



OKINAWA HARBORVIEW HOTEL



HOTEL AMANEK Shinjuku-Kabukicho



Southern Beach Hotel & Resort OKINAWA



MIMARU Tokyo Shinjuku West

ジャパン・ホテル・リート投資法人（証券コード：8985）
本日公表のプレスリリースに関する補足説明資料

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6月24日

本資料は、2024年6月24日付にて公表した「新投資口発行及び投資口売出しに関するお知らせ」、「国内不動産信託受益権の取得及び貸借に関するお知らせ（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、MIMARU東京 新宿WEST及びホテル アマネク新宿歌舞伎町）」及び「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」にて公表した内容並びにそれらに付随する情報を追加し整理したものです。詳細については、各お知らせをご参照ください。

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資産運用報告ではありません。本資料は、本投資法人の投資口の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、必ず本投資法人が作成する新投資口発行及び投資口売出届出目論見書並びにその訂正事項分（作成された場合）をご覧ください、投資家ご自身のご判断と責任で投資なさるようお願いいたします。また、本資料を掲載している本投資法人のホームページ（以下「本ホームページ」といいます。）上のいかなる情報及び本ホームページ又はその掲載資料のリンク先に掲載されているいかなる情報についても、本投資法人による特定の商品の募集、勧誘、売買の推奨等を目的とするものではありません。

本資料には、財務状況、経営成績、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標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。したがって、実際の結果は、かかる将来予想に関する記述の存在により明示的又は黙示的に示される将来における業績、経営成績、財務内容等と大きく異なるおそれがあります。また、本投資法人は、これらの将来に関する記述が達成されることを保証又は約束するものではありません。なお、かかる将来に関する記述に関する仮定及び前提については、後掲注記及び別紙の内容をご参照ください。

本資料には、本投資法人及び本資産運用会社が第三者から提供された情報又は第三者が公表する情報等を基に本資産運用会社が作成した図表・データ等が含まれており、また、本投資法人及び本資産運用会社の現時点（本資料中に特段の記載がある場合には当該時点）での分析、判断、その他の見解が含まれています。これらについて異なった見解が存在し、又は本投資法人及び本資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。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。

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。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。

本資料は、米国における証券の募集を構成するものではありません。1933年米国証券法（その後の改正を含みます。）に基づいて証券の登録を行うか、又は登録の免除を受ける場合を除き、米国において証券の募集又は販売を行うことはできません。仮に米国において証券の公募が行われる場合には、1933年米国証券法に基づいて作成される英文のプロスペクトスが用いられ、当該プロスペクトスは、当該証券の発行人又は売出人より入手することができますが、これには発行人及びその経営陣に関する詳細な情報並びにその財務諸表が記載されます。なお、本件においては米国における証券の公募は行われません。

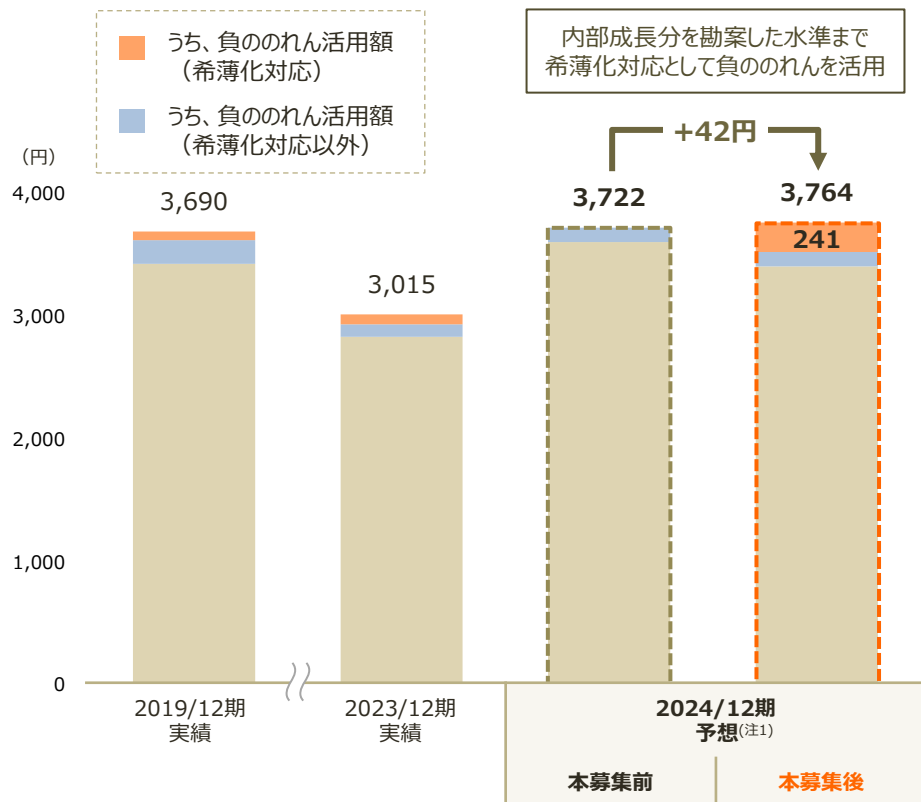
事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を禁止します。

本資料は、日本の居住者が利用するために作成されたもので、その他の国の居住者を対象とするものではありません。

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

DPUの実績及び予想の修正(注1)

- 本募集によるDPU（1口当たり分配金）の希薄化は負ののれん(注2)の取崩しにより対応。既存物件の成長を加味した2024年12月期のDPUは3,764円を見込む
- 本募集による希薄化率(注3)は9.0%の見込み



<取得予定資産の想定NOI(注4)に基づく取得効果の試算>

- 取得予定資産の想定NOI(注4)に基づく取得効果は1口当たり46円(注5)と試算 (百万円)

取得予定資産 (4物件)	沖繩ハーバービューホテル	サザンビーチホテル&リゾート沖繩	MIMARU 東京 新宿 WEST	ホテル アマネク新宿 歌舞伎町	合計
取得予定価格	21,500	16,200	9,645	8,845	56,190

2024年12月期予想NOI/予想Net Income (年換算)

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

アクティブ・アセットマネジメント(注6)による効果

想定NOI/想定Net Income

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

取得予定資産の想定NOI(注4)に基づく1口当たり効果試算値
+46円(注5)

*本資料において、特に重要な注記は各ページ下段に記載しています。なお、その他の注記については29ページ以降をご参照ください。

(注1) 2024年12月期の予想において、「本募集前」については、2024年2月21日付公表の「2023年12月期 決算短信 (R E I T)」に記載の予想数値の前提条件に基づき算出した2024年2月21日現在の予想値であり、「本募集後」については2024年6月24日付公表の「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」に記載の2024年12月期 (第25期) 通期の運用状況の見通しの前提条件に基づき算出した2024年6月24日現在の予想値です。本募集前の予想については本募集後の予想により既に修正された予想値であり、また、本募集後の予想値は一定の前提条件の下に算出した将来の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。なお、将来の業績に影響を与えるリスクや不確実な要素については、「新投資口発行及び投資口売出届出目録見書」及びその参照書類に記載された投資リスクその他をご参照ください。

(注4) 取得予定資産の想定NOIとは、下記注6に示すアクティブ・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後掲別紙「想定NOIの前提条件」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。

(注5) 取得予定資産の想定NOIから試算した想定Net Incomeと既存物件ベースの2024年12月期の予想分配可能額の合計を本募集後の発行済投資口数 (海外の引受会社に付与する追加的に発行する本投資口を買い取る権利の対象口数及び第三者割当による新投資口の発行口数がいずれも全投資口につき発行されることを前提とした口数) で除した金額と、本募集が実施されない仮定した場合の既存物件のみに基づくDPU予想値との差異を示しており、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、また、1口当たり効果として将来の実現を保証するものではありません。

(注6) アクティブ・アセットマネジメントとは、力強い内部成長を実現し、収益の向上、ひいてはポートフォリオの資産価値の向上を図る、本資産運用会社において行う積極的なアセットマネジメントを指します。アクティブ・アセットマネジメントの詳細及び具体的な事例については13ページをご参照ください。なお、本資料に記載のアクティブ・アセットマネジメントでは、沖繩ハーバービューホテルについては、約35億円のCAPEXの投下による客室、レストラン、プール等の改装 (2025年中の実施を予定)、サザンビーチホテル&リゾート沖繩については、既存の定期賃貸借契約満了後 (2025年12月に満了予定) に本資産運用会社において想定する賃貸条件による賃貸借契約締結を含みます。

I

一貫した成長戦略に基づいた質の高い大型物件の取得による
成長サイクルの加速

II

旺盛なレジャー需要及びインバウンド需要が見込めるエリアに所在する
成長余地の大きい4ホテルを割安な価格^(注1)で取得

III

アクティブ・アセットマネジメント^(注2)を通じた
ポートフォリオの質の向上及び中長期的な成長の追求

IV

堅実な財務運営

(注1)「割安な価格」とは、取得予定資産の取得予定価格が不動産鑑定評価額を相当程度下回っていることを意味します。なお、取得予定資産の取得予定価格を不動産鑑定評価額（価格時点：2024年4月30日）で除した値はそれぞれ、沖縄ハーバービューホテルが88.8%、サザンビーチホテル&リゾート沖縄が79.8%、MIMARU東京 新宿WESTが82.4%、ホテル アマネク新宿歌舞伎町が69.1%です。

一貫した成長戦略に基づいた質の高い大型物件の取得による成長サイクルの加速

- ◆ 取得予定資産は、沖縄エリア及び新宿エリアの成長余地が大きい大型4ホテル。国内外のレジャー需要が中長期的に期待できるエリアにおいて高い競争力を持つホテルを取得し、本投資法人の内部成長と外部成長を両輪とした一貫した成長戦略に基づき成長サイクルの加速を図る
- ◆ 取得予定資産の取得により、資産規模は取得（予定）価格ベースで4,500億円超、鑑定評価額ベースでは約6,000億円となる予定。1口当たりNAVの成長に寄与

取得予定資産

沖縄ハーバービューホテル
(フルサービス^(注1))



取得予定価格 **215.0億円**
鑑定評価額 **242.0億円**
想定NOI利回り^(注2) **7.3%**

サザンビーチホテル&リゾート沖縄
(リゾート^(注1))



取得予定価格 **162.0億円**
鑑定評価額 **203.0億円**
想定NOI利回り^(注2) **6.3%**

MIMARU東京 新宿WEST
(リミテッドサービス^(注1))



取得予定価格 **96.4億円**
鑑定評価額 **117.0億円**
想定NOI利回り^(注2) **4.8%**

ホテル アマネク新宿歌舞伎町
(リミテッドサービス^(注1))



取得予定価格 **88.4億円**
鑑定評価額 **128.0億円**
想定NOI利回り^(注2) **5.5%**

ポートフォリオの変化

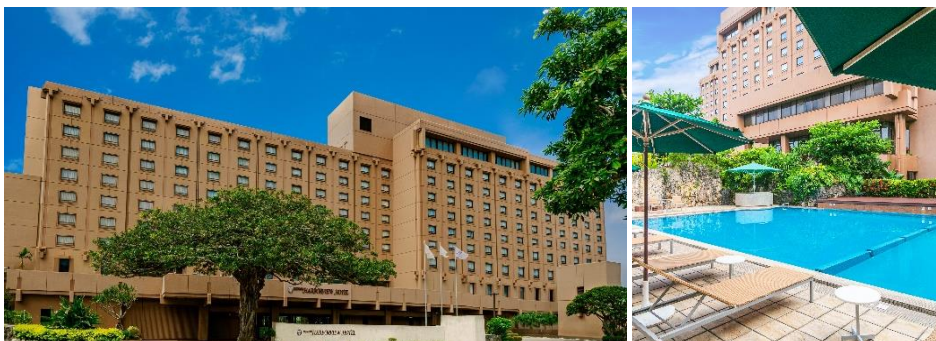
	2019年12月期末	2023年12月期末	取得予定資産取得前 (2024年12月期当初予想)	+	取得予定資産	=	取得予定資産取得後 (2024年12月期修正予想)
物件数	43 物件	47 物件	47 物件	+	4 物件	=	51 物件
取得(予定)価格の合計 ^(注3)	3,745 億円	3,969 億円	3,969 億円	+	561 億円	=	4,531 億円
鑑定評価額の合計 ^(注4)	5,259 億円	5,257 億円	5,257 億円	+	690 億円	=	5,947 億円
含み益 ^(注5)	1,515 億円	1,337 億円	1,337 億円	+	128 億円	=	1,465 億円
NOI利回り ^(注6)	6.4%	5.6%	6.8%	→	6.3% (想定) ^(注2)	→	6.3%
償却後NOI利回り ^(注6)	5.1%	4.3%	5.4%	→	4.9% (想定) ^(注2)	→	5.0%
総資産LTV ^(注7)	40.6%	40.8%		→		→	41.5%
鑑定LTV ^(注8)	32.1%	33.3%		→		→	34.5%
1口当たりNAV ^(注9)	83,286 円	78,661 円		→		→	80,422 円

(注2) 取得予定資産の想定NOIとは、取得予定資産におけるアクティブ・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。当該アクティブ・アセットマネジメントについては2ページの注6を、想定NOIの算出に係る前提条件の詳細は後掲別紙「想定NOIの前提条件」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。

