



ジャパン・ホテル・リート投資法人(証券コード: 8985)

# 決算説明資料

第26期(2025年12月期)中間期

ジャパン・ホテル・リート投資法人  
ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社  
<https://www.jhrth.co.jp/>

2025年8月25日



<b>I. 中間決算ハイライト</b>	
1. 中間決算ハイライト	3
<b>II. 運用方針と資本政策</b>	
1. 運用方針	5
2. 資本政策	6
<b>III. 通期収益予想及び中間決算の概要</b>	
1. 2025年12月期 通期収益予想	8
2. 2025年12月期 中間期実績	9
<b>IV. 外部成長</b>	
1. 資産規模の推移	11
2. 取得後の収益性・資産価値の向上	12
<b>V. 内部成長</b>	
1. 2025年のホテル業績予想	14
2. エリア別RevPAR	15
3. 改装事例	16
4. リブランド事例	17
5. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費	18
6. 賃料改定実績（2023年以降）	19
<b>VI. 財務の状況</b>	
1. 財務の状況	21
<b>VII. ESG</b>	
1. ESGへの取組み（投資法人）	24
2. ESGへの取組み（ホテル）	25
<b>VIII. マーケット環境</b>	
1. 国内宿泊需要の状況	27
2. インバウンドの状況	28
3. ホテル新規供給の状況	29
<b>FAQ</b>	31

## Appendix 1 本投資法人の方針と戦略

1. 本投資法人の投資目標	34
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立	35
3. 外部成長戦略	36
4. 内部成長戦略	37
5. 財務戦略	38

## Appendix 2 保有物件情報

1. ポートフォリオマップ	40
2. ポートフォリオ一覧	41
3. ポートフォリオの分散	42
4. 賃料種別	43
5. 保有物件一覧	44
6. 賃貸借契約の概要	46
7. 貸借対照表	49

## 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	51
2. 投資口価格・時価総額の推移	52

## Appendix 4 資産運用会社の概要

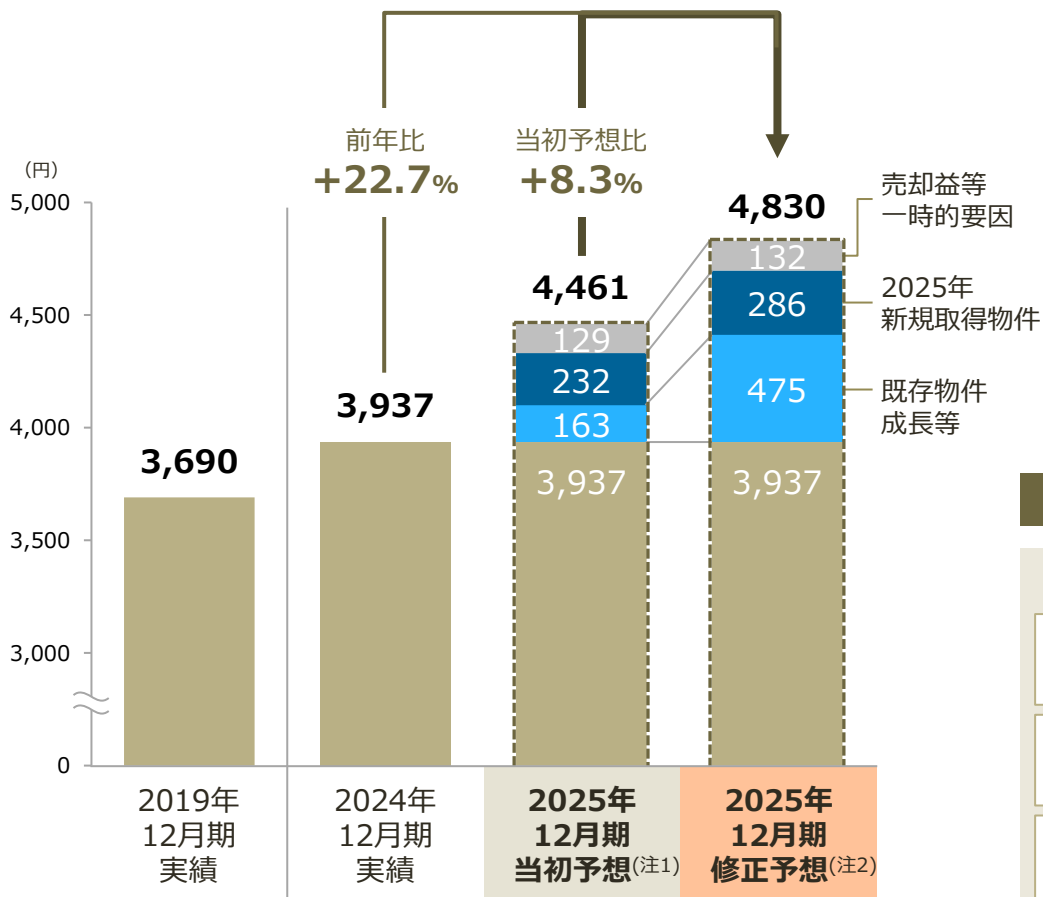
1. 資産運用会社の概要	54
2. 資産運用会社の特徴とガバナンス	55
3. スポンサーについて	57

## I. 中間決算ハイライト

# 1. 中間決算ハイライト

## 内部成長によるDPU予想の上方修正

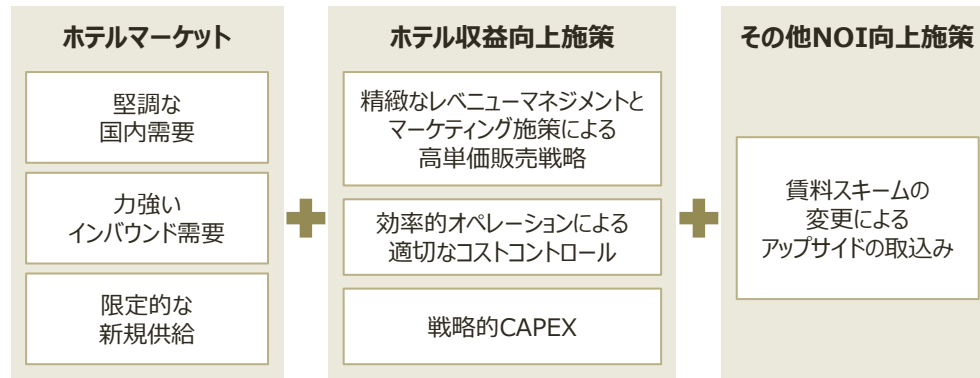
### DPUの推移



### ホテル指標 (変動賃料等導入28ホテル<sup>(注3)</sup>ベース)

	上期 (実績)	当初予想比	前年同期比	通期 (予想)	当初予想比	前年同期比
客室稼働率	85.2%	+0.7pt	+4.1pt	86.3%	△0.1pt	+3.2pt
ADR (円)	20,062	+6.5%	+11.4%	21,205	+3.7%	+8.6%
RevPAR (円)	17,087	+7.4%	+17.0%	18,297	+3.6%	+12.8%
総売上 (百万円)	36,187	+7.2%	+15.3%	77,113	+3.6%	+10.6%
宿泊部門	23,914	+7.4%	+16.5%	51,637	+3.6%	+12.6%
料飲部門	10,964	+7.2%	+13.4%	22,782	+3.7%	+7.2%
GOP (百万円)	12,922	+13.1%	+18.0%	28,907	+6.1%	+14.1%

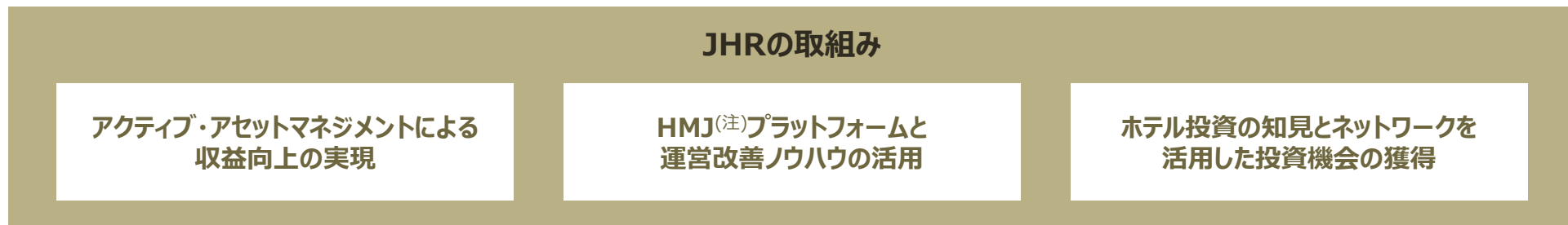
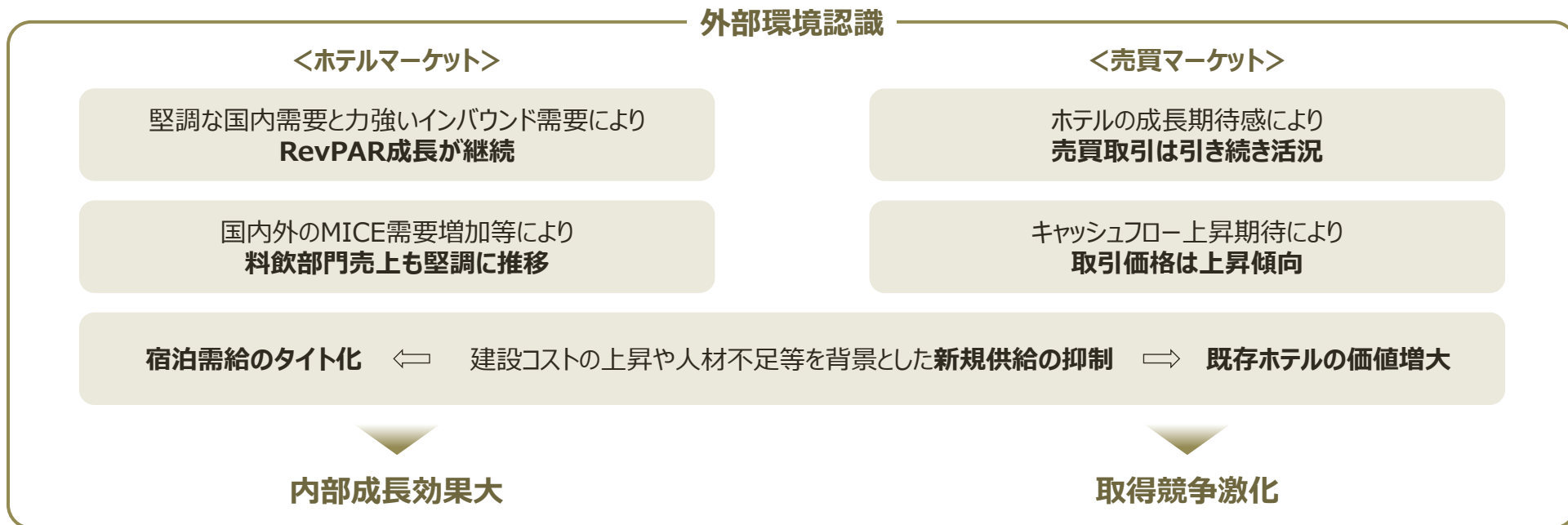
### 内部成長ドライバー



(注1) 2025年2月25日付決算短信で公表した予想に基づく数値を意味します。以下同じです。  
 (注2) 2025年8月25日付中間決算短信で公表した修正予想に基づく数値を意味します。以下同じです。  
 (注3) 変動賃料等導入28ホテルの定義については、14ページの注記をご参照ください。

## Ⅱ. 運用方針と資本政策

# 1. 運用方針



**内部成長と外部成長を両輪としてDPU最大化**



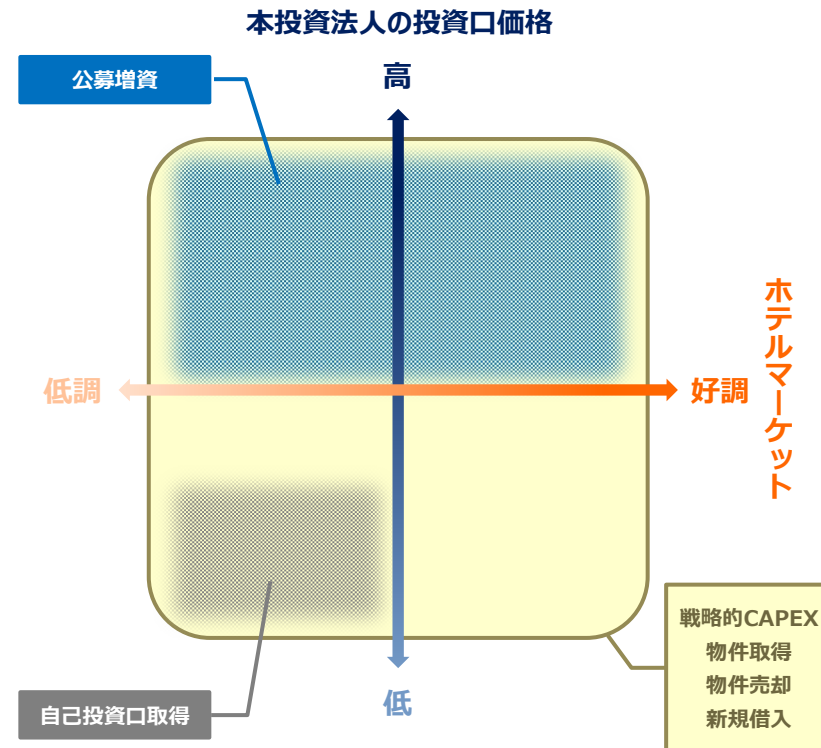
(注) HMJとは、本資産運用会社のグループ会社である株式会社ホテルマネージメントジャパンの略称です。HMJ及びその子会社を合わせて「HMJグループ」といいます。以下同じです。

## 2. 資本政策

### 現環境下における各施策の方針

資金使途	戦略的CAPEX	償却後NOIベースで7年回収を基準に実施
	物件取得	DPUアクリーティブに貢献する物件を取得
	自己投資口取得	投資口価格低迷時において検討
資金調達	公募増資	原則としてP/NAV 1倍水準を目安に実施
	新規借入	原則として時価LTV 40%を上限とする運営
	物件売却	キャピタルリサイクル目的での実施

### <各施策の実施判断イメージ>



### 各施策の予想分配金への効果試算

(手元資金50億円を活用した場合)

(前提条件)

- CAPEX投資： 償却後NOIベースで7年回収
- 自己投資口取得： 投資口価格の水準はP/NAV 0.8倍
- 借入コスト： 1.5% (オールイン)

戦略的CAPEX	自己投資口取得	借入金返済
+140円 (+2.9%)	+67円 (+1.4%)	+15円 (+0.3%)

### Ⅲ. 通期収益予想及び中間決算の概要



# 1. 2025年12月期 通期収益予想

		2024年12月期 (第25期)	2025年12月期 (第26期)		①前年との差異		②当初予想との差異	
		実績 (A)	当初予想 (B)	修正予想 (C)	(C)-(A)	増減率	(C)-(B)	増減率
		(百万円)						
物件	物件数 (件)	51	51	51	-		-	
	取得価格	453,171	515,391	515,391	62,220	13.7%	-	-
損益	営業収益	33,481	42,732	44,669	11,188	33.4%	1,937	4.5%
	不動産運用収益	33,481	40,383	42,323	8,842	26.4%	1,939	4.8%
	固定賃料	49.8% 16,134	48.9% 19,246	46.7% 19,282	3,147	19.5%	36	0.2%
	変動賃料	50.2% 16,254	51.1% 20,140	53.3% 21,981	5,726	35.2%	1,841	9.1%
	その他収入	1,091	996	1,059	△31	△2.9%	62	6.3%
	不動産等売却益	-	2,348	2,346	2,346	-	△2	△0.1%
	NOI <sup>(注2)</sup>	29,014	35,751	37,666	8,651	29.8%	1,914	5.4%
	減価償却費	5,617	6,747	6,602	984		△144	
	固定資産除却損等	238	101	111	△126		10	
	償却後NOI <sup>(注2)</sup>	23,158	28,903	30,952	7,794	33.7%	2,049	7.1%
販売費及び一般管理費	2,378	3,046	3,077	698		30		
営業利益	20,779	28,205	30,221	9,441	45.4%	2,016	7.1%	
経常利益	18,273	23,806	25,666	7,393	40.5%	1,860	7.8%	
当期純利益	18,272	24,195	26,063	7,791	42.6%	1,867	7.7%	
分配金	負ののれん活用額	1,795	362	372	△1,422	△79.2%	10	2.8%
	圧縮積立金積立額	-	△1,818	△1,818	△1,818	-	-	-
	分配金総額	20,066	22,737	24,618	4,551	22.7%	1,880	8.3%
	投資口数 (口)	5,097,006	5,097,006	5,097,006	-	-	-	-
	1口当たり分配金 (円)	3,937	4,461	4,830	893	22.7%	369	8.3%

