

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22期(2021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/>

2022年2月25日

<b>I. 2021年12月期 決算ハイライト</b>	
1. 2021年12月期 決算ハイライト	3
<b>II. 決算の概要</b>	
1. 2021年12月期 運用実績	5
<b>III. ホテル運営状況</b>	
1. 変動賃料等導入24ホテルの月別主要指標推移	7
2. 変動賃料等導入24ホテルの業績	8
3. 物件取得・売却	9
4. 借借人／オペレーターへの対応	10
5. 借借人の変更／リブランド	11
6. Post コロナに向けたアクティブ・アセットマネジメント	14
7. 資本的支出及び減価償却費	15
8. サステナビリティへの取組み	16
<b>IV. 財務の状況</b>	
1. 財務の状況	19
<b>V. マーケット環境</b>	
1. マーケット環境	23
<b>VI. 最後に</b>	
1. 最後に	27

<b>Appendix 1 本投資法人の方針と戦略</b>	
1. 本投資法人の投資目標	29
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	30
3. 外部成長戦略	31
4. 内部成長戦略	32
5. 財務戦略	33
6. 投資主優待制度	34
<b>Appendix 2 保有物件情報</b>	
1. ポートフォリオ	36
2. ポートフォリオの分散	37
3. 運用手法	38
4. 保有物件一覧	39
5. 賃貸借契約の概要	41
6. ホテル別の主なCAPEX Ⅲ	44
7. HMJ5ホテルハイライト	45
8. ポートフォリオマップ	46
9. 貸借対照表	47
<b>Appendix 3 投資主構成と投資口価格</b>	
1. 大口投資主・投資口保有区分	49
2. 投資口価格・時価総額の推移	50
<b>Appendix 4 資産運用会社の概要</b>	
1. 資産運用会社の概要	52
2. 資産運用会社の特徴とガバナンス	53

## I. 2021年12月期 決算ハイライト

---

# 1. 2021年12月期 決算ハイライト

## 1. ホテルの運営状況

### ▶ 変動賃料等導入24ホテル (注1) の業績

- 2021年実績は前年対比やや悪化するも、下期は12月にかけて回復傾向
- HMJを中心にオペレーターのコストマネジメントを強化

実績	2019年	2020年 (対2019年)	2021年 (対2019年)
RevPAR (円)	14,178	4,993 (△64.8%)	4,724 (△66.7%)
上期	13,348	4,536 (△66.0%)	3,320 (△75.1%)
下期	14,993	5,445 (△63.7%)	6,112 (△59.2%)
GOP (百万円)	20,871	1,654 (△92.1%)	2,437 (△88.3%)

## 2. 物件取得・売却

### ▶ オリエンタルホテル ユニバーサル・シティの一部敷地取得 (2021年7月)

### ▶ イビス東京新宿売却 (2021年12月)

譲渡価格	113億円
鑑定評価額	99億円
帳簿価格	78億円

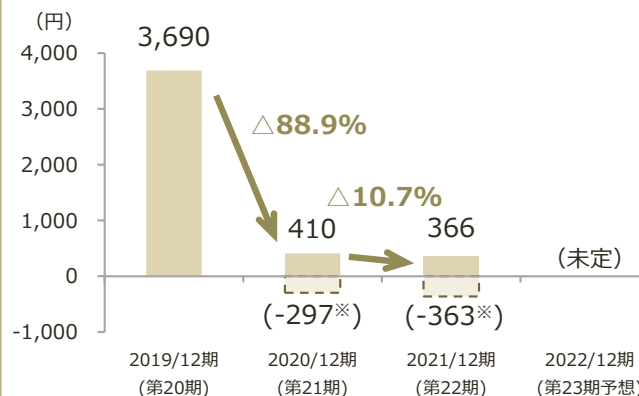
売却益  
32億円

2021/12期末 **41**物件 / **3,635**億円 (注2)

## 3. DPUとNAVの推移

### ▶ DPUの推移

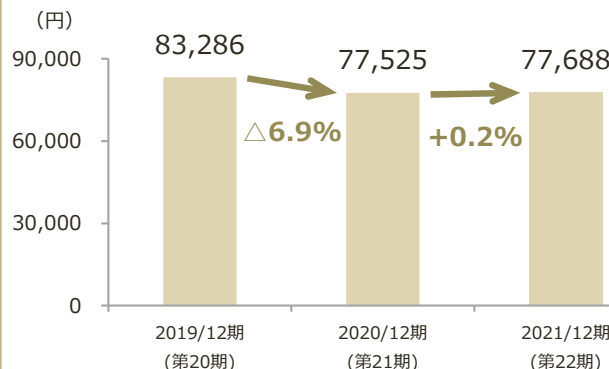
- 新型コロナウイルス感染症の影響により不透明なマーケット環境であり、2022年の業績予想は未定



※ 売却益を控除した場合の概算値 (注3)

### ▶ 1口当たりNAVの推移

- 鑑定評価額にほぼ変動なく1口当たりNAVは同水準を維持



## 4. 財務の健全性

### ▶ 保守的な財務運営

- レンダーと引き続き良好な関係
- 手元流動性を確保し、健全な財務基盤を維持
- 借入金は全額リファイナンス。期限到来の投資法人債は主要行からの借入れにより償還

(2021年12月末時点)

総資産LTV		リファイナンス	
総資産LTV	41.8%	2021年 (実績)	241億円
有利子負債コスト	1.0%	2022年 (予定)	384億円
平均残存年数	3.5年		
フリーキャッシュ (注4)	216億円		

## 5. サステナビリティへの取組み

### ▶ GRESBリアルエステイト評価の取得

- 昨年に引き続き、「4-star」を獲得し、アジア・ホテルセクターの「セクターリーダー」に選出



### ▶ マテリアリティの特定

- ESG関連施策をより一層推進

### ▶ TCFD提言への賛同



(注1) 変動賃料等導入24ホテルとは、神戸メクラ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 (「HMJ5ホテル」といいます。) に、オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ、アクティブインターシティ広島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及びヒルトン東京お台場を加えた14ホテル (「HMJグループホテル」といいます。) 、並びにザ・ビー 池袋、ザ・ビー 八王子、ザ・ビー 博多及びザ・ビー 水道橋の4ホテル (「アイシンググループホテル」といいます。) 及びイビス東京新宿、イビス スタイルズ 京都ステーション、イビス スタイルズ 札幌、メルキュールホテル札幌、メルキュールホテル沖縄那覇、メルキュールホテル横須賀の6ホテル (「アコグループホテル」といいます。) を加えた24ホテルをいいます。以下同じです。

(注2) 取得価格の合計額を記載しています。

(注3) 2020年12月期においては相鉄フレックス新橋鳥森口の売却益相当額を、2021年12月期においてはイビス東京新宿の売却益相当額を、それぞれ分配可能利益から控除した概算値です。

(注4) 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。

## Ⅱ. 決算の概要

# 1. 2021年12月期 運用実績

(単位：百万円)

	2019年12月期 (第20期)	2020年12月期 (第21期)	2021年12月期 (第22期)		差異の内訳				
	実績	実績 (A)	実績 (B)	(ご参考) 年換算	(B)-(A)	増減率	2020年 物件売却 (注3)	2021年 物件売却 (注4)	既存物件 (注5)
<b>物件</b>									
物件数 (件)	43	42	41	41	△1	-	-	-	-
取得価格	374,508	370,031	363,542	363,542	△6,489	△1.8%	-	△7,243	753
<b>営業収益</b>	28,278	13,838	13,633	10,218	△205	△1.5%	△3,390	3,273	△87
<b>不動産運用収益</b>	28,278	10,495	10,374	10,218	△121	△1.2%	△232	14	96
固定賃料	56.3% 15,931	72.8% 7,640	61.8% 6,413	61.9% 6,321	△1,226	△16.0%	△149	△11	△1,065
その他収入	4.1% 1,170	8.5% 892	8.4% 872	8.3% 843	△19	△2.2%	△16	△8	5
変動賃料	39.5% 11,176	18.7% 1,963	29.8% 3,088	29.9% 3,054	1,124	57.3%	△66	33	1,157
<b>不動産等売却益等</b>	-	3,343	3,258	-	△84	△2.5%	△3,158	3,258	△184
<b>NOI (注2)</b>	24,087	6,547	6,366	6,321	△181	△2.8%	△200	34	△15
NOI利回り	6.4%	1.8%	1.8%	1.7%	△0.0%				
減価償却費	4,557	4,761	4,804	4,695	42		△12	△5	60
資産除去債務費用	2	1	1	1	0		-	-	0
固定資産除却損	246	5	16	16	10		-	-	10
<b>償却後NOI (注2)</b>	19,281	1,778	1,544	1,607	△234	△13.2%	△187	39	△86
償却後NOI利回り	5.1%	0.5%	0.4%	0.4%	△0.1%				
その他の営業費用	2,132	1,945	1,843	1,843	△102	-			
<b>営業利益</b>	17,148	3,176	2,959	△236	△216	△6.8%			
<b>経常利益</b>	15,291	1,398	1,298	△1,897	△100	△7.2%			
特別利益	-	(注7) 130	-	-	△130				
その他	1	1	1	1	-				
<b>純利益</b>	15,290	1,527	1,296	△1,897	△230	△15.1%			
<b>分配金</b>									
<b>負ののれん活用額</b>	1,176	305	335	335	29	9.7%			
<b>分配金総額</b>	16,466	1,829	1,634	-	△194	△10.6%			
<b>投資口数 (口)</b>	4,462,347	4,462,347	4,467,006	4,467,006	4,659	0.1%			
<b>1口当たり分配金 (円)</b>	3,690	410	366	-	△44	△10.7%			

## 既存物件の主な差異要因

### 固定賃料

・HMJグループホテル	△794百万円
・イシングループホテル	△7百万円
・チサンホテル蒲田	△93百万円
・賃借人変更/リブランド (注6)	△172百万円
・その他	+1百万円
<b>(合計)</b>	<b>△1,065百万円</b>

### 変動賃料

・HMJグループホテル	+1,063百万円
・アコグループホテル	+72百万円
・イシングループホテル	+58百万円
・その他ホテル	△37百万円
<b>(合計)</b>	<b>+1,157百万円</b>

(注1) 詳細については、2022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

(注3) 2020年7月1日付で売却した相鉄フレックスイン新橋烏森口の売却による影響額を記載しています。

(注4) 2021年12月15日付で売却したイbis東京新宿の売却による影響額を記載しています。

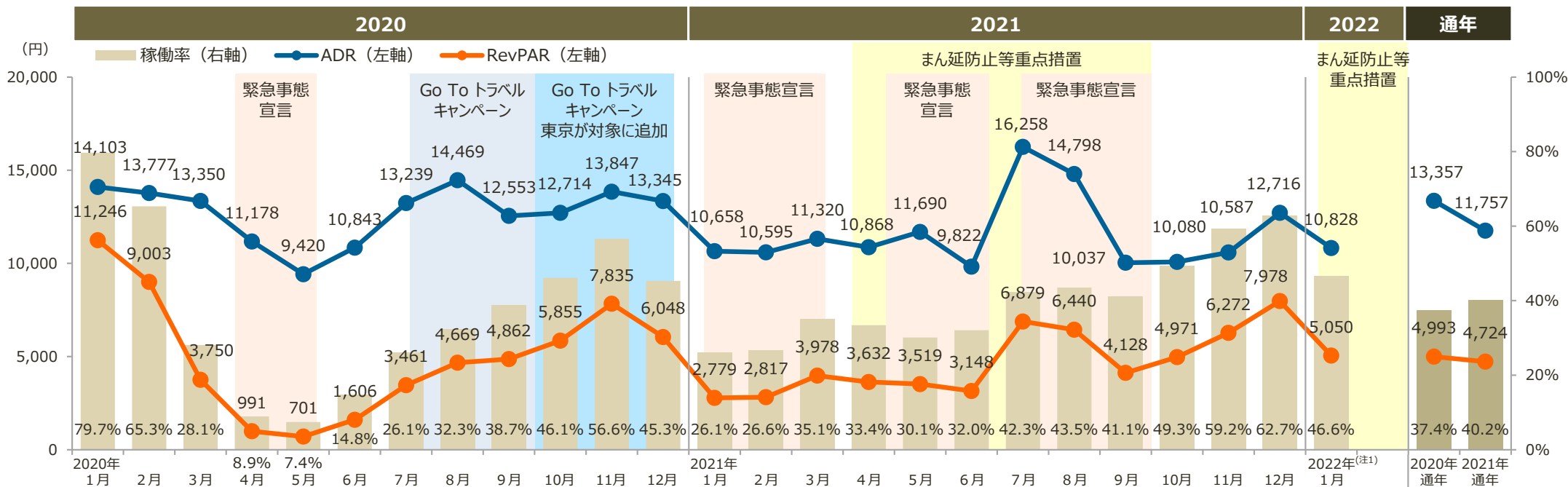
(注5) 既存物件とは、2022年2月25日時点で本投資法人が保有する41物件をいいます。以下同じです。

(注6) HMJを賃借人としてリブランドしたホテル 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) 及び 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) を指します。

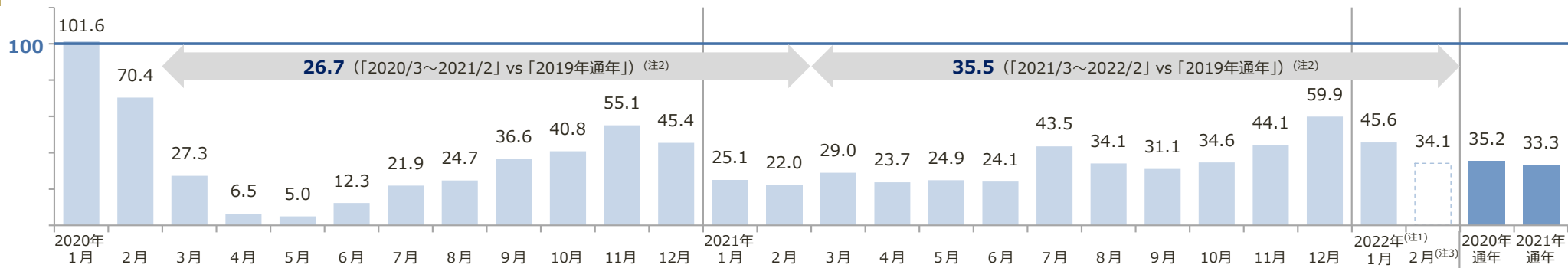
(注7) ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神において、差入保証金として未計上の保証金の返還請求権が認められたことによる収益を記載しています。

### Ⅲ. ホテル運営状況

# 1. 変動賃料等導入24ホテルの月別主要指標推移



## 対2019年比 RevPAR指数の推移 (2019年同月 = 100)



## <変動賃料等導入24ホテルの休館数・軽症者受入ホテル数>

休館ホテル数	0	0	0	10	16	9	4	2	2	2	2	3	5	5	4	2	3	3	2	3	1	1	1	1	1	1	1	-	-
休館ホテル客室数割合	0%	0%	0%	15.3%	70.5%	33.9%	8.1%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	7.4%	10.3%	17.4%	7.1%	6.4%	6.6%	8.9%	6.4%	5.4%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	-	-
軽症者受入ホテル数	0	0	0	0	1	1	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	-	-	

(注1) 2022年の数値は、変動賃料等導入24ホテルから、2021年12月15日付で売却済みのイbis東京新宿を除いた23ホテルに基づきます。そのため、本日付で公表の「2022年1月度の月次開示に関するお知らせ」に記載の数値とは異なります。

(注2) 2019年の通年RevPARを100として、各該当期間（2020年3月から2021年2月の1年間、及び2021年3月から2022年2月の1年間）におけるRevPARを指数化した数値です。

(注3) 本書の日付時点の予想値です。

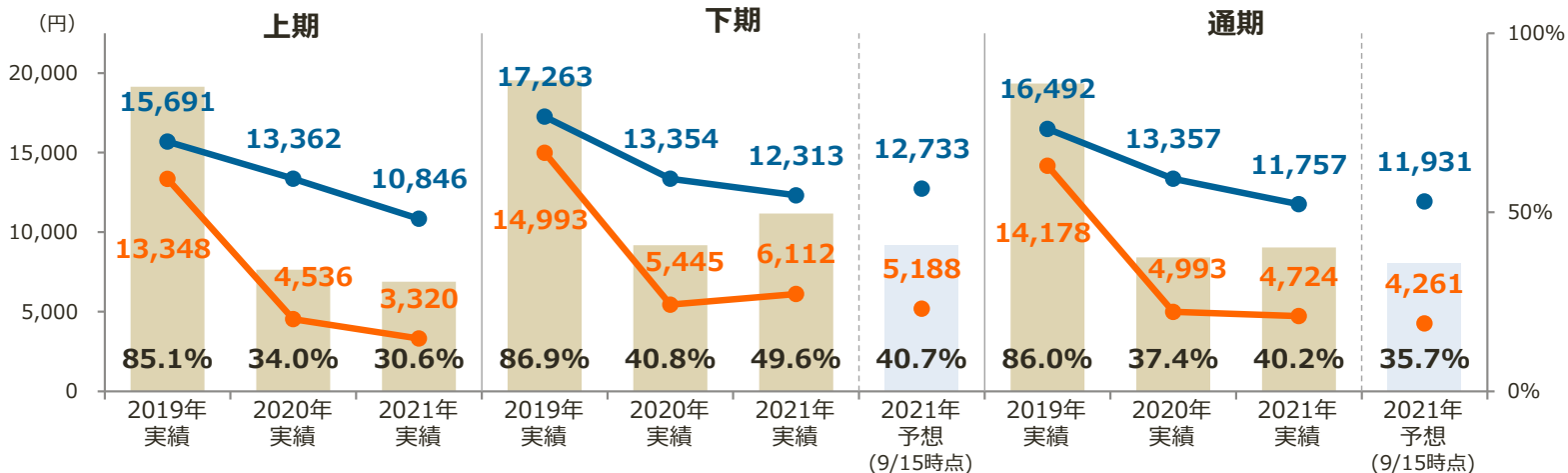


## 2. 変動賃料等導入24ホテルの業績

### 主要指標の実績

#### 変動賃料等導入24ホテル合計

稼働率 (右軸)      ADR (左軸)      RevPAR (左軸)

