



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26期（2025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/>

2026年3月24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. 2025年12月期 運用実績	6
2. 2026年12月期 通期収益予想	7
III. 外部成長	
1. 資産規模の推移	9
2. ポートフォリオの変化	10
3. 2026年取得資産の概要 -ハイアットリージェンシー 東京-	11
4. ハイアットリージェンシー 東京の改装等スケジュールと 主要な業績指標等の予想・想定	13
5. 東京都のホテルの需要と供給	14
6. 取得後の収益性・資産価値の向上	15
IV. 内部成長	
1. 既存ホテルの業績（2025年実績及び2026年予想）	17
2. 中国の影響について	18
3. 地域別RevPAR	19
4. 戦略的CAPEXの実績	21
5. リブランド事例	22
6. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費	23
7. 大規模改装計画	24
8. 今後の戦略的CAPEX候補物件リスト	25
9. 賃料改定実績及び契約満了・更新予定物件（2024年～2026年）	26
V. 財務の状況	
1. 財務の状況	28
VI. ESG	
1. ESGへの取組み	31
VII. マーケット環境	
1. 国内宿泊需要の状況	33
2. インバウンドの状況	34
3. ホテル新規供給の状況	35
別紙・FAQ	

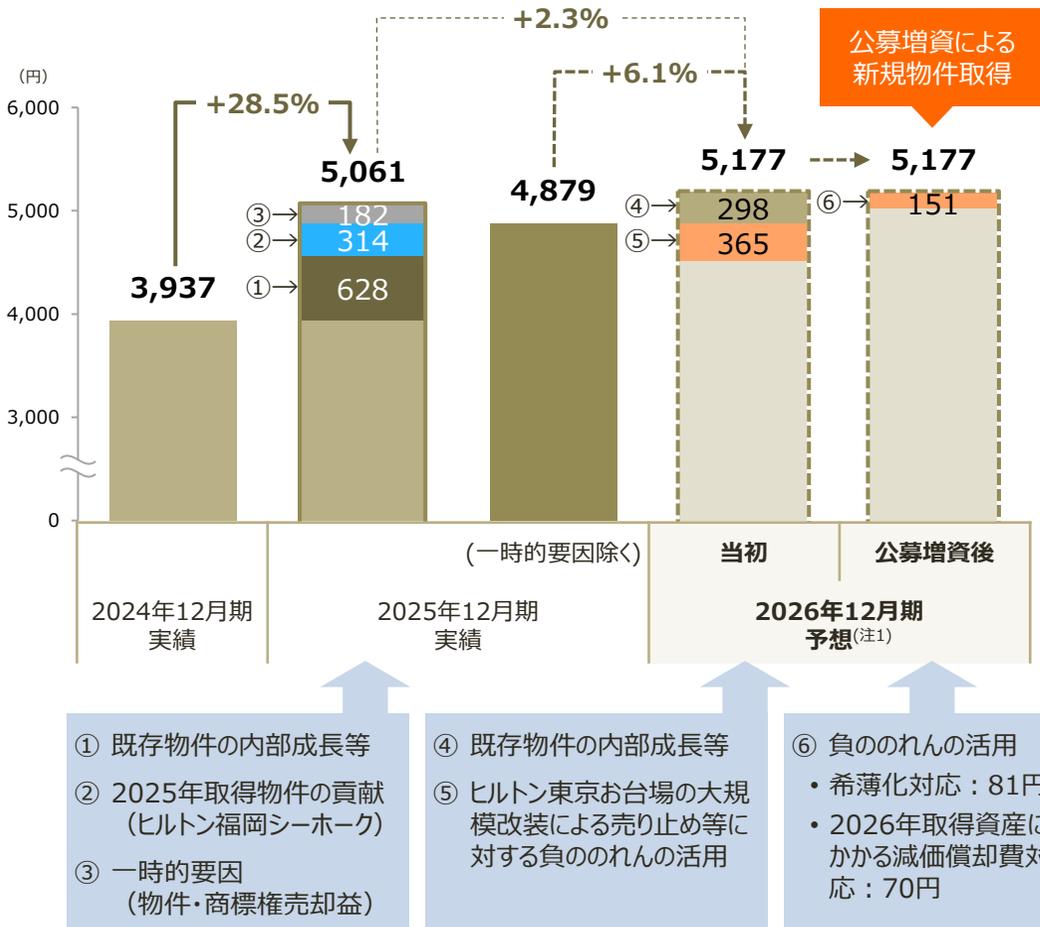
Appendix 1 本投資法人の方針と戦略	
1. 本投資法人の投資目標	41
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	42
3. 外部成長戦略	43
4. 内部成長戦略	44
5. 財務戦略	45
6. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長	46
Appendix 2 保有物件情報	
1. ポートフォリオマップ	48
2. ポートフォリオ一覧	49
3. ポートフォリオの分散	50
4. 賃料種別	51
5. 保有物件一覧	52
6. 賃貸借契約の概要	54
7. 貸借対照表	57
Appendix 3 投資主構成と投資口価格	
1. 大口投資主・投資口保有区分	59
2. 投資口価格・時価総額の推移	60
Appendix 4 資産運用会社の概要	
1. 資産運用会社の概要	62
2. 資産運用会社の特徴とガバナンス	63
3. スポンサーについて	65

I. 決算ハイライト

1. 決算ハイライト (1)

◆ 2025年12月期DPUは取得物件の寄与と既存物件の内部成長により大幅に増加。2026年12月期DPUは、改装による売り止め影響を負ののれんにて排除し、既存物件の内部成長によって巡航ベース比で+6.1%。公募増資実施後のDPU予想値も、希薄化等の影響を負ののれんでカバーし、5,177円を維持

DPU (実績・予想) の推移



ホテル指標 (変動賃料等導入29ホテル^(注2))

	2025年 (実績) ^(注3)	2026年 (予想) ^(注4)	前年比
RevPAR (円)	17,336	18,270	+5.4%
売上 (百万円)	81,890	85,375	+4.3%
宿泊部門	55,549	58,542	+5.4%
料飲部門	23,220	23,620	+1.7%
GOP (百万円)	31,583	33,516	+6.1%
GOP比率	38.6%	39.3%	+0.7pt

今後の主要な内部成長施策

- オペレーションの改善**
 - 状況に応じたマーケティング施策、レベニューマネジメント及びコスト最適化
- 大規模改装 (戦略的CAPEX)**
 - ヒルトン東京お台場：2026-2027年でCAPEX 108億円実施予定
 - 引き続き他物件でも大規模改装を推進する計画
- 賃料改定及びリブランド**
 - 変動賃料体系変更等により賃料アップを図る

成長サイクルを促進し、DPU上昇及び資産価値向上を目指す

(注1) 2026年12月期の予想において、「当初」については、2026年1月22日付「2025年12月期 (第26期) の運用状況及び分配金の予想の修正並びに2026年12月期 (第27期) の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ」に記載の前提条件に基づき算出した2026年1月22日現在の予想値であり、「公募増資後」については2026年2月25日付「2026年12月期 (第27期) の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」に記載の2026年12月期 (第27期) 中間期及び2026年12月期 (第27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2026年2月25日現在の予想値です。

(注2) 変動賃料等導入29ホテルの定義については、17ページの(注4)をご参照ください。

(注3) 実績値に含まれるヒルトン福岡シーホークは、2025年2月に取得しましたが、取得前の期間の実績値については売主から提供された数値を用いています。

(注4) ホテル指標における2026年12月期予想値は2026年2月25日公表の「2026年12月期 (第27期) の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」に記載の2026年12月期 (第27期) 中間期及び2026年12月期 (第27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2026年2月25日現在の予想値です。

1. 決算ハイライト (2)

◆ 公募増資を実施し、2026年3月にハイアットリージェンシー 東京を取得

物件取得概要



取得資産数	1 物件
取得資産名称	ハイアットリージェンシー 東京
所在地	東京都新宿区
取得価格	126,000百万円
鑑定評価額	156,000百万円
取得日	2026年3月13日

物件取得に係るS&U (予定)

(百万円)

Uses		Sources	
取得価格	: 126,000	一般募集 (OA除く)	: 61,803
諸費用	: 2,244	借入	: 65,000
		手元資金	: 1,440
合計	: 128,244	合計	: 128,244

<ハイアットリージェンシー 東京の想定値(注1)に基づく取得効果の試算>

- 取得前に大規模改装が完了しており、取得後に追加改装(注2)を実施予定
- 追加改装前想定値(注1)に基づく取得効果は1口当たり53円、追加改装後想定値(注1)に基づく取得効果は1口当たり210円と試算

2026年 12月期 予想 (年換算)	RevPAR	NOI	NOI 利回り	償却後NOI 利回り	償却後NOI 利回り (調整後) ^(注3)
	47,469円	6,243百万円	5.0%	4.3%	4.7%
追加改装前 想定値 (注1)	RevPAR	NOI	NOI 利回り	償却後NOI 利回り	償却後NOI 利回り (調整後) ^(注3)
	49,877円	7,061百万円	5.6%	4.9%	5.3%
想定値に基づく1口当たり効果試算値 ^(注4) +53円					
追加改装後 想定値 (注1)	RevPAR	NOI	NOI 利回り	償却後NOI 利回り	償却後NOI 利回り (調整後) ^(注3)
	55,630円	8,125百万円	6.4%	5.6%	6.0%
想定値に基づく1口当たり効果試算値 ^(注4) +210円					

(注1) 想定値とは、「追加改装前想定値」については、下記(注2)に示す追加改装実施前の時期における想定値として、アクティブ・アセットマネジメント (実施 (予定) のアクティブ・アセットマネジメントの詳細は13ページをご参照ください。) の一定の効果及び当該時点における市場需要の見通し等を本資産運用会社が一定の仮定を置いた上で試算して算出した値を意味し、「追加改装後想定値」については、下記(注2)に示す追加改装実施後の時期における想定値として、追加改装を含むアクティブ・アセットマネジメントの一定の効果及び当該時点における市場需要の見通し等を本資産運用会社が一定の仮定を置いた上で試算して算出した値を意味します (いずれも通期の数値として試算したものです。)。想定値の算出に係る前提条件の詳細は後掲別紙「想定値の前提条件」をご参照ください。

(注2) 追加改装とは、約15億円 (計画値) のCAPEX投下を予定した客室の増設及び一部客室について2室を1室に統合する拡張工事 (2027年中の実施を予定) を意味します。詳細は13ページをご参照ください。

(注3) 2026年から2028年までの3年間は、取得資産の躯体部分を除く設備等にかかる減価償却費相当額 (2026年: 416百万円、2027年: 500百万円、2028年: 500百万円) と同額の一時差異等調整積立金 (負のれん) を充当する予定です。償却後NOI利回り (調整後) は、予想NOI又は想定NOIから、減価償却費、固定資産除却損及び資産除去債務費用を控除し、上記一時差異等調整積立金 (負のれん) を充当する予定のハイアットリージェンシー 東京の設備部分の想定減価償却費を加算した金額を、「2026年12月期予想 (年換算)」及び「追加改装前想定値」については取得価格、「追加改装後想定値」については取得価格に2027年中に実施することが想定されている改装による想定帳簿価額増加額 (約15億円) を加算した金額で除して算出しています。

(注4) 想定値において試算している想定Net Income、上記(注3)の負のれん充当予定金額、及び既存物件ベースの2026年12月期の予想分配可能額の合計を、2026年2月25日に公表した収益予想の前提条件に基づく公募増資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、当該公募増資が実施されないと仮定した場合の既存物件のみに基づく2026年12月期におけるDPU予想値との差異を示しています。

Ⅱ. 決算の概要

1. 2025年12月期 運用実績

		2024年12月期 (第25期)	2025年12月期 (第26期)	前年との差異	
		実績 (A)	実績 (B)	(B)-(A)	増減率
(百万円)					
物件	物件数 (件)	51	51	-	-
	取得価格	453,171	515,391	62,220	13.7%
損益	営業収益	33,481	45,564	12,083	36.1%
	不動産運用収益	33,481	43,218	9,737	29.1%
	固定賃料	49.8% 16,134	45.9% 19,293	3,158	19.6%
	変動賃料	50.2% 16,254	54.1% 22,780	6,525	40.1%
	その他収入	1,091	1,143	52	4.8%
	不動産等売却益	-	2,346	2,346	-
	NOI ^(注2)	29,014	38,554	9,539	32.9%
	減価償却費	5,617	6,694	1,076	
	固定資産除却損等	238	207	△30	
	償却後NOI ^(注2)	23,158	31,652	8,493	36.7%
販売費及び一般管理費	2,378	2,945	567		
営業利益	20,779	31,052	10,272	49.4%	
経常利益	18,273	26,748	8,474	46.4%	
当期純利益	18,272	27,145	8,872	48.6%	
分配金	負ののれん活用額	1,795	468	△1,326	△73.9%
	圧縮積立金積立額	-	1,818	1,818	-
	分配金総額	20,066	25,795	5,729	28.5%
	投資口数 (口)	5,097,006	5,097,006	-	-
	1口当たり分配金 (円)	3,937	5,061	1,124	28.5%

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)	+76百万円
・その他	+77百万円
・2024年取得物件 ^(注4)	+1,346百万円
・2025年売却物件 ^(注5)	△221百万円
・2025年取得物件 ^(注6)	+1,879百万円
(合計) +3,158百万円	

変動賃料

・変動賃料等導入28ホテル	+3,725百万円
・その他	+535百万円
・2024年取得物件	+377百万円
・2025年取得物件	+1,887百万円
(合計) +6,525百万円	

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	:	206百万円
活用額合計	:	468百万円

(注1) 詳細については、2026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、17ページの(注2)をご参照ください。
 (注4) 2024年に取得したMIMARU東京 新宿WEST、ホテル アマネク新宿歌舞伎町、
 沖縄ハーバービューホテル及びサザンビーチホテル&リゾート沖縄による影響額 (テナ
 ントを含む) を記載しています。以下同じです。

(注5) 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6) 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。

2. 2026年12月期 通期収益予想

		2025年12月期 (第26期)	2026年12月期 (第27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	2026年 取得物件
		(百万円)					
物件	物件数 (件)	51	52	1	-	-	1
	取得価格	515,391	641,391	126,000	24.4%	-	126,000
損益	営業収益	45,564	50,979	5,414	11.9%	△723	6,138
	不動産運用収益	43,218	50,979	7,760	18.0%	1,622	6,138
	固定賃料	45.9% 19,293	45.2% 22,561	3,267	16.9%	377	2,890
	変動賃料	54.1% 22,780	54.8% 27,342	4,561	20.0%	1,313	3,248
	その他収入	1,143	1,075	△68	△6.0%	△68	-
	不動産等売却益	2,346	-	△2,346	△100.0%	△2,346	-
	NOI	38,554	45,778	7,223	18.7%	1,274	5,949
	減価償却費	6,694	7,893	1,198		490	708
	固定資産除却損等	207	51	△156		△156	-
	償却後NOI	31,652	37,832	6,180	19.5%	939	5,241
販売費及び一般管理費	2,945	3,577	631				
営業利益	31,052	34,255	3,202	10.3%			
経常利益	26,748	27,912	1,164	4.4%			
当期純利益	27,145	27,911	766	2.8%			
分配金	負ののれん活用額	468	3,071	2,602	555.3%		
	圧縮積立金積立額	1,818	-	△1,818	△100.0%		
	分配金総額	25,795	30,982	5,186	20.1%		
	1口当たり分配金 (円)	5,061	5,177	116	2.3%		

前年実績との主な差異要因

固定賃料

- 変動賃料等導入29ホテル +294百万円
- その他 +101百万円
- 2025年売却物件 △18百万円
- 2026年取得物件^(注2) +2,890百万円

(合計) +3,267百万円

変動賃料

- 変動賃料等導入29ホテル +2,110百万円
- その他 △796百万円
(うち、ヒルトン東京お台場 △1,685百万円)
- 2026年取得物件 +3,248百万円

(合計) +4,561百万円

負ののれん活用予定額の内訳

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	: 50百万円
大規模改装工事への対応 ^(注3)	: 1,859百万円
2026年取得物件にかかる減価償却費 対応 ^(注4)	: 416百万円
希薄化対応 ^(注5)	: 483百万円
活用額合計	: 3,071百万円
2026/12期末後 見込み残高	: 3,418百万円

- (注1) 詳細については、2026年2月25日付決算短信をご参照ください。
(注2) 2026年に取得したハイアット リージェンシー 東京による影響額 (テナントを含む) を記載しています。以下同じです。
(注3) ヒルトン東京お台場において予定されている改装が分配金に及ぼす影響を鑑み、変動賃料のはく落等1,859百万円につき、一時差異等調整積立金 (負ののれん) を充当する予定です。
(注4) ハイアット リージェンシー 東京にかかる設備等の減価償却費負担に対応するため、一時差異等調整積立金 (負ののれん) を充当する予定です。
(注5) 2026年12月期の1口当たり分配金につきましては、ハイアット リージェンシー 東京の取得に伴う新投資口発行による投資口の希薄化対応として一時差異等調整積立金 (負ののれん) を充当する予定です。

Ⅲ. 外部成長

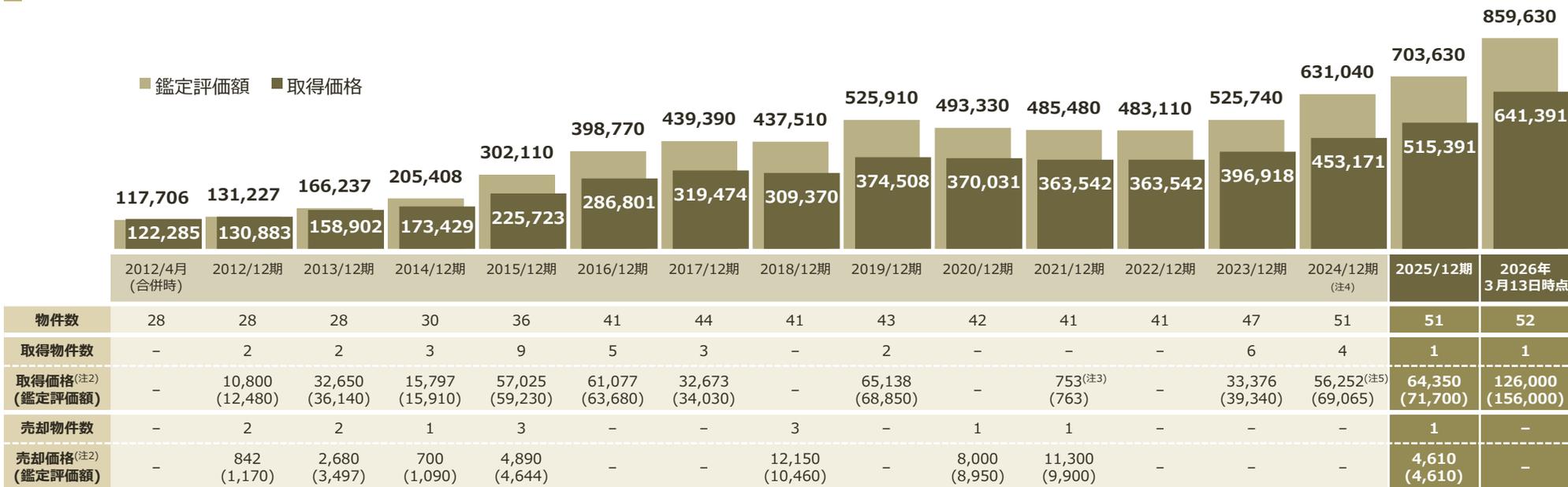
1. 資産規模の推移

◆ 継続的な外部成長を通じて、資産規模は取得価格ベースで6,000億円超、鑑定評価額ベースで約8,600億円の水準まで拡大

外部成長の状況（2023年～2026年）



資産規模（取得価格・鑑定評価額）^(注1)等の推移（百万円）



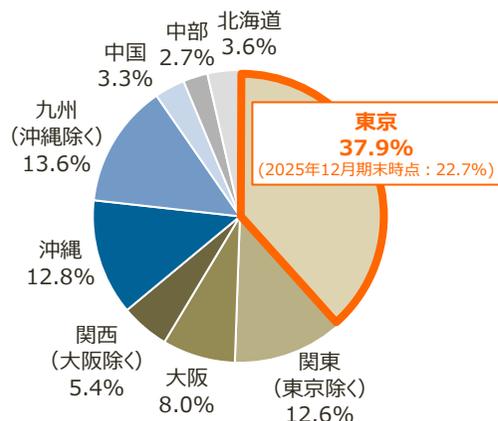
(注1) 資産規模は、各期末時点の取得価格の合計又は鑑定評価額の合計です。以下同じです。
(注2) 各期中における取得物件の取得価格合計（下段括弧内は取得時の鑑定評価額合計）、もしくは、売却物件の売却価格合計（下段括弧内は売却時の鑑定評価額合計）を記載しています。
(注3) 2021年7月30日付でオリエンタルホテル ユニバーサル・シティの敷地の一部である土地を753百万円で取得しています。
(注4) 博多中洲ワシントンホテルプラザ（2025年1月30日付譲渡）の鑑定評価額は譲渡価格を用いています。
(注5) 2024年10月4日付で取得した沖縄ハーバービューホテルの隣地の取得価格62百万円（鑑定評価額65百万円）を含みます。