### ①前年との主な差異要因

固定賃料	
・変動賃料等導入28ホテル <sup>(注3)</sup>	+76百万円
・その他	+1,191百万円
（うち、2024年取得物件 <sup>(注4)</sup>	+1,347百万円
（うち、2025年売却物件 <sup>(注5)</sup>	△221百万円
・2025年取得物件 <sup>(注6)</sup>	+1,879百万円
<b>(合計) +3,147百万円</b>	
変動賃料	
・変動賃料等導入28ホテル	+3,199百万円
・その他	+636百万円
（うち、2024年取得物件	+325百万円
・2025年取得物件	+1,890百万円
<b>(合計) +5,726百万円</b>	

### ②当初予想との主な差異要因

固定賃料	
・その他	+36百万円
（うち、2024年取得物件	+24百万円
<b>(合計) +36百万円</b>	
変動賃料	
・変動賃料等導入28ホテル	+1,538百万円
・その他	+194百万円
（うち、2024年取得物件	+5百万円
・2025年取得物件	+108百万円
<b>(合計) +1,841百万円</b>	

(注1) 詳細については、2025年8月25日付中間決算短信をご参照ください。  
(注2) それぞれ以下の算式で算出しています。  
NOI (Net Operating Income) = 不動産運用収益 - 不動産運用費用 + 減価償却費 + 固定資産除却損 + 資産除去債務費用  
償却後NOI = 不動産運用収益 - 不動産運用費用  
以下同じです。  
(注3) 変動賃料等導入28ホテルの定義については、14ページの注記をご参照ください。  
(注4) 2024年に取得したMIMARU東京 新宿WEST、ホテル アマネク新宿歌舞伎町、沖縄ハーバービューホテル及びサザンビーチホテル&リゾート沖縄による影響額（テナントを含む）を記載しています。以下同じです。  
(注5) 2025年に売却した博多中洲ワシントンホテルプラザによる影響額（テナントを含む）を記載しています。以下同じです。  
(注6) 2025年に取得したヒルトン福岡シーホークによる影響額（テナントを含む）を記載しています。以下同じです。

## 2. 2025年12月期 中間期実績

		2024年12月期 (第25期)	2025年12月期 (第26期)	前年との差異	
		中間期実績 (A)	中間期実績 (B)	(B)-(A)	増減率
(百万円)					
物件	物件数 (件)	47	51	4	
	取得価格	396,918	515,391	118,472	29.8%
損益	営業収益	14,362	21,481	7,118	49.6%
	不動産運用収益	14,362	19,135	4,772	33.2%
	固定賃料	54.7% 7,572	50.9% 9,459	1,887	24.9%
	変動賃料	45.3% 6,270	49.1% 9,126	2,855	45.5%
	その他収入	519	549	29	5.7%
	不動産等売却益	-	2,346	2,346	-
	NOI	12,256	16,859	4,602	37.6%
	減価償却費	2,628	3,157	529	
	固定資産除却損等	43	110	67	
	償却後NOI	9,584	13,590	4,005	41.8%
販売費及び一般管理費	1,086	1,479	393		
営業利益	8,498	14,457	5,958	70.1%	
経常利益	7,434	12,367	4,932	66.4%	
中間純利益	7,433	12,764	5,330	71.7%	

### 前年実績との主な差異要因

#### 固定賃料

- 変動賃料等導入28ホテル +65百万円
- その他 +1,040百万円  
(うち、2024年取得物件 +1,101百万円  
(うち、2025年売却物件 △101百万円))
- 2025年取得物件 +781百万円

(合計) +1,887百万円

#### 変動賃料

- 変動賃料等導入28ホテル +1,565百万円
- その他 +607百万円  
(うち、2024年取得物件 +307百万円)
- 2025年取得物件 +682百万円

(合計) +2,855百万円

(注) 詳細については、2025年8月25日付中間決算短信をご参照ください。

## IV. 外部成長

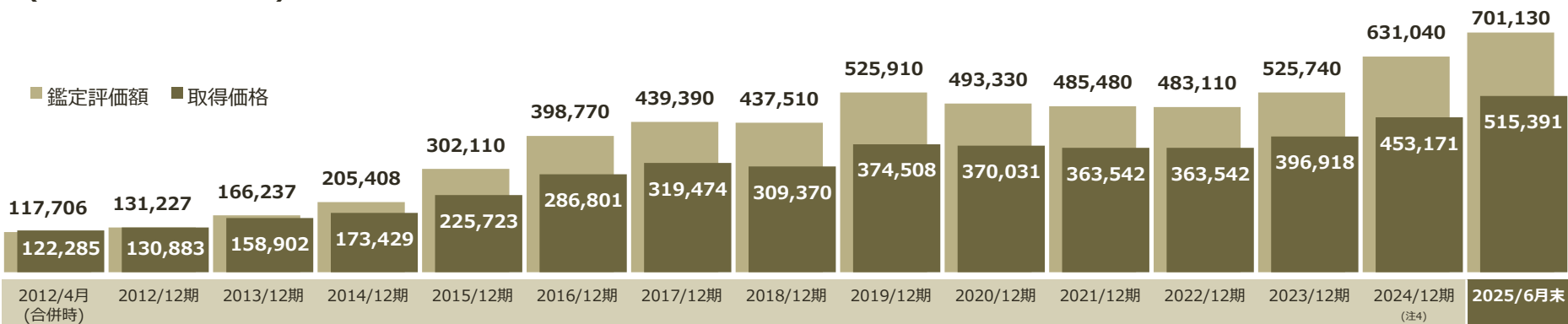
# 1. 資産規模の推移

◆ 継続的な外部成長を通じて、資産規模は取得価格ベースで5,000億円を超える水準まで拡大

## 外部成長の状況（2023年～2025年）



## 資産規模 (取得価格・鑑定評価額)<sup>(注1)</sup>等の推移 (百万円)



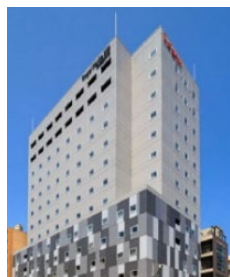
	2012/4月 (合併時)	2012/12期	2013/12期	2014/12期	2015/12期	2016/12期	2017/12期	2018/12期	2019/12期	2020/12期	2021/12期	2022/12期	2023/12期	2024/12期 <sup>(注4)</sup>	2025/6月末
物件数	28	28	28	30	36	41	44	41	43	42	41	41	47	51	51
取得物件数	-	2	2	3	9	5	3	-	2	-	-	-	6	4	1
取得価格 <sup>(注2)</sup> (鑑定評価額)	-	10,800 (12,480)	32,650 (36,140)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

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

## 2. 取得後の収益性・資産価値の向上

◆ 収益向上施策等により、取得時を大きく上回る水準に成長

### ラ・ジェント・ステイ札幌大通



<b>取得価格</b> 10,020百万円  <b>取得時期</b> 2023年9月	<b>NOI利回り</b> 取得時(実績) <sup>(注1)</sup> 4.7% → 2025年12月期(予想) <sup>(注2)</sup> 6.0%	
	<b>鑑定評価額</b> 取得時 10,800百万円 → 2025年6月末時点 11,800百万円	

### MIMARU東京 新宿WEST



<b>取得価格</b> 9,645百万円  <b>取得時期</b> 2024年7月	<b>NOI利回り</b> 取得時(実績) <sup>(注1)</sup> 4.4% → 2025年12月期(予想) <sup>(注2)</sup> 5.7%	
	<b>鑑定評価額</b> 取得時 11,700百万円 → 2025年6月末時点 14,200百万円	

### オリエンタルホテル京都 六条



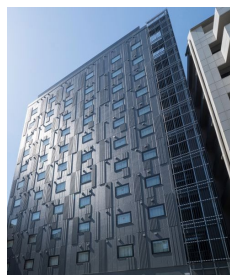
<b>取得価格</b> 4,446百万円  <b>取得時期</b> 2023年9月	<b>NOI利回り</b> 取得時(実績) <sup>(注1)</sup> 5.3% → 2025年12月期(予想) <sup>(注2)</sup> 8.4%	
	<b>鑑定評価額</b> 取得時 5,920百万円 → 2025年6月末時点 6,650百万円	

### ホテル アマネク新宿歌舞伎町



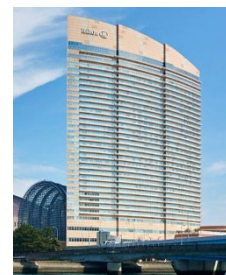
<b>取得価格</b> 8,845百万円  <b>取得時期</b> 2024年7月	<b>NOI利回り</b> 取得時(実績) <sup>(注1)</sup> 5.5% → 2025年12月期(予想) <sup>(注2)</sup> 6.0%	
	<b>鑑定評価額</b> 取得時 12,800百万円 → 2025年6月末時点 12,900百万円	

### ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端



<b>取得価格</b> 4,460百万円  <b>取得時期</b> 2023年9月	<b>NOI利回り</b> 取得時(実績) <sup>(注1)</sup> 5.2% → 2025年12月期(予想) <sup>(注2)</sup> 10.1%	
	<b>鑑定評価額</b> 取得時 6,070百万円 → 2025年6月末時点 6,280百万円	

### ヒルトン福岡シーホーク



<b>取得価格</b> 64,350百万円  <b>取得時期</b> 2025年2月	<b>NOI利回り</b> 取得時(予想) <sup>(注3)</sup> 5.7% → 2025年12月期(予想) <sup>(注2)</sup> 5.9%	
	<b>鑑定評価額</b> 取得時 71,700百万円 → 2025年6月末時点 71,700百万円	

(注1) 各物件の取得年におけるNOI実績値について年換算した数値を取得価格で除して算出しています。

(注2) 2025年8月25日付中間決算短信において公表した予想値に基づき、各物件の2025年12月期のNOI予想値を取得価格で除して算出しています。なお、ヒルトン福岡シーホークは年換算したNOIを用いています。

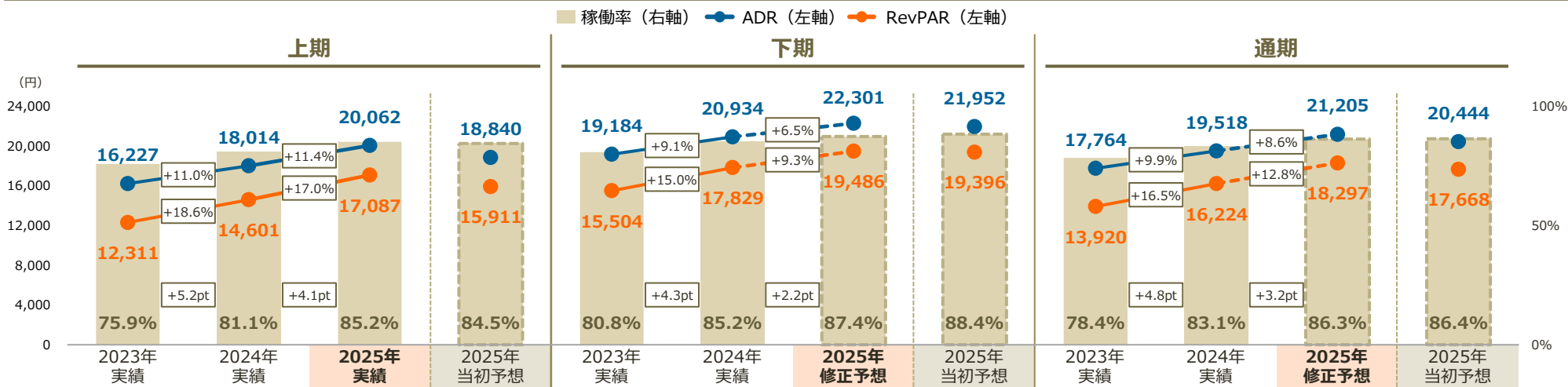
(注3) 2025年1月24日付「2025年1月24日付プレスリリースに関する補足資料」において開示した、ヒルトン福岡シーホークの2025年NOI利回り(年換算予想)を記載しています。

V. 内部成長

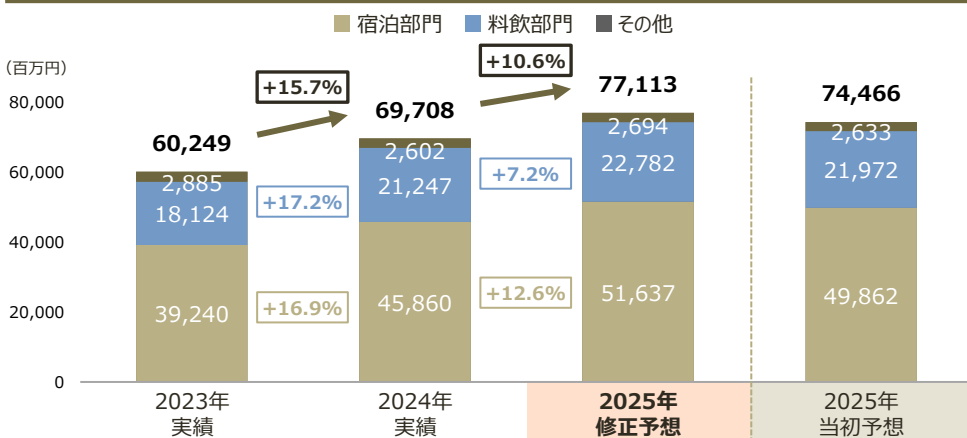
# 1. 2025年のホテル業績予想

- ◆ RevPARは旺盛なインバウンド需要を背景に、通期で前年比12.8%増を見込む。料飲部門も宴会・レストラン売上の堅調な伸びにより増収予想
- ◆ 売上の増加及びコストマネジメントにより、GOPマージンの向上を見込む

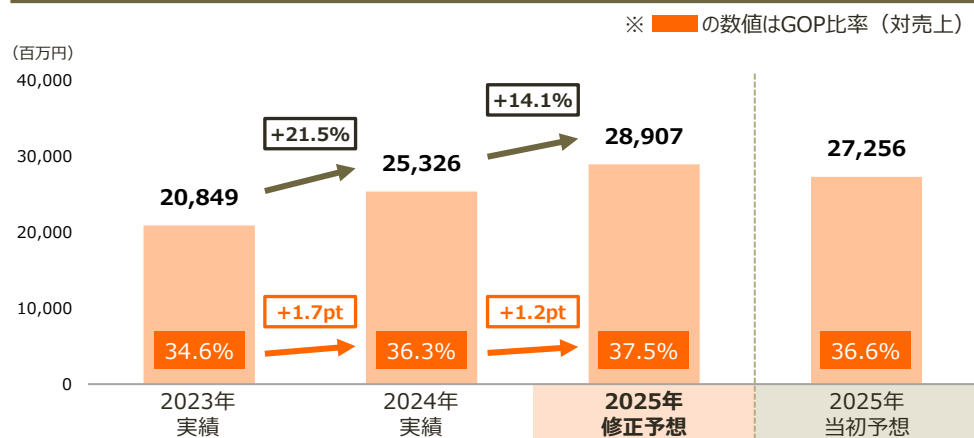
### 変動賃料等導入28ホテル(注)の主要指標の実績・予想 (宿泊部門)