(注6) NOI利回り及び償却後NOI利回りについては、2019年12月期末及び2023年12月期末はそれぞれの計算期間に係るNOIの実績値、取得予定資産取得前は2024年2月21日時点の2024年12月期の収益予想の前提条件におけるNOIの予想値、取得予定資産は注2に示す想定NOI、取得予定資産取得後は本募集後の2024年12月期の収益予想の前提条件におけるNOIの予想値に基づき、それぞれ算出しています。2019年12月期末及び2023年12月期末の数値における算定式の詳細は後掲注記（31-33ページ）を、取得予定資産取得前及び取得予定資産取得後の各収益予想の前提条件の詳細はそれぞれ、2024年2月21日付公表の「2023年12月期 決算短信（R E I T）」に記載の予想数値の前提条件及び2024年6月24日付公表の「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に記載の2024年12月期（第25期）通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。なお、取得予定資産取得後のNOI予想値に基づく数値は本日現在の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。

物件取得の意義／ハイライト

- 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分の好立地にあり、沖縄都市モノレール（愛称：ゆいレール）の壺川駅・旭橋駅より徒歩約10分とアクセス良好
- 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



本物件のアクティブ・アセットマネジメント戦略

- ✓ 取得後、2025年中を目途として、客室、レストラン、プール等の大規模改装を実施する計画
- ✓ 客室改装によるアップサイドを最大限に引き出すHMJのオペレーションにより、大幅なGOPの向上を図る

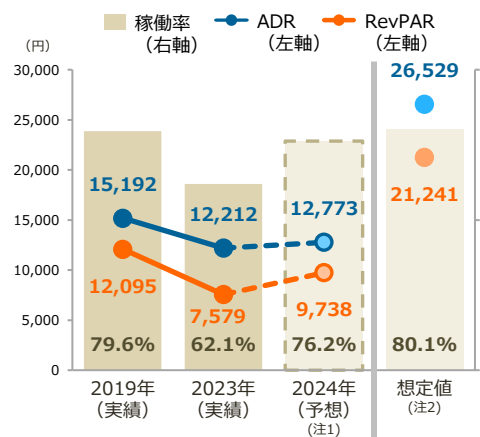


物件概要

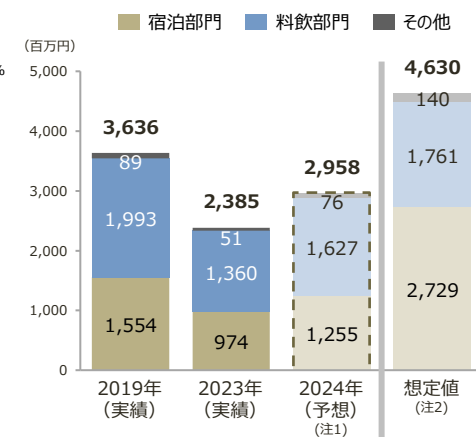
取得予定価格	21,500百万円
鑑定評価額	24,200百万円
ホテルタイプ	フルサービス
グレード	ミッドプライス
所在地	沖縄県那覇市泉崎2-46
敷地面積	13,500.80㎡
延床面積	26,402.86㎡
構造・規模	SRC造／地下2階付12階建
建築時期	本館：1975年4月／ 南館：1983年9月
客室数	352室
賃料種別	固定賃料＋変動賃料 (当初固定賃料のみ) (注3)
ホテル賃借人	ザ・ホテルエ・グループ那覇株式会社



主要指標の推移（実績・予想）



売上の推移（実績・予想）



想定NOI
利回り(注2)

7.3%
(2024年予想(注1)：4.7%)

想定償却後NOI
利回り(注2)

5.1%
(2024年予想(注1)：3.8%)

(注1)「2024年(予想)」は、2024年6月24日付公表の「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に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件に基づき算出した本日現在の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。当該前提条件の詳細は、2024年6月24日付公表の「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に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。

(注2) 主要指標及び売上における「想定値」、「想定NOI利回り」、「想定償却後NOI利回り」は、約35億円のCAPEXの投下による客室、レストラン、プール等の改装(2025年中の実施を予定)等本物件に係るアクティブ・アセットマネジメントの効果の本資産運用会社が試算して算出した想定値です。想定NOIの算出に係る前提条件の詳細は、後掲別紙「想定NOIの前提条件」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、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。また、上記のアクティブ・アセットマネジメントが想定通りに実施できることや、本投資法人が期待する効果が得られる保証もありません。

取得予定資産の概要 (2/4) -サザンビーチホテル&リゾート沖縄-

物件取得の意義／ハイライト

- 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
- 美々ビーチとまん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。9、10階は専用コンシェルジュ及び専用ラウンジを設けたクラブフロア
- 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



本物件のアクティブ・アセットマネジメント戦略

- ✓ 2025年12月末の定期賃貸借契約満了後、契約改定によるアップサイド取込みを図る

2024年7月

2025年12月

本物件取得

現賃借人との
契約満了

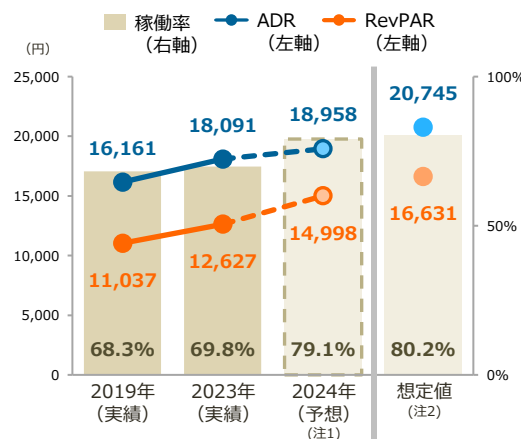
賃料スキームの変更等、契約改定による
更なるアップサイドの享受を図る

物件概要

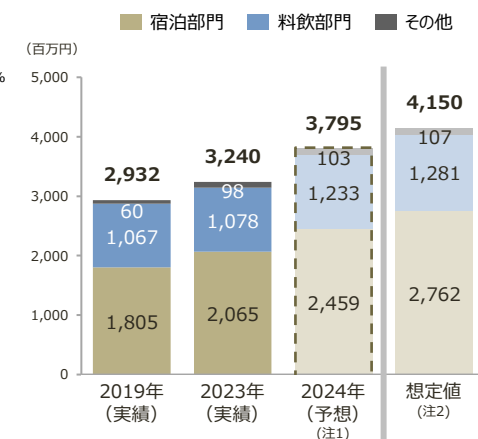
取得予定価格	16,200百万円
鑑定評価額	20,300百万円
ホテルタイプ	リゾート
グレード	ミッドプライス
所在地	沖縄県糸満市西崎町1-6-1
敷地面積	34,927.46㎡
延床面積	29,874.76㎡
構造・規模	S造/地上10階建
建築時期	2009年4月
客室数	448室
賃料種別	固定賃料+変動賃料
ホテル賃借人	株式会社沖縄ホテルマネジメント



主要指標の推移 (実績・予想)



売上の推移 (実績・予想)



想定NOI
利回り(注2)

6.3%
(2024年予想(注1): 4.3%)

想定償却後NOI
利回り(注2)

4.8%
(2024年予想(注1): 2.9%)

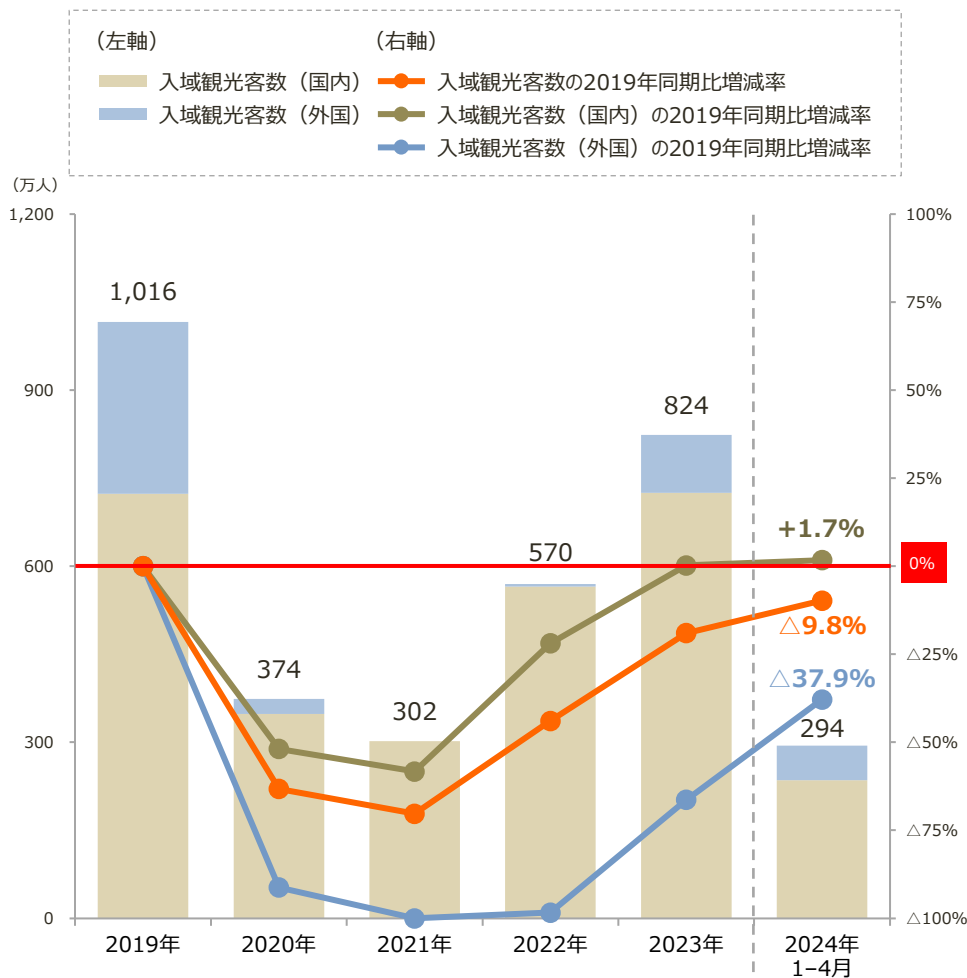
(注1)「2024年(予想)」は、2024年6月24日付公表の「2024年12月期(第25期)の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件に基づき算出した本日現在の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。当該前提条件の詳細は、2024年6月24日付公表の「2024年12月期(第25期)の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。

(注2)主要指標及び売上における「想定値」、「想定NOI利回り」、「想定償却後NOI利回り」は、既存の定期賃貸借契約満了後(2025年12月に満了予定)に本資産運用会社において想定する賃貸条件による賃貸借契約締結等本物件に係るアクティブ・アセットマネジメントの効果を本資産運用会社が試算して算出した想定値です。想定NOIの算出に係る前提条件の詳細は、後掲別紙「想定NOIの前提条件」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、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。また、上記のアクティブ・アセットマネジメントが想定通りに実施できることや、本投資法人が期待する効果が得られる保証もありません。

沖縄マーケットの状況 (1/2)

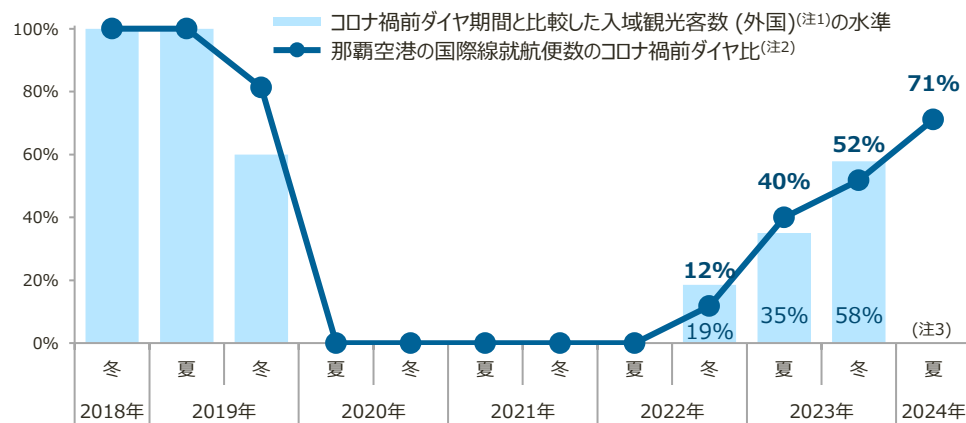
- ◆ 2024年の沖縄県への入域観光客数は、4月までの累計で、国内客については2019年同期を上回る水準まで回復。一方、インバウンドについては2019年同期の6割強にとどまり、全体としてはコロナ禍前の2019年同期比9.8%減
- ◆ 那覇空港における国際線就航便数は2022年の冬ダイヤより段階的に回復しており、便数の回復に従い、インバウンド数も増加傾向にある。那覇空港では2020年に第二滑走路の供用が開始されており、今後の更なる便数回復により、インバウンド需要の増加が期待される

沖縄県への入域観光客数(注1)の推移 (年別及び月別)



出所：沖縄県「入域観光客概況」に基づき本資産運用会社にて作成

那覇空港における国際線就航便数の回復状況



出所：沖縄県「入域観光客概況」、国土交通省「国際線就航状況 (直行便)」に基づき本資産運用会社にて作成

観光客の増加を見越した那覇空港の機能拡張

2020年3月、第二滑走路の供用開始

第一滑走路は主に離陸、第二滑走路は着陸と用途を使い分け、インバウンド需要や貨物便の増便等に対する同空港の処理能力向上を図った



2023年12月、沖縄の大手7企業が経済強化に向けて空港拡充を含む提言を県に提出(注4)