2. ポートフォリオの変化

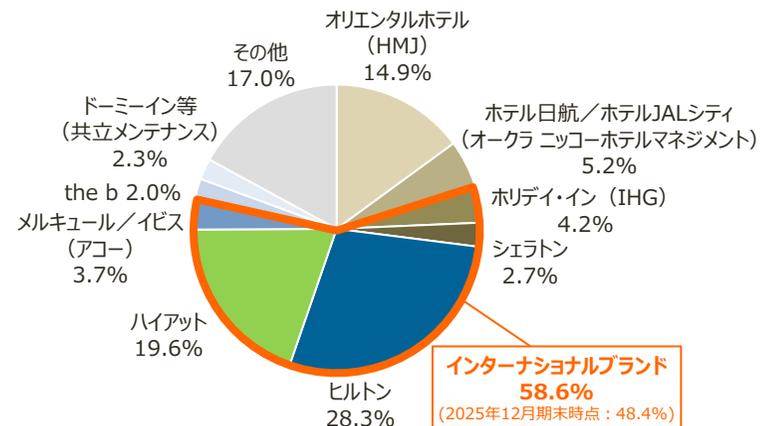
- ◆ ハイアットリージェンシー 東京の取得により、ポートフォリオにおける東京エリア及びフルサービスホテルの投資比率は上昇
- ◆ ハイアットブランドの追加により、国際ブランドの投資比率が増加

(2026年3月13日時点)

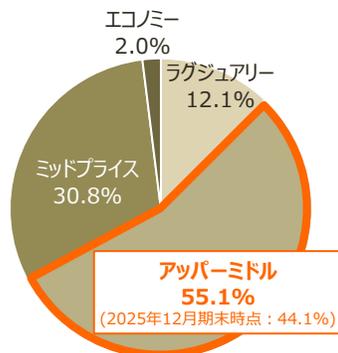
エリア別投資比率(注)



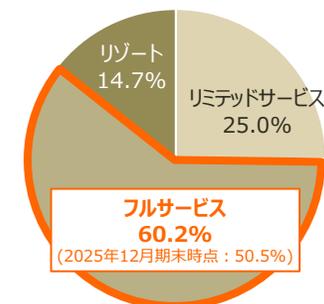
ブランド別投資比率(注)



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。

3. 2026年取得資産の概要 -ハイアットリージェンシー 東京- ①

物件ハイライト



- ・ 地上28階建て、712室^(注1)の客室（平均客室面積：34㎡）を有する大型フルサービスホテル
- ・ インバウンドに人気が高い新宿エリアに位置し、JR「新宿」駅から徒歩約9分、都営大江戸線「都庁前」駅より地下通路直結で徒歩約1分とアクセス良好
- ・ 2024年から2025年にかけて大規模改装実施済み。追加改装により更なる成長余地
- ・ 継続的なメンテナンスと設備更新により、良好なコンディションを維持
- ・ 取得後はHJMがオペレーター会社の全株式を取得。アクティブ・アセットマネジメントにより収益力の一層の向上を図る
- ・ ハイアットブランドに対するゲストの高いロイヤリティとインバウンドの集客力

ブランドの概要

- ・ ハイアットは、世界各地で幅広いブランドを展開する世界有数のホスピタリティー企業
- ・ 「ハイアットリージェンシー」ブランドは、ハイアットのクラシック・ポートフォリオの中でアップパー・アップスケール^(注3)に位置付けられるブランド



HYATT
REGENCY™

<p>ホテル^(注4)の展開数</p> <p>82か国</p> <p>1,450軒以上 (2025年9月30日現在)</p>	<p>会員プログラム 「ワールド オブ ハイアット」会員数</p> <p>6,100万人 (2025年9月30日現在)</p>
<p>ハイアットリージェンシー 東京の 宿泊者に占めるインバウンド比率</p>	<p>約90% (2025年1-12月実績)</p>

出所：Hyatt.com

^(注1) 客室数は、本資料の日付現在における客室数を記載しています。なお、当該物件については、本投資法人による取得後、客室の増設等を内容とする改装工事を実施することを予定しています。詳細は、13ページをご参照ください。以下同じです。

^(注2) 土地は、共有者全員持分敷地権で構成されており、敷地面積については、対象土地の全体面積（14,344.51㎡）のうち本投資法人の敷地利用権の共有持分割合（1,436万5,780分の718万2,890、50%）に相当する面積（7,172.25㎡）を記載しています。また、本物件は、新宿第一生命ビルディングと併せて一棟の区分所有建物（延床面積173,121.06㎡）を構成しており、本投資法人の共有持分の割合は（一部の施設・設備を除き）50%です。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うち、専有部分の建物の表示に記載された床面積の合計を記載しています。

^(注3) アップパー・アップスケールとは、Smith Travel Research（STR）が定めるチェーンスケール分類（一定のホテルブランドについて、ホテルブランドごとのADRを元に、STRが独自に設定したカテゴリごとの割合に応じてホテルブランドを分類するものです。）における高価格帯フルサービスホテルの区分を指します。アップパー・アップスケールは、UpscaleとLuxuryの間に位置づけられるカテゴリであり、ハイアットブランドではHyatt Regencyのほか、Hyatt Centric等が該当ブランドとして分類されています（2026年2月10日時点のハイアットのホームページ上の記載に基づきます。）。

^(注4) ハイアット ホテルズ コーポレーション又はその関連会社が展開するオールインクルーシブ施設を含みます。

物件概要

取得価格	126,000百万円
鑑定評価額	156,000百万円
ホテルタイプ	フルサービス
グレード	アップパーミドル
所在地	東京都新宿区西新宿2-7-2
敷地面積 ^(注2)	7,172.25㎡
延床面積 ^(注2)	71,828.90㎡
構造・規模	SRC造/ 地下5階付、地上28階
建築時期	1980年8月（2025年7月改装）
客室数	712室（追加改装前）
賃料種別	固定賃料 + 変動賃料
ホテル賃借人	株式会社西新宿ホテルアンドリゾート



■ 本投資法人保有物件

3. 2026年取得資産の概要 -ハイアットリージェンシー 東京- ②

ロビー&ロビーラウンジ



レストラン (オールデイダイニング)



客室



クラブラウンジ



フィットネス

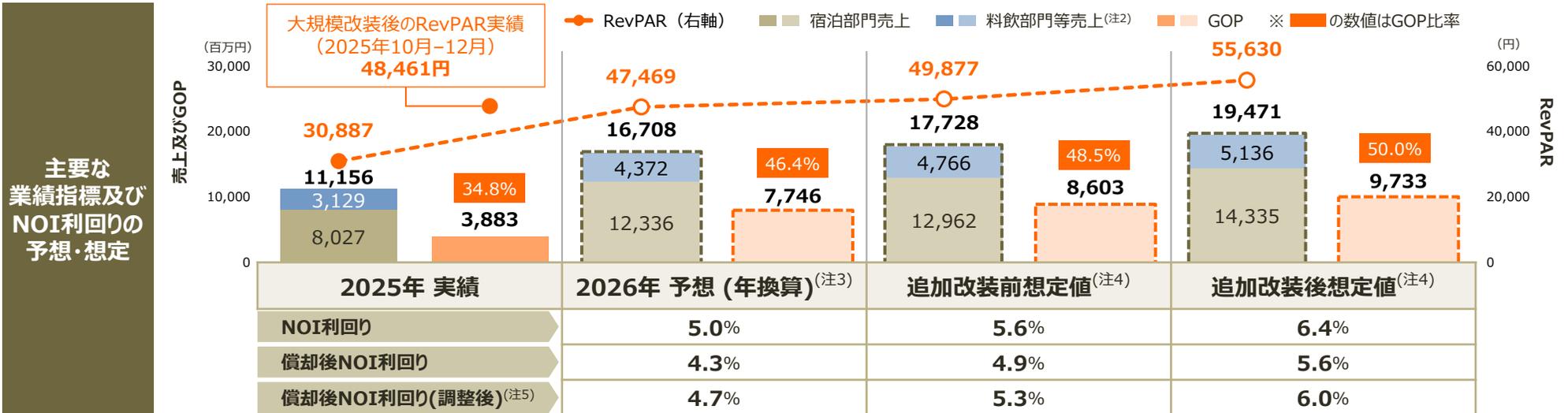
24時間営業



4. ハイアットリージェンシー 東京の改装等スケジュールと主要な業績指標等の予想・想定

◆ 本物件は本投資法人取得前にほぼ全館にわたって大規模改装済み。取得後、追加改装を含むアクティブ・アセットマネジメントにより、更なるアップサイドを追求

	2025年	2026年	2027年	2028年								
改装及びアクティブ・アセットマネジメント	本投資法人取得前		本投資法人取得後									
	実施済み大規模改装：総額94億円 (2024年5月-2025年7月)		アクティブ・アセットマネジメント									
	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 客室全室を改装、うち約7割は全面改装 ◆ 2室を1室に統合： 68室(32㎡/24㎡)→34室(64㎡/48㎡) ◆ そのほか、メインロビー、レセプション、ロビーラウンジ、オールデイダイニング、クラブラウンジ、ジム等を改装 		追加改装計画：約15億円(予定) (2027年中に実施予定)									
		客室2室を1室に統合：34室(24㎡)→17室(48㎡) → 稼働率の低い客室の収益性改善										
		未利用の5階フロア(旧婚礼関連施設)に長期滞在型客室を新設 → 収益増加+新たな需要層獲得										
			<table border="1"> <tr> <td>宿泊部門</td> <td>レベニューマネジメントの精緻化</td> </tr> <tr> <td>一般宴会</td> <td>MICE(注1)営業強化</td> </tr> <tr> <td>レストラン</td> <td>オペレーション改善による利益最大化</td> </tr> <tr> <td>管理部門</td> <td>HMJグループによる共通化</td> </tr> </table>	宿泊部門	レベニューマネジメントの精緻化	一般宴会	MICE(注1)営業強化	レストラン	オペレーション改善による利益最大化	管理部門	HMJグループによる共通化	
宿泊部門	レベニューマネジメントの精緻化											
一般宴会	MICE(注1)営業強化											
レストラン	オペレーション改善による利益最大化											
管理部門	HMJグループによる共通化											

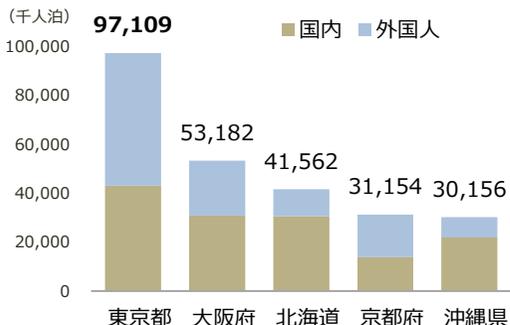


5. 東京都のホテルの需要と供給

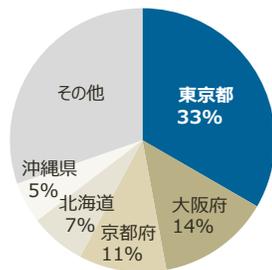
- ◆ 東京都は国内最大の延べ宿泊者数を誇り、インバウンド需要が最も集中するエリア。旺盛なインバウンド需要に対し、首都圏空港では受け入れ体制を増強する見通し
- ◆ 東京都におけるホテル・旅館の新規供給量は、建設資材費・労務費の高騰の影響もあり、当面限定的となる見通し

東京都の延べ宿泊者数の状況

都道府県別延べ宿泊者数 上位5位 (2025年1月-11月累計)



外国人延べ宿泊者数の都道府県別割合



➡ 東京都が全国の3分の1を占める

出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」(2026年1月30日)に基づき本資産運用会社にて作成

首都圏空港(注1)の国際線発着枠の見通し

首都圏空港の国際線発着枠推計値(注2)



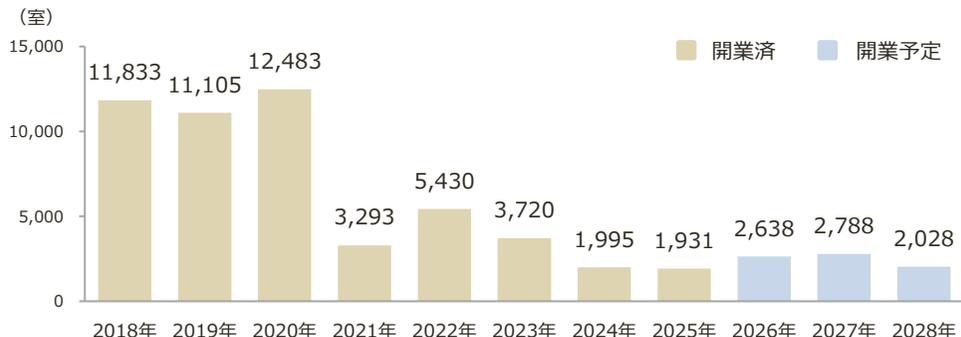
2030年
成田空港のC滑走路供用開始により
航空便発着枠拡大

インバウンド数6,000万人到達時に
首都圏空港で必要な国際線の発着回数
45.5万回(注3)以上に達する見通し

出所：国土交通省「羽田発着枠の現状(参考資料)」(2024年3月)、成田国際空港ホームページ「成田空港の歴史」、成田空港に関する四者協議会「『成田空港に関する四者協議会』の結果について(概要)」(2025年1月24日)、株式会社野村総合研究所「訪日6,000万人時代における首都圏空港の将来像」(パブリックマネジメントレビュー 2023年6月号)に基づき本資産運用会社にて作成

(注1) 首都圏空港とは、羽田空港(東京国際空港)及び成田空港(成田国際空港)を指します。
(注2) 成田空港の国際線発着枠推計値は、成田空港に関する四者協議会「『成田空港に関する四者協議会』の結果について(概要)」(2025年1月24日)で発表された国内線及び国際線を含んだ成田空港全体の発着枠に、成田空港における2025年の国際線の発着回数を全発着回数で除して算出した国際線比率を乗じて算出した推計値です。2030年の見通しについても、同じ比率を用いて算出しています。
(注3) 株式会社野村総合研究所により試算された2023年6月時点発表の推計値です。

東京都のホテル・旅館の新規供給客室数

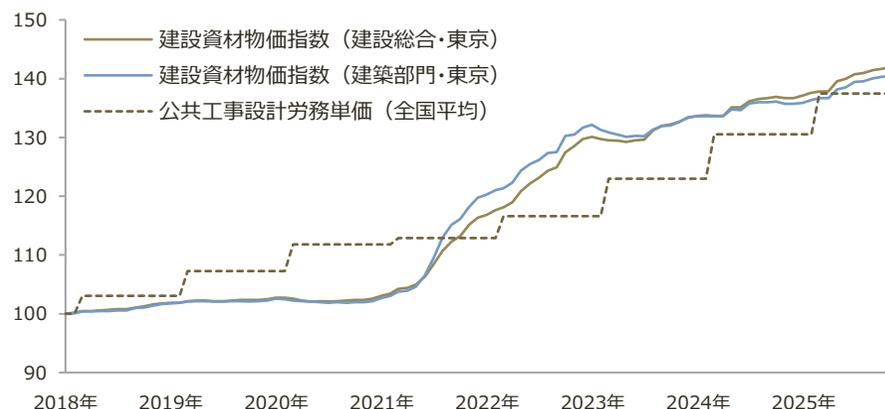


(%: 対前年増加率)

新規供給割合	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年
	+7.4%	+6.5%	+6.8%	+1.7%	+2.7%	+1.8%	+1.0%	+0.9%	+1.2%	+1.3%	+0.9%

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に基づき本資産運用会社にて試算

建設コストの動向(注4)



出所：一般財団法人建設物価調査会「建設物価 建設資材物価指数」(2026年1月6日)、国土交通省「令和7年3月から適用する公共工事設計労務単価について」(2025年2月14日)に基づき本資産運用会社にて作成

(注4) 建設コストの動向は、2018年1月における各数値を100として相対化しています。

6. 取得後の収益性・資産価値の向上

◆ アクティブ・アセットマネジメント等により、取得時を上回る水準に成長

ラ・ジェント・ステイ札幌大通



取得価格 10,020百万円	NOI利回り	
	取得時 (実績) ^(注) 4.7%	2025年12月期 (実績) 6.5%
取得時期 2023年 9月	鑑定評価額	
	取得時 10,800百万円	2025年12月末時点 11,800百万円

MIMARU東京 新宿WEST



取得価格 9,645百万円	NOI利回り	
	取得時 (実績) ^(注) 4.4%	2025年12月期 (実績) 5.8%
取得時期 2024年 7月	鑑定評価額	
	取得時 11,700百万円	2025年12月末時点 14,200百万円

オリエンタルホテル京都 六条



取得価格 4,446百万円	NOI利回り	
	取得時 (実績) ^(注) 5.3%	2025年12月期 (実績) 9.0%
取得時期 2023年 9月	鑑定評価額	
	取得時 5,920百万円	2025年12月末時点 6,650百万円

ホテル アマネク新宿歌舞伎町



取得価格 8,845百万円	NOI利回り	
	取得時 (実績) ^(注) 5.5%	2025年12月期 (実績) 6.2%
取得時期 2024年 7月	鑑定評価額	
	取得時 12,800百万円	2025年12月末時点 12,900百万円

ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端



取得価格 4,460百万円	NOI利回り	
	取得時 (実績) ^(注) 5.2%	2025年12月期 (実績) 11.1%
取得時期 2023年 9月	鑑定評価額	
	取得時 6,070百万円	2025年12月末時点 6,280百万円

ヒルトン福岡シーホーク



取得価格 64,350百万円	NOI利回り	
	取得時 (予想) ^(注) 5.7%	2025年12月期 (実績) ^(注) 6.2%
取得時期 2025年 2月	鑑定評価額	
	取得時 71,700百万円	2025年12月末時点 71,700百万円

(注) 取得時におけるNOI利回りは、本投資法人の取得前期間について、売主より提供を受けた実績値に基づき算出した年間NOIを、各物件の取得価格で除して算定しています。なお、ヒルトン福岡シーホークの取得時のNOI利回り(予想)は、同物件の取得決定時において想定していた2025年NOI利回り(年換算予想)を記載しています。

IV. 内部成長

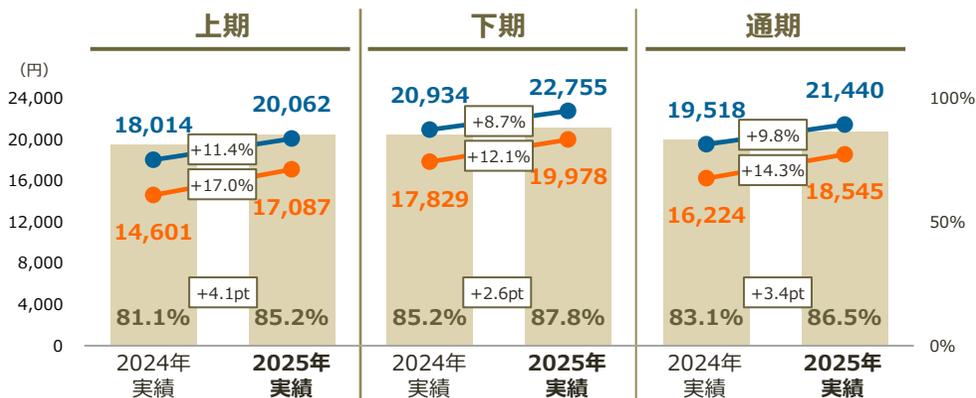
1. 既存ホテルの業績（2025年実績及び2026年予想）

- ◆ 2025年の通期RevPARは、マーケット成長を上回る旺盛なインバウンド需要により前年比14.3%増
- ◆ 2026年の通期RevPARは、中国の影響(注1)を織り込むものの、他の国の力強いインバウンド需要により+5.4%の成長を見込む
- ◆ 売上拡大とコストマネジメントにより、GOPマージンは引き続き上昇する見込み