### 売上



### GOP

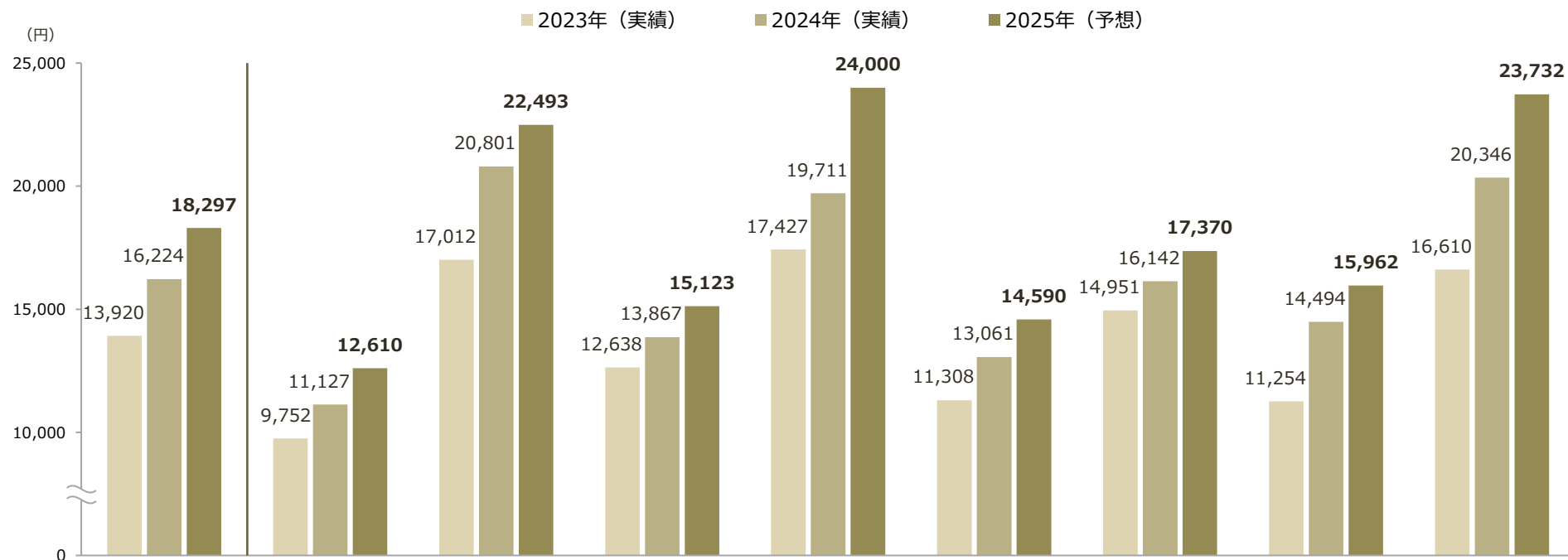


(注) 変動賃料等導入28ホテルとは、以下の28ホテルをいいます。神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル 東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アビラ、オリエンタルホテル広島、オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ、オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ、シェラトングランドホテル広島 (アクティビティセンターシティ広島の主要施設)、オリエンタルホテル福岡 博多ステーション、ホリデイ・イン大阪難波、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神、ヒルトン成田、インターナショナルガーデンホテル成田、ホテル日航奈良、ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋、ヒルトン東京お台場、オリエンタルホテル京都 六条、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端、ホテルJALシティ関内 横浜、イビスタイルズ京都ステーション、イビスタイルズ札幌、メルキュール札幌、メルキュール沖縄那覇、メルキュール横須賀、the b 水道橋、the b 池袋、the b 八王子、the b 博多

## 2. エリア別RevPAR

◆ RevPARはエリアを問わず全体として増加

### 変動賃料等導入28ホテルのエリア別RevPAR推移



2024 vs 2023	2025 vs 2024	全体		北海道		東京		関東 (東京除く)		大阪		関西 (大阪除く)		中国		九州 (沖縄除く)		沖縄	
		+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
		+16.5%	+12.8%	+14.1%	+13.3%	+22.3%	+8.1%	+9.7%	+9.1%	+13.1%	+21.8%	+15.5%	+11.7%	+8.0%	+7.6%	+28.8%	+10.1%	+22.5%	+16.6%
2025 vs 2023		+31.4%		+29.3%		+32.2%		+19.7%		+37.7%		+29.0%		+16.2%		+41.8%		+42.9%	
物件数		28		2		4		5		4		4		2		4		3	
物件名				<ul style="list-style-type: none"> <li>・メルキュール札幌</li> <li>・イビススタイルズ札幌</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・ヒルトン東京お台場</li> <li>・the b 水道橋</li> <li>・the b 池袋</li> <li>・the b 八王子</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・オリエンタルホテル 東京ベイ</li> <li>・ヒルトン成田</li> <li>・インターナショナルガーデンホテル成田</li> <li>・ホテルJALシティ関内 横浜</li> <li>・メルキュール横須賀</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・なんばオリエンタルホテル</li> <li>・ホリデイ・イン大阪難波</li> <li>・ホテルオリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋</li> <li>・オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・神戸メリケンパークオリエンタルホテル</li> <li>・オリエンタルホテル京都 六条</li> <li>・イビススタイルズ京都ステーション</li> <li>・ホテル日航奈良</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・オリエンタルホテル広島</li> <li>・シェラトングランドホテル広島 (アクティブインターシティ広島の主要施設)</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・オリエンタルホテル福岡 博多ステーション</li> <li>・ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神</li> <li>・ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端</li> <li>・the b 博多</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・ホテル日航アピラ</li> <li>・オリエンタルホテル 沖縄リゾート&amp;スパ</li> <li>・メルキュール沖縄那覇</li> </ul>	



# 3. 改装事例

◆ 戦略的CAPEXを投じた改装により、大幅な単価上昇を実現

客室				
ホテル名	なんばオリエンタルホテル	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	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
改装の概要	 <ul style="list-style-type: none"> <li>中長期滞在、最大6名の宿泊が可能な広々とした客室（47-52㎡）を9室新設。キッチン、洗濯乾燥機、電子レンジなど、中長期滞在に必須のアイテムを室内に完備</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>広いレジデンシャルタイプの客室（39-49㎡、19室）を改装し、ベッドを増設。定員を2-3名から最大5名に増加し、DOR<sup>(注4)</sup>アップによる高単価販売を図る</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>改装によりラウンジアクセス権付き客室を設定。ラウンジへのフリーアクセスをフックにした高単価販売を図る</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>3点ユニットバスを独立型に変更し商品性を向上</li> <li>居室空間の効率化によりベッド増設、DORアップによる高単価販売を図る</li> </ul>
実施時期	2024年8月-12月	2024年4月	2023年5月-8月 2024年4月-8月	2023年5月-7月 2024年5月-11月
対象客室	9室（新設）	19室／219室	141室／323室	315室／511室
実施金額（総額）	780百万円 <sup>(注2)</sup>	45百万円	601百万円	1,374百万円
改装後のADR実績 <sup>(注1)</sup> （2025年上期）	60,238円	34,890円	23,429円	29,570円
2019年同期比	+223.8% <sup>(注3)</sup>	+90.5%	+35.2%	+45.1%

(注1) 各実施期間における改装対象客室のADRの実績です。

(注2) 客室の新設に加え、ウェルカムラウンジ及びランドリーラウンジの新設、さらにテナントエリアの改装も含まれます。

(注3) 対象客室は新設のため、2019年の当該ホテルの全客室のADRと比較しています。

(注4) 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。

## レストラン

神戸メリケンパークオリエンタルホテル  
(リニューアルオープン：2023年12月9日)



改装の概要	クルーズ船で航海しているような絶景ビューを楽しみながら、シェフ自慢の料理を楽しめる上質な空間へとリニューアル
実施金額	165百万円
改装後の客単価実績 <sup>(2019年同期比)</sup>	<b>+34.5%</b> (2025年上期)

オリエンタルホテル 東京ベイ  
(リニューアルオープン：2023年11月1日)



改装の概要	落ち着いた優しい色使いで仕上げる一方、ライブキッチンを増設しワクワク感も溢れる空間へとリニューアル
実施金額	63百万円
改装後の客単価実績 <sup>(2019年同期比)</sup>	<b>+37.3%</b> (2025年上期)

# 4. リブランド事例

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

## オリエンタルホテル沖縄リゾート&スパ (旧 オキナワ マリオット リゾート&スパ)

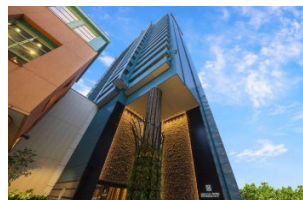


- 2015年7月取得
- 2021年10月リブランドオープン
- 2024年4月改装完了（ロビー、プール、客室等）

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

	客室稼働率	ADR (円)	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI 利回り <sup>(注)</sup>
リブランド前 (2019年)	80.6%	21,805	17,577	3,693	937	5.6%
リブランド後 (2025年予想)	83.0%	34,457	28,606	5,264	1,553	8.7%
<b>増減率</b>	<b>+2.4pt</b>	<b>+58.0%</b>	<b>+62.7%</b>	<b>+42.5%</b>	<b>+65.8%</b>	<b>+3.0pt</b>

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

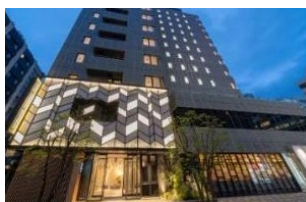


- 2012年9月取得
- 2021年12月リブランドオープン
- 2022年7月全館改装完了

- ・ ミッドプライスからアッパーミドルへのグレードアップ
- ・ 賃借人をHMJグループへ変更
- ・ 賃貸借契約スキーム変更による賃料増額

	客室稼働率	ADR (円)	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI 利回り <sup>(注)</sup>
リブランド前 (2019年)	95.7%	18,421	17,620	2,122	700	11.3%
リブランド後 (2025年予想)	92.1%	32,386	29,839	4,038	1,967	26.7%
<b>増減率</b>	<b>△3.5pt</b>	<b>+75.8%</b>	<b>+69.3%</b>	<b>+90.3%</b>	<b>+180.9%</b>	<b>+15.3pt</b>

## ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神 (旧 ホテルアセント福岡)

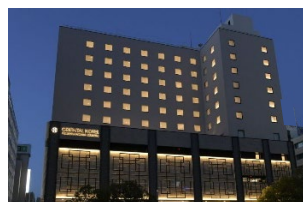


- 2016年8月取得
- 2021年6月全館改装完了、リブランドオープン

- ・ エコミーからミッドプライスへのグレードアップ
- ・ 賃借人をHMJグループへ変更
- ・ 賃貸借契約スキーム変更による賃料増額

	客室稼働率	ADR (円)	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI 利回り <sup>(注)</sup>
リブランド前 (2019年)	86.1%	7,224	6,219	632	334	5.9%
リブランド後 (2025年予想)	94.4%	15,096	14,251	1,481	909	15.0%
<b>増減率</b>	<b>+8.3pt</b>	<b>+109.0%</b>	<b>+129.2%</b>	<b>+134.5%</b>	<b>+171.8%</b>	<b>+9.1pt</b>

## オリエンタルホテル福岡 博多ステーション (旧 ホテルセントラザ博多)



- 2016年4月取得
- 2019年4月リブランドオープン

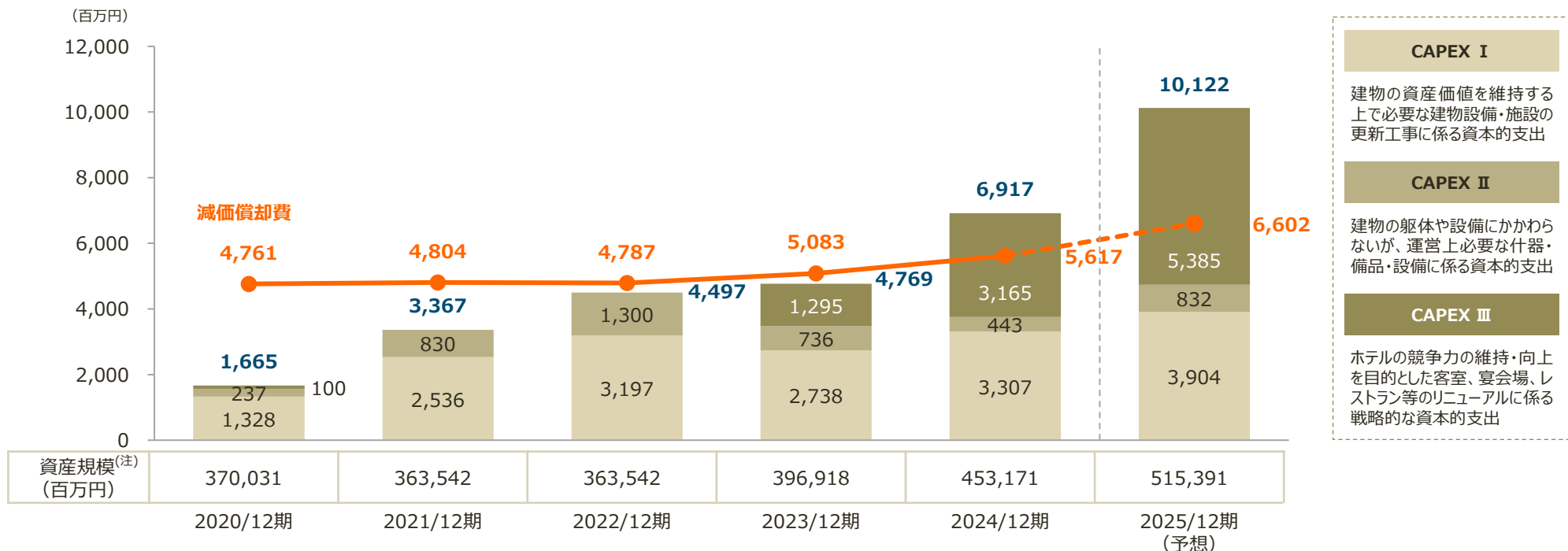
- ・ ミッドプライスからアッパーミドルへのグレードアップ
- ・ 客室数の増加（+27室）、全室2名以上の客室構成に変更

	客室稼働率	ADR (円)	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI 利回り <sup>(注)</sup>
リブランド前 (2017年)	94.6%	11,707	11,071	2,464	865	8.4%
リブランド後 (2025年予想)	95.0%	25,563	24,278	3,821	2,052	22.6%
<b>増減率</b>	<b>+0.4pt</b>	<b>+118.4%</b>	<b>+119.3%</b>	<b>+55.1%</b>	<b>+137.1%</b>	<b>+14.2pt</b>

(注) NOI利回りは簿価ベースの数値を記載しています。

# 5. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費

- ◆ 原則として、CAPEXは減価償却費の範囲内で実施する方針
- ◆ ただし、近年は好調なホテルマーケットを背景にCAPEX III（戦略的CAPEX）を積極的に実施



## 2025年12月期に実施（予定）のCAPEX III

ホテル名	内容	目的	対象	金額 (予定)	期間 (予定)
沖縄ハーバービューホテル	全館改装	ガーデンプール、ラウンジの刷新など、全館のアップグレードによるリポジショニング	全館	3,850百万円	2025年1月-12月
オリエンタルホテル 東京ベイ	客室改装	客室の機能性向上、DOR増加によるADRアップ	196室/511室	900百万円	2025年7月完了
ラ・ジェント・ステイ札幌大通	客室改装	客室の機能性向上、DOR増加によるADRアップ	200室/219室	635百万円	2025年7月完了
<b>合計</b>				<b>5,385百万円</b>	-

(注) 資産規模は、各期末時点の取得価格の合計です。

## 6. 賃料改定実績（2023年以降）

契約締結年月	対象ホテル	改定内容	試算効果(注)	改定開始年月
2023年2月	ドーミーイン熊本	固定賃料同額のままGOP連動の変動賃料を導入	+35.2%	2023年4月
2024年4月	ホテルフランス	固定賃料同額のままGOP連動の変動賃料を導入	+58.6%	2024年10月
5月	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	変動賃料算定式の変更	+0.4%	2024年5月
4月	メルキュール沖縄那覇	アコグループへ支払うフィーの減額等	+9.4%	2024年4月
6月	メルキュール横須賀			2024年9月
	メルキュール札幌			2024年10月
	イビスタイルズ京都ステーション			2025年1月
	イビスタイルズ札幌			2025年1月
6月	the b 池袋	固定賃料をほぼ2019年の水準まで増額し、固定賃料割合を増加	実質同額	2024年8月
	the b 八王子			
	the b 博多			
2025年4月	MIMARU東京 新宿WEST	契約の定めに従い固定賃料を増額	+28.1%	2025年4月
8月	サザンビーチホテル&リゾート沖縄	賃借人をHMJに変更し、賃料条件を変更	+6.4%	2025年12月
8月	チサン ホテル 蒲田	変動賃料の料率アップ(86%→88%)	+2.3%	2026年1月