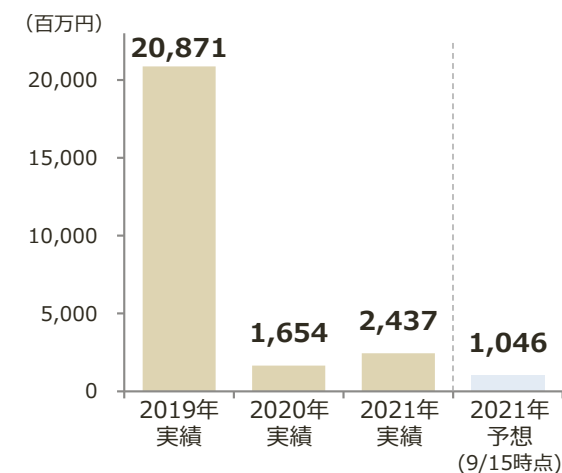


RevPAR	対2019年	△66.0%	△75.1%
	対2020年	-	△26.8%

△63.7%	△59.2%	△65.4%
-	+12.2%	△4.7%

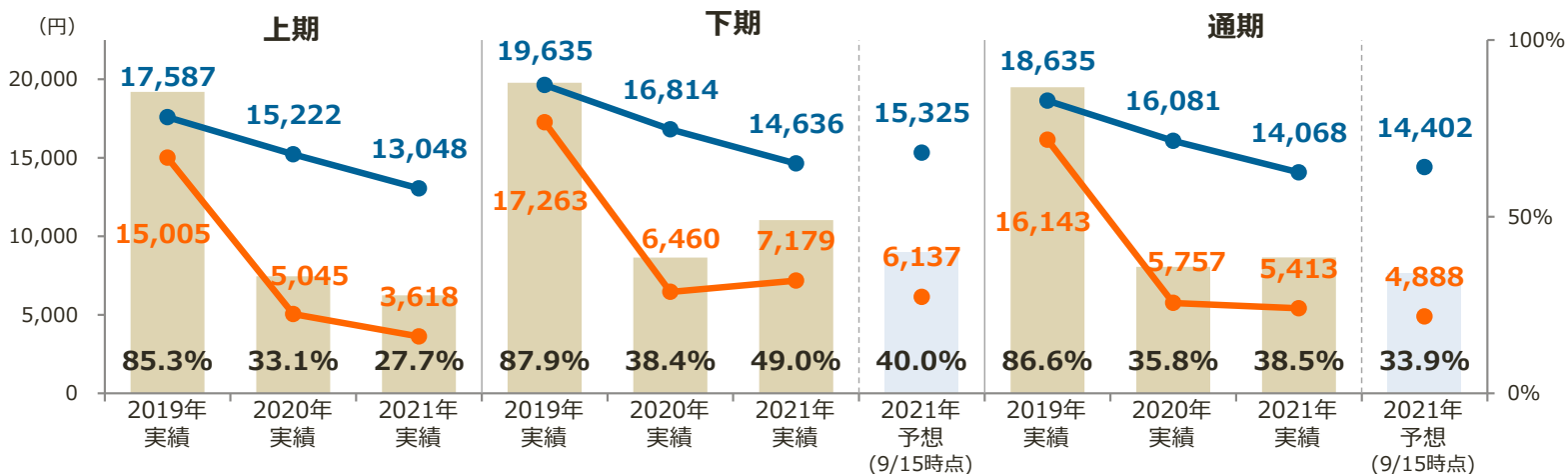
△64.8%	△66.7%	△69.9%
-	△5.4%	△14.7%

### GOPの実績



対2019年	△92.1%	△88.3%	△95.0%
対2020年	-	+47.4%	△36.7%

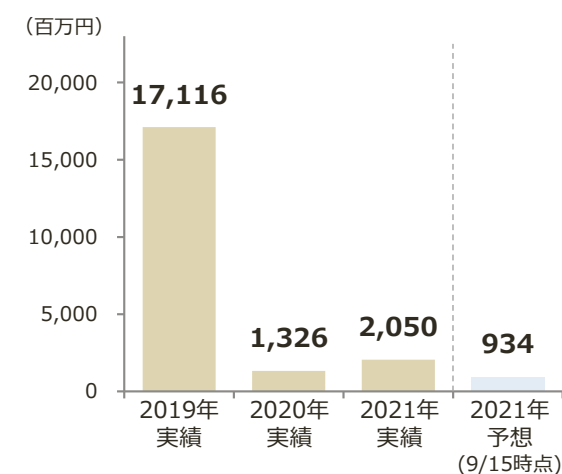
#### うち、HMJグループホテル



RevPAR	対2019年	△66.4%	△75.9%
	対2020年	-	△28.3%

△62.6%	△58.4%	△64.5%
-	+11.1%	△5.0%

△64.3%	△66.5%	△69.7%
-	△6.0%	△15.1%



対2019年	△92.3%	△88.0%	△94.5%
対2020年	-	+54.7%	△29.5%

### 3. 物件取得・売却

#### 物件売却

##### イビス東京新宿の売却 (2021年12月)

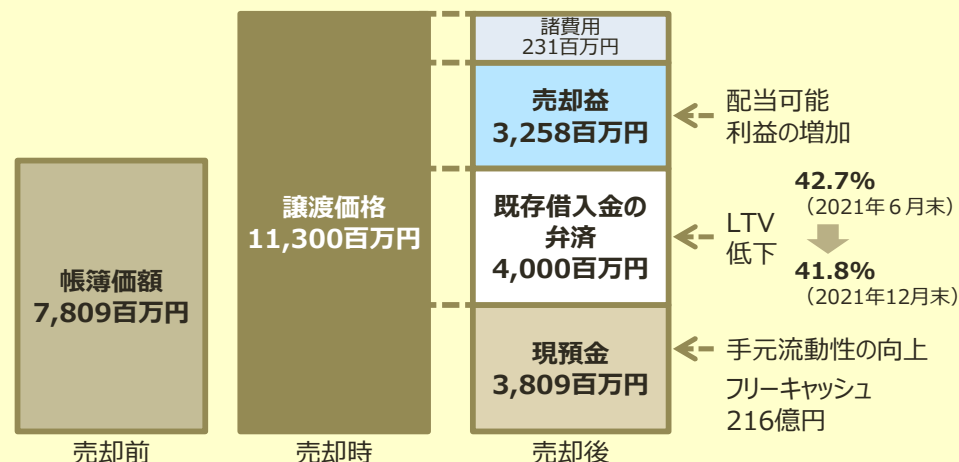
- 含み益額の大きい東京のリミテッドサービスホテルを売却
- 鑑定評価額を大幅に上回る価格での売却

売買契約締結日	2021年9月15日
譲渡日	2021年12月15日
譲渡価格	11,300百万円
取得価格	7,243百万円
帳簿価額	7,809百万円
売却益	3,258百万円
鑑定評価額 (注1)	9,900百万円

(注1) 2021年6月末時点

##### ◆ 売却代金 (売却益) の取扱い

- 手元流動性の向上及び分配金の上乗せ
- 借入金の期限前弁済を行い、LTVをコントロール



#### 物件取得

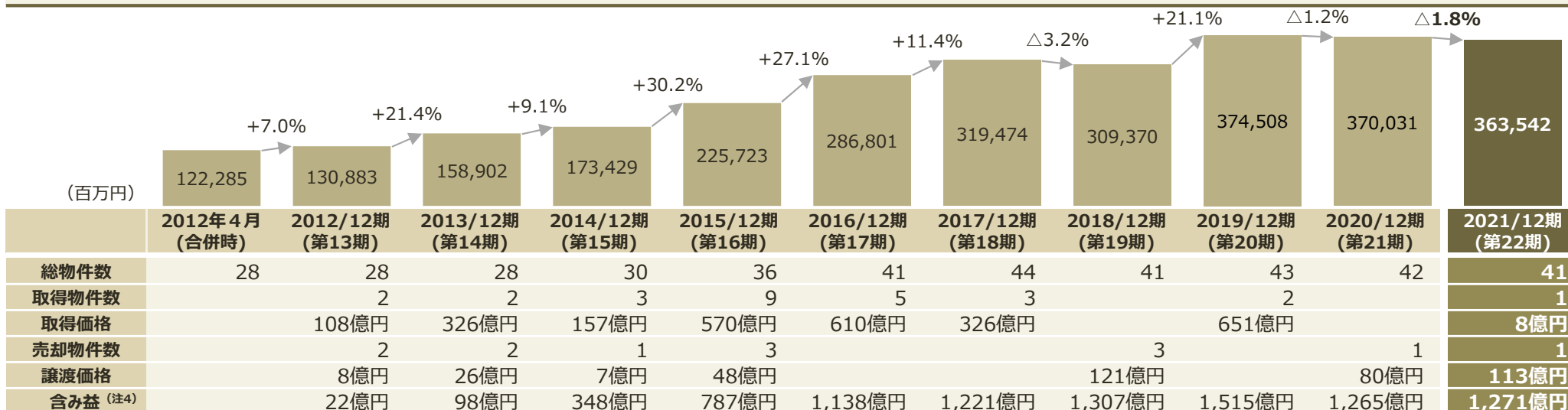
##### オリエンタルホテル ユニバーサル・シティの一部敷地の取得 (2021年7月)

- ホテル一部敷地の大阪市との借地契約が満了。契約の定めにより当該借地を取得
- 固定資産税及び都市計画税の額が借地料を下回ることによるキャッシュフローの改善

取得価格	754百万円
鑑定価格	763百万円
借地料 (注2)	21百万円

(注2) 当該敷地を借り受けていた期間に本投資法人が負担していた年間借地料を意味します。

#### 資産規模 (注3) の推移



(注3) 資産規模は、各期末時点の取得価格の合計です。以下同じです。

(注4) 鑑定評価額から帳簿価額を控除した値が含み益となります。

継続的な成長を目指す

# 4. 賃借人／オペレーターへの対応

◆ 戦略的オペレーターであるHMJとの賃貸借契約について2021年の全額変動賃料スキームを1年延長

## HMJとの賃貸借契約変更

### 賃料条件概要

2020年	2月以降を変動賃料のみへ変更	
2021年	全額変動賃料	
2022年	全額変動賃料	
2023年以降	固定賃料	従前の賃貸借契約と同額
	変動賃料	適切な賃料負担率（GOPの概ね85.5%）となる料率を設定（注1）

(注1) 各ホテルのAGOPがAGOP基準額を超えた場合、当該金額にホテル毎に設定した変動賃料率を乗じて変動賃料を算出します。

### 合意内容

#### HMJ

- 収益改善の更なる推進
- 15億円のコスト削減（実施済）
- **5億円の追加削減（2022年追加合意）**

#### 本投資法人

- 変動賃料増加
- 免除した固定賃料相当額を回収するスキーム

### 賃料シミュレーション

● 2019年と同じホテル業績を基に試算した場合、コスト削減効果により賃料が増加

(単位：億円)

	2019年 (実績)	2020年 (実績)	2021年 (実績)	2019年と同じRevPARを 想定した場合の試算値（注3）	
				コスト削減 実施済分	追加削減後
固定賃料	80.3	7.9	0.0	80.3	80.3
変動賃料	72.3	10.5	21.4	79.0	83.5
合計	152.6	18.5	21.4	159.3 (+4.3%) (注4)	163.8 (+7.3%) (注4)

(注2) 2019年については、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の賃料を年換算して計算しています。また、ヒルトン東京お台場の固定賃料を16億円として計算しています。

(注3) 2019年のホテル業績から一定の前提を基に試算した値です。GOPの実績によっては数値が変わる可能性があります。

(注4) 各試算値について、2019年実績値と比較した増加率を記載しています。

## その他オペレーターへの対応

● 賃料の減額等について、協議中の先は一社のみ

## HMJのストラクチャリングプラン

- HMJは大幅なコスト削減を実施し、計画した削減額を達成。今後も施策を推進し、更に5億円の削減を目指す
- ポストコロナに向け、コスト削減と並行して積極的に収益アップ施策を実施

### コスト削減施策

#### 人件費

- ✓ 不採算部門の効率化・縮小・閉鎖
- ✓ 間接部門、共通業務の集約による効率化
- ✓ スマートチェックインの導入
- ✓ マルチタスクによる効率化
- ✓ 上記施策に伴う人員削減、スリム化

#### 外注費用

- ✓ 外注業務仕様の見直し、基準の統一化等
- ✓ 外注業務の内製化

### 収益アップ施策

- ✓ 魅力ある商品づくり、オリエンタルブランド促進

- ✓ 会員制度の創設（クラブオリエンタル）

➔ 需要喚起及び  
ダイレクトブッキング増加  
（手数料コスト抑制）

- ✓ テレビコマercial等によるブランド認知度向上

- ✓ レストランのテナント化、運営委託の導入

※ 2019年のホテル業績を基に試算した場合のコスト削減額

	人件費	外注費用
2021年までの コスト削減実施額 (年間ベース)	約 <b>11</b> 億円	約 <b>4</b> 億円
2022年以降 (計画)	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ コスト削減取組み強化による <b>5億円の追加削減</b></li> <li>➢ 収益アップ施策による <b>更なる利益率の改善</b></li> </ul>	

免除した  
固定賃料を  
将来にわたって  
回収

# 5. 賃借人の変更／リブランド（1）

## 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）



リブランド前

リブランド後

外観



特徴的なファサードを新設し、スタイリッシュなエントランスを演出

### ◆ リブランド概要

リブランドオープン	2021年6月18日
変更後のポイント	<ul style="list-style-type: none"> <li>● エコノミーからミッドプライスへのグレードアップ</li> <li>● 前賃借人の撤退に伴い、賃借人をHMJグループに変更。福岡所在のホテルにおけるバックオフィスの共通化を通じて、運営を効率化</li> </ul>
賃貸借契約の主な変更点	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 定期借家契約</li> <li>● 期間：2021年6月～2031年12月</li> <li>● 「固定賃料」から「固定賃料＋変動賃料」に変更（HMJグループホテルと同スキーム）</li> </ul>
収益アップサイド等	<p>&lt;NOI利回り想定&gt; 2019年実績 6.1%</p> <p>マーケット回復時<sup>(注)</sup> 8.3%</p>

ロビー



木のぬくもりを感じる空間は、間接照明でゆったり落ち着いた雰囲気

客室

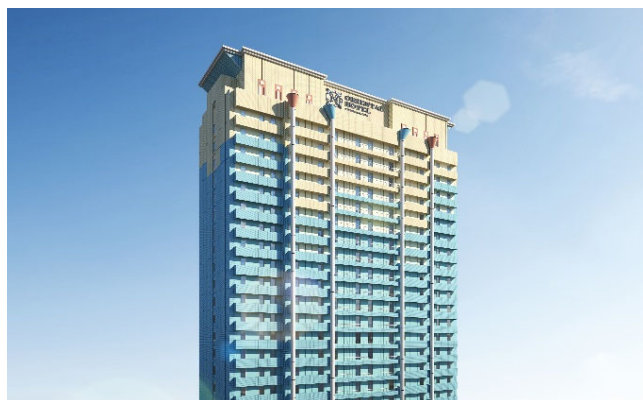


ナチュラルで落ち着いたカラーに統一された室内は、コンパクトながら寛げる空間に

(注) マーケット回復時とは、2019年のレベルにホテルマーケットが回復した場合を想定した試算値です。数値は変わる可能性があります。

# 5. 賃借人の変更／リブランド（2）

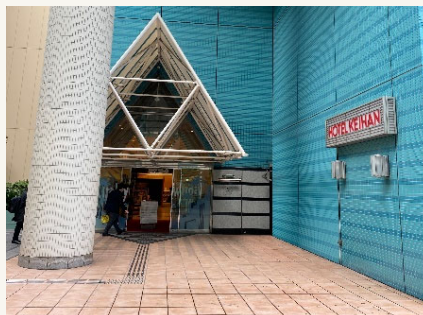
## オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ（旧 ホテル京阪 ユニバーサル・シティ）



リブランド前

リブランド後

エントランス



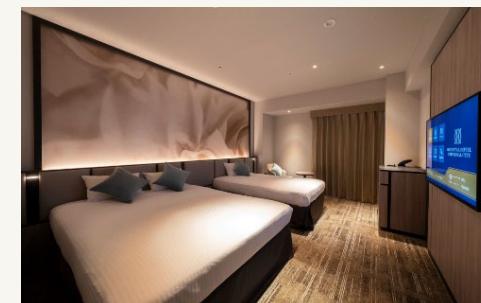
ホテルコンセプト "Charge from Nature" の象徴である大樹がそびえるエントランス

ロビー



外部の喧騒と一線を画す、癒しの森をイメージした上質な空間

客室



アースカラーを基調としたシンプルで落ち着いた客室

### ◆ リブランド概要

リブランドオープン	<p>プレオープン： 2021年7月1日                  グランドオープン： 2021年12月23日</p>
変更後のポイント	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 前賃借人との契約終了に伴い、賃借人をHMJグループに変更。大阪で複数ホテルを運営するメリットを生かしたオペレーション</li> <li>● USJオフィシャルホテルとして国内需要によるいち早い回復を見込む</li> </ul>
賃貸借契約の主な変更点	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 普通借家契約から定期借家契約へ変更</li> <li>● 期間：2021年7月～2031年12月</li> <li>● 「固定賃料+売上歩合」から「固定賃料+変動賃料」に変更（HMJグループホテルと同スキーム）</li> </ul>
収益アップサイド等	<p>&lt;NOI利回り想定&gt;                  2019年実績                  11.1%</p> <p>マーケット回復時（注）                  18.4%</p>

（注）マーケット回復時とは、2019年のレベルにホテルマーケットが回復した場合を想定した試算値です。数値は変わる可能性があります。

# 5. 賃借人の変更／リブランド（3）

## 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）



### ◆ リブランド概要

リブランドオープン	2021年10月1日
変更後のポイント	<ul style="list-style-type: none"> <li>● マリオットグループとのフランチャイズ契約（注1）終了に伴い、HMJグループの「オリエンタルホテル」へリブランド</li> <li>● ロビー、プール、客室等で順次リノベーションを実施予定</li> </ul>
賃貸借契約の主な変更点	変更なし
収益アップサイド等	<p>&lt;NOI利回り想定&gt; 2019年実績 5.7%</p> <p>マーケット回復時（注2） 9.4%</p>

（注1） ホテル運営会社と国際ブランド「マリオット」のフランチャイザーであるGlobal Hospitality Licensing S.ar.l.との契約です。

（注2） マーケット回復時とは、2019年のレベルにホテルマーケットが回復した場合を想定した試算値です。数値は変わる可能性があります。

### リブランド前

### リブランド後（イメージ）

#### プール

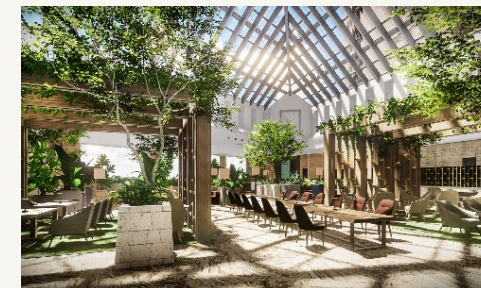
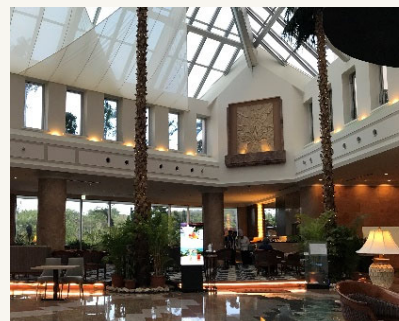


