

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24期(2023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/>

2024年2月21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. 2023年12月期 運用実績		5	
2. 2024年12月期 通期収益予想		6	
III. ホテル運営状況			
1. 2023年のホテル業績実績（宿泊部門の主要指標）		8	
2. 2023年のホテル業績実績（売上・GOP）		9	
3. 2024年のホテル業績予想		10	
4. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長		11	
5. コロナ禍におけるアクティブ・アセットマネジメント		12	
6. 2023年の改装内容と実績		14	
7. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費		15	
8. 資産規模の推移		16	
9. 2023年取得資産の概要		17	
10. ESGへの取り組み		18	
IV. 財務の状況			
1. 財務の状況		20	
V. マーケット環境			
1. 国内宿泊需要の状況		24	
2. インバウンドの状況		25	
3. ホテル新規供給の状況		26	
Appendix 1 本投資法人の方針と戦略			
1. 本投資法人の投資目標		28	
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立		29	
3. 外部成長戦略		30	
4. 内部成長戦略		31	
5. 財務戦略		32	
Appendix 2 保有物件情報			
1. ポートフォリオマップ		34	
2. ポートフォリオ一覧		35	
3. ポートフォリオの分散		36	
4. 賃料種別		37	
5. 保有物件一覧		38	
6. 賃貸借契約の概要		40	
7. RevPAR指数の推移		43	
8. 貸借対照表		44	
Appendix 3 投資主構成と投資口価格			
1. 大口投資主・投資口保有区分		46	
2. 投資口価格・時価総額の推移		47	
Appendix 4 資産運用会社の概要			
1. 資産運用会社の概要		49	
2. 資産運用会社の特徴とガバナンス		50	

I. 決算ハイライト

1. 決算ハイライト

1. ホテルの運営状況

- 2023年は、コロナ禍からの正常化が進み、特に下期に顕著な需要回復が見られた
RevPARは通年で2019年を上回り、GOPは非宿泊部門の影響により2019年比7.1%減で着地
- 2024年は、宿泊売上、料飲売上ともに前年比二桁成長を見込む。GOPは19.2%増の予想

2023年実績（変動賃料等導入25ホテル^(注1)ベース）

		2023年	前年比	2019年比
RevPAR (円)	上期	12,628	+108.3%	△5.0%
	下期	15,955	+43.2%	+7.0%
	通期	14,305	+65.9%	+1.4%
売上 (百万円)	宿泊部門	37,614	+65.9%	+1.5%
	料飲部門	17,951	+35.9%	△12.2%
	その他	2,867	△10.9%	△27.6%
	合計	58,432	+49.4%	△4.9%
GOP (百万円)		20,162	+127.2%	△7.1%

2024年予想（変動賃料等導入28ホテル^(注1)ベース）

		2023年	2024年	前年比
RevPAR (円)	上期	12,311	14,670	+19.2%
	下期	15,504	17,400	+12.2%
	通期	13,920	16,043	+15.2%
売上 (百万円)	宿泊部門	39,240	45,346	+15.6%
	料飲部門	18,124	21,248	+17.2%
	その他	2,885	2,431	△15.7%
	合計	60,249	69,025	+14.6%
GOP (百万円)		20,849	24,850	+19.2%

2. 外部成長

- 2023年は、6物件（取得価格合計333億円）を新たに取得し、外部成長を再開
- うち3物件はコロナ禍後初の公募増資実施を伴う取得

1月取得



3月取得



12月取得



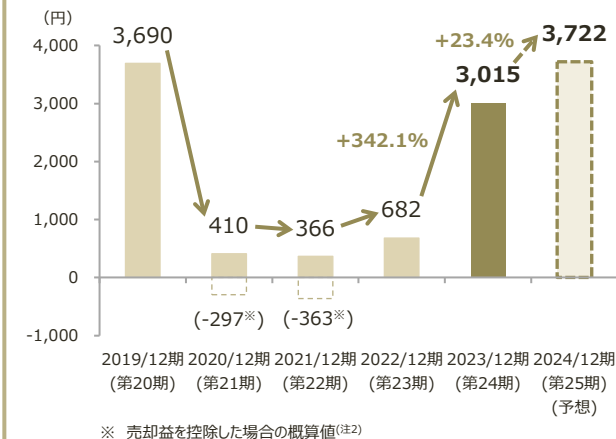
9月取得（公募増資）



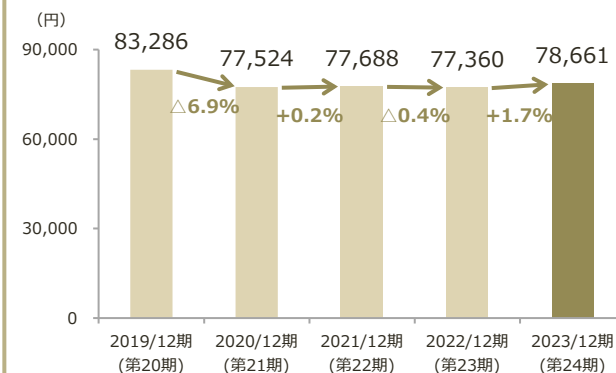
4. DPUとNAVの推移

- 2024年DPUは、前年比23.4%増、2019年を超える3,722円を見込む

DPUの推移



1口当たりNAVの推移



3. 財務の健全性

- 借入金全額について全額リファイナンス、最長6年の長期ローンによる借換えを実現
- 物件取得に伴う新規借入11,800百万円を調達

(2023年12月末時点)

総資産LTV		リファイナンス	
総資産LTV	40.8%	2023年 (実績)	497億円
有利子負債コスト	1.0%	2024年 (予定)	400億円
平均残存年数	2.9年		
フリーキャッシュ	102億円		

(注1)「変動賃料等導入25ホテル」の定義については8ページの注記を、「変動賃料等導入28ホテル」の定義については10ページの注記をご参照ください。

(注2) 2020年12月期においては相鉄フレッサイン 新橋烏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3) 財務指標の定義については20ページをご参照ください。

Ⅱ. 決算の概要

1. 2023年12月期 運用実績

		2022年12月期 (第23期)	2023年12月期 (第24期)	前年との差異		差異の内訳		2019年12月期 (第20期)	2019年実績との差異	
(単位：百万円)		実績 (A)	実績 (B)	(B)-(A)	増減率	既存物件	2023年 取得物件	実績 (C)	(B)-(C)	増減率
物件	物件数 (件)	41	47	6	-	-	6	43	4	-
	取得価格	363,542	396,918	33,376	9.2%	-	33,376	374,508	22,410	6.0%
損益	営業収益	14,912	26,574	11,661	78.2%	11,000	661	28,278	△1,703	△6.0%
	不動産運用収益	14,912	26,574	11,661	78.2%	11,000	661	28,278	△1,703	△6.0%
	固定賃料	42.1% 6,279	55.2% 14,658	8,379	133.5%	7,977	402	56.3% 15,931	△1,272	△8.0%
	その他収入	6.6% 986	4.0% 1,070	83	8.5%	57	26	4.1% 1,170	△99	△8.5%
	変動賃料	51.3% 7,646	40.8% 10,844	3,198	41.8%	2,964	233	39.5% 11,176	△332	△3.0%
	NOI ^(注2)	10,963	22,344	11,381	103.8%	10,756	625	24,087	△1,742	△7.2%
	NOI利回り	3.0%	5.6%	2.6pt				6.4%	△0.8pt	
	減価償却費	4,787	5,083	295		209	86	4,557	525	
	固定資産除却損等	59	153	93		93	-	248	△95	
	償却後NOI ^(注2)	6,116	17,108	10,992	179.7%	10,453	539	19,281	△2,172	△11.3%
償却後NOI利回り	1.7%	4.3%	2.6pt				5.1%	△0.8pt		
その他の営業費用	1,819	2,093	274				2,132	△38		
営業利益	4,296	15,014	10,717	249.4%			17,148	△2,134	△12.4%	
経常利益	2,672	13,135	10,462	391.4%			15,291	△2,156	△14.1%	
当期純利益	2,671	13,134	10,462	391.6%			15,290	△2,156	△14.1%	
分配金	負ののれん活用額	376	845	468	124.5%			1,176	△331	△28.1%
	分配金総額	3,046	13,980	10,934	358.9%			16,466	△2,485	△15.1%
	投資口数 (口)	4,467,006	4,637,006	170,000	3.8%			4,462,347	174,659	3.9%
	1口当たり分配金 (円)	682	3,015	2,333	342.1%			3,690	△675	△18.3%

[ご参考]

前年実績との主な差異要因 (2023 vs 2022)

固定賃料

- HMJ16ホテル^(注3) +8,030百万円
- 2023年取得物件^(注4) +402百万円
(うち、HMJ2023年取得 3 ホテル^(注3) +93百万円)
- その他 △52百万円

(合計) +8,379百万円

変動賃料

- HMJ16ホテル +774百万円
- アコグループホテル^(注3) +1,075百万円
- イシングループホテル^(注3) +160百万円
- 2023年取得物件 +233百万円
(うち、HMJ2023年取得 3 ホテル +86百万円)
- その他 +953百万円

(合計) +3,198百万円

※ホテルグループ毎の賃料合計の対前年実績差異 (百万円)

	固定賃料	変動賃料	合計
HMJ19ホテル	+8,124	+861	+8,985
HMJ16ホテル	+8,030	+774	+8,805
HMJ2023年取得 3 ホテル	+93	+86	+180
アコグループホテル	-	+1,075	+1,075
イシングループホテル	-	+160	+160
合計	+8,124	+2,097	+10,221

- (注1) 詳細については、2024年2月21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) HMJ16ホテル、アコグループホテル、イシングループホテルについては8ページの注記を、また、HMJ19ホテル、HMJ2023年取得 3 ホテルについては10ページの注記をご参照ください。
(注4) 2023年に取得した物件 (テナントを含む) による影響額を記載しています。以下同じです。

2. 2024年12月期 通期収益予想

		2023年12月期 (第24期)		2024年12月期 (第25期)		前年との差異		差異の内訳		2019年12月期 (第20期)		2019年実績との差異	
		実績 (A)		予想 (B)		(B)-(A)	増減率	既存物件	2023年 取得物件	実績 (C)		(B)-(C)	増減率
		(単位：百万円)											
物件	物件数 (件)	47		47		-	-	-	-	43		4	-
	取得価格	396,918		396,918		-	-	-	-	374,508		22,410	6.0%
損益	営業収益	26,574		31,288		4,714	17.7%	3,419	1,294	28,278		3,010	10.6%
	不動産運用収益	26,574		31,288		4,714	17.7%	3,419	1,294	28,278		3,010	10.6%
	固定賃料	55.2% 14,658		48.4% 15,132		473	3.2%	△1	474	56.3% 15,931		△798	△5.0%
	その他収入	4.0% 1,070		3.3% 1,034		△36	△3.4%	△47	11	4.1% 1,170		△135	△11.6%
	変動賃料	40.8% 10,844		48.3% 15,121		4,277	39.4%	3,468	808	39.5% 11,176		3,945	35.3%
	NOI	22,344		26,825		4,481	20.1%	3,273	1,207	24,087		2,738	11.4%
	NOI利回り	5.6%		6.8%		1.1pt				6.4%		0.3pt	
	減価償却費	5,083		5,345		261			126	4,557		787	
	固定資産除却損等	153		232		79			79	248		△16	
	償却後NOI	17,108		21,248		4,140	24.2%	3,067	1,072	19,281		1,967	10.2%
償却後NOI利回り	4.3%		5.4%		1.0pt				5.1%		0.2pt		
その他の営業費用	2,093		2,433		339				2,132		300		
営業利益	15,014		18,815		3,800	25.3%			17,148		1,666	9.7%	
経常利益	13,135		16,713		3,577	27.2%			15,291		1,421	9.3%	
当期純利益	13,134		16,712		3,577	27.2%			15,290		1,421	9.3%	
分配金	負ののれん活用額	845		549		△295	△35.0%			1,176		△626	△53.3%
	分配金総額	13,980		17,258		3,278	23.4%			16,466		792	4.8%
	投資口数 (口)	4,637,006		4,637,006		-	-			4,462,347		174,659	3.9%
	1口当たり分配金 (円)	3,015		3,722		707	23.4%			3,690		32	0.9%

[ご参考]

前年実績との主な差異要因 (2024 vs 2023)

固定賃料

- 2023年取得物件 +474百万円
(うち、HMJ2023年取得 3 ホテル +386百万円)
- その他 △1百万円

(合計) +473百万円

変動賃料

- HMJ16ホテル +2,793百万円
- アコーグループホテル +522百万円
- イシングループホテル +101百万円
- 2023年取得物件 +808百万円
(うち、HMJ2023年取得 3 ホテル +279百万円)
- その他 +50百万円

(合計) +4,277百万円

※ホテルグループ毎の賃料合計の対前年実績差異 (百万円)

	固定賃料	変動賃料	合計
HMJ19ホテル	+386	+3,073	+3,459
HMJ16ホテル	-	+2,793	+2,793
HMJ2023年取得 3 ホテル	+386	+279	+665
アコーグループホテル	-	+522	+522
イシングループホテル	-	+101	+101
合計	+386	+3,697	+4,083

(注) 詳細については、2024年 2月21日付決算短信をご参照ください。

Ⅲ. ホテル運営状況

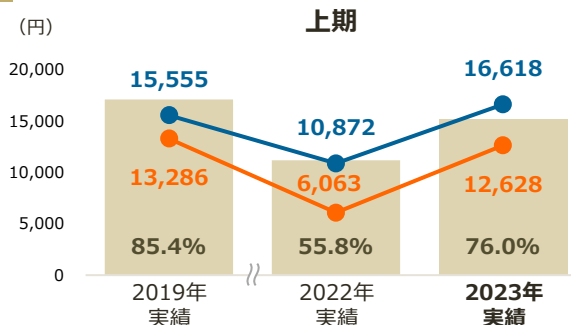
1. 2023年のホテル業績実績（宿泊部門の主要指標）

◆ ADR重視の販売戦略・レベニューマネジメントにより、ADRは2019年比10%超の成長、RevPARは2019年を超える水準で着地

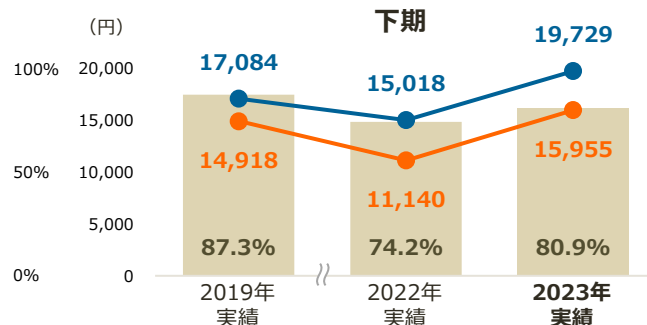
主要指標の実績（宿泊部門）

■ 稼働率（右軸） ■ ADR（左軸） ■ RevPAR（左軸）

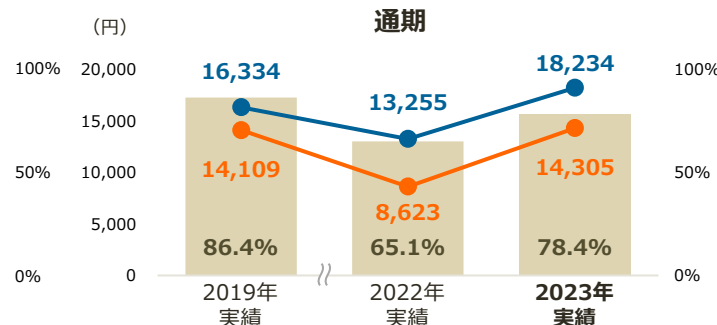
変動賃料等導入25ホテル(注)合計



対2019年増減率	稼働率	
	2022年	△34.7%
	2023年	△11.0%
ADR	2022年	△30.1%
	2023年	+6.8%
RevPAR	2022年	△54.4%
	2023年	△5.0%

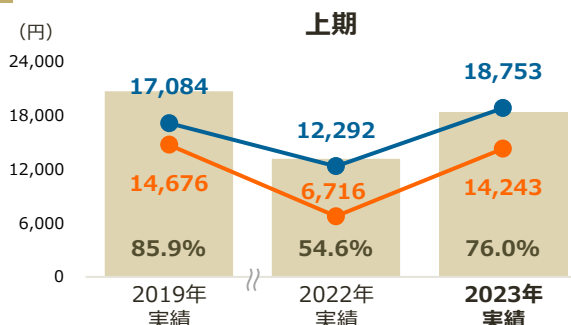


対2019年増減率	稼働率	
	2022年	△15.0%
	2023年	△7.4%
ADR	2022年	△12.1%
	2023年	+15.5%
RevPAR	2022年	△25.3%
	2023年	+7.0%

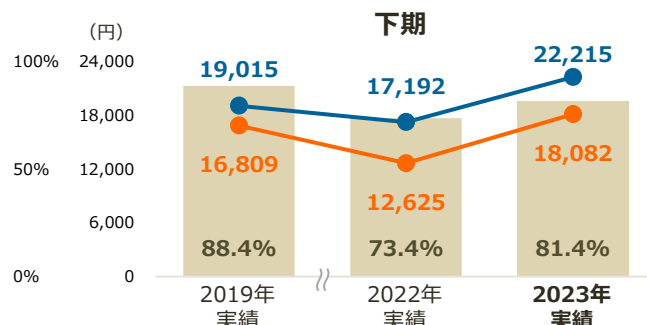


対2019年増減率	稼働率	
	2022年	△24.7%
	2023年	△9.2%
ADR	2022年	△18.8%
	2023年	+11.6%
RevPAR	2022年	△38.9%
	2023年	+1.4%