### 参考：2026年契約更改スケジュール

契約満了年月	対象ホテル	賃貸形態	現在の賃料種別
2026年3月	ドーミーイン熊本	定期借家	固定+変動
3月	ドーミーインEXPRESS浅草	普通借家	固定
3月	奈良ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定
3月	スマイルホテル日本橋三越前	普通借家	固定+売上歩合
3月	相鉄フレッサイン 新橋烏森口	定期借家	固定+売上歩合
6月	ザ・ビーチタワー沖縄	定期借家	固定
10月	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	定期借家	固定
12月	チサン イン 京急蒲田	定期借家	変動
12月	the b 水道橋	定期借家	固定+変動
12月	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

(注) 各ホテルの2025年収益予想に基づき、改定前後の契約条件で年間賃料を試算し、その比較結果として改定後の賃料増加率を記載しています。

## VI. 財務の状況

# 1. 財務の状況（1）

## 基本方針

原則として  
時価LTV 40%を上限とする運営

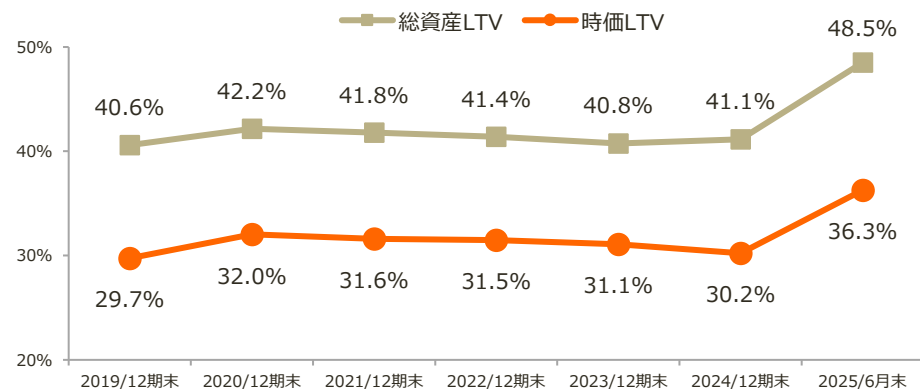
マチュリティアダーの平準化

借入コストの低減と  
期間の長期化のバランスを考慮

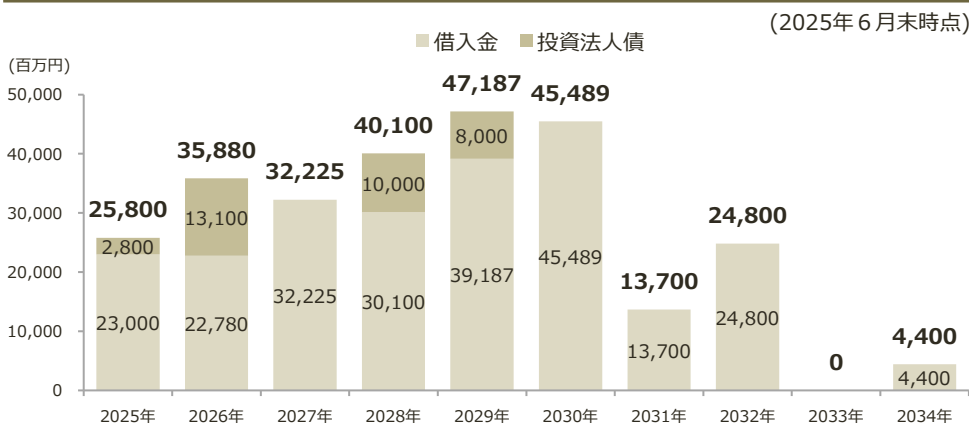
### 主な財務指標

	2024年12月期末	2025年6月末時点
有利子負債総額	2,052億円	2,695億円
時価LTV	30.2%	36.3%
固定金利比率	73.2%	76.8%
平均残存年数 <sup>(注1)</sup>	3.3年	3.5年
有利子負債コスト <sup>(注2)</sup>	1.3%	1.5%
フリーキャッシュ <sup>(注3)</sup>	117億円	119億円 <sup>(注4)</sup>

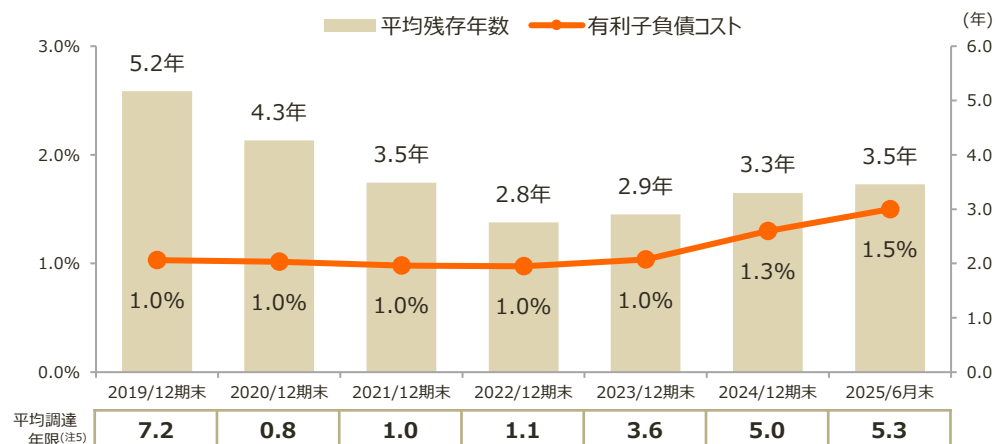
### 有利子負債比率の推移



### 有利子負債の返済スケジュール



### 有利子負債コスト及び平均残存年数の推移



(注1) 各時点における有利子負債の平均残存年数です。以下同じです。

(注2) 各時点における有利子負債コスト（アップフロントフィー等を含む）の加重平均です。なお、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。以下同じです。

(注3) 現金及び預金から各種信託リザーブ等を除いた金額を表します。

(注4) 2025年12月期末時点における予想値です。

(注5) 各期において調達した有利子負債の年限の加重平均値です。

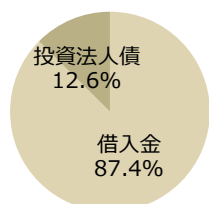
# 1. 財務の状況 (2)

## 有利子負債の内訳

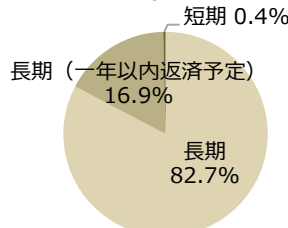
借入先/銘柄	前期末残高 (2024年12月末時点)		当期中間期末残高 (2025年6月末時点)		差異
	残高	比率	残高	比率	
株式会社三井住友銀行	43,833	21.4%	61,833	22.9%	18,000
株式会社みずほ銀行	29,446	14.3%	43,896	16.3%	14,450
三井住友信託銀行株式会社	18,535	9.0%	27,535	10.2%	9,000
株式会社SBI新生銀行	19,858	9.7%	20,358	7.6%	500
株式会社りそな銀行	12,682	6.2%	17,182	6.4%	4,500
株式会社三菱UFJ銀行	10,000	4.9%	16,300	6.0%	6,300
株式会社日本政策投資銀行	7,855	3.8%	10,755	4.0%	2,900
株式会社おぞら銀行	4,452	2.2%	5,952	2.2%	1,500
株式会社福岡銀行	4,936	2.4%	4,936	1.8%	-
株式会社東京スター銀行	2,260	1.1%	4,060	1.5%	1,800
株式会社千葉銀行	3,032	1.5%	3,532	1.3%	500
株式会社西日本シティ銀行	2,800	1.4%	3,400	1.3%	600
株式会社関西みらい銀行	1,800	0.9%	2,600	1.0%	800
株式会社みなと銀行	1,900	0.9%	2,400	0.9%	500
野村信託銀行株式会社	2,000	1.0%	2,000	0.7%	-
株式会社大和ネクスト銀行	1,000	0.5%	2,000	0.7%	1,000
株式会社広島銀行	1,854	0.9%	1,854	0.7%	-
損害保険ジャパン株式会社	1,000	0.5%	1,000	0.4%	-
株式会社沖縄銀行	500	0.2%	1,000	0.4%	500
楽天銀行株式会社	-	-	1,000	0.4%	1,000
株式会社静岡銀行	788	0.4%	788	0.3%	-
株式会社琉球銀行	500	0.2%	500	0.2%	-
株式会社肥後銀行	-	-	500	0.2%	500
株式会社北陸銀行	300	0.1%	300	0.1%	-
<b>借入金 計</b>	<b>171,331</b>	<b>83.5%</b>	<b>235,681</b>	<b>87.4%</b>	<b>64,350</b>
<b>投資法人債 計</b>	<b>33,900</b>	<b>16.5%</b>	<b>33,900</b>	<b>12.6%</b>	<b>-</b>
<b>有利子負債 計</b>	<b>205,231</b>	<b>100.0%</b>	<b>269,581</b>	<b>100.0%</b>	<b>64,350</b>

(2025年6月末時点)

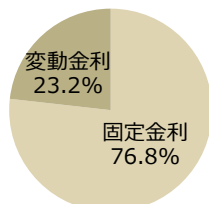
### <借入金/投資法人債>



### <長期/短期> (注1)



### <固定/変動>



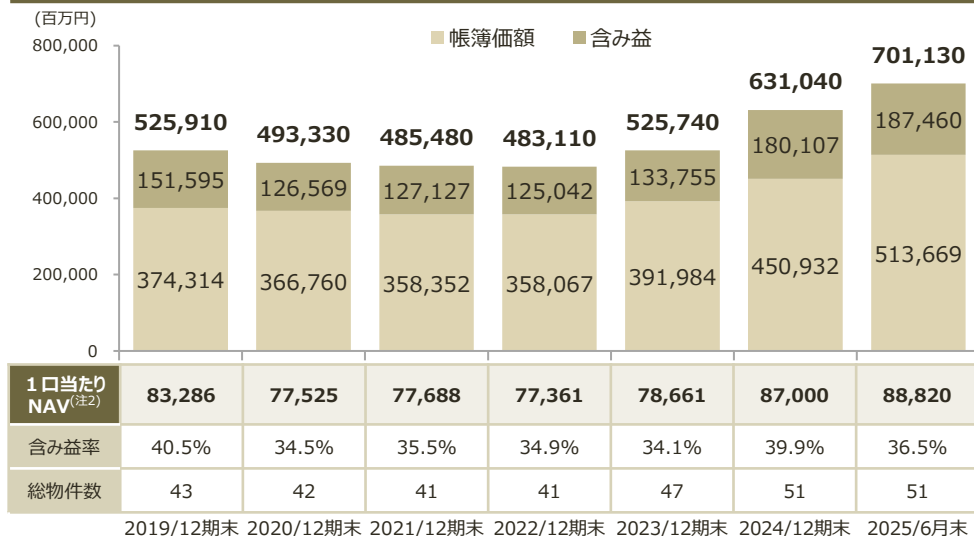
(注1) 長期とは借入期間又は償還期間が1年超のもの、短期とは借入期間又は償還期間が1年以内のものを、それぞれ意味します。  
 (注2) 1口当たりNAVは、(期末純資産額+期末含み損益-分配金総額)÷期末発行済投資口数により算出しています。  
 (注3) 期末残高から、分配金支払充当分を控除した金額を記載しています。

## 格付の状況

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

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

## 鑑定評価額 (含み益) の推移



## 負ののれん

### 負ののれん活用方針

- 毎期262百万円 (負ののれん50年償却額) に加え、以下の対応に関して分配金に上乘せ
1. 物件売却に伴う譲渡損失への対応
  2. 固定資産除却損への対応
  3. 1口当たり分配金の希薄化への対応
  4. 税金不一致 (定期借地権や資産除去債務の減価償却等) への対応
  5. 収益への影響が大きい大規模改修工事による売り止め等への対応

### 2025/12期 活用予定額

負ののれん50年償却額	: 262百万円
固定資産除却損への対応	: 110百万円
<b>活用額合計</b>	<b>: 372百万円</b>

**2025/12期末後 見込み残高 (注3) 6,586百万円**

**VI. ESG**



# 1. ESGへの取組み (投資法人)

## GRESB<sup>(注1)</sup>リアルエステイト評価

本投資法人は、2018年から7年連続「Green Star」を取得

- ▶ 2024年は「アジア・ホテルセクター (上場)」において、「セクターリーダー」に選出 (5年連続)
- ▶ GRESBレーティングで「4-star」評価の取得



## 環境目標

- 2050年までに、ポートフォリオにおいて、床面積当たりのGHG排出量 (原単位) <sup>(注2)</sup>を**30%削減** (2017年度比<sup>(注3)</sup>)

## グリーンファイナンス

- 2025年3月: リファイナンスにおいて**グリーンローンを実行 (44億円)**
- 2024年1月: 環境に配慮した事業に充当するための資金調達の枠組みとして、グリーンファイナンス・フレームワークを策定 (2024年8月改定)

グリーンローン調達額合計

91億円

(注1) GRESBとは、不動産会社・ファンドのESG配慮を測る年次のベンチマークであり、個々の不動産を対象としたものではなく、不動産会社・REIT・不動産ファンドを対象としてサステナビリティへの取組みを評価しています。なお、GRESBレーティングは総合スコアに基づく相対評価です。  
 (注2) 本投資法人が保有する物件はホテル賃借人等が管理しており、GHG排出量はスコープ3のカテゴリ13「リース資産 (下流)」に該当します。  
 (注3) 基準となる2017年度 (2017年4月-2018年3月)のGHG排出量 (原単位)は0.135 (t-CO<sub>2</sub>/㎡)です。  
 (注4) CASBEE (Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency /「建築環境総合性能評価システム」)は、建築物の環境性能を評価し格付けするもので、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。  
 (注5) BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System)とは、国土交通省が定める建築物省エネルギー性能評価表示制度です。  
 (注6) DBJ Green Building認証とは、環境・社会への配慮がなされた不動産 (「Green Building」)を支援するために、株式会社日本政策投資銀行 (DBJ)が創設した認証制度です。

## グリーンビル認証

### CASBEE<sup>(注4)</sup>建築評価認証 (3物件)

ホテル アマネク新宿歌舞伎町



CASBEE-建築 (新築)  
Aランク (大変良い)

今回追加

ヒルトン東京お台場



CASBEE-建築 (既存)  
B+ランク (良い)

オリエンタルホテル福岡 博多ステーション



CASBEE-建築 (既存)  
B+ランク (良い)

### BELS<sup>(注5)</sup>評価 (3物件)

ホテル日航アリビラ



この建物のエネルギー効率 13%削減  
2024年10月1日現在、認定取得物件数100件

メルキュール沖縄那覇



この建物のエネルギー効率 34%削減  
2024年10月1日現在、認定取得物件数100件

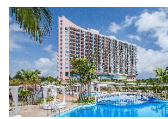
雨庵 金沢



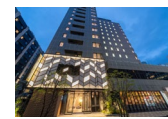
この建物のエネルギー効率 20%削減  
2024年10月1日現在、認定取得物件数100件

### DBJ Green Building認証<sup>(注6)</sup> (8物件)

オリエンタルホテル  
沖縄リゾート&スパ



ホテル オリエンタル  
エクスプレス 福岡天神



MIMARU東京  
新宿WEST



今回追加

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  
東京バイ



ヒルトン成田



インターナショナル  
ガーデンホテル成田



ホテル日航奈良



認証取得物件数

延床面積割合

14物件

38.1%

## 2. ESGへの取組み (ホテル)

### 環境への取組み

#### ■ 環境配慮型ランドリーの導入

- 洗剤を使用せず、アルカリイオン電解水のみで洗濯が可能な環境配慮型の洗濯乾燥機「wash+ Comfort」を導入。洗剤を使用しないためアレルギーフリーで肌に優しく、すすぎで洗剤を洗い流す必要がないため節水効果が高く、排水汚染を抑えることで環境負荷の軽減に貢献  
(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)



#### ■ プラスチック及び廃棄物削減 (HMJグループホテル)

- 歯ブラシやヘアブラシなどプラスチック製の使い捨てアメニティから廃棄米などを配合したバイオマス素材のアメニティへの切り替え
- プラスチック製ストローやカトラリーを廃止し、間伐材を使用した木製のカトラリーやバイオマスストローを使用



#### ■ 食品廃棄物削減

- お皿に残された料理やビュッフェ台の未消費の料理を専用のボックスに入れて持ち帰ることができるサービス「エシカルボックス」を開始  
(ヒルトン成田)
- Winnow社のAI技術を活用した食品廃棄物の可視化ツールである「食品廃棄物ソリューション」を導入  
(HMJグループホテル)



