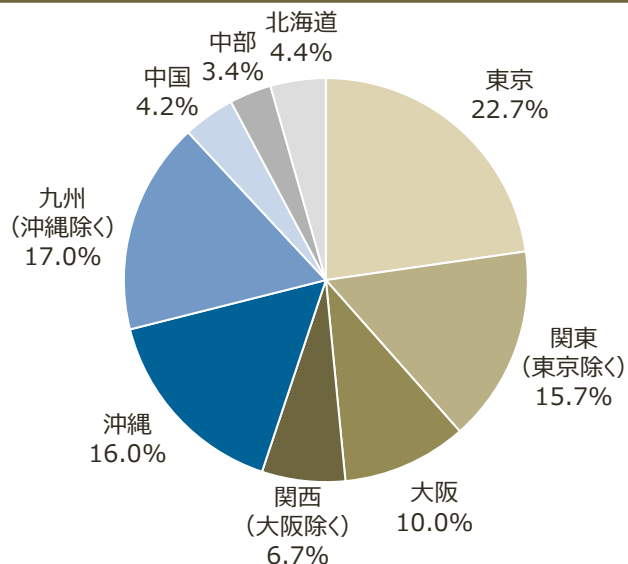


3. ポートフォリオの分散

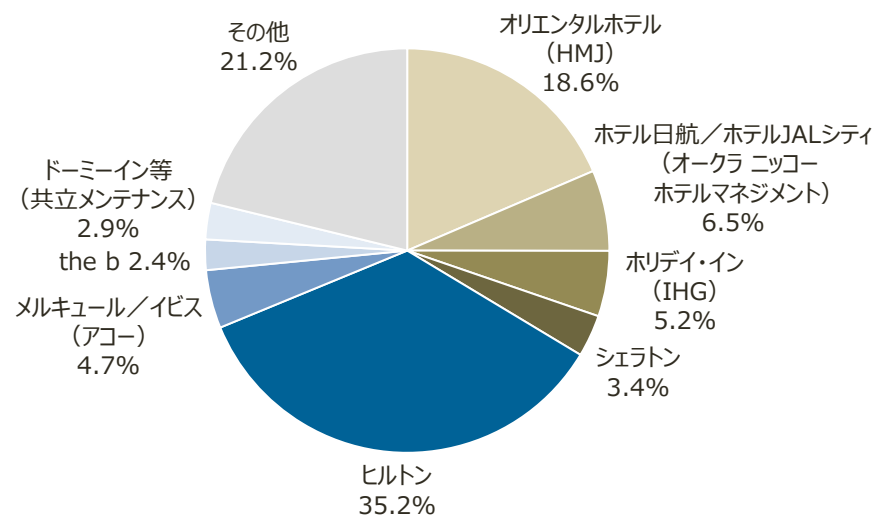
◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ

(2025年2月25日時点)

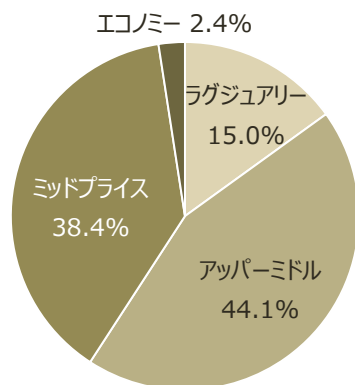
エリア別投資比率(注)



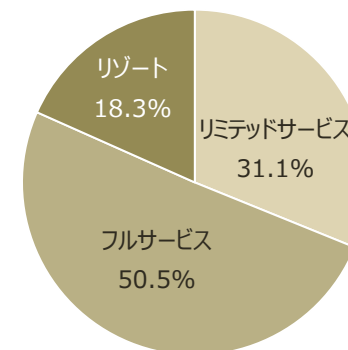
ブランド別投資比率(注)



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

(2025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) (%) | 1,621百万円 (4.1%) | 3,492百万円 (8.9%) | 30,033百万円 (76.3%) | 2,246百万円 (5.7%) | 1,992百万円 (5.1%) | 39,386百万円 (100.0%) | |
| (内訳) | 固定部分^(注3) (%) | 1,621百万円 (4.1%) | 2,741百万円 (7.0%) | 14,588百万円 (37.0%) | 127百万円 (0.3%) | 167百万円 (0.4%) | 19,246百万円 (48.9%) |
| | 変動部分^(注3) (%) | - | 751百万円 (1.9%) | 15,445百万円 (39.2%) | 2,119百万円 (5.4%) | 1,824百万円 (4.6%) | 20,140百万円 (51.1%) |
| 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 | 7 | 5 | 30 | 5 | 4 | 51 | |
| 取得価格 (%) | 24,806百万円 (4.8%) | 42,354百万円 (8.2%) | 396,579百万円 (76.9%) | 29,255百万円 (5.7%) | 22,397百万円 (4.3%) | 515,391百万円 (100.0%) | |
| 対象ホテル名 | ザ・ビーチタワー沖縄 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 | HMJグループ (21ホテル) ^(注5) イシグループ (4ホテル) ドミーイン熊本 ホテルフランクス ^(注6) MIMARU東京 新宿WEST ホテル アマネク新宿歌舞伎町 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、2025年2月25日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) 2025年2月25日付決算短信で公表した2025年12月期の業績予想に基づきます。