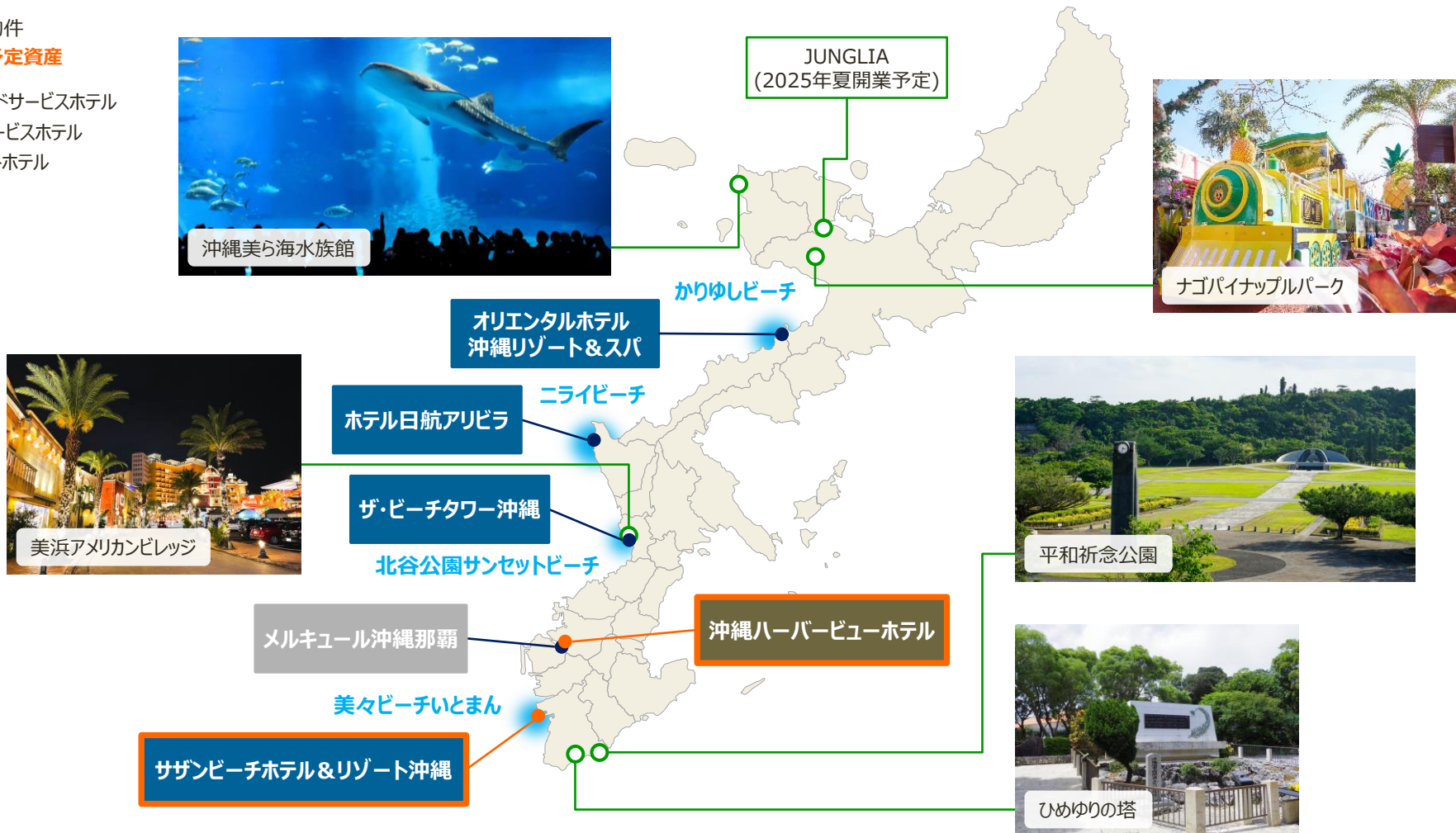
- 沖縄の主要産業である観光業の発展に向けた体制拡充を提言
- 2本の滑走路間における管制塔や旅客ビルの新設、2次交通の整備による利便性の向上などが盛り込まれる

出所：国土交通省による2019年11月26日付「那覇空港滑走路増設事業の供用について」及び2023年12月27日付日本経済新聞の記事に基づき本資産運用会社にて作成

- ◆ 取得予定資産の取得により本投資法人が沖縄県内で運用するホテルは6物件に拡大予定
- ◆ 既存4ホテルに加え、那覇エリア及び至近のリゾート地における大型ホテル取得により、今後の成長が期待できる沖縄エリアでのポートフォリオの拡大と、既存物件の運用を通じて得た知見を生かした運用による観光需要の取込みの拡充を図る

本投資法人の沖縄県のホテルポートフォリオと観光資源

- 保有物件
- 取得予定資産
- 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



取得予定資産の概要 (3/4) -MIMARU東京 新宿WEST-

物件取得の意義／ハイライト

- 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
- 客室構成は、ユニバーサルルームを除き全室定員4名以上（最大6名）、平均客室面積は41.5㎡と広く、高いDOR^(注1)が期待できる
- 客室は、全室にキッチンや調理器具、ダイニングテーブルを備え、「暮らすように宿泊」することが可能であり、周囲との差別化が図られている
- 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

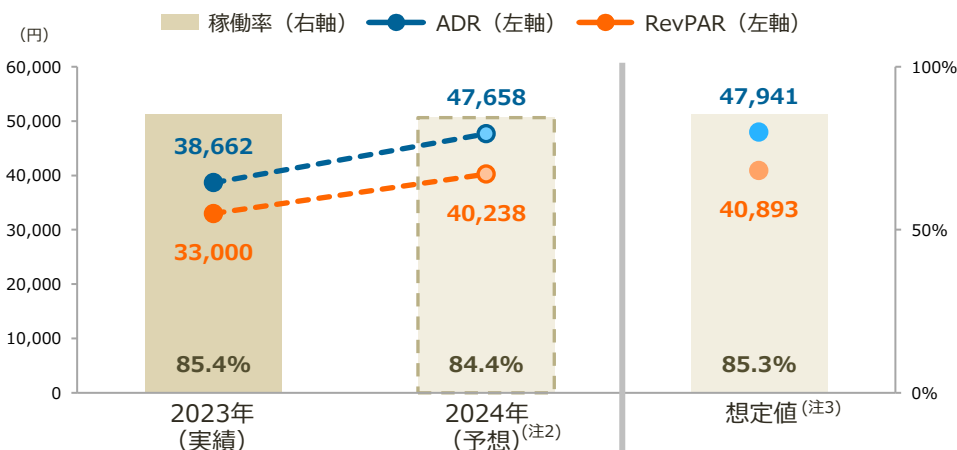


物件概要

取得予定価格	9,645百万円
鑑定評価額	11,700百万円
ホテルタイプ	リミテッドサービス
グレード	アッパーミドル
所在地	東京都新宿区西新宿3-3-11
敷地面積	491.34㎡
延床面積	3,972.70㎡
構造・規模	RC造／地上14階建
建築時期	2020年2月
客室数	76室
賃料種別	固定賃料＋変動賃料
ホテル借借人	株式会社コスモスインシア



主要指標の推移 (実績・予想)



想定NOI利回り ^(注3)	4.8%	想定償却後NOI利回り ^(注3)	4.4%
	(2024年予想 ^(注2) : 3.9%)		(2024年予想 ^(注2) : 3.5%)

(注2)「2024年(予想)」は、2024年6月24日付公表の「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」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件に基づき算出した本日現在の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。当該前提条件の詳細は、2024年6月24日付公表の「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」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。

(注3) 主要指標の「想定NOI利回り」、「想定償却後NOI利回り」は、本物件に係るアクティブ・アセットマネジメントの効果を実証して本資産運用会社が試算した想定値です。想定NOIの算出に係る前提条件の詳細は、後掲別紙「想定NOIの前提条件」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、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。また、上記のアクティブ・アセットマネジメントが想定通りに実施できること、本投資法人が期待する効果が得られる保証もありません。

取得予定資産の概要 (4/4) -ホテル アマネク新宿歌舞伎町-

物件取得の意義／ハイライト

- 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
- 客室構成は、全室定員2名以上、約16~18㎡のダブルルームを主体に、ツイン・トリプルルームも有し、インバウンド需要中心に幅広い宿泊需要に対応
- 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

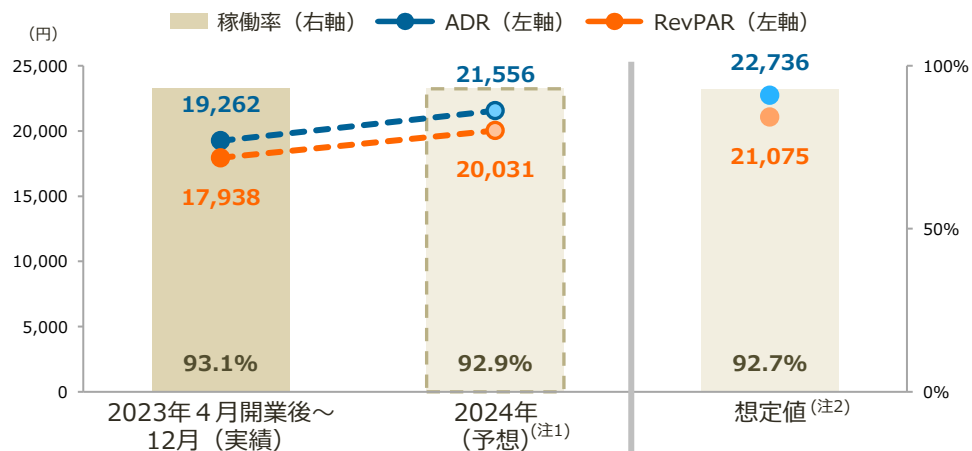


物件概要

取得予定価格	8,845百万円
鑑定評価額	12,800百万円
ホテルタイプ	リミテッドサービス
グレード	ミッドプライス
所在地	東京都新宿区歌舞伎町2-24-10
敷地面積	760.36㎡
延床面積	4,326.52㎡
構造・規模	SRC造／地下1階付14階建
建築時期	2023年3月
客室数	169室
賃料種別	固定賃料 + 変動賃料
ホテル借借人	株式会社アマネク



主要指標の推移 (実績・予想)



想定NOI利回り ^(注2)	5.5%	想定償却後NOI利回り ^(注2)	5.2%
	(2024年予想 ^(注1) : 5.2%)		(2024年予想 ^(注1) : 4.9%)

(注1)「2024年(予想)」は、2024年6月24日付公表の「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」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件に基づき算出した本日現在の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。当該前提条件の詳細は、2024年6月24日付公表の「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」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。

(注2) 主要指標の「想定値」、「想定NOI利回り」、「想定償却後NOI利回り」は、本物件に係るアクティブ・アセットマネジメントの効果を実証して本資産運用会社が試算した想定値です。想定NOIの算出に係る前提条件の詳細は、後掲別紙「想定NOIの前提条件」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、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。

また、上記のアクティブ・アセットマネジメントが想定通りに実施できること、本投資法人が期待する効果が得られる保証もありません。

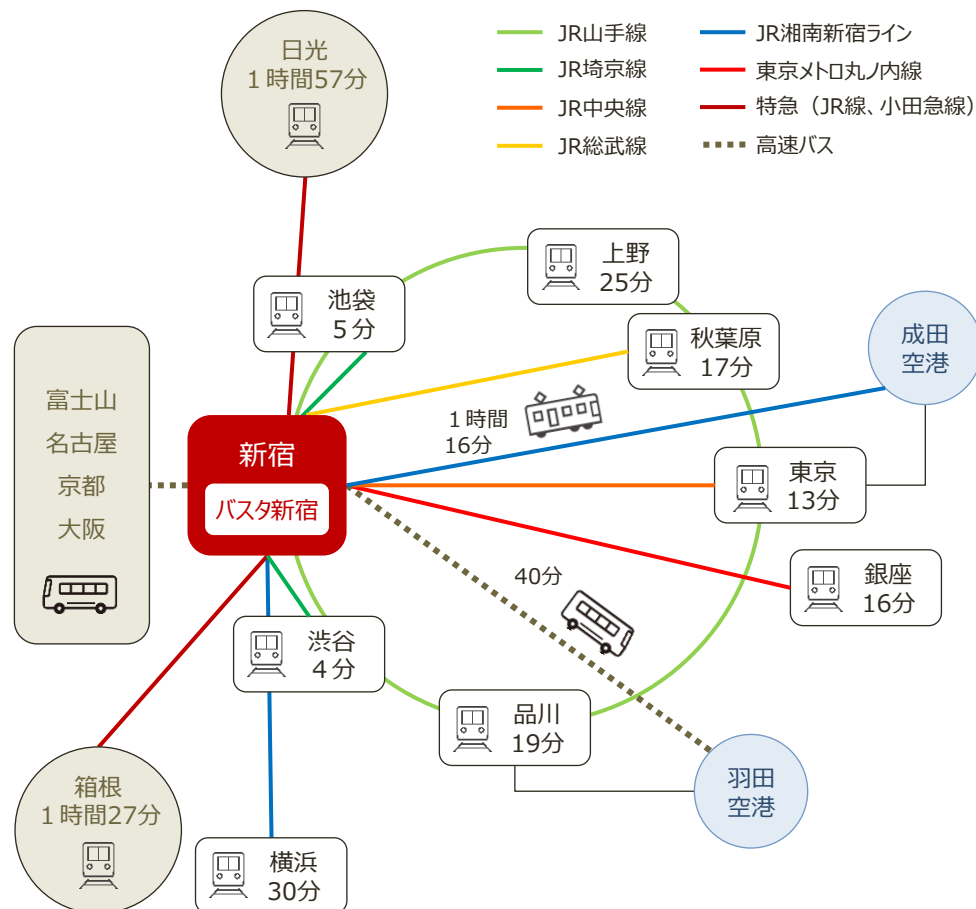
インバウンドの観光に最適な新宿エリア

- ◆ 新宿は、多くの百貨店が立ち並ぶ一大商業集積エリアである新宿駅周辺を中心として、飲食店や娯楽施設が集積する歌舞伎町エリア、超高層オフィスビルが集積する西新宿エリア、緑の多い新宿御苑などに囲まれ、エリアごとの多様な特色は、特にインバウンドの観光目的地として魅力が高い
- ◆ 新宿はJR、私鉄、高速バス等の交通網が発展した日本屈指のターミナル拠点。東京都内の観光に加え、日光や富士山、その他の日本を代表する観光地へのアクセスも容易であることから、観光拠点として優れたエリア