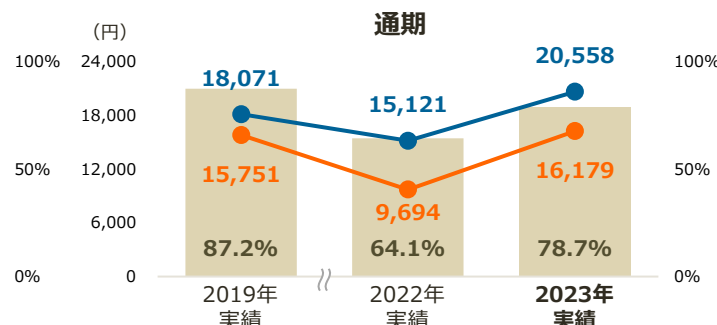
うち、HMJ16ホテル(注)



対2019年増減率	稼働率	
	2022年	△36.4%
	2023年	△11.6%
ADR	2022年	△28.1%
	2023年	+9.8%
RevPAR	2022年	△54.2%
	2023年	△2.9%



対2019年増減率	稼働率	
	2022年	△16.9%
	2023年	△7.9%
ADR	2022年	△9.6%
	2023年	+16.8%
RevPAR	2022年	△24.9%
	2023年	+7.6%



対2019年増減率	稼働率	
	2022年	△26.4%
	2023年	△9.7%
ADR	2022年	△16.3%
	2023年	+13.8%
RevPAR	2022年	△38.5%
	2023年	+2.7%

(注) 変動賃料等導入25ホテルとは、株式会社ホテルマネジメントジャパン（「HMJ」といいます。）が賃借する神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル 東京ベイ、なんぼり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島の5ホテル（「HMJ5ホテル」といいます。）に、HMJのグループ会社（HMJと併せて「HMJグループ」といいます。）が賃借するオリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ、アクティブインターシティ広島の主要施設であるシェラトングランドホテル広島、オリエンタルホテル福岡 博多ステーション、ホリデイ・イン大阪難波、ヒルトン成田、インターナショナルガーデンホテル成田、ホテル日航奈良、ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋、ヒルトン東京お台場、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神及びオリエンタルホテル ユニバーサル・シティを加えた16ホテル（「HMJ16ホテル」といいます。）、並びにthe b 水道橋、the b 池袋、the b 八王子及びthe b 博多の4ホテル（「イシグループホテル」といいます。）及び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、メルキュール札幌、メルキュール沖縄那覇、メルキュール横須賀の5ホテル（「アコーグループホテル」といいます。）を加えた25ホテルをいいます。以下同じです。

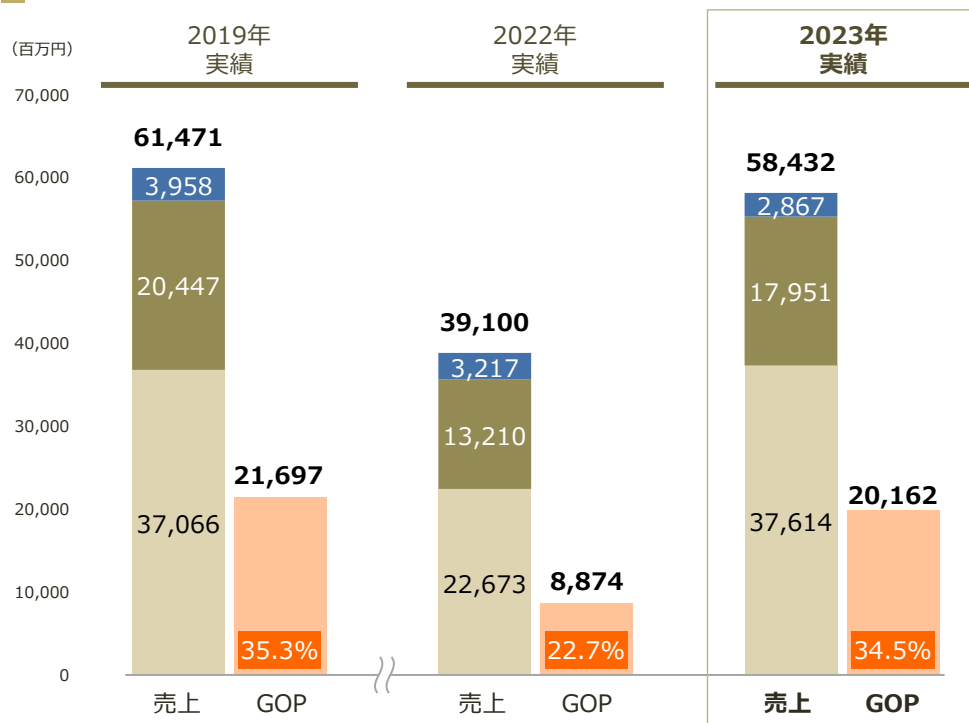
2. 2023年のホテル業績実績（売上・GOP）

◆ 料飲部門の影響により売上合計は2019年を下回るものの、宿泊売上は2019年を超え、GOPマージンは大きく改善

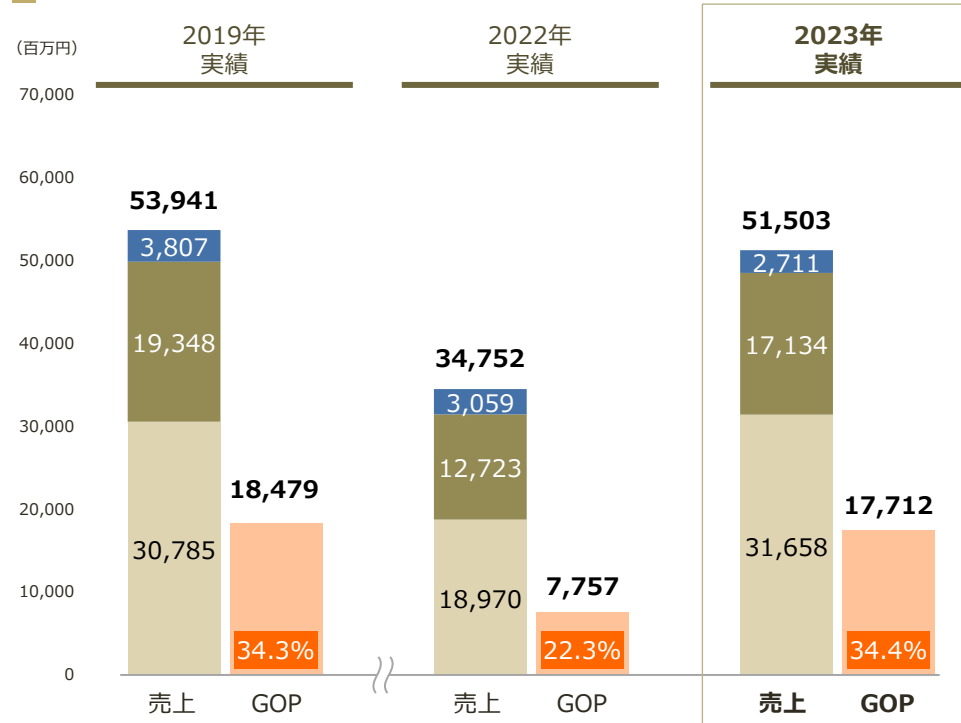
売上／GOPの実績

■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他 ■ GOP ※ の数値はGOP比率（対売上）

変動賃料等導入25ホテル合計



うち、HMJ16ホテル



2023年実績 における 増減率	対前年比		対2019年比	
	売上合計	+49.4%	△4.9%	
	宿泊部門	+65.9%	+1.5%	
	料飲部門	+35.9%	△12.2%	
	その他	△10.9%	△27.6%	
	GOP	+127.2%	△7.1%	

2023年実績 における 増減率	対前年比		対2019年比	
	売上合計	+48.2%	△4.5%	
	宿泊部門	+66.9%	+2.8%	
	料飲部門	+34.7%	△11.4%	
	その他	△11.4%	△28.8%	
	GOP	+128.3%	△4.2%	

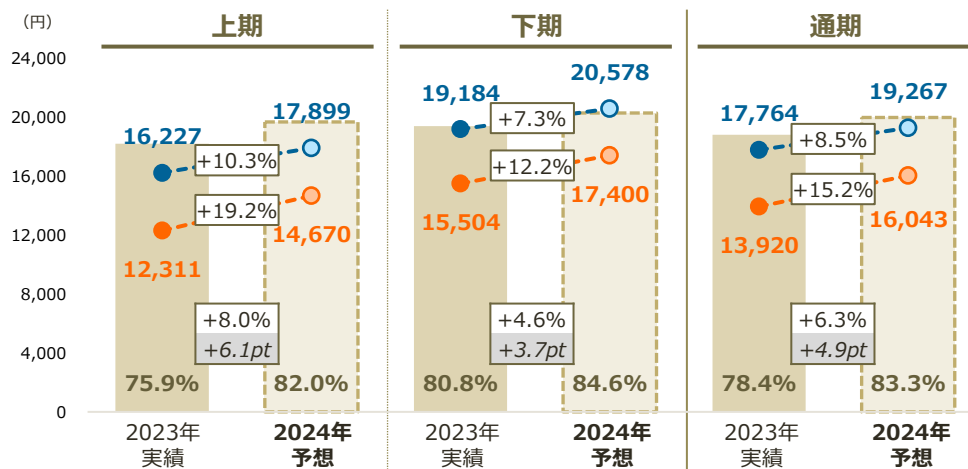
3. 2024年のホテル業績予想

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

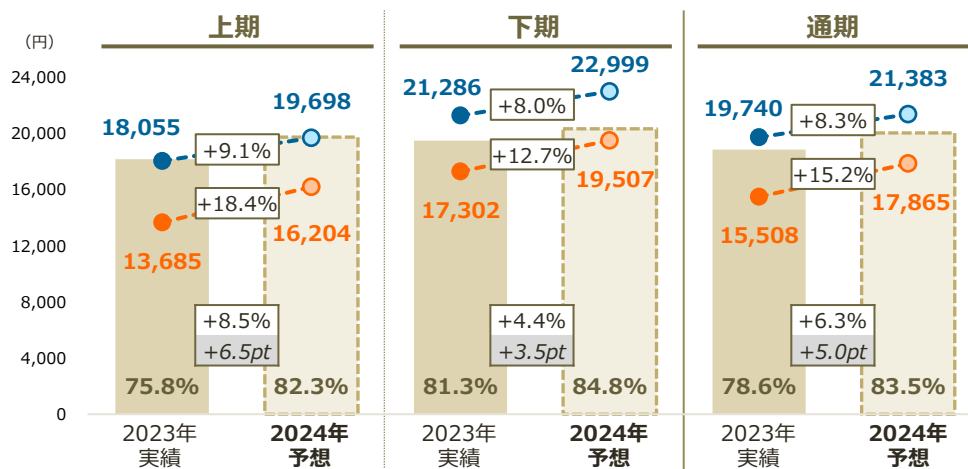
主要指標の実績・予想（宿泊部門）

■ 稼働率（右軸） ■ ADR（左軸） ■ RevPAR（左軸）

変動賃料等導入28ホテル(注)合計

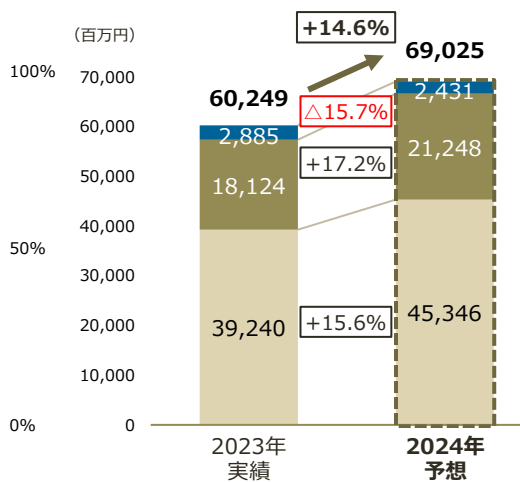


HMJ19ホテル(注)合計



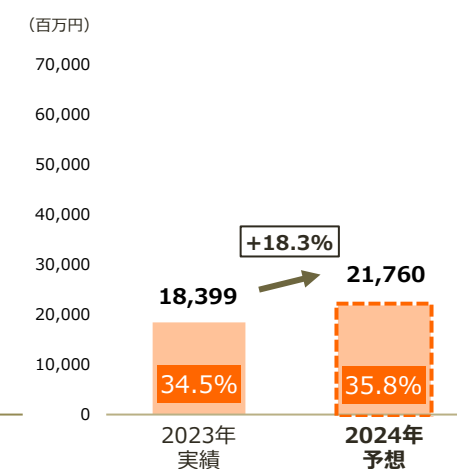
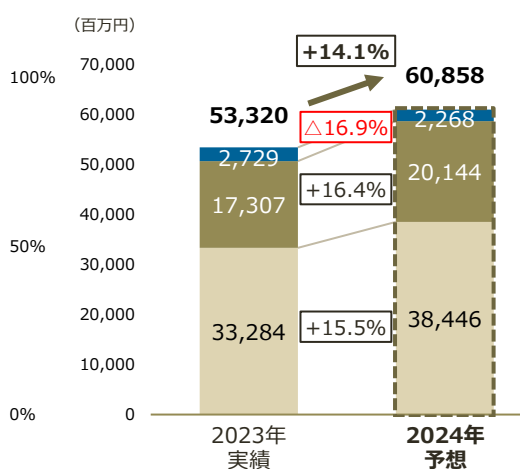
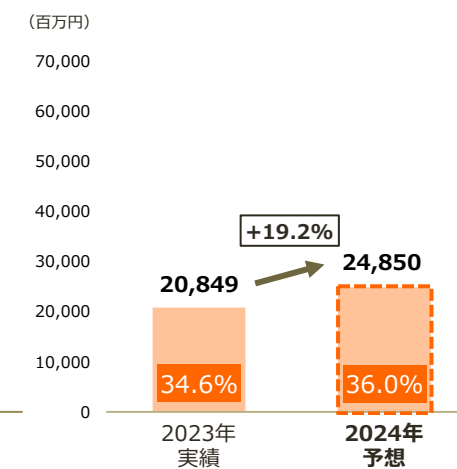
売上

■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他



GOP

※ の数値はGOP比率（対売上）



(注) 変動賃料等導入28ホテルとは、変動賃料等導入25ホテルに、2023年に取得した、HMJグループが賃借する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 横浜の3ホテル（「HMJ2023年取得3ホテル」といいます。）を加えた28ホテルをいいます。また、HMJ19ホテルとは、HMJ16ホテルに、HMJ2023年取得3ホテルを加えた19ホテルをいいます。以下同じです。

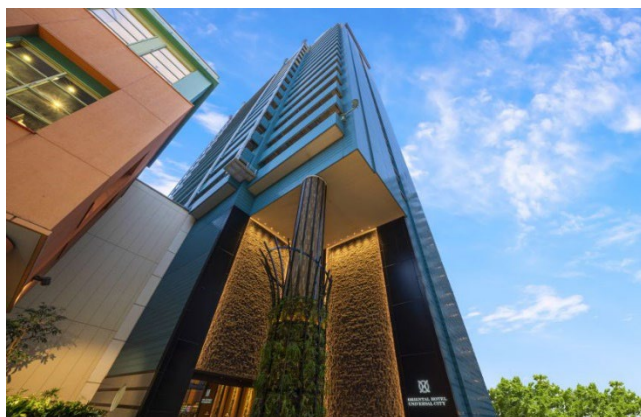
4. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長

◆ 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



5. コロナ禍におけるアクティブ・アセットマネジメント：ケーススタディ①

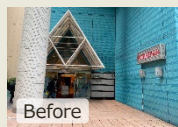
オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ（旧 ホテル京阪 ユニバーサル・シティ）



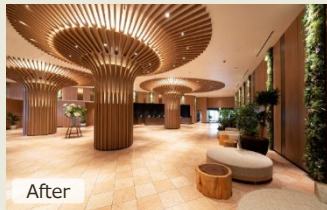
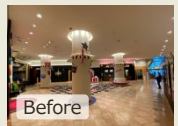
アクティブ・アセットマネジメントの概要

- コロナ禍による業績悪化の中、2021年6月、前賃借人が普通借家契約満了の際に契約更新の権利を放棄したため、賃借人としてHMJグループを選定。HMJグループホテルへのリブランドを実施
 - HMJグループをオペレーターとして起用し、本投資法人による精緻な運営モニタリングを実施
 - 賃料スキームを「固定賃料+売上歩合」から「固定賃料+変動賃料」に変更。HMJグループホテルの契約スキームを採用し賃料負担率が増加、また、適切なオペレーション実施による一層のアップサイド享受を図る
- 2021年12月のグランドオープン後、2022年1月から6月にかけて客室改装を実施
 - より高単価な顧客層をターゲットとした改装でマーケット回復時のADR大幅増を企図
- HMJグループによる朝食魅力化プロジェクトを実行
 - エリアNo.1の口コミ評価を獲得。クオリティ高い朝食の提供がADRアップに貢献

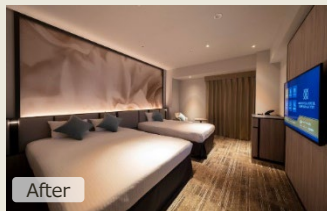
◆ エントランス



◆ ロビー



◆ 客室



リブランド前後のパフォーマンス比較

	リブランド前 (2019年)	リブランド後 (2023年)	増減率
稼働率	95.7%	86.4%	△9.3pt
ADR (円)	18,421	27,413	+48.8%
RevPAR (円)	17,620	23,674	+34.4%
売上 (百万円)	2,122	3,279	+54.5%
賃料 (百万円)	700	1,589	+126.8%
固定賃料 (百万円)	528	316	△40.1%
変動賃料 (百万円)	172	1,272	+639.3%
NOI (百万円)	668	1,562	+133.6%
NOI利回り	11.1%	23.1%	+12.0pt

5. コロナ禍におけるアクティブ・アセットマネジメント：ケーススタディ②

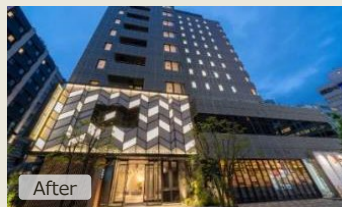
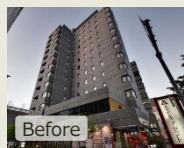
ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神（旧 ホテルアセント福岡）