プールサイドにデッキを新設し、カバナでのリラックスタイムや、BBQを楽しめる空間に



光の演出を施したナイトプールは、フォトジェニックなスポットへと変貌

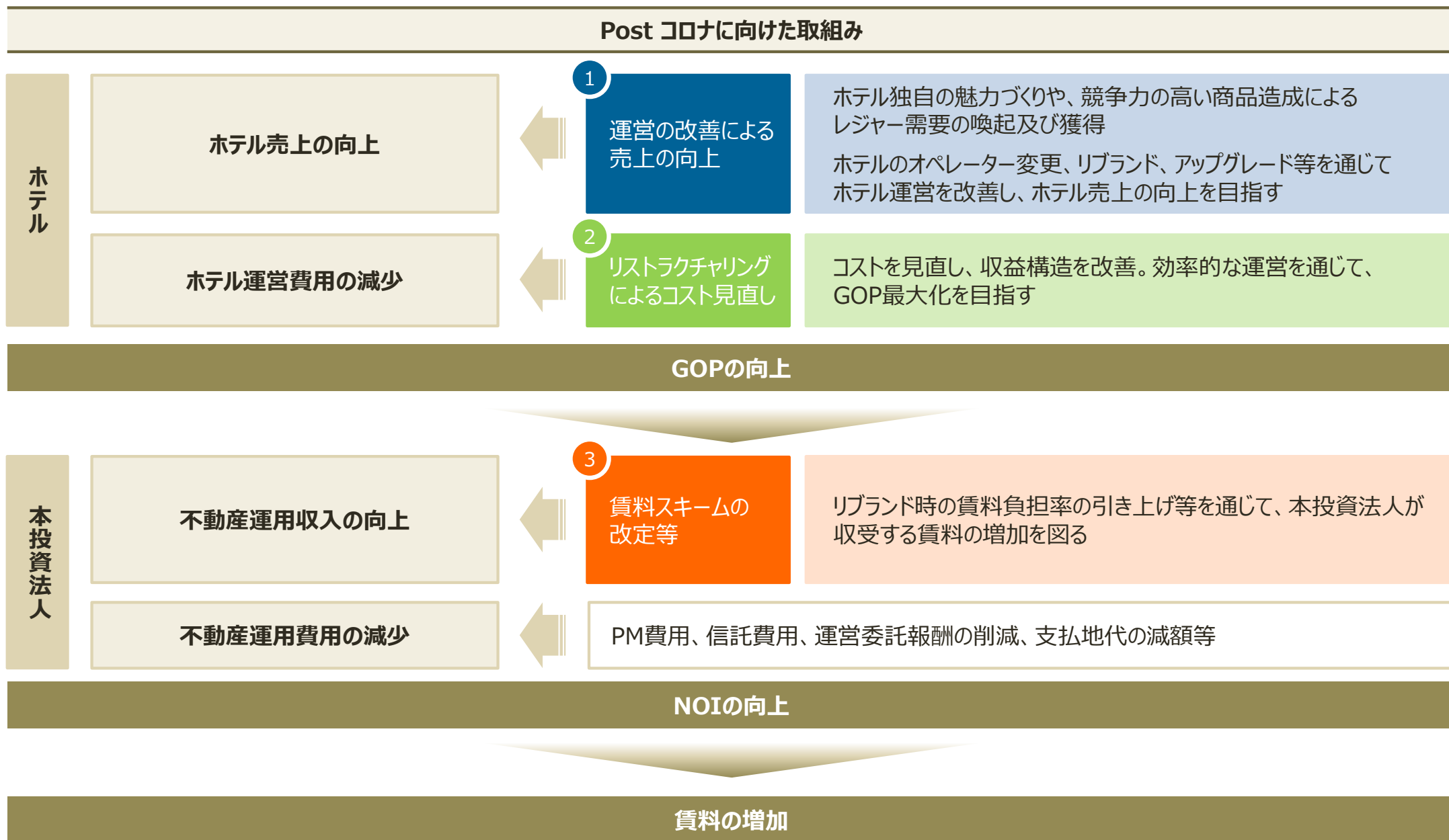
#### クラブラウンジ



ロビーには、やんばるに自生する植物をふんだんに配置した緑溢れる上質なラウンジを新設

## 6. Post コロナに向けたアクティブ・アセットマネジメント

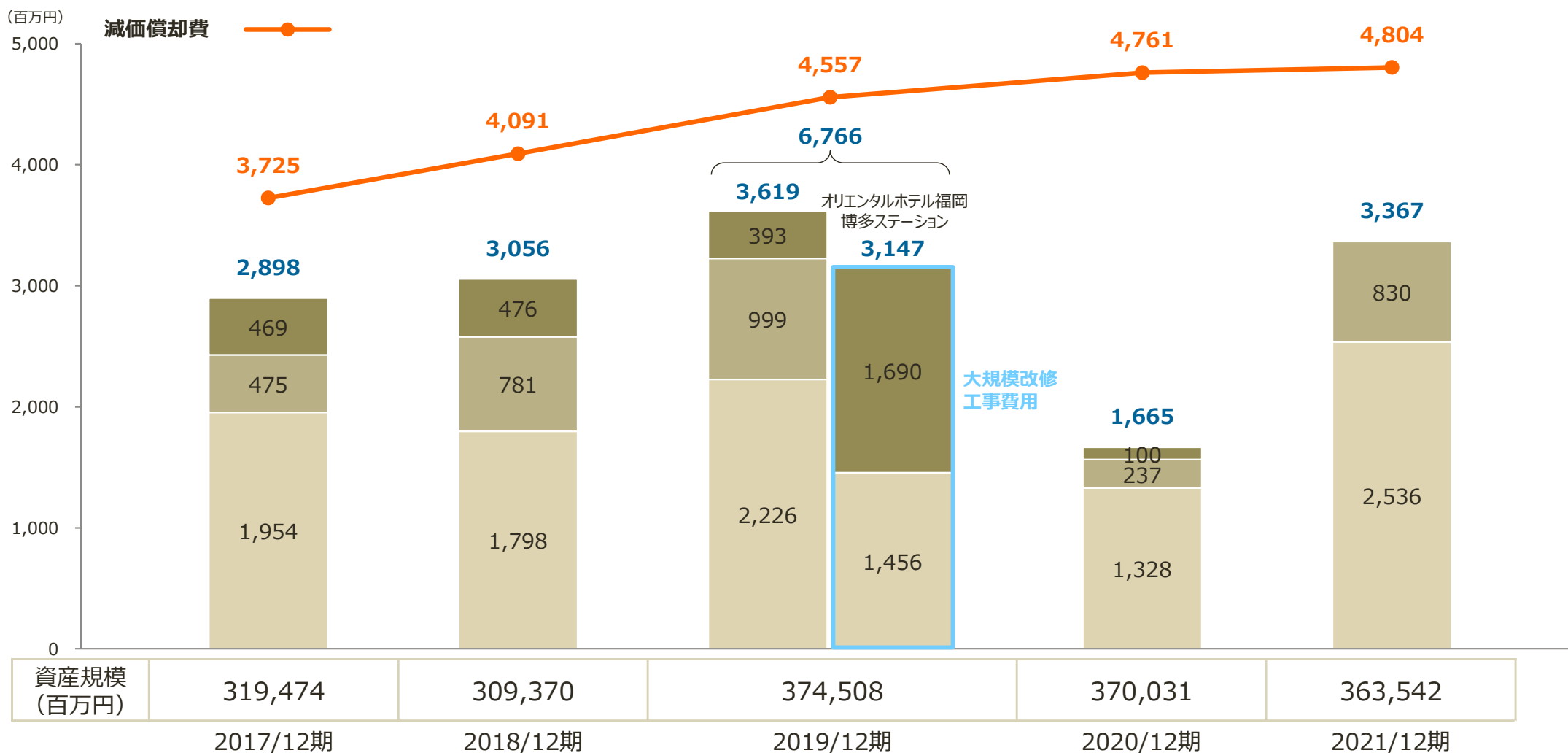
### ◆ アクティブ・アセットマネジメントによる潜在的アップサイド



# 7. 資本的支出及び減価償却費

◆ ホテルマーケットの状況を勘案、CAPEX Ⅲを中心に抑制し、手元流動性の確保を優先

- 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





# 8. サステナビリティへの取組み（本投資法人）

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

## GRESBリアルエステイト評価（注1）

本投資法人は、2018年から4年連続「Green Star」を取得

- ▶ 2021年は  
**アジア・ホテルセクター**において、  
**「セクターリーダー」**に選出  
(2年連続)

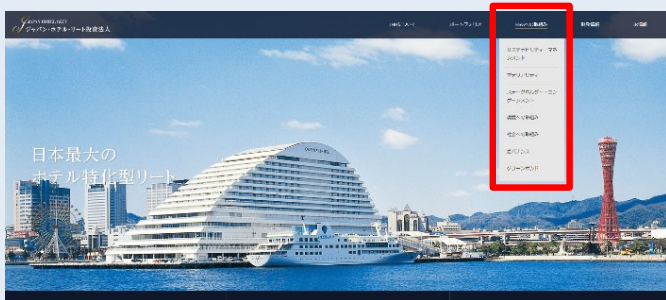


- ▶ GRESBレーティングで  
**「4-star」**評価の取得

## ウェブサイトにおけるESG開示情報の大幅拡充

2022年1月、ウェブサイトのESG関連ページを全面リニューアル

<https://www.jhrth.co.jp/ja/esg/index.html>



今後もESG関連の施策を積極的に推進・発信

## 2021年12月期の新たな取組み

### マテリアリティの特定

ステークホルダーが求める期待と本投資法人の事業へのインパクトの二つの観点から、本投資法人にとってのESGに関わる7項目のマテリアリティ（重要課題）を特定

	マテリアリティ	関連するSDGs
E	1. 気候変動への対応	6, 7, 11, 12, 13
	2. 水資源・廃棄物の削減	6, 7, 11, 12, 13
S	3. 地域コミュニティ等のステークホルダーとのコミュニケーション	3, 4, 8, 9
	4. ホテルの安心・安全の確保と快適性の推進	11, 17
	5. 働きやすい環境づくり	11, 17
G	6. コーポレートガバナンスの徹底	16, 17
	7. 積極的な情報開示と対話	16, 17

### 気候変動への取組み～TCFD提言（注2）への賛同

- 2021年11月、本資産運用会社は「TCFD」提言への賛同を表明
- 「TCFDコンソーシアム」に入会し、各種活動を順次開始



(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す。GRESBリアルエステイト評価は、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することが特徴です。なお、GRESBレーティングは総合スコアに基づく相対評価で、最上位は「5-star」です。

(注2) Task Force on Climate-Related Financial Disclosuresの略称です。

# 8. サステナビリティへの取組み（各ホテル）

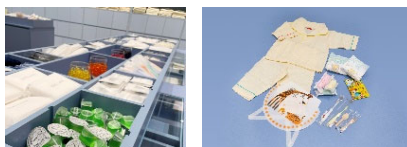
◆ 本投資法人が保有するホテルにおいても、ESGに配慮した各種取組みを実施

## ゲスト満足度向上の取組み

### アメニティの集約と充実（アメニティ・エコ）

（オリエンタルホテル 東京ベイ）

- ホテル客室内で使用するアメニティを、ホテルゲスト自らが選ぶことができる専用ルームを設置。必要なものだけ使用することで無駄な廃棄物を削減
- フランスにある雑貨店をイメージした施設づくりとあわせて、アメニティの質をグレードアップ。赤ちゃん用のグッズも充実させ、ファミリーにも最適な環境を実現



### 荷物預かりのセルフ化（ロッカーの新設）

（オリエンタルホテル 東京ベイ等 3 ホテル）

- ゲストのチェックイン前後の荷物預かりをセルフ化し、ゲストの待ち時間を短縮
- QRコードを使った非接触の入場方法で、ウィズコロナの環境下でも安心



## 各ホテルにおける新型コロナウイルス感染症対応

### 新型コロナウイルス感染症無症状者及び軽症者の受け入れ

- 累計 9 ホテルで受け入れを実施

### 自動チェックイン機の導入

- ホリデイ・イン大阪難波等 7 ホテルで導入済



## 環境保全の取組み

### 在来種の保全活動

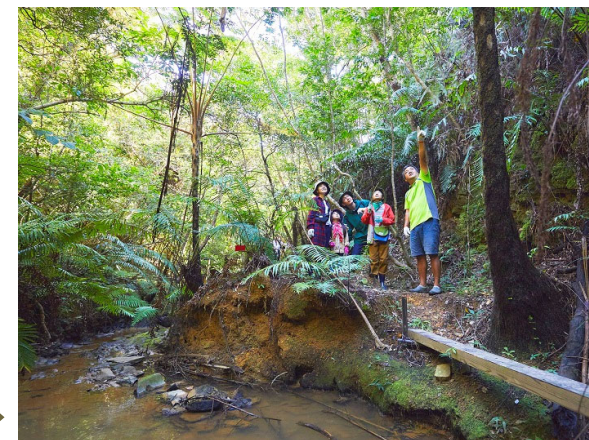
（オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ）

- ゲストに対し、沖縄の貴重な在来種が多く生息する世界自然遺産「やんばるの森」を"守る"体験ツアーを提供。観光客が増えるほど自然保護活動に貢献することができる「レスポンスブル・ツーリズム（責任ある観光）<sup>(注)</sup>」を体現するツアーを実施

(注) 観光客が自身を「ツーリズムを構成する重要要素の一つ」と捉え、観光客の意識や行動にも一定の責任をもってもらうことで、より良い観光地を作っていくという動き



▲ ツアー参加者による外来種植物ツリヒヨドリの除去活動



▶ 専門ガイドの案内で、保全活動とともにトレッキングコースを体験

## 地域貢献の取組み

### 地産地消（地元の食材を使ったメニューの提供）

（オリエンタルホテル 東京ベイ）

- ホテルのレストランで地元食材を活用したメニューを提供し、地域の農業を応援

※ 順次実施ホテルを拡大予定



桃子産いわしのみぞれ汁



千葉県産シーフードのアクアパッツァ

## IV. 財務の状況

# 1. 財務の状況 (1)

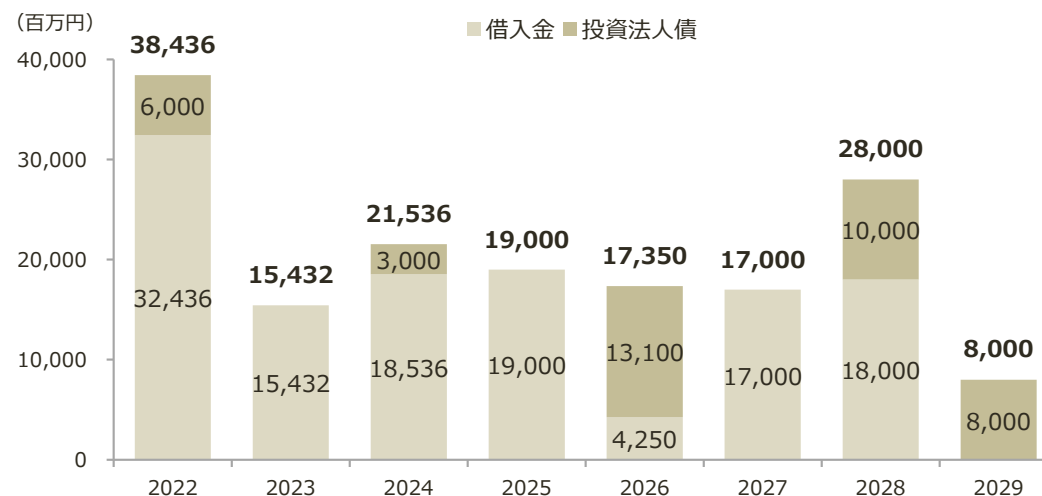
## 主な財務指標

(2021年12月末時点)

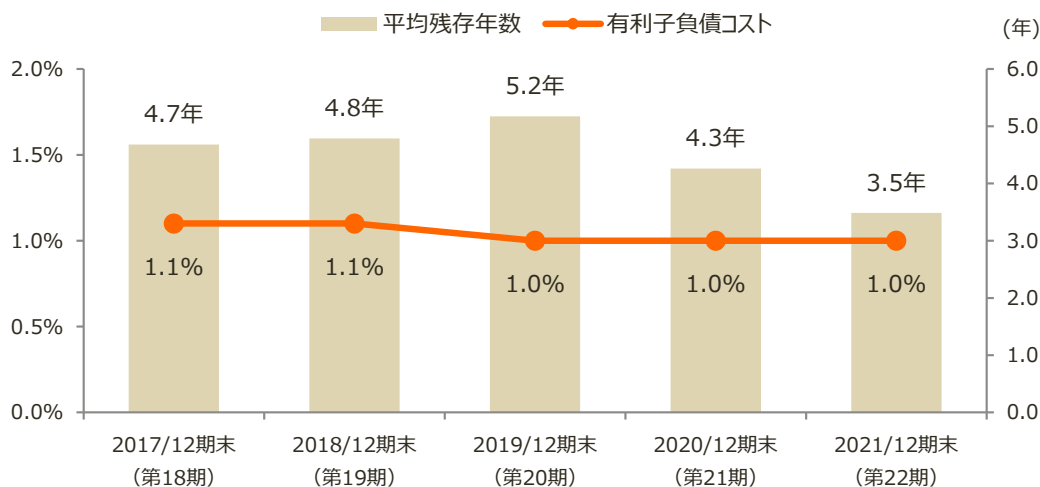
有利子負債比率 (総資産ベースLTV)	41.8%
有利子負債コスト (注1)	1.0%
平均残存年数 (注2)	3.5年
フリーキャッシュ (注3)	216億円
含み益	1,271億円

## 有利子負債の返済スケジュール

(2021年12月末時点)



## 有利子負債コスト (注1) 及び平均残存年数 (注2) の推移



## 2021年のリファイナンス実績

返済期日	借入残高
上期実績	6,800百万円
下期実績	17,347百万円

※ 2021年12月に償還期限を迎えた第4回無担保投資法人債1,500百万円は、主要行を中心とした同額の借入れの実行により償還

(注1) 各時点における有利子負債コスト (アップフロントフィー等を含む) の加重平均です。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。  
 (注2) 各時点における有利子負債の平均残存年数です。  
 (注3) 現金及び預金から各種信託リザーブ等を除いた金額を表します。