(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) HMJグループのうち、沖縄ハーバービューホテルについては、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。

(注6) 2024年9月まで固定賃料のみ、2024年10月以降は固定賃料と変動賃料を組み合わせた賃料形態と変更しました。

5. 保有物件一覧 (1/2)

(2025年2月25日時点)

| 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 (実績) (注8) |
|-----|----------------------|----------------|--------------|------------|-----|-------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|--------|-----------------------|--------|--------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|
| | | | | | | | | | 第25期 (2024年6月末時点) | | 第25期 (2024年12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 | 29.5 | 10,900 | 9,874 | 14,700 | 4.7% | 14,800 | 4.8% | 2.1% | 982,765 | 737,108 | 336,062 | 6.8% |
| 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 | 29.7 | 19,900 | 17,872 | 34,600 | 4.4% | 35,100 | 4.3% | 3.9% | 2,153,476 | 2,027,142 | 1,521,887 | 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 | 267 | 大阪 | 28.8 | 15,000 | 15,501 | 32,300 | 4.0% | 33,700 | 4.0% | 2.9% | 1,139,868 | 1,014,992 | 849,166 | 6.8% |
| 4 | ホテル日航アビラ | リゾート | ラグジュアリー | 397 | 沖縄 | 30.8 | 18,900 | 17,610 | 29,100 | 4.7% | 29,100 | 4.7% | 3.7% | 1,504,942 | 1,344,749 | 1,081,998 | 7.1% |
| 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 | 31.3 | 4,100 | 3,985 | 4,330 | 4.9% | 4,330 | 4.9% | 0.8% | 234,367 | 189,567 | 111,509 | 4.6% |
| 6 | ザ・ピーチタワー沖縄 | リゾート | ミッドプライス | 280 | 沖縄 | 20.8 | 7,610 | 6,425 | 10,200 | 4.3% | 10,200 | 4.3% | 1.5% | 511,035 | 457,603 | 339,833 | 6.0% |
| 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 | 18.2 | 4,070 | 3,511 | 5,580 | 4.6% | 5,630 | 4.6% | 0.8% | 294,953 | 268,866 | 170,961 | 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 | 16.9 | 2,334 | 2,168 | 3,650 | 5.5% | 3,900 | 5.5% | 0.5% | 272,008 | 248,960 | 192,676 | 10.7% |
| 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 | 38.4 | 1,120 | 1,151 | 2,490 | 4.0% | 2,510 | 4.0% | 0.2% | 168,464 | 157,525 | 132,819 | 14.1% |
| 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 | 27.8 | 999 | 909 | 1,350 | 3.8% | 1,350 | 3.8% | 0.2% | 65,075 | 53,575 | 40,593 | 5.4% |
| 11 | 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 | 24.8 | 2,050 | 1,743 | 2,460 | 4.8% | 2,460 | 4.8% | 0.4% | 150,000 | 132,000 | 94,000 | 6.5% |
| 12 | 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 | 22.7 | 1,720 | 1,789 | 1,880 | 3.9% | 1,880 | 3.9% | 0.3% | 97,291 | 81,453 | 61,718 | 4.7% |
| 13 | 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 | 16.9 | 3,746 | 3,371 | 5,730 | 4.1% | 5,910 | 4.1% | 0.7% | 310,275 | 277,499 | 238,055 | 7.4% |