2025年実績（変動賃料等導入28ホテル(注2)）

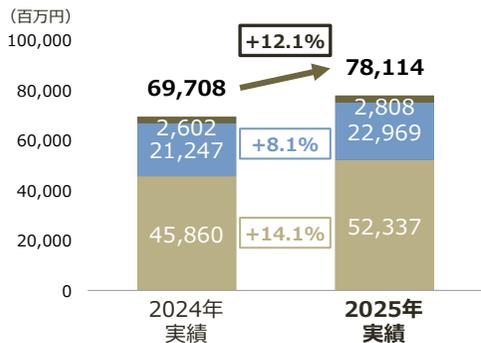
宿泊部門の主要指標

■ 稼働率（右軸） ● ADR（左軸） ● RevPAR（左軸）



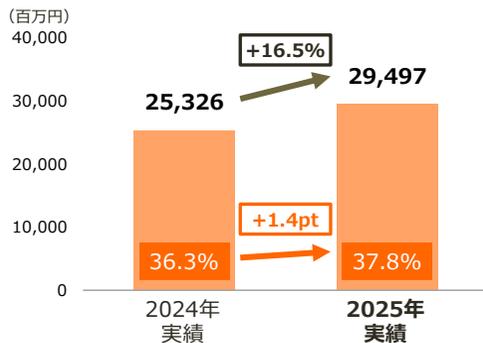
売上

■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他



GOP

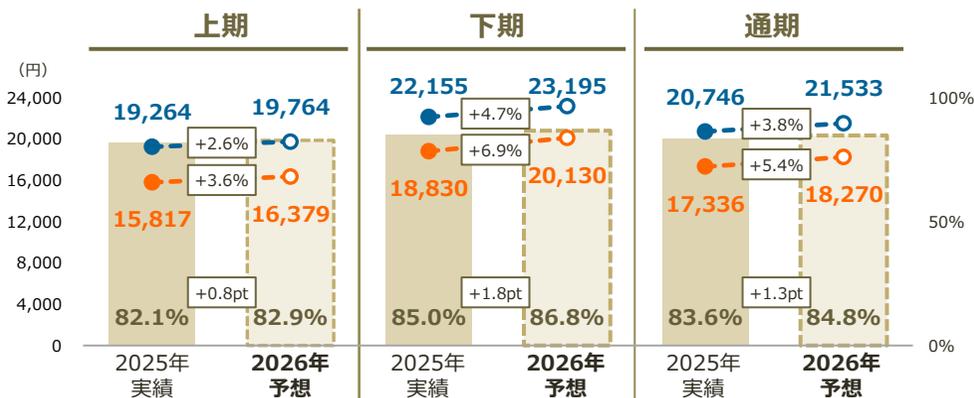
※ 〇の数値はGOP比率（対売上）



2026年予想(注3)（変動賃料等導入29ホテル(注4)）

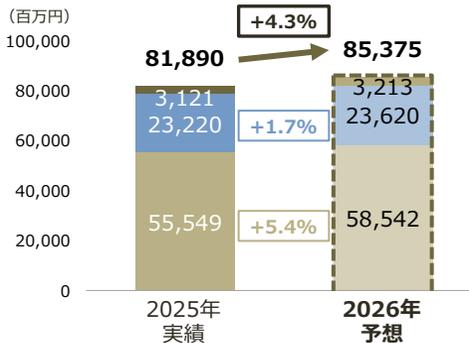
宿泊部門の主要指標

■ 稼働率（右軸） ● ADR（左軸） ● RevPAR（左軸）



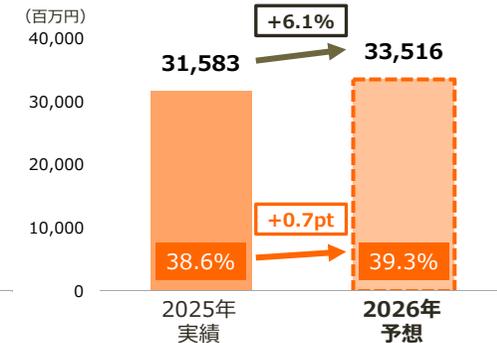
売上

■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他



GOP

※ 〇の数値はGOP比率（対売上）



(注1) 中国の影響とは、中国政府による日本への渡航自粛要請等を背景に中国人観光客が減少した場合に、本投資法人が保有するホテルの業績に生じ得る影響を意味します。

(注2) 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、ホテル日航アビラ、オリエンタルホテル広島、オリエンタルホテル エニバーサル・シティ、オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ、シェラトングランドホテル広島（アクティビティセンターシティ広島の主要施設）、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

(注3) 2026年予想は2026年2月25日決算短信に基づきます。

(注4) 変動賃料等導入29ホテルとは、変動賃料等導入28ホテルから、ヒルトン東京お台場を除外し、サザンビーチホテル&リゾート沖縄、ヒルトン福岡シーホークを加えた29ホテルをいいます。

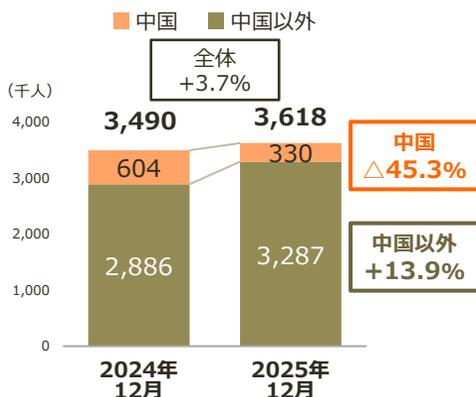
2. 中国の影響について

- ◆ 2025年12月においては中国からのインバウンドが大きく減少した一方、中国以外からのインバウンドは堅調に推移し、訪日客全体は成長
- ◆ 本投資法人では、中国以外の強いインバウンド需要を捉える施策により、中国からのインバウンドの減少分を補完し、2026年のインバウンド宿泊売上の増加を見込む

中国からの訪日客の現状

インバウンドの状況（全国）

■ 2025年12月の前年同月比



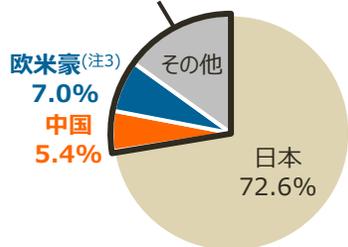
■ 2025年の前年比



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」（2026年1月21日）に基づき本資産運用会社にて作成

全国の国別延べ宿泊者数割合（2025年）

インバウンド比率：27.4%



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」（2026年1月30日）に基づき、本資産運用会社にて作成

（注1）本資料における中国には香港を含みません。

（注2）「宿泊旅行統計調査」（2026年1月30日）において公表されている数値に基づき、2025年1月から11月分は第2次速報値、12月分は第1次速報値の延べ宿泊者数（従業員数10人以上の施設）の数値を用いて集計しています。

（注3）欧米豪とは、宿泊旅行統計調査で発表されている宿泊者の国籍のうち、米国、カナダ、英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペイン、オーストラリアをいいます。

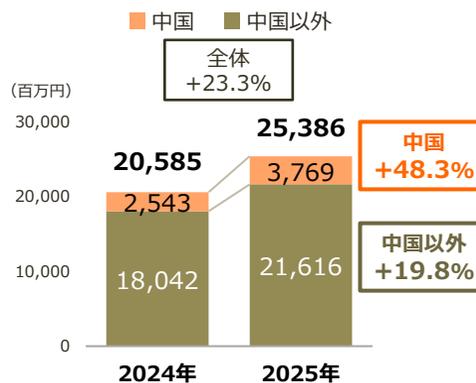
（注4）本投資法人ポートフォリオの宿泊売上割合において、インバウンドに関するエリア区分の定義を宿泊旅行統計調査と同基準で統一することが困難であることから、全国の宿泊旅行統計調査との比較における「欧米豪」区分のデータは掲載していません。

（注5）OTAとは、Online Travel Agentの略で、インターネット上で宿泊予約、交通機関、旅行商品などを販売するオンライン旅行代理店を指します。

本投資法人への影響及び今後の施策

本投資法人ポートフォリオのインバウンド宿泊売上実績に基づく試算

■ インバウンド売上実績 （変動賃料等導入29ホテル）



■ 中国のインバウンド減少を前提とした売上の試算

<前提条件>

- ① 中国：2025年対比で**50.0%の減少**
- ② 中国以外：2025年対比で2025年と同じ**+19.8%の増加率**

（百万円）	2025年	試算値	増減率
中国	3,769	1,885	△50.0%
中国以外	21,616	25,896	+19.8%
合計	25,386	27,781	+9.4%

➡ 中国以外のインバウンド需要により宿泊売上増加を牽引

HMJグループホテルでのインバウンド取り込み施策

海外エージェント向け ダイレクト送客セールス

日本との接点が限定的な海外旅行会社・法人エージェントに対する直接営業を強化し、団体送客を中心に需要拡大を図る

SNS活用による HMJホテルの魅力訴求

インフルエンサーやInstagram等を活用し、HMJホテルの魅力を発信することで、インバウンドによる検討・予約を促進

海外OTA^(注5)における リスティング広告強化

Booking.com等の海外OTAにおける露出を高め、検索・比較段階での選択率向上を図る

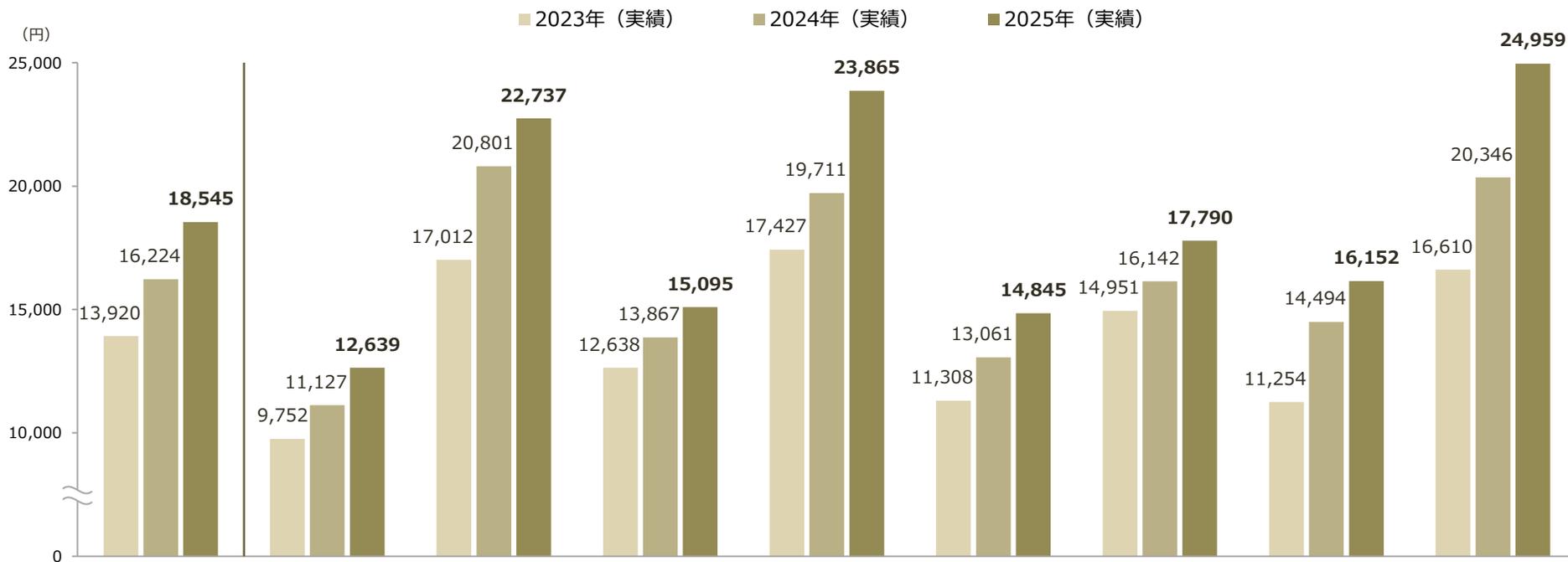
重点地域

韓国、台湾、欧州、米国、豪州を重点地域とし、インバウンド取り込み施策を積極的に展開

3. 地域別RevPAR (1) 2023年~2025年実績

◆ RevPARは地域を問わず全体として増加

変動賃料等導入28ホテルの地域別RevPAR推移

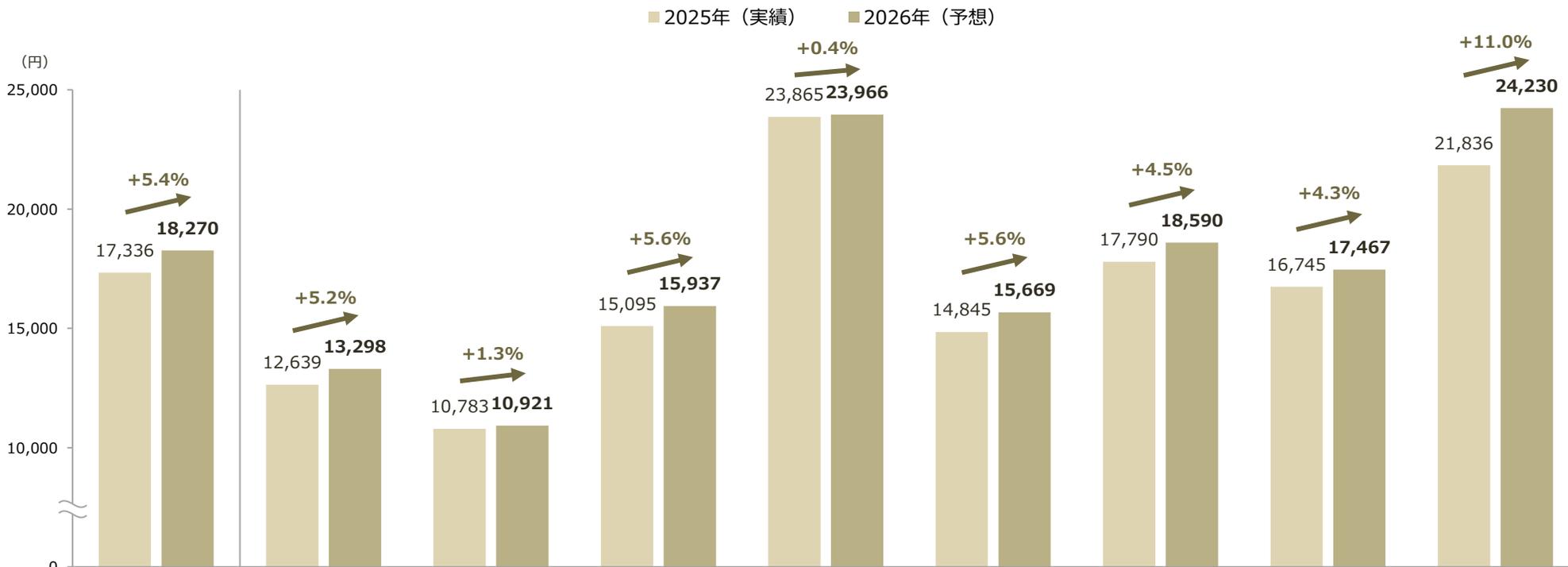


地域	全体		北海道		東京		関東 (東京除く)		大阪		関西 (大阪除く)		中国		九州 (沖縄除く)		沖縄	
	2024 vs 2023	2025 vs 2024																
物件数	28		2		4		5		4		4		2		4		3	
物件名			<ul style="list-style-type: none"> ・メルキュール札幌 ・イビスタイルズ札幌 		<ul style="list-style-type: none"> ・ヒルトン東京お台場 ・the b 水道橋 ・the b 池袋 ・the b 八王子 		<ul style="list-style-type: none"> ・オリエンタルホテル 東京ベイ ・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JALシティ関内 横浜 ・メルキュール横須賀 		<ul style="list-style-type: none"> ・なんばオリエンタルホテル ・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 大阪心斎橋 ・オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ 		<ul style="list-style-type: none"> ・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京都 六条 ・イビスタイルズ京都ステーション ・ホテル日航奈良 		<ul style="list-style-type: none"> ・オリエンタルホテル広島 ・シェラトングランドホテル広島 (アクティブインターシティ広島の主要施設) 		<ul style="list-style-type: none"> ・オリエンタルホテル福岡 博多ステーション ・ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神 ・ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端 ・the b 博多 		<ul style="list-style-type: none"> ・ホテル日航アリアラ ・オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ ・メルキュール沖縄那覇 	

3. 地域別RevPAR (2) 2025年実績及び2026年予想

◆ 2026年のRevPARは沖縄で力強い成長を見込むほか、その他地域は概ね安定的な成長を想定

変動賃料等導入29ホテルの地域別RevPAR推移



地域	全体	北海道	東京	関東 (東京除く)	大阪	関西 (大阪除く)	中国	九州 (沖縄除く)	沖縄
物件数	29	2	3	5	4	4	2	5	4
物件名		<ul style="list-style-type: none"> ・メルキュール札幌 ・イビスタイルズ札幌 	<ul style="list-style-type: none"> ・the b 水道橋 ・the b 池袋 ・the b 八王子 	<ul style="list-style-type: none"> ・オリエンタルホテル 東京ベイ ・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JALシティ関内 横浜 ・メルキュール横須賀 	<ul style="list-style-type: none"> ・なんばオリエンタルホテル ・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 大阪心斎橋 ・オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ 	<ul style="list-style-type: none"> ・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京都 六条 ・イビスタイルズ京都ステーション ・ホテル日航奈良 	<ul style="list-style-type: none"> ・オリエンタルホテル広島 ・シェラトングランドホテル広島 (アクティブインターシティ広島の主要施設) 	<ul style="list-style-type: none"> ・オリエンタルホテル福岡 博多ステーション ・ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神 ・ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端 ・the b 博多 ・ヒルトン福岡シーホーク 	<ul style="list-style-type: none"> ・ホテル日航アピラ ・オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ ・メルキュール沖縄那覇 ・サザンビーチホテル&リゾート 沖縄

4. 戦略的CAPEXの実績

◆ ホテルの競争力の維持・向上を目的とした戦略的CAPEXを継続的に実施

ホテル名	2023年	2024年	2025年	2025年 RevPAR実績
神戸メリケンパーク オリエンタルホテル (323室)	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(62室)： 214百万円 ● レストラン改装： 165百万円 	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(79室)： 385百万円 		21,936円 (2019年比：+33.8%)
オリエンタルホテル 東京ベイ (511室)	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(99室)： 382百万円 ● レストラン改装： 63百万円 	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(216室)： 992百万円 	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(196室)： 900百万円 	26,122円 (2019年比：+25.4%)
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ (361室)	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(96室)： 470百万円 	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(192室)： 962百万円 		30,424円 (2019年比：+73.1%)
なんばオリエンタルホテル (258室→267室)		<ul style="list-style-type: none"> ● 客室(9室)及び ラウンジの新設等： 780百万円 		25,486円 (2019年比：+47.4%)
ラ・ジェント・ステイ 札幌大通 (219室)		<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(19室)： 45百万円 	<ul style="list-style-type: none"> ● 客室改装(200室)： 635百万円 	17,430円 (2019年比：+34.9%)
合計	1,295百万円	3,165百万円	1,535百万円 ^(注)	

(注) 沖縄ハーバービューホテルは本資料の日付現在において工事が継続中のため、上記実績に含みません。

5. リブランド事例

◆ HMJ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 沖縄リゾート&スパ (旧 オキナワ マリオット リゾート&スパ)



- 2015年7月取得
- 2021年10月リブランドオープン
- 2024年4月改装完了（ロビー、プール、客室等）

- ・フランチャイズ契約終了に伴い、「オリエンタルホテル」へブランド変更
- ・フランチャイズフィー削減による賃料増額

	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り ^(注)
リブランド前 (2019年)	17,577	3,693	937	5.6%
リブランド後 (2025年実績)	30,424	5,539	1,686	9.6%
増減率	+73.1%	+50.0%	+79.9%	+3.9pt

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

- ・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
- ・賃借人をHMJグループへ変更
- ・賃貸借契約スキーム変更による賃料増額

	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り ^(注)
リブランド前 (2019年)	17,620	2,122	700	11.3%
リブランド後 (2025年実績)	29,081	3,948	1,889	25.8%
増減率	+65.0%	+86.0%	+169.7%	+14.5pt

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
- ・賃貸借契約スキーム変更による賃料増額

	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り ^(注)
リブランド前 (2019年)	6,219	632	334	5.9%
リブランド後 (2025年実績)	14,339	1,516	933	15.3%
増減率	+130.6%	+140.0%	+178.9%	+9.5pt

オリエンタルホテル福岡 博多ステーション (旧 ホテルセントラザ博多)