#### ■ 生物多様性の保全 (オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ)

- 売上の一部が珊瑚保護活動に寄付される缶入りのミネラルウォーター「WATER FROM OKINAWA」を客室内に設置
- レストランではストローを紙製へ切り替えるなど、マイクロプラスチック削減や積極的な環境保護活動を実施



### 社会への取組み

#### ■ 地域共創 (コ・クリエーション) (注)

- 地元・神戸の企業と共同で、廃棄されていた神戸牛の原皮を再利用したサステナブルな新皮革素材「神戸レザー」を開発し、ホテルオリジナル商品として販売  
(神戸メリケンパークオリエンタルホテル)

(注) 「地域共創 (コ・クリエーション)」とは、本投資法人の戦略的オペレーターであるHMJで注力している、地域と一体となって価値ある体験とともに創造する戦略を意味します。



#### ■ 地産地消への取組み (HMJグループホテル)

- 朝食メニューに地元の食材を取り入れ、地産地消を推進。地域の特産品を提供することにより、地域活性化や地元の食材の消費拡大に貢献



#### ■ 地域コミュニティとの繋がり

- 学習支援やお弁当容器の寄付、お弁当の無償提供などのボランティア活動を実施。また、沖縄県名護市の「名護こども食堂」の活動を支援  
(オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ)
- よみたんまつり、沖縄伝統行事 (職域ハーリー)、ビーチクリーン、平和教育 (ガマと呼ばれる自然洞窟の清掃活動) などの地域イベントへの積極的な参加  
(ホテル日航アリビラ)



その他、本投資法人におけるESG開示情報の詳細は以下ウェブサイトをご参照ください。

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

ESGレポートは毎年3月末に発行

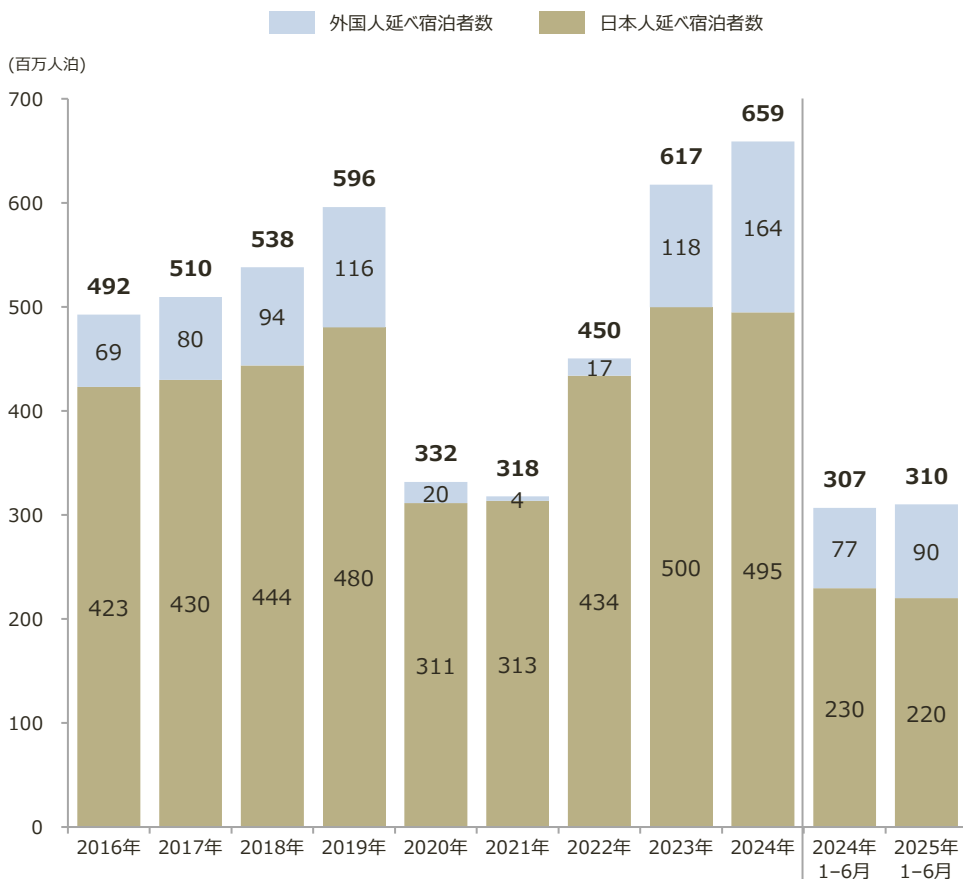


## VIII. マーケット環境

# 1. 国内宿泊需要の状況

◆ 宿泊単価が上昇する中、日本人の宿泊者数は安定的に推移し、宿泊旅行消費額は増加傾向

### 国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移(注)

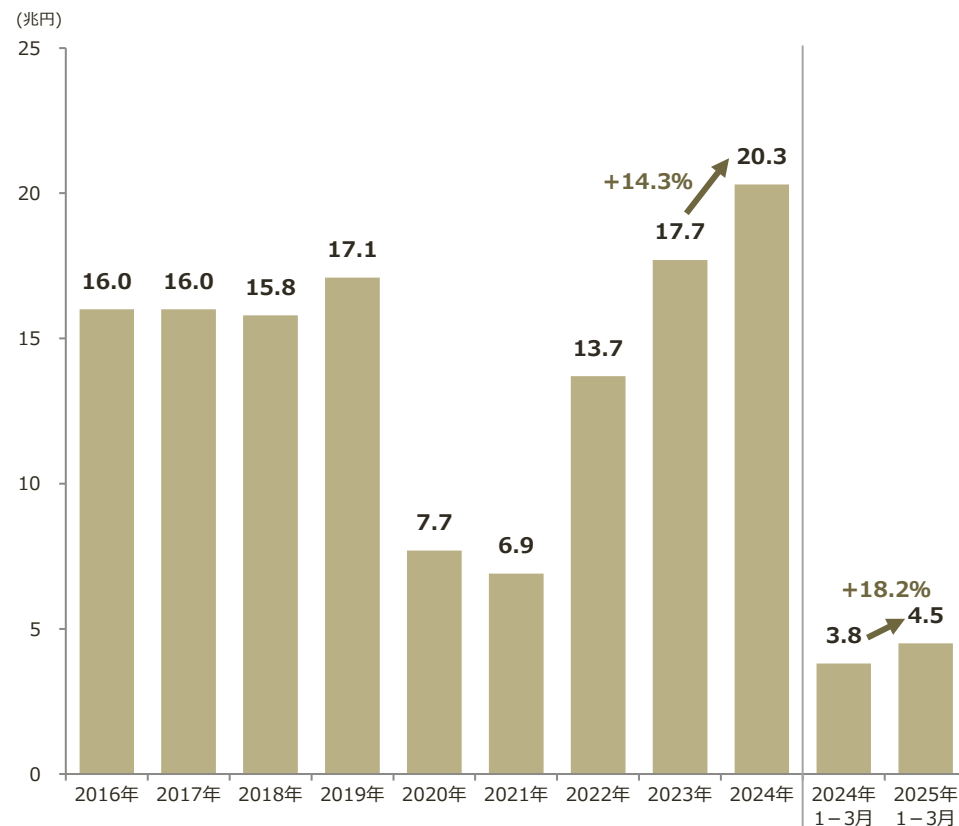


日本人延べ宿泊者数の割合

86%	84%	82%	81%	94%	99%	96%	81%	75%	75%	71%
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

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2024年は確定値、2025年1月から5月は第2次速報値、2025年6月は第1次速報値です。

### 日本人の国内宿泊旅行消費額の推移(注)

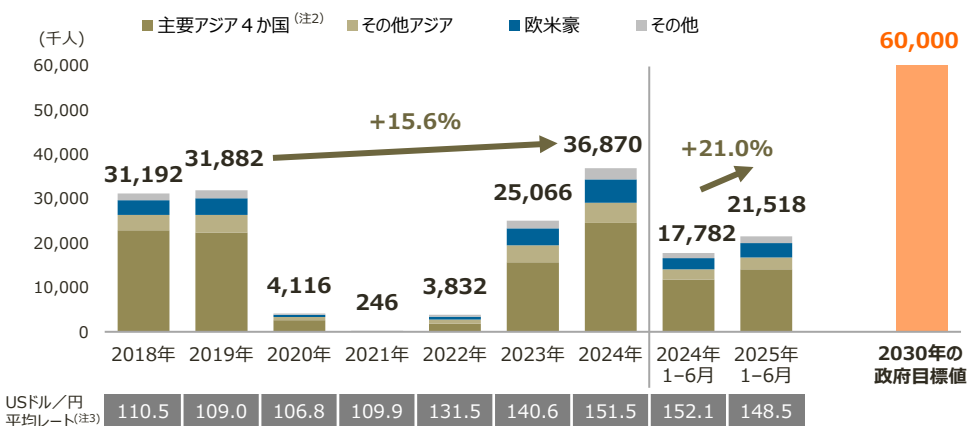


出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査」  
 (注) 2016年から2024年は確定値、2025年1月から3月は2次速報値です。

# 2. インバウンドの状況

- ◆ インバウンド数は増加傾向にあり、特に長期滞在傾向のある欧米豪からの訪日が増大
- ◆ インバウンド 1 人当たりの宿泊費は増加傾向

### インバウンド数の推移(注1)



出所：日本政府観光局（JNTO）、Bloomberg

### インバウンド数の2019年同期比推移(注1)

	2024年上期	2024年下期	2024年通期	2025年上期
全体	106.9%	125.2%	115.6%	129.4%
中国	67.8%	77.2%	72.8%	104.1%
韓国	115.0%	254.1%	157.9%	123.8%
台湾	120.1%	127.2%	123.6%	132.4%
香港	116.2%	118.0%	117.1%	115.8%
米国	153.5%	162.8%	158.1%	194.4%
欧州	118.1%	117.3%	117.7%	154.9%
豪州	141.3%	155.4%	148.0%	173.5%

出所：日本政府観光局（JNTO）

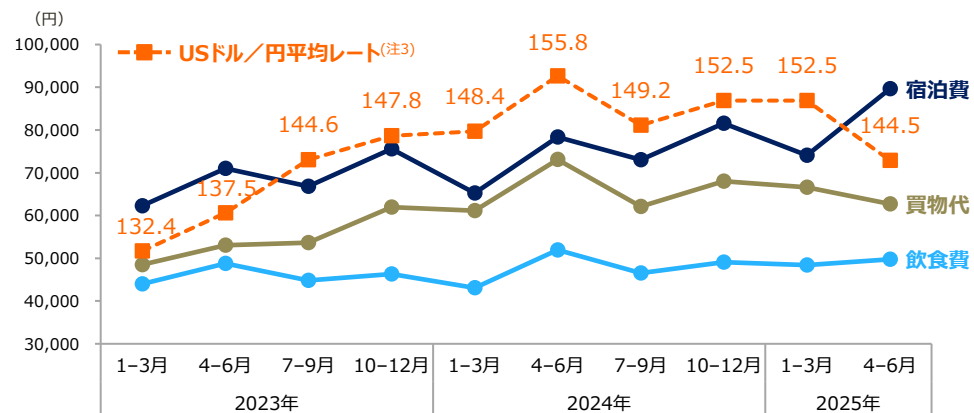
(注1) インバウンド数は千人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2018年から2023年は確定値、2024年1月から2025年4月は暫定値、2025年5月及び6月は推計値です。

(注2) 中国、韓国、台湾、香港の4か国を指します。

(注3) USD/円平均レートは、該当期間における対日本円のUSD/円為替レートの平均値を記載しています。

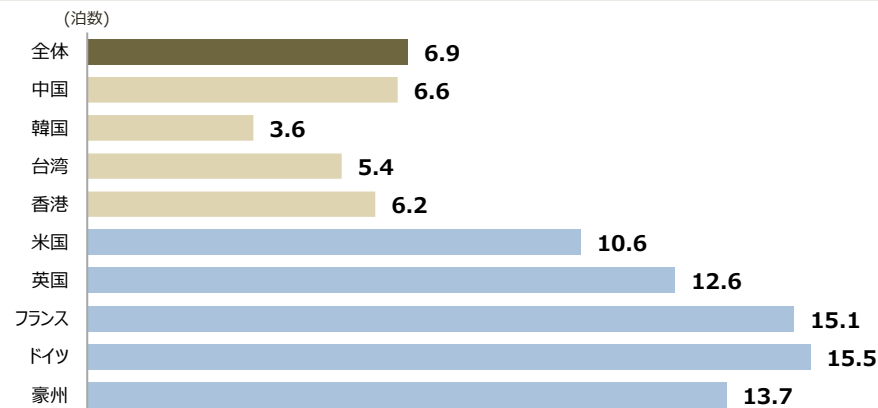
(注4) 観光・レジャー目的におけるデータを記載しています。2023年から2024年は確定値、2025年1月から3月は2次速報値、2025年4月から6月は1次速報値です。

### 項目別 1 人当たり消費額の推移(注4)



出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」、Bloomberg

### 国別平均泊数（2024年）(注4)



出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」

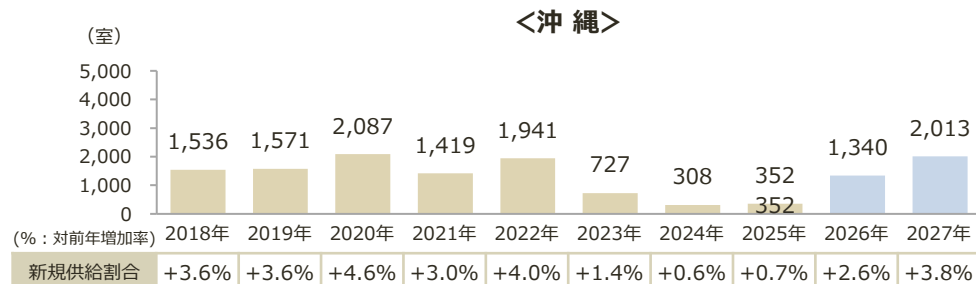
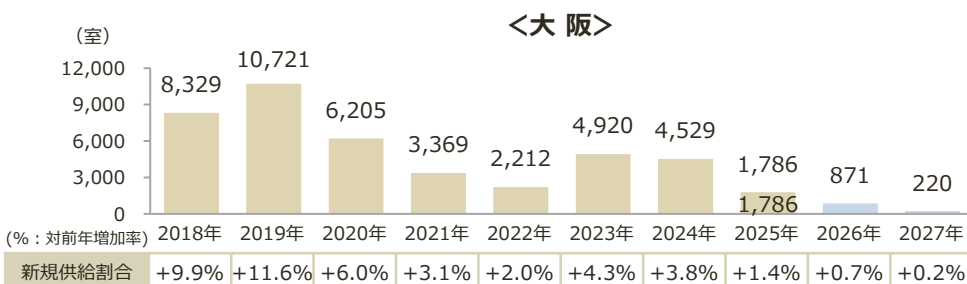
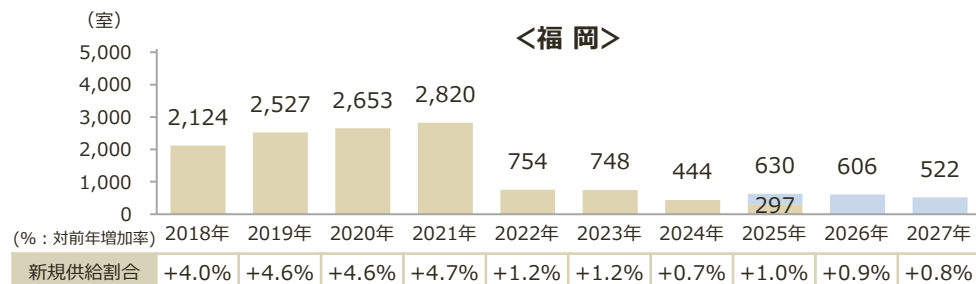
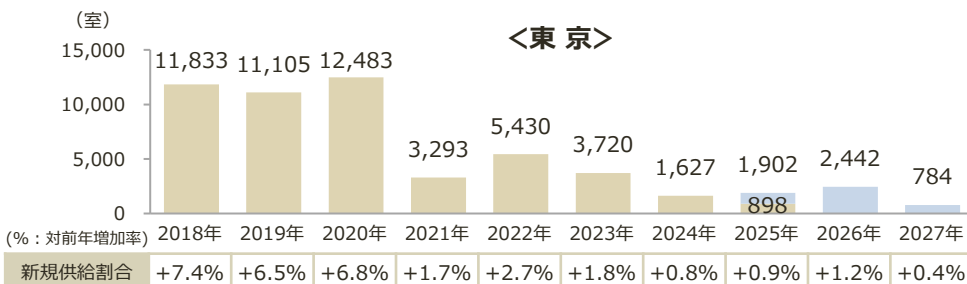
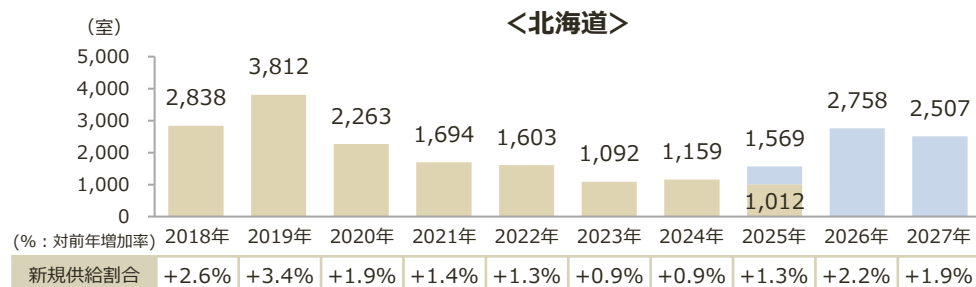
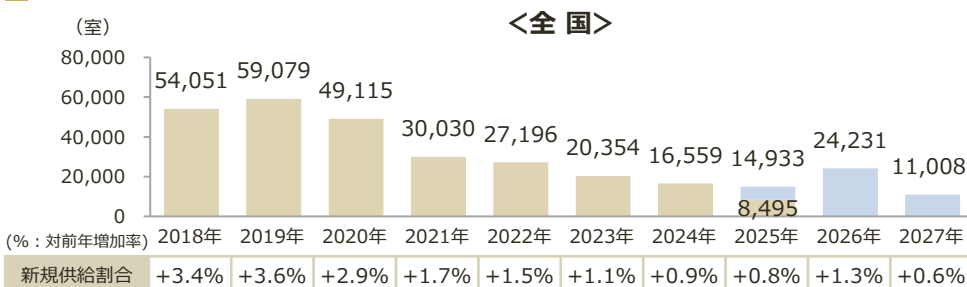
# 3. ホテル新規供給の状況