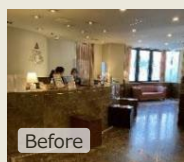
アクティブ・アセットマネジメントの概要

- コロナ禍による業績悪化の中、前賃借人が撤退を決定したのに伴い、2021年6月、賃借人としてHMJグループを選定し、HMJグループホテルへのリブランドを実施
 - 福岡で複数ホテルを運営するメリットを生かした効率的なオペレーション
 - 賃料スキームを「固定賃料」から「固定賃料+変動賃料」に変更。HMJグループホテルの契約スキームを採用することによるアップサイドの享受
- 2021年6月にリブランドオープン
 - 従来はエコノミーの価格帯だったが、HMJによる適切なオペレーションと本投資法人による精緻なモニタリングの実施によりアップサイドの実現が可能と判断
 - 効果的な改装と適切なオペレーションによりミッドプライスへのポジショニングアップを実現

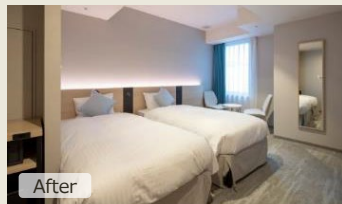
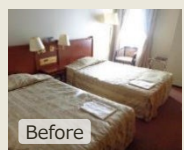
◆ 外観



◆ ロビー



◆ 客室



リブランド前後のパフォーマンス比較

	リブランド前 (2019年)	リブランド後 (2023年)	増減率
稼働率	86.1%	84.7%	△1.4pt
ADR (円)	7,224	11,069	+53.2%
RevPAR (円)	6,219	9,370	+50.7%
売上 (百万円)	632	924	+46.2%
賃料 (百万円)	334	529	+58.1%
固定賃料 (百万円)	334	192	△42.4%
変動賃料 (百万円)	-	336	-
NOI (百万円)	302	488	+61.8%
NOI利回り	6.1%	9.3%	+3.2pt

6. 2023年の改装内容と実績

◆ 2023年は合計1,295百万円の戦略的資本的支出（CAPEX Ⅲ）を実施。これらの改装により大幅な単価上昇を実現

客室改装				
ホテル名	全計画期間（予定）	改装の概要	2023年実施内容	改装対象客室のADR実績
オリエンタルホテル 東京ベイ	2023年～2025年	 <ul style="list-style-type: none"> 3点ユニットバスを独立型に変更し商品性を向上 居室空間の効率化によりベッド増設、DOR^(注1)アップによる高単価販売を企画 	改装時期：5月～7月 対象室数：99室／511室 実施金額：382百万円	2023年8月～12月：34,987円 （2019年同期比+52.2%）
神戸メリケンパーク オリエンタルホテル	2023年～2026年	 <ul style="list-style-type: none"> 改装によりラウンジアクセス権付き客室を設定。ラウンジへのフリーアクセスをフックにした高単価販売を企画 	改装時期：5月～8月 対象室数：62室／323室 実施金額：214百万円	2023年9月～12月：26,549円 （2019年同期比+42.4%）
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	2023年～2024年	 <ul style="list-style-type: none"> リブランド以降、未改装の客室を順次全室改装 	改装時期：9月～12月 対象室数：96室／361室 実施金額：470百万円	2023年12月竣工のため、2023年の販売実績なし ※参考：2022年10月～12月実施のクラブフロア客室改装にかかる2023年実績：35,258円 （2019年比+44.1%）

レストラン改装

オリエンタルホテル東京ベイ



リニューアルオープン	2023年11月1日
概要	落ち着いた優しい色使いで仕上げる一方、ライブキッチンを増設しワクワク感も溢れる空間へとリニューアル
実施金額	63百万円
オープン後客単価実績 ^(注2)	2023年11月～12月で+38.6% （2019年同期比）

神戸メリケンパークオリエンタルホテル



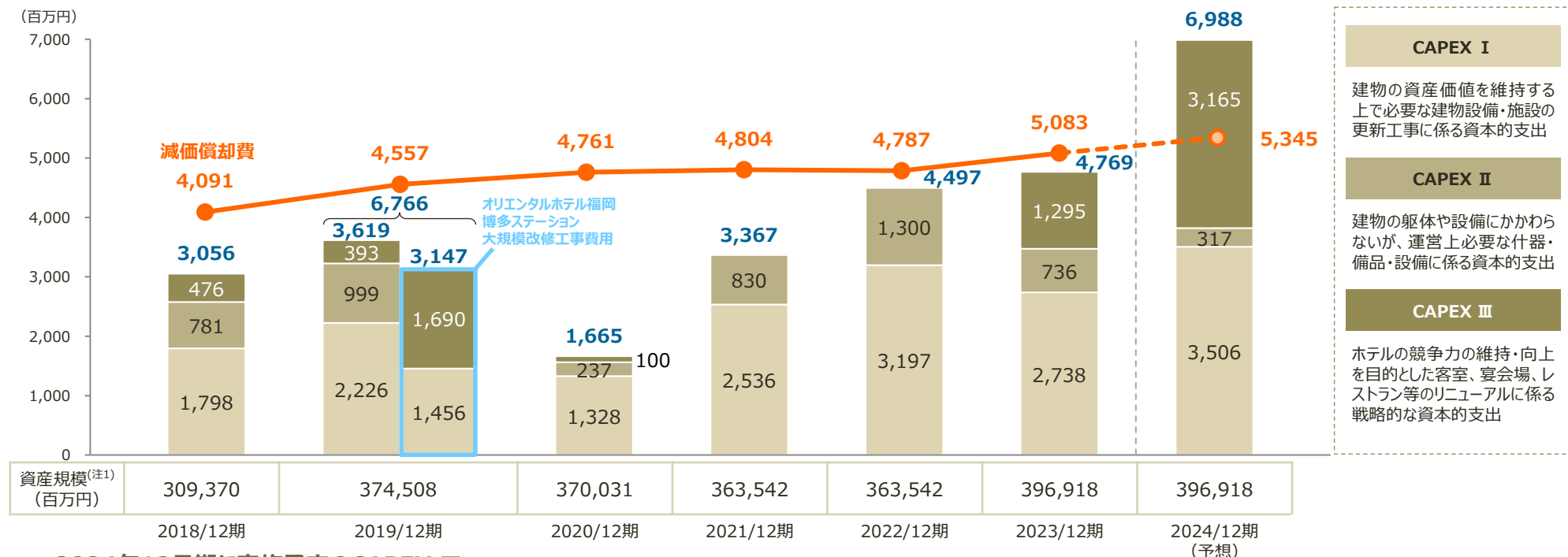
リニューアルオープン	2023年12月9日
概要	クルーズ船で航海しているような絶景ビューを楽しみながら、シェフ自慢の料理を楽しめる上質な空間へとリニューアル
実施金額	165百万円
オープン後客単価実績 ^(注2)	2023年12月中で+30.8% （2019年同期比）

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

(注2) ランチ及びディナー帯における単価実績です。

7. 資本的支出 (CAPEX) 及び減価償却費

- ◆ 原則として、減価償却費の範囲内で適切なCAPEXを実施する方針
- ◆ 2024年12月期は、30億円超のCAPEX IIIを投じ、力強い単価上昇、売上増加を図る計画



2024年12月期に実施予定のCAPEX III

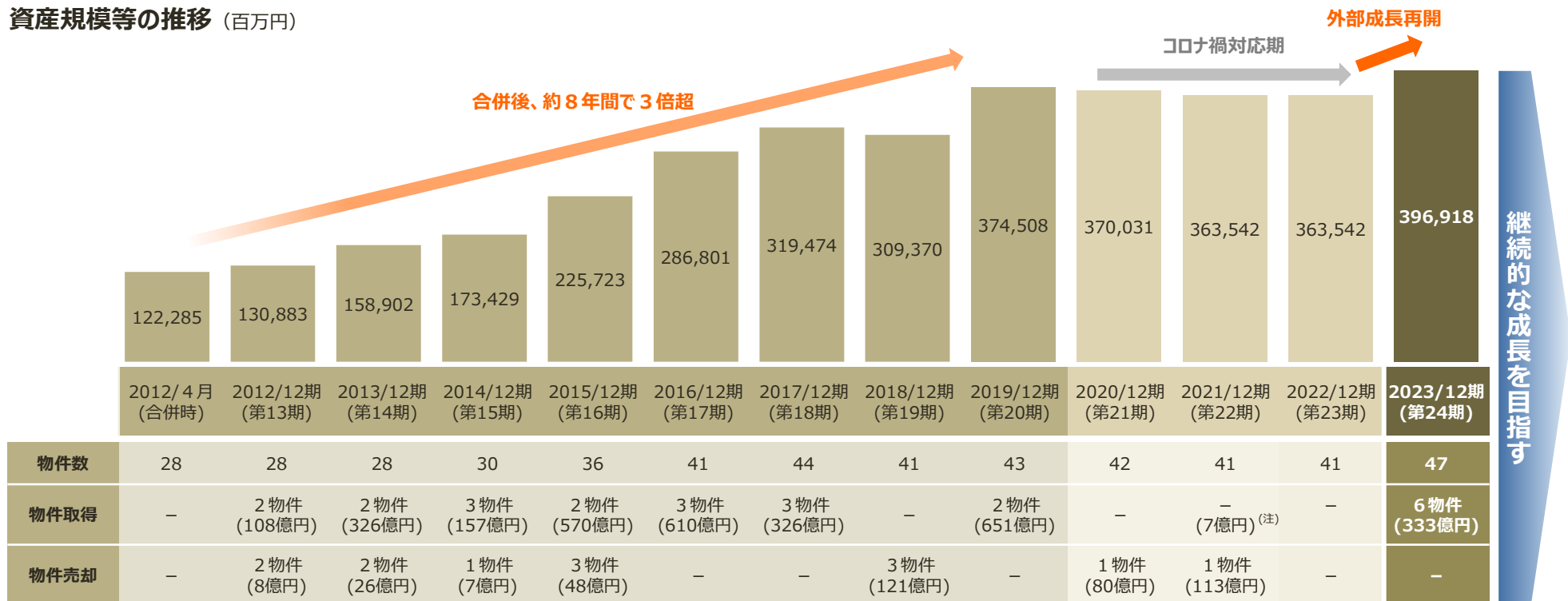
ホテル名	内容	目的	対象	金額 (百万円)	期間 (予定)
オリエンタルホテル 東京ベイ	客室改装	水回り独立化による商品性向上、ベッド増設によるDORアップ	216室/511室	992	2024年5月~11月
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	客室改装	経年劣化解消し上質な空間創出による商品性向上	192室/361室	968	2023年9月~2024年4月
なんばオリエンタルホテル	客室及びラウンジ新設	長期滞在・多人数収容可能客室の新設、ラウンジ等付帯設備の充実	フロントロビー、共用部、新設客室9室	780	2024年8月~12月(注2)
神戸メリケンパークオリエンタルホテル	客室改装	経年劣化解消し上質な空間創出による商品性向上	79室/323室	380	2024年4月~8月
ラ・ジェント・ステイ札幌大通	客室改装	ベッド増設によるDORアップ	19室/219室	45	2024年4月~5月
合計				3,165	-

(注1) 資産規模は、各期末時点の取得価格の合計です。以下同じです。
(注2) 工事期間中はフロントフロアが使用不可となるため全館休館となる予定です。

8. 資産規模の推移

◆ 戦略的な資産の入替えによるポートフォリオの質の向上及び継続的な外部成長

資産規模等の推移 (百万円)



2023年取得物件

1月

3月

9月

12月

雨庵 金沢



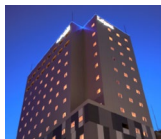
取得価格
20.5億円
鑑定評価額
22.0億円

相鉄フレッサイн 新橋烏森口



取得価格
84.0億円
鑑定評価額
101.0億円

ラ・ジェント・ステイ札幌大通



取得価格
100.2億円
鑑定評価額
108.0億円

オリエンタルホテル京都 六条



取得価格
44.4億円
鑑定評価額
59.4億円

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
44.6億円
鑑定評価額
60.9億円

ホテルJALシティ関内 横浜



取得価格
40.0億円
鑑定評価額
43.4億円

公募増資

(注) 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。

9. 2023年取得資産の概要

- ◆ 2023年は、6 物件（取得価格合計333億円）を新たに取得し、外部成長を再開。うち3 物件はコロナ禍後初の公募増資実施を伴う取得
- ◆ 6 物件のうち、オリエンタルホテル京都 六条、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端及びホテルJALシティ関内 横浜についてはHMJグループが借借人であり、HMJグループのプラットフォームを活用した戦略的なアクティブ・アセットマネジメントによる収益向上を目指す

2023年9月の公募増資による取得物件						
ホテル名	雨庵 金沢	相鉄フレッサイン 新橋烏森口	ラ・ジェント・ステイ 札幌大通	オリエンタルホテル 京都 六条	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端	ホテルJALシティ 関内 横浜
外観						
取得日	2023年1月31日	2023年3月24日	2023年9月27日	2023年9月27日	2023年9月27日	2023年12月22日
取得価格	2,050百万円	8,400百万円	10,020百万円	4,446百万円	4,460百万円	4,000百万円
鑑定評価額	2,200百万円	10,100百万円	10,800百万円	5,940百万円	6,090百万円	4,340百万円
所在地	石川県金沢市	東京都港区	北海道札幌市	京都府京都市	福岡県福岡市	神奈川県横浜市
ホテルタイプ	リミテッドサービス	リミテッドサービス	リミテッドサービス	リミテッドサービス	リミテッドサービス	リミテッドサービス
グレード	アッパーミドル	ミッドプライス	ミッドプライス	ミッドプライス	ミッドプライス	ミッドプライス
客室数	47室	220室	219室	166室	183室	170室
賃料種別	固定賃料+売上歩合	固定賃料+売上歩合	変動賃料	固定賃料+変動賃料	固定賃料+変動賃料	固定賃料+変動賃料
ホテル借借人	ソーレ ホテルズ アンド リゾート株式会社	株式会社 相鉄ホテル開発	ABアコモ株式会社	株式会社京都堀川 オペレーションズ (HMJ 100%子会社)	株式会社福岡店屋町 オペレーションズ (HMJ 100%子会社)	株式会社横浜山下町 オペレーションズ (HMJ 100%子会社)
NOI利回り ^(注)	5.8%	4.6%	5.3%	6.5%	6.8%	5.1%

(注) 2024年2月21日付決算短信で公表した2024年の予想値に基づきます。

10. ESGへの取組み

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

本投資法人のこれまでの歩み

2017年	➢ 「サステナビリティに関する方針」を策定	
2018年	➢ ホテル日航アビラ及びメルキュール沖縄那覇の2物件においてBELS ^(注1) 評価を取得 ➢ SMBC環境配慮評価融資 ^(注2) において、良好な環境配慮を実施している「A」の評価を取得	
2019年	➢ (愛称) ホテルグリーンボンドを発行し、その資金を活用し省エネ工事を実施	 オリエンタルホテル福岡博多ステーション オキナフ マリオットリゾート & スパ
2020年	➢ ヒルトン東京お台場において「CASBEE ^(注3) 建築評価認証」(B+ランク(良い))を取得	 ヒルトン東京お台場
2021年	➢ オリエンタルホテル福岡博多ステーションにおいて「CASBEE建築評価認証」(B+ランク(良い))を取得 ➢ 本資産運用会社がTCFD ^(注4) 提言への賛同を表明 ➢ 本投資法人のマテリアリティ(重要課題)を特定	 オリエンタルホテル福岡博多ステーション
2022年	➢ TCFDが推奨する4つの開示テーマに対する取組みを開示	
2023年	➢ GHG削減目標を策定 ^(注6) (2050年までに2017年度比 ^(注7) で30%削減) ➢ ESGレポートを発行	
2024年	➢ グリーンファイナンス・フレームワークを策定<総合評価: Green 1 (F)> ➢ 雨庵 金沢においてBELS評価を取得	

GRESBリアルエステイト評価^(注5)

本投資法人は、2018年から6年連続「Green Star」を取得

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



グリーンファイナンス・フレームワークの策定

- 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
- 株式会社日本格付研究所(JCR)より「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」の最上位評価である「Green 1 (F)」を取得
- 今後は、フレームワークに基づき調達した資金を活用し、環境改善を図る取組みを推進



BELS評価の取得

2024年2月、雨庵 金沢においてBELS評価を取得



(注1) 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2) SMBC環境配慮評価融資とは、融資の実行、条件の設定にあたって株式会社三井住友銀行と株式会社日本総合研究所が作成した独自の環境配慮評価基準に基づき企業の環境配慮状況を評価するものです。
 (注3) 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4) TCFDとは、Task Force on Climate-related Financial Disclosures (気候関連財務情報開示タスクフォース) の略称です。
 (注5) 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6) 本投資法人が保有する物件はホテル賃借人等が管理しており、GHG排出量はスコップ3のカテゴリ-13「リース資産(下流)」に該当します。
 (注7) 基準となる2017年度(2017年4月~2018年3月)のGHG排出量(原単位)は0.135(t-CO₂/m)です。
 (注8) 本投資法人ウェブサイトにおけるESG開示情報: <https://www.jhrth.co.jp/ja/esg/index.html>