観光目的地として魅力的な新宿エリア



国内観光の拠点として利便性の高い新宿(注)



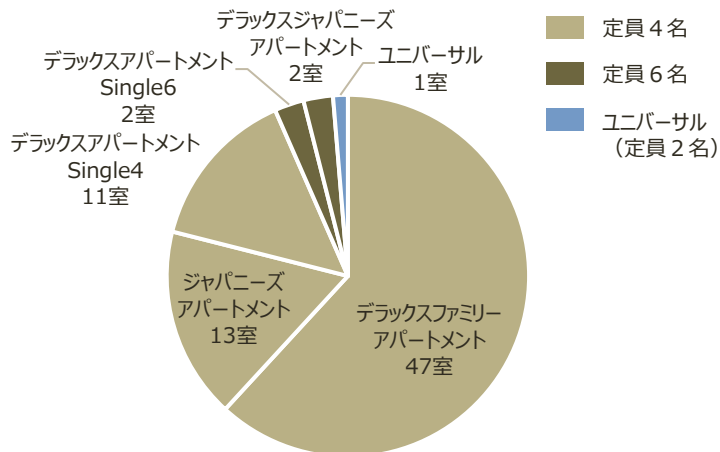
出所：2024年5月13日時点のNAVITIMEのデータに基づき本資産運用会社にて作成

インバウンド需要の取込みに適した客室構成と需要実績

- ◆ 新宿の2ホテルは全室2名以上の宿泊に対応したインバウンド需要の取込みに適した客室構成であり、宿泊者のインバウンド比率（客室売上ベース）が9割以上
- ◆ 宿泊者の地域別割合では豪州・北米・欧州が約半数を占め、インバウンドの長期滞在需要を獲得

MIMARU東京 新宿WEST

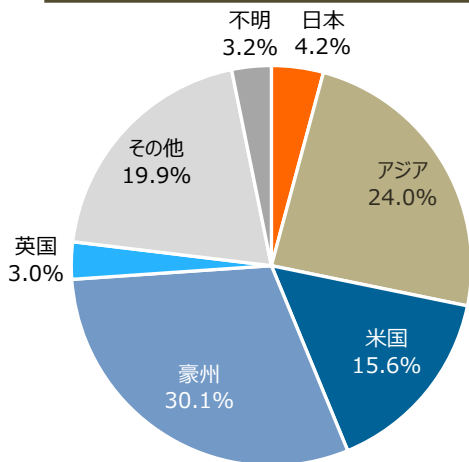
<客室構成割合>



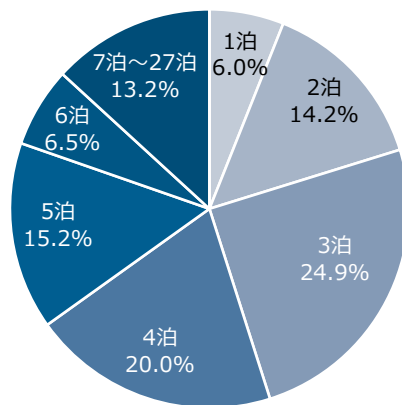
※主要部屋タイプ（定員4名）



宿泊者の地域別割合 (2024年1～3月実績)

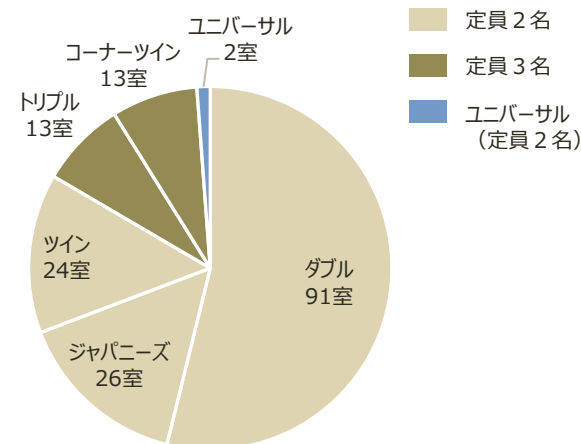


宿泊者の泊数別割合 (2024年1～3月実績)

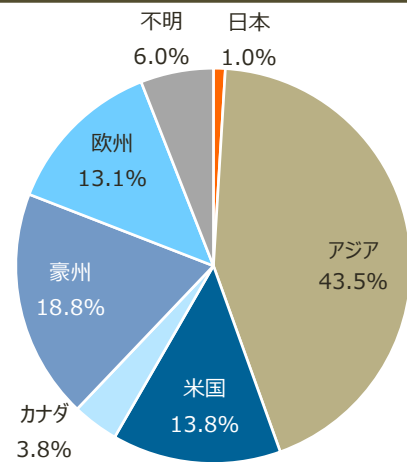


ホテル アマネク新宿歌舞伎町

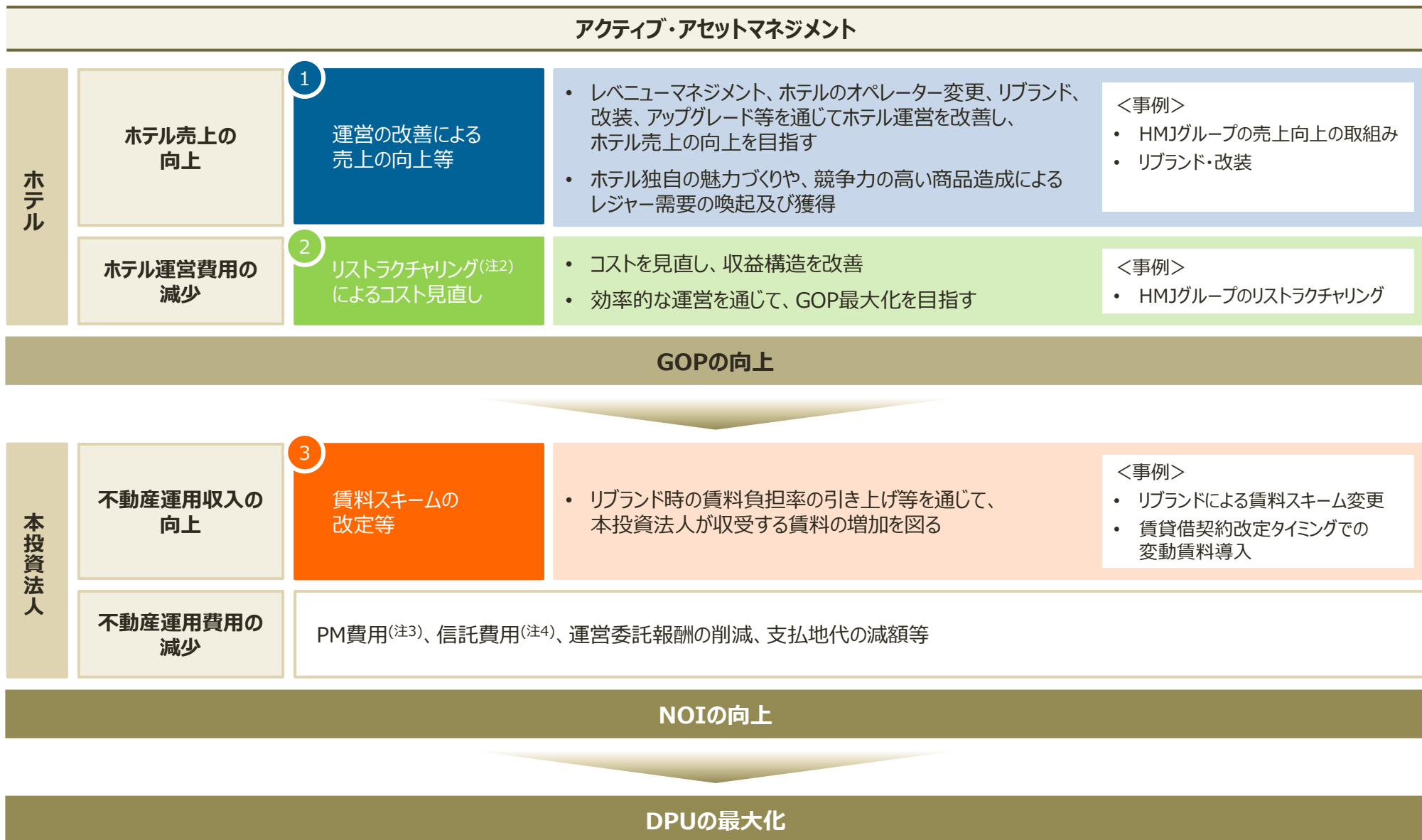
<客室構成割合>



宿泊者の地域別割合 (2024年1～3月実績)



◆ 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



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を実施し、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実現

オリエンタルホテル福岡 博多駅
(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パ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

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

◆ 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 (2023年)	増減率
客室稼働率	94.6%	86.4%	△8.2pt
ADR	11,707円	21,503円	+83.7%
RevPAR	11,071円	18,573円	+67.8%
ホテル売上	2,463百万円	2,961百万円	+20.2%
賃料	865百万円	1,515百万円	+75.1%
NOI	623百万円	1,269百万円	+103.5%
NOI利回り	8.7%	17.6%	+9.0pt

◆ 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 (2023年)	増減率
客室稼働率	86.1%	84.7%	△1.4pt
ADR	7,224円	11,069円	+53.2%
RevPAR	6,219円	9,370円	+50.7%
ホテル売上	631百万円	923百万円	+46.2%
賃料	334百万円	529百万円	+58.1%
NOI	302百万円	488百万円	+61.8%
NOI利回り	6.1%	9.3%	+3.2pt

◆ 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 (2023年)	増減率
客室稼働率	95.7%	86.4%	△9.3pt
ADR	18,421円	27,413円	+48.8%
RevPAR	17,620円	23,674円	+34.4%
ホテル売上	2,122百万円	3,279百万円	+54.5%
賃料	700百万円	1,589百万円	+126.8%
NOI	668百万円	1,562百万円	+133.6%
NOI利回り	11.1%	23.1%	+12.0pt

◆ 2023年は合計1,295百万円の戦略的CAPEX(注1)を実施し、改装対象客室及びレストランの大幅な単価上昇を実現

客室改装

ホテル名	全計画期間 (予定)	改装の概要	2023年実施内容	改装対象客室のADR実績
オリエンタルホテル 東京ベイ	2023年～2025年	 <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アップによる高単価販売を企図 	改装時期：5月～7月 対象室数：99室/511室 実施金額：382百万円	2023年8月～12月：34,987円 (2019年同期比 +52.2%)
神戸メリケンパーク オリエンタルホテル	2023年～2026年	 <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企図 	改装時期：5月～8月 対象室数：62室/323室 実施金額：214百万円	2023年9月～12月：26,549円 (2019年同期比 +42.4%)
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	2023年～2024年	 <ul style="list-style-type: none"> リブランド以降、未改装の客室を順次全室改装 	改装時期：9月～12月 対象室数：96室/361室 実施金額：470百万円	2023年12月完了のため、2023年の販売実績なし ※参考：2022年10月～12月実施のクラブフロア客室改装にかかる2023年実績：35,258円 (2019年比 +44.1%)

レストラン改装

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
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
オープン後客単価実績(注2)	2023年11月～12月で +38.6% (2019年同期比)

神戸メリケンパークオリエンタルホテル



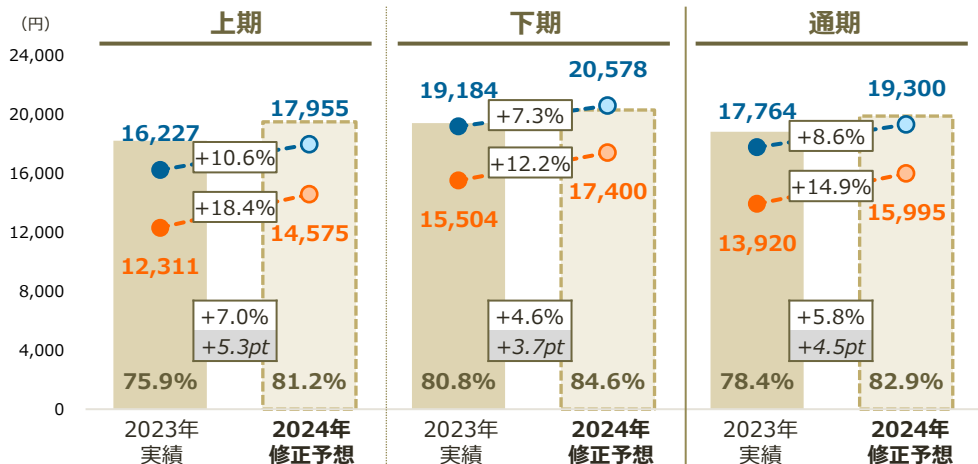
リニューアルオープン	2023年12月9日
概要	クルーズ船で航海しているような絶景ビューを楽しみながら、シェフ自慢の料理を楽しめる上質な空間へとリニューアル
実施金額	165百万円
オープン後客単価実績(注2)	2023年12月中で +30.8% (2019年同期比)