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

### 全国のホテル・旅館の新規供給客室数

2025年7月末時点

■ 開業済 ■ 開業予定



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

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

**FAQ**

**ハイライト**
**Q. 下期の予想は保守的な見積もりか**

A. 保守的ではなく、現時点における妥当な予想値。インバウンドの好調さは引き続き想定される一方で、地震の噂や酷暑の影響、台風等の自然災害リスクなどの下振れ要因も織り込んでおり、合理的な水準と考えている。

**Q. 当中間期の収益予想が当初予想に対して上振れした主な要因は**

A. 想定以上のインバウンド需要及び大阪における万博効果

**資本政策**
**Q. 戦略的CAPEXの資金調達について、どのように考えているか**

A. 現状フリーキャッシュは100億円以上あることから、基本的には手元資金を活用する方針だが、必要に応じて銀行からの借入や物件売却等も選択肢として検討している。

**Q. 取得対象として想定している物件は**

A. レジャー需要の取込みが可能なホテルの取得を目指している。また、アクティブ・アセットマネジメントを通じて将来的にキャッシュフローの増加が期待できるかどうか、重要な判断材料と考えている。

**Q. 自己投資口取得の検討基準は**

A. 投資口価格の低迷時において、戦略的CAPEXなど他の施策と比較して、自己投資口取得の方が分配金の向上により効果的であると判断される場合には、実施を検討する。

**Q. 2025年2月にヒルトン福岡シーホークを全額借入で取得しているが、次に公募増資を実施する際には、LTVの引き下げを検討するか**

A. LTVの引き下げを目的とした増資は考えていない。

**資本政策**
**Q. 物件売却の方針は**

A. 原則としてキャピタルリサイクルを目的とし、単に売却益を得ることだけを目的とした売却は考えていない。売却物件は、将来的な成長余地の有無などを考慮して選定する。

**外部成長**
**Q. スポンサーパイプラインはあるのか**

A. いわゆるスポンサーパイプラインはない。スポンサーに依存することなく、継続的に外部成長を実現できることが我々の強みであると考えている。

**Q. 当中間期に取得したヒルトン福岡シーホークの足元の実績は**

A. アジアからのインバウンド需要により宿泊売上が増加し、またMICE需要の取り込みで宴会部門の売上も伸びている。その結果、NOI利回りは取得時の想定を上回る水準となっている。

**内部成長**
**Q. 需要が強いエリア、弱いエリアは**

A. インバウンド需要を背景に、エリアを問わず好調に推移している。中でも強いエリアとしては、万博により追い風がある大阪や、インバウンド需要が特に旺盛な東京、福岡が挙げられる。

**Q. ポートフォリオにおける宿泊売上のインバウンド比率は**

A. 実績としては、2019年42%、2024年44%、2025年上期52%と徐々に上昇している。2025年通期予想においても52%程度になると想定している。

**Q. ホテルにおける人件費や水道光熱費等のコスト増によるGOPへの影響は**

A. 2025年度の売上に対するGOP比率の予想は37.5%と、前年より1.2ptの上昇を見込んでいる。売上が増加しており、コストの上昇分は売上の増加で吸収できている。



## 内部成長

## Q. ホテルの人員不足によるオペレーションへの影響は

A. 人員不足を理由に稼働を制限しているホテルはなく、オペレーションに影響は出ていないと認識している。グループホテル全体での適切な人材配置、新卒採用、海外からの人材採用等を通じて、安定的な人員確保に努めている。

## Q. ポートフォリオにおける大阪・関西万博の影響は

A. 一定の上振れ効果があったと認識している。なお、過去の万博やオリンピック等のイベント開催国の事例などから、万博によるプラスの影響は来年以降も一定程度続くと考えている。

## Q. 料飲部門の見通しは

A. 一般宴会やレストランを中心に、料飲部門は引き続き好調に推移すると見込んでおり、変動賃料等導入28ホテルにおいて前年比7.2%の売上増加を予想している（内訳：レストラン+10.9%、一般宴会+7.7%、婚礼△2.6%）。

## Q. 夏の予約状況は

A. 変動賃料等導入28ホテルにおいて、7月のRevPAR成長率は、地震の噂の影響等で前年同月比+6.2%となったが、8月は予約状況が回復しており、前年同月比2桁増となる見込み。

## Q. 2025年の賃料改定（MIMARU東京 新宿WEST、サザンビーチホテル&amp;リゾート沖縄及びチサン ホテル 蒲田）によるDPUへの影響額は

A. 2025年の収益予想に基づくGOPをもとに効果を試算すると、2025年のDPUへの影響額は+19円、年換算ベースでは+35円となる。

## 財務

## Q. 修正予想には金利上昇の影響を織り込んでいるか

A. 7月以降に25bpsの金利上昇を織り込んでいる。

## Q. 今後の固定金利比率や借入期間に関する方針は

A. 金利の固定化については、現在の金利上昇局面では固定金利比率の引き下げは想定していない。借入期間については、中長期による借入を基本として、マチュリティラダーの平準化を目指す。

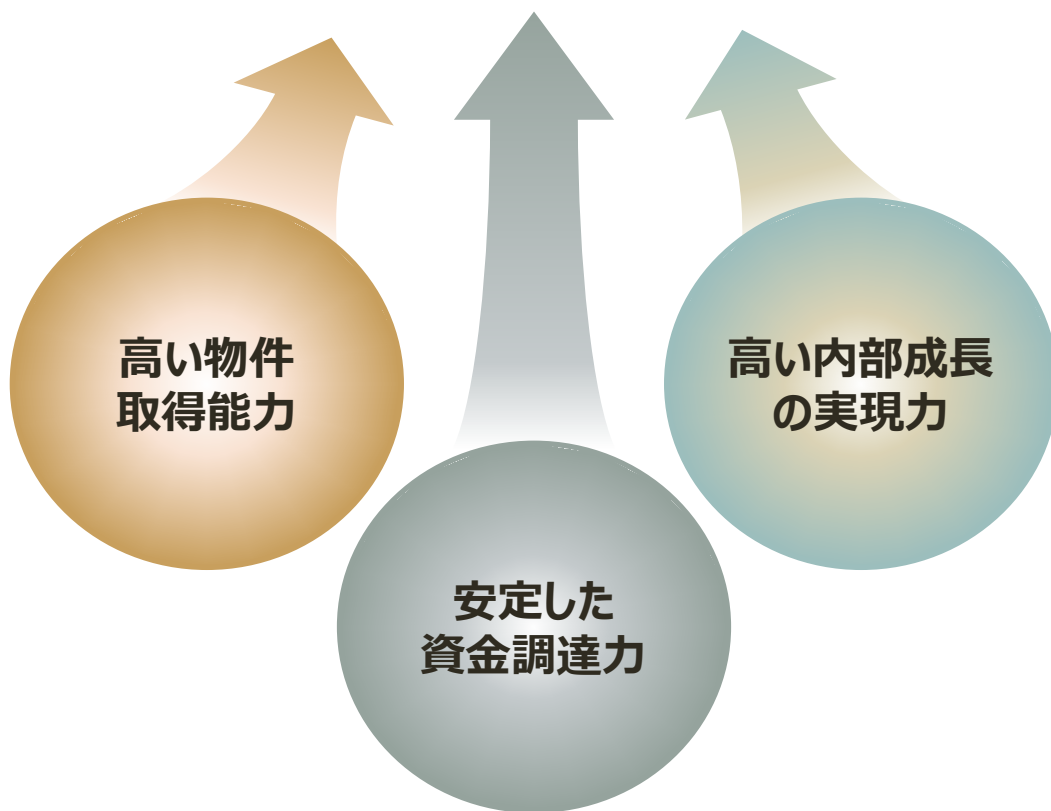
## Q. 時価LTVを基本方針の上限40%まで引き上げる可能性はあるか。その場合の借入余力はどの程度か

A. 現状の時価LTV水準を基本とするが、戦略的CAPEXや物件取得等において、状況に応じて借入で調達し、時価LTVを40%程度まで引き上げる可能性はある。なお、時価LTV 40%までの借入余力は500億円程度である。

# Appendix 1

## 本投資法人の方針と戦略

## 中長期的な分配金の上昇を志向



### 高い物件取得能力

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

### 高い内部成長の実現力

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

### 安定した資金調達力

- 財務の健全性及び安定性の確保
- 資金調達手段の多様化

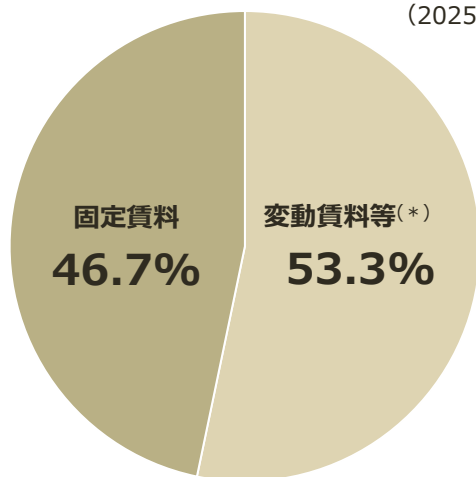
## 2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

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



### 賃料収入割合

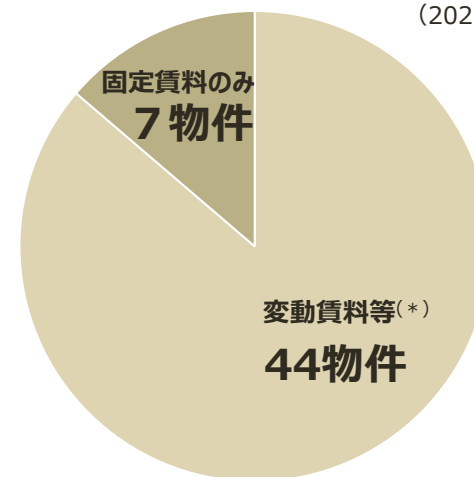
(2025年12月期予想)



(\*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

### 賃料形態割合

(2025年8月25日時点)



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

(注) 2025年8月25日付決算短信にて公表した予想値に基づきます。

# 3. 外部成長戦略

## 外部環境に対する認識

### ホテル投資市場の動向

- 日本のホテルマーケットは、堅調な国内宿泊需要に加え、インバンド需要の拡大に牽引され、力強い成長が続いている。
- ホテル取引市場については、ホテルマーケットの更なる成長への期待感及び金融機関のホテルアセットに対する積極的な融資姿勢などを背景に、外資系ファンド等のみならずJ-REITをはじめとする国内投資家についてもホテル投資を積極的に検討する動きがあり、ホテル売買取引が更に活発化していく可能性がある。
- ホテルの取得に際しては、スペック、ロケーション、ホテル運営者の能力に応じてホテルの競争力の優劣がより明確になっており、各ホテルの差別化が重要である。

## 基本方針

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



## 主要な施策

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

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

(注2) 大阪・京都エリアとは、大阪府及び京都府を指します。以下同じです。

## 4. 内部成長戦略

### 外部環境に対する認識

#### ホテル市場環境

- アジア圏及び欧米諸国からの訪日客数の拡大により、インバウンド需要はコロナ禍前を超える水準を維持し、宿泊需要は引き続き堅調に推移することが期待される。
- インバウンド需要の拡大が市場成長を支える構図は変わらず、航空路線の拡充やビザ要件の緩和が訪日需要を後押しするものと考えられる。
- マーケットが成長局面を迎える一方、原価・諸経費の上昇圧力もあり、コスト上昇分を適正に価格転嫁することや、改装、付加価値の提供、適切なマーケティング戦略の実行等による単価アップがポイントになると考える。

### 基本方針

- アクティブ・アセットマネジメント戦略の着実な実行による「安定性」と「アップサイド・ポテンシャル」の両立



### 主要な施策

- アップサイドを実現する「アクティブ・アセットマネジメント戦略」の立案及び実施
  - ・ 成長期待の高いホテルを中心とした収益力向上及び競争力強化につながる戦略的CAPEXの実行
  - ・ 賃料引上げ、アップサイド取込み可能な賃料スキームへの変更
  - ・ 運営委託方式の物件における運営委託報酬の削減
  - ・ 優良なオペレーターとのコラボレーションによるホテル収益の向上
  - ・ インターナショナル・ブランド等へのリブランドによるインバウンド需要の取込み
  - ・ ホテル売上面・費用面双方にわたるGOP最大化を企図した効率的なホテル運営体制構築への積極的な提言
  - ・ 現下のマーケット環境に即した、各ホテルの特性を生かした商品造成による国内需要の喚起と取込み
- 安定収益の確保を実現する資本的支出の立案、実施、及び賃借人のモニタリング
  - ・ ホテル賃借人の信用力の分析、ホテル収支の把握、賃料負担力の注視、改善
  - ・ 競争力及び資産価値維持・向上につながる資本的支出の実行によるテナント等の賃料負担能力の維持・向上の確保

# 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

- 2025年上期のJ-REIT公募増資は、前年同期比で件数、総額とも下回る。東証REIT指数はファンダメンタルズや需給の改善により、年初から約6%上昇した。
- 好調なインバウンドを背景に、ホテル業績は更なる成長期待がある中、金融機関の対応は、より前向きな姿勢となってきた。
- 日銀による政策見直しや海外要因による金利の更なる上昇には、引き続き一定の留意を要する。

## 基本方針

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



## 主要な施策

- マチュリティラダーの平準化及び金利固定化等により、財務安定性を向上
- 金利上昇局面の中、借入コストの低減と借入期間の長期化のバランスを考慮した運営
- 原則として、時価LTV 40%を上限とする運営
- 金融機関と良好な関係を維持
- 公募増資及び投資法人債の発行等、資金調達手法の多様化及びグリーンファイナンスの推進