IV. 財務の状況

1. 財務の状況（1）

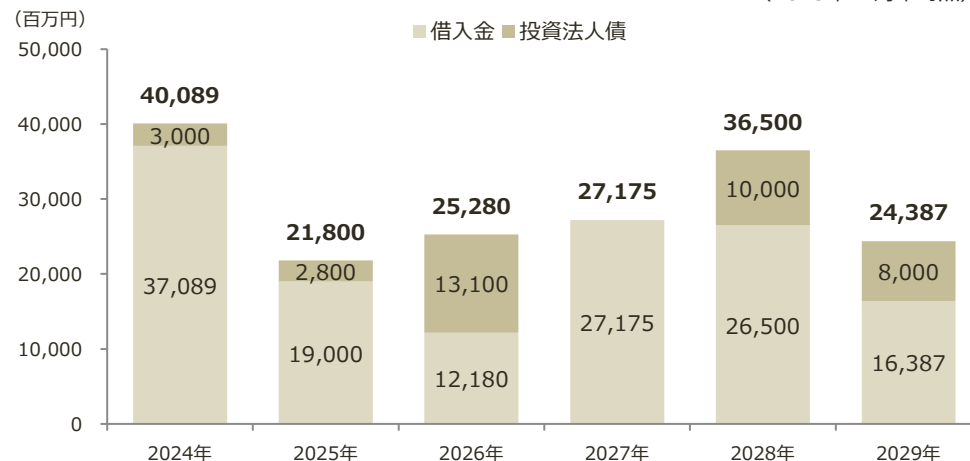
主な財務指標

(2023年12月末時点)

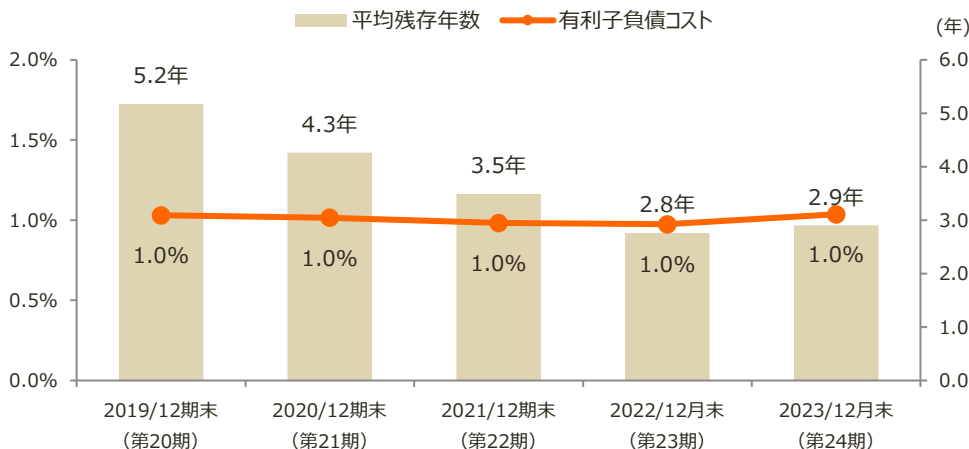
有利子負債総額	1,752億円
有利子負債比率（総資産ベースLTV）	40.8%
有利子負債コスト ^(注1)	1.0%
平均残存年数 ^(注2)	2.9年
フリーキャッシュ ^(注3)	102億円
含み益 ^(注4)	1,337億円

有利子負債の返済スケジュール

(2023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



2023年のリファイナンス・新規借入実績

(百万円)

返済・実行期日	リファイナンス金額	新規借入額
通期	49,745	11,800
上期	25,983	800
下期	23,762	11,000

(注1) 各時点における有利子負債コスト（アップフロントフィー等を含む）の加重平均です。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。
 (注2) 各時点における有利子負債の平均残存年数です。
 (注3) 現金及び預金から各種信託リザーブ等を除いた金額を表します。
 (注4) 鑑定評価額から帳簿価額を控除した値が含み益となります。以下同じです。

1. 財務の状況 (2)

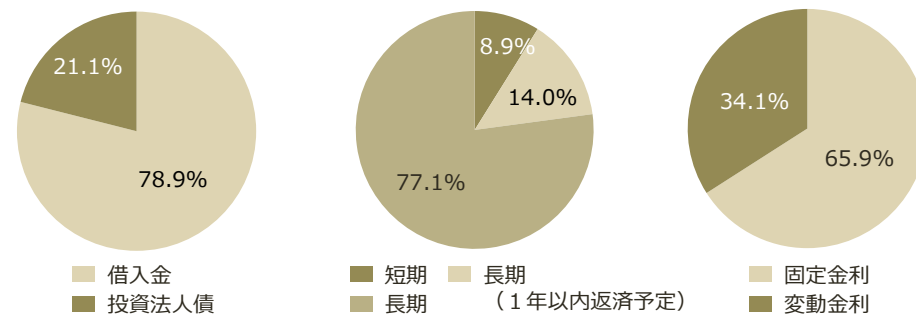
有利子負債の借入先別一覧

(単位: 百万円)

借入先/銘柄	前期末残高 (2022年12月末時点)		当期末残高 (2023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	33,238	20.2%	35,033	20.0%	1,795
株式会社みずほ銀行	19,818	12.1%	22,846	13.0%	3,028
株式会社SBI新生銀行	18,558	11.3%	18,858	10.8%	300
三井住友信託銀行株式会社	14,143	8.6%	15,235	8.7%	1,092
株式会社りそな銀行	9,982	6.1%	10,382	5.9%	400
株式会社日本政策投資銀行	6,034	3.7%	6,355	3.6%	321
株式会社三菱UFJ銀行	2,700	1.6%	4,700	2.7%	2,000
株式会社福岡銀行	4,636	2.8%	4,636	2.6%	-
株式会社あおぞら銀行	3,352	2.0%	3,652	2.1%	300
野村信託銀行株式会社	4,548	2.8%	3,200	1.8%	△1,348
株式会社千葉銀行	2,732	1.7%	2,732	1.6%	-
株式会社西日本シティ銀行	2,684	1.6%	2,500	1.4%	△184
株式会社東京スター銀行	-	-	2,260	1.3%	2,260
株式会社広島銀行	1,854	1.1%	1,854	1.1%	-
株式会社みなと銀行	1,000	0.6%	1,400	0.8%	400
損害保険ジャパン株式会社	1,464	0.9%	1,000	0.6%	△464
株式会社関西みらい銀行	-	-	800	0.5%	800
株式会社静岡銀行	588	0.4%	588	0.3%	-
株式会社北陸銀行	-	-	300	0.2%	300
借入金 計	127,331	77.5%	138,331	78.9%	11,000
投資法人債 (機関投資家向け)					
第6回無担保投資法人債	3,000	1.8%	3,000	1.7%	-
第8回無担保投資法人債	1,100	0.7%	1,100	0.6%	-
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	1.1%	-
第13回無担保投資法人債	2,800	1.7%	2,800	1.6%	-
投資法人債 (機関投資家向け) 計	9,900	6.0%	9,900	5.6%	-
投資法人債 (個人投資家向け)					
第7回無担保投資法人債	9,000	5.5%	9,000	5.1%	-
第10回無担保投資法人債	10,000	6.1%	10,000	5.7%	-
第11回無担保投資法人債	8,000	4.9%	8,000	4.6%	-
投資法人債 (個人投資家向け) 計	27,000	16.4%	27,000	15.4%	-
投資法人債 計	36,900	22.5%	36,900	21.1%	-
有利子負債 計	164,231	100.0%	175,231	100.0%	11,000

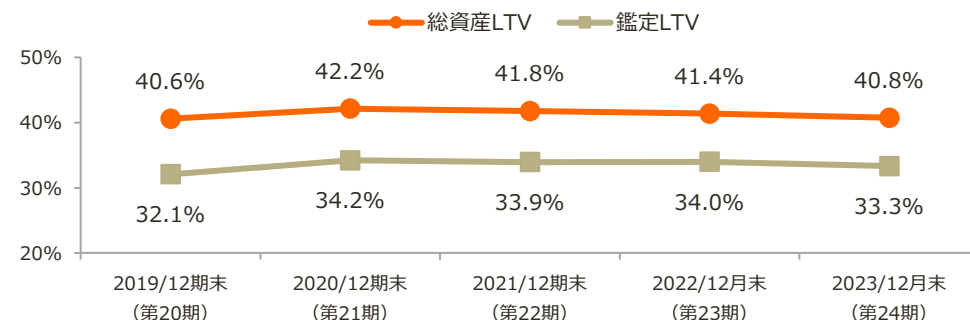
有利子負債の内訳

(2023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。

有利子負債比率の推移



格付の状況

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

1. 財務の状況（3）

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

<2023/12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	:	151百万円
商標権の償却額	:	56百万円
希薄化への対応	:	375百万円
活用額合計	:	845百万円

2023/12期末後 負ののれん 残高 8,754百万円

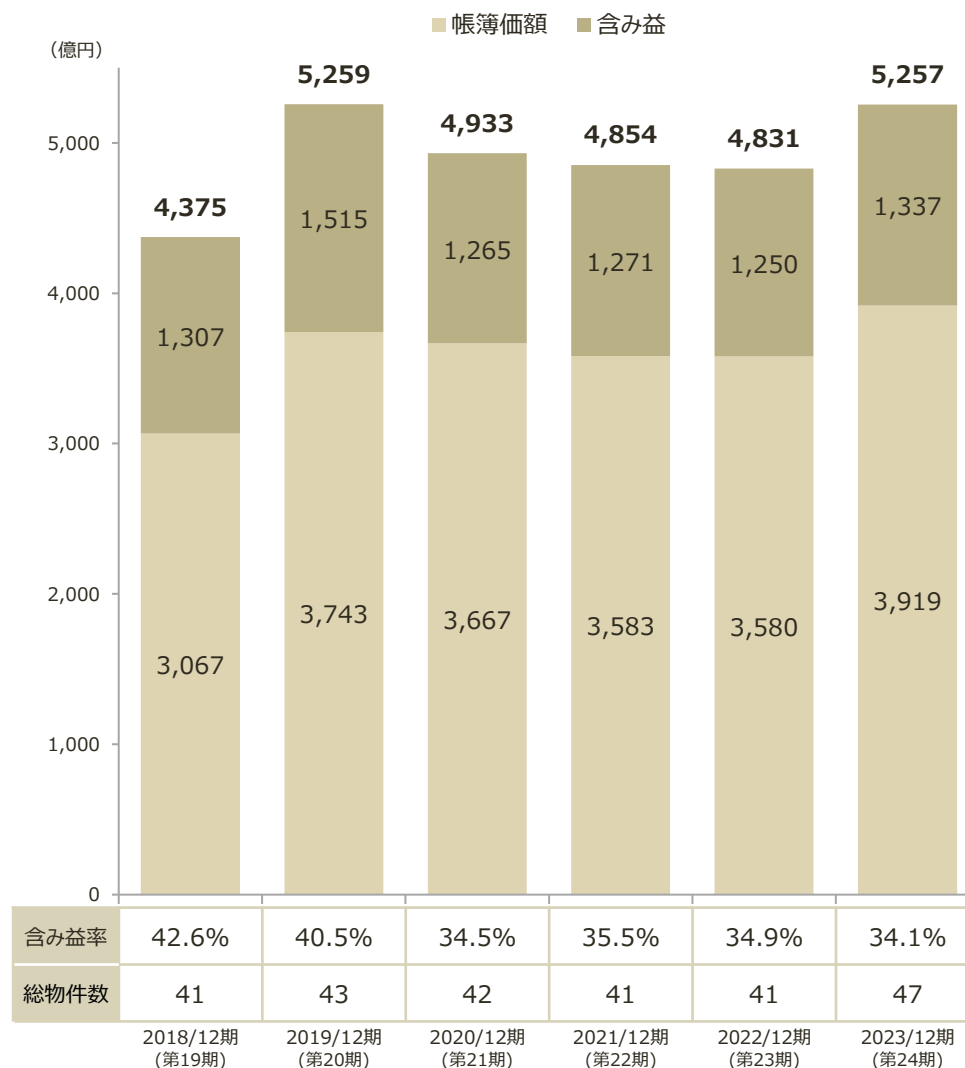
<2024/12期 活用予定額>

負ののれん50年償却額	:	262百万円
固定資産除却損への対応	:	231百万円
商標権の償却額	:	56百万円
活用額合計	:	549百万円

2024/12期末後 負ののれん 見込み残高^(注) 8,204百万円

(注) 期末残高から、2023年12月期の分配金支払充当分を控除した金額を記載しています。

鑑定評価額（含み益）の推移

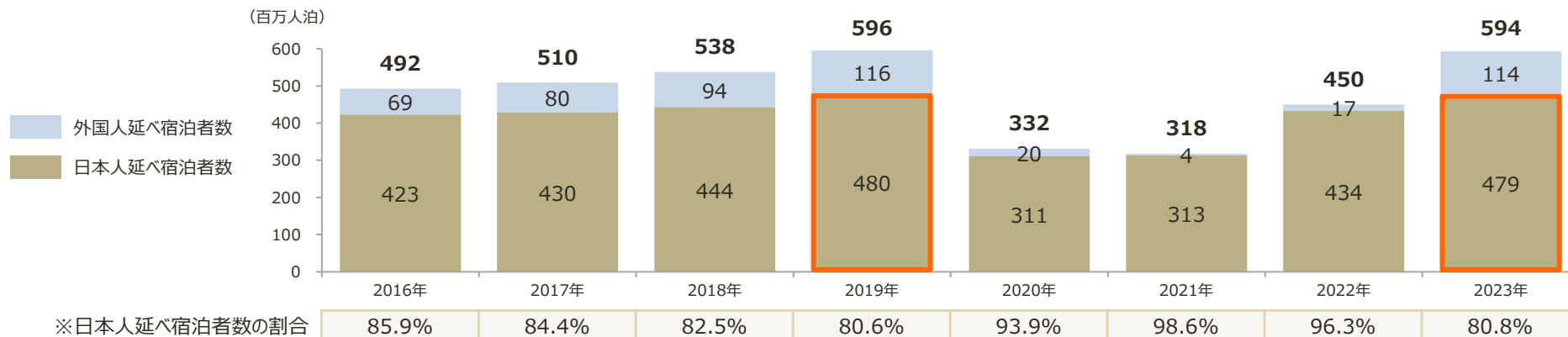


V. マーケット環境

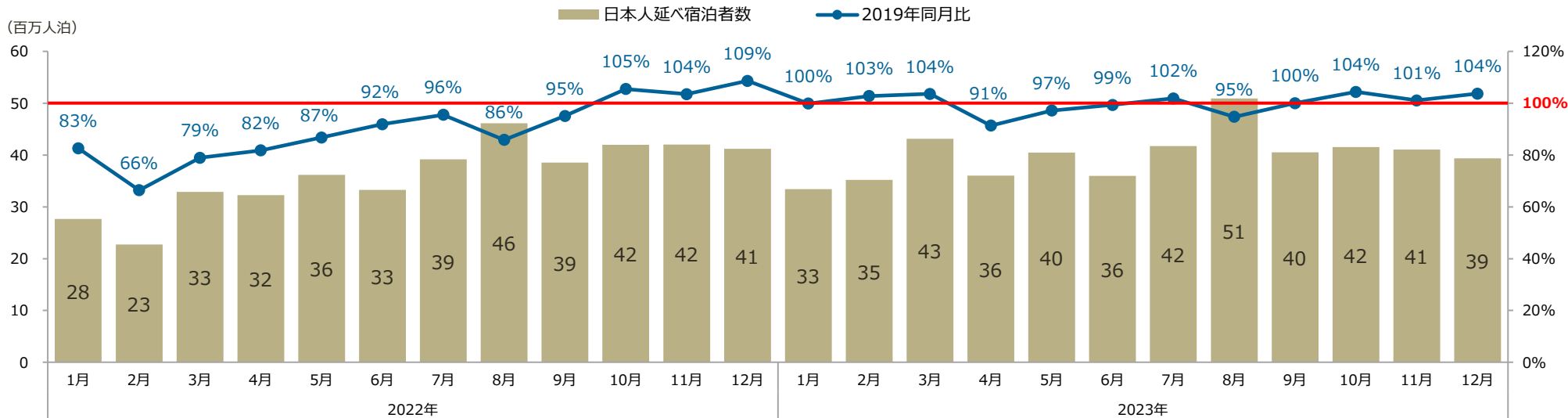
1. 国内宿泊需要の状況

◆ 2023年の国内宿泊需要は、年間を通してほぼ2019年並みの水準で安定的に推移

国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移（年別）



国内宿泊施設の日本人延べ宿泊者数の推移（月別）



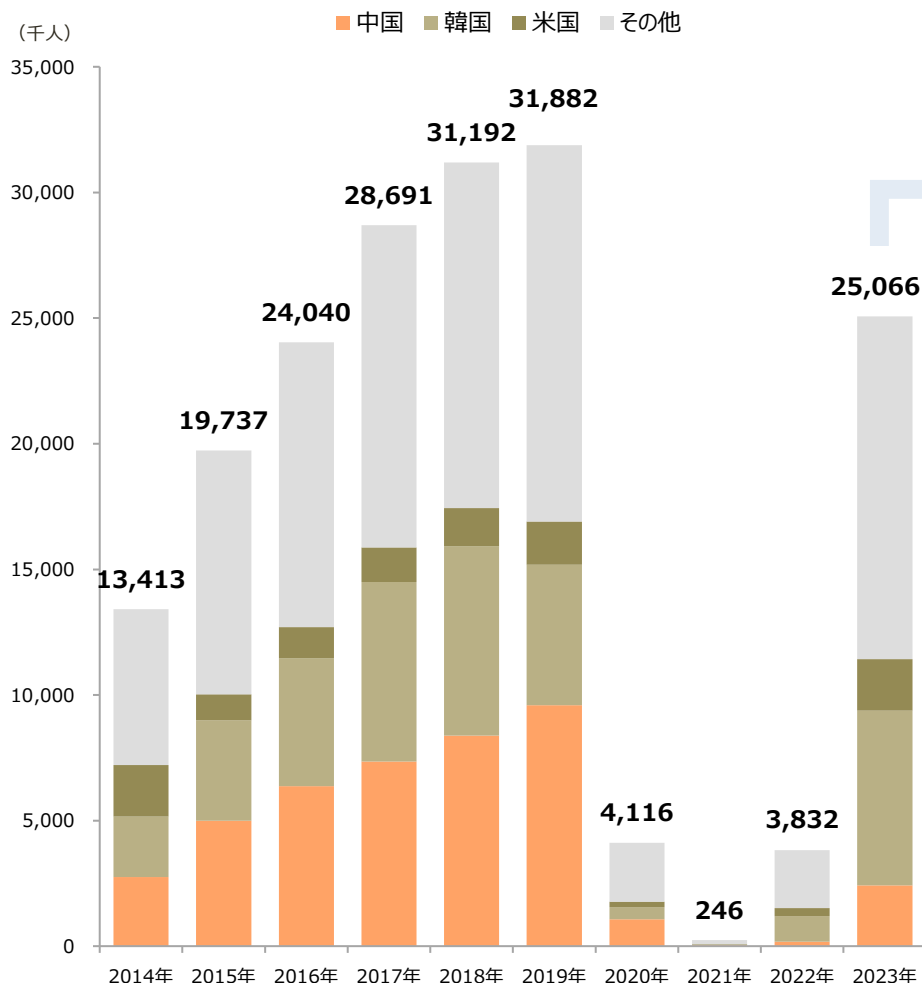
出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」