◆ 宿泊部門は好調に推移、料飲部門も回復し、売上増加とともに更なるGOPマーヅン向上の見通し

主要指標の実績・予想（宿泊部門）（注1）

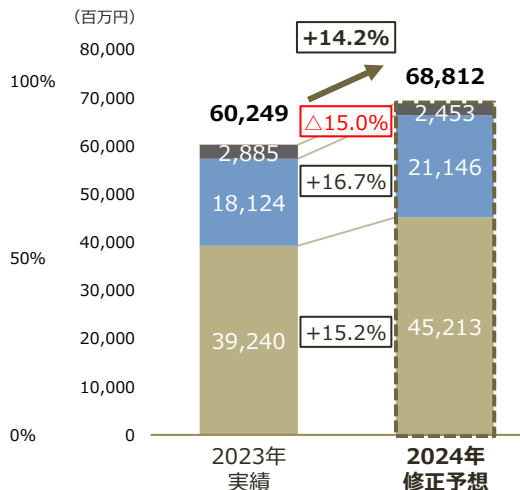
■稼働率（右軸） ■ ADR（左軸） ■ RevPAR（左軸）

変動賃料等導入28ホテル（注2）合計



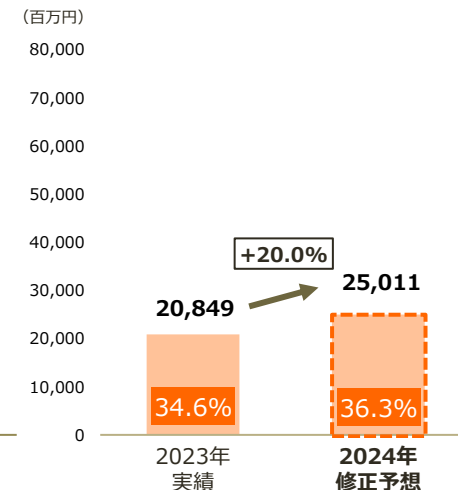
売上（注1）

■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他

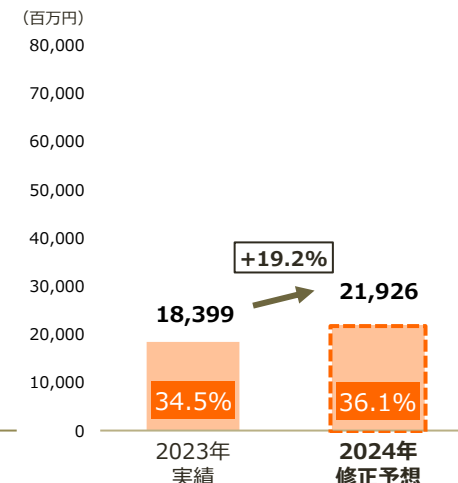
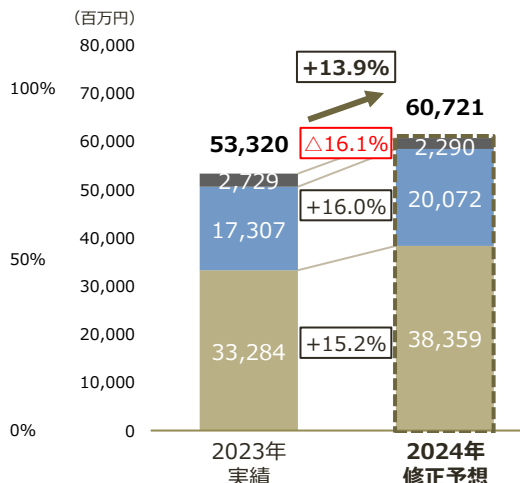
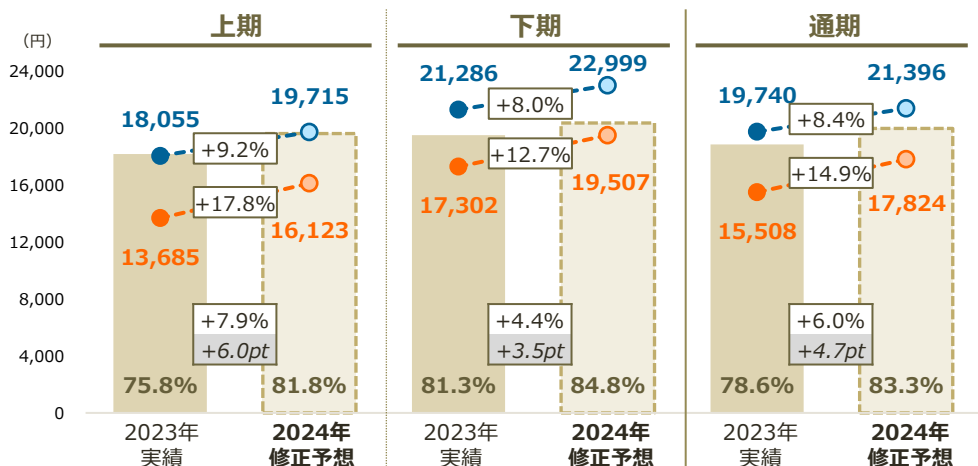


GOP（注1）

※ の数値はGOP比率（対売上）



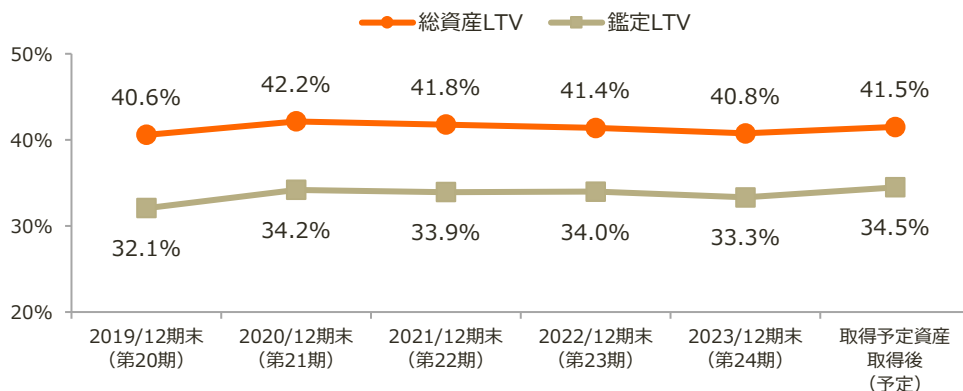
HMJ19ホテル（注2）合計



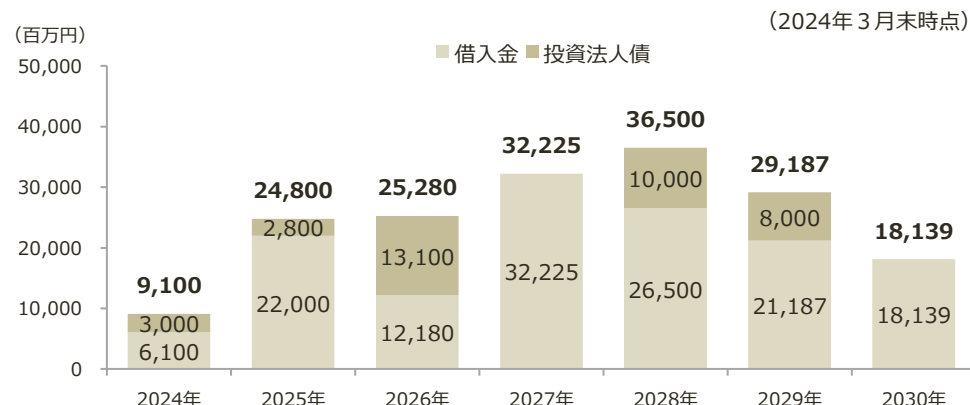
（注1）「2024年修正予想」は、2024年6月24日付公表の「2024年12月期（第25期）の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」に記載の2024年12月期（第25期）通期の運用状況の見通しの前提条件に基づき算出した本日現在の予想値であり、実際の数値と大きく異なる可能性があります。当該前提条件の詳細は、2024年6月24日付公表の「2024年12月期（第25期）の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」に記載の2024年12月期（第25期）通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。

有利子負債総額 <small>(取得予定資産取得後)</small> 2,052億円	総資産LTV <small>(取得予定資産取得後)</small> 41.5%	平均残存年数^(注1) <small>(2024年3月末時点)</small> 3.5年	有利子負債コスト^(注2) <small>(2024年3月末時点)</small> 1.1%	含み益 <small>(2023年12月末時点)</small> 1,337億円	格付^(注3) <small>(本資料の日付現在)</small> <table border="1"> <tr> <td>JCR</td> <td>R&I</td> </tr> <tr> <td>A+ (安定的)</td> <td>A (安定的)</td> </tr> </table>	JCR	R&I	A+ (安定的)	A (安定的)
JCR	R&I								
A+ (安定的)	A (安定的)								

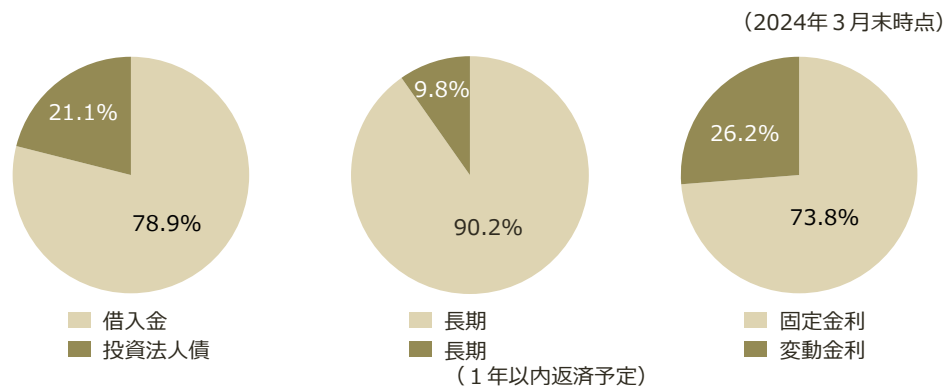
有利子負債比率の推移



有利子負債の返済スケジュール



有利子負債の内訳^(注4)



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^(注5) (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

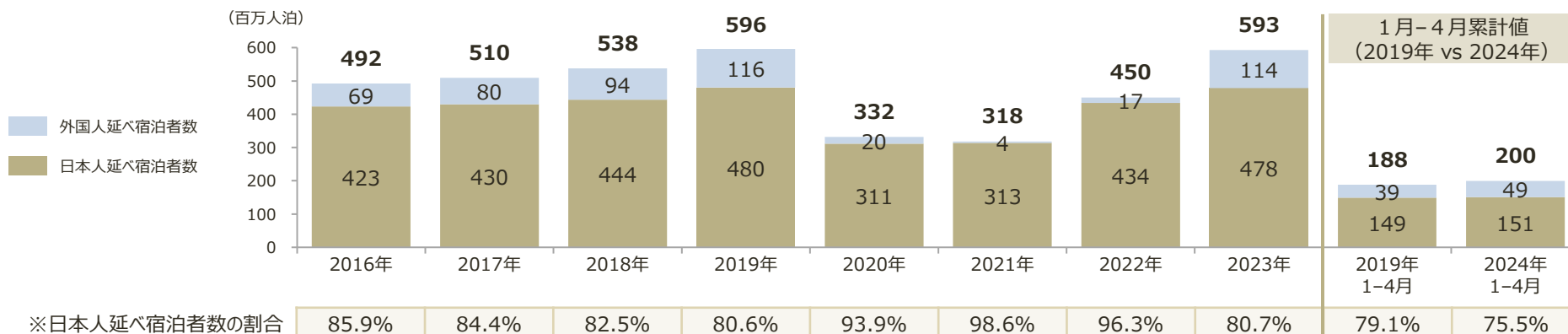
2024年3月末時点 負ののれん 残高^(注6)