# 1. 財務の状況 (2)

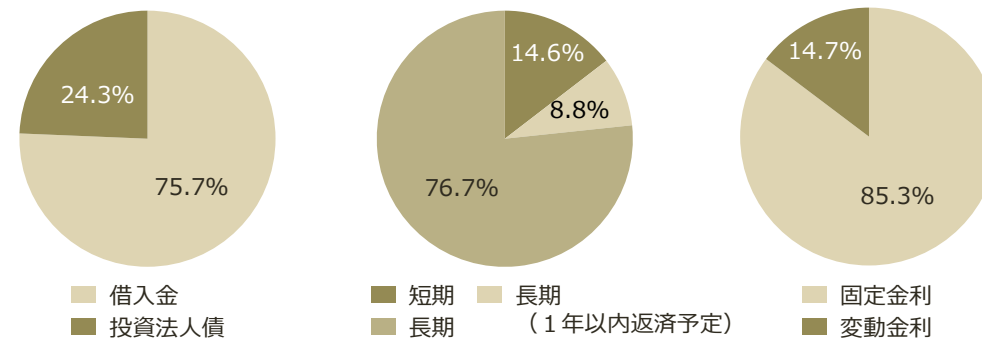
## 有利子負債の借入先別一覧

(単位：百万円)

借入先/銘柄	前期末残高 (2020年12月末時点)		当期末残高 (2021年12月末時点)		差異
	残高	比率	残高	比率	
株式会社三井住友銀行	32,388	19.2%	32,323	19.6%	△65
株式会社みずほ銀行	19,370	11.5%	19,330	11.7%	△40
株式会社新生銀行	19,015	11.3%	18,558	11.3%	△457
三井住友信託銀行株式会社	13,825	8.2%	13,795	8.4%	△30
株式会社りそな銀行	10,126	6.0%	9,882	6.0%	△244
株式会社日本政策投資銀行	5,900	3.5%	5,885	3.6%	△15
株式会社福岡銀行	4,750	2.8%	4,636	2.8%	△114
野村信託銀行株式会社	4,660	2.8%	4,548	2.8%	△112
株式会社あおぞら銀行	3,435	2.0%	3,352	2.0%	△83
株式会社三菱UFJ銀行	4,135	2.5%	3,123	1.9%	△1,012
株式会社千葉銀行	2,900	1.7%	2,732	1.7%	△168
株式会社西日本シティ銀行	2,750	1.6%	2,684	1.6%	△66
株式会社広島銀行	1,900	1.1%	1,854	1.1%	△46
損害保険ジャパン株式会社	1,500	0.9%	1,464	0.9%	△36
株式会社静岡銀行	500	0.3%	488	0.3%	△12
<b>借入金 計</b>	<b>127,154</b>	<b>75.3%</b>	<b>124,654</b>	<b>75.7%</b>	<b>△2,500</b>
<b>投資法人債 (機関投資家向け)</b>					
第4回無担保投資法人債	1,500	0.9%	0	0.0%	△1,500
第6回無担保投資法人債	3,000	1.8%	3,000	1.8%	-
第8回無担保投資法人債	1,100	0.7%	1,100	0.7%	-
第9回無担保投資法人債	1,000	0.6%	1,000	0.6%	-
第12回無担保投資法人債	2,000	1.2%	2,000	1.2%	-
<b>投資法人債 (機関投資家向け) 計</b>	<b>8,600</b>	<b>5.1%</b>	<b>7,100</b>	<b>4.3%</b>	<b>△1,500</b>
<b>投資法人債 (個人投資家向け)</b>					
第5回無担保投資法人債	6,000	3.6%	6,000	3.6%	-
第7回無担保投資法人債	9,000	5.3%	9,000	5.5%	-
第10回無担保投資法人債	10,000	5.9%	10,000	6.1%	-
第11回無担保投資法人債	8,000	4.7%	8,000	4.9%	-
<b>投資法人債 (個人投資家向け) 計</b>	<b>33,000</b>	<b>19.6%</b>	<b>33,000</b>	<b>20.0%</b>	<b>-</b>
<b>投資法人債 計</b>	<b>41,600</b>	<b>24.7%</b>	<b>40,100</b>	<b>24.3%</b>	<b>△1,500</b>
<b>有利子負債 計</b>	<b>168,754</b>	<b>100.0%</b>	<b>164,754</b>	<b>100.0%</b>	<b>△4,000</b>

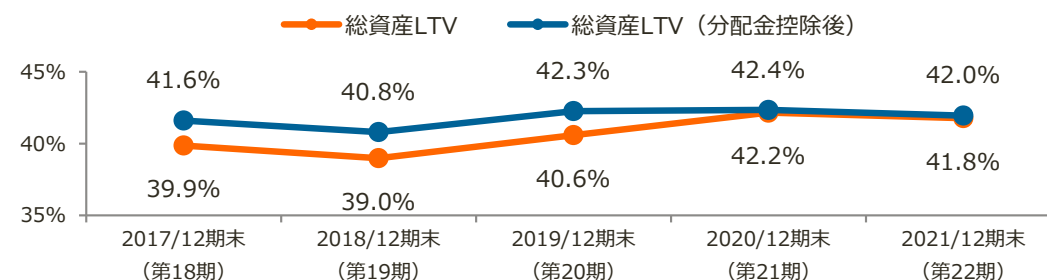
## 有利子負債の内訳

(2021年12月末時点)



(注) 長期とは借入又は償還期間が1年超のもの、短期とは借入又は償還期間が1年以内のものをいいます。

## 有利子負債比率 (総資産LTV) の推移



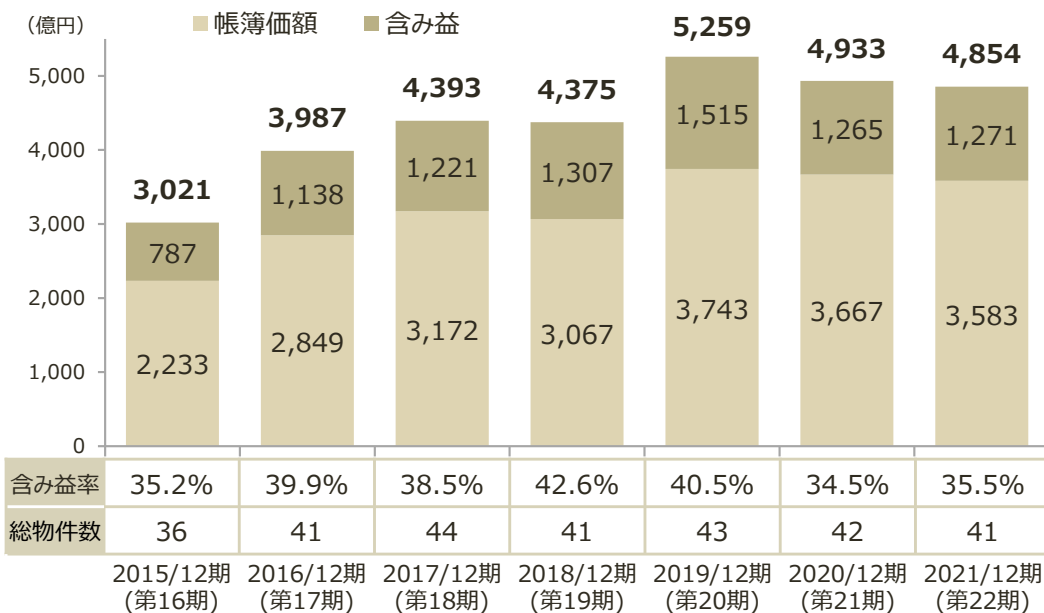
(注) 各期末時点における有利子負債比率です。

## 格付の状況

日本格付研究所 (JCR)	<b>A+</b> (ネガティブ)
格付投資情報センター (R&I)	<b>A</b> (ネガティブ)

# 1. 財務の状況 (3)

## 鑑定評価額 (含み益) の推移



(注) 鑑定評価額から帳簿価額を控除した値が含み益となります。

## 鑑定評価額の変化 (2021年12月期末保有41物件ベース)

	物件数 (注2)	取得価格 (百万円)	鑑定 (注1)					
			鑑定価格 (百万円)	鑑定価格 増減率	CAPレートを (注3)	CAPレートを 増減率 (注3)	ネットキャ シュフロー (百万円)	ネットキャ シュフロー 増減率 (注3)
2021/12期末	41	363,542	485,480	+0.4%	4.6%	△0.0pt	22,158	+0.0%
2020/12期末	41	362,465	483,430	△4.6%	4.6%	+0.0pt	22,151	△2.3%
2019/12期末	41	362,465	506,760	-	4.5%	-	22,682	-

(注1) 各期末日を価格時点とした鑑定評価額に基づきます。  
 (注2) 相鉄フレッサイン新橋烏森口及びビズ東京新宿を除いた41物件の数値です。  
 (注3) CAPレートを、CAPレートを増減率及びネットキャシュフロー増減率につき、四捨五入して表示しています。

## 負ののれん

### <負ののれんの活用方針>

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

- ・ 物件売却に伴う譲渡損失への対応
- ・ 固定資産除却損への対応
- ・ 1口当たり分配金の希薄化への対応
- ・ 税会不一致 (定期借地権や資産除去債務の減価償却等) への対応
- ・ 収益への影響が大きい大規模改修工事による売り止め等への対応

### <2021/12期 活用額>

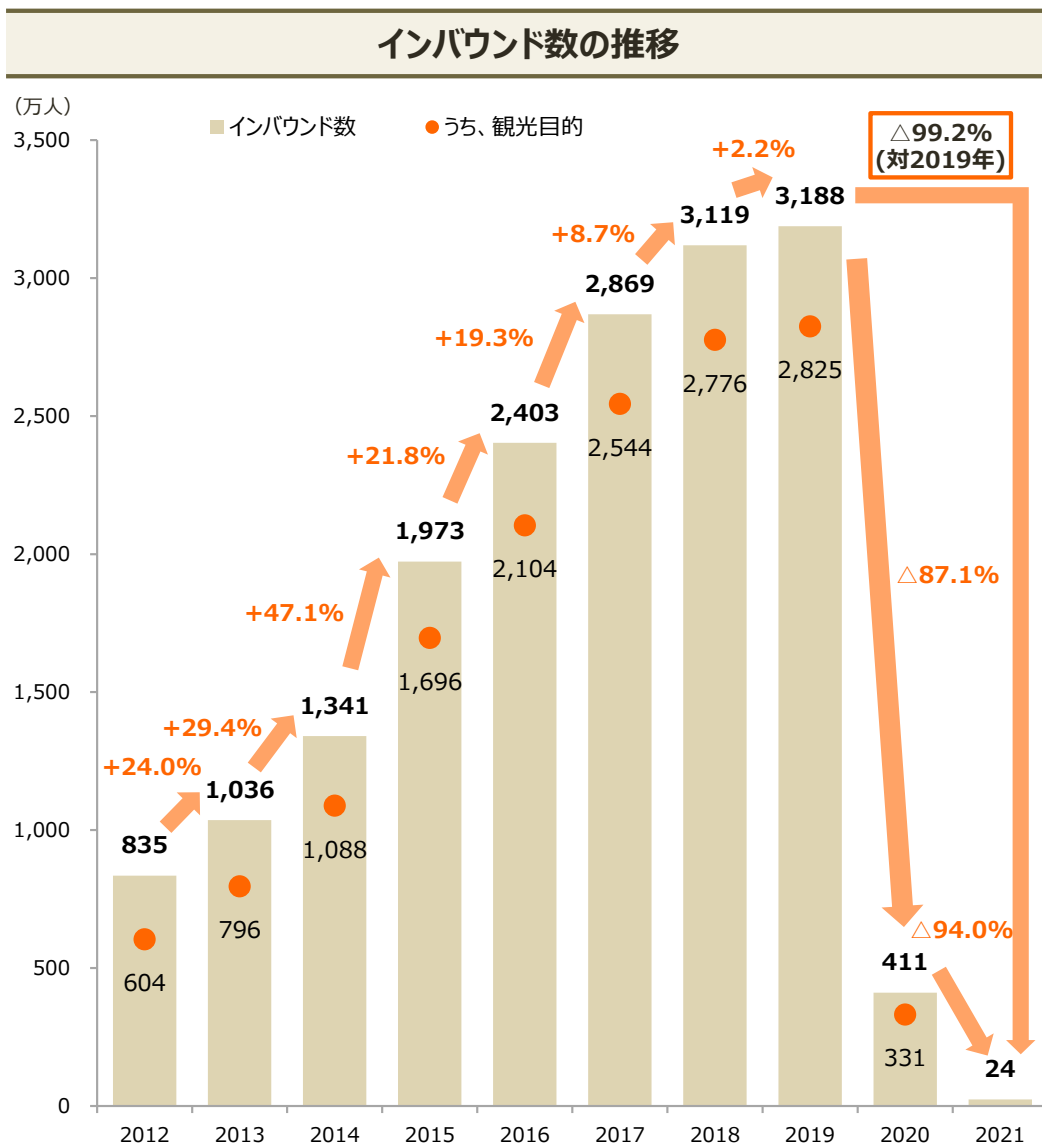
負ののれん50年償却額	:	262百万円
固定資産除却損への対応	:	16百万円
商標権の償却額	:	56百万円
活用額合計	:	<b>335百万円</b>

**2021/12期末後 負ののれん 残高 9,976百万円**

## V. マーケット環境

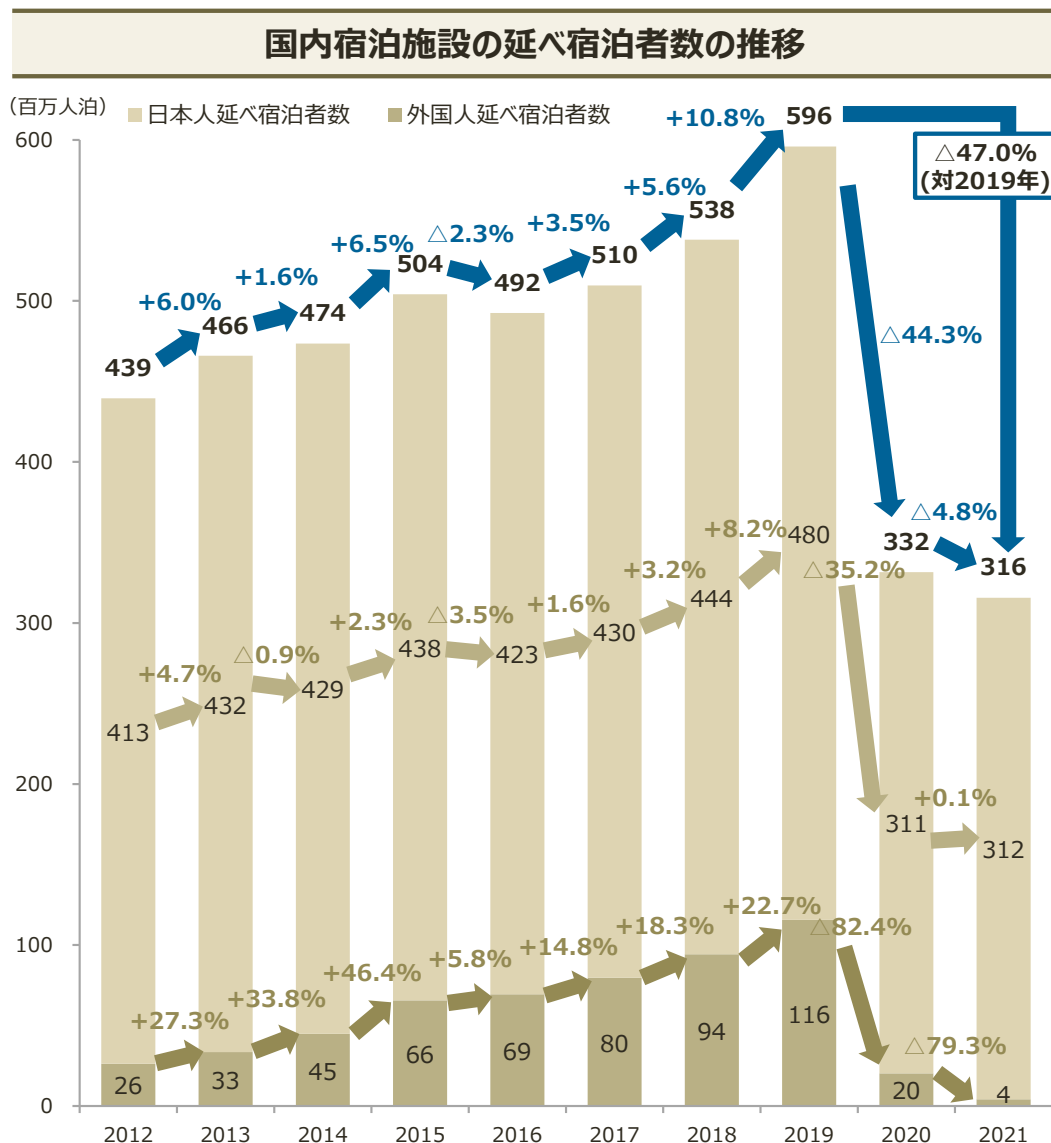
# 1. マーケット環境 (1)

◆ コロナ禍での入国制限により、国際的な移動の制約が継続



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数の動向」  
 (注) 2021年1-11月は暫定値、12月は推計値です。

◆ 2021年の延べ宿泊者数は、対2019年比47.0%減（外国人延べ宿泊者数96.4%減）



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」  
 (注) 百万人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2021年1-11月は第2次速報値、12月は第1次速報値です。2021年の新規開業等が反映される年次確報は、2022年6月30日に公表される予定です。