(注) 百万人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2016年から2022年は確定値、2023年1月から11月は第2次速報値、12月は第1次速報値です。

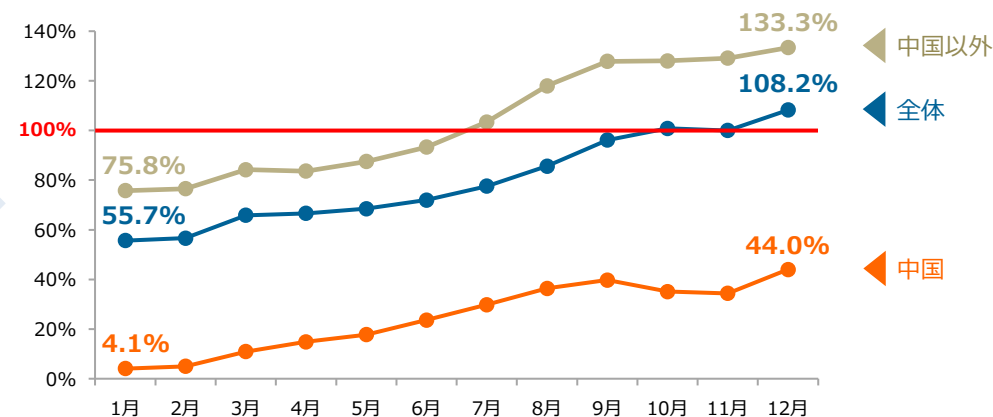
2. インバウンドの状況

- ◆ 2023年は、5月の入国制限撤廃以降インバウンド数の回復基調が顕著となり、年間で2019年の約8割の水準まで回復。12月単月では2019年比8.2%増
- ◆ 一方、中国については、年間で2019年比25%水準であるが、12月単月では44.0%となり、今後の更なる回復に期待

インバウンド数の推移



2023年の月別訪日外客数の推移（2019年同月比）



年間訪日外客数及び構成割合

(単位：千人)

	2023年		2019年比	2018年比	2019年		2018年
	数	(構成比)			数	(構成比)	数
中国	2,425	10%	△75%	△71%	9,594	30%	8,380
韓国	6,959	28%	+25%	△8%	5,585	18%	7,539
台湾	4,202	17%	△14%	△12%	4,891	15%	4,757
香港	2,114	8%	△8%	△4%	2,291	7%	2,208
タイ	996	4%	△25%	△12%	1,319	4%	1,132
シンガポール	591	2%	+20%	+35%	492	2%	437
ベトナム	574	2%	+16%	+48%	495	2%	389
英国	322	1%	△24%	△4%	424	1%	334
米国	2,046	8%	+19%	+34%	1,724	5%	1,526
豪州	613	2%	△1%	+11%	622	2%	552
その他	4,225	17%	△5%	+7%	4,445	14%	3,937
合計	25,066	100%	△20%	△21%	31,882	100%	31,192

出所：日本政府観光局（JNTO）

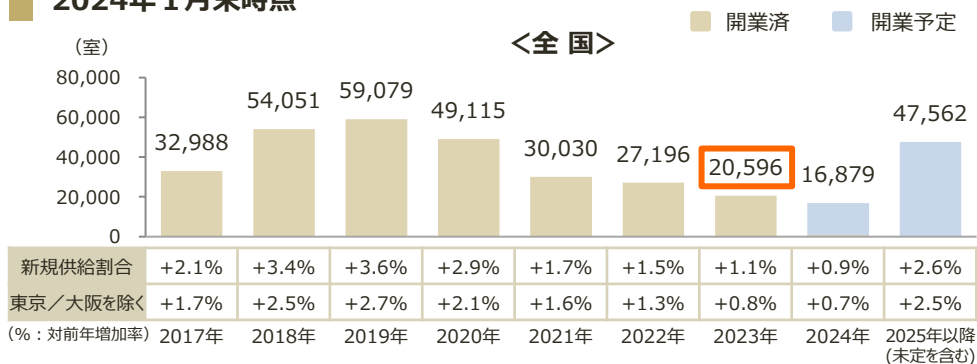
(注)インバウンド数は千人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2014年から2022年は確定値、2023年1月から10月は暫定値、2023年11、12月は推計値です。

3. ホテル新規供給の状況

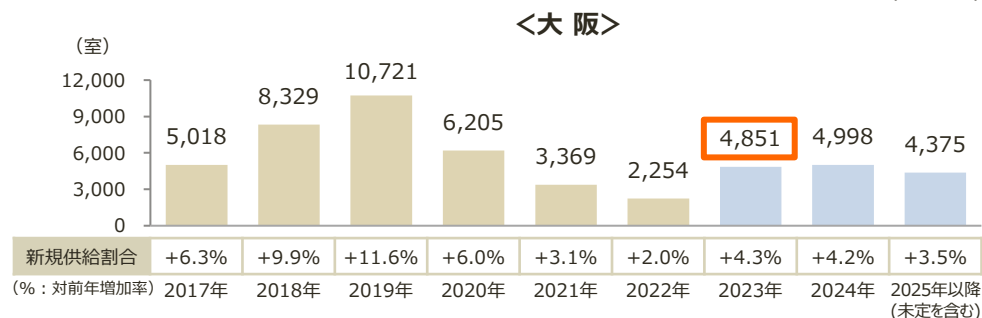
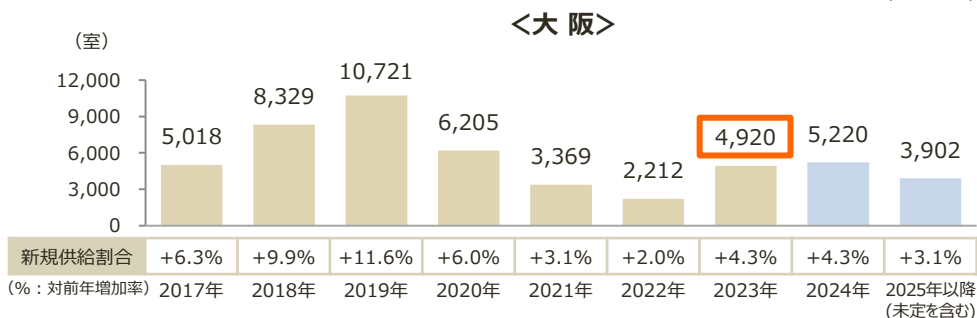
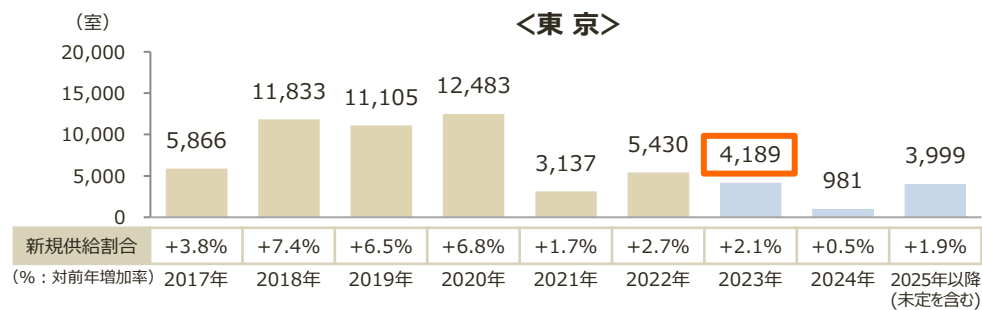
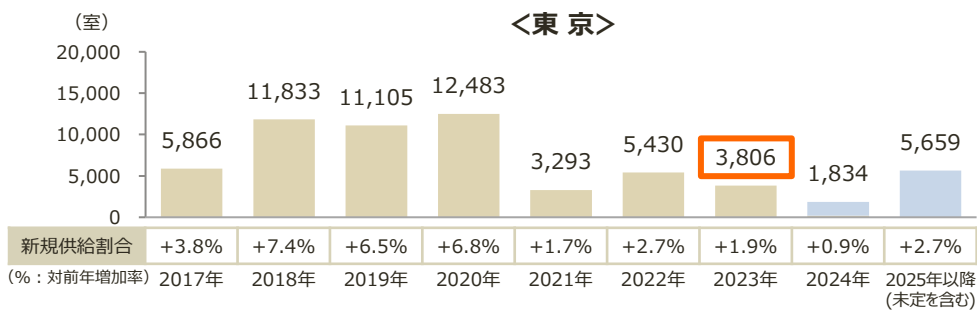
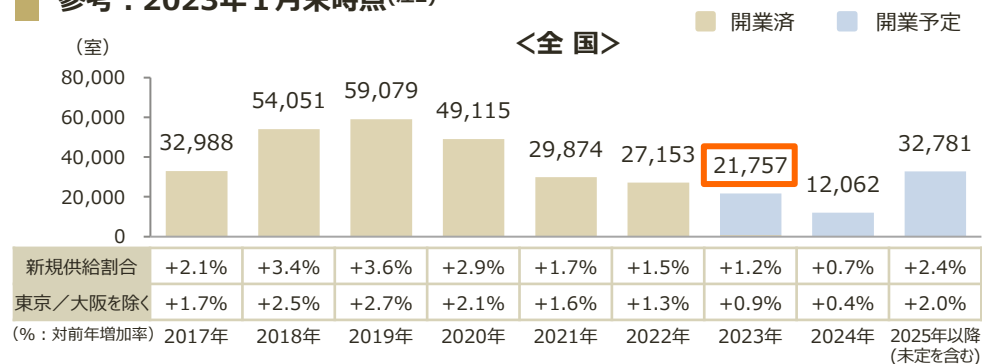
◆ 2023年新規供給は、1年前の予想と比較し1千室強減少

全国のホテル・旅館の新規供給客室数

2024年1月末時点



参考：2023年1月末時点(注2)



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

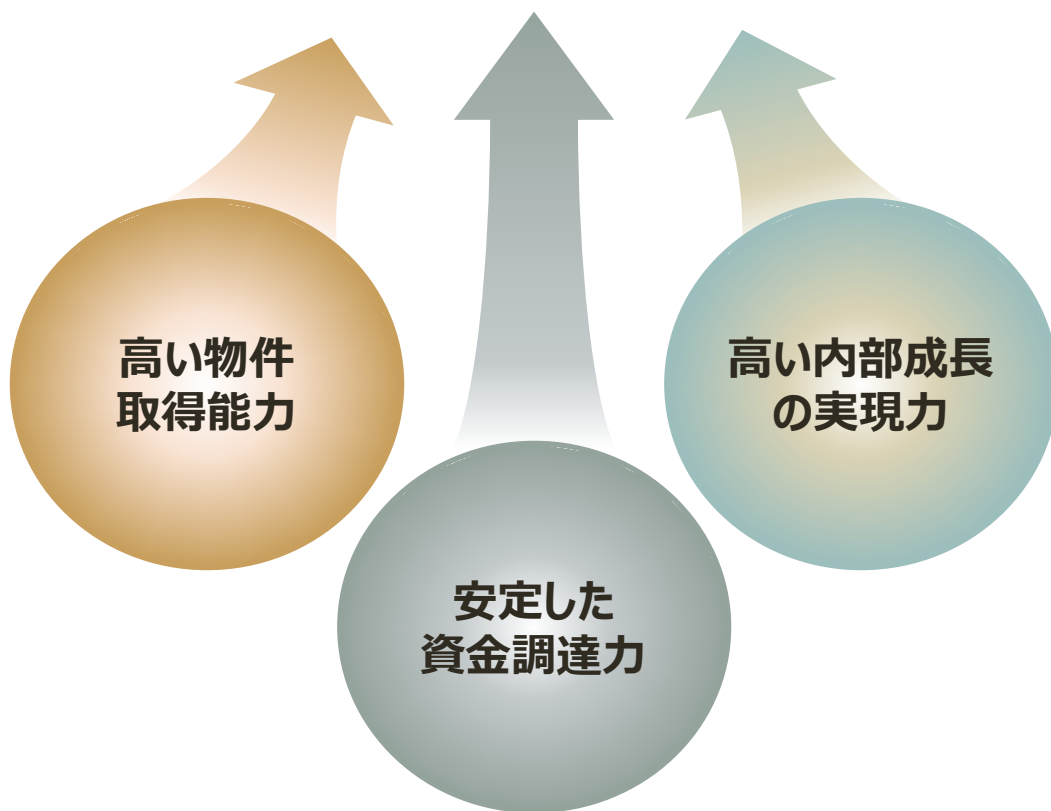
(注1) 新規供給割合とは、年初の総客室数（ホテル及び旅館）に対する年間新規供給客室数の割合を指します。なお、上記データのうち、供給客室数未定とされているホテルについては、新規供給客室数の平均値から、180室と仮定して試算しています。

(注2) 2023年12月期（中間期）決算説明資料において公表したものです。

Appendix 1

本投資法人の方針と戦略

中長期的な分配金の上昇を志向



高い物件取得能力

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

高い内部成長の実現力

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

安定した資金調達力

- 財務の健全性及び安定性の確保
- 資金調達手段の多様化

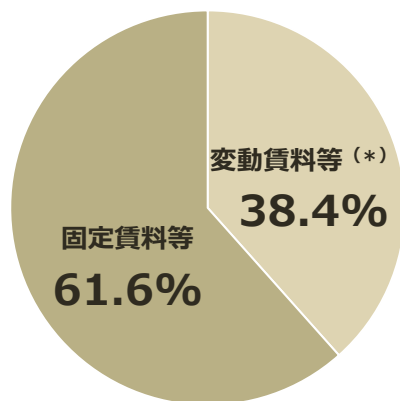
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

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

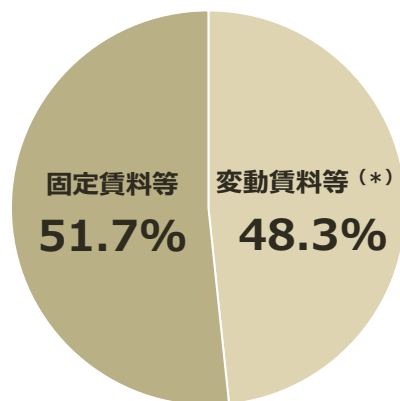


賃料収入割合

2019年実績 (年換算)



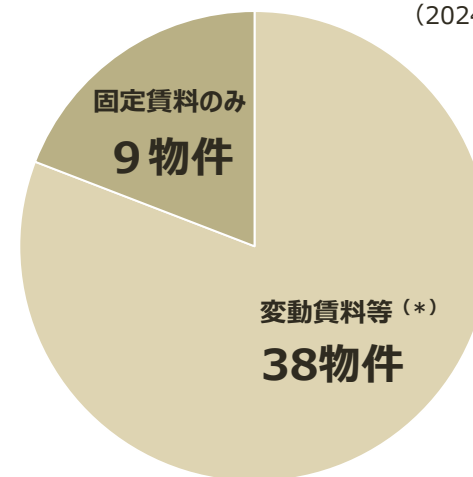
2024年予想(注)



(*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

賃料形態割合

(2024年2月21日時点)



(*) 固定賃料プラス変動賃料、固定賃料プラス売上歩合、変動賃料、運営委託

(注) 2024年2月21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

- 一部のエリア・ホテルではコロナ禍前を超える回復を見せている。今後、回復が遅れている中国からの訪日観光客の増加が進むことによりホテル収益の更なる改善が期待される。
- ホテル取引市場については、ホテルマーケットの回復及び今後の更なる成長への期待感及び金融機関のホテルアセットに対する融資姿勢の緩和などを背景に、外資系ファンド等のみならずJ-REITをはじめとする国内投資家についてもホテル投資を積極的に検討する動きがあり、ホテル売買取引が更に活発化していく可能性がある。
- ホテルの取得に際しては、スペック、ロケーション、ホテル運営者の能力に応じてホテルの競争力の優劣がより明確になっており、各ホテルの差別化が重要である。

基本方針

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



主要な施策

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

(注1) ベイエリアとは、東京湾に面した神奈川県及び千葉県の一部地域を指します。以下同じです。

(注2) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。以下同じです。

4. 内部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル市場環境

- 国内レジャー需要は、雇用・所得環境が一層改善し、引き続き堅調に推移することが期待される。日本は旅行先として世界的にも人気であり、旺盛なインバウンド需要は過去最高水準に達することが期待され、コロナ禍の影響を脱し、ホテルマーケットは力強い成長局面に入るものとする。
- コロナ禍前の旺盛なホテル需要を背景に新規ホテル供給が続いたことから、市場により需給の不均衡が見られるものの、ポストコロナにおける、アジア圏及び欧米諸国等の観光旅行マーケットの拡大トレンドに変化はないと考える。
- マーケットが本格回復局面を迎える一方、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

- 2023年のJ-REIT公募増資は件数は前年実績を下回るも、調達金額は前年実績を上回る。東証REIT指数は日銀の緩和政策修正を見据えた金利の先高観により、年間を通して弱含みで推移し、約4%下落した。
- ホテル業績の回復が顕著となり、今後は順調な成長が見込まれる中、金融機関の対応は、より前向きな姿勢となってきた。
- 日銀による政策修正や海外要因による金利の変動には、一定の留意を要する。