| 14 | 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 | 27.8 | 2,108 | 2,015 | 3,070 | 3.9% | 3,170 | 3.9% | 0.4% | 165,787 | 147,535 | 125,868 | 7.0% |
| 15 | 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 | 23.3 | 1,652 | 1,328 | 2,770 | 4.4% | 2,770 | 4.4% | 0.3% | 141,039 | 126,179 | 108,349 | 7.6% |
| 16 | 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 | 32.9 | 1,512 | 1,464 | 2,090 | 4.6% | 2,090 | 4.6% | 0.3% | 164,270 | 149,651 | 111,023 | 9.9% |
| 17 | チサン イン 蒲田 | リミテッドサービス | エコノミー | 70 | 東京 | 21.7 | 823 | 772 | 1,440 | 4.4% | 1,450 | 4.4% | 0.2% | 95,975 | 88,427 | 75,739 | 10.7% |
| 18 | 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 | 23.5 | 6,753 | 7,330 | 22,300 | 4.7% | 22,300 | 4.7% | 1.3% | 1,812,109 | 1,750,717 | 1,513,977 | 25.9% |
| 19 | ヒルトン東京ベイ | リゾート | ラグジュアリー | 828 | 千葉 | 36.5 | 26,050 | 26,015 | 42,700 | 4.1% | 42,800 | 4.1% | 5.1% | 2,491,986 | 2,207,450 | 2,010,273 | 8.5% |
| 20 | 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 | 15.8 | 6,600 | 6,538 | 10,000 | 4.2% | 10,000 | 4.2% | 1.3% | 412,452 | 367,032 | 334,121 | 5.6% |
| 21 | 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 | 14.4 | 6,797 | 6,278 | 11,600 | 4.6% | 11,300 | 4.7% | 1.3% | 552,351 | 446,732 | 363,186 | 6.6% |
| 22 | 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 | 15.7 | 6,000 | 5,573 | 12,400 | 4.6% | 12,400 | 4.6% | 1.2% | 761,448 | 509,539 | 418,319 | 8.5% |
| 23 | 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 | 15.4 | 3,000 | 2,715 | 7,370 | 4.6% | 7,400 | 4.6% | 0.6% | 298,282 | 246,336 | 172,172 | 8.2% |
| 24 | the b 池袋 | リミテッドサービス | ミッドプライス | 175 | 東京 | 42.5 | 6,520 | 6,601 | 7,590 | 4.1% | 7,810 | 4.0% | 1.3% | 395,247 | 363,975 | 332,079 | 5.6% |
| 25 | the b 八王子 | リミテッドサービス | ミッドプライス | 196 | 東京 | 38.4 | 2,610 | 2,686 | 2,720 | 5.0% | 2,740 | 5.0% | 0.5% | 200,094 | 176,099 | 136,934 | 6.7% |
| 26 | the b 博多 | リミテッドサービス | ミッドプライス | 175 | 福岡 | 27.3 | 2,300 | 2,310 | 4,760 | 4.2% | 6,110 | 4.2% | 0.4% | 303,434 | 289,503 | 267,241 | 12.6% |
| 27 | ホテルフランク | フルサービス | ミッドプライス | 222 | 千葉 | 33.4 | 3,105 | 3,228 | 4,660 | 4.7% | 5,160 | 4.7% | 0.6% | 358,452 | 298,200 | 239,740 | 9.6% |
| 28 | 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 | 31.2 | 1,650 | 1,669 | 3,550 | 4.6% | 3,640 | 4.6% | 0.3% | 365,220 | 248,487 | 208,727 | 15.1% |
| 29 | 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 | 19.9 | 14,950 | 17,067 | 19,500 | 4.8% | 19,700 | 4.8% | 2.9% | 1,039,622 | 917,753 | 367,380 | 6.1% |