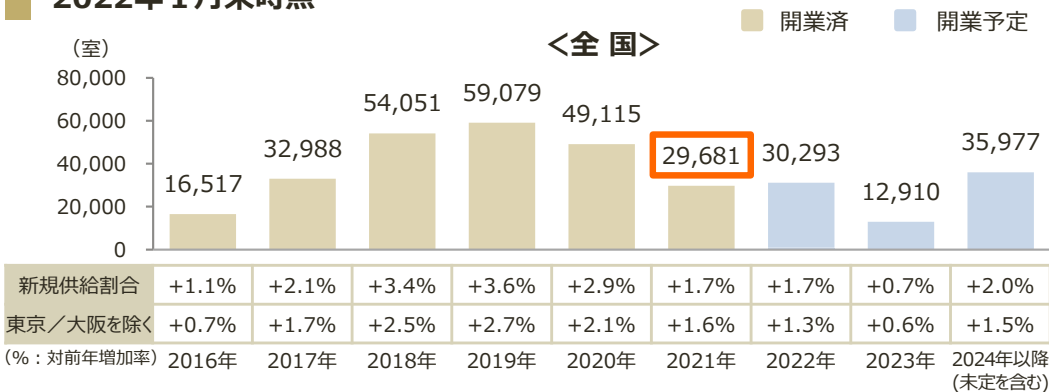


# 1. マーケット環境 (2)

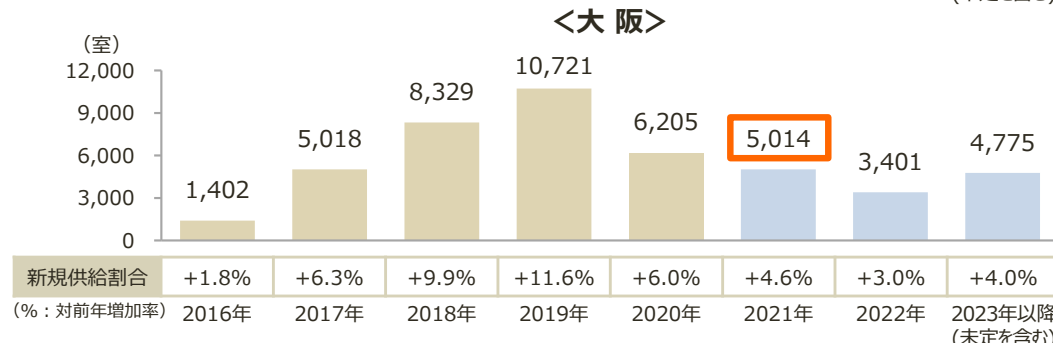
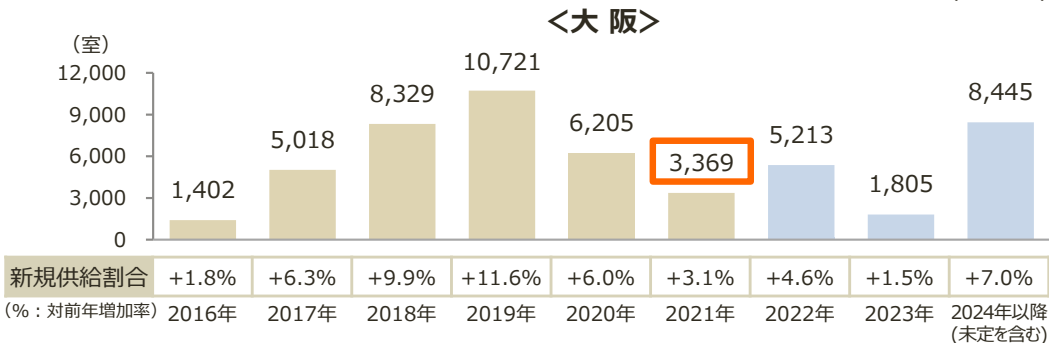
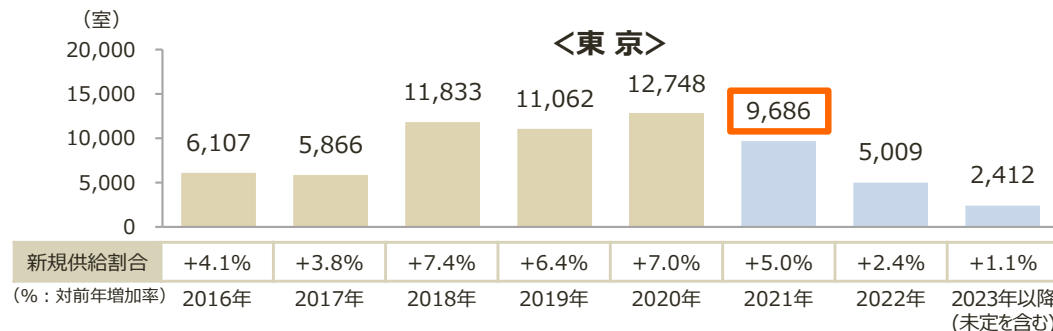
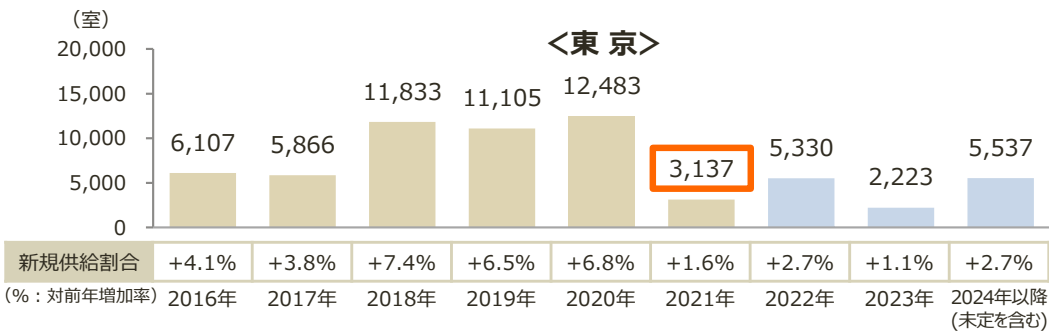
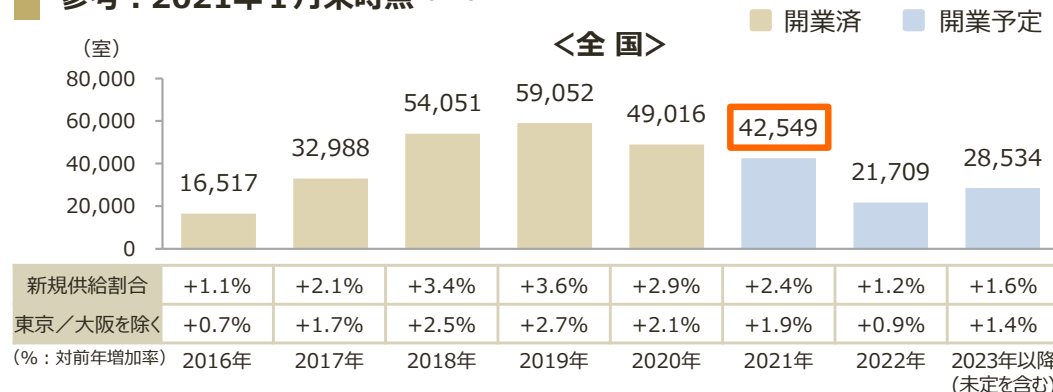
◆ 2021年新規供給は、1年前の予想と比較し1万室以上減少。2020年同様、新規供給の勢いに低下が見られる

## 全国のホテル・旅館の新規供給客室数

### 2022年1月末時点



### 参考：2021年1月末時点 (注2)



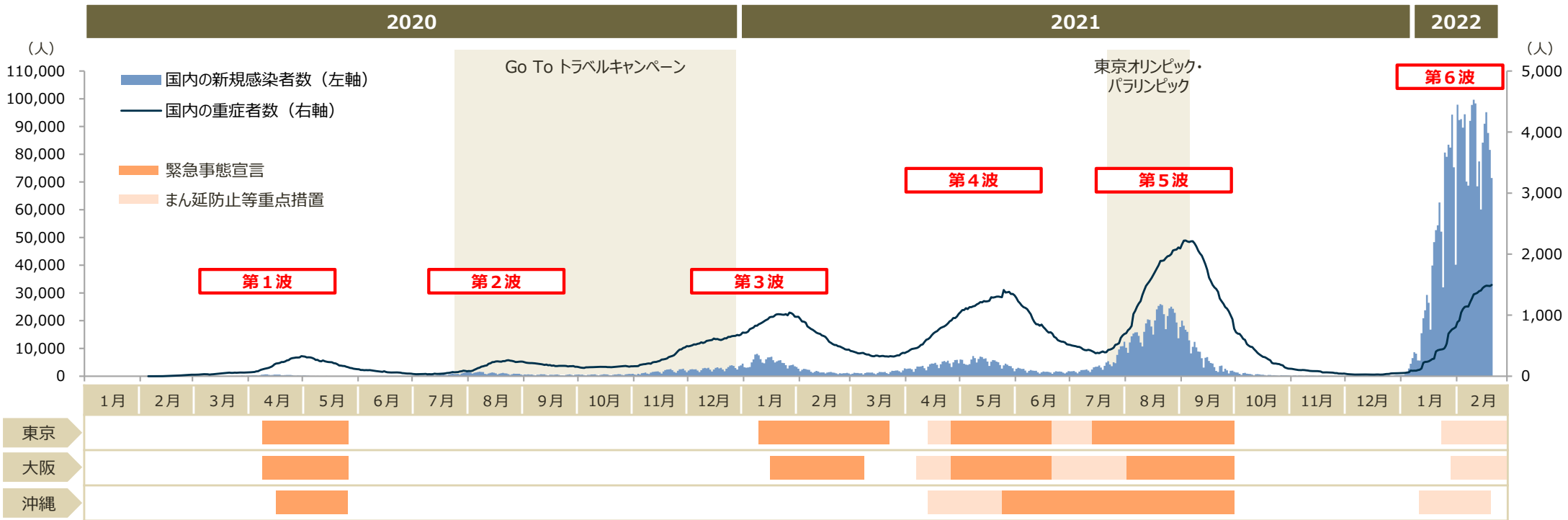
出所：厚生労働省「衛生行政報告例」、週刊ホテルレストラン（HOTERES）、日経テレコンのデータを基に本資産運用会社にて試算

(注1) 新規供給割合とは、年初の総客室数（ホテル及び旅館）に対する年間新規供給客室数の割合を指します。なお、上記データのうち、供給客室数未定とされているホテルについては、新規供給客室数の平均値から、180室と仮定して試算しています。

(注2) 2020年12月期決算説明資料において公表したものです。

# 1. マーケット環境 (3)

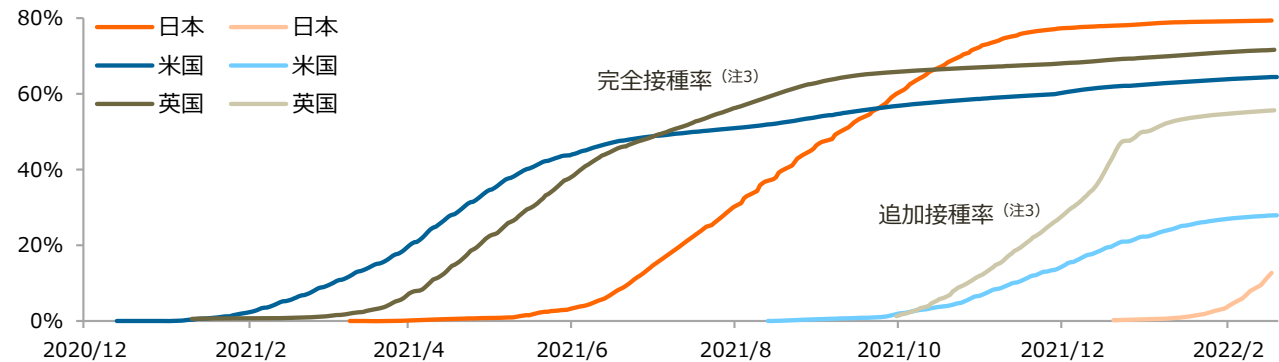
## 新型コロナウイルス感染症状況及び国内外の動き



### 入国規制／緩和の主な動き (注1)

2020年	1月	・ 中国政府が国外への団体ツアーを凍結
	3月	・ 世界の1/3の地域が入国拒否対象に
	7月	・ ビジネストラック・レジデントラック (注2) の取組み開始
	10月	・ 海外からの新規入国対象地域・在留資格が大幅に拡大
2021年	12月	・ 全世界からの外国人の新規入国が原則停止
	1月	・ ビジネストラック・レジデントラックの運用を停止
	11月	・ 海外からの入国に制限緩和 ・ 国内でオミクロン株初の感染者、水際対策で全世界からの新規入国を原則禁止

### ワクチン接種率 (日本／米国／英国)



出所：厚生労働省「新型コロナウイルス感染症について」、Our World in Data ([https://ourworldindata.org/covid-vaccinations?country=OWID\\_WRL](https://ourworldindata.org/covid-vaccinations?country=OWID_WRL))

(注1) 政府、マスコミ等各機関による報道発表に基づきます。

(注2) 一般の国際的な往来とは別に、ビジネス上必要な人材等の出入国について例外的な枠を設置し、現行の水際措置を維持した上で、追加的な防疫措置を条件とする仕組みで、空港での新型コロナウイルス感染症の検査（入国拒否対象国・地域からの渡航者）、14日間の公共交通機関不使用及び自宅等（検疫所長が指定する場所）待機のほか、入国前の検査証明、入国後14日間の位置情報の保存等が求められます。

(注3) 「完全接種率」は初回接種の所定回数を終えた人、「追加接種率」は所定回数接種後に追加の接種を終えた人の人口に占める割合をそれぞれ示しています。

VI. 最後に

●有効なワクチン、治療薬の開発・普及

Pre コロナ

With コロナ

Post コロナ

### 大きな変化

価値観・  
生活様式

社会経済  
活動

金融市場

レジャー需要  
(量と質)

ホテルゲスト  
のニーズ

投資機会

社会全体

ホテル市場

### 変化への柔軟な対応

"With コロナを生き延びる"

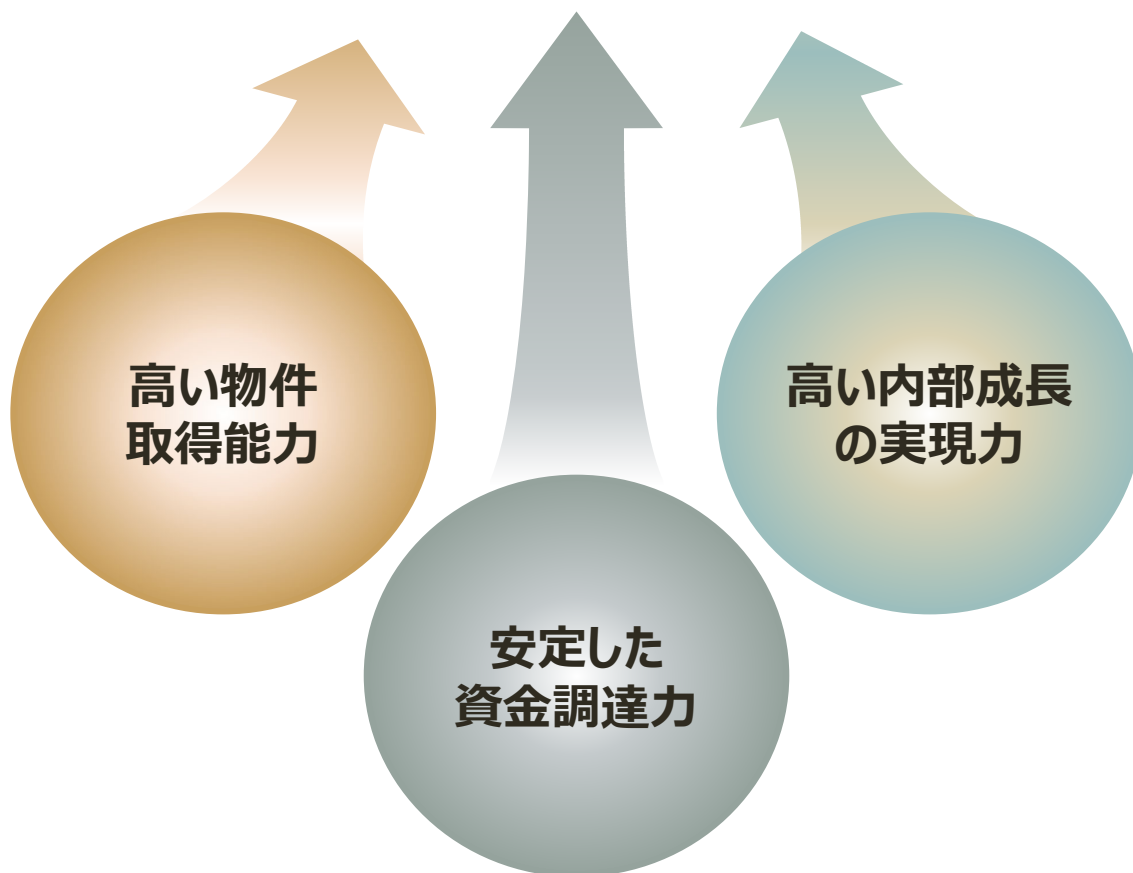
"Post コロナに適応する  
フロントランナーを目指す"

# Appendix 1

## 本投資法人の方針と戦略

# 1. 本投資法人の投資目標

## 中長期的な分配金の上昇を志向



### 高い物件取得能力

- 日本最大のホテル特化型J-REITとしての高い認知度
- 継続的な物件取得による売買市場での高いプレゼンス及び信用力
- 多様な取得スキームの提案力及び実行力

### 高い内部成長の実現力

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

### 安定した資金調達力

- 財務の健全性及び安定性の確保
- 資金調達手段の多様化

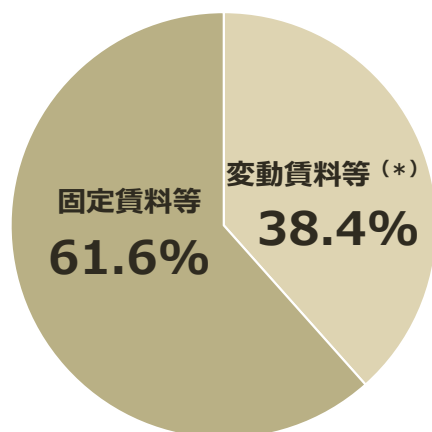
## 2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

◆ 成長戦略の着実な実行により、「安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立」を追求

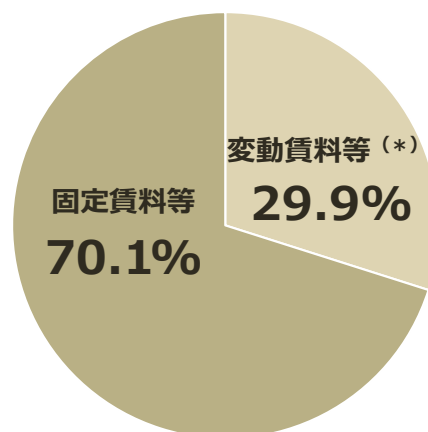


### 賃料収入割合

2019年実績（年換算）

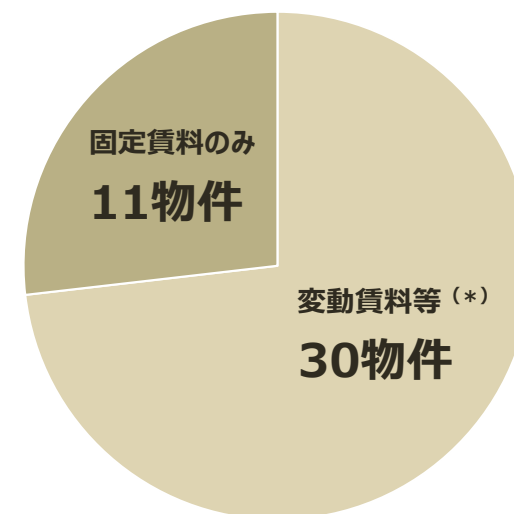


2021年実績（年換算）



(\*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

### 賃料形態割合 (2022年2月25日時点)



(\*) 固定賃料プラス変動賃料、固定賃料プラス売上歩合、変動賃料、運営委託

### 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

- 新型コロナウイルス感染症の感染拡大がまだ収束せず、景気悪化・経済活動自粛が続く中、ホテル収益の低迷が長期化し、テナントからの賃料減額・中途解約要請、ホテルオペレーターの信用不安等の事象が見受けられるなど、ホテルマーケットは依然として厳しい経営環境が続いている。
- 短期的には市況の不透明感及び金融機関の慎重な融資姿勢などから売主・買主の双方がマーケット動向を静観している状態であり、ホテル売買取引が停滞しているが、一方で事業会社によるオフバランス化を目的とした売買が行われるなど、今後かかる取引が増加していく可能性がある。
- 中長期的には、新型コロナウイルス感染症のワクチン接種の促進・有効な治療薬の開発・実用化などを契機として国内外の宿泊需要が回復することが期待されており、マーケット回復に伴いホテル投資が再び活発化していく可能性があるが、ホテルのスペック、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となっている。