基本方針

- 財務の健全性及び安定性確保
- レンダーフォーメーション及び金融機関との関係強化
- 資金調達手法の多様化



主要な施策

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

Appendix 2

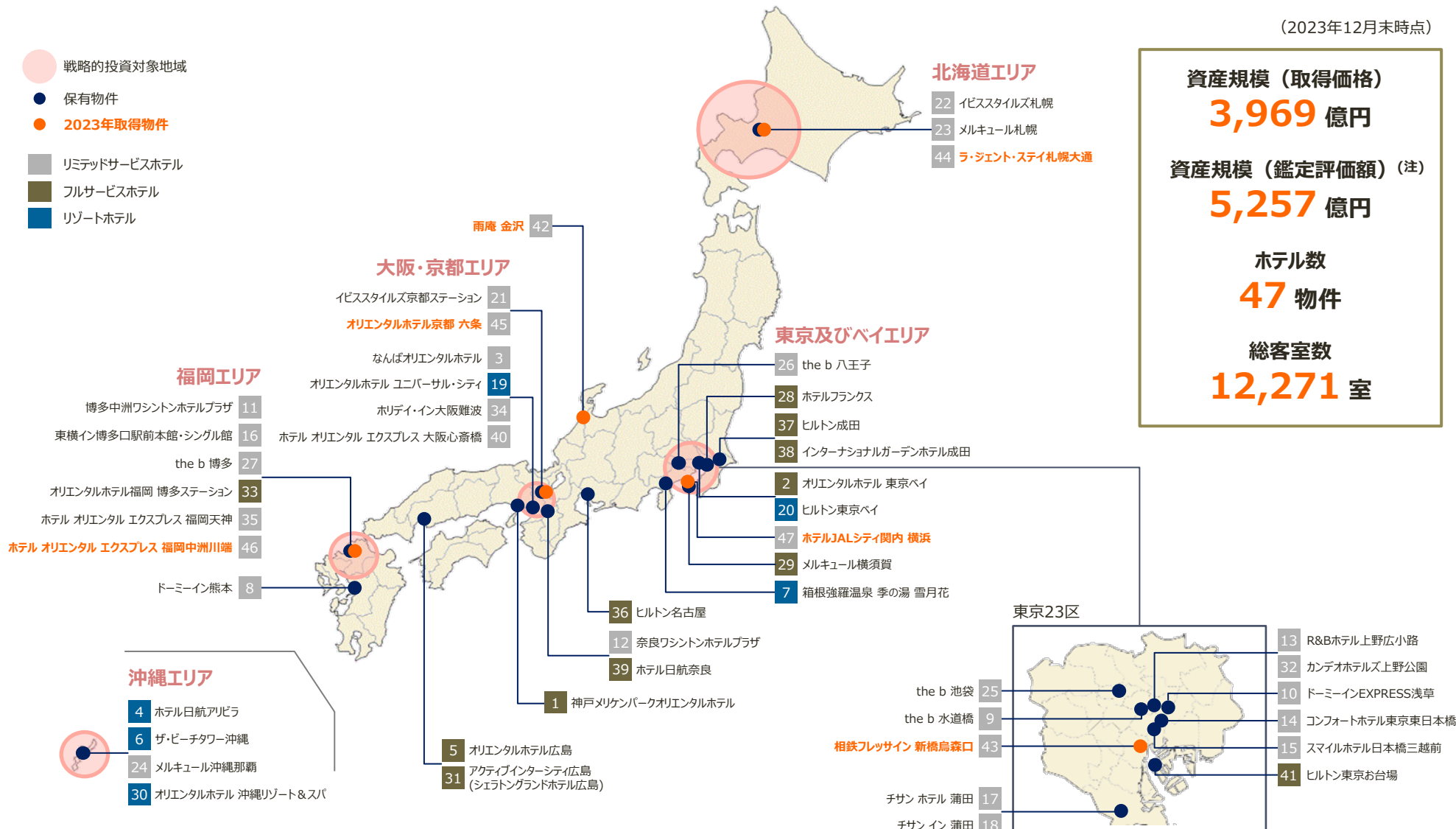
保有物件情報

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

(2023年12月末時点)

- 戦略的投資対象地域
- 保有物件
- 2023年取得物件
- リミテッドサービスホテル
- フルサービスホテル
- リゾートホテル

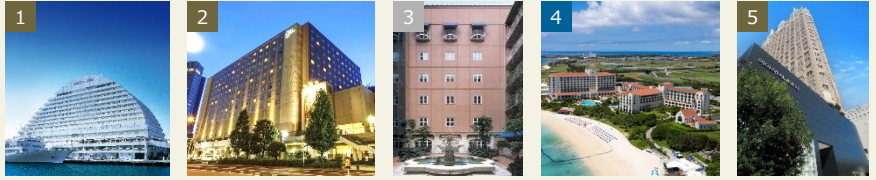


(注) 2023年12月末時点の鑑定評価額に基づきます。

2. ポートフォリオ一覧

変動賃料等導入28ホテル

HMJ19ホテル



1 神戸メッセパーク
オリエンタルホテル

2 オリエンタルホテル 東京ベイ

3 なんびオリエンタルホテル

4 ホテル日航アピラ

5 オリエンタルホテル広島



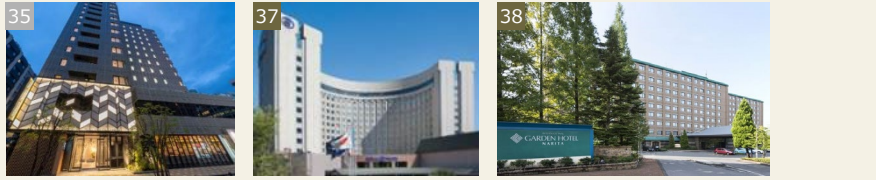
19 オリエンタルホテル
エンバサール・シティ

20 オリエンタルホテル
沖縄リゾート&スパ

31 アクティブインターシティ広島
(シェアトラングランドホテル広島)

33 オリエンタルホテル福岡
博多ステーション

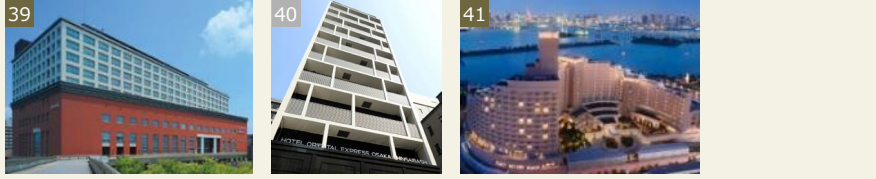
34 ホリデー・イン大阪難波



35 ホテル オリエンタル
エクスプレス 福岡天神

37 ヒルトン成田

38 インターナショナルガーデンホテル成田



39 ホテル日航奈良

40 ホテル オリエンタル エクスプレス
大阪心斎橋

41 ヒルトン東京お台場

2023年取得

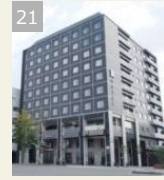


45 オリエンタルホテル
京都 六条

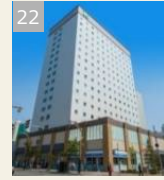
46 ホテル オリエンタル
エクスプレス 福岡中洲川端

47 ホテルJALシティ関内 横浜

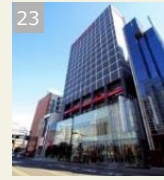
アコグループホテル



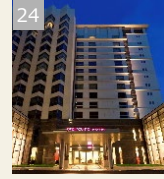
21 イビスタイルズ
京都ステーション



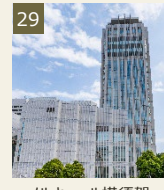
22 イビスタイルズ
札幌



23 ムルキュール札幌



24 ムルキュール沖縄那覇



29 ムルキュール横須賀

イシグループホテル



9 the b 水道橋



25 the b 池袋



26 the b 八王子



27 the b 博多

(2023年12月末時点)

■ リミテッドサービスホテル

■ フルサービスホテル

■ リゾートホテル

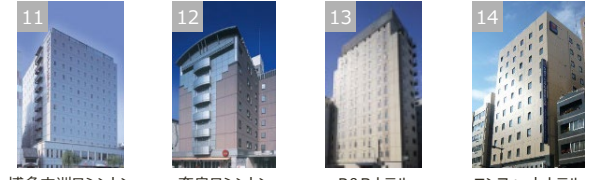


6 ザ・ビー・タワー
沖縄

7 箱根強羅温泉 季の湯
雪月花

8 ドーミーイン熊本

10 ドーミーイン
EXPRESS浅草

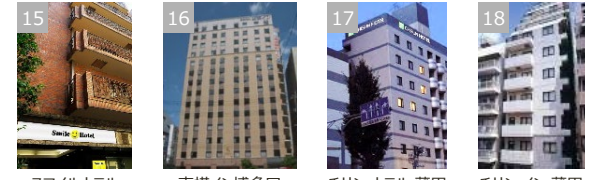


11 博多中洲ワシントン
ホテルプラザ

12 奈良ワシントン
ホテルプラザ

13 R&Bホテル
上野広小路

14 コンフォートホテル
東京東日本橋



15 スマイルホテル
日本橋三越前

16 東横イン博多口
駅前本館・シングル館

17 チサン ホテル 蒲田

18 チサン イン 蒲田



20 ヒルトン東京ベイ

28 ホテルフランス

32 カンデオホテルズ
上野公園

36 ヒルトン名古屋

2023年取得



42 雨庵 金沢

43 相鉄フレッサイン
新橋烏森口

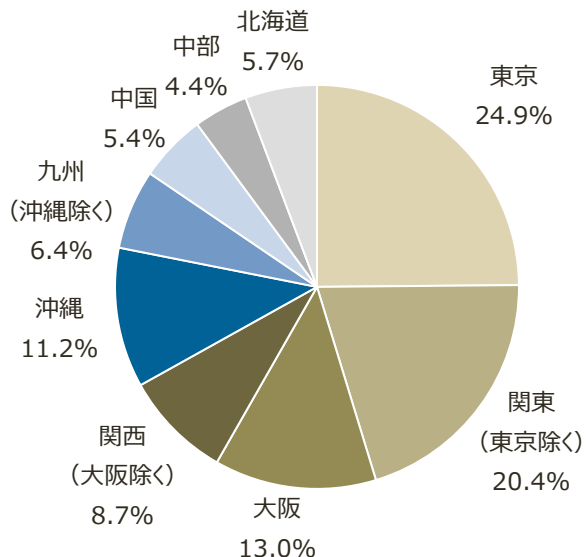
44 ラ・ジェント・ステイ
札幌大通

3. ポートフォリオの分散

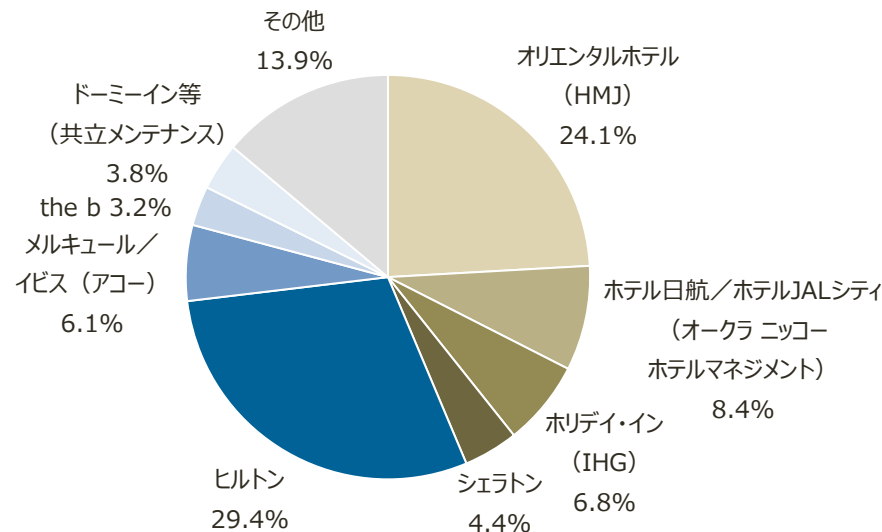
- ◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ
- ◆ インターナショナルブランドによるインバウンドへの訴求

(2023年12月末時点)

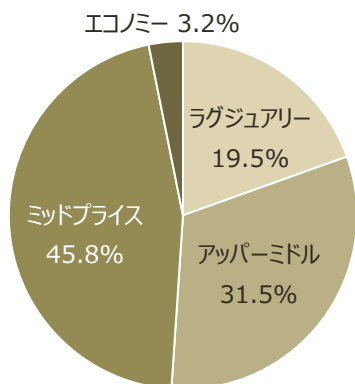
エリア別投資比率



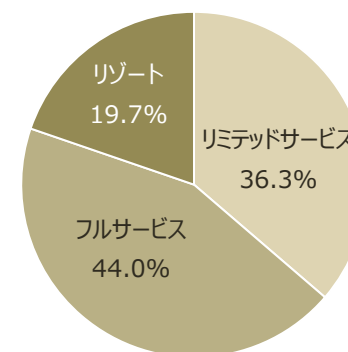
ブランド別投資比率



グレード別投資比率



タイプ別投資比率



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

4. 賃料種別

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

(2024/12期予想)

賃料種別 ^(注1)		固定賃料	固定賃料+売上歩合	固定賃料+変動賃料	変動賃料	運営委託	合計
契約形式		賃貸借契約	賃貸借契約	賃貸借契約	賃貸借契約	運営委託契約	
内容	固定	○	○	○	-	-	-
	変動	-	売上超過分の一定割合	ホテルGOPの一定割合	ホテル売上/GOPの一定割合	ホテルGOP	-
不動産運用収益 ^(注2) (%)		2,151百万円 (6.9%)	3,365百万円 (10.8%)	21,101百万円 (67.5%)	2,558百万円 (8.2%)	2,081百万円 (6.7%)	31,258百万円 (100.0%)
(内訳)	固定部分 ^(注3) (%)	2,151百万円 (6.9%)	2,803百万円 (9.0%)	10,367百万円 (33.2%)	537百万円 (1.7%)	277百万円 (0.9%)	16,136百万円 (51.6%)
	変動部分 (%)	-	561百万円 (1.8%)	10,734百万円 (34.3%)	2,021百万円 (6.5%)	1,804百万円 (5.8%)	15,121百万円 (48.4%)
CAPEX負担 ^(注4)		1. 建物・設備の更新工事	1. 建物・設備の更新工事 <3. 戦略的投資>	1. 建物・設備の更新工事 2. 什器・備品 3. 戦略的投資	1. 建物・設備の更新工事 2. 什器・備品 3. 戦略的投資	1. 建物・設備の更新工事 2. 什器・備品 3. 戦略的投資	-
物件数		9	5	24	5	4	47
取得価格 (%)		30,041百万円 (7.6%)	42,354百万円 (10.7%)	272,870百万円 (68.7%)	29,255百万円 (7.4%)	22,397百万円 (5.6%)	396,918百万円 (100.0%)
対象ホテル名		ザ・ビーチャタワー沖縄 ホテルフランス カンデオホテルズ上野公園 等	ヒルトン東京ベイ スマイルホテル日本橋三越前 コンフォートホテル東京東日本橋 雨庵 金沢 相鉄フレッサイン 新橋烏森口	HMJ19ホテル イシグループホテル ドーミーイン熊本	ヒルトン名古屋 メルキュール横須賀 チサン ホテル 蒲田 チサン イン 蒲田 ラ・ジェント・ステイ札幌大通	イビスタイルズ京都ステーション イビスタイルズ札幌 メルキュール札幌 メルキュール沖縄那覇	-

(注1) 賃料種別は、2023年12月末時点で本投資法人が保有するホテルに係る賃貸借契約における賃料の種別に基づき分類したものです。

(注2) 2024年2月21日付決算短信で公表した2024年12月期の業績予想に基づきます。なお、商標権から得られる収益は当該表の不動産運用収益から除きます。

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

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

5. 保有物件一覧 (1/2)