8,754百万円

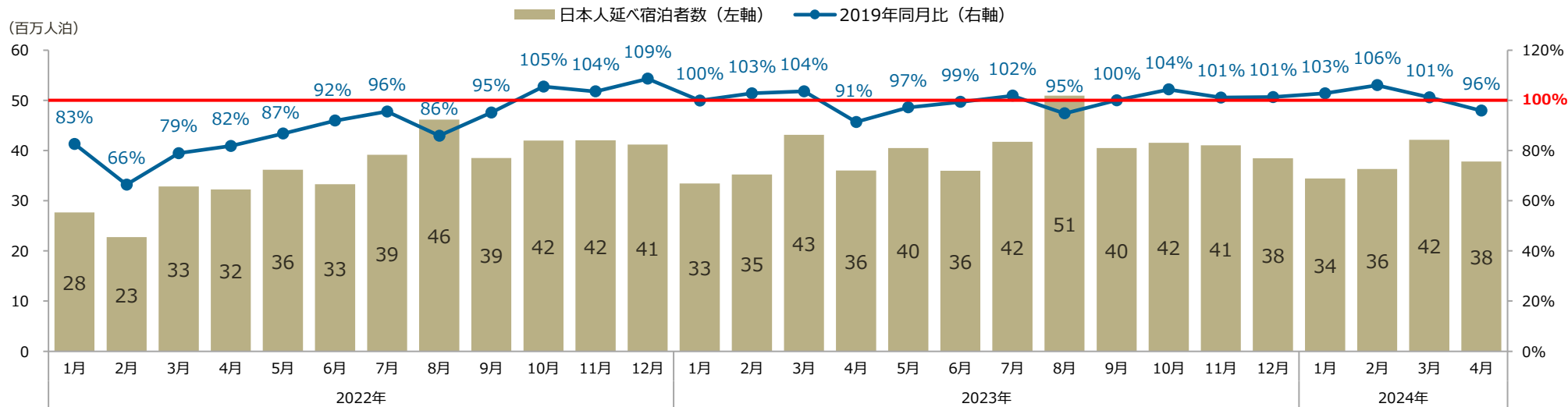
国内宿泊需要の状況

- ◆ 2023年の国内宿泊施設の日本人延べ宿泊者数は、年間を通じてコロナ禍前の2019年と同水準
- ◆ 国内宿泊需要は、2023年以降、直近の2024年4月時点まで、ほぼ2019年同期並みの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）

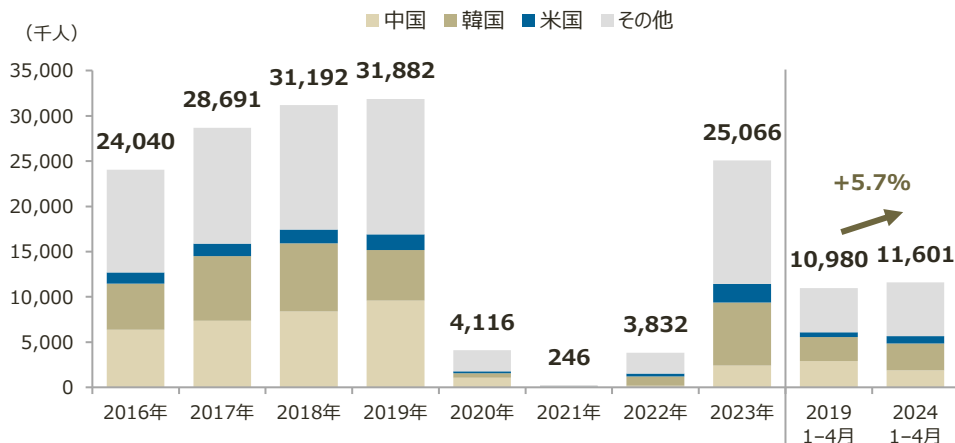


出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」のデータに基づき本資産運用会社にて作成

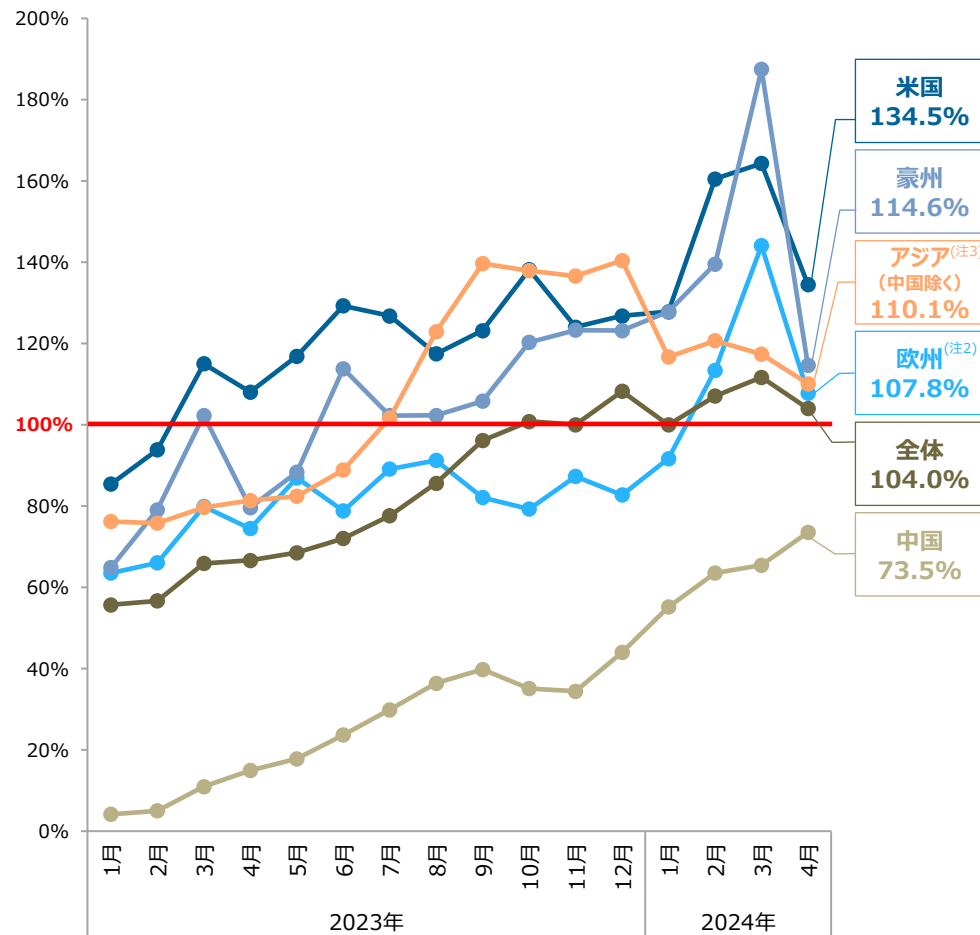
インバウンドの状況

- ◆ 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4月までの累計で2019年同期比5.7%増とコロナ禍前を超える
- ◆ 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)

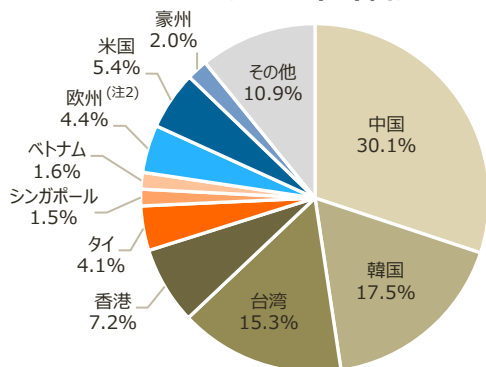


2023年以降の月別訪日外客数の2019年同月比推移(注1)

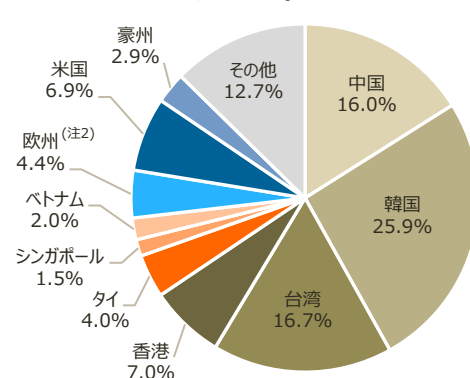


訪日外客数構成割合(注1)

<2019年 年間>



<2024年 1-4月>

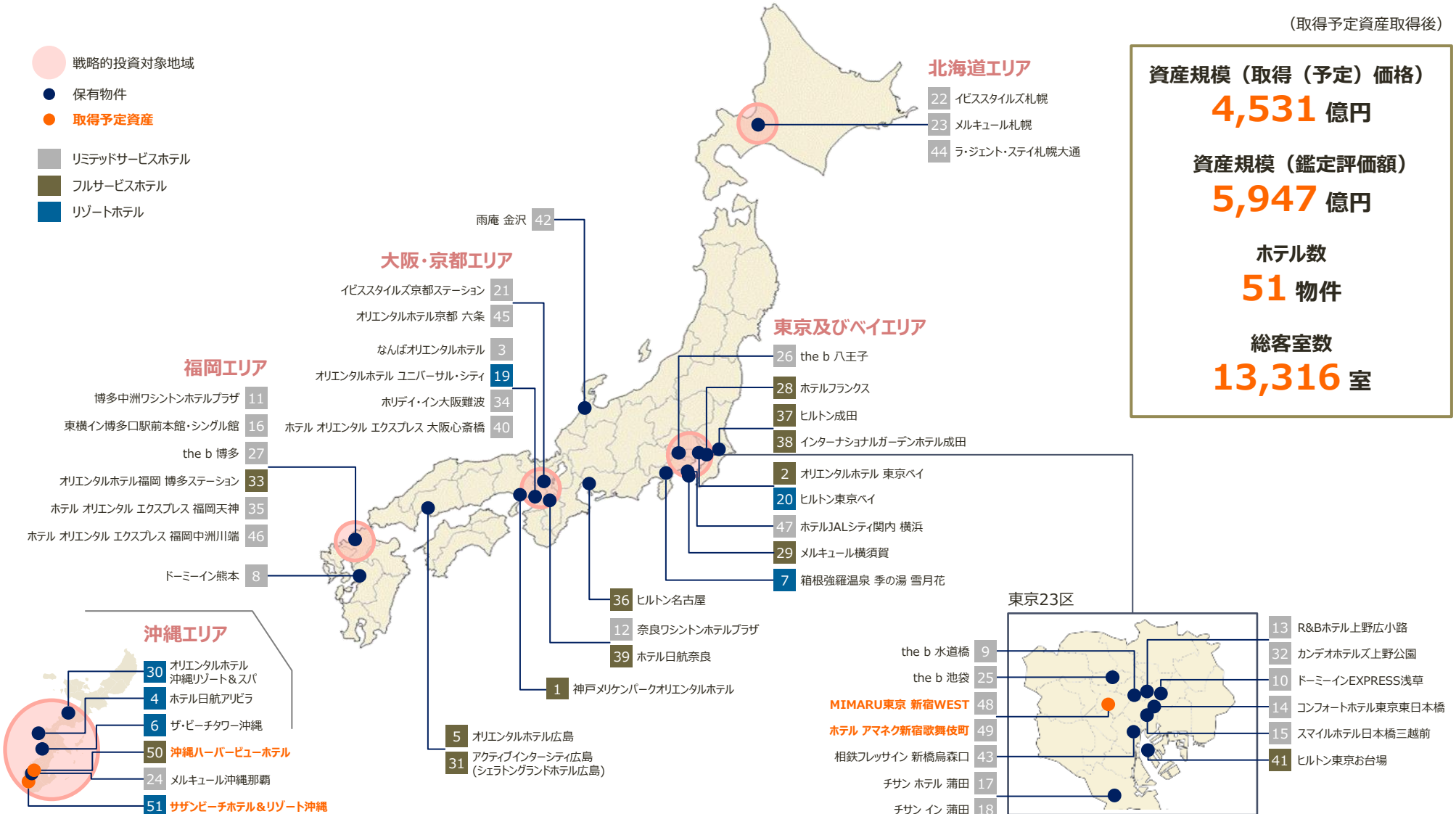


出所：日本政府観光局（JNTO）のデータに基づき本資産運用会社にて作成

Appendix

- ◆ 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

- 戦略的投資対象地域
- 保有物件
- 取得予定資産
- 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



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

--	--	--	--

(取得予定資産取得後)

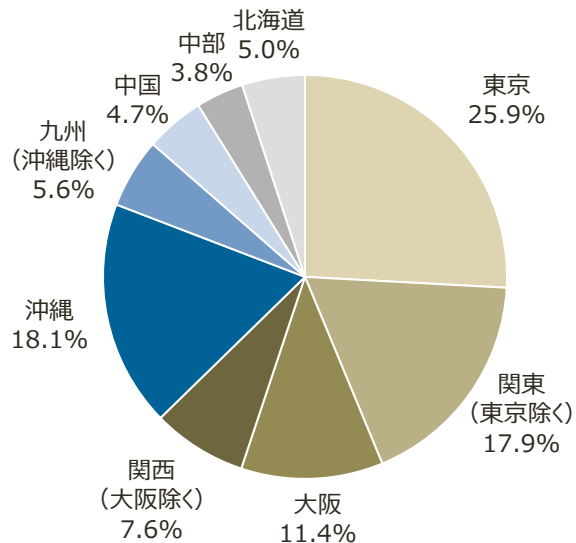
■ リミテッドサービスホテル
 ■ フルサービスホテル
 ■ リゾートホテル

取得予定資産

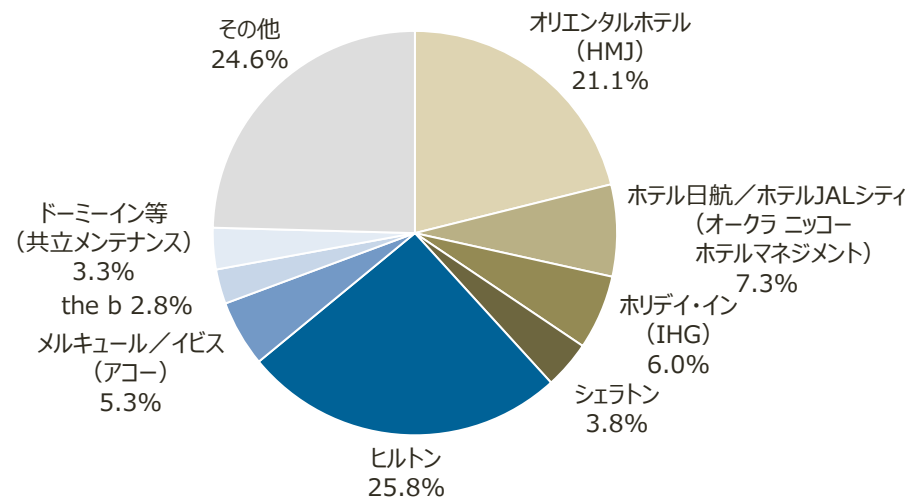
ポートフォリオの分散

◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ

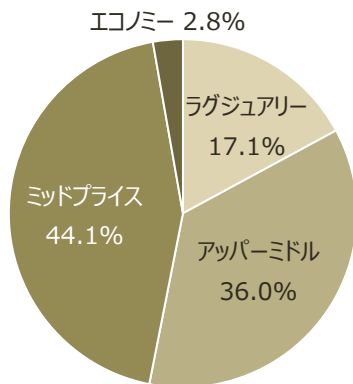
エリア別投資比率(注)