5. 保有物件一覧 (2/2)

(2025年2月25日時点)

| 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 (実績) (注8) |
|----------|------------------------------------|----------------|--------------|------------|-----|-------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|--------|-----------------------|--------|--------------|-----------------------------|---------------------|-----------------------------|------------------------|
| | | | | | | | | | 第25期 (2024年6月末時点) | | 第25期 (2024年12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 | 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 | 14.3 | 17,320 | 16,967 | 20,500 | 4.5% | 20,500 | 4.5% | 3.4% | 1,667,385 | 1,153,851 | 906,695 | 6.7% |
| 31 | 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 | 15.0 | 6,705 | 6,503 | 7,620 | 3.9% | 7,630 | 3.9% | 1.3% | 349,971 | 322,516 | 275,974 | 4.8% |
| 32 | 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 | 39.5 | 7,197 | 8,159 | 15,500 | 4.5% | 15,700 | 4.6% | 1.4% | 1,951,873 | 1,706,100 | 1,323,984 | 23.7% |
| 33 | ホリデイ・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 | 16.4 | 27,000 | 26,509 | 27,300 | 4.3% | 27,300 | 4.3% | 5.2% | 1,248,275 | 1,196,568 | 1,071,182 | 4.4% |
| 34 | 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 | 25.7 | 5,248 | 5,713 | 7,470 | 4.6% | 7,600 | 4.6% | 1.0% | 838,943 | 727,409 | 656,172 | 13.9% |
| 35 | ヒルトン名古屋 | フルサービス | ラグジュアリー | 460 | 愛知 | 35.8 | 15,250 | 15,418 | 15,500 | 4.1% | 15,500 | 4.1% | 3.0% | 1,394,700 | 740,035 | 542,265 | 4.9% |
| 36 | ヒルトン成田 | フルサービス | アッパーミドル | 548 | 千葉 | 31.4 | 13,175 | 13,248 | 13,200 | 4.4% | 13,200 | 4.4% | 2.6% | 651,192 | 575,051 | 340,185 | 4.4% |
| 37 | 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 | 28.6 | 9,125 | 8,896 | 9,620 | 4.7% | 9,650 | 4.7% | 1.8% | 491,055 | 447,699 | 279,662 | 4.9% |
| 38 | ホテル日航奈良 | フルサービス | アッパーミドル | 330 | 奈良 | 26.8 | 10,373 | 10,065 | 9,810 | 4.7% | 9,990 | 4.7% | 2.0% | 546,224 | 489,828 | 336,305 | 4.7% |
| 39 | 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 | 6.9 | 2,738 | 2,773 | 2,900 | 4.5% | 2,900 | 4.5% | 0.5% | 229,823 | 215,071 | 197,939 | 7.9% |
| 40 | 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 | 29.0 | 62,400 | 63,109 | 72,700 | 3.5% | 72,700 | 3.5% | 12.1% | 3,005,582 | 2,631,891 | 2,308,811 | 4.2% |
| 41 | 雨庵 金沢 | リミテッドサービス | アッパーミドル | 47 | 石川 | 7.3 | 2,050 | 2,042 | 2,340 | 4.5% | 2,340 | 4.5% | 0.4% | 124,964 | 116,187 | 95,895 | 5.7% |
| 42 | 相鉄フレッサイン 新橋烏森口 | リミテッドサービス | ミッドプライス | 220 | 東京 | 16.8 | 8,400 | 8,449 | 10,100 | 3.8% | 10,200 | 3.7% | 1.6% | 420,291 | 358,513 | 335,252 | 4.3% |
| 43 | 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 | 8.5 | 10,020 | 10,418 | 11,500 | 4.2% | 11,800 | 4.2% | 1.9% | 644,619 | 611,712 | 535,158 | 6.1% |
| 44 | 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 | 5.3 | 4,446 | 4,589 | 6,470 | 4.1% | 6,650 | 4.1% | 0.9% | 365,985 | 349,367 | 311,736 | 7.9% |
| 45 | 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 | 3.7 | 4,460 | 4,633 | 6,280 | 4.1% | 6,280 | 4.1% | 0.9% | 389,774 | 371,737 | 345,137 | 8.3% |
| 46 | 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 | 18.2 | 4,000 | 4,033 | 4,570 | 4.0% | 4,580 | 4.0% | 0.8% | 182,440 | 166,448 | 135,063 | 4.2% |
| 47 | 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 | 4.9 | 9,645 | 10,014 | 11,700 | 3.6% | 12,800 | 3.6% | 1.9% | 224,474 | 222,715 | 208,557 | - |
| 48 | 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 | 1.8 | 8,845 | 9,178 | 12,800 | 3.7% | 12,900 | 3.7% | 1.7% | 250,520 | 248,552 | 236,359 | - |
| 49 | 沖繩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 | 沖繩 | 49.7 | 21,562 | 22,379 | 24,200 | 5.3% | 24,200 | 5.2% | 4.2% | 440,416 | 437,485 | 340,557 | - |
| 50 | サザンビーチホテル&リゾート沖繩 (注9) | リゾート | ミッドプライス | 448 | 沖繩 | 15.7 | 16,200 | 16,221 | 20,300 | 5.0% | 20,300 | 4.9% | 3.1% | 335,261 | 333,286 | 234,474 | - |
| 51 | ヒルトン福岡シーホーク (注10) | フルサービス | アッパーミドル | 1,052 | 福岡 | 29.8 | 64,350 | - | - | - | 71,700 | 4.5% | 12.5% | - | - | - | - |
| 合計 又は 平均 | | - | - | 14,130 | - | 25.7 | 515,391 | 448,835 | 619,270 | - | 698,130 | - | 100.0% | 33,196,647 | 28,747,492 | 22,973,987 | - |

(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12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12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、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12月までの12か月間の実績値です。なお、No.11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（実績）は2024年12月期の実績値を記載しています。No.47から50については、期中で取得した物件であるため、算出していません。
(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。
(注10) 2025年2月に取得した物件であるため、2024年12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。
(注11) 博多中洲ワシントンホテルプラザは、2025年1月30日付で譲渡しました。博多中洲ワシントンホテルプラザの数値は、各合計又は平均値には含まれていません。

6. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2024年12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 (2025-2026年) | |
|-----|----------------------|------|--------------|-----------------------|--------------------------|--------------------|-----------|--|--------------------|---------------------|--------------------|----------------------------|---------------|
| | | | | | | | | | | 時期 | 内容 | 2025年 | 2026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 | 年額511百万円 | 賃料改定不可 | - | - | - | 契約満了 (6月) |
| 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 | 年額294百万円 | 賃料改定不可 | - | - | - | 契約満了 (10月) |
| 8 | ドーミーイン熊本 | 定期借家 | 固定 + 変動 | | | 3年 | 2026年3月 | 年額194百万円 + 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 | - | 契約満了 (3月) |
| 9 | ドーミーインEXPRESS浅草 | 普通借家 | 固定 | | | 3年 | 2026年3月 | 年額63百万円 | 双方協議の上改定可 (3年毎) | 2023年4月 | 同額 | - | 契約満了 (3月) |
| 10 | 奈良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 | 2026年3月 | 年額131百万円 | 双方協議の上改定可 | 2023年3月 | 同額 |
| 11 | R&Bホテル上野広小路 | 普通借家 | 固定 | 20年 | 2025年4月 | | | 年額96百万円 | 双方協議の上改定可 | 2011年4月 | 増額 (+3.0%) | 契約満了 (4月) | - |
| 12 | 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 | 年額242百万円 + 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) | - | - |
| 13 | 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 | 年額134百万円 + 売上歩合賃料 | 双方協議の上改定可 | 2023年3月 | 同額 | - |
| 14 | 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 | 年額141百万円 | 定めなし | 2007年10月 | 増額 (+9.4%) | - | - |
| 15 | チサン ホテル 蒲田 | 定期借家 | 変動 | ソラレホテルズ アンドリゾーツ(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 | 借入人変更及び スキーム変更 | 契約満了 (12月) | - |
| 16 | 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 | - | 契約満了 (12月) |
| 17 | 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 | 借入人変更及び スキーム変更 | - | - |
| 18 | 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 | 年額1,965百万円 + 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12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 (2025-2026年) | |
|-----|------------------------------------|------|--------------|----------------------------|--|--------------------|-----------|---|--------------------|---------------------|-------------------|----------------------------|---------------|
| | | | | | | | | | | 時期 | 内容 | 2025年 | 2026年 |
| 19 | 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) | - | - |
| 20 | 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) | - | - |
| 21 | 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) | - | - |
| 22 | 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) | - | - |
| 23 | 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) | - | - |
| 24 | 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) | - | - |
| 25 | 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) | - | - |
| 26 | 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) | - | - |
| 27 | 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) | - | 契約満了 (12月) |
| 28 | ホテルフランス | 定期借家 | 固定+変動 | (株)BP | | 6年 | 2030年12月 | 年額300百万円+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 | - | - |
| 29 | 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)ラグリーンリゾート名護(※) | | 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 | - | - |
| 30 | 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 | - | 契約満了 (12月) |
| 31 | 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) | - | - |
| 32 | 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 | - | - |
| 33 | 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 | - | - |
| 34 | 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 | - | - |
| 35 | 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 | - | - | - | - |
| 36 | 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 | - | - |
| 37 | 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12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 (2025-2026年) | |
|-----|-----------------------------|------|--------------|-------------------------|---------------------------------|--------------------|-----------|---|--------------------|---------------------|--------|----------------------------|--------------|
| | | | | | | | | | | 時期 | 内容 | 2025年 | 2026年 |
| 38 | 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 (※) | ホテルオークラ 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 | - | - |
| 39 | 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 | - | - |
| 40 | 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 | - | - |
| 41 | 雨庵 金沢 | 定期借家 | 固定 + 売上歩合 | ソラレホテルズ アンドリゾート(株) | (株)SHRホテルズ | 25年 | 2042年10月 | 年額108百万円 + 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 | - | - | - | - |
| 42 | 相鉄フレッサイン 新橋鳥森口 | 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 | 年額204百万円 + 売上歩合賃料 | 賃料改定不可 | - | - | - | 契約満了 (3月) |
| 43 | 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 | - | - |
| 44 | 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 | 年額171百万円 + 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 | - | - | - | - |
| 45 | 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 | 年額174百万円 + 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 | - | - | - | - |
| 46 | 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 | 年額135百万円 + 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 | - | - | - | - |
| 47 | MIMARU東京 新宿WEST | 定期借家 | 固定 + 変動 | (株)コスモスエニシア | | 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) | - |
| 48 | ホテル アマネク新宿歌舞伎町 | 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) | - | - | - | - |
| 49 | 沖縄ハーバービューホテル | 定期借家 | 固定 + 変動 | ザ・ホテル・グループ那覇(株)(※) | | 19年 | 2034年12月 | [2026年7月31日まで]年額1,050百万円 [2026年8月1日以降]年額660百万円 + 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 | - | - | - | - |
| 50 | サザンビーチホテル&リゾート沖縄 | 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 | 年額600百万円 + ホテルのGOPに連動 | 原則賃料改定不可 | - | - | 契約満了 (12月) | - |
| 51 | ヒルトン福岡シーホーク (注5) | 定期借家 | 固定 + 変動 | 株式会社ホークスタウン (※) | Hilton Worldwide Manage Ltd. | 10年 | 2034年12月 | 年額2,040百万円 + ホテルのAGOPが2,100百万円を 超えた額に95%を乗じた金額 | 双方協議の上改定可 | - | - | - | - |