- 2016年4月取得
- 2019年4月リブランドオープン

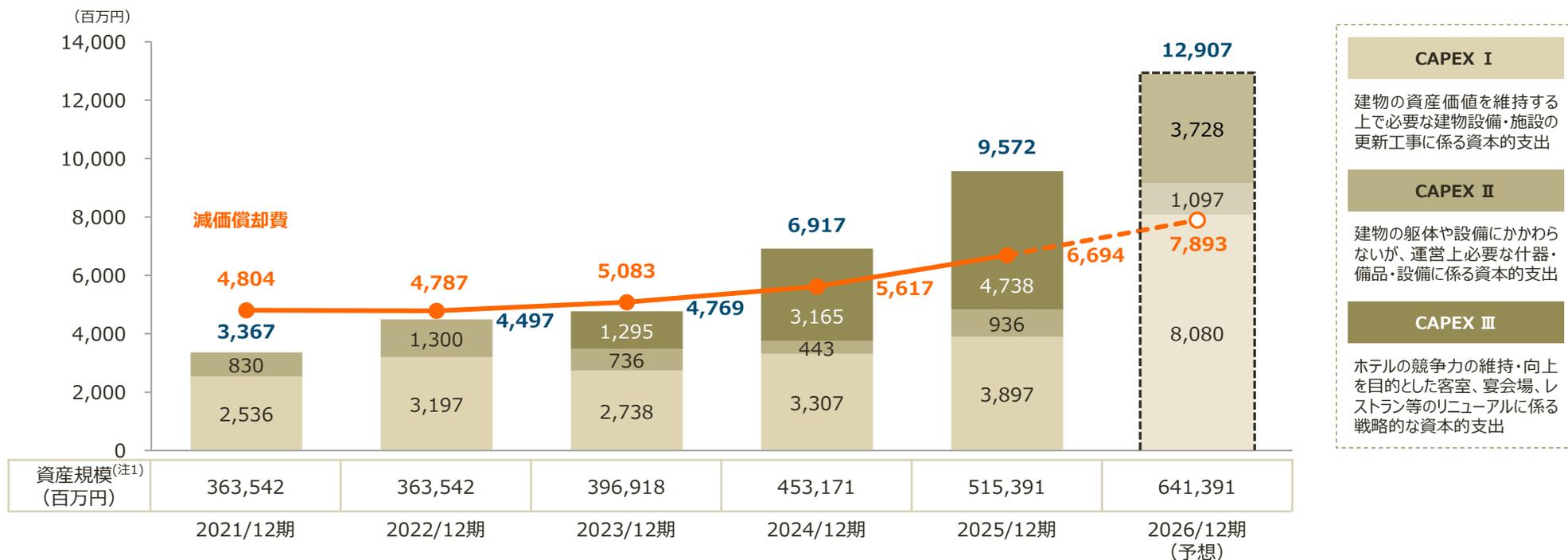
- ・ミッドプライスからアッパーミドルへのグレードアップ
- ・客室数の増加（+27室）、全室2名以上の客室構成に変更

	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り ^(注)
リブランド前 (2017年)	11,071	2,464	865	8.4%
リブランド後 (2025年実績)	24,168	3,859	2,096	23.6%
増減率	+118.3%	+56.6%	+142.2%	+15.2pt

(注) NOI利回りは、各年におけるNOI実績値を期末帳簿価格で除して算出しています。

6. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費

- ◆ 原則として、CAPEXは減価償却費の範囲内で実施する方針。ただし、近年は好調なホテルマーケットを背景にCAPEX Ⅲ（戦略的CAPEX）を積極的に実施
- ◆ 2026年は、沖縄ハーバービューホテルの大規模改装が完了予定。また、ヒルトン東京お台場の大規模改装に着手したほか、ヒルトン福岡シーホークの客室等改装を予定



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ず、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

2026年12月期の主要な改装工事（実施済み及び実施予定を含む）

ホテル名	内容	目的	対象	2026年12月期支出金額 (予定)	総額 (予定)	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	643百万円	3,850百万円	2025年1月-2026年5月
ヒルトン東京お台場	全館改装	全館での都心のラグジュアリーホテルに匹敵するハイクオリティな改装により、高単価層を獲得	全館	6,435百万円	10,851百万円	2026年2月-2027年12月
ヒルトン福岡シーホーク	客室改装等	ソフトリノベーション(注2)等による収益力の更なる改善	エグゼクティブフロア客室等	600百万円	600百万円	2026年6月-2026年9月

(注1) 資産規模は、各時点において保有している物件の取得価格の合計を記載しています。
(注2) ソフトリノベーションとは、構造躯体や間取り変更を伴わない軽微な改修（内装更新・意匠変更・設備の部分更新等）により、資産の競争力や収益性の向上を図る取組みを意味します。

7. 大規模改装計画

◆ 本投資法人ポートフォリオのうち以下2物件で、全館を対象とした大規模改装を実施中

沖縄ハーバービューホテル（352室）



共用部も含めた大規模改装により、建物全体の商品性・価値向上を企図。ADRの大幅な引き上げによりポジショニングアップを図る。

改装の概要（予定）

改装費用	総額38.5億円（全額CAPEX Ⅲ）
改装期間	2025年1月-2026年5月
改装箇所	全館（全客室、レストラン、プール、ロビー等共用部、クラブラウンジ）

改装による効果（想定値）

	改装前 (2024年実績) ^(注1)	改装後 (想定値) ^(注2)
RevPAR	8,131円	21,241円
NOI NOI利回り	1,008百万円 4.7%	1,570百万円 6.2% ^(注3)
償却後NOI 償却後NOI利回り	803百万円 3.7%	1,094百万円 4.3% ^(注3)

➡ Net Incomeの想定増加額^(注4)：+283百万円

改装後（想定値）に基づく1口当たり効果試算値^(注5)：+47円

ヒルトン東京お台場（453室）



都心のラグジュアリーホテルに匹敵するハイクオリティな改装により、高単価な顧客層の需要獲得を企図。ADRの一層の引き上げにより、大幅な収益増加を図る。

改装の概要（予定）

改装費用	総額108億円（CAPEX Ⅰ：57億円、CAPEX Ⅲ：51億円）
改装期間	2026年2月-2027年12月
改装箇所	全館（全客室、エグゼクティブラウンジ、宴会場、共用部）

改装による効果（想定値）

	改装前 (2025年実績)	改装後 (想定値) ^(注2)
RevPAR	35,140円	非開示 ^(注6)
NOI NOI利回り	2,926百万円 4.7%	4,447百万円 6.1% ^(注3)
償却後NOI 償却後NOI利回り	2,599百万円 4.2%	3,368百万円 4.6% ^(注3)

➡ Net Incomeの想定増加額^(注4)：+485百万円

改装後（想定値）に基づく1口当たり効果試算値^(注5)：+81円

(注1) 2024年7月に取得したため、2024年の実績を年換算した値を記載しています。

(注2) 各「改装後（想定値）」は、アクティブ・アセットマネジメントの一定の効果（及びヒルトン東京お台場については当該時点における市場需要の応じ等）を本資産運用会社が一定の仮定を置いた上で試算して算出した値を意味します（いずれも通期の数値として試算したものです）。各想定値の算出に係る前提条件の詳細は、後掲別紙「想定値の前提条件」をご参照ください。なお、想定値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、前述の各ホテルに係るアクティブ・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。

(注3) 各ホテルの「改装後（想定値）」のNOI利回り及び償却後NOI利回りは、各ホテルのNOI及び償却後NOIの想定値を、各ホテルの取得価格に、各ホテルの改装による帳簿価額の想定増加額（沖縄ハーバービューホテルは38.5億円、ヒルトン東京お台場は108億円）を加算した金額で除して算出しています。

(注4) Net Incomeの想定増加額は、各ホテルの改装後のNOI想定値と改装前のNOI実績値の差額から、各改装による減価償却費の想定増加額、資産運用報酬の想定増加額及び本改装費用の資金調達に伴う財務コストの想定増加額を控除して算出しています。なお、ヒルトン東京お台場については改装費用の全額を借入による調達と仮定しています。

(注5) (注4)で算出したNet Incomeの想定増加額を、2026年2月25日に公表した収益予想の前提条件に基づき公募増資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) 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。

8. 今後の戦略的CAPEX候補物件リスト(注)

◆ 戦略的CAPEXを継続的に実施し、物件の競争力向上によるDPUの更なる成長を目指す

(2025年12月31日時点)

ホテル日航アリビラ

リゾート



取得価格	客室数	NOI利回り (2025年実績)	築年数
18,900 百万円	397室	8.0%	31.8年

ヒルトン福岡シーホーク

フルサービス



取得価格	客室数	NOI利回り (2025年実績)	築年数
64,350 百万円	1,052室	5.8%	30.8年

サザンビーチホテル&リゾート沖縄

リゾート



取得価格	客室数	NOI利回り (2025年実績)	築年数
16,200 百万円	448室	4.5%	16.7年

ホテル日航奈良

フルサービス



取得価格	客室数	NOI利回り (2025年実績)	築年数
10,373 百万円	330室	5.0%	27.8年

箱根強羅温泉 季の湯 雪月花

リゾート



取得価格	客室数	NOI利回り (2025年実績)	築年数
4,070 百万円	158室	6.6%	19.2年

ザ・ビーチタワー沖縄

リゾート



取得価格	客室数	NOI利回り (2025年実績)	築年数
7,610 百万円	280室	6.1%	21.8年

(注) 本物件リストに係る物件は、いずれも戦略的CAPEXの対象となる可能性がある候補物件に過ぎず、戦略的CAPEXの実施可否、実施時期及び具体的内容は、いずれも現時点において未定であり、実施は決定していません。

9. 賃料改定実績及び契約満了・更新予定物件 (2024年～2026年)

賃料改定実績				
改定年月	対象ホテル	改定内容	試算効果(注1)	契約満了年月
2024年 10月	ホテルフランス	固定賃料同額のままGOP連動の変動賃料を導入	+61.8%	2030年12月
5月	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	変動賃料算定式の変更	+0.4%	2027年12月
8月	the b 池袋	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	実質同額	2029年 7月
	the b 八王子			
	the b 博多			
4月	メルキュール沖縄那覇	アコグループへ支払うフィーアの減額等	+8.7%	2029年 4月
9月	メルキュール横須賀			2029年 8月
10月	メルキュール札幌			2029年 9月
2025年 1月	イビスタイルズ京都ステーション			2029年12月
	イビスタイルズ札幌	2029年12月		
4月	MIMARU東京 新宿WEST	契約の定めに従い固定賃料を増額	+27.0%	2027年 4月(注2)
12月	サザンビーチホテル&リゾート沖縄	賃借人をHMJに変更し、賃料条件を変更	+6.0%	2035年12月
2026年 1月	チサン ホテル 蒲田	変動賃料の料率アップ(86%→88%)	+2.3%	2030年12月
4月(予定)	ドーミーイン熊本	変動賃料条件(基準額及び料率)の変更	+34.2%	2031年 3月
	ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト(注3) (旧 相鉄フレッサイン 新橋烏森口)	賃借人をHMJに変更し、賃料条件を変更	- (注4)	2036年12月
7月(予定)	ザ・ビーチャタワー沖縄	固定賃料同額のままGOP連動の変動賃料導入	+11.4%	2027年 6月

契約満了予定の物件(注5)			
契約満了年月	対象ホテル	賃貸形態	現在の賃料種別
2026年 3月	ドーミーインEXPRESS浅草	普通借家	固定
	奈良ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定
	スマイルホテル日本橋三越前	普通借家	固定+売上歩合
更新契約 締結済み	ドーミーイン熊本	定期借家	固定+変動
	相鉄フレッサイン 新橋烏森口	定期借家	固定+売上歩合
	6月	ザ・ビーチャタワー沖縄	定期借家
10月	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	定期借家	固定
12月	チサン イン 京急蒲田	定期借家	変動
	the b 水道橋	定期借家	固定+変動
	アクティブインターシティ広島 (シエラトランドホテル広島)	定期借家	固定+変動

(注1) 各ホテルの2025年実績に基づき、改定前後の契約条件で年間賃料を試算し、その比較結果として改定後の賃料増加率を記載しています。
(注2) MIMARU東京 新宿WESTに係る2026年 2月25日現在の賃貸借契約の契約満了年月は2040年 2月ですが、当該契約に規定される賃料改定時期を記載しています。
(注3) 相鉄フレッサイン 新橋烏森口は、2026年 4月より「ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト」に名称変更予定です。
(注4) 旧オペレーターよりホテルの実績値が開示されていないため、記載していません。なお、賃料条件は、固定賃料は同額とし、変動賃料の算定については、「売上歩合」から「ホテルのAGOPが254百万円を超えた額に95%を乗じた金額」に変更しています。
(注5) 契約満了後の賃借人との間の賃貸借契約については未締結であり、また、増額改定となる保証はありません。

V. 財務の状況

1. 財務の状況 (1)

基本方針

原則として
時価LTV 40%を上限とする運営

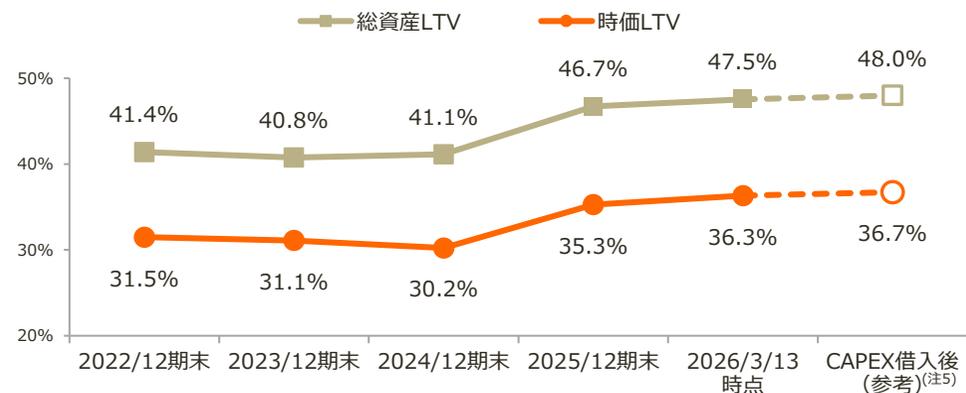
マチュリティアダーの平準化

借入コストの低減と
期間の長期化のバランスを考慮

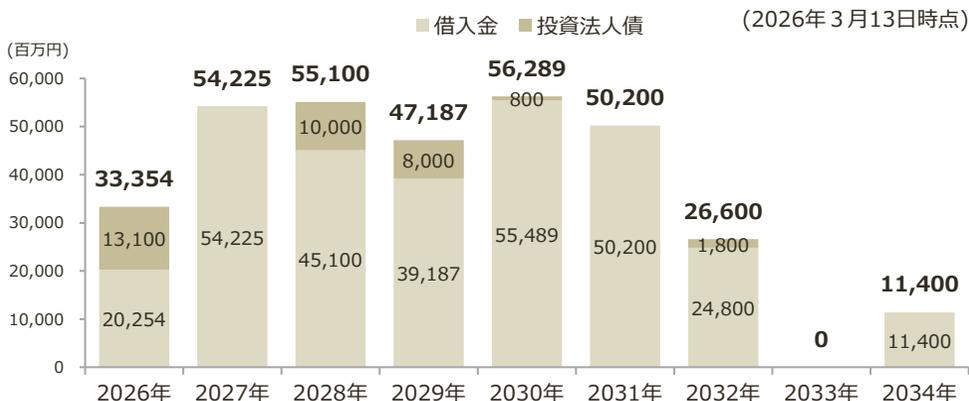
主な財務指標

	2024年 12月期末	2025年 12月期末	2026年 3月13日時点
有利子負債総額	2,052億円	2,693億円	3,343億円
時価LTV	30.2%	35.3%	36.3%
固定金利比率	73.2%	80.1%	74.9%
平均残存年数 ^(注1)	3.3年	3.5年	3.3年
有利子負債コスト ^(注2)	1.3%	1.7%	1.7%
フリーキャッシュ ^(注3)	117億円	96億円	77億円 ^(注4)

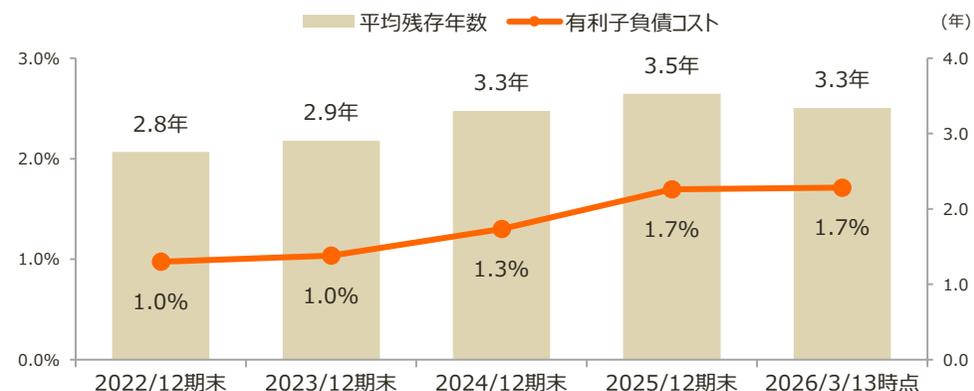
有利子負債比率の推移



有利子負債の返済スケジュール



有利子負債コスト及び平均残存年数の推移



(注1) 各時点における有利子負債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) 2026年3月期末時点における予想値です。

(注5) 本投資法人は、ヒルトン東京お台場において改装工事を行っており、2026年12月期に実施予定の改装費用（総額64億円）に充当するために、2026年12月期に60億円の新規借入を行うことを予定しています。CAPEX借入後の総資産LTV及び時価LTVの算出にあたっては、有利子負債総額及び総資産額は、新規借入後における金額に、2026年12月期新規借入予定額（60億円）を加算した数値を用いています。なお、2027年12月期に実施予定の改装費用（総額44億円）についても借入れによる調達を検討していますが、本資料の日付現在においては未定です。

1. 財務の状況 (2)

有利子負債の内訳

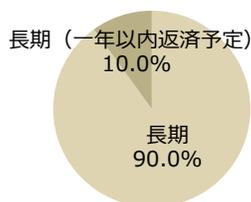
借入先	前期末残高 (2024年12月末時点)		当期末残高 (2025年12月末時点)		差異	新規借入後 (2026年3月13日時点)		差異
	残高	比率	残高	比率		残高	比率	
	(百万円)							
三井住友銀行	43,833	21.4%	60,833	22.6%	17,000	77,733	23.2%	16,900
みずほ銀行	29,446	14.3%	43,896	16.3%	14,450	55,970	16.7%	12,074
三井住友信託銀行	18,535	9.0%	27,535	10.2%	9,000	37,535	11.2%	10,000
三菱UFJ銀行	10,000	4.9%	17,300	6.4%	7,300	26,100	7.8%	8,800
SBI新生銀行	19,858	9.7%	20,358	7.6%	500	25,358	7.6%	5,000
りそな銀行	12,682	6.2%	17,182	6.4%	4,500	21,182	6.3%	4,000
日本政策投資銀行	7,855	3.8%	10,755	4.0%	2,900	14,755	4.4%	4,000
あおぞら銀行	4,452	2.2%	5,952	2.2%	1,500	5,952	1.8%	-
福岡銀行	4,936	2.4%	4,936	1.8%	-	4,936	1.5%	-
千葉銀行	3,032	1.5%	3,532	1.3%	500	4,832	1.4%	1,300
東京スター銀行	2,260	1.1%	4,060	1.5%	1,800	4,060	1.2%	-
大和ネクスト銀行	1,000	0.5%	2,000	0.7%	1,000	4,000	1.2%	2,000
関西みらい銀行	1,800	0.9%	2,600	1.0%	800	3,500	1.0%	900
西日本シティ銀行	2,800	1.4%	3,400	1.3%	600	3,400	1.0%	-
みなと銀行	1,900	0.9%	2,400	0.9%	500	2,400	0.7%	-
広島銀行	1,854	0.9%	1,854	0.7%	-	1,854	0.6%	-
野村信託銀行	2,000	1.0%	1,500	0.6%	△500	1,500	0.4%	-
損害保険ジャパン	1,000	0.5%	1,000	0.4%	-	1,000	0.3%	-
沖縄銀行	500	0.2%	1,000	0.4%	500	1,000	0.3%	-
楽天銀行	-	-	1,000	0.4%	1,000	1,000	0.3%	-
静岡銀行	788	0.4%	788	0.3%	-	788	0.2%	-
琉球銀行	500	0.2%	500	0.2%	-	500	0.1%	-
肥後銀行	-	-	500	0.2%	500	500	0.1%	-
池田泉州銀行	-	-	500	0.2%	500	500	0.1%	-
北陸銀行	300	0.1%	300	0.1%	-	300	0.1%	-
借入金 計	171,331	83.5%	235,681	87.5%	64,350	300,655	89.9%	64,974
投資法人債 計	33,900	16.5%	33,700	12.5%	△200	33,700	10.1%	-
有利子負債 計	205,231	100.0%	269,381	100.0%	64,150	334,355	100.0%	64,974