## **Appendix 2**

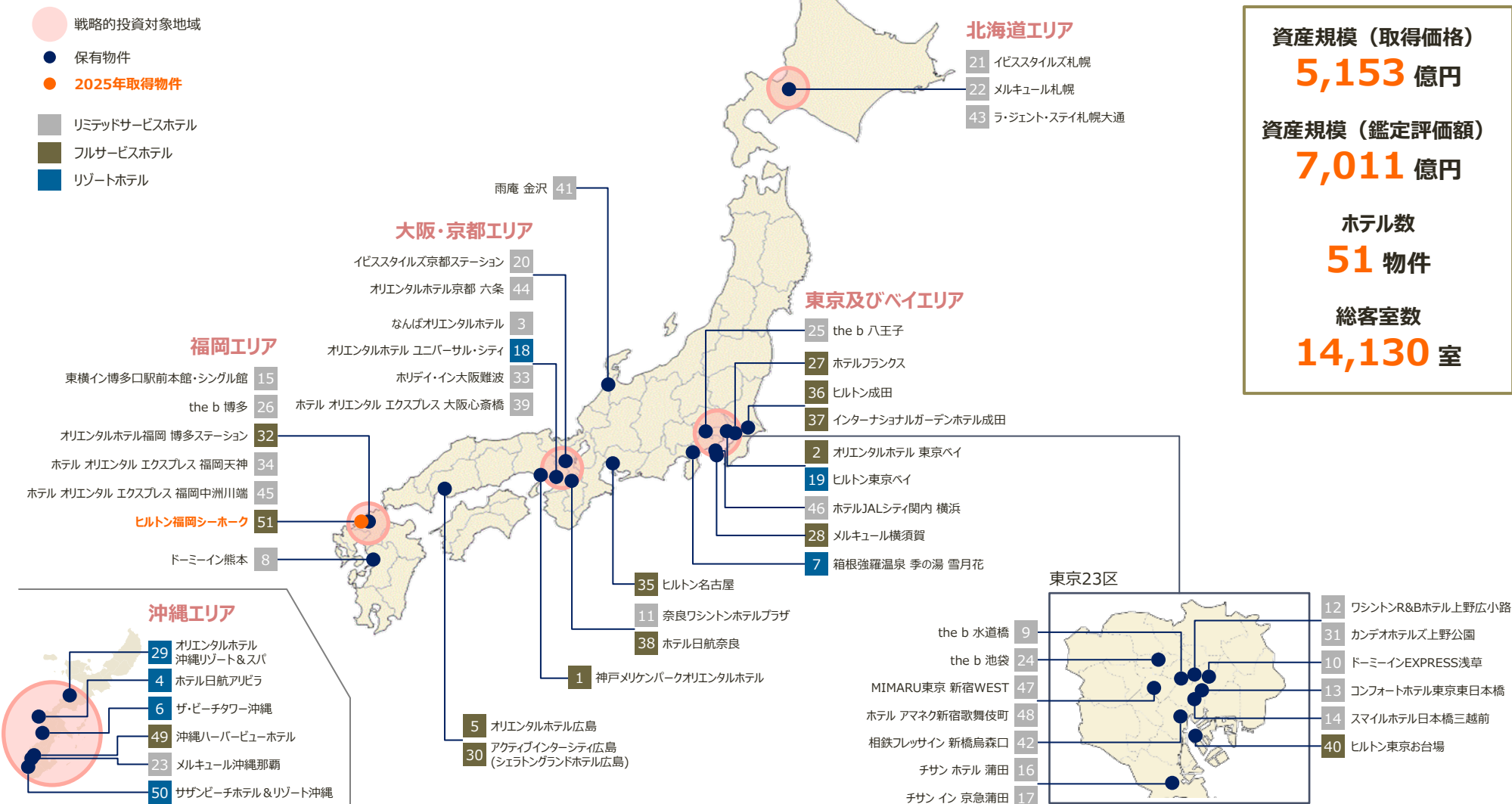
### **保有物件情報**



# 1. ポートフォリオマップ

- ◆ 強いレジャー宿泊需要が存在するエリアに立地する競争力の高いホテルで構成されたポートフォリオ
- ◆ 戦略的投資対象地域をはじめとするレジャー需要の高い成長性を有するエリアへ選別的に投資

(2025年8月25日時点)



**資産規模 (取得価格)**  
**5,153 億円**

**資産規模 (鑑定評価額)**  
**7,011 億円**

**ホテル数**  
**51 物件**

**総客室数**  
**14,130 室**

# 2. ポートフォリオ一覧

## 変動賃料等導入28ホテル

### HMJグループ



### アコグループ



### イシングループ



■ リミテッドサービスホテル ■ フルサービスホテル ■ リゾートホテル (2025年8月25日時点)

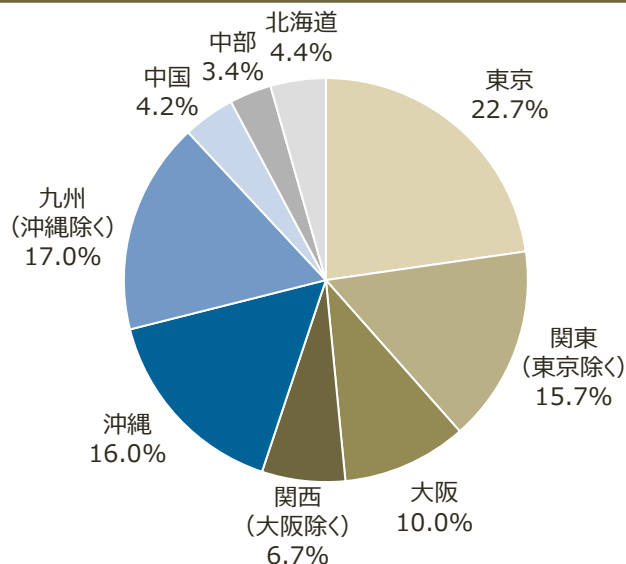


# 3. ポートフォリオの分散

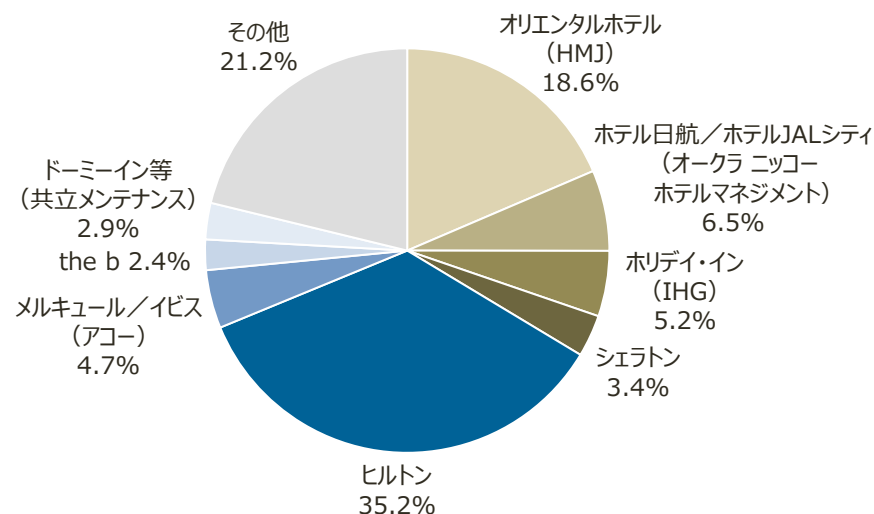
◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ

(2025年8月25日時点)

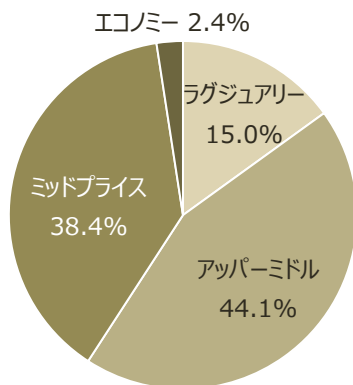
エリア別投資比率(注)



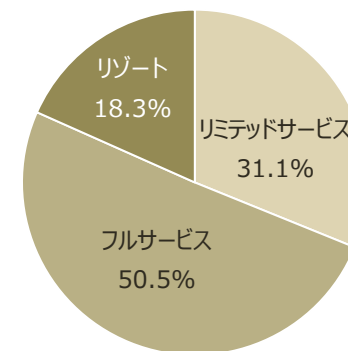
ブランド別投資比率(注)



グレード別投資比率(注)



タイプ別投資比率(注)



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

# 4. 賃料種別

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

(2025年12月期予想)

賃料種別 <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> (%)	1,621百万円 (3.9%)	3,600百万円 (8.7%)	31,446百万円 (76.2%)	2,357百万円 (5.7%)	2,237百万円 (5.4%)	41,264百万円 (100.0%)	
(内訳)	<b>固定部分<sup>(注3)</sup></b> (%)	1,621百万円 (3.9%)	2,741百万円 (6.6%)	14,626百万円 (35.4%)	127百万円 (0.3%)	165百万円 (0.4%)	19,282百万円 (46.7%)
	<b>変動部分<sup>(注3)</sup></b> (%)	-	858百万円 (2.1%)	16,820百万円 (40.8%)	2,230百万円 (5.4%)	2,072百万円 (5.0%)	21,981百万円 (53.3%)
<b>CAPEX負担<sup>(注4)</sup></b>	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	-	
<b>物件数</b>	7	5	30	5	4	51	
<b>取得価格<sup>(注4)</sup></b> (%)	24,806百万円 (4.8%)	42,354百万円 (8.2%)	396,579百万円 (76.9%)	29,255百万円 (5.7%)	22,397百万円 (4.3%)	515,391百万円 (100.0%)	
<b>対象ホテル名</b>	ザ・ビーチタワー沖縄 箱根強羅温泉 季の湯 雪月花 ドーミーインEXPRESS浅草 奈良ワシントンホテルプラザ ワシントンR&Bホテル上野広小路 東横イン博多駅前 本館・シングル館 カンデオホテルズ上野公園	ヒルトン東京ベイ スマイルホテル日本橋三越前 コンフォートホテル東京東日本橋 雨庵 金沢 相鉄フレッサイн 新橋烏森口	HMJグループ (21ホテル) <sup>(注5)</sup> イシグループ (4ホテル) ドーミーイン熊本 ホテルフランクス MIMARU東京 新宿WEST ホテル アマネク新宿歌舞伎町 サザンビーチホテル&リゾート沖縄	ヒルトン名古屋 メルキュール横須賀 チサン ホテル 蒲田 チサン イン 京急蒲田 ラ・ジェント・ステイ札幌大通	イビスタイルズ京都ステーション イビスタイルズ札幌 メルキュール札幌 メルキュール沖縄那覇	-	

(注1) 賃料種別は、2025年8月25日時点で本投資法人が保有するホテルに係る賃貸借契約等における賃料の種別に基づき分類したものです。

(注2) 2025年8月25日付中間決算短信で公表した2025年12月期の業績予想に基づきます。なお、2025年1月に売却した博多中洲ワシントンホテルプラザの不動産運用収益を含みます。

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

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

(注5) HMJグループのうち、沖縄ハーバービューホテルについては、2026年7月31日まで固定賃料のみ、2026年8月1日以降は固定賃料と変動賃料を組み合わせた賃料形態となります。

# 5. 保有物件一覧 (1/2)

(2025年6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 (予想) (注8)
									第25期 (2024年12月末時点)		第26期 (2025年6月末時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレート	鑑定評価額 (百万円)	CAPレート					
1	神戸メリケンパークオリエンタルホテル	フルサービス	アッパーミドル	323	兵庫	30.0	10,900	9,726	14,800	4.8%	14,800	4.8%	2.1%	523,901	401,212	230,110	8.4%
2	オリエンタルホテル 東京ベイ	フルサービス	アッパーミドル	511	千葉	30.2	19,900	18,345	35,100	4.3%	35,100	4.3%	3.9%	993,569	928,107	599,180	11.0%
3	なんばオリエンタルホテル	リミテッドサービス	ミッドプライス	267	大阪	29.3	15,000	15,454	33,700	4.0%	33,700	4.1%	2.9%	780,984	721,204	633,084	9.9%
4	ホテル日航アビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	31.2	18,900	17,518	29,100	4.7%	29,100	4.7%	3.7%	460,716	379,084	254,489	7.5%
5	オリエンタルホテル広島	フルサービス	アッパーミドル	227	広島	31.8	4,100	3,954	4,330	4.9%	4,340	4.9%	0.8%	109,012	86,395	49,238	5.1%
6	ザ・ピーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	21.3	7,610	6,382	10,200	4.3%	10,200	4.3%	1.5%	255,504	232,416	172,652	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	18.7	4,070	3,462	5,630	4.6%	5,620	4.6%	0.8%	147,469	134,786	85,253	6.6%
8	ドーミーイン熊本	リミテッドサービス	ミッドプライス	291	熊本	17.4	2,334	2,143	3,900	5.5%	3,970	5.4%	0.5%	116,441	104,723	77,135	10.3%
9	the b 水道橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	99	東京	38.8	1,120	1,144	2,510	4.0%	2,530	4.0%	0.2%	92,929	87,359	74,844	15.4%
10	ドーミーインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	75	東京	28.3	999	922	1,350	3.8%	1,330	3.8%	0.2%	32,537	27,871	21,271	5.6%
11	奈良ワシントンホテルプラザ	リミテッドサービス	ミッドプライス	203	奈良	25.3	2,050	1,726	2,460	4.8%	2,450	4.8%	0.4%	75,000	67,000	49,000	6.5%
12	ワシントンR&Bホテル上野広小路 (注9)	リミテッドサービス	エコノミー	176	東京	23.2	1,720	1,779	1,880	3.9%	1,880	3.9%	0.3%	48,645	40,478	30,514	4.7%
13	コンフォートホテル東京東日本橋	リミテッドサービス	エコノミー	259	東京	17.4	3,746	3,419	5,910	4.1%	5,910	4.1%	0.7%	222,557	205,821	182,458	8.7%
14	スマイルホテル日本橋三越前	リミテッドサービス	エコノミー	164	東京	28.3	2,108	2,007	3,170	3.9%	3,170	3.9%	0.4%	111,186	102,442	90,720	7.6%
15	東横イン博多駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	256	福岡	23.8	1,652	1,319	2,770	4.4%	2,770	4.4%	0.3%	70,519	62,792	53,876	7.6%
16	チサン ホテル 蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	105	東京	33.4	1,512	1,457	2,090	4.6%	2,090	4.6%	0.3%	89,523	82,141	62,514	10.3%
17	チサン イン 京急蒲田 (注10)	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	22.2	823	765	1,450	4.4%	1,450	4.4%	0.2%	54,779	50,937	44,658	10.9%
18	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	リゾート	アッパーミドル	330	大阪	24.0	6,753	7,258	22,300	4.7%	22,300	4.7%	1.3%	859,053	828,319	754,393	28.7%
19	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	37.0	26,050	26,065	42,800	4.1%	42,800	4.1%	5.1%	990,009	847,556	741,914	8.6%
20	イビスタイルズ京都ステーション	リミテッドサービス	ミッドプライス	215	京都	16.2	6,600	6,523	10,000	4.2%	10,000	4.2%	1.3%	225,380	198,323	183,149	6.3%
21	イビスタイルズ札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	278	北海道	14.9	6,797	6,247	11,300	4.7%	11,300	4.7%	1.3%	268,961	214,471	172,784	7.8%
22	メルキュール札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	285	北海道	16.2	6,000	5,540	12,400	4.6%	12,400	4.6%	1.2%	416,391	313,557	267,764	11.7%
23	メルキュール沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	15.9	3,000	2,707	7,400	4.6%	7,400	4.6%	0.6%	174,785	148,287	115,849	9.9%
24	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	43.0	6,520	6,595	7,810	4.0%	7,810	4.0%	1.3%	231,709	216,172	199,852	6.5%
25	the b 八王子	リミテッドサービス	ミッドプライス	196	東京	38.9	2,610	2,669	2,740	5.0%	2,740	5.0%	0.5%	107,227	94,659	75,995	7.1%
26	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	27.8	2,300	2,321	6,110	4.2%	6,120	4.2%	0.4%	171,503	163,904	152,417	15.0%
27	ホテルフランク	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	33.9	3,105	3,225	5,160	4.7%	6,690	4.7%	0.6%	230,670	200,719	169,987	13.4%
28	メルキュール横須賀	フルサービス	アッパーミドル	160	神奈川	31.7	1,650	1,660	3,640	4.6%	3,640	4.6%	0.3%	226,694	167,352	147,316	17.1%
29	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	20.4	14,950	16,865	19,700	4.8%	19,700	4.8%	2.9%	417,825	372,357	111,620	9.8%