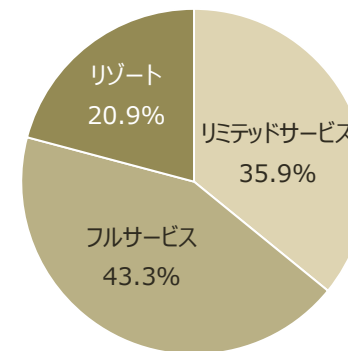
ブランド別投資比率(注)



グレード別投資比率(注)



タイプ別投資比率(注)



(取得予定資産取得後)

保有物件一覧 (1/2)

(取得予定資産取得後)

No.	物件名称	ホテルタイプ	グレード (注1)	客室数 (室) (注2)	所在地	築年数 (注3)	取得(予定)価格 (百万円) (注4)	鑑定評価額 (百万円) (注5)	投資比率 (注6)
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	28.9	10,900	14,100	2.4%
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	29.1	19,900	31,900	4.4%
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	28.2	15,000	31,000	3.3%
4	ホテル日航アビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	30.2	18,900	28,200	4.2%
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	30.7	4,100	4,220	0.9%
6	ザ・ビーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	20.2	7,610	9,940	1.7%
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	5,390	0.9%
8	ドームイン熊本	リミテッドサービス	ミッドプライス	291	熊本	16.3	2,334	3,390	0.5%
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	2,330	0.2%
10	ドームインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	75	東京	27.2	999	1,320	0.2%
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	29.2	2,130	4,520	0.5%
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	24.2	2,050	2,440	0.5%
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	1,830	0.4%
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	16.3	3,746	5,470	0.8%
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	27.2	2,108	3,030	0.5%
16	東横イン博多口駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	256	福岡	22.7	1,652	2,780	0.4%
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	32.3	1,512	2,080	0.3%
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	21.1	823	1,430	0.2%
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	22.9	6,753	18,500	1.5%
20	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	35.9	26,050	40,200	5.7%
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	9,990	1.5%
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	13.8	6,797	11,100	1.5%
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	15.1	6,000	10,600	1.3%
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	14.8	3,000	7,070	0.7%
25	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	41.9	6,520	7,200	1.4%
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	37.8	2,610	2,610	0.6%
27	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	26.7	2,300	4,520	0.5%

保有物件一覧 (2/2)

(取得予定資産取得後)

No.	物件名称	ホテルタイプ	グレード (注1)	客室数 (室) (注2)	所在地	築年数 (注3)	取得(予定)価格 (百万円) (注4)	鑑定評価額 (百万円) (注5)	投資比率 (注6)
28	ホテルフランク	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	32.8	3,105	4,130	0.7%
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	30.6	1,650	3,210	0.4%
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	19.3	14,950	18,300	3.3%
31	アクティブインターシティ広島 (シエ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	13.7	17,320	20,400	3.8%
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	7,590	1.5%
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	38.9	7,197	15,000	1.6%
34	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	15.8	27,000	26,600	6.0%
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	25.1	5,248	6,650	1.2%
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	14,900	3.4%
37	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	30.8	13,175	12,300	2.9%
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	28.0	9,125	9,270	2.0%
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	9,670	2.3%
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	2,890	0.6%
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	28.4	62,400	68,200	13.8%
42	雨庵 金沢	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	6.7	2,050	2,200	0.5%
43	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	16.2	8,400	10,100	1.9%
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	10,800	2.2%
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	4.7	4,446	5,940	1.0%
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	3.1	4,460	6,090	1.0%
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	4,340	0.9%
取得予定資産取得前ポートフォリオ 小計		-	-	12,271	-	24.6	396,918	525,740	87.6%
48	MIMARU東京 新宿WEST	リミテッドサービス	アッパーミドル	76	東京	4.3	9,645	11,700	2.1%
49	ホテル アマネク新宿歌舞伎町	リミテッドサービス	ミッドプライス	169	東京	1.2	8,845	12,800	2.0%
50	沖縄ハーバービューホテル	フルサービス	ミッドプライス	352	沖縄	49.1	21,500	24,200	4.7%
51	サザンビーチホテル&リゾート沖縄	リゾート	ミッドプライス	448	沖縄	15.1	16,200	20,300	3.6%
取得予定資産 小計		-	-	1,045	-	24.1	56,190	69,000	12.4%
合計 又は 平均		-	-	13,316	-	24.6	453,108	594,740	100.0%

賃貸借契約の概要 (1/3)

(取得予定資産取得後)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注2)	借借人 (注3)	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4)	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	㈱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													㈱オークラ ニッコー ホテルマネジメント							
6	ザ・ビーチャタワー沖縄	定期借家	固定	㈱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																		
8	ドゥーミーイン熊本	定期借家	固定 + 変動											3年	2026年3月	月額16百万円 + 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	-	-
9	ドゥーミーイン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㈱		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	㈱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	㈱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	東横イン博多口駅前本館・シングル館	普通借家	固定	㈱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	ソラレホテルズ アンドリゾーツ㈱	㈱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	㈱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	-	-									

賃貸借契約の概要 (2/3)

(取得予定資産取得後)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注2)	借借人 (注3)	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4)	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
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)	-	-
20	イビスタイルズ京都ステーション	-	運営委託	-	エイ・エイ・ピー・シー・ ジャパン(株)	12年	2024年12月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	契約満了 (12月)	-
21	イビスタイルズ札幌	-	運営委託			10年	2024年12月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	契約満了 (12月)	-
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	-	-	-	-	-
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	契約更新 (実質増額)	-	-
24	メルキュール横須賀	定期借家	変動	エイ・エイ・ピー・シー・ジャパン(株)		5年	2024年8月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2019年8月	賃料改定済 (増額)	契約満了 (8月)	-
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		9.5年	2024年7月	年額80百万円+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 (7月)	-
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		9.5年	2024年7月	年額45百万円+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 (7月)	-
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		9.5年	2024年7月	年額59百万円+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 (7月)	-
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	ホテルフランク	定期借家	固定	(株)BP		19年	2024年10月	月額25百万円	賃料改定不可	-	-	契約満了 (10月)	-
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5)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示(注5)	-	-
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)ホテルセントラージ(※)		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	ホリデー・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	借借人変更及び スキーム変更	-	-

賃貸借契約の概要 (3/3)

(取得予定資産取得後)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注2)	借借人 (注3)	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4)	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
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5)	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)ナリタヨシクラ・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	-	-
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	ソラーレホテルズ アンドリゾート(株)	(株)SHRホテルズ	25年	2042年10月	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17百万円+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アコモ(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+ホテルの年間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+ホテルの年間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+ホテルの年間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	定期借家	固定+変動	(株)コスモスイニシア		20年	2040年2月	固定賃料(非開示 ^(注5)) + 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	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5)) + 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	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日から2026年12月31日まで】月額 55百万円+ホテルの当該期間のAGOPが300百万円 を超えた額に95%を乗じた金額 【2027年1月1日以降】月額55百万円+ホテルの AGOPが720百万円を超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
51	ザザンビーチホテル&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	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)

*取得予定資産

全体

1. 本募集とは、2024年6月24日（月）開催の本投資法人役員会決議に基づく、公募による新投資口発行をいいます。また、本第三者割当とは、2024年6月24日（月）開催の本投資法人役員会決議に基づく、S M B C日興証券株式会社を割当先とする本投資口8,359口の第三者割当による新投資口発行をいいます。本募集及び本第三者割当を総称して本募集等といいます。
2. 取得予定資産とは、「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」、「MIMARU東京 新宿WEST」及び「ホテル アマネク新宿歌舞伎町」を個別に、又は総称していいます。
3. HMJとは、株式会社ホテルマネージメントジャパン（SC J-Holdings Pte. Ltd.が間接的に発行済株式の100%を保有する会社）をいい、HMJグループとは、HMJ及びその子会社（HMJが発行済株式の50%超を保有する会社）をいいます。
4. 変動賃料等導入28ホテルとは、HMJ19ホテルにアコーグループホテル及びイシグループホテルを加えた28ホテルをいいます。
 HMJ5ホテルとは、HMJを賃借人とする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、ホテル日航アリア及びオリエンタルホテル広島の5ホテルをいいます。
 HMJ19ホテルとは、HMJ5ホテルにHMJの子会社を賃借人とする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ェ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。
 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。
 イシ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。
5. 本合併とは、2012年4月1日を効力発生日とする、吸収合併存続投資法人を本投資法人（旧名称：日本ホテルファンド投資法人）、吸収合併消滅投資法人をジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人とする吸収合併を意味します。
6. 客室稼働率又は稼働率とは、対象期間の販売客室数を同期間の販売可能客室数で除した数値をいいます。
7. ADRとは、平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の宿泊部門売上高合計（サービス料を含みます。）を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。
8. RevPARとは、販売可能客室数当たり宿泊部門売上（Revenue Per Available Room）をいい、一定期間の宿泊部門売上高合計（サービス料を含みます。）を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいいます。また、当該数値はADR×客室稼働率の値と同値になります。
9. GOPとは、Gross Operating Profit（売上高営業利益）であり、ホテルの売上高から、人件費・一般管理費等ホテルの運営に係る費用を控除した残額をいいます。また、AGOP（Adjusted GOP＝調整後GOP）とは、GOPから一定の支払手数料等を控除した残額をいいます。

全体

10. NOI (Net Operating Income)、NOI利回り及び償却後NOI利回りは以下の算式により算出しています。

$$\text{NOI} = \text{不動産運用収益} (*) - \text{不動産運用費用} + \text{減価償却費} + \text{固定資産除去損} + \text{資産除去債務費用}$$

$$\text{NOI利回り} = \text{NOI} \div \text{取得(予定)価格の合計}$$

$$\text{償却後NOI} = \text{不動産運用収益} (*) - \text{不動産運用費用}$$

$$\text{償却後NOI利回り} = \text{償却後NOI} \div \text{取得(予定)価格の合計}$$
 (*) 不動産運用収益は営業収益から不動産等売却益を控除した金額です。
11. 取得予定資産にかかるNet Incomeは以下の算式により算出しています。

$$\text{取得予定資産の償却後NOI} - \text{取得予定資産の取得により発生する営業費用(不動産運用費用を除く)} - \text{取得予定資産の取得に伴う資金調達により発生する営業外費用}$$
12. 客室稼働率又は稼働率については小数点以下第二位を、ADR、RevPARについては小数点以下第一位を、売上、GOPについては単位未満を四捨五入して記載しています。
13. 本資料において記載するパーセンテージの数値は、別途注記する場合を除き、小数点以下第二位を四捨五入した数値を記載しています。

P2

- 負ののれんとは、合併時における会計上の取得企業の取得原価が被取得企業の時価純資産額を下回る場合に発生する差額をいいます。以下同じです。
- 希薄化率は本募集等の新規発行予定投資口数を本募集等後に発行済（予定）の全投資口数（海外引受会社に付与する追加的に発行する投資口を買い取る権利が全て行使され、かつ、本第三者割当による募集投資口数の全部について申込みが行われ、発行が行われた場合の投資口数）で除して算出しています。

P3

- アクティブ・アセットマネジメントとは、力強い内部成長を実現し、収益の向上、ひいてはポートフォリオの資産価値の向上を図る積極的なアセットマネジメントを指します。具体例としては、ホテルの競争力向上を目的とした客室改装等の戦略的資本的支出（以下「戦略的CAPEX」といいます。）（*）の実施によるADR向上施策、ホテルの特性に最適なオペレーター（ホテルの運営受託者をいいます。以下同じです。）への変更やリブランド（**）、アップサイドの取込みが可能な賃料形態への変更、ポートフォリオの質の向上を目指した資産の入替え（売却）等があります。以下同じです。

（*） 本投資法人は、資本的支出を①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、②建物の躯体や設備に関わらないが、運営上必要な什器・備品・設備に係る資本的支出、及び③ホテルの競争力向上を目的とした客室改装等の戦略的CAPEXの3種類に区分しています。