(2026年3月13日時点)

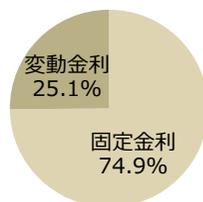
<借入金／投資法人債>



<長期／短期> (注1)



<固定／変動>



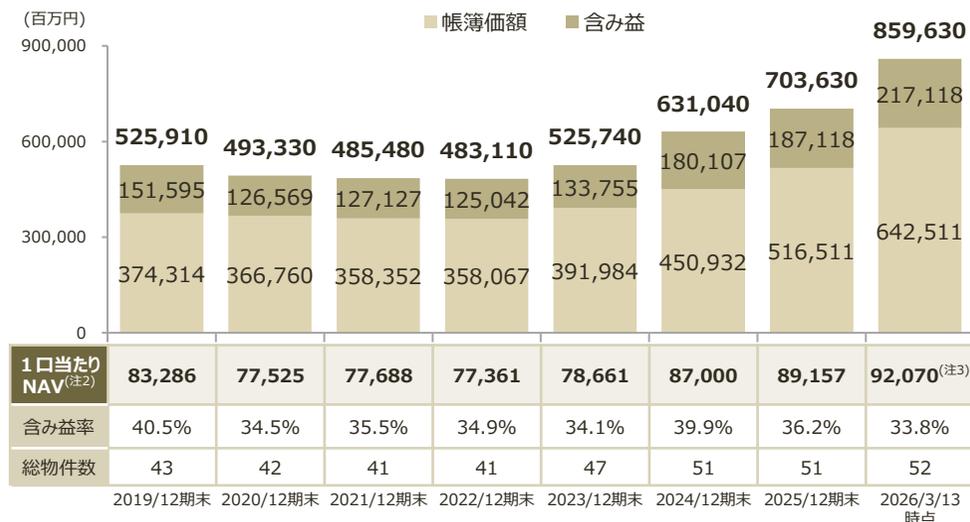
(注1) 長期とは借入期間又は償還期間が1年超のもの、短期とは借入期間又は償還期間が1年以内のものを、それぞれ意味します。
(注2) 1口当たりNAVは、(期末純資産額+期末含み損益-分配金総額)÷期末発行済投資口数により算出しています。
(注3) 2026年12月末時点における予想値です。

格付の状況

日本格付研究所 (JCR)
A+ (安定的 → ポジティブ)
2025年5月26日変更

格付投資情報センター (R&I)
A (安定的 → ポジティブ)
2025年6月2日変更

鑑定評価額 (含み益) の推移



項目	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/3/13
1口当たりNAV ^(注2)	83,286	77,525	77,688	77,361	78,661	87,000	89,157	92,070 ^(注3)
含み益率	40.5%	34.5%	35.5%	34.9%	34.1%	39.9%	36.2%	33.8%
総物件数	43	42	41	41	47	51	51	52

負ののれん活用方針

毎期262百万円 (負ののれん50年償却額) に加え、以下の対応に関して分配金に上乗せ

1. 物件売却に伴う譲渡損失への対応
2. 固定資産除却損への対応
3. 1口当たり分配金の希薄化への対応
4. 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
5. 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

VI. ESG

1. ESGへの取組み

GRESB(注1)リアルエステイト評価

本投資法人は、2018年から8年連続「Green Star」を取得

▶ 2025年はGRESBレーティングで「3-star」評価の取得



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2)を**30%削減**（2017年度比(注3)）

グリーンファイナンス

- 2024年1月環境に配慮した事業に充当するための資金調達の枠組みとして、グリーンファイナンス・フレームワークを策定（2024年8月改定）

グリーンファイナンス調達額合計

259億円

割合

9.6%

(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) 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排出量はスコア3のカテゴリ-13「リース資産（下流）」に該当します。

(注3) 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/㎡) です。

(注4) 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5) 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6) 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。

グリーンビル認証

CASBEE(注4)建築評価認証（3物件）

ホテル アマネク新宿歌舞伎町



CASBEE-建築
(新築)
Aランク
(大変良い)

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)

BELS(注5)評価（3物件）

ホテル日航アリビラ



この建物のエネルギー消費量 13%削減
2017年度比(注3) 削減率

メルキュール沖縄那覇



この建物のエネルギー消費量 34%削減
2017年度比(注3) 削減率

雨庵 金沢



この建物のエネルギー消費量 20%削減
2017年度比(注3) 削減率

DBJ Green Building認証(注6)（10物件）

ヒルトン東京ベイ



ヒルトン福岡シーホーク



今回追加

オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ



ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神



MIMARU東京 新宿WEST



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



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



認証取得物件数

16物件

延床面積割合

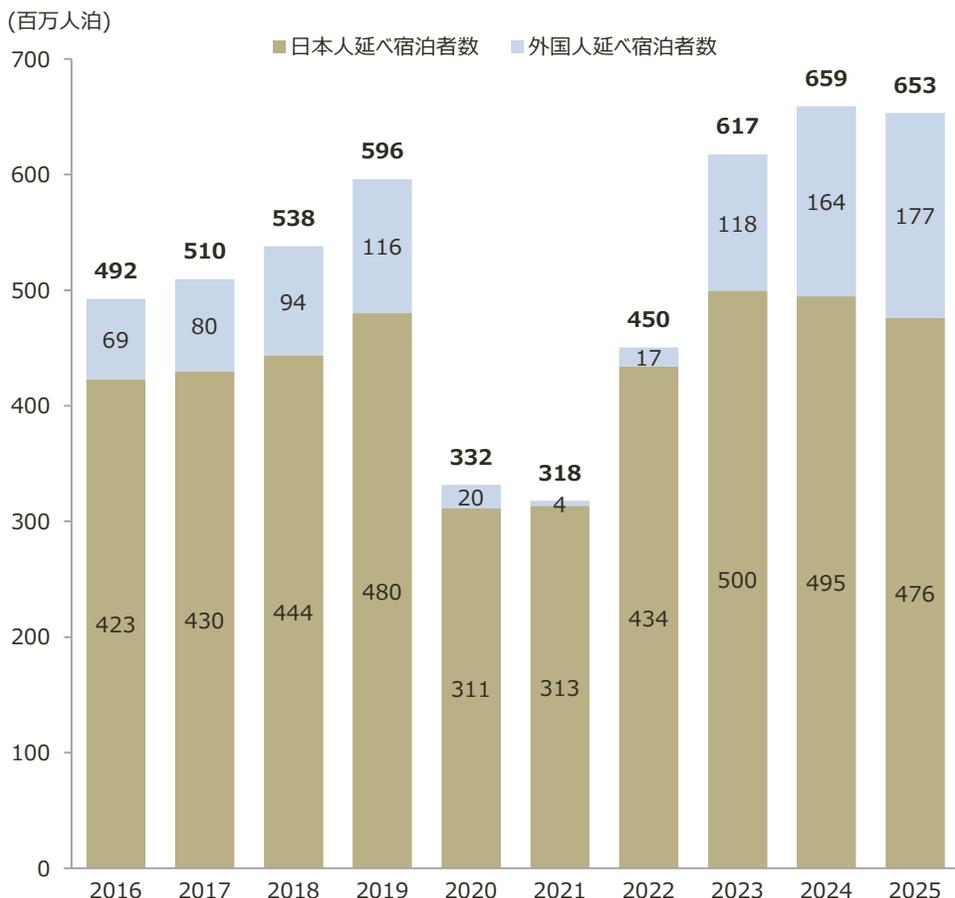
59.5%

VII. マーケット環境

1. 国内宿泊需要の状況

◆ 日本人の宿泊者数は底堅く安定的に推移する中で、国内宿泊旅行消費額は増加傾向

国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移(注1)



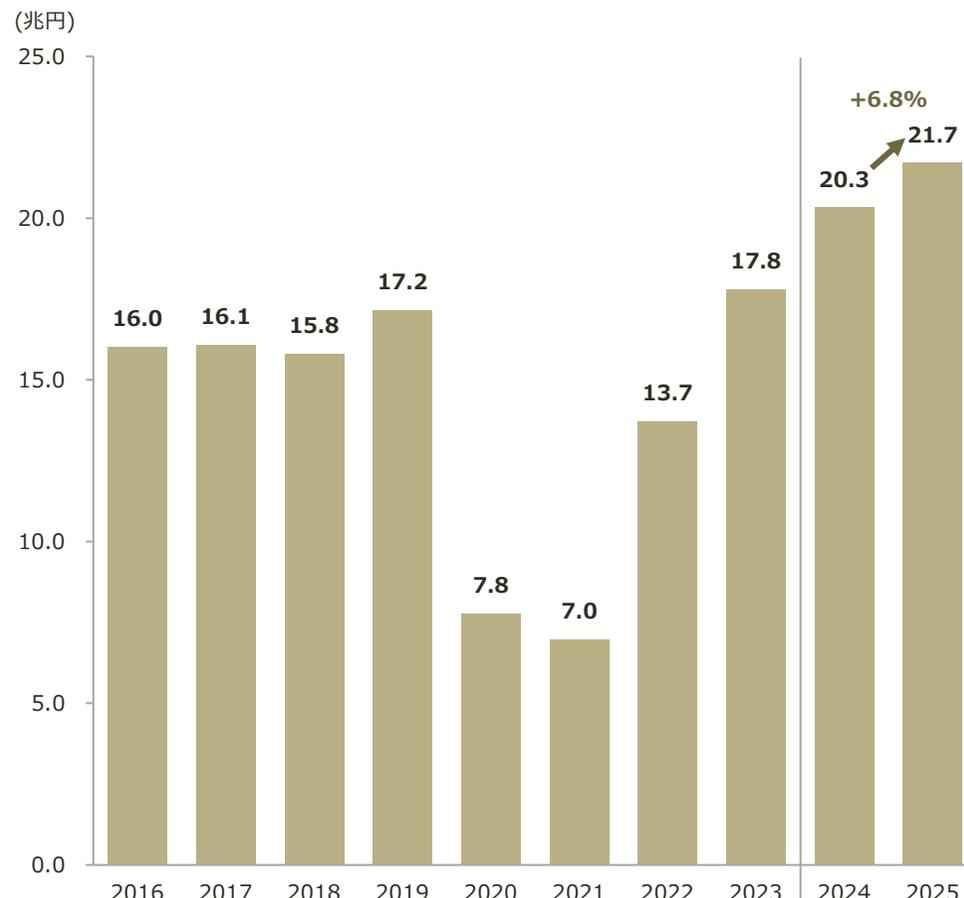
日本人延べ宿泊者数の割合

86%	84%	82%	81%	94%	99%	96%	81%	75%	73%
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」

(注1) 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2024年は確定値、2025年1月から11月は第2次速報値、2025年12月は第1次速報値です。

日本人の国内宿泊旅行消費額の推移(注2)



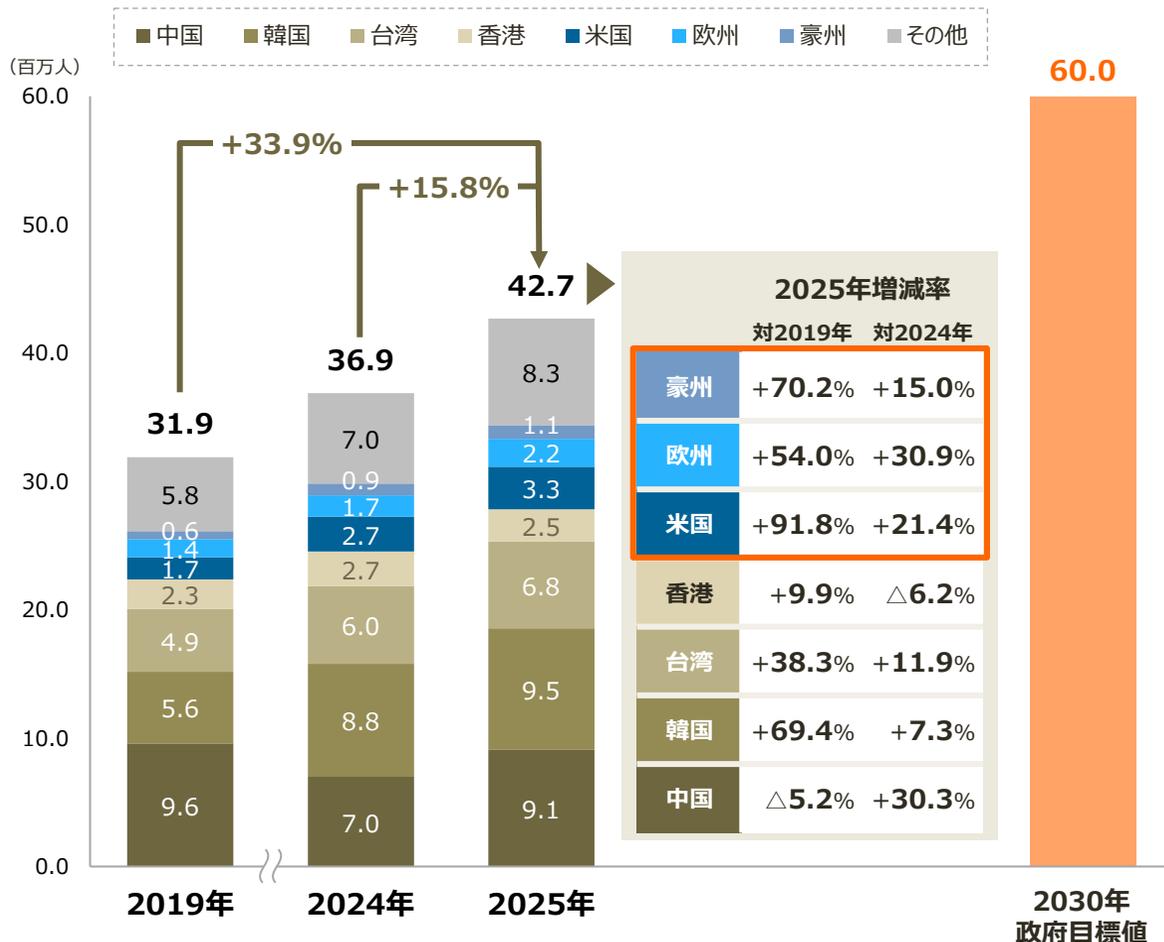
出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査」

(注2) 2016年から2024年は確定値、2025年は2次速報値です。

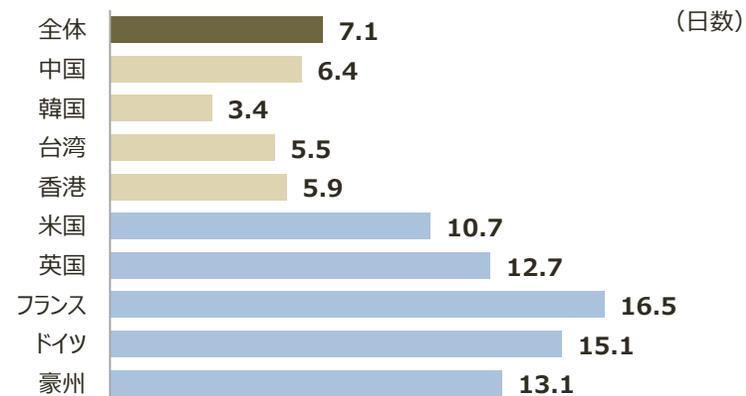
2. インバウンドの状況

- ◆ インバウンド数は2025年に過去最高を更新し、2030年の政府目標である年間6,000万人に向けて増加傾向にある
- ◆ 特に、長期滞在の傾向があり、1人当たりの日本滞在中の宿泊費総額が相対的に高い欧米豪からの訪日客が増加

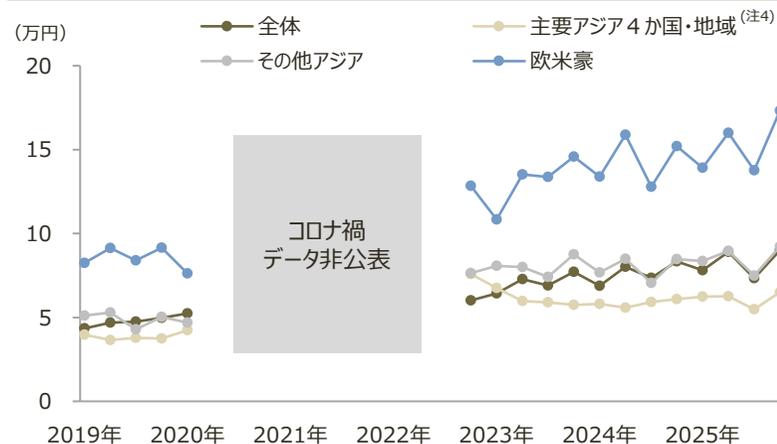
インバウンド数の推移^(注1)



インバウンドの国・地域別平均宿泊日数 (2025年)^(注2)



インバウンドの国・地域別の宿泊費^(注3)の推移



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」（2026年1月21日）、首相官邸「明日の日本を支える観光ビジョン」（2016年3月30日）、国土交通省「インバウンド消費動向調査」（2026年1月21日）に基づき本資産運用会社にて作成

^(注1) インバウンド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、各数値は、2018年から2024年は確定値、2025年1月から10月は暫定値、2025年11月及び12月については推計値です。

^(注2) インバウンドの国・地域別平均宿泊日数（2025年）は、2025年暦年の速報値を記載しています。

^(注3) 宿泊費とは、訪日外国人が日本滞在中に支払った宿泊費の総額をいいます。

^(注4) 主要アジア4か国・地域とは、中国、韓国、台湾、香港の4か国・地域を指します。

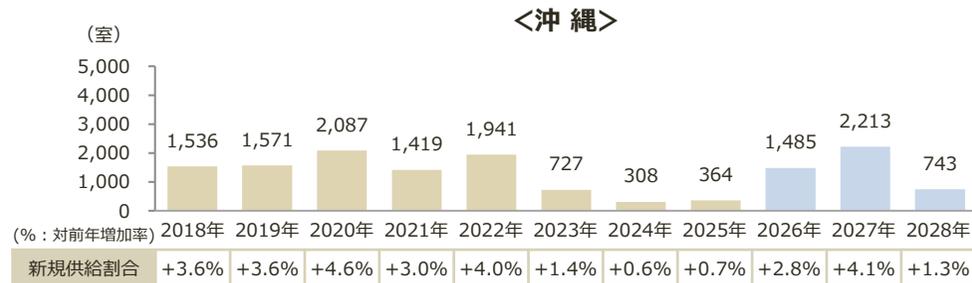
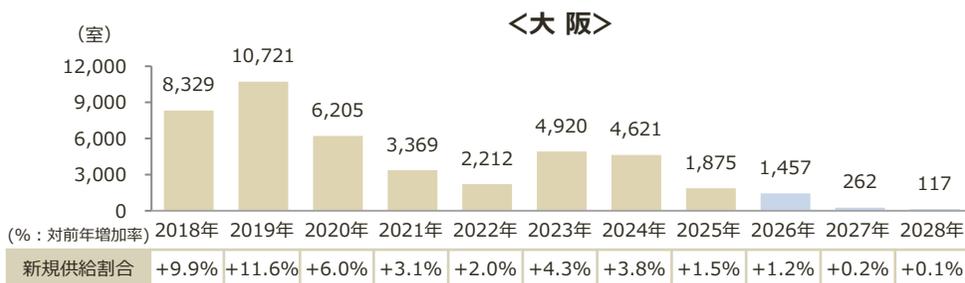
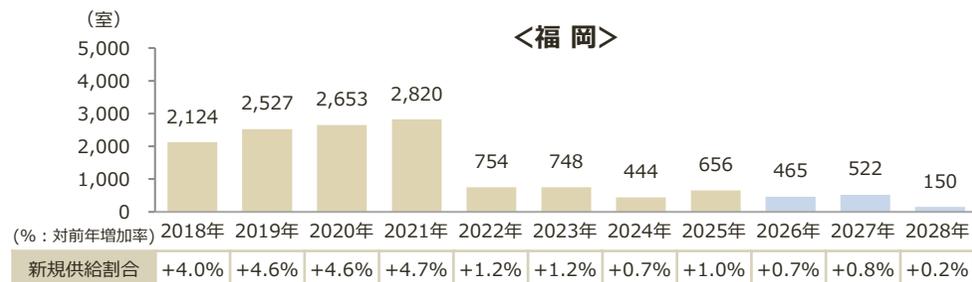
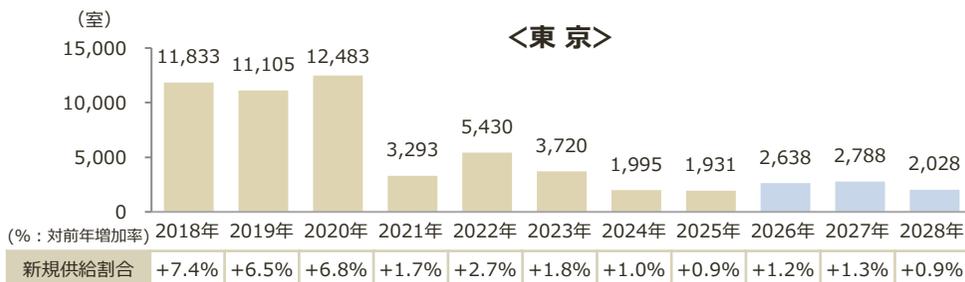
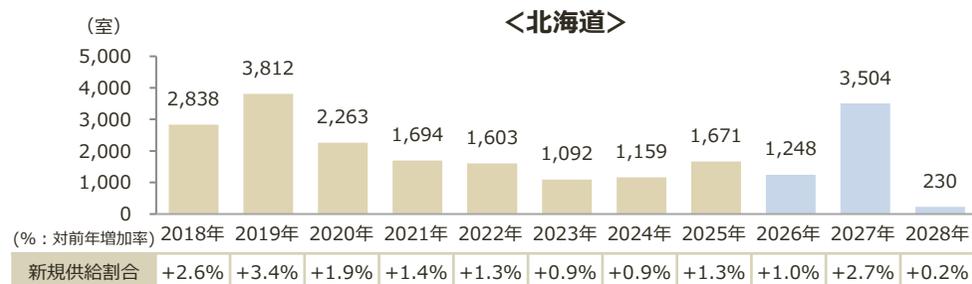
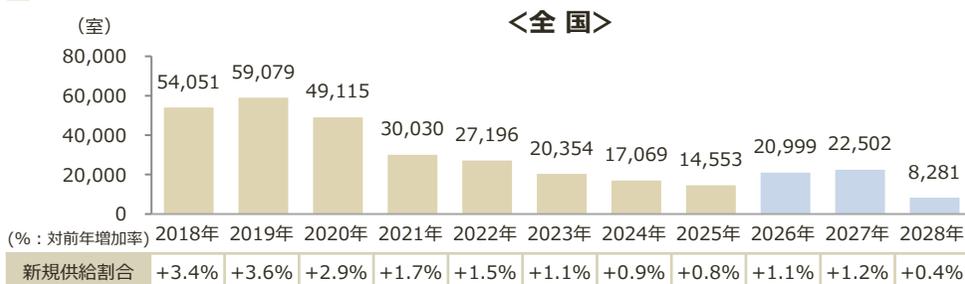
3. ホテル新規供給の状況