#### 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、大阪・京都エリア、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
- 新型コロナウイルスの影響により生じる以前とは異なる投資機会（事業会社によるオフバランス化を目的としたホテル売却、オペレーター不在の状態での売却等）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



## 4. 内部成長戦略

### 外部環境に対する認識

#### ホテル市場環境

- 新型コロナウイルス感染症によるインバウンド需要・国内需要への影響はいまだ継続しており、日本の観光産業、ホテル産業は停滞が続いている。  
一方で、ワクチン接種の進展や治療薬の開発に加え、国や自治体による観光振興施策の後押しにより、ホテルマーケットは次第に回復に向かうものと見込まれる。
- 近年の旺盛なホテル需要を背景に新規ホテル供給が続いたことから、市場により需給の不均衡が見られるものの、ポストコロナにおける、アジア圏の経済成長に伴う中長期的な観光旅行マーケットの拡大トレンドに変化はないと考えられる。
- ホテル事業者は厳しい市場環境にさらされているため、経営の健全性を維持する守りの戦略を継続しつつも、回復の機運を捉えた攻めの戦略への転換といった、変化への柔軟な対応が求められる。

### 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・ブランドへのリブランドによるインバウンド需要の取込み
  - ・ ホテル売上面・費用面双方にわたるGOP最大化を企図した効率的なホテル運営体制構築への積極的な提言
  - ・ 現下のマーケット環境に即した、各ホテルの特性を生かした商品造成による国内需要の喚起と取込み
- 安定収益の確保を実現する資本的支出の立案、実施、及び賃借人のモニタリング
  - ・ ホテル賃借人の信用力の分析、ホテル収支の把握、賃料負担力の注視、改善
  - ・ 競争力及び資産価値維持・向上につながる資本的支出の実行によるテナント等の賃料負担能力の維持・向上の確保

# 5. 財務戦略

## 外部環境に対する認識

### 資金の調達環境及び金利の動向

- 東証REIT指数は、大規模な金融緩和及びコロナ後の経済回復期待等により+15.8%上昇。2021年上期のJ-REIT公募増資は好調な投資口価格を背景に2020年と比較して件数は上回ったものの総額は下回る。
- 新型コロナウイルス感染症の影響の長期化を受け、金融機関の支援姿勢に変化は見られず、また、ホテル等の一部のセクターにおいては、金利上昇圧力は低減するものの、長期の融資は引き続き慎重姿勢。
- 短期、長期金利ともに緩和的な政策を背景に低水準が継続。

## 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

- 資本的支出のコントロール等を通じ、内部留保を確保し、財務基盤をより強化
- 金融機関と良好な関係を維持
- 当面LTV50%（総資産ベース）を上限とする運営
- 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
- 返済期限の分散化に配慮しつつ、必要に応じて金利固定化等、財務安定性の向上
- 資金調達コストの最適化

# 6. 投資主優待制度

保有ホテルに対する投資主の理解及び満足度の向上、投資主の裾野の拡大を図ることを目的として実施

## ◆ 優待券送付対象者

毎年6月末日（中間決算期末）時点で投資口10口以上保有の投資主  
 <2021年度>

対象投資主数：13,175人

利用可能期間：2021年10月1日～2022年9月30日の1年間

## ◆ 優待制度の内容

宿泊優待券5枚及びレストラン優待券5枚（注）を送付  
 各ホテルが提供する宿泊ベストレートから10%割引及び  
 レストラン利用料から10%割引

（注）レストラン優待は一部ホテルを除きます。

### 優待対象ホテル（21ホテル）

#### HMJグループホテル



神戸メリケンパーク  
オリエンタルホテル



オリエンタルホテル 東京ベイ



なんばオリエンタルホテル



オリエンタルホテル広島



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



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



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



ヒルトン東京お台場



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



ホテル オリエンタル エクスプレス  
福岡天神

新規追加

#### アコーグループホテル



メルキュールホテル札幌



イビス スタイルズ 札幌



メルキュールホテル沖縄那覇



イビス スタイルズ 京都ステーション



メルキュールホテル横浜

## **Appendix 2**

**保有物件情報**

# 1. ポートフォリオ

- ◆ 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

## ポートフォリオ概要

(2021年12月末時点)

### 資産規模

**3,635 億円**

### ホテル数

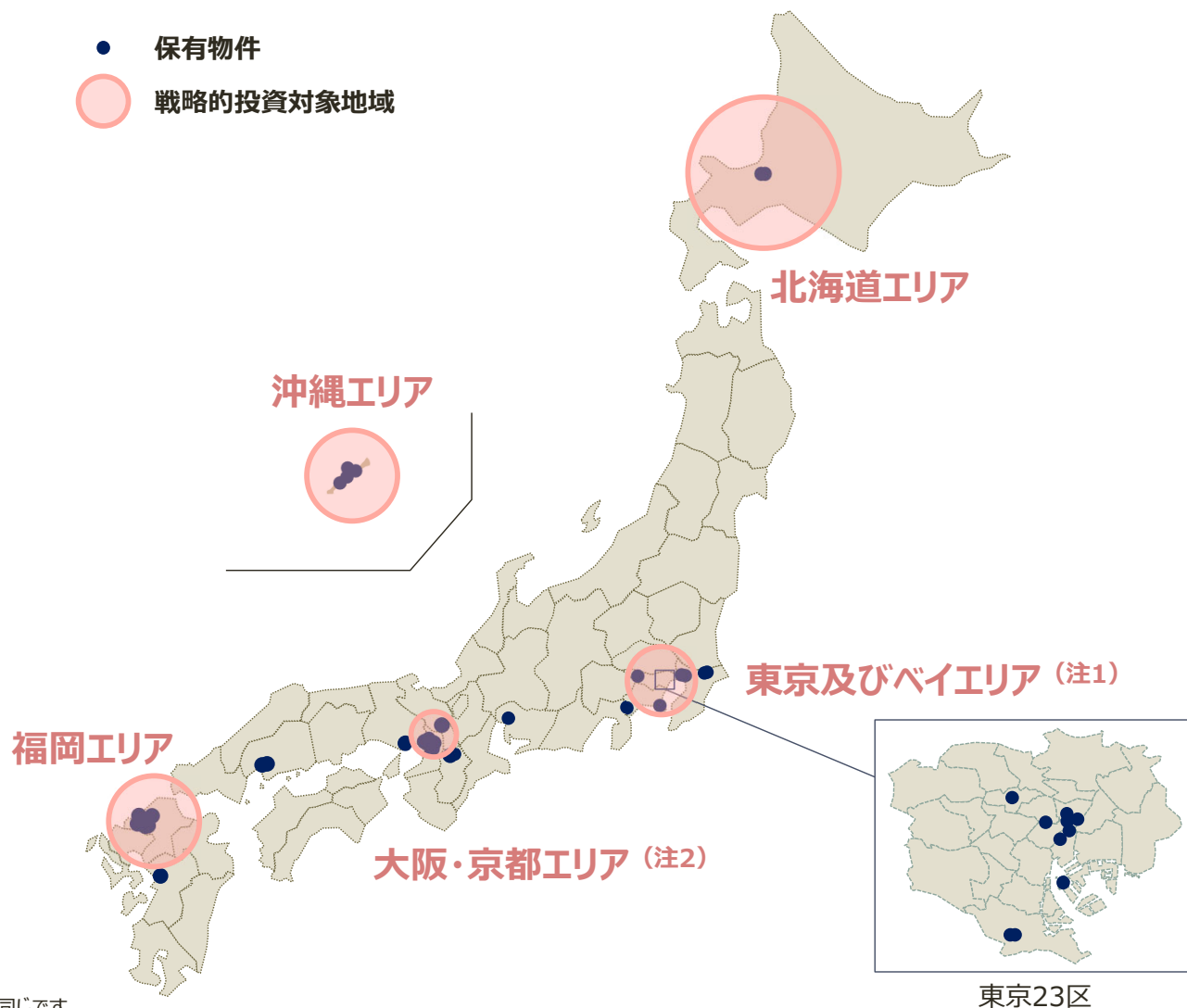
**41 物件**

(戦略的投資対象地域 **32 物件**)

### 総客室数

**11,279 室**

## 戦略的投資対象地域と保有物件所在地



(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。

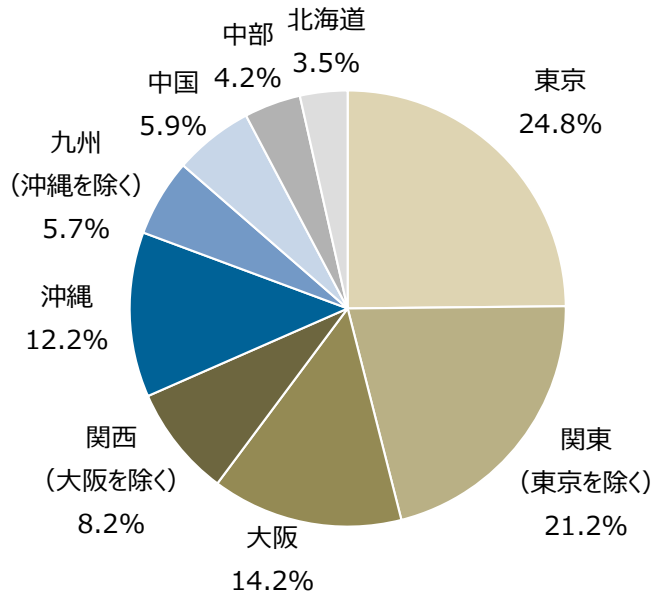
(注2) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。以下同じです。

## 2. ポートフォリオの分散

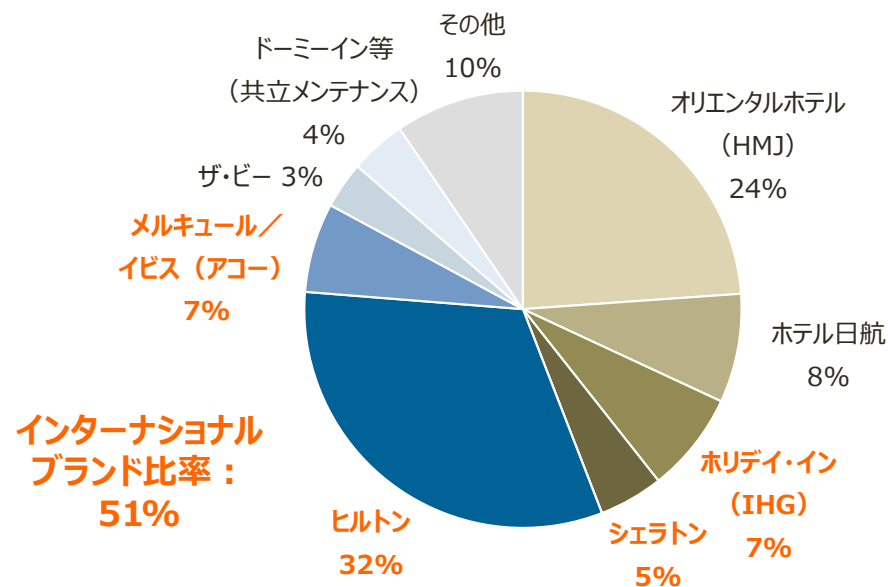
- ◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ
- ◆ インターナショナルブランドによるインバウンドへの訴求

(2022年2月25日時点)

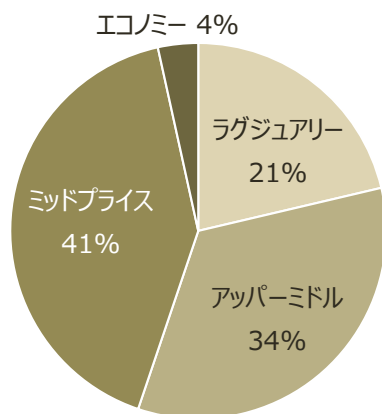
エリア別投資比率



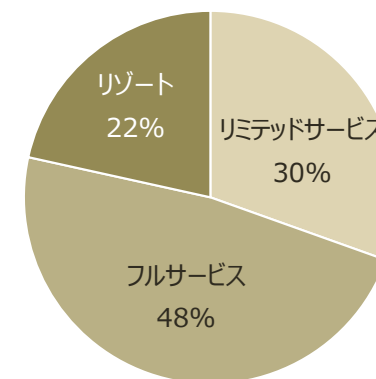
ブランド別投資比率



グレード別投資比率



タイプ別投資比率



(注) 全て2021年12月期末の取得価格をベースに算出しています。

### 3. 運用手法



(2021/12期)

賃料種別 <sup>(注1)</sup>	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	-
<b>不動産運用収益<sup>(注2)</sup> (%)</b>	2,343百万円 (23.0%)	2,385百万円 (23.4%)	4,197百万円 (41.2%)	1,040百万円 (10.2%)	218百万円 (2.1%)	10,184百万円 (100.0%)	
(内訳)	<b>固定部分<sup>(注3)</sup> (%)</b>	2,343百万円 (23.0%)	2,385百万円 (23.4%)	1,776百万円 (17.4%)	406百万円 (4.0%)	7,130百万円 (70.0%)	
	<b>変動部分 (%)</b>	-	-	2,421百万円 (23.8%)	633百万円 (6.2%)	-	3,054百万円 (30.0%)
ホテル運営への関与度	低い	低い	高い	高い	高い	-	
CAPEX負担	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	10	3	20	4	4	41	
取得価格 (%)	32,375百万円 (8.9%)	31,904百万円 (8.8%)	257,630百万円 (70.9%)	19,235百万円 (5.3%)	22,397百万円 (6.2%)	363,542百万円 (100.0%)	
対象ホテル名	ザ・ビーチャタワー沖縄 ホテル フランス カンデオホテルズ上野公園 等	ヒルトン東京ベイ スマイルホテル日本橋三越前 コンフォートホテル東京東日本橋	HMJグループホテル <sup>(注4)</sup> イシグループホテル オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	ヒルトン名古屋 メルキュールホテル横須賀 チサンホテル蒲田 チサンイン蒲田	イビス スタイルズ 京都ステーション イビス スタイルズ 札幌 メルキュールホテル札幌 メルキュールホテル沖縄那覇	-	

(注1) 賃料種別は、保有資産のホテルに係る賃貸借契約における賃料の種別に基づき分類したものです。

(注2) 2021年12月期における年換算の不動産運用収益を記載しています。なお、商標権から得られる収益は除きます。

(注3) 固定部分には、保有資産のホテル以外の部分（オフィス、看板、駐車場、店舗等）に係る賃貸借契約における固定賃料や水道光熱費収入が含まれます。

(注4) HMJグループホテルは、2020年2月から2022年12月までの間、全額変動賃料の賃料形態を適用しています。

## 4. 保有物件一覧 (1/2)

(2021年12月末時点)

No.	物件名称	ホテルタイプ (注1)	グレード (注2)	客室数 (室)	所在地	築年数 (注3)	取得価格 (百万円) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	鑑定評価額				投資比率 (注6)	不動産運用 収益 (千円) (注7)	NOI (千円) (注7)	不動産運用 損益 (千円) (注7)	NOI利回り (実績) (注8)
									第22期 (2021.6.30時点)		第22期 (2021.12.31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	26.5	10,900	9,541	14,000	4.8%	14,000	4.8%	3.0%	36,169	△212,487	△512,615	△1.9%
2	オリエンタルホテル 東京ベイ	フルサービス	ミッドプライス	511	千葉	26.7	19,900	17,106	32,200	4.4%	32,200	4.4%	5.5%	-	△117,418	△472,614	△0.6%
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	258	大阪	25.8	15,000	14,427	31,400	4.1%	31,400	4.1%	4.1%	288,185	184,123	43,891	1.2%
4	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	28.3	4,100	4,100	4,220	4.9%	4,230	4.9%	1.1%	297,027	253,111	165,437	6.2%
5	ホテル日航アリラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	27.8	18,900	17,839	28,900	4.8%	28,800	4.8%	5.2%	155,138	7,490	△264,514	0.0%
6	ザ・ビー・チャタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	17.8	7,610	6,476	10,000	4.4%	9,980	4.4%	2.1%	511,008	467,161	349,692	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	15.2	4,070	3,599	5,270	4.9%	5,260	4.9%	1.1%	294,953	268,884	172,602	6.6%
8	ドゥーミーイン熊本	リミテッドサービス	ミッドプライス	291	熊本	13.9	2,334	2,203	2,950	5.6%	2,950	5.6%	0.6%	194,460	171,797	121,524	7.4%
9	ザ・ビー 水道橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	99	東京	35.4	1,120	1,187	2,280	4.1%	2,280	4.1%	0.3%	12,999	585	△27,676	0.1%
10	ドゥーミーイン・global cabin 浅草	リミテッドサービス	エコミー	75	東京	24.8	999	930	1,280	4.0%	1,300	4.0%	0.3%	63,995	55,241	42,852	5.5%
11	博多中洲ワシントンホテルプラザ	リミテッドサービス	ミッドプライス	247	福岡	26.8	2,130	2,054	4,530	4.4%	4,530	4.4%	0.6%	240,000	225,000	198,000	10.6%
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	204	奈良	21.8	2,050	1,736	2,430	5.0%	2,430	5.0%	0.6%	150,000	134,000	98,000	6.5%
13	R&Bホテル上野広小路	リミテッドサービス	エコミー	187	東京	19.7	1,720	1,794	1,900	4.0%	1,900	4.0%	0.5%	97,291	82,942	66,201	4.8%
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	エコミー	259	東京	13.9	3,746	3,457	5,350	4.4%	5,340	4.4%	1.0%	271,527	240,418	203,217	6.4%
15	スマイルホテル日本橋三越前	リミテッドサービス	エコミー	164	東京	24.8	2,108	2,028	2,930	4.1%	2,930	4.1%	0.6%	134,400	118,183	97,657	5.6%
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	エコミー	257	福岡	20.3	1,652	1,382	2,750	4.5%	2,760	4.5%	0.5%	141,039	127,392	109,185	7.7%
17	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ (注9)	リゾート	ミッドプライス	330	大阪	20.5	6,753	7,292	15,400	5.0%	16,700	4.9%	1.9%	470,935	383,666	214,763	5.7%
18	チサンイン蒲田	リミテッドサービス	エコミー	70	東京	18.7	823	782	1,370	4.6%	1,370	4.6%	0.2%	2,067	△4,949	△16,855	△0.6%
19	チサンホテル蒲田 (注10)	リミテッドサービス	エコミー	105	東京	29.9	1,512	1,467	2,020	4.8%	2,020	4.8%	0.4%	15,471	895	△31,289	0.1%
20	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	33.5	26,050	26,169	40,300	4.3%	40,300	4.3%	7.2%	1,979,352	1,698,065	1,510,545	6.5%
21	イビス 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	12.8	6,600	6,615	9,990	4.3%	9,990	4.3%	1.8%	46,354	△12,216	△48,799	△0.2%
22	イビス 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	11.4	6,797	6,463	11,100	4.7%	11,100	4.7%	1.9%	55,899	△29,526	△112,230	△0.4%
23	メルキュールホテル札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	285	北海道	12.7	6,000	5,726	10,500	4.7%	10,500	4.7%	1.7%	115,880	△75,091	△166,345	△1.3%
24	メルキュールホテル沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	12.4	3,000	2,821	6,950	4.7%	6,950	4.7%	0.8%	-	△62,176	△127,978	△2.1%