(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) 2025年2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 期末 2024.12.31 | 差異 |
|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------|
| 資産の部 | | | |
| 流動資産 | 34,049 | 42,989 | 8,939 |
| 現金及び預金 ^(注1) | 28,515 | 36,029 | 7,514 |
| 営業未収入金 | 4,850 | 6,045 | 1,194 |
| その他 | 684 | 914 | 230 |
| 固定資産 | 395,769 | 455,690 | 59,921 |
| 有形固定資産 | 360,081 | 419,202 | 59,121 |
| 信託建物 ^(注2) | 119,571 | 131,960 | 12,388 |
| 信託土地 | 237,641 | 283,826 | 46,184 |
| その他 ^(注3) | 2,867 | 3,415 | 547 |
| 無形固定資産 | 32,271 | 32,038 | △232 |
| 投資その他の資産 | 3,416 | 4,449 | 1,032 |
| 差入敷金及び保証金 | 152 | 152 | － |
| その他 | 3,264 | 4,297 | 1,032 |
| 繰延資産 | 136 | 250 | 114 |
| 資産合計 | 429,955 | 498,930 | 68,975 |

(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 期末 2024.12.31 | 差異 |
|-----------------|-------------------------------|-------------------------------|---------------|
| 負債の部 | | | |
| 流動負債 | 44,585 | 38,280 | △6,304 |
| 営業未払金 | 2,506 | 1,942 | △564 |
| 短期借入金 | 15,568 | 1,000 | △14,568 |
| 1年内償還予定投資法人債 | 3,000 | 2,800 | △200 |
| 1年内返済予定長期借入金 | 21,521 | 30,000 | 8,479 |
| その他未払金 | 1,130 | 1,564 | 434 |
| 前受金 | 764 | 868 | 103 |
| その他 | 94 | 105 | 11 |
| 固定負債 | 140,390 | 177,247 | 36,857 |
| 投資法人債 | 33,900 | 31,100 | △2,800 |
| 長期借入金 | 101,242 | 140,331 | 39,089 |
| 預り敷金及び保証金 | 4,780 | 5,133 | 352 |
| デリバティブ債務 | 1 | － | △1 |
| その他 | 465 | 683 | 217 |
| 負債合計 | 184,975 | 215,528 | 30,553 |
| 純資産の部 | | | |
| 出資総額 | 199,051 | 232,708 | 33,656 |
| 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 | 18,273 | 5,136 |
| その他 | 270 | 744 | 473 |
| 純資産合計 | 244,980 | 283,402 | 38,422 |
| 負債・純資産合計 | 429,955 | 498,930 | 68,975 |

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

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 テイクライアッツ 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 |

2024年12月末時点

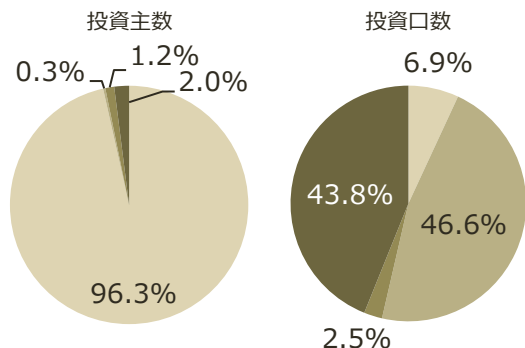
| 順位 | 氏名又は名称 | 保有投資口数 (口) | 保有比率 ^(注) (%) |
|----|--|---------------|----------------------------|
| 1 | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口） | 897,268 | 17.60 |
| 2 | 株式会社日本カストディ銀行（信託口） | 877,544 | 17.21 |
| 3 | 野村信託銀行株式会社（投信口） | 267,306 | 5.24 |
| 4 | ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505325 | 107,687 | 2.11 |
| 5 | ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001 | 101,902 | 1.99 |
| 6 | シービーロンドンステッピングベンシジョンフォンスゾーグエンヴェルジジン | 90,567 | 1.77 |
| 7 | ゴールドマン サックス インターナショナル | 82,253 | 1.61 |
| 8 | 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 | 74,221 | 1.45 |
| 9 | ジェーピー モルガン チェース バンク 385781 | 71,805 | 1.40 |
| 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 | 69,674 | 1.36 |
| 合計 | | 2,640,227 | 51.79 |