◆ 開業予定は限定的であり、新規供給数は過去平均を下回る水準で推移する見通し

全国のホテル・旅館の新規供給客室数

2026年1月末時点

■ 開業済 ■ 開業予定



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。

別紙・FAQ

別紙：想定値の前提条件

<留意事項及び重要な前提条件>

- ① 本書に記載の各想定値は、本投資法人の実施する下記アクティブ・アセットマネジメントの一定の効果及び当該時点における市場需要の見通し等を本資産運用会社が一定の仮定を置いた上で試算して算出した値を意味します（いずれも通期の数値として試算したものです）。想定値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、想定値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るため、実際の運用状況と下記想定値策定の前提条件が大きく異なり、結果として実際の運用成績は上記の想定値と大きく異なる可能性があります。また、想定値は、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 想定値は、ハイアットリージェンシー 東京については追加改装実施前及び追加改装実施後、ヒルトン東京お台場については改装完了後の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考慮して算出しています。各想定値の算出に当たっては、市場需要又はその他の市場要因に関する仮定として、当該各時点における、(a)各物件が属するエリア・カテゴリーに係る2025年12月期の客室稼働率、客室平均単価、RevPARの実績値及び前年同期比から見込まれるRevPARの上昇率、(b)経済・物価情勢のインフレ傾向、(c)2025年実績値に基づく訪日外国人の増加傾向、(d)各ブランドの需要特性等を総合的に勘案しています。したがって、これらの外部要因の推移・変動等の影響により、想定値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。
- ③ 沖縄ハーバービューホテルの想定値は、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、本資産運用会社が当該物件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。

<各想定値の算出過程>

	ハイアット リージェンシー 東京		ヒルトン東京お台場	沖縄ハーバービューホテル
	追加改装前	追加改装後		
主なアクティブ・アセットマネジメント	<ul style="list-style-type: none"> レベニューマネジメントの精緻化 MICE営業強化 オペレーション改善による利益最大化 HMJグループによる共通化 	<ul style="list-style-type: none"> 約15億円のCAPEX投下による客室改装^(注1) (2027年中の実施を予定) レベニューマネジメントの精緻化 MICE営業強化 オペレーション改善による利益最大化 HMJグループによる共通化 	<ul style="list-style-type: none"> 約108億円のCAPEX投下による全館改装^(注1) (改装予定期間：2026年2月-2027年12月) 	<ul style="list-style-type: none"> 約38.5億円のCAPEX投下による全館改装^(注1) (改装予定期間：2025年1月-2026年5月)
RevPAR (円)	49,877	55,630	非開示 ^(注2)	21,241
売上 (百万円)	17,728	19,471	非開示 ^(注2)	4,630
GOP (百万円)	8,603	9,733	非開示 ^(注2)	1,728
賃料合計 (百万円)	8,000	9,064	4,803	1,617
NOI (百万円)	7,061	8,125	4,447	1,570
NOI利回り (%)	5.6	6.4	6.1	7.3
減価償却費 (百万円)	924	1,031	1,079	475
償却後NOI (百万円)	6,137	7,093	3,368	1,094
償却後NOI利回り (%)	4.9	5.6	4.6	5.1
Net Income (百万円)	4,412	5,351	2,812	798
一時差異等調整積立金活用金額 (百万円)	500	500	1,859 ^(注3)	-

(注1) CAPEXの時期、金額等については、現時点の予定です。

(注2) 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。

(注3) 2026年12月期において見込んでいる金額です。2027年12月期において、一時差異等調整積立金の充当により、改装に伴う売り止め等が分配金に与える影響を排除する予定ですが、その金額については現時点では未定です。

公募増資	<p>Q. ハイアット リージェンシー 東京を年初に取得した場合、初年度からDPUはアクリーティブとなるのか</p> <p>A. 初年度のDPUはアクリーティブとはならない見込みである。一方、翌年度以降は収益向上に伴い、DPUはアクリーティブとなる見込みである。公募増資発表時点の試算では、追加改装前で1口当たり+53円、追加改装後で+210円のDPU押し上げ効果を想定している。</p>
	<p>Q. 今回の公募増資において、時価LTVを同水準とした場合でもDPUはアクリーティブとなるのか</p> <p>A. 時価LTVを同水準とし、エクイティを増加させる前提であっても、追加改装後におけるDPU押し上げ効果は+116円とアクリーティブを想定している。</p>
	<p>Q. 地政学リスクの高まりに伴う投資口価格の下落による調達額への影響は</p> <p>A. 地政学リスクの高まりに伴う投資口価格の下落により、公募増資による調達額は当初想定を下回ったものの、不足分は手元資金で対応している。</p>
外部成長	<p>Q. 今後の物件取得方針は。投資エリアの考え方や、大型物件の取得が続く中で、取得規模の考え方は</p> <p>A. 今後の投資において、特定エリアを限定する方針はなく、また大型物件に限定する方針もない。レジャー需要の取り込み、競争力、成長性等を総合的に勘案し、ポートフォリオの質向上に資する物件取得を進める考えである。</p>
	<p>Q. 今後の物件売却の方針は</p> <p>A. 原則としてキャピタルリサイクルを目的とし、売却益を得ることのみを目的とした物件売却は想定していない。売却対象は、将来的な成長余地の有無等を考慮して選定する。</p>

新規取得物件	<p>Q. 鑑定評価額対比で割安な取得価格を実現できた背景は</p> <p>A. 売主による大規模改装が完了した後、ホテルパフォーマンスが回復途上にある段階での取得であったことから、鑑定評価額対比で割安な価格での取得が可能となった。</p>
	<p>Q. 築45年の築古物件であるが、耐震基準に問題はないか</p> <p>A. 耐震基準に問題はないと認識している。新耐震設計法施行前の建物ではあるが、建設時に動的耐震設計法が採用され、所定の構造審査及び建設大臣認可を取得している。また、コンクリートのコア抜き検査により構造耐久性についても確認済みである。</p>
	<p>Q. 追加改装後にNOI利回りが6.4%に成長することの蓋然性は</p> <p>A. 追加改装後に想定しているNOI利回り6.4%は、追加改装による効果に加え、継続的なアクティブ・アセットマネジメント効果及びホテルマーケットの成長を織り込んだ数値である。新宿という国内外からの需要が強いエリア特性や本物件のスペック並びに本投資法人のこれまでの実績を踏まえると、当該水準は達成可能な水準であると考えている。</p>
内部成長	<p>Q. 2026年に需要が強いエリア、弱いエリアは</p> <p>A. 沖縄は、昨年下半年以降の回復基調が明確となっておりRevPARは前年比+11.0%と高い成長を想定。大阪は前年に万博要因による発射台の高さがある中でも+0.4%のRevPAR成長を見込む。その他地域も概ね+5%前後の安定成長を想定している。</p>
	<p>Q. ポートフォリオにおける宿泊売上のインバウンド比率は。ハイアット リージェンシー 東京を含めると、どの程度か</p> <p>A. 変動賃料等導入29ホテルのインバウンド比率は、2025年実績46%、2026年予想47%である。ハイアット リージェンシー 東京取得後は、年換算ベースで約55%まで上昇すると見込んでいる。</p>
	<p>Q. 中国の影響はどの程度を見込んでいるか</p> <p>A. 2026年は、中国のインバウンド売上は△37.9%と想定する一方、中国以外のインバウンド売上は+17.6%と想定している。その結果、インバウンド売上全体では+9.4%、宿泊売上全体では+5.4%の成長を見込んでいる。</p>

内部成長

Q. 2026年の料飲部門の見通しは

A. 変動賃料等導入29ホテルにおいて、一般宴会・レストランはアクティブ・アセットマネジメントの効果が継続し売上高は+3~4%と堅調に推移する見通しである。婚礼は売上ベースで△10%を見込む一方、利益面では前年並みを想定している。これらを踏まえ、料飲部門売上全体で前年比+1.7%を想定している。

Q. ホテルにおける人件費や水道光熱費等のコスト増の影響は

A. 2026年の人件費は人員配置の最適化等により前年と同水準を見込んでいる。水道光熱費は前年比8%程度の増加を見込んでいるが、コスト上昇分は売上の増加により吸収できると見込んでいる。

Q. 減価償却費を上回るCAPEXが継続しているが、今後もこの傾向は続くのか。資金調達はどのように考えているか

A. 原則としてCAPEXは減価償却費の範囲内とする方針に変更はない。一方、投資効果が十分に見込めると判断した場合には、減価償却費を上回るCAPEXを実施する可能性がある。資金調達については、手元資金、新規借入、物件売却、公募増資等を状況に応じて選択する。

Q. 戦略的CAPEXに対するリターンはどのくらいを想定しているか。工事費が高騰している中でもコストはマネジメント可能か

A. 戦略的CAPEXは従前同様、償却後NOIベースで7年回収、ROIで概ね15%程度を投資判断の基準としている。資産運用会社内にエンジニアの専門チームを擁し、工事内容・コスト動向を継続的にモニタリングしていることから、工事費が高騰している環境下においても、適切なコストコントロールは可能と考えている。

Q. ヒルトン東京お台場において、大規模改装後にNOI利回り6.1%を達成できる蓋然性は

A. 今回の大規模改装によりRevPARは改装前より2割以上の上昇を想定している。改装後の想定ADRは、都心のラグジュアリーホテルと比較して依然として割安な水準と認識しており、改装後NOI利回り6.1%は十分達成可能な水準と考えている。

Q. 賃料改定によるDPUへの効果は

A. 2025年のホテル実績をもとに試算すると、2025年及び2026年の賃料改定8物件によるDPU効果は120円程度（年換算ベース）となる。

財務

Q. 時価LTVが上昇しているが、レバレッジの方針に変更はあるのか

A. 時価LTV 40%を上限とする基本方針に変更はない。今回レバレッジを引き上げたのは、取得資産が安定収益を見込める物件であったためである。今後はアクティブ・アセットマネジメントを通じた資産価値向上により、時価LTVの低下及び財務余力の拡大を図る。

Q. 金利上昇の影響はどの程度織り込んでいるか

A. 年2回の利上げ（25bps×2回）を織り込み、2026年12月末の有利子負債コストはオールインで2.0%程度を想定している。

Q. 時価LTV 40%までの借入余力はどの程度か

A. 時価LTV 40%ベースまでの借入余力は約600億円である（なお、ヒルトン東京お台場改装に伴う借入実行後の借入余力は約550億円）。

Q. 公募増資後の時価LTVが、公募増資発表時より30bps上昇しているのはなぜか

A. 発行価格の確定に加え、海外増額オプション及び第三者割当による発行口数（合計80,700口）を控除したベースで時価LTVを再計算したことによる。

マーケット

Q. 2025年は国内宿泊施設の延べ宿泊者数が前年比減少している一方、本投資法人のホテルではRevPARが大きく上昇している背景は

A. 本投資法人は、国内外のレジャー需要の取り込みに強みを有するエリアに所在する大型ホテルを多く保有しており、客単価向上の余地が大きいポートフォリオとなっている。このような特性に加え、アクティブ・アセットマネジメントの取組みが奏功した結果、RevPARは上昇している。

その他

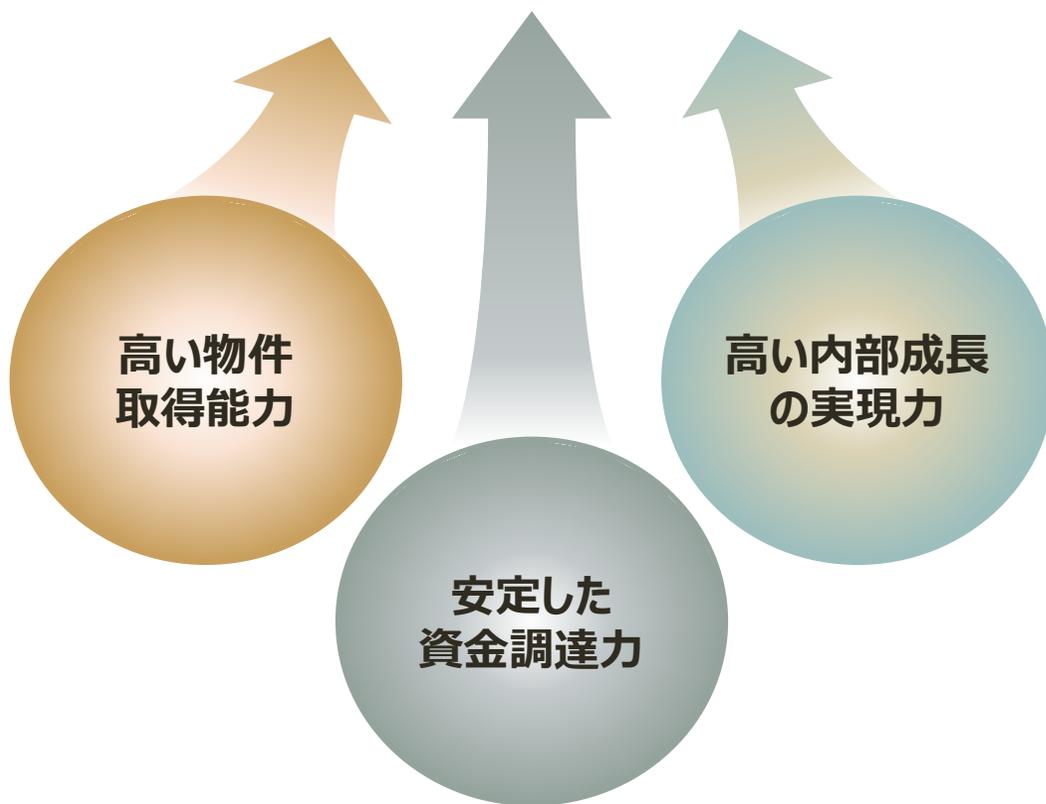
Q. 今後の個別物件の開示方針は

A. 原則として個別物件の業績は開示せず、地域別開示を継続する。競争力維持の観点から個別物件のRevPARは非開示とするが、新規物件取得時等には例外的に開示する場合がある。なお、ADR及び客室稼働率は開示しない方針である。

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

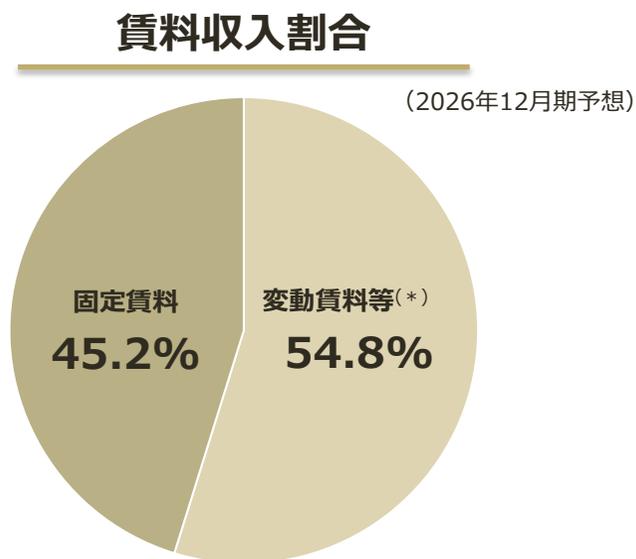
- アクティブ・アセットマネジメント戦略による安定性とアップサイド・ポテンシャルを両立させる運用手法
- 優良なオペレーターとのコラボレーションによるホテル収益の向上
- 充実したインターナショナル・ブランドによるインバウンド需要の取込み
- 適切な資本的支出による競争力の維持／強化

安定した資金調達力

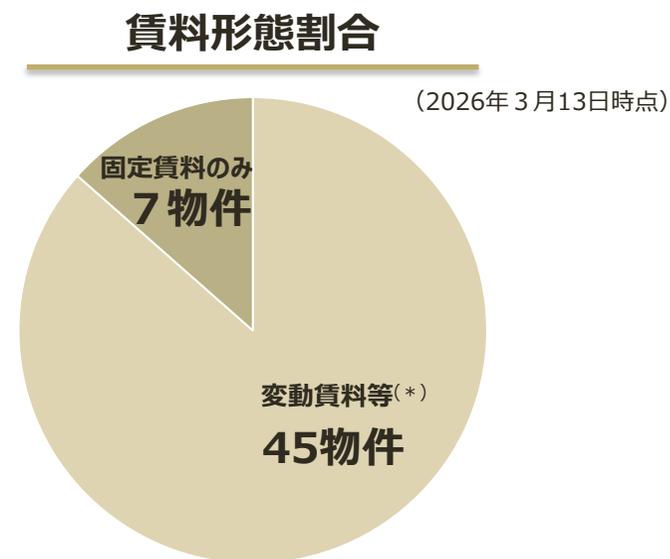
- 財務の健全性及び安定性の確保
- 資金調達手段の多様化

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



(*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入



(*) 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) 2026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、成長基調が続いている。
- 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積極的な融資姿勢などを背景に、外資系ファンド等のみならずJ-REITをはじめとする国内投資家についてもホテル投資を積極的に検討する動きがあり、ホテル売買取引が更に活発化していく可能性がある。
- ホテルの取得に際しては、スペック、ロケーション、ホテル運営者の能力に応じてホテルの競争力の優劣がより明確になっており、各ホテルの差別化が重要である。

基本方針

- 「国内レジャー客」及び「訪日外国人レジャー客」の需要の取込みが中長期的に期待できる地域において高い競争力を持つホテル用不動産等の取得
- ポートフォリオ全体の収益力、安定性、質の向上