（**） リブランドとは、ホテルの名称変更、オペレーターの変更及び戦略的CAPEXの実施等の組み合わせによるブランドの再構築等をいいます。以下同じです。

P4

- 本投資法人は、ホテル営業の業態に応じて、ホテルのタイプ（業態）区分を、「リミテッドサービスホテル」（宿泊主体型ホテル）、「フルサービスホテル」（総合型ホテル）及び「リゾートホテル」（総合型ホテルの中でリゾートエリア（いわゆる温泉地や景勝地等の、自然環境や観光資源に恵まれた地域又は著名若しくは集客力の高いレジャー施設等の周辺地域をいいます。）に位置するホテル）の3区分に分類しています。
- 取得（予定）価格の合計は、各期末（取得予定資産取得前については2023年12月期末）及び取得予定資産取得後の時点における取得（予定）価格の合計を単位未満で切り捨てた数値を記載しています。なお、取得（予定）価格は、信託受益権売買契約書等に記載された売買代金（消費税及び地方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。）を合計して算出した数値を用いています。また、当該算出にあたっては、本合併により受け入れた物件については受入価格を用いて算出しています。以下同じです。
- 各期末現在及び取得予定資産取得前の鑑定評価額の合計は、本投資法人の規約に定める資産評価の方法及び基準並びに一般社団法人投資信託協会が定める規則に基づき、該当期末現在（取得予定資産取得前については2023年12月期末）を価格時点とする鑑定評価額を用いて算出しています。取得予定資産については、2024年4月30日を価格時点とする鑑定評価額の合計を記載しています。また、取得予定資産取得後の鑑定評価額の合計については、2023年12月期末時点において保有していた物件に係る2023年12月31日を価格時点とする鑑定評価額の合計に、取得予定資産に係る2024年4月30日を価格時点とする鑑定評価額の合計を加えて算出した数値を記載しています。以下同じです。

P4

5. 含み益は、2019年12月期末、2023年12月期末及び取得予定資産取得前については、各期末（取得予定資産取得前については2023年12月期末）を価格時点とする鑑定評価額の合計から各期末現在の保有資産の帳簿価額の合計を控除して算出した金額を、取得予定資産については、各取得予定資産に係る2024年4月30日を価格時点とする鑑定評価額から各取得予定資産の取得予定価格を控除して算出した金額を、取得予定資産取得後については、2023年12月31日時点の含み益に取得予定資産の含み益の合計を加えて算出した金額をそれぞれいい、1億円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。
7. 総資産LTVは、以下の算式及び前提により算出しています。以下同じです。

$$\text{総資産LTV} = \text{有利子負債の総額} (*) \div \text{総資産額} (***) \times 100$$

(*) 有利子負債の総額

2019年12月期：2019年12月31日時点の有利子負債総額168,754百万円
 2023年12月期：2023年12月31日時点の有利子負債総額175,231百万円

取得予定資産取得後：

2023年12月31日時点の有利子負債総額175,231百万円 + 本募集等に際して調達を予定している有利子負債見込額30,000百万円。以下同じです。

(***) 総資産額

2019年12月期：2019年12月31日時点の総資産額415,722百万円
 2023年12月期：2023年12月31日時点の総資産額429,955百万円

取得予定資産取得後：

2023年12月31日時点の総資産額429,955百万円 + 2023年12月31日時点以降2024年3月31日現在までの敷金・保証金増加額31百万円 + 取得予定資産に係る敷金・保証金見込額286百万円 + 本募集による手取金上限見込額33,516百万円 + 本第三者割当による手取金上限見込額620百万円 + 本募集等に際して調達を予定している有利子負債見込額30,000百万円。

上記本募集による手取金上限見込額は、本募集による発行価額の総額として33,516百万円、上記本第三者割当による手取金上限見込額は、本第三者割当による発行価額の総額として620百万円を見込んでいます。なお、当該見込額は、2024年5月31日現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、発行価額を本投資口1口当たり74,211円と仮定して算出したものです。また、本募集等のうち、海外募集については、海外引受会社に付与する追加的に発行する本投資口を買い取る権利が全て行使されることを前提としており、また、本第三者割当については、本第三者割当による新投資口発行の全部についてS M B C日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、本募集等における実際の発行価額が上記仮定よりも低額となった場合、海外募集における海外引受会社に付与する追加的に発行する本投資口を買い取る権利の全部若しくは一部が行使されないこととなった場合又は本第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、本募集等による手取金は上記金額よりも減少することとなり、実際の取得予定資産取得後の総資産LTVは上記の数値よりも高くなります。逆に、実際の発行価額が上記仮定よりも高額となった場合には、本募集等による手取金は上記金額よりも増加する可能性があり、その場合、実際の取得予定資産取得後の総資産LTVは上記の数値よりも低くなります。

P4

8. 鑑定LTVは以下の前提により算出しています。以下同じです。なお、取得予定資産取得後の鑑定LTVの前提となる有利子負債総額については、前ページの注5をご参照ください。

$$\text{鑑定LTV} = \text{有利子負債の総額} \div \text{鑑定評価額の合計} \times 100$$
9. 1口当たりNAV (Net Asset Value) は、2019年12月期末及び2023年12月期末については、各決算期に係る貸借対照表記載の純資産額から分配金総額を控除した額に、当該決算期末現在のポートフォリオ全体の含み益を加算し、当該決算期末現在の発行済投資口の総口数で除した金額を、取得予定資産取得後については、以下の算定式で算出した金額を記載しており、いずれも会計上の1口当たり純資産額とは異なります。

取得予定資産取得後の1口当たりNAV = (2023年12月31日時点の純資産額 - 2023年12月期分配金総額 + 2024年12月期の利益増加見込み額 + 本募集による手取金上限見込額33,516百万円 + 本第三者割当による手取金上限見込額620百万円 + 2023年12月31日現在のポートフォリオ全体の含み益 + 取得予定資産の含み益 - 2024年12月期分配見込み総額(＊)) ÷ (2023年12月31日時点発行済投資口数 + 本募集等による発行投資口数見通し(＊))

(＊) 詳細は2024年6月24日付公表の「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」に記載の2024年12月期(第25期)通期の運用状況の見通しの前提条件をご参照ください。

P5

3. 賃料条件は、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る予定です。

P7

1. 2019年から2024年2月までの入域観光客数は確定値、2024年3月及び4月の入域観光客数は速報値です。
2. コロナ禍前ダイヤとは、冬ダイヤにおいては2018年冬ダイヤ、夏ダイヤにおいては2019年夏ダイヤを意味し、「夏」、「冬」はそれぞれ、那覇空港の国際定期便における各年の夏ダイヤが適用される期間(3月の最終日曜日から10月の最終日曜日の直前の土曜日までの7か月間)及び冬ダイヤが適用される期間(10月の最終日曜日から翌年3月の最終日曜日の直前の土曜日までの5か月間)を指します。
3. 2024年夏ダイヤが適用される期間における入域観光客数は本資料の日付時点で不明です。
4. 沖縄県に拠点を置く大手企業7社で構成される「沖縄未来創造協議会」により提出された本提言については、2024年に設ける作業部会で具体案を話し合い、2027年度を目途に改定が見込まれる「新・沖縄21世紀ビジョン基本計画(沖縄振興計画)」への反映をめざす、とされており、本提言に従って空港機能強化が実施される保証はありません。

P9

1. DORは、Double Occupancy Ratioの略であり、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。

P11

各路線の所要時間については、乗り換えせずに路線を利用した場合の新宿駅（高速バスについてはバスタ新宿）からの最短所要時間を記載しています。

P13

1. 本投資法人におけるアクティブ・アセットマネジメントの施策全般に関する説明であり、取得予定資産において実施予定の具体的な施策以外の施策についての説明も含まれます。
2. 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。
3. 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。
4. 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。

P15

1. 戦略的CAPEXについては、3ページの注2をご参照ください。
2. ランチ及びディナー帯における単価実績です。

P16

2. 変動賃料等導入28ホテル及びHMJ19ホテルについては、全体の注4をご参照ください。

P17

1. 平均残存年数は、2024年3月31日時点から弁済期日又は償還期限までの期間を2024年3月31日時点における各有利子負債の残高で加重平均した値を記載しています。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

P17

2. 有利子負債コストは、2024年3月31日時点における各有利子負債の適用利率（金利スワップ等の効果を勘案後のもの）にアップフロントフィー（借入実行時に貸出金融機関に支払われる手数料）を含む融資手数料や、引受手数料を含む投資法人債の発行費用等の付随費用を年率化したものを加えた上、各有利子負債の残高で加重平均した値を記載しています。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。
3. 格付（本資料の日付現在）は、いずれも本投資法人に関する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。
4. 長期とは借入期間又は償還期間が1年超のものを、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。なお、2024年3月末時点において、短期有利子負債はありません。
5. 税会不一致とは、税務上の利益と会計上の利益が異なることをいい、定期借地権や資産除去債務の減価償却等により発生します。
6. 負ののれんを一時差異等調整積立金に振り替えた金額のうち、2024年3月末時点における残高を記載しています。

P18

外国人延べ宿泊者数、日本人延べ宿泊数及びその合計値は、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2022年は確定値、2023年1月から2024年3月は第2次速報値、2024年4月は第1次速報値です。

P19

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2022年は確定値、2023年1月から2024年2月は暫定値、2024年3月及び4月は推計値です。
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。
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。

P23

全て取得（予定）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。

P24~25

1. 主に、ADR等の観点から、ホテルのグレード区分を「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」クラスの4種類に分類しています。なお、本資料の日付時点より、オリエンタルホテル 東京ベイ、オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ及びメルキュール横須賀について、ミッドプライスからアッパーミドルに変更しています。
2. 客室数欄には、2024年5月31日時点における販売可能客室数（長期自社使用は除きます。）を記載しています。なお、取得予定資産については、各物件の取得日時点における販売可能客室数（予定）を記載しています。
3. 築年数は、2024年5月31日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（予定）価格に築年数を乗じた値の各物件の総和を取得（予定）価格の合計値で除した加重平均です。
4. 取得（予定）価格欄には、信託受益権売買契約又は不動産売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方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。
5. 鑑定評価額については、2023年12月期末時点において保有していた資産については、2023年12月31日時点を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。また、取得予定資産については、2024年4月30日を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。
6. 投資比率欄には、取得予定資産取得後の時点で保有する予定の物件について、取得（予定）価格の合計額に対する物件の取得（予定）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。

P26~28

1. 2024年5月31日時点の賃貸借契約の概要を記載しています。なお、取得予定資産については取得予定資産取得予定日時点の概要を記載しています。
2. 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
3. (※)印の賃借人はHMJの100%子会社です（ザ・ホテルエ・グループ那覇(株)については、物件取得時にHMJの100%子会社となる予定です。）。
4. 契約賃料は駐車場、共益費等を含む税別の金額を表示しています。
5. 賃借人より同意を得られていないため非開示としています。

別紙：想定NOIの前提条件

<留意事項及び重要な前提条件>

- ① 想定NOIは、本投資法人の実施するアクティブ・アセットマネジメントに関連して、本投資法人が達成を想定している収益の向上と内部成長の想定値を表しています。想定NOIはあくまで想定値であって、予想値ではなく、投資計画の策定のみを目的として使用するものです。
本資産運用会社は、想定NOIの策定において広範な裁量を有しており、異なる前提や判断を採用した場合には、同じ事実や状況のもとで試算したとしても、想定NOIの数値は本資料に記載の数値と大きく異なる可能性があります。
本投資法人が保有する物件の実際の運用成績は、市場の需要、一般的な経済情勢及び本資産運用会社のアクティブ・アセットマネジメントとは関係のないその他の様々な要因の相互作用により影響を受けます。
想定NOIは、ある特定の期間におけるベースラインとしての市場需要又はその他の市場要因に関する仮定を参照又は考慮することなく策定されています。したがって、これらの外部要因の影響により、本資産運用会社がこれらの内部成長の想定をどの程度達成するか又は達成できないかを確実に評価できない可能性があります。
また、想定NOIは、将来のいずれかの特定の期間の実際のNOI又は分配金に寄与するものとして依拠すべきものではありません。
- ② アクティブ・アセットマネジメントとして、特に、沖縄ハーバービューホテルについては、約35億円のCAPEXの投下^(注1)による客室、レストラン、プール等の改装（2025年中の実施を予定）、サザンビーチホテル&リゾート沖縄については、既存の定期賃貸借契約満了後（2025年12月に満了予定）に本資産運用会社において想定する賃貸条件^(注2)による賃貸借契約締結がなされることを前提としています。
- ③ 沖縄ハーバービューホテルについては、以下の賃料を前提としています。

	2026年7月31日まで	2026年8月1日から2026年12月31日まで	2027年1月1日以降
固定賃料	月額87.5百万円	月額55百万円	
変動賃料	—	(ホテルの当該期間AGOP – 基準額300百万円) × 95% ただし、AGOPが基準額以下の場合は0円	(ホテルの年間AGOP – 基準額720百万円) × 95% ただし、AGOPが基準額以下の場合は0円

<想定NOIの算出過程>

	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	MIMARU東京 新宿WEST	ホテル アマネク新宿歌舞伎町
客室稼働率	80.1%	80.2%	85.3%	92.7%
ADR (円)	26,529	20,745	47,941	22,736
RevPAR (円)	21,241	16,631	40,893	21,075
売上 (百万円)	4,630	4,150	1,139	1,354
GOP (百万円)	1,728	非開示 ^(注3)	779	915
賃料合計 (百万円)	1,617	1,089	501	516
NOI (百万円)	1,570	1,019	464	486
NOI利回り	7.3%	6.3%	4.8%	5.5%
減価償却費 (百万円)	475	234	38	26
償却後NOI (百万円)	1,094	784	425	459
償却後NOI利回り	5.1%	4.8%	4.4%	5.2%
想定Net Income (百万円)	798	563	295	338

(注1) CAPEXの時期、金額等については、決定されたものではなく、今後変更になる可能性があります。

(注2) 契約賃料として、「年額600百万円 + ホテルのGOPが650百万円を超えた額に93%を乗じた金額」を想定しています。

(注3) 内容につき賃借人より同意を得られていないため非開示としています。