(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

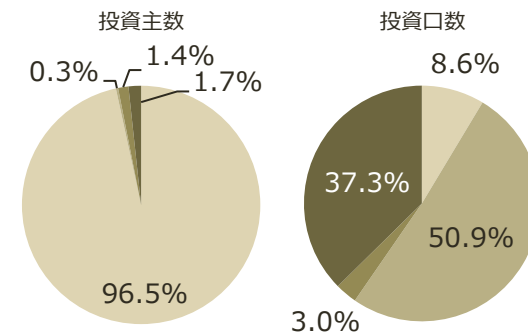
2024年6月末時点

| 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 |



2024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 | 29,709 | 442,962 |
| 金融機関 (証券会社を含む) | 97 | 2,595,835 |
| その他の国内法人 | 446 | 153,021 |
| 外国法人・個人 | 533 | 1,905,188 |
| 計 | 30,785 | 5,097,006 |



(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

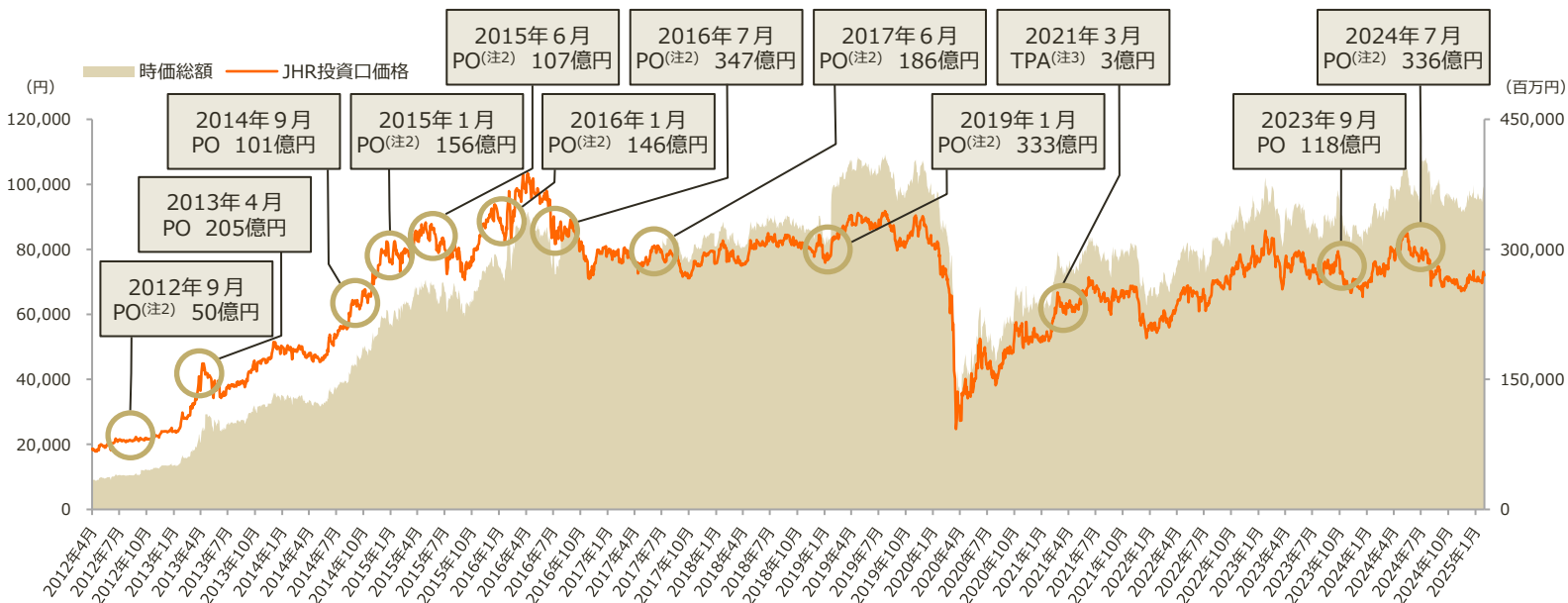
投資口価格／ 時価総額の推移 (終値ベース)

投資口価格：72,000円
時価総額：3,669億円
(2025年1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9月20日付半期報告書をご参照ください。