# 4. 保有物件一覧 (2/2)

(2021年12月末時点)

No.	物件名称	ホテルタイプ (注1)	グレード (注2)	客室数 (室)	所在地	築年数 (注3)	取得価格 (百万円) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	鑑定評価額				投資比率 (注6)	不動産運用 収益 (千円) (注7)	NOI (千円) (注7)	不動産運用 損益 (千円) (注7)	NOI利回り (実績) (注8)
									第22期 (2021.6.30時点)		第22期 (2021.12.31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					
25	ザ・ビー 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	39.5	6,520	6,579	7,020	4.2%	7,230	4.2%	1.8%	404,891	376,668	346,941	5.8%
26	ザ・ビー 八王子	リミテッドサービス	ミッドプライス	196	東京	35.4	2,610	2,702	2,570	5.1%	2,570	5.1%	0.7%	45,076	20,002	△15,671	0.8%
27	ザ・ビー 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	24.3	2,300	2,362	4,330	4.3%	4,340	4.3%	0.6%	35,522	22,764	43	1.0%
28	ホテル フランス	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	30.4	3,105	3,141	4,040	4.7%	4,040	4.7%	0.9%	300,000	238,760	193,570	7.7%
29	メルキュールホテル横須賀	フルサービス	ミッドプライス	160	神奈川	28.2	1,650	1,627	3,340	4.6%	3,360	4.6%	0.5%	242,325	148,326	110,466	9.0%
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ (注11)	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	16.9	14,950	14,728	17,200	4.9%	17,300	4.9%	4.1%	-	△95,798	△371,571	△0.6%
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	11.3	17,320	17,153	20,700	4.6%	20,700	4.6%	4.8%	881,883	503,832	280,434	2.9%
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	12.0	6,705	6,574	7,440	4.0%	7,440	4.0%	1.8%	349,971	323,623	283,287	4.8%
33	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	フルサービス	アッパーミドル	221	福岡	36.5	7,197	9,123	15,200	4.6%	15,200	4.6%	2.0%	243,867	△4,307	△420,532	△0.1%
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	13.4	27,000	26,788	26,500	4.3%	26,600	4.3%	7.4%	71,921	23,283	△138,142	0.1%
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神 (注12)	リミテッドサービス	ミッドプライス	263	福岡	22.7	5,248	5,828	6,480	4.8%	6,520	4.8%	1.4%	405,369	298,308	220,739	5.7%
36	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	32.8	15,250	15,618	14,800	4.2%	14,800	4.2%	4.2%	780,207	193,796	17,660	1.3%
37	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	28.4	13,175	13,252	13,600	4.6%	13,600	4.6%	3.6%	41,475	△41,239	△255,199	△0.3%
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	25.6	9,125	9,124	9,520	4.8%	9,520	4.8%	2.5%	284,359	240,177	87,894	2.6%
39	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	23.8	10,373	10,238	9,890	4.8%	9,800	4.8%	2.9%	-	△47,382	△198,977	△0.5%
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	3.9	2,738	2,816	2,880	4.7%	2,840	4.7%	0.8%	-	△14,004	△28,513	△0.5%
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	26.0	62,400	63,486	68,300	3.7%	68,400	3.7%	17.2%	522,633	194,733	△96,249	0.3%
合計 又は 平均		-	-	11,279	-	23.6	363,542	358,352	483,830	-	485,480	-	100.0%	10,184,888	6,287,376	1,629,329	1.8%

(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) 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又は不動産売買契約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) 2021年12月末時点の帳簿価額を記載しています。  
(注6) 「投資比率」欄には、取得価格の合計額に対する物件の取得価格の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。  
(注7) 2021年1月から12月までの1年間の実績値です。なお、No.11、12については、賃借人より千円単位での賃料開示について同意を得られなかったため、百万円未満を切り捨てて表示しています。  
(注8) 全体のNOI利回りは、2021年12月期に係るポートフォリオ全体のNOI実績値（6,366,724千円）を期末時点で保有する物件の取得価格合計で除した数値を表示しています。  
(注9) 2021年7月1日付でホテル京阪 ユニバーサル・シティより名称変更しました。  
(注10) 2021年1月1日付でホテルピスタ蒲田東京より名称変更しました。  
(注11) 2021年10月1日付でオキナワ マリオット リゾート & スパより名称変更しました。  
(注12) 2021年6月18日付でホテルアセント福岡より名称変更しました。  
(注13) イビス東京新宿は、2021年12月15日付で譲渡しました。

# 5. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2021年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人	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2)	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 (2022-2023年)	
										時期	内容	2022年	2023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			15年	2034年12月	【2022年】ホテルのAGOP×86% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月-2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
2	オリエンタルホテル 東京ベイ							【2022年】ホテルのAGOP×79% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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					
3	なんばオリエンタルホテル							【2022年】ホテルのAGOP×91% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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					
4	オリエンタルホテル広島							【2022年】ホテルのAGOP×89% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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					
5	ホテル日航アビラ							【2022年】ホテルのAGOP×74% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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					
6	ザ・ビーチャタワー沖縄	定期借家	固定			20年	2026年6月	月額42百万円	賃料改定不可	-	-	-	-
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	定期借家	固定			20年	2026年10月	月額24百万円	賃料改定不可	-	-	-	-
8	ドーミーイン熊本	定期借家	固定			12年	2023年3月	月額16百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2020年4月	同額	-	契約満了 (3月)
9	ドーミーイン・global cabin 浅草	普通借家	固定			3年	2023年3月	月額5百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2020年4月	同額	-	契約満了 (3月)
10	博多中洲ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定			3年	2024年3月	月額20百万円	双方協議の上改定可	2021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	2023年3月	月額11百万円	双方協議の上改定可	2020年3月	同額	-	契約満了 (3月)
12	R&Bホテル上野広小路	普通借家	固定			20年	2022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			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			3年	2023年3月	月額11百万円+売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2020年3月	同額	-	契約満了 (3月)
15	東横イン博多口駅前本館・シングル館	普通借家	固定			30年	2031年9月	月額11百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-

## 5. 賃貸借契約の概要 (2/3)

(2021年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人	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2)	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 (2022-2023年)	
										時期	内容	2022年	2023年
16	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ (注4)	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 (なお、2021年6月から2022年6月までの固定賃料の支払は免除。変動賃料の起算日は2022年1月1日)	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	-	-
17	チサンイン蒲田	定期借家	変動	ソラーレホテルズ アンドリゾーツ(株)	(株)SHRホテルズ	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	チサンホテル蒲田 (注5)	定期借家	変動			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	賃借人変更及びスキーム変更	-	-
19	ヒルトン東京ベイ	定期借家	固定+売上歩合	(株)第一ビルディング	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー	4年	2022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)	契約満了 (12月)	-
20	イビス 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	-	-	-	-	-
21	イビス 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	-	-	-	-	-
22	メルキュールホテル札幌	-	運営委託			15年	2029年9月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-
23	メルキュールホテル沖縄那覇	-	運営委託			10年	2024年4月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-
24	メルキュールホテル横須賀	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)	-	-
25	ザ・ビー 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	【2021年】年額38百万円+ホテルのAGOPに連動 【2022年】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)	-	-
26	ザ・ビー 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	【2021年】年額21百万円+ホテルのAGOPに連動 【2022年】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)	-	-
27	ザ・ビー 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	【2021年】年額28百万円+ホテルのAGOPに連動 【2022年】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)	-	-
28	ザ・ビー 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		5年	2026年12月	【2021年】年額13百万円+ホテルのAGOPに連動 【2022年】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)ブライダルプロデュース		19年	2024年10月	月額25百万円	賃料改定不可	-	-	-	-
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ (注6)	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	【2022年】ホテルのAGOP×89% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月-2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
31	アクティブインターシティ広島 (シエラトンブランドホテル広島)	定期借家	固定+変動	(株)A・I・C広島 マネジメント	Luxury Hotels International of Hong Kong Limited	11年	2026年12月	【2022年】ホテルのAGOP×93% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月-2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-

# 5. 賃貸借契約の概要 (3/3)

(2021年12月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 <sup>(注1)</sup>	賃借人	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 <sup>(注2)</sup>	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 (2022～2023年)	
										時期	内容	2022年	2023年
32	カンデオホテルズ上野公園	定期借家	固定	㈱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 <sup>(注3)</sup>	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示 <sup>(注3)</sup>	-	-
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	㈱ホテルセンターザ		15年	2034年12月	【2022年】ホテルのAGOP×97% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
34	ホリデイ・イン大阪難波	定期借家	固定+変動	オーダブリュー・ホテル・オペレーションズ㈱		15年	2031年10月	【2022年】ホテルのAGOP×98% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神 <sup>(注7)</sup>	定期借家	固定+変動	㈱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 (なお、2021年6月から 2022年6月までの固定賃料の支払は免除。変動賃 料の起算日は2022年1月1日)	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	-	-
36	ヒルトン名古屋	普通借家	変動	名古屋ヒルトン㈱	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 <sup>(注3)</sup>	双方協議の上改定可	-	-	-	-
37	ヒルトン成田	定期借家	固定+変動	㈱ナリタコスゲ・オペレーションズ		20年	2037年6月	【2022年】ホテルのAGOP×95% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
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	㈱ナリタヨシクラ・オペレーションズ		10年	2027年6月	【2022年】ホテルのAGOP×95% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
39	ホテル日航奈良	定期借家	固定+変動	㈱ホテルマネジメント	㈱オークラニッコーホテル マネジメント	10年	2030年12月	【2022年】ホテルのAGOP×95% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
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	㈱オリエンタルエクスプレス		10年	2028年3月	【2022年】ホテルのAGOP×87% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-
41	ヒルトン東京お台場	定期借家	固定+変動	㈱東京ヒューマニアエンタプライズ		11年	2029年12月	【2022年】ホテルのAGOP×97% (当該金額が0円未満の場合は0円) 【2023年】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	2022年2月	スキーム変更 (2020年2月～2022年 12月全額変動) (2023年以降 変動賃料率変更)	-	-

(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) 駐車場、共益費等を含む税別の金額です。

(注3) 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4) 2021年7月1日付でホテル京阪 ユニバーサル・シティよりリブランドを行ったため、新規契約条件を記載しています。

(注5) 2021年1月1日付でホテルビスタ蒲田東京よりリブランドを行ったため、新規契約条件を記載しています。

(注6) 2021年10月1日付でオキナワ マリオット リゾート & スパより名称変更しています。

(注7) 2021年6月18日付でホテルアセント福岡よりリブランドを行ったため、新規契約条件を記載しています。

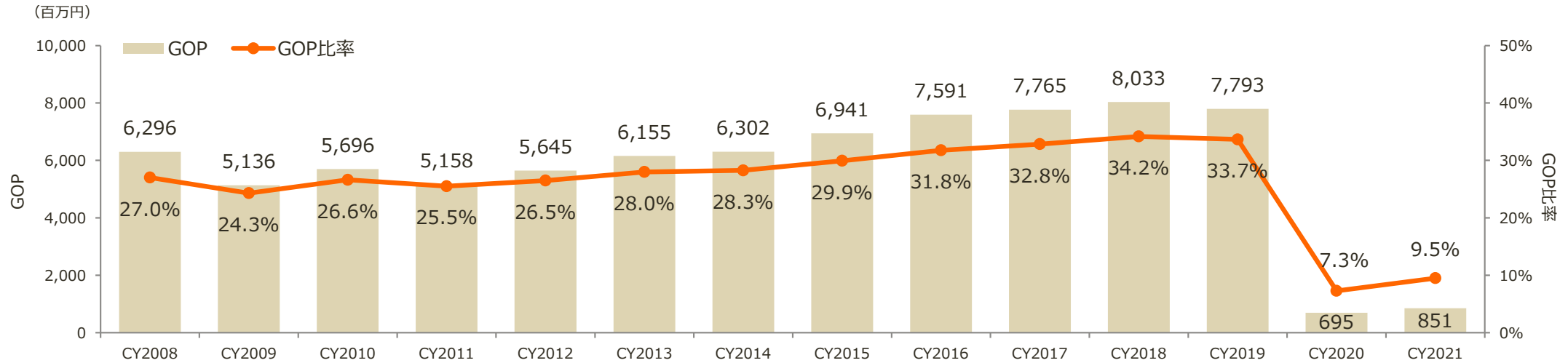
## 6. ホテル別の主なCAPEX Ⅲ

※（ ）内数字は支出額（単位：百万円）

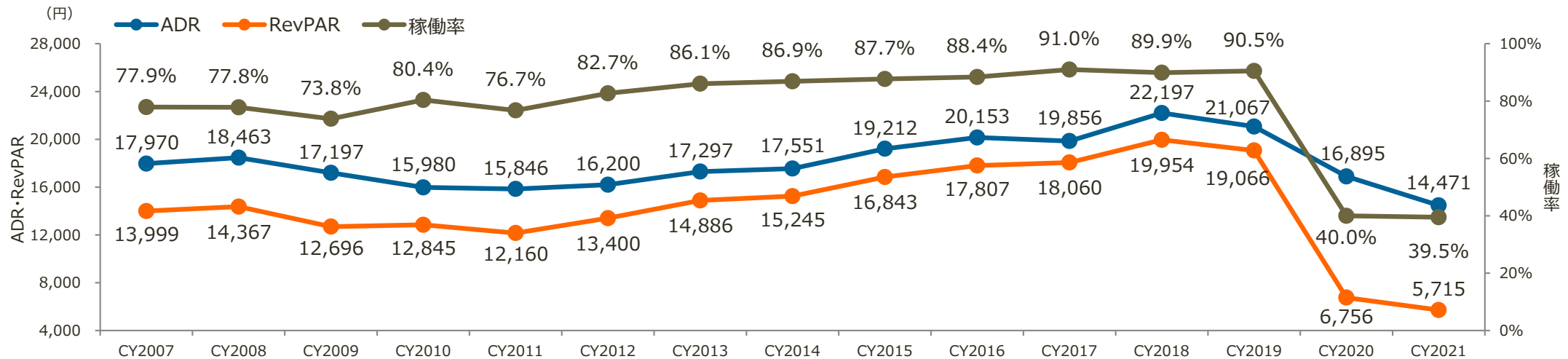
	2012/12期	2013/12期	2014/12期	2015/12期	2016/12期	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期
神戸メリケンパーク オリエンタルホテル	-	-	-	チャペル (36)	7階客室 (50) 各階バルコニー (62) バー (85)	ブライダルサロン (76)	3階レストラン個室、 バルコニー等 (19)	レストラン (30) ブライズルームの客室化 (40)	-	-
オリエンタルホテル 東京ベイ	-	レストラン (45)	-	-	4階客室 (101)	-	11-12階客室等 (140)	-	-	-
なんば オリエンタルホテル	-	5-8階角部屋 (10)	-	-	9階客室 (91)	7階客室 (77)	6階客室 (78)	-	-	-
ホテル日航アビド	-	-	3-8階ノース、 3-5階センター棟 客室 (333)	-	9階客室 (55) レストラン (31)	-	1階客室等 (16)	-	-	-
オリエンタルホテル 広島	-	-	23階宴会場 (10)	-	7-10階客室 (43) 4階宴会場 (38)	-	チャペル (10)	13-14階客室 (14)	カフェ増席 (8.5)	-
ホリデイ・イン 大阪難波	-	-	-	-	-	-	4, 6, 7, 12階客室 (115)	10-11階客室 (72) 8-9階客室 (72)	-	-
イbis スタイルズ 札幌	-	-	-	-	-	-	1階空室区画 (28)	-	-	-
メルキュールホテル 札幌	-	-	-	-	-	-	宴会場 (15)	-	-	-
ザ・ビー 池袋	-	-	-	-	-	-	3-10階客室等 (18)	-	-	-
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	-	-	-	-	-	-	-	レストラン (142)	-	-
オリエンタルホテル 福岡 博多ステーション	-	-	-	-	-	-	-	大規模改修工事 (1,690)	-	-
ヒルトン東京 お台場	-	-	-	-	-	-	-	-	宴会場 (92)	-