主要な施策

- ホテル用不動産等のハード、ソフト、ロケーション面での優位性を重視
 - 重要な投資対象は運営及び管理ノウハウ、投下資本、立地の制約から参入障壁が高い「フルサービスホテル」及び「リゾートホテル」
 - 「リミテッドサービスホテル」はホテル賃借人の信用力、築年、ロケーション、客室構成、収益性を重視
 - シングルルームを主体とする宿泊特化型ホテルについても、ホテルスペックやアップサイド実現の蓋然性等を勘案し個別に取得を検討
 - 特に、アクティブ・アセットマネジメント戦略の実行による内部成長及び既存物件とのシナジー効果が期待されるホテルについては、積極的に取得を検討
- 戦略的投資対象地域
 - 北海道エリア、東京及びベイエリア^(注1)、大阪・京都エリア^(注2)、福岡エリア、沖縄エリア
- 取得時の内部成長戦略の検討・立案
 - 契約改定時等における適切な賃料水準・スキームの検討、費用削減可能性、ハード面の改善可能性の検討
 - 特に、変動賃料等導入物件では、賃借人・ホテル運営者と協働して内部成長を促進
- ホテルへの多様な投資機会に対して、HMJの効率的なホテルオペレーションプラットフォーム及び運営改善ノウハウ等を活用して対応

(注1) ベイエリアとは、東京湾に面した神奈川県及び千葉県臨海地域を指します。以下同じです。

(注2) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。以下同じです。

4. 内部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル市場環境

- アジア圏及び欧米諸国からの訪日客数の拡大により、インバウンド需要はコロナ禍前を超える水準を維持し、宿泊需要は引き続き堅調に推移することが期待される。
- 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

- 2025年J-REIT公募増資は、前年比で件数、総額とも下回る。東証REIT指数はオフィスを中心とした好調な賃貸市況や需給の改善により、年初から約20%上昇した。
- 好調なインバウンドを背景に、ホテル業績は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、引き続き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

- マチュリティラダーの平準化及び金利固定化等により、財務安定性を向上
- 金利上昇局面の中、借入コストの低減と借入期間の長期化のバランスを考慮した運営
- 原則として、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

6. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長

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



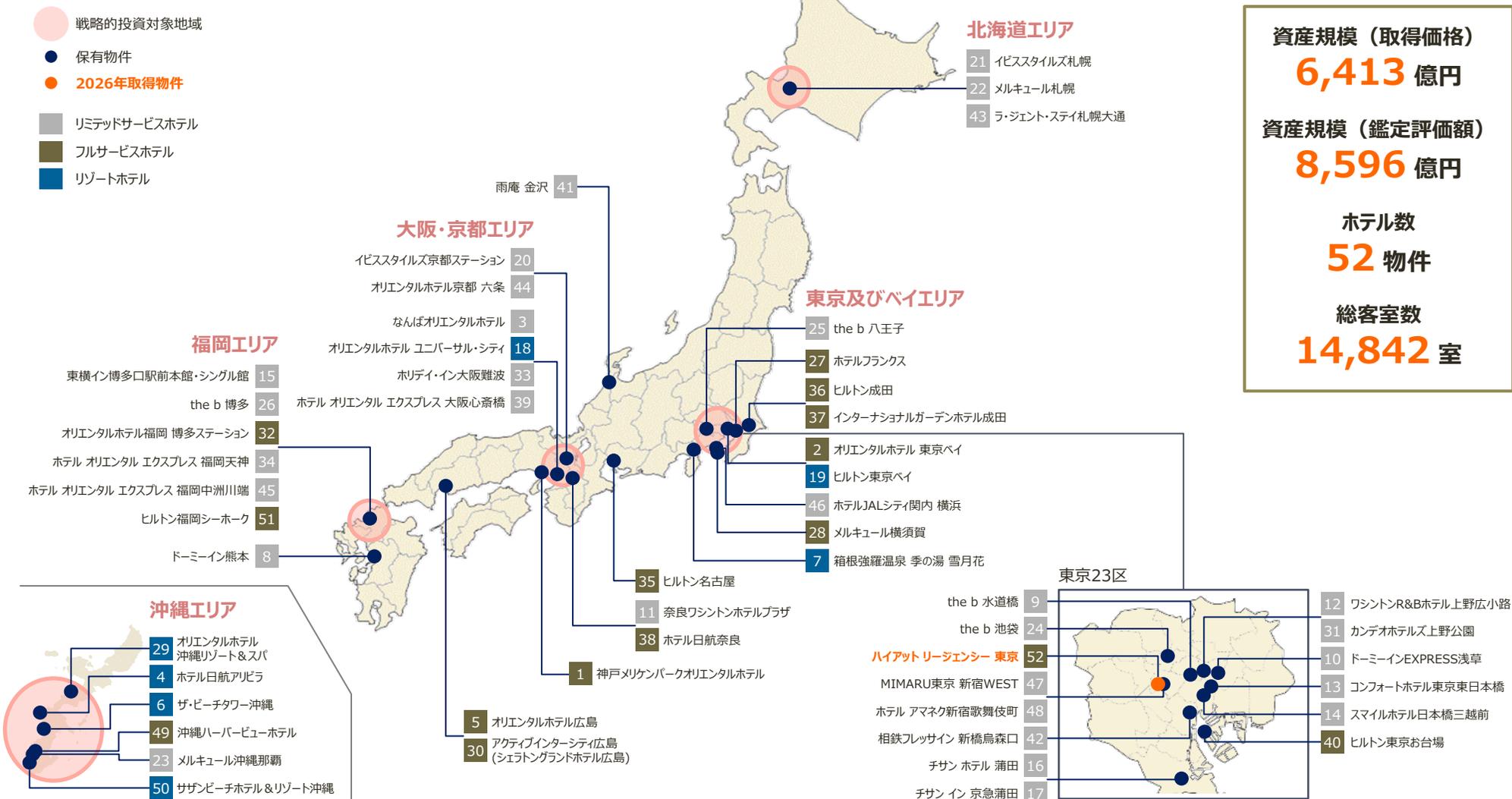
Appendix 2

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

(2026年3月13日時点)



資産規模 (取得価格)
6,413 億円

資産規模 (鑑定評価額)
8,596 億円

ホテル数
52 物件

総客室数
14,842 室

2. ポートフォリオ一覧

変動料金等導入29ホテル

HMJグループ

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	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 (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	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		
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	サザンビーチ ホテル&リゾート沖縄	ヒルトン福岡シーホーク	

アコグループ

イビスタイルズ 京都ステーション	イビスタイルズ 札幌	ムルキユール 札幌	ムルキユール 沖縄那覇	ムルキユール 横須賀

イズィングループ

the b 水道橋	the b 池袋	the b 八王子	the b 博多

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

(2026年3月13日時点)

大規模改装中

ヒルトン東京お台場	沖縄ハーバービューホテル	ハイアットリージェンシー 東京

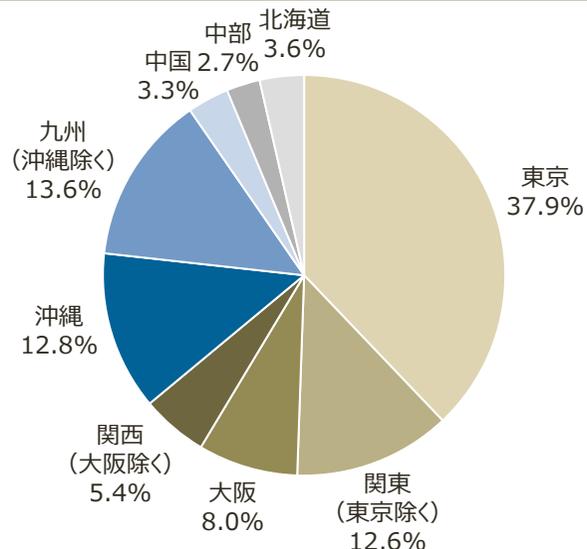
ザ・ピーチタワー 沖縄	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	ドーミーイン熊本	ドーミーイン EXPRESS浅草	奈良ワシントン ホテルプラザ	ワシントンR&B ホテル上野広小路	コンフォートホテル 東京東日本橋
スマイルホテル 日本橋三越前	東横イン博多口駅前 本館・シングル館	チサン ホテル 蒲田	チサン イン 京急蒲田	ヒルトン東京ベイ	ホテルフランス	カンデオホテルズ 上野公園
ヒルトン名古屋	雨庵 金沢	相鉄トレッサイン 新橋烏森口	ラ・ジェント・ステイ 札幌大通	MIMARU東京 新宿WEST	ホテル アマネク 新宿歌舞伎町	

3. ポートフォリオの分散

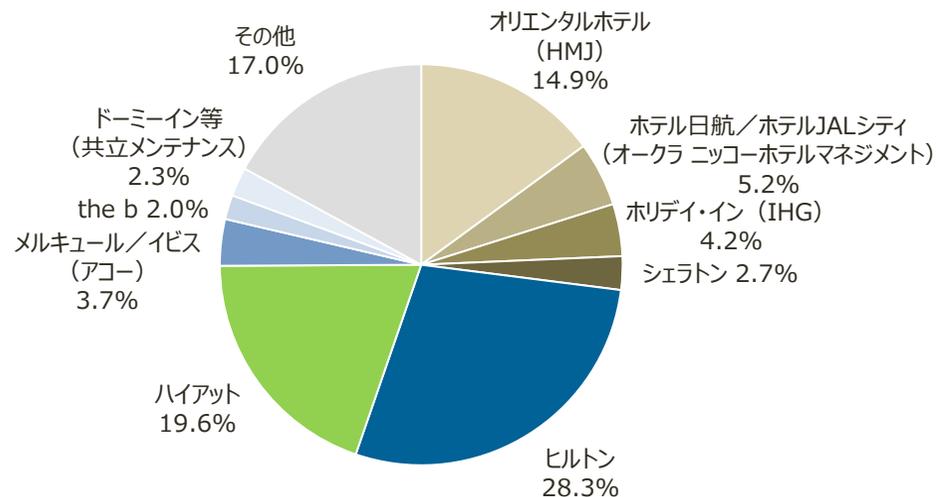
◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ

(2026年3月13日時点)

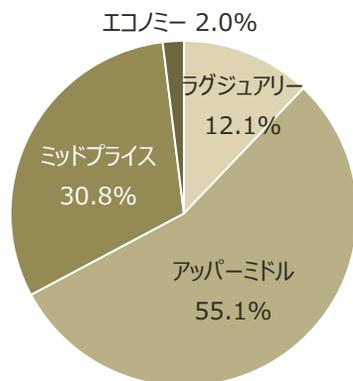
エリア別投資比率(注)



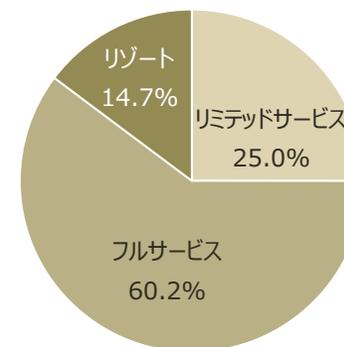
ブランド別投資比率(注)



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

(2026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)		1,603百万円 (3.2%)	4,029百万円 (8.1%)	39,130百万円 (78.4%)	2,687百万円 (5.4%)	2,453百万円 (4.9%)	49,903百万円 (100.0%)
(内訳)	固定部分 ^(注3) (%)	1,603百万円 (3.2%)	2,741百万円 (5.5%)	17,923百万円 (35.9%)	127百万円 (0.3%)	165百万円 (0.3%)	22,561百万円 (45.2%)
	変動部分 (%)	-	1,287百万円 (2.6%)	21,206百万円 (42.5%)	2,560百万円 (5.1%)	2,287百万円 (4.6%)	27,342百万円 (54.8%)
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	31	5	4	52
取得価格 (%)		24,806百万円 (3.9%)	42,354百万円 (6.6%)	522,579百万円 (81.5%)	29,255百万円 (4.6%)	22,397百万円 (3.5%)	641,391百万円 (100.0%)
対象ホテル名		ザ・ビーチャタワー沖縄 箱根強羅温泉 季の湯 雪月花 ドミーインEXPRESS浅草 奈良ワシントンホテルプラザ ワシントンR&Bホテル上野広小路 東横イン博多口駅前 本館・シングル館 カンデオホテルズ上野公園	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 (23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 MIMARU東京 新宿WEST ホテル アマネク新宿歌舞伎町	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 京急蒲田 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、2026年3月13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) 2026年2月25日付決算短信で公表した2026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、その他収入を含みません。

(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。

5. 保有物件一覧 (1/2)

(2026年3月13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26期 (2025年6月末時点)		第26期 (2025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	30.7	10,900	9,723	14,800	4.8%	14,600	4.8%	1.7%	1,238,474	993,101	642,097	9.1%
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	30.9	19,900	18,307	35,100	4.3%	35,100	4.3%	3.1%	2,244,657	2,111,712	1,437,705	10.6%
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	30.0	15,000	15,430	33,700	4.1%	33,700	4.1%	2.3%	1,646,205	1,525,864	1,348,543	10.2%
4	ホテル日航アビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	31.9	18,900	17,795	29,100	4.7%	29,200	4.7%	2.9%	1,673,671	1,511,484	1,250,382	8.0%
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	32.5	4,100	3,958	4,340	4.9%	4,290	4.9%	0.6%	269,008	223,500	145,706	5.5%
6	ザ・ピーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	22.0	7,610	6,361	10,200	4.3%	10,400	4.5%	1.2%	511,008	464,348	340,886	6.1%
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	リゾート	ミッドプライス	158	神奈川	19.4	4,070	3,421	5,620	4.6%	5,630	4.6%	0.6%	294,944	269,517	170,222	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	18.1	2,334	2,121	3,970	5.4%	5,570	5.4%	0.4%	286,895	263,279	208,027	11.3%
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	39.5	1,120	1,155	2,530	4.0%	2,530	4.0%	0.2%	186,259	174,995	148,439	15.6%
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	29.0	999	915	1,330	3.8%	1,300	3.8%	0.2%	65,075	55,484	42,085	5.6%
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	26.0	2,050	1,710	2,450	4.8%	2,450	4.8%	0.3%	151,000	134,000	98,000	6.5%
12	ワシントン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	23.9	1,720	1,770	1,880	3.9%	1,880	3.9%	0.3%	97,300	80,791	60,856	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	18.1	3,746	3,404	5,910	4.1%	5,910	4.1%	0.6%	358,320	324,628	279,532	8.7%
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	29.0	2,108	2,005	3,170	3.9%	3,170	3.9%	0.3%	178,386	160,812	137,685	7.6%
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	24.5	1,652	1,310	2,770	4.4%	2,780	4.4%	0.3%	141,039	125,362	107,531	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	34.1	1,512	1,440	2,090	4.6%	2,130	4.6%	0.2%	182,391	167,448	128,059	11.1%
17	チサン イン 京急蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	22.9	823	760	1,450	4.4%	1,460	4.4%	0.1%	106,753	99,168	86,577	12.0%
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	24.7	6,753	7,216	22,300	4.7%	22,300	4.7%	1.1%	1,926,944	1,864,228	1,713,414	27.6%
19	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	37.7	26,050	26,025	42,800	4.1%	42,800	4.1%	4.1%	2,565,283	2,280,838	2,068,126	8.8%
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	17.0	6,600	6,519	10,000	4.2%	10,000	4.2%	1.0%	477,472	420,063	388,921	6.4%
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	15.6	6,797	6,211	11,300	4.7%	11,300	4.7%	1.1%	663,565	543,854	460,457	8.0%
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	16.9	6,000	5,514	12,400	4.6%	12,400	4.6%	0.9%	920,294	704,206	611,589	11.7%
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	16.6	3,000	2,703	7,400	4.6%	7,440	4.6%	0.5%	402,903	342,470	275,653	11.4%
24	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	43.7	6,520	6,667	7,810	4.0%	7,990	4.0%	1.0%	448,060	416,127	380,934	6.4%
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	39.6	2,610	2,662	2,740	5.0%	2,740	5.0%	0.4%	213,341	188,319	150,555	7.2%
26	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	28.5	2,300	2,318	6,120	4.2%	6,180	4.2%	0.4%	361,963	346,821	320,806	15.1%
27	ホテルフランク	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	34.6	3,105	3,268	6,690	4.7%	6,690	4.7%	0.5%	485,549	424,748	361,843	13.7%
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	32.4	1,650	1,711	3,640	4.6%	3,640	4.6%	0.3%	447,956	327,955	285,951	19.9%
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	21.1	14,950	16,663	19,700	4.8%	19,700	4.8%	2.3%	1,686,437	1,593,318	1,070,035	10.7%

5. 保有物件一覧 (2/2)

(2026年3月13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26期 (2025年6月末時点)		第26期 (2025年12月末時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレートの	鑑定評価額 (百万円)	CAPレートの					
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	15.5	17,320	16,881	20,500	4.5%	20,600	4.5%	2.7%	1,843,340	1,325,465	1,072,612	7.7%
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	16.2	6,705	6,506	7,620	3.9%	7,420	3.9%	1.0%	349,971	322,154	272,700	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	40.7	7,197	7,847	15,700	4.6%	16,000	4.6%	1.1%	2,096,700	1,850,869	1,481,293	25.7%
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	17.6	27,000	26,420	27,300	4.3%	27,300	4.3%	4.2%	1,498,984	1,446,950	1,317,040	5.4%
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	26.9	5,248	5,729	7,600	4.6%	7,820	4.6%	0.8%	1,004,701	878,618	811,710	16.7%
35	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	37.0	15,250	15,341	15,500	4.1%	15,500	4.1%	2.4%	1,537,874	864,299	668,749	5.7%
36	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	32.6	13,175	13,193	13,200	4.4%	13,200	4.4%	2.1%	727,267	651,786	403,586	4.9%
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	29.8	9,125	8,774	9,650	4.7%	9,650	4.7%	1.4%	522,366	478,918	312,824	5.2%
38	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	28.0	10,373	10,018	10,000	4.7%	10,000	4.7%	1.6%	563,312	514,260	348,612	5.0%
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	8.1	2,738	2,757	2,900	4.5%	2,900	4.5%	0.4%	274,782	259,474	242,474	9.5%
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	30.2	62,400	63,023	72,700	3.6%	72,700	3.7%	9.7%	3,285,909	2,926,988	2,598,533	4.7%
41	雨庵 金沢	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	8.5	2,050	2,022	2,340	4.5%	2,340	4.5%	0.3%	130,017	118,884	98,558	5.8%
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	18.0	8,400	8,435	10,200	3.7%	10,300	3.7%	1.3%	468,420	398,864	375,503	4.7%
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	9.7	10,020	10,956	11,800	4.2%	11,800	4.2%	1.6%	695,003	650,519	522,230	6.5%
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	6.5	4,446	4,550	6,650	4.1%	6,650	4.1%	0.7%	422,482	401,147	362,386	9.0%
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	4.9	4,460	4,614	6,280	4.1%	6,280	4.1%	0.7%	517,245	494,198	467,321	11.1%
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	19.3	4,000	4,006	4,580	4.0%	4,590	4.0%	0.6%	226,482	206,147	173,736	5.2%
47	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	6.1	9,645	9,982	14,200	3.6%	14,200	3.6%	1.5%	591,164	563,226	535,129	5.8%
48	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	3.0	8,845	9,154	12,900	3.7%	12,900	3.7%	1.4%	572,827	552,104	527,680	6.2%
49	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	50.9	21,562	26,346	24,200	5.2%	24,200	4.6%	3.4%	1,050,000	1,014,722	669,367	4.7%
50	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	16.9	16,200	16,228	20,300	4.9%	20,300	4.8%	2.5%	772,920	721,935	511,597	4.5%
51	ヒルトン福岡シーホーク	フルサービス	アッパーミドル	1,052	福岡	31.0	64,350	64,642	71,700	4.3%	71,700	4.3%	10.0%	3,809,458	3,750,344	3,140,223	5.8%
52	ハイアットリージェンシー 東京 ^(注9)	フルサービス	アッパーミドル	712	東京	45.6	126,000	-	-	-	156,000	3.6%	19.6%	-	-	-	-
合計 又は 平均		-	-	14,842	-	30.6	641,391	516,511	701,130	-	859,630	-	100.0%	43,211,368	38,547,851	31,650,044	-

(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) 2026年3月13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) 2025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各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) 2025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。
また、「合計」欄には2025年1月に売却した博多中州ワシントンホテルプラザにかかる実績値を含んだ値を記載しています。
(注8) NOI利回り（実績）は2025年12月期のNOI実績値を取得価格で除して算出しています。
(注9) 2026年3月に取得した物件であるため、2025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。

6. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2025年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人 (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 (2026-2027年)	
										時期	内容	2026年	2027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・チタワー沖縄 ^(注4)	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	2026年7月 (予定)	固定賃料同額+ 変動賃料導入	-	契約満了 (6月)	
		固定 + 変動	1年		2027年6月	年額511百万円 + ホテルのGOPが700百万円を 超えた額に10%を乗じた金額							
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	ドミーイン熊本 ^(注5)	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	2026年4月 (予定)	固定賃料同額+ 変動賃料率変更	-	-
			5年		2031年3月	年額194百万円 + ホテルのGOPが250百万円を 超えた額に50%を乗じた金額							
9	ドミーイン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	契約満了 (3月)	-	
11	ワシントンR&Bホテル上野広小路	普通借家	固定			3年	2028年4月	年額96百万円	双方協議の上改定可	2025年4月	増額 (+3.0%)	-	-
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	契約満了 (3月)	-	
14	東横イン博多口駅前本館・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	ソラーレホテルズ アンドリソーツ(株)	(株)SHRホテルズ	5年	2030年12月	ホテルのGOP×88% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2026年1月	変動賃料率変更	-	-
16	チサン イン 京急蒲田	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	賃借人変更及び 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)

(2025年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人 (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 (2026-2027年)	
										時期	内容	2026年	2027年
19	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)	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・エイ・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・スイドウバシ・オペレーションズ(注6)		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			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			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			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 (シエ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7)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示(注7)	-	-
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	賃借人変更及び 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7)	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)ナリタコスケ・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	-	-
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 (※)	(株)オークラ ヌッコー 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	-	-

6. 賃貸借契約の概要 (3/3)

(2025年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人 (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 (2026～2027年)	
										時期	内容	2026年	2027年
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	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 新橋烏森口 ^(注8)	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)	-
	ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト ^(注8)		固定 + 変動	(株)新橋烏森オペレーションズ(※)		10年	2036年12月	年額204百万円 + ホテルのAGOPが254百万円を超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2026年 4月 (予定)	賃借人変更	-	-
43	ラ・ジエント・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	-	契約満了 (12月)
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7)) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (2年毎)	2025年 4月	固定賃料増額	-	賃料更改 (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7)) + 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・ホテルエ・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)沖縄糸満オペレーションズ(※) ^(注9)		10年	2035年12月	年額600百万円 + ホテルのAGOPが650百万円を超えた額に93%を乗じた額	原則賃料改定不可	2025年12月	賃借人変更	-	-
51	ヒルトン福岡シーホーク	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	-	-	-	-
52	ハイアットリージェンシー 東京 ^(注10)	定期借家	固定 + 変動	(株)西新宿ホテルアンドリゾート(※)		11年	2036年12月	年額3,600百万円 + ホテルのAGOPが3,720百万円を超えた額に97.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-

(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) (※)印の賃借人はHMJの100%子会社です。

(注3) 駐車場、共益費等を含む税別の金額です。

(注4) ザ・ビーチタワー沖縄について、2026年 7月 1日より賃貸借契約を更新予定です。

(注5) ドーミーイン熊本について、2026年 4月 1日より賃貸借契約を更新予定です。

(注6) the b 池袋、the b 八王子、the b 博多の各賃借人は、the b 水道橋の賃借人へ吸収合併され、2026年 1月 1日より、(株)シン・スイドウバシ・オペレーションズへ変更となりました。

(注7) 賃料の内容につき賃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8) 相鉄フレッサイン 新橋烏森口について、2026年 4月 1日よりホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエストへリブランド予定です。

(注9) サザンビーチホテル&リゾート沖縄の賃借人は、2025年12月28日より(株)沖縄糸満オペレーションズへ変更されました。

(注10) 2026年 3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)	2024年12月期 期末 2024.12.31	2025年12月期 期末 2025.12.31	差異
資産の部			
流動資産	42,989	50,994	8,005
現金及び預金 ^(注1)	36,029	41,981	5,952
営業未収入金	6,045	7,970	1,924
その他	914	1,043	128
固定資産	455,690	525,524	69,833
有形固定資産	419,202	484,905	65,703
信託建物 ^(注2)	131,960	150,285	18,325
信託土地	283,826	330,376	46,550
その他 ^(注3)	3,415	4,243	827
無形固定資産	32,038	31,612	△425
投資その他の資産	4,449	9,006	4,556
差入敷金及び保証金	152	152	-
その他	4,297	8,854	4,556
繰延資産	250	164	△86
資産合計	498,930	576,683	77,752

(時点)	2024年12月期 期末 2024.12.31	2025年12月期 期末 2025.12.31	差異
負債の部			
流動負債	38,280	42,908	4,627
営業未払金	1,942	4,010	2,068
短期借入金	1,000	-	△1,000
1年内償還予定投資法人債	2,800	13,100	10,300
1年内返済予定長期借入金	30,000	22,780	△7,220
その他未払金	1,564	1,946	382
前受金	868	857	△11
その他	105	213	108
固定負債	177,247	240,660	63,413
投資法人債	31,100	20,600	△10,500
長期借入金	140,331	212,901	72,570
預り敷金及び保証金	5,133	5,202	69
その他	683	1,957	1,274
負債合計	215,528	283,568	68,040
純資産の部			
出資総額	232,708	232,708	-
出資剰余金	21,746	21,746	-
一時差異等調整積立金	8,754	6,959	△1,795
圧縮積立金	1,174	1,174	-
当期末処分利益	18,273	27,147	8,873
その他	744	3,377	2,633
純資産合計	283,402	293,114	9,712
負債・純資産合計	498,930	576,683	77,752

(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。

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

2025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	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	937,444	18.39
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	844,435	16.56
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	277,086	5.43
4	ピーエヌワイエム アズ エージーテイ クライアantz 10 パーセント	104,546	2.05
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	90,863	1.78
6	明治安田生命保険相互会社	81,387	1.59
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	81,076	1.59
8	GOVERNMENT OF NORWAY	79,770	1.56
9	ゴールドマン・サックス・インターナショナル	78,544	1.54
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	73,334	1.43
合計		2,648,485	51.96

2025年12月末時点

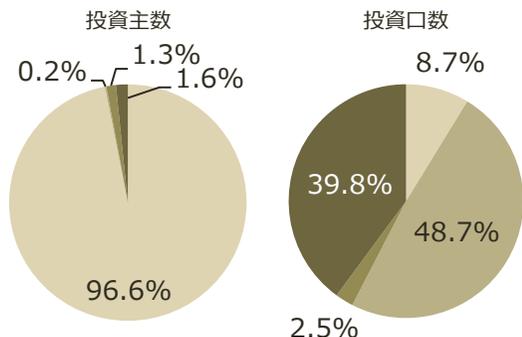
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	921,516	18.07
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	866,985	17.00
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	271,564	5.32
4	JPモルガン証券株式会社	102,250	2.00
5	ピーエヌワイエム アズ エージーテイ クライアantz 10 パーセント	98,730	1.93
6	明治安田生命保険相互会社	81,387	1.59
7	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	78,747	1.54
8	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	75,273	1.47
9	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	65,221	1.27
10	四国旅客鉄道株式会社	56,989	1.11
合計		2,618,662	51.37

(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

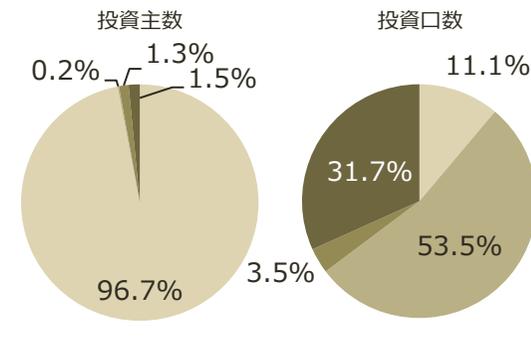
2025年6月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	33,610	447,490
金融機関 (証券会社を含む)	94	2,486,927
その他の国内法人	482	130,279
外国法人・個人	588	2,032,310
計	34,774	5,097,006



2025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	39,289	567,138
金融機関 (証券会社を含む)	109	2,731,546
その他の国内法人	560	178,673
外国法人・個人	644	1,619,649
計	40,602	5,097,006



個人・その他
 金融機関
(証券会社を含む)
 その他の国内法人
 外国法人・個人

(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： **78,000円**

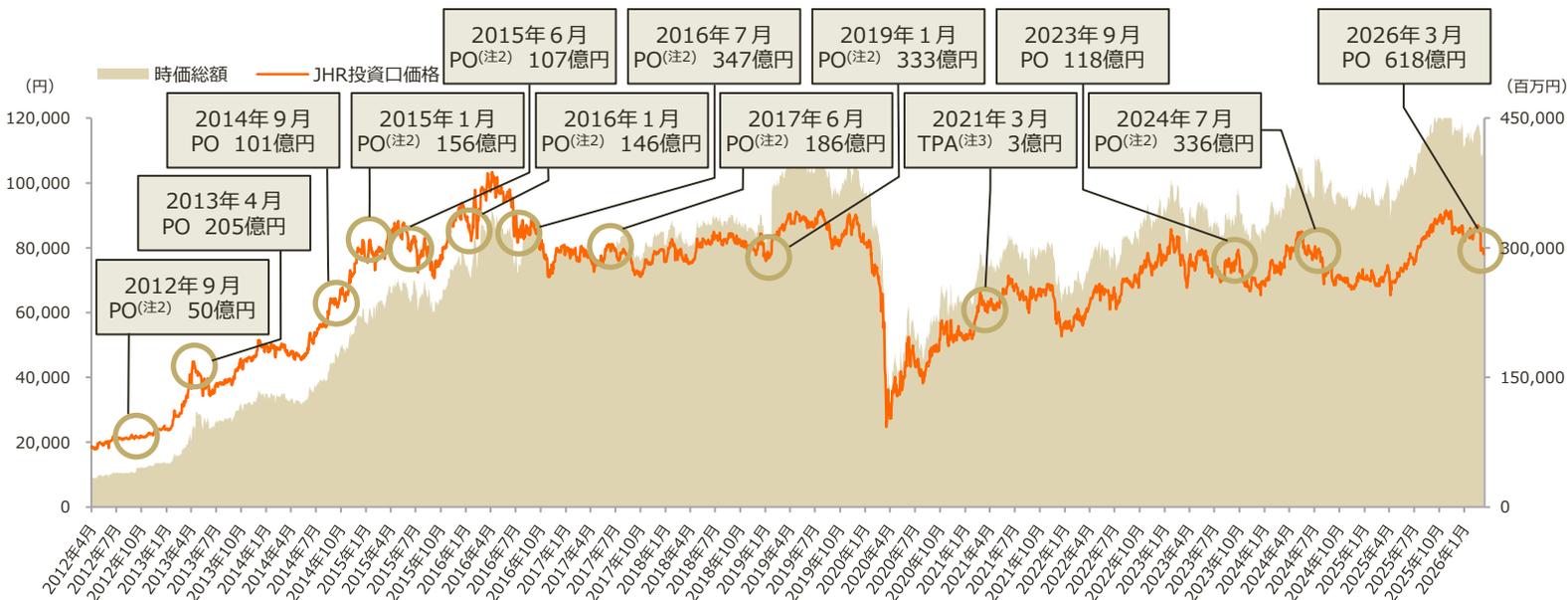
時価総額： **4,605億円**

(2026年3月13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2025年3月24日付有価証券報告書及び2025年9月22日付半期報告書をご参照ください。

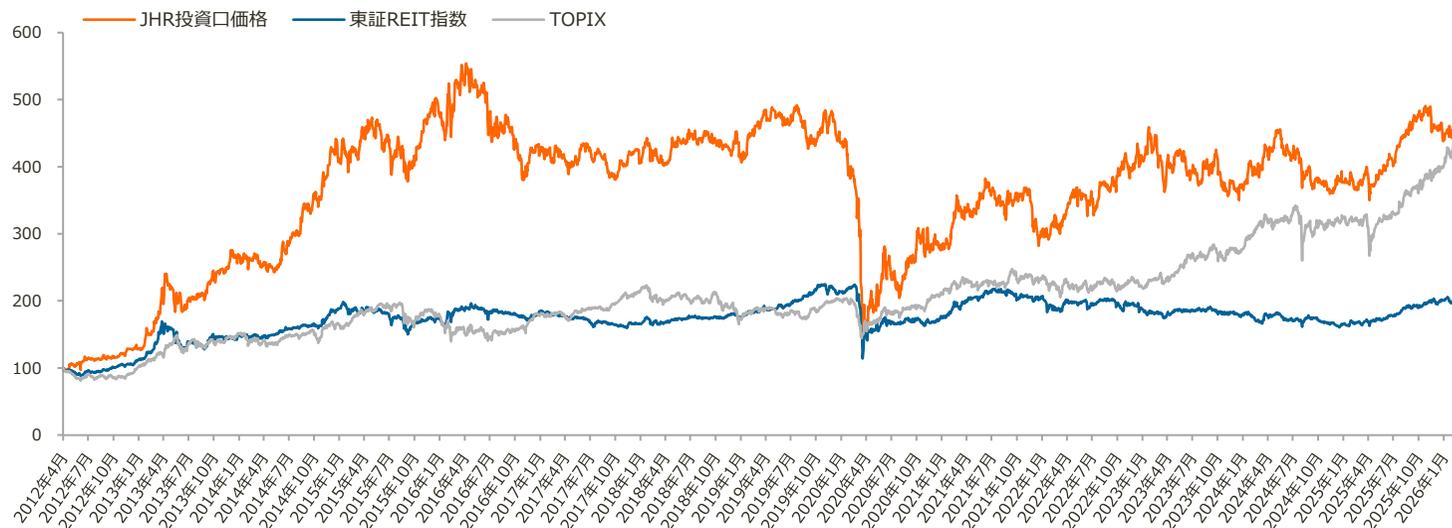
(注2) OA分を含みます。

(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）市場に上場する不動産投資信託（Real Estate Investment Trust）全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重型の株式指数です。



Appendix 4

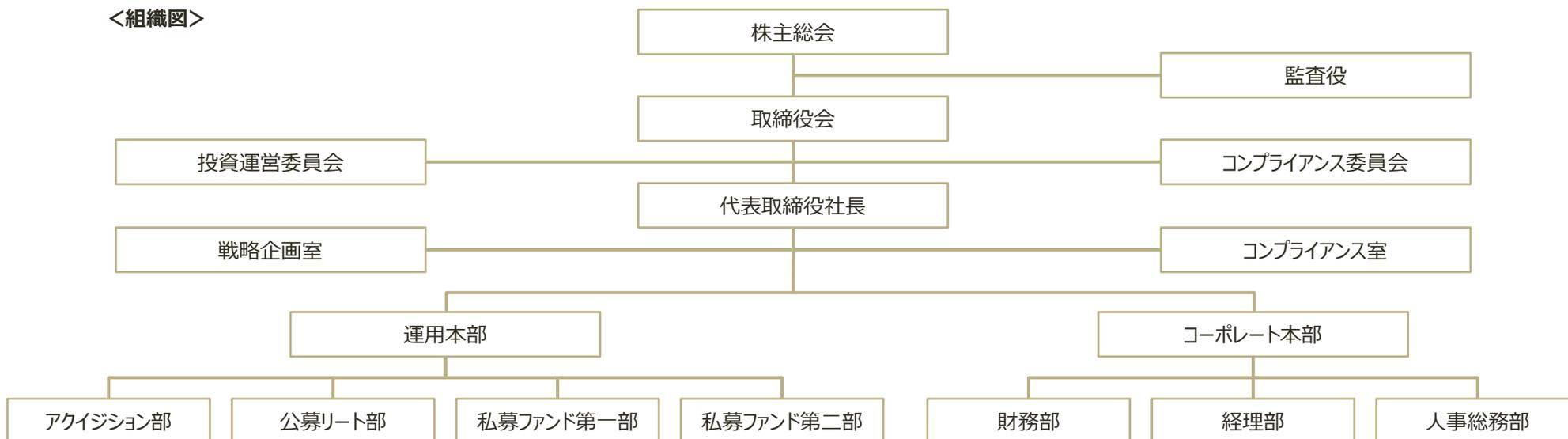
資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

(2026年3月24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（1）

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（2）

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 3 名、計 6 名の取締役と非常勤監査役 1 名（スポンサー関係者以外から）により構成されています。
- ◆ スポンサー関係者との取引については、より厳格な意思決定プロセスを定めており、原則として、投資運営委員会、審議事項への拒否権を有する外部専門家を含むコンプライアンス委員会及び取締役会における審議・決議を経ることとしています。加えて、本投資法人がスポンサー関係者と取引を行う場合には、本投資法人役員会の承認決議を要件としており、本投資法人の役員はいずれもスポンサー関係者とは関係のない第三者で構成されています。
- ◆ メインスポンサーである SC Capital Partners グループは、自らが独立系の資産運用会社であることから、本資産運用会社の経営の独立性の重要性を十分理解し尊重しており、本資産運用会社は独自の経営判断のもと資産運用業務を行っています。

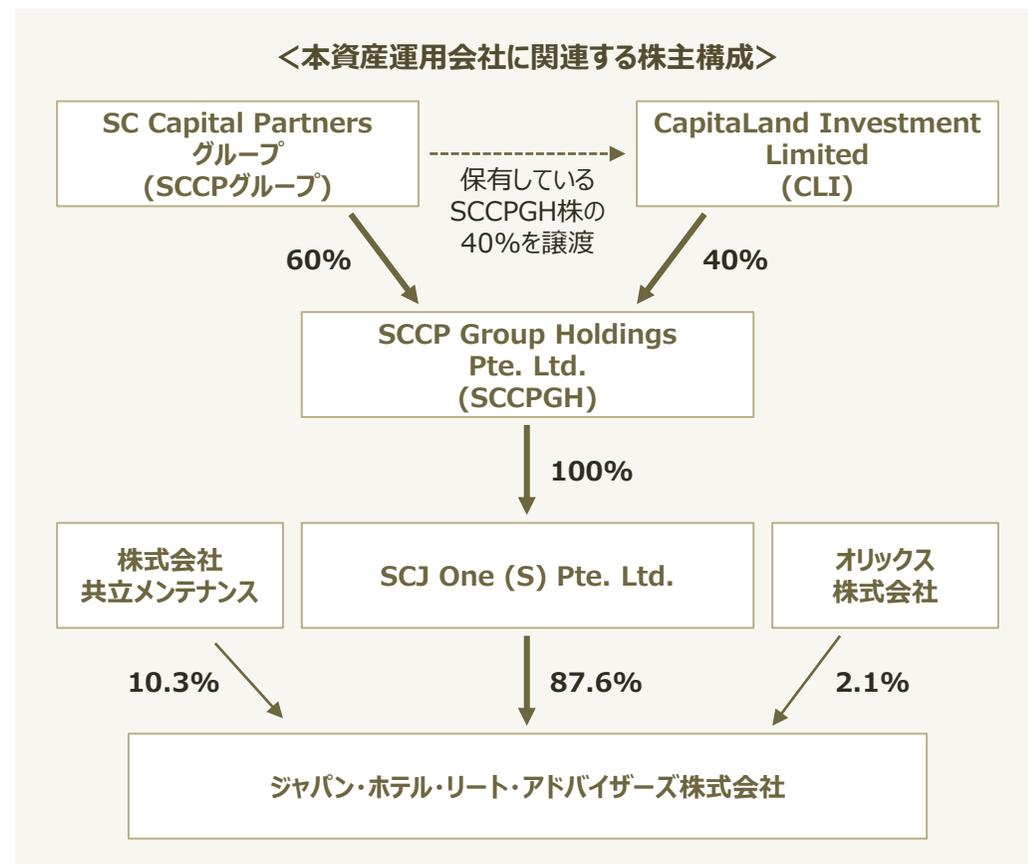
3. スポンサーについて

◆ キャピタランド・インベストメント・リミテッド（CLI）のサポーター参加

- 2025年3月7日：
CLIが本資産運用会社の親会社の発行済株式総数の**40%**を取得（残りの60%は**2027年及び2029年にそれぞれ30%ずつ段階的に取得予定**）（注1）
- 2025年3月24日：
CLIより本資産運用会社の非常勤取締役1名を選任（注2）

◆ メインサポーターによるセイムポート出資

- 2025年4月～5月：
本資産運用会社のメインサポーターである **SC Capital Partners グループ（SCCPグループ）** が本投資法人投資口の追加取得を市場買付により実施
- 追加取得後のSCCPグループの保有口数：
7,900口→38,250口（本投資法人投資口全体の0.75%）



**CLI参画後も投資法人の運用方針に変更なし
資産運用会社は意思決定の独立性を維持して運用**

（注1）詳細は2024年11月20日付プレスリリース「キャピタランド・インベストメントによる資産運用会社の親会社に対する戦略的資本参加に関するお知らせ」をご参照ください。

（注2）詳細は2025年3月14日付プレスリリース「資産運用会社における取締役の就任に関するお知らせ」をご参照ください。

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