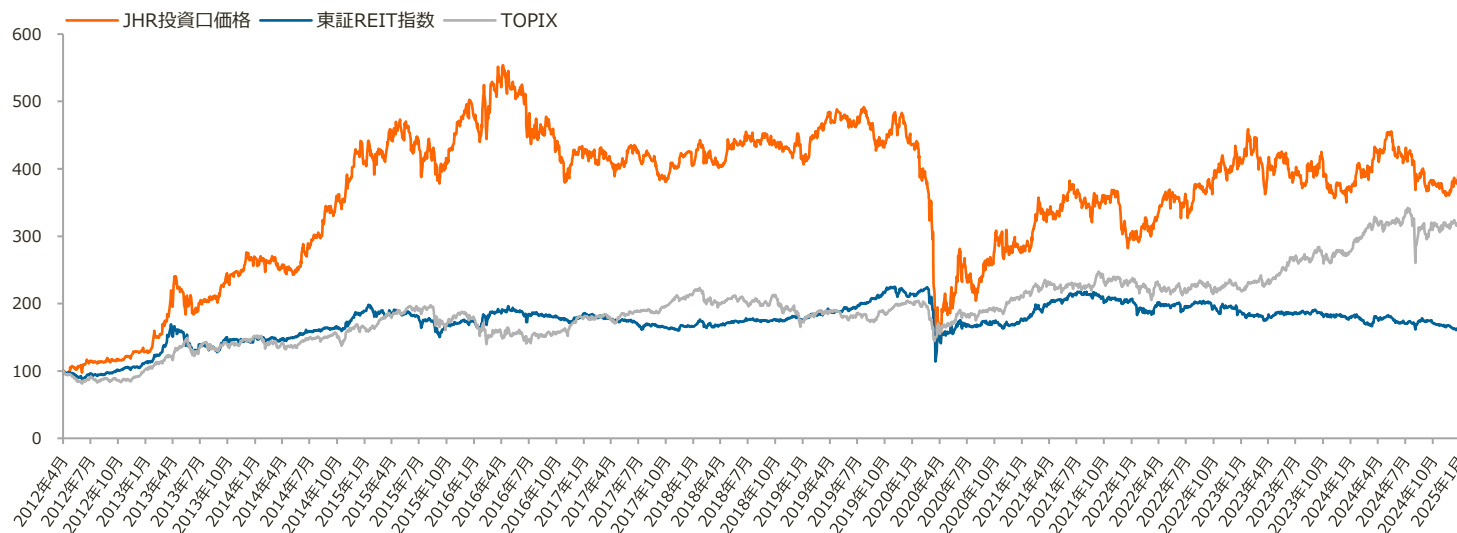
(注2) OA分を含みます。

(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

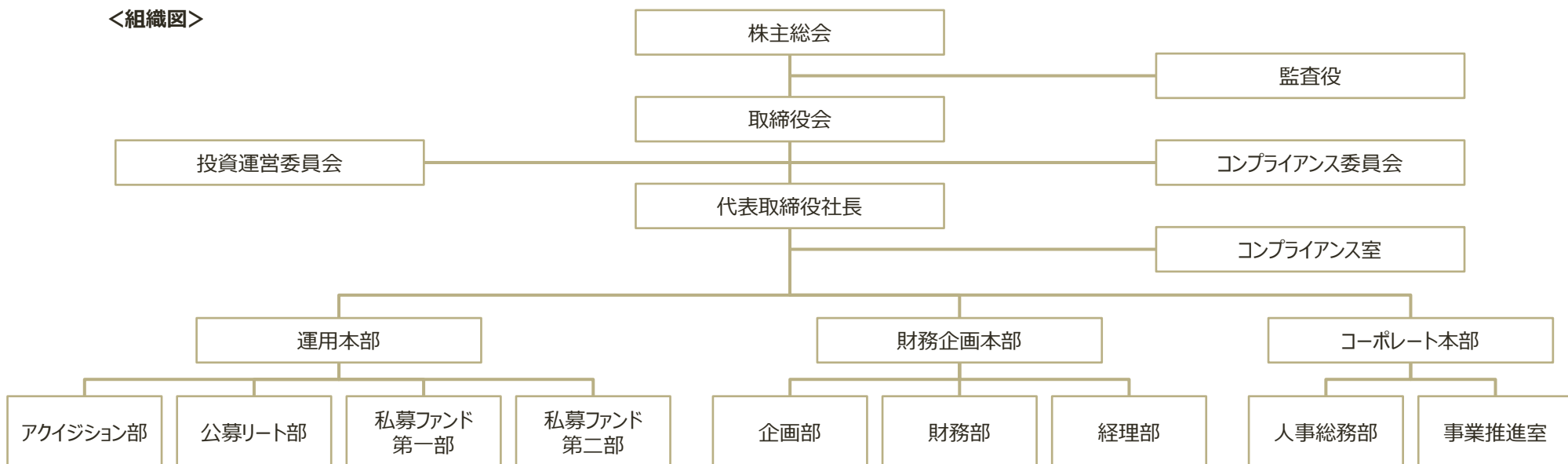
資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

(2025年2月25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(5)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 3 名及びスポンサー関係者からの非常勤取締役 2 名、計 5 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

A series of horizontal dashed lines spanning the width of the page, intended for handwritten notes or a memo.