(2023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24期 (2023年6月末時点)		第24期 (2023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	28.5	10,900	9,772	14,100	4.8%	14,100	4.8%	2.7%	689,771	441,899	85,892	4.1%
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	28.7	19,900	17,221	31,700	4.4%	31,900	4.4%	5.0%	1,874,027	1,751,861	1,319,550	8.8%
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	27.8	15,000	14,280	31,000	4.1%	31,000	4.1%	3.8%	1,232,813	1,112,264	995,718	7.4%
4	ホテル日航アリビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	29.8	18,900	17,648	28,100	4.8%	28,200	4.8%	4.8%	1,400,873	1,252,062	975,202	6.6%
5	オリエンタルホテル広島	フルサービス	アッパーミドル	227	広島	30.3	4,100	4,051	4,150	4.9%	4,220	5.0%	1.0%	366,106	321,157	235,759	7.8%
6	ザ・ピーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	19.8	7,610	6,416	9,960	4.4%	9,940	4.4%	1.9%	511,008	467,270	352,695	6.1%
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	リゾート	ミッドプライス	158	神奈川	17.2	4,070	3,534	5,260	4.9%	5,390	4.8%	1.0%	294,940	269,033	173,268	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	15.9	2,334	2,205	3,230	5.6%	3,390	5.6%	0.6%	248,243	225,668	170,719	9.7%
9	the b 水道橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	99	東京	37.4	1,120	1,149	2,270	4.1%	2,330	4.1%	0.3%	97,487	85,575	57,704	7.6%
10	ドゥーミーインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	75	東京	26.8	999	917	1,290	4.0%	1,320	3.9%	0.3%	65,075	55,183	42,506	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	28.8	2,130	2,065	4,510	4.4%	4,520	4.4%	0.5%	240,000	224,000	199,000	10.5%
12	奈良ワシントンホテルプラザ	リミテッドサービス	ミッドプライス	203	奈良	23.8	2,050	1,717	2,430	5.0%	2,440	5.0%	0.5%	150,000	133,000	96,000	6.5%
13	R&Bホテル上野広小路	リミテッドサービス	エコノミー	176	東京	21.7	1,720	1,804	1,800	4.1%	1,830	4.0%	0.4%	97,291	82,152	62,994	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	エコノミー	259	東京	15.9	3,746	3,395	5,360	4.4%	5,470	4.3%	0.9%	453,212	421,680	383,651	11.3%
15	スマイルホテル日本橋三越前	リミテッドサービス	エコノミー	164	東京	26.8	2,108	2,025	2,940	4.1%	3,030	4.0%	0.5%	138,953	121,598	100,551	5.8%
16	東横イン博多口駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	256	福岡	22.3	1,652	1,346	2,730	4.5%	2,780	4.4%	0.4%	141,039	126,853	108,858	7.7%
17	チサン ホテル 蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	105	東京	31.9	1,512	1,468	2,080	4.7%	2,080	4.6%	0.4%	118,281	102,768	62,346	6.8%
18	チサン イン 蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	20.7	823	781	1,390	4.5%	1,430	4.4%	0.2%	66,467	58,526	44,009	7.1%
19	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	リゾート	ミッドプライス	330	大阪	22.5	6,753	7,468	17,800	4.8%	18,500	4.8%	1.7%	1,623,257	1,562,599	1,261,861	23.1%
20	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	35.5	26,050	26,000	39,900	4.3%	40,200	4.2%	6.6%	2,349,912	2,065,618	1,866,360	7.9%
21	イビスタイルズ京都ステーション	リミテッドサービス	ミッドプライス	215	京都	14.8	6,600	6,566	9,990	4.3%	9,990	4.2%	1.7%	318,464	277,262	243,174	4.2%
22	イビスタイルズ札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	278	北海道	13.4	6,797	6,350	11,100	4.7%	11,100	4.7%	1.7%	487,015	379,406	296,050	5.6%
23	メルキュール札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	285	北海道	14.7	6,000	5,625	10,500	4.7%	10,600	4.6%	1.5%	632,629	401,490	311,200	6.7%
24	メルキュール沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	14.4	3,000	2,768	6,940	4.7%	7,070	4.6%	0.8%	172,694	119,581	44,757	4.0%
25	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	41.5	6,520	6,608	7,200	4.2%	7,200	4.2%	1.6%	316,613	289,385	260,856	4.4%
26	the b 八王子	リミテッドサービス	ミッドプライス	196	東京	37.4	2,610	2,706	2,570	5.1%	2,610	5.1%	0.7%	169,873	145,713	105,529	5.6%
27	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	26.3	2,300	2,328	4,320	4.3%	4,520	4.3%	0.6%	219,415	206,269	184,192	9.0%

5. 保有物件一覧 (2/2)

(2023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24期 (2023年6月末時点)		第24期 (2023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					
28	ホテルフランス	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	32.4	3,105	3,174	4,100	4.7%	4,130	4.6%	0.8%	300,000	239,316	187,459	7.7%
29	メルキール横須賀	フルサービス	ミッドプライス	160	神奈川	30.2	1,650	1,672	3,240	4.6%	3,210	4.6%	0.4%	322,637	206,827	169,117	12.5%
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	18.9	14,950	16,115	18,100	4.9%	18,300	4.9%	3.8%	641,137	554,718	163,692	3.7%
31	アクティブインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	フルサービス	ラグジュアリー	238	広島	13.3	17,320	17,053	20,700	4.6%	20,400	4.5%	4.4%	1,539,440	1,015,007	776,276	5.9%
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	14.0	6,705	6,537	7,460	4.0%	7,590	3.9%	1.7%	349,971	322,882	278,648	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	38.5	7,197	8,520	15,000	4.6%	15,000	4.5%	1.8%	1,515,721	1,269,063	877,671	17.6%
34	ホリデー・イン大阪難波	リミテッドサービス	ミッドプライス	314	大阪	15.4	27,000	26,601	26,600	4.3%	26,600	4.4%	6.8%	895,797	844,841	724,594	3.1%
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	リミテッドサービス	ミッドプライス	263	福岡	24.7	5,248	5,765	6,520	4.7%	6,650	4.6%	1.3%	590,989	488,895	387,869	9.3%
36	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	34.8	15,250	15,527	14,900	4.2%	14,900	4.1%	3.8%	1,263,632	590,031	400,651	3.9%
37	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	30.4	13,175	13,261	12,300	4.6%	12,300	4.6%	3.3%	532,370	451,597	230,832	3.4%
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	27.6	9,125	9,012	9,110	4.8%	9,270	4.8%	2.3%	477,563	433,991	265,440	4.8%
39	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	25.8	10,373	10,090	9,500	4.8%	9,670	4.7%	2.6%	444,883	396,500	244,933	3.8%
40	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	124	大阪	5.9	2,738	2,789	2,890	4.7%	2,890	4.6%	0.7%	179,436	165,072	148,084	6.0%
41	ヒルトン東京お台場	フルサービス	アッパーミドル	453	東京	28.0	62,400	63,365	68,000	3.7%	68,200	3.7%	15.7%	2,349,222	2,005,645	1,695,940	3.2%
42	雨庵 金沢 (注9)	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	6.3	2,050	2,062	-	-	2,200	4.6%	0.5%	118,301	115,228	94,978	5.7%
43	相鉄フレックスイン 新橋鳥森口 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	15.8	8,400	8,469	-	-	10,100	3.8%	2.1%	230,700	200,752	182,279	2.9%
44	ラ・ジェント・ステイ札幌大通 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	219	北海道	7.5	10,020	10,422	-	-	10,800	4.3%	2.5%	132,381	131,332	107,023	4.7%
45	オリエンタルホテル京都 六条 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	166	京都	4.3	4,446	4,608	-	-	5,940	4.3%	1.1%	94,374	93,359	81,606	5.3%
46	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	183	福岡	2.7	4,460	4,657	-	-	6,090	4.2%	1.1%	75,259	74,176	65,325	5.2%
47	ホテルJALシティ関内 横浜 (注9)	リミテッドサービス	ミッドプライス	170	神奈川	17.2	4,000	4,047	-	-	4,340	4.1%	1.0%	10,463	10,373	7,837	2.9%
合計 又は 平均		-	-	12,271	-	24.2	396,918	391,984	483,040	-	525,740	-	100.0%	26,541,085	22,311,135	17,130,816	5.6%

(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) 2023年12月末時点の築年数を記載しています。築年数の平均は各物件の取得価格に築年数を乗じた値の各物件の総和と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) 2023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、2023年12月末時点で保有する物件について、取得価格の合計額に対する物件の取得価格の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

(注7) 2023年1月から12月までの12か月間の実績値です。なお、No.11、12については、賃借人より千円単位での賃料開示について同意を得られなかったため、百万円未満を切り捨てて表示しています。

(注8) NOI利回り（実績）は2023年12月期の実績値を記載しています。No.42から47については、各物件の実績値を年換算して算出しています。また、全体のNOI利回りは、2023年12月期に係るポートフォリオ全体のNOI実績値を2023年12月末時点で保有する物件の取得価格合計で除した数値を表示しています。

(注9) 2023年に取得した物件であるため、2023年6月末の鑑定評価額の数値については記載せず、合計の数値にも含みません。

6. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2023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 (2024-2025年)	
										時期	内容	2024年	2025年
1	神戸メリケンパークオリエンタルホテル	定期借家	固定 + 変動	(株)ホテルマネージメントジャパン		15年	2034年12月	HMJ5ホテル年額3,221百万円 + ホテルのAGOPが4,120百万円を超えた額に85%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
2	オリエンタルホテル 東京ベイ												
3	なんばオリエンタルホテル												
4	オリエンタルホテル広島												
5	ホテル日航アビラ												
6	ザ・ビーチタワー沖縄	定期借家	固定	(株)共立メンテナンス		20年	2026年6月	月額42百万円	賃料改定不可	-	-	-	-
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	定期借家	固定			20年	2026年10月	月額24百万円	賃料改定不可	-	-	-	-
8	ドーミーイン熊本	定期借家	固定 + 変動			3年	2026年3月	月額16百万円 + ホテルのGOPが400百万円を超えた額に40%を乗じた金額	双方協議の上改定可	2023年4月	同額 (変動賃料の導入)	-	-
9	ドーミーインEXPRESS浅草	普通借家	固定			3年	2026年3月	月額5百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2023年4月	同額	-	-
10	博多中洲ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定	ワシントンホテル(株)		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	契約満了 (3月)	-
11	奈良ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定			3年	2026年3月	月額11百万円	双方協議の上改定可	2023年3月	同額	-	-
12	R&Bホテル上野広小路	普通借家	固定			20年	2025年4月	月額8百万円	双方協議の上改定可	2011年4月	増額 (+3.0%)	-	契約満了 (4月)
13	コンフォートホテル東京東日本橋	定期借家	固定 + 売上歩合	(株)グリーンズ		20年	2028年1月	月額21百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可 (5年毎)	2018年4月	同額 (売上歩合賃料の導入)	-	-
14	スマイルホテル日本橋三越前	普通借家	固定 + 売上歩合	(株)鴨川グランドホテル		3年	2026年3月	月額11百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2023年3月	同額	-	-
15	東横イン博多口駅前本館・シングル館	普通借家	固定	(株)東横イン		30年	2031年9月	月額11百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-
16	チサン ホテル 蒲田	定期借家	変動	ソラーレホテルズ アンドリゾーツ(株)	(株)SHRホテルズ	5年	2025年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2021年1月	賃借人変更及び スキーム変更	-	契約満了 (12月)
17	チサン イン 蒲田	定期借家	変動			7年	2026年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2020年1月	同額	-	-
18	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	定期借家	固定 + 変動	(株)大阪桜島オペレーションズ		10.5年	2031年12月	年額350百万円 + ホテルのAGOPが370百万円を超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年7月	賃借人変更及び スキーム変更	-	-

6. 賃貸借契約の概要 (2/3)

(2023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29)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2024-2025年)	
										時期	内容	2024年	2025年
19	ヒルトン東京ベイ	定期借家	固定+売上歩合	(株)第一ビルディング	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー	6年	2028年12月	月額163百万円+売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2019年1月	契約更新 (増額)	-	-
20	イビスタイルズ京都ステーション	-	運営委託	-	エイ・エイ・ピー・シー・ ジャパン(株)	12年	2024年12月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	契約満了 (12月)	-
21	イビスタイルズ札幌	-	運営委託			10年	2024年12月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	契約満了 (12月)	-
22	メルキュール札幌	-	運営委託			15年	2029年9月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	-	-
23	メルキュール沖縄那覇	-	運営委託			10年	2024年4月	ホテルのGOP相当額	-	-	-	契約満了 (4月)	-
24	メルキュール横須賀	定期借家	変動	エイ・エイ・ピー・シー・ジャパン(株)		5年	2024年8月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2019年8月	賃料改定済 (増額)	契約満了 (8月)	-
25	the b 池袋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・イクペクロ・オペレーションズ		9.5年	2024年7月	年額80百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2020年10月	固定賃料変更 (減額)	契約満了 (7月)	-
26	the b 八王子	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハチオウジ・オペレーションズ		9.5年	2024年7月	年額45百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2020年10月	固定賃料変更 (減額)	契約満了 (7月)	-
27	the b 博多	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハカタ・オペレーションズ		9.5年	2024年7月	年額59百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2020年10月	固定賃料変更 (減額)	契約満了 (7月)	-
28	the b 水道橋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・スイドウバシ・オペレーションズ		7年	2026年12月	年額30百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2020年10月	固定賃料変更 (減額)	-	-
29	ホテルフランス	定期借家	固定	(株)BP		19年	2024年10月	月額25百万円	賃料改定不可	-	-	契約満了 (10月)	-
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	定期借家	固定+変動	(株)ラグーンリゾート名護		10年	2030年12月	年額550百万円+ホテルのAGOPが655百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
31	アクティブインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	定期借家	固定+変動	(株)A・I・C広島 マネジメント	Starwood Asia Pacific Hotels & Resorts Pte. Ltd.	11年	2026年12月	年額348百万円+ホテルのAGOPが360百万円を 超えた額に90%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
32	カンデオホテルズ上野公園	定期借家	固定	(株)カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		20年	2030年2月	非開示(注3)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示(注3)	-	-
33	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	定期借家	固定+変動	(株)ホテルセンターザ		15年	2034年12月	年額425百万円+ホテルのAGOPが442百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
34	ホリデイ・イン大阪難波	定期借家	固定+変動	オーダブリュー・ホテル・オペレーションズ(株)		15年	2031年10月	年額576百万円+ホテルのAGOPが580百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	定期借家	固定+変動	(株)福岡天神オペレーションズ		10.5年	2031年12月	年額150百万円+ホテルのAGOPが165百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年6月	賃借人変更及び スキーム変更	-	-

6. 賃貸借契約の概要 (3/3)

(2023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 (2024-2025年)	
										時期	内容	2024年	2025年
36	ヒルトン名古屋	普通借家	変動	名古屋ヒルトン(株)	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー	41年	2029年12月	非開示(注3)	双方協議の上改定可	-	-	-	-
37	ヒルトン成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタコスケ・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	-	-
38	インターナショナルガーデンホテル成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタコシクラ・オペレーションズ		10年	2027年6月	年額336百万円+ホテルのAGOPが360百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
39	ホテル日航奈良	定期借家	固定+変動	(株)ホテルマネジメント	(株)オークラ ニッコー ホテルマネジメント	10年	2030年12月	年額420百万円+ホテルのAGOPが440百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
40	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	定期借家	固定+変動	(株)オリエンタルエクスプレス		10年	2028年3月	年額110.4百万円+ホテルのAGOPが128百万円を 超えた額に91%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
41	ヒルトン東京お台場	定期借家	固定+変動	(株)東京ヒューマニアエンタプライズ		11年	2029年12月	年額1,600百万円+ホテルのAGOPが1,660百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
42	雨庵 金沢	定期借家	固定+売上歩合	ソラーレホテルズ アンドリゾーツ(株)	(株)SHRホテルズ	25年	2042年10月	月額9百万円+年間の客室売上が270百万円を 超えた額に30%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
43	相鉄フレッサイン 新橋烏森口	定期借家	固定+売上歩合	(株)相鉄ホテル開発	(株)相鉄ホテル マネジメント	3年	2026年3月	月額17百万円+売上歩合賃料	賃料改定不可	-	-	-	-
44	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	定期借家	変動	ABアコモ(株)		5年	2024年5月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	-	-	契約満了 (5月)	-
45	オリエンタルホテル京都 六条	定期借家	固定+変動	(株)京都堀川オペレーションズ		14.2年	2033年12月	月額14.25百万円+ホテルのAGOPが183百万円を 超えた額に93.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
46	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端	定期借家	固定+変動	(株)福岡店屋町オペレーションズ		12.7年	2033年12月	月額14.5百万円+ホテルのAGOPが189百万円を 超えた額に92%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
47	ホテルJALシティ関内 横浜	定期借家	固定+変動	(株)横浜山下町 オペレーションズ	(株)オークラ ニッコー ホテルマネジメント	10年	2033年12月	月額11.25百万円+ホテルの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	-	-	-	-

(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

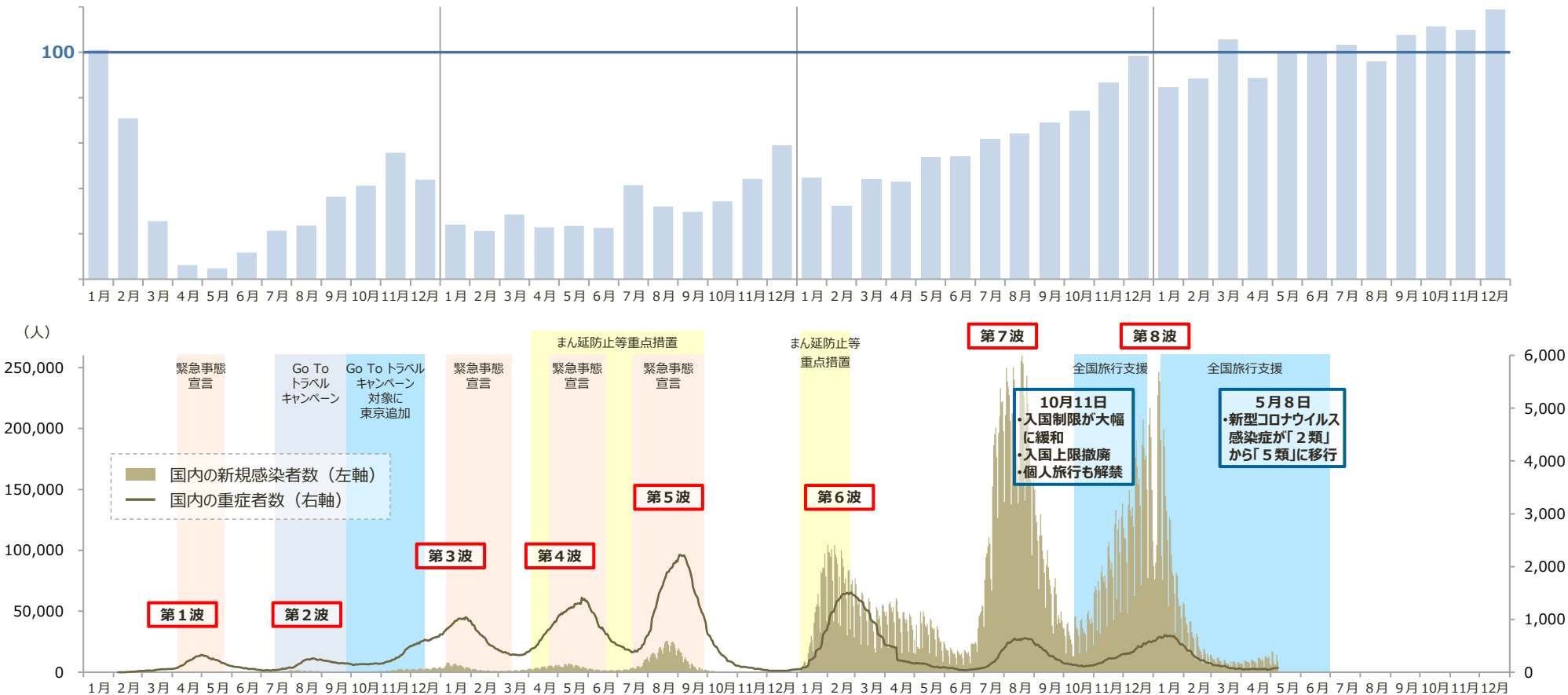
(注2) 駐車場、共益費等を含む税別の金額です。

(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。

7. RevPAR指数の推移

変動賃料等導入25ホテルの対2019年比 RevPAR指数(注1)の推移／新型コロナウイルス感染症状況(注2)