# 7. HMJ5ホテルハイライト

## GOP・GOP比率の推移



## 主要指標の推移



(注) 2019年5月度以降、サービス料の有無によるホテル間のADR及びRevPARのばらつきを排除するため、これらにサービス料を含める変更をしています。

# 8. 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

## 資産規模

3,635 億円

## ホテル数

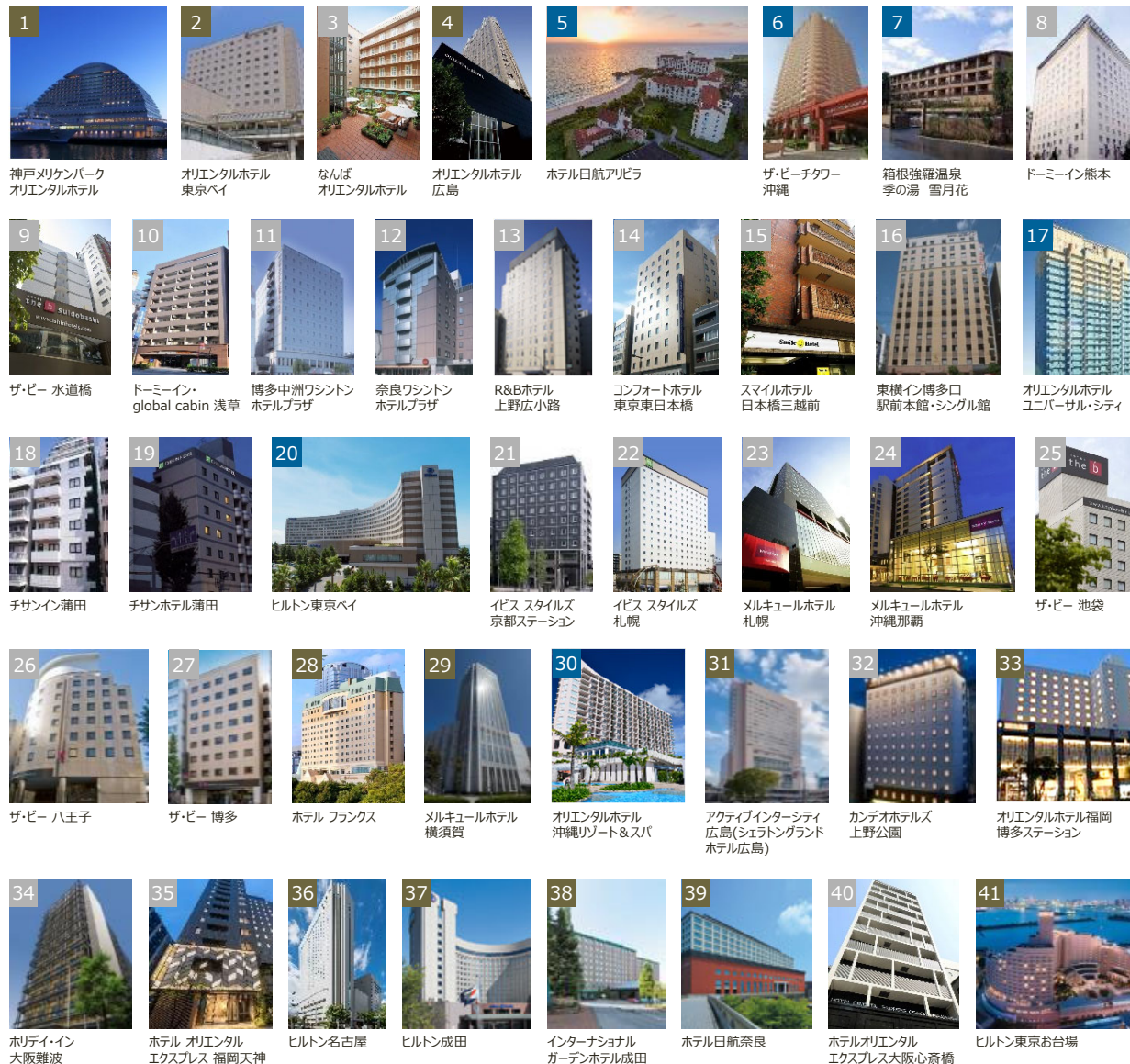
41 物件

## 総客室数

11,279 室



(2022年2月25日時点)



## 9. 貸借対照表

(単位：百万円)

	2020年12月期 期末 2020.12.31	2021年12月期 期末 2021.12.31	差異
<b>資産の部</b>			
<b>流動資産</b>	<b>29,841</b>	<b>32,640</b>	<b>2,799</b>
現金及び預金 <sup>(注1)</sup>	28,553	30,296	1,743
営業未収入金	672	1,750	1,077
その他	615	593	△22
<b>固定資産</b>	<b>370,221</b>	<b>361,531</b>	<b>△8,689</b>
有形固定資産	333,303	326,143	△7,159
信託建物 <sup>(注2)</sup>	114,887	111,807	△3,080
信託土地	216,410	212,263	△4,147
その他 <sup>(注3)</sup>	2,006	2,073	67
無形固定資産	33,991	32,704	△1,287
投資その他の資産	2,926	2,683	△242
差入敷金及び保証金	162	152	△10
その他	2,763	2,531	△232
<b>繰延資産</b>	<b>233</b>	<b>151</b>	<b>△81</b>
<b>資産合計</b>	<b>400,296</b>	<b>394,323</b>	<b>△5,972</b>

(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。

	2020年12月期 期末 2020.12.31	2021年12月期 期末 2021.12.31	差異
<b>負債の部</b>			
<b>流動負債</b>	<b>28,922</b>	<b>41,265</b>	<b>12,342</b>
営業未払金	2,654	1,426	△1,227
短期借入金	12,782	24,002	11,220
1年内償還予定投資法人債	1,500	6,000	4,500
1年内返済予定長期借入金	10,800	8,434	△2,366
その他未払金	672	712	40
前受金	423	658	235
その他	90	31	△59
<b>固定負債</b>	<b>150,172</b>	<b>131,516</b>	<b>△18,655</b>
投資法人債	40,100	34,100	△6,000
長期借入金	103,572	92,218	△11,354
預り敷金及び保証金	5,397	4,654	△742
デリバティブ債務	767	202	△565
その他	335	340	5
<b>負債合計</b>	<b>179,095</b>	<b>172,781</b>	<b>△6,313</b>
<b>純資産の部</b>			
出資総額	186,894	187,194	300
出資剰余金	21,746	21,746	—
一時差異等調整積立金	10,617	10,311	△305
圧縮積立金	1,174	1,174	—
当期末処分利益	1,527	1,300	△227
その他	△759	△185	573
<b>純資産合計</b>	<b>221,201</b>	<b>221,542</b>	<b>341</b>
<b>負債・純資産合計</b>	<b>400,296</b>	<b>394,323</b>	<b>△5,972</b>



## 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

### 2021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 <sup>(注)</sup> (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	738,140	16.52
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	460,578	10.31
3	株式会社日本カストディ銀行 (証券投資信託口)	205,527	4.60
4	野村信託銀行株式会社 (投信口)	199,616	4.46
5	SDSS K INVESTCO LIMITED	117,567	2.63
6	ELLIOTT INTERNATIONAL LP	93,886	2.10
7	クレディ・スイス証券株式会社	88,010	1.97
8	ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーレギュラーアカウント	71,084	1.59
9	ゴールドマン サックス インターナショナル	68,162	1.52
10	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 505234	66,943	1.49
合計		<b>2,109,513</b>	<b>47.22</b>

### 2021年12月末時点

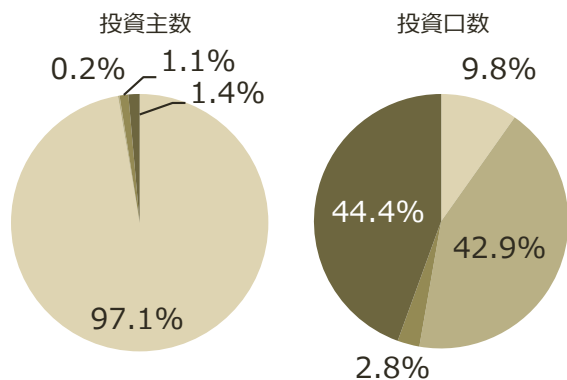
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 <sup>(注)</sup> (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	723,372	16.19
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	473,663	10.60
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	196,659	4.40
4	株式会社日本カストディ銀行 (証券投資信託口)	184,396	4.12
5	SDSS K INVESTCO LIMITED	117,567	2.63
6	ELLIOTT INTERNATIONAL LP	76,823	1.71
7	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティ 505234	71,249	1.59
8	ザ バンク オブ ニューヨーク メロン 140044	63,021	1.41
9	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	62,547	1.40
10	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	59,668	1.33
合計		<b>2,028,965</b>	<b>45.42</b>

(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

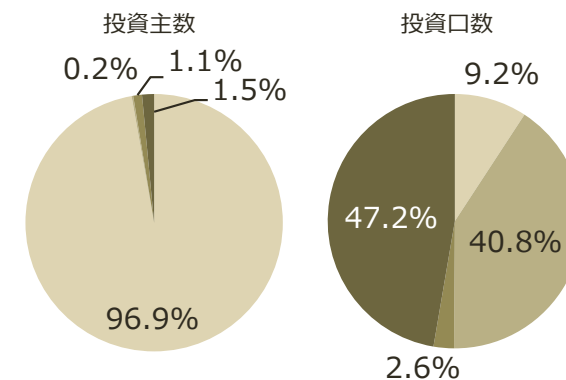
### 2021年6月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	32,189	439,430
金融機関 (証券会社を含む)	81	1,917,630
その他の国内法人	395	126,029
外国法人・個人	468	1,983,917
計	<b>33,133</b>	<b>4,467,006</b>



### 2021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	30,521	414,518
金融機関 (証券会社を含む)	86	1,825,210
その他の国内法人	374	117,774
外国法人・個人	500	2,109,504
計	<b>31,481</b>	<b>4,467,006</b>



(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

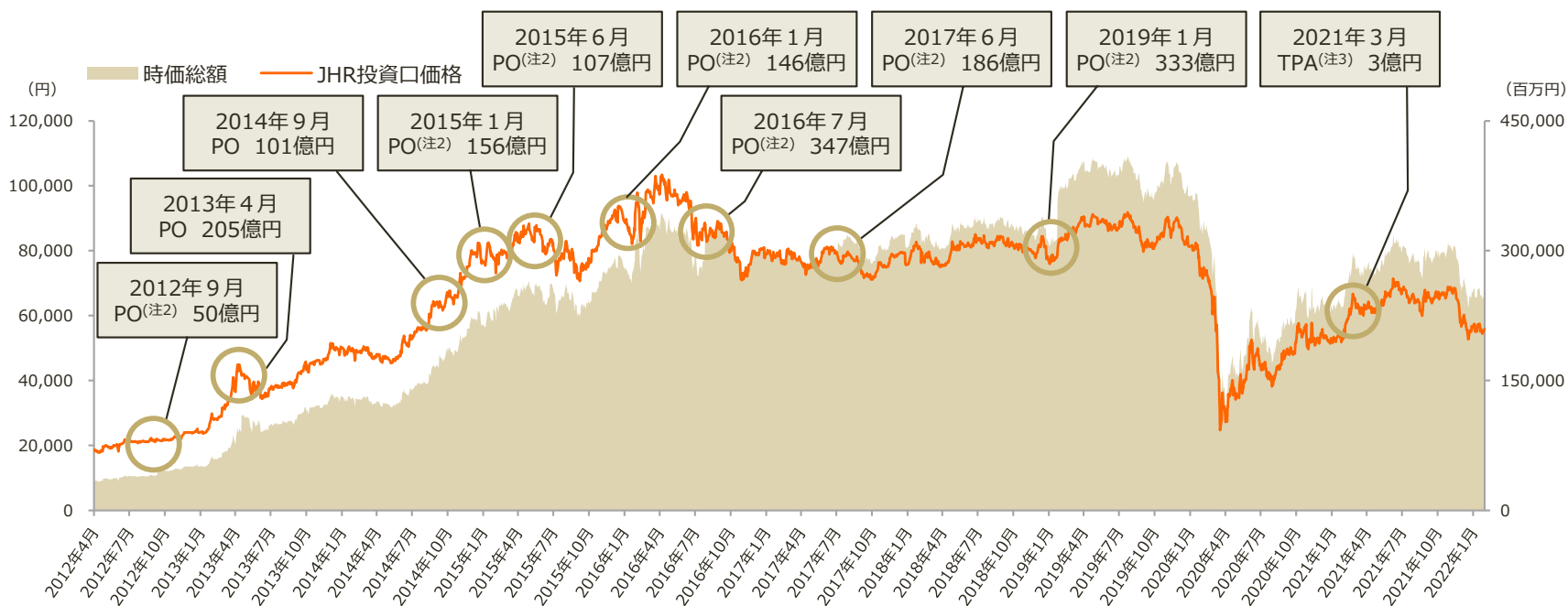
### 投資口価格／時価総額の推移 (終値ベース)

**投資口価格：55,800円**  
**時価総額：2,492億円**  
 (2022年1月31日終値ベース)

(注1) 不動産投資証券は、運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。なお、本投資法人の投資証券への投資に関するリスクにつきましては、本投資法人の2021年3月25日付有価証券報告書及び2021年9月22日付半期報告書をご参照ください。

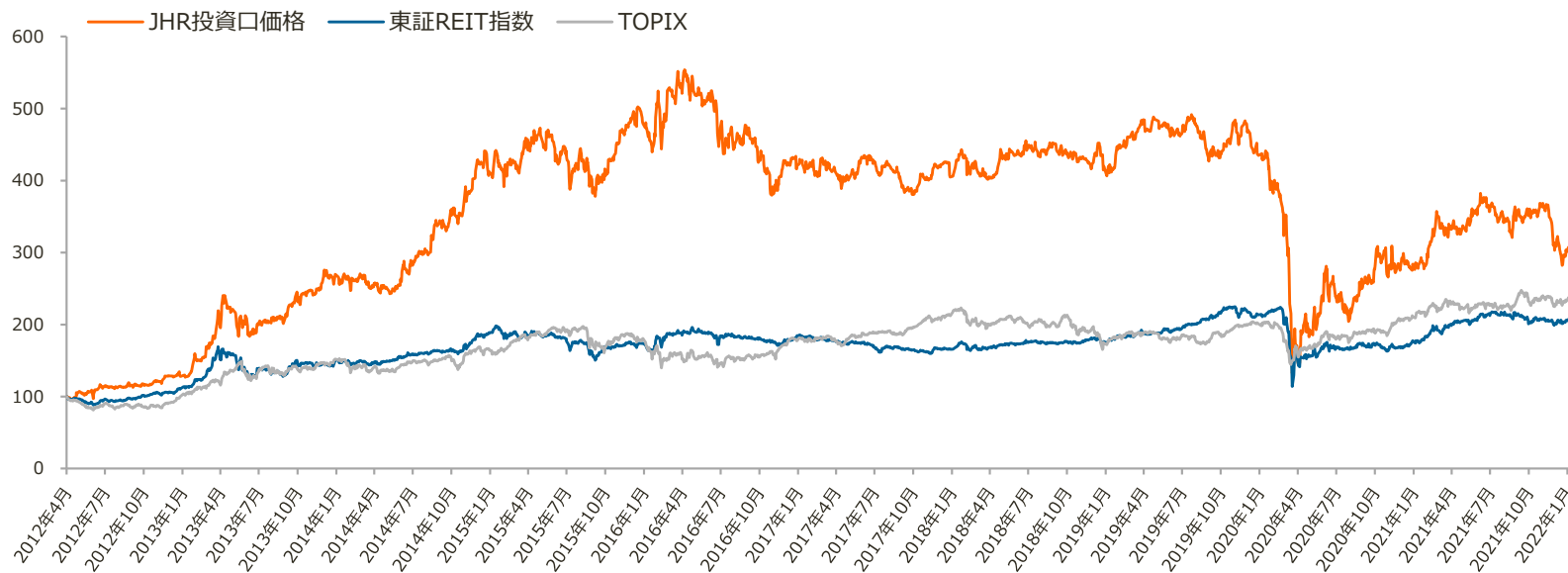
(注2) OA分を含みます。

(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) 2012年4月2日の本投資法人の投資口価格(終値)・東証REIT指数・TOPIXをそれぞれ100として記載しています。なお、東証REIT指数とは、東京証券取引所(東証)に上場しているREIT全銘柄を対象とした時価総額加重平均の指数を指します。



## Appendix 4

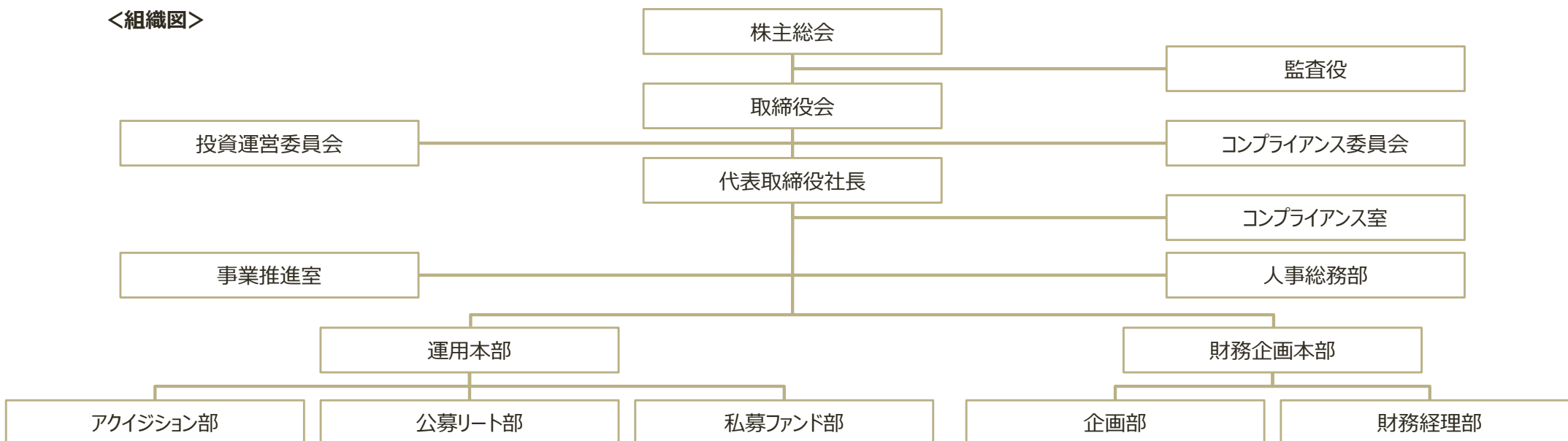
### 資産運用会社の概要

# 1. 資産運用会社の概要

(2021年12月31日現在)

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
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	古川 尚志
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事(4)第83613号 取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第38号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第334号 一般社団法人投資信託協会会員 一般社団法人日本投資顧問業協会会員

## <組織図>



## 2. 資産運用会社の特徴とガバナンス

### ミッションステートメント

私たちは、ホテル投資・運用のプロフェッショナルとして、魅力的な投資機会を提供します。  
また、ステークホルダーの皆様からの信用を獲得するとともに、ホテル資産に関わる投資・運用を通して地域・社会に貢献します。

### 行動指針

独立系の資産運用会社であるJHRAの役職員には、高い付加価値の継続的提供を目指す『**チャレンジ**』精神が求められます。

また、高い付加価値の提供には『**チームワーク**』が不可欠です。

JHRAでは『**チャレンジ**』と『**チームワーク**』を行動指針の根幹となる価値観に位置付けています。

#### 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、目標達成のため努力を惜しまない。
- 創造的、革新的であることを尊ぶ。
- 失敗を恐れず挑戦する。

#### チームワーク

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

## 2. 資産運用会社の特徴とガバナンス（続き）

### 高い専門性

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

### 確固とした独立性

- ◆ JHRAには、スポンサーからの出向者はいません。
- ◆ JHRAの取締役会は、メインスポンサーであるSC CAPITAL PARTNERSグループからの非常勤役員とスポンサー関係者以外の常勤役員がそれぞれ半数を占める構成としています。
- ◆ 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。
- ◆ 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、JHRAの経営の独立性について、その重要性を十分理解し尊重しており、JHRAは独自の経営判断のもと資産運用業務を行っています。

# 留意事項

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