2020年		2021年		2022年		2023年	
通期：34.7		通期：32.3		通期：61.1		通期：101.4	
上期：33.5	下期：35.8	上期：23.8	下期：39.6	上期：45.6	下期：74.7	上期：95.0	下期：107.0



出所：厚生労働省

(注1) 各期間のRevPARについて、2019年同期を100として指数化した数値です。

(注2) データの最終更新日は、新型コロナウイルス感染症の位置づけが5類感染症に移行した2023年5月8日です。

8. 貸借対照表

(単位：百万円)

	2022年12月期 期末 2022.12.31	2023年12月期 期末 2023.12.31	差異
資産の部			
流動資産	34,553	34,049	△503
現金及び預金 ^(注1)	29,515	28,515	△999
営業未収入金	4,442	4,850	408
その他	595	684	88
固定資産	362,115	395,769	33,653
有形固定資産	325,988	360,081	34,092
信託建物 ^(注2)	111,217	119,571	8,354
信託土地	212,263	237,641	25,378
その他 ^(注3)	2,508	2,867	359
無形固定資産	32,494	32,271	△223
投資その他の資産	3,632	3,416	△215
差入敷金及び保証金	152	152	－
その他	3,480	3,264	△215
繰延資産	130	136	5
資産合計	396,799	429,955	33,155

(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。

	2022年12月期 期末 2022.12.31	2023年12月期 期末 2023.12.31	差異
負債の部			
流動負債	54,165	44,585	△9,580
営業未払金	1,943	2,506	562
短期借入金	35,113	15,568	△19,545
1年内償還予定投資法人債	－	3,000	3,000
1年内返済予定長期借入金	15,432	21,521	6,089
その他未払金	970	1,130	160
前受金	664	764	100
その他	42	94	51
固定負債	119,059	140,390	21,330
投資法人債	36,900	33,900	△3,000
長期借入金	76,786	101,242	24,456
預り敷金及び保証金	4,660	4,780	120
デリバティブ債務	－	1	1
その他	713	465	△247
負債合計	173,225	184,975	11,749
純資産の部			
出資総額	187,194	199,051	11,857
出資剰余金	21,746	21,746	－
一時差異等調整積立金	9,976	9,600	△376
圧縮積立金	1,174	1,174	－
当期末処分利益	2,672	13,137	10,464
その他	809	270	△539
純資産合計	223,574	244,980	21,405
負債・純資産合計	396,799	429,955	33,155

Appendix 3

投資主構成と投資口価格

1. 大口投資主・投資口保有区分

大口投資主上位10社

2023年6月末時点

順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	836,943	18.73
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	834,232	18.67
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	228,824	5.12
4	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	97,541	2.18
5	ピーエヌワイエム アズ エージーテイ クライアンツ 10 パーセント	88,582	1.98
6	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	74,597	1.66
7	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	63,887	1.43
8	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	60,138	1.34
9	ゴールドマン サックス インターナショナル	60,100	1.34
10	ジェーピー モルガン チェース バンク 385632	59,046	1.32
合計		2,403,890	53.81

2023年12月末時点

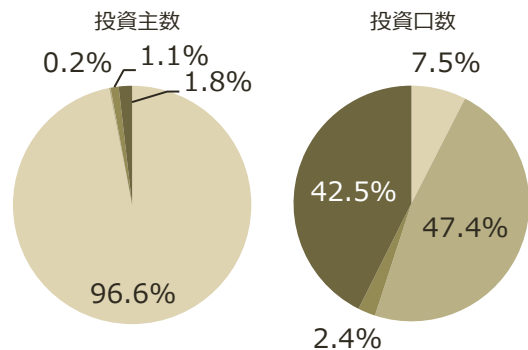
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	941,008	20.29
2	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	841,944	18.15
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	255,752	5.51
4	ピーエヌワイエム アズ エージーテイ クライアンツ 10 パーセント	96,115	2.07
5	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	81,205	1.75
6	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	75,764	1.63
7	ステート ストリート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

(注) 保有比率は、各時点における本投資法人の発行済投資口総数に対する保有投資口数の割合を、小数点以下第二位未満を切り捨てて表示しています。

投資口保有区分

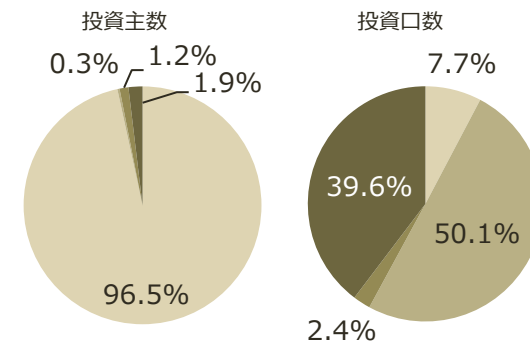
2023年6月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	26,137	335,383
金融機関 (証券会社を含む)	77	2,121,319
その他の国内法人	316	107,541
外国法人・個人	502	1,902,763
計	27,032	4,467,006



2023年12月末時点

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



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

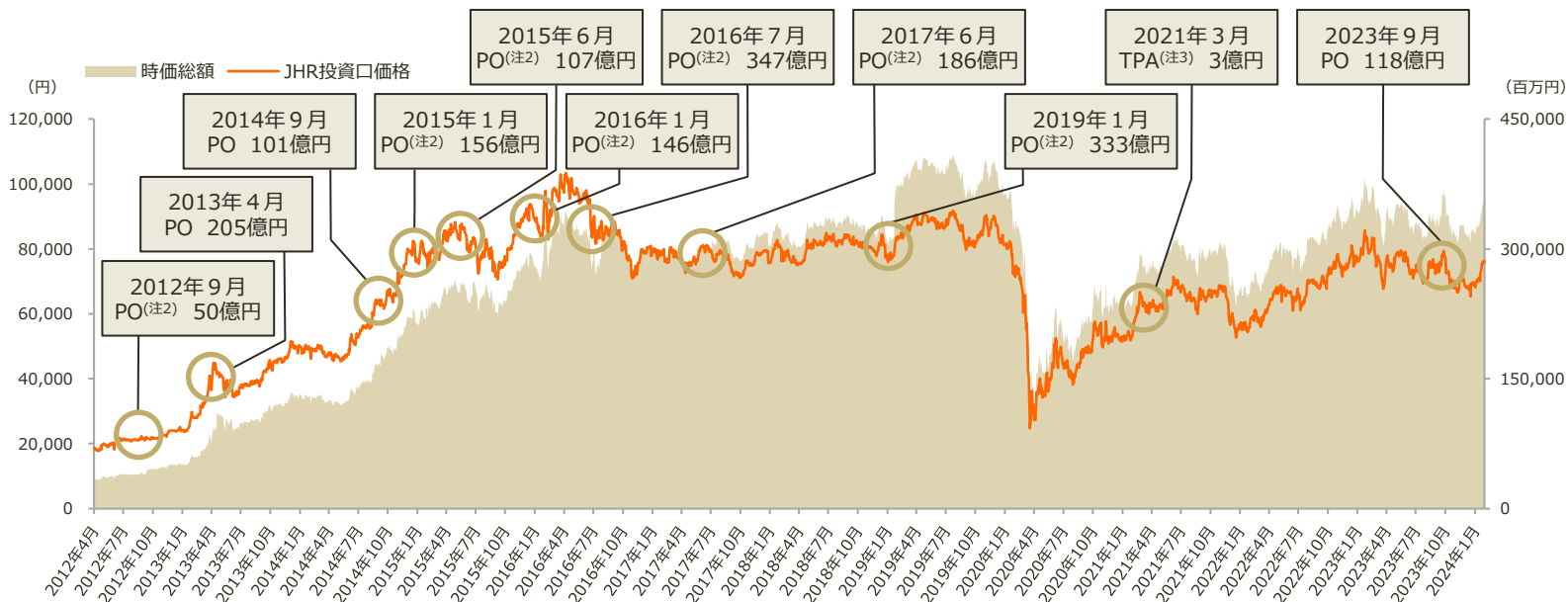
投資口価格／ 時価総額の推移 (終値ベース)

投資口価格：75,900円
時価総額：3,519億円
(2024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2023年3月23日付有価証券報告書及び2023年9月22日付半期報告書をご参照ください。

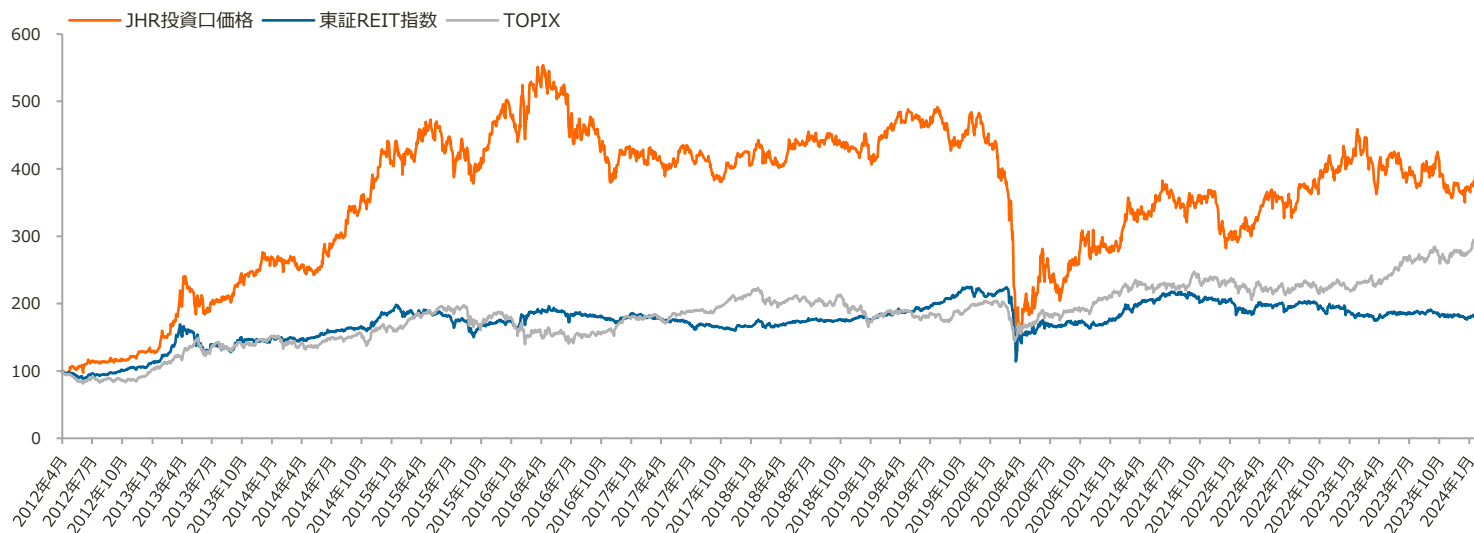
(注2) OA分を含みます。

(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）に上場しているREIT全銘柄を対象として時価総額を加重平均したものです。



Appendix 4

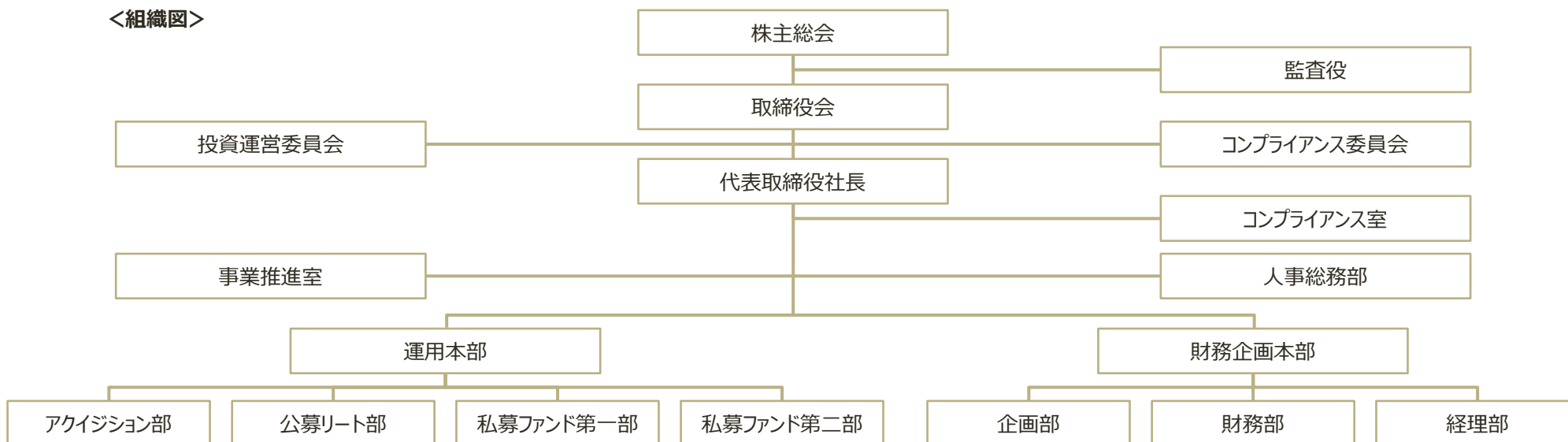
資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

(2024年2月21日時点)

会社名	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 Japan Hotel REIT Advisors Co., Ltd.
所在地	〒150-0013 東京都渋谷区恵比寿四丁目1番18号 恵比寿ネオナート4階
設立日	2004年8月10日
資本金	3億円
株主	SCJ One (S) Pte. Ltd.、株式会社共立メンテナンス、オリックス株式会社
代表取締役社長	青木 陽幸
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事(4)第83613号 取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第38号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第334号 一般社団法人投資信託協会会員 一般社団法人日本投資顧問業協会会員

<組織図>



2. 資産運用会社の特徴とガバナンス

ミッションステートメント

ホテルと、人と、未来をつなぐ。

私たちは、

ホテルの可能性を追求します。

新たな価値を創造し、ホテルを明るい未来に導きます。

多様な立場の人をつなぐ要となり、ホテル産業の未来を切り拓きます。

私たちは、ホテルと、人と、明るい未来をつなぎます。

ミッションステートメントに込められた思い

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

行動指針

「チャレンジ」と「チームワーク」を全社員の行動指針として定めています。

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

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

チャレンジ

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



チームワーク

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

2. 資産運用会社の特徴とガバナンス（続き）

高い専門性

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

確固とした独立性

- ◆ 本資産運用会社には、スポンサーからの出向者はいません。
- ◆ 本資産運用会社の取締役会は、スポンサー関係者以外からの取締役 4 名（うち 1 名非常勤）及びスポンサー関係者からの非常勤取締役 2 名、計 6 名の取締役と非常勤監査役 1 名（スポンサー関係者以外から）により構成されています。
- ◆ スポンサー関係者との取引については、より厳格な意思決定プロセスを定めており、原則として、投資運営委員会、審議事項への拒否権を有する外部専門家を含むコンプライアンス委員会及び取締役会における審議・決議を経ることとしています。加えて、本投資法人がスポンサー関係者と取引を行う場合には、本投資法人役員会の承認決議を要件としており、本投資法人の役員はいずれもスポンサー関係者とは関係のない第三者で構成されています。
- ◆ メインスポンサーである SC Capital Partners グループは、自らが独立系の資産運用会社であることから、本資産運用会社の経営の独立性の重要性を十分理解し尊重しており、本資産運用会社は独自の経営判断のもと資産運用業務を行っています。

本資料は、情報提供のみを目的として作成・提供するものであり本投資法人の投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の購入を含め、特定の商品の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。

本資料で提供している情報は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律及びこれに付随する政令、内閣府令、規則並びに東京証券取引所上場規則及び投資信託協会規則等で要請され、又はこれらに基づく開示書類又は運用報告書ではありません。

本資料には、財務状況、経営結果、事業に関する一定の将来予測並びに本投資法人及び本資産運用会社の計画及び目的に関する記述が含まれます。このような将来に関する記述には、既知又は未知のリスク、不確実性、その他実際の結果又は本投資法人の業績が、明示的又は黙示的に記述された将来予測と大きく異なるものとなる要因が内在することにご留意ください。これらの将来予測は、本投資法人の現在と将来の経営戦略及び将来において本投資法人の事業を取り巻く政治的、経済的環境に関する様々な前提に基づいて行われています。

本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性、確実性、妥当性及び公正性を保証するものではありません。また予告なしに内容が変更又は廃止される場合がありますので、予めご了承ください。

投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の募集・売買については、投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の価格以外に証券会社等が定める所定の手数料等を頂く場合があります。本投資法人及び本資産運用会社は投資口、新投資口予約権あるいは投資法人債の募集・売買を取り扱っていないため、手数料等の金額・上限・計算方法については、販売証券会社にお問い合わせください。

本投資法人は、価格変動を伴うホテルを中心とした不動産関連資産等へ主に投資を行うものであり、不動産市場・証券市場・金利環境等の経済状況や投資口、新投資口予約権及び投資法人債の性格、投資法人の仕組み及び関係者への依存、不動産等に係る法制度（税制、建築規制を含みます）の変更、自然災害等による不動産関連資産に対する損害の発生、運用する不動産関連資産等の価格や収益力の変動、運用する信託受益権の性格、投資口、新投資口予約権の上場廃止等により、また、本投資法人の財務悪化又は倒産等により投資主、新投資口予約権の所有者あるいは投資法人債の債権者に損失が生じる場合があります。詳しくは本投資法人の規約、有価証券届出書、有価証券報告書、臨時報告書等をご覧ください。

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を禁止します。

ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第334号

一般社団法人投資信託協会会員

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