# 5. 保有物件一覧 (2/2)

(2025年6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 (予想) (注8)
									第25期 (2024年12月末時点)		第26期 (2025年6月末時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレートの	鑑定評価額 (百万円)	CAPレートの					
30	アクティブインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	フルサービス	ラグジュアリー	238	広島	14.8	17,320	16,894	20,500	4.5%	20,500	4.5%	3.4%	876,889	625,970	501,201	7.2%
31	カンデオホテルズ上野公園	リミテッドサービス	ミッドプライス	268	東京	15.5	6,705	6,480	7,630	3.9%	7,620	3.9%	1.3%	174,985	161,457	138,080	4.8%
32	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	フルサービス	アッパーミドル	221	福岡	40.0	7,197	7,997	15,700	4.6%	15,700	4.6%	1.4%	1,018,937	896,162	712,616	25.1%
33	ホリデイ・イン大阪難波	リミテッドサービス	ミッドプライス	314	大阪	16.9	27,000	26,462	27,300	4.3%	27,300	4.3%	5.2%	715,311	689,360	625,490	5.3%
34	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	リミテッドサービス	ミッドプライス	263	福岡	26.2	5,248	5,758	7,600	4.6%	7,600	4.6%	1.0%	467,953	410,082	377,723	16.4%
35	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	36.3	15,250	15,346	15,500	4.1%	15,500	4.1%	3.0%	728,218	403,050	305,406	5.1%
36	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	31.9	13,175	13,149	13,200	4.4%	13,200	4.4%	2.6%	354,114	316,635	197,333	4.9%
37	インターナショナルガーデンホテル成田	フルサービス	ミッドプライス	463	千葉	29.1	9,125	8,820	9,650	4.7%	9,650	4.7%	1.8%	250,925	229,260	147,837	5.2%
38	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	27.3	10,373	10,010	9,990	4.7%	10,000	4.7%	2.0%	273,250	248,628	169,190	4.9%
39	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	124	大阪	7.4	2,738	2,764	2,900	4.5%	2,900	4.5%	0.5%	132,351	124,816	116,346	9.0%
40	ヒルトン東京お台場	フルサービス	アッパーミドル	453	東京	29.5	62,400	63,001	72,700	3.5%	72,700	3.6%	12.1%	1,514,687	1,337,267	1,175,782	4.7%
41	雨庵 金沢	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	7.8	2,050	2,032	2,340	4.5%	2,340	4.5%	0.4%	60,964	55,644	45,484	5.9%
42	相鉄フレッサイン 新橋烏森口	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	17.3	8,400	8,438	10,200	3.7%	10,200	3.7%	1.6%	311,946	276,770	265,134	4.7%
43	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	リミテッドサービス	ミッドプライス	219	北海道	9.0	10,020	10,869	11,800	4.2%	11,800	4.2%	1.9%	268,614	246,834	206,502	6.0%
44	オリエンタルホテル京都 六条	リミテッドサービス	ミッドプライス	166	京都	5.8	4,446	4,569	6,650	4.1%	6,650	4.1%	0.9%	200,664	190,087	170,760	8.4%
45	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端	リミテッドサービス	ミッドプライス	183	福岡	4.2	4,460	4,620	6,280	4.1%	6,280	4.1%	0.9%	251,334	239,754	226,365	10.1%
46	ホテルJALシティ関内 横浜	リミテッドサービス	ミッドプライス	170	神奈川	18.6	4,000	4,021	4,580	4.0%	4,580	4.0%	0.8%	99,700	89,559	73,384	5.3%
47	MIMARU東京 新宿WEST	リミテッドサービス	アッパーミドル	76	東京	5.4	9,645	9,996	12,800	3.6%	14,200	3.6%	1.9%	286,836	276,914	262,847	5.7%
48	ホテル アマネク新宿歌舞伎町	リミテッドサービス	ミッドプライス	169	東京	2.3	8,845	9,166	12,900	3.7%	12,900	3.7%	1.7%	286,341	278,806	266,596	6.0%
49	沖縄ハーバービューホテル	フルサービス	ミッドプライス	352	沖縄	50.2	21,562	23,020	24,200	5.2%	24,200	5.2%	4.2%	525,000	512,109	414,680	4.7%
50	サザンビーチホテル&リゾート沖縄	リゾート	ミッドプライス	448	沖縄	16.2	16,200	16,124	20,300	4.9%	20,300	4.9%	3.1%	323,086	305,443	206,535	4.4%
51	ヒルトン福岡シーホーク(注11)	フルサービス	アッパーミドル	1,052	福岡	30.3	64,350	64,910	71,700	4.3%	71,700	4.3%	12.5%	1,481,286	1,440,318	1,163,977	5.8%
合計 又は 平均		-	-	14,130	-	26.2	515,391	513,669	698,130	-	701,130	-	100.0%	19,128,177	16,852,737	13,588,499	-

(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) 2025年6月末時点の築年数を記載しています。築年数の平均は各物件の取得価格に築年数を乗じた値の各物件の総和を取得価格の合計値で除した加重平均です。  
(注4) 「取得価格」欄には、信託受益権売買契約等に記載された売買代金（消費税及び消費税相当額並びに媒介手数料等の取得に要した費用を含みません。）を記載しています。  
(注5) 2025年6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) 2025年1月から6月までの6か月間の実績値です。なお、No.11については、賃借人より千円単位での賃料開示について同意を得られなかったため、百万円未満を切り捨てて表示しています。また、「合計」欄には2025年1月に売却した博多中州ワシントンホテルプラザにかかる実績値を含んだ値を記載しています。  
(注8) NOI利回り（予想）は2025年12月期のNOI予想値を取得価格で除して算出しています。  
(注9) 2025年4月1日付でR&Bホテル上野広小路より名称を変更しました。  
(注10) 2025年7月1日付でチサン イン 蒲田より名称を変更しました。  
(注11) 2025年2月に取得した物件であるため、2024年12月末時点の鑑定評価額は、取得時の鑑定評価額を記載しています。

# 6. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2025年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	借入人 (注2)	ホテル運営受託者/ ホテル運営支援会社	賃貸借/ 運営委託 期間	契約 満了日	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2025-2026年)		
										時期	内容	2025年	2026年	
1	神戸メッセパークオリエンタルホテル	定期借家	固定 + 変動	(株)ホテルマネージメントジャパン		15年	2034年12月	HMJ5ホテル年額3,221百万円 + ホテルのAGOPが 4,120百万円を超えた額に85%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-	
2	オリエンタルホテル 東京ベイ													
3	なんばオリエンタルホテル													
4	オリエンタルホテル広島													
5	ホテル日航アリビラ													(株)オークラ ニッコー ホテルマネージメント
6	ザ・ビーチャタワー沖縄	定期借家	固定	(株)共立メンテナンス		20年	2026年6月	年額511百万円	賃料改定不可	-	-	-	契約満了 (6月)	
7	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	定期借家	固定			20年	2026年10月	年額294百万円	賃料改定不可	-	-	-	契約満了 (10月)	
8	ドームイン熊本	定期借家	固定 + 変動			3年	2026年3月	年額194百万円 + ホテルのGOPが400百万円を 超えた額に40%を乗じた金額	双方協議の上改定可	2023年4月	固定賃料同額 + 変動賃料導入	-	-	契約満了 (3月)
9	ドームインEXPRESS浅草	普通借家	固定			3年	2026年3月	年額63百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2023年4月	同額	-	-	契約満了 (3月)
10	奈良ワシントンホテルプラザ	普通借家	固定			ワシントンホテル(株)		3年	2026年3月	年額131百万円	双方協議の上改定可	2023年3月	同額	-
11	ワシントンR&Bホテル上野広小路	普通借家	固定	3年	2028年4月			年額96百万円	双方協議の上改定可	2025年4月	同額	-	-	-
12	コンフォートホテル東京東日本橋	定期借家	固定 + 売上歩合	(株)グリーンズ		20年	2028年1月	年額242百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可 (5年毎)	2018年4月	同額 (売上歩合賃料の導入)	-	-	-
13	スマイルホテル日本橋三越前	普通借家	固定 + 売上歩合	(株)鴨川グランドホテル		3年	2026年3月	年額134百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2023年3月	同額	-	-	契約満了 (3月)
14	東横イン博多駅前本館・シングル館	普通借家	固定	(株)東横イン		30年	2031年9月	年額141百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-	-
15	チサン ホテル 蒲田	定期借家	変動	ソラレホテルズ アンドリゾート(株)	(株)SHRホテルズ	5年	2030年12月	【2025年12月31日まで】ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円) 【2026年1月1日以降】ホテルのGOP×88% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2026年1月	料率変更 (予定)	-	-	-
16	チサン イン 京急蒲田	定期借家	変動			7年	2026年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2020年1月	同額	-	-	-
17	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	定期借家	固定 + 変動	(株)大阪桜島オペレーションズ(※)		10.5年	2031年12月	年額350百万円 + ホテルのAGOPが370百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年7月	借入人変更及び スキーム変更	-	-	-
18	ヒルトン東京ベイ	定期借家	固定 + 売上歩合	(株)第一ビルディング	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー	6年	2028年12月	年額1,965百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2019年1月	契約更新 (増額)	-	-	-

# 6. 賃貸借契約の概要 (2/3)

(2025年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	借入人 (注2)	ホテル運営受託者/ ホテル運営支援会社	賃貸借/ 運営委託 期間	契約 満了日	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2025-2026年)	
										時期	内容	2025年	2026年
19	イビスタイルズ京都ステーション	-	運営委託	-	エイ・イー・ピー・シー・ ジャパン(株)	17年	2029年12月	ホテルのGOP相当額	-	2025年1月	再契約 (実質増額)	-	-
20	イビスタイルズ札幌	-	運営委託			15年	2029年12月	ホテルのGOP相当額	-	2025年1月	再契約 (実質増額)	-	-
21	メルキュール札幌	-	運営委託			15年	2029年9月	ホテルのGOP相当額	-	2024年10月	再契約 (実質増額)	-	-
22	メルキュール沖縄那覇	-	運営委託			15年	2029年4月	ホテルのGOP相当額	-	2024年4月	再契約 (実質増額)	-	-
23	メルキュール横須賀	定期借家	変動	エイ・イー・ピー・シー・ジャパン(株)		5年	2029年8月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2024年9月	再契約 (増額)	-	-
24	the b 池袋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・イクブクロ・オペレーションズ		5年	2029年7月	年額142百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	-	-
25	the b 八王子	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハチオウジ・オペレーションズ		5年	2029年7月	年額75百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	-	-
26	the b 博多	定期借家	固定+変動	(株)イシン・ハカタ・オペレーションズ		5年	2029年7月	年額99百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	-	-
27	the b 水道橋	定期借家	固定+変動	(株)イシン・スイドウバシ・オペレーションズ		7年	2026年12月	年額30百万円+ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2020年10月	固定賃料変更 (減額)	-	契約満了 (12月)
28	ホテルフランス	定期借家	固定+変動	(株)BP		6年	2030年12月	年額300百万円+ホテルのGOPが350百万円を 超えた額に52%を乗じた金額	賃料改定不可	2024年10月	固定賃料同額+ 変動賃料導入	-	-
29	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	定期借家	固定+変動	(株)ラグリーンリゾート名護(※)		10年	2030年12月	年額550百万円+ホテルのAGOPが655百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
30	アクティブインターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	定期借家	固定+変動	(株)A・I・C広島 マネジメント(※)	Starwood Asia Pacific Hotels & Resorts Pte.Ltd.	11年	2026年12月	年額348百万円+ホテルのAGOPが360百万円を 超えた額に90%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	契約満了 (12月)
31	カンデオホテルズ上野公園	定期借家	固定	(株)カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		20年	2030年2月	非開示(注4)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示(注4)	-	-
32	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	定期借家	固定+変動	(株)ホテルセンターザ(※)		15年	2034年12月	年額425百万円+ホテルのAGOPが442百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
33	ホリデイ・イン大阪難波	定期借家	固定+変動	オーダブリュー・ホテル・オペレーションズ(株)(※)		15年	2031年10月	年額576百万円+ホテルのAGOPが580百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
34	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	定期借家	固定+変動	(株)福岡天神オペレーションズ(※)		10.5年	2031年12月	年額150百万円+ホテルのAGOPが165百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年6月	借入人変更及び スキーム変更	-	-
35	ヒルトン名古屋	普通借家	変動	名古屋ヒルトン(株)	ヒルトン・インター ナショナル・カンパニー	41年	2029年12月	非開示(注4)	双方協議の上改定可	-	-	-	-
36	ヒルトン成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタコスケ・オペレーションズ(※)		20年	2037年6月	年額444百万円+ホテルのAGOPが450百万円を 超えた額に93%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
37	インターナショナルガーデンホテル成田	定期借家	固定+変動	(株)ナリタヨシクラ・オペレーションズ(※)		10年	2027年6月	年額336百万円+ホテルのAGOPが360百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-



# 6. 賃貸借契約の概要 (3/3)

(2025年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (注1)	賃借人 (注2)	ホテル運営受託者/ ホテル運営支援会社	賃貸借/ 運営委託 期間	契約 満了日	契約賃料 (注3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2025-2026年)	
										時期	内容	2025年	2026年
38	ホテル日航奈良	定期借家	固定+変動	(株)ホテルマネジメント (※)	(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	-	-
39	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	定期借家	固定+変動	(株)オリエンタルエクスプレス(※)		10年	2028年3月	年額110百万円+ホテルのAGOPが128百万円を 超えた額に91%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
40	ヒルトン東京お台場	定期借家	固定+変動	(株)東京ヒューマニアエンタプライズ(※)		11年	2029年12月	年額1,600百万円+ホテルのAGOPが1,660百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
41	雨庵 金沢	定期借家	固定+売上歩合	ソラーレホテルズ アンドリゾート(株)	(株)SHRホテルズ	25年	2042年10月	年額108百万円+年間の客室売上が270百万円を 超えた額に30%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
42	相鉄フレッサイン 新橋鳥森口	定期借家	固定+売上歩合	(株)相鉄ホテル開発	(株)相鉄ホテル マネジメント	3年	2026年3月	年額204百万円+売上歩合賃料	賃料改定不可	-	-	-	契約満了 (3月)
43	ラ・ジェント・ステイ札幌大通	定期借家	変動	ABアコム(株)		3.6年	2027年12月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2024年5月	算定式変更	-	-
44	オリエンタルホテル京都 六条	定期借家	固定+変動	(株)京都堀川オペレーションズ(※)		14.2年	2033年12月	年額171百万円+ホテルのAGOPが183百万円を 超えた額に93.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
45	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端	定期借家	固定+変動	(株)福岡店屋町オペレーションズ(※)		12.7年	2033年12月	年額174百万円+ホテルのAGOPが189百万円を 超えた額に92%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
46	ホテルJALシティ関内 横浜	定期借家	固定+変動	(株)横浜山下町 オペレーションズ(※)	(株)オークラ ニッコー ホテルマネジメント	10年	2033年12月	年額135百万円+ホテルのAGOPが150百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
47	MIMARU東京 新宿WEST	定期借家	固定+変動	(株)コスモスエシニア		20年	2040年2月	固定賃料 (非開示 <sup>(注4)</sup> ) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (2年毎)	2025年4月	固定賃料増額	-	-
48	ホテル アマネク新宿歌舞伎町	定期借家	固定+変動	(株)アマネク		20年	2043年3月	固定賃料 (非開示 <sup>(注4)</sup> ) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (5年毎)	-	-	-	-
49	沖縄ハーバービューホテル	定期借家	固定+変動	ザ・ホテル・グループ那覇(株)(※)		19年	2034年12月	【2026年7月31日まで】年額1,050百万円 【2026年8月1日以降】年額660百万円+ホテルの AGOPが720百万円を超えた額に95%を乗じた額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
50	サザンビーチホテル&リゾート沖縄	定期借家	固定+変動	【2025年12月27日まで】 (株)沖縄ホテルマネジメント 【2025年12月28日以降】 (株)沖縄糸満オペレーションズ(※)		10年	2035年12月	【2025年12月27日まで】年額600百万円+ホテルの GOPに連動 【2025年12月28日以降】年額600百万円+ホテルの AGOPが650百万円を超えた額に93%を乗じた額	原則賃料改定不可	2025年12月	賃借人変更 (予定)	-	-
51	ヒルトン福岡シーホーク	定期借家	固定+変動	株式会社ホークスタウン (※)	Hilton Worldwide Manage Ltd.	10年	2034年12月	年額2,040百万円+ホテルのAGOPが2,100百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	双方協議の上改定可	-	-	-	-

(注1)「賃料種別」はそれぞれ以下の賃料形態であることを表しています。

「固定」：固定賃料

「変動」：変動賃料

「運営委託」：運営委託契約

「固定+変動」：固定・変動賃料併用

「固定+売上歩合」：固定賃料に加え、所定の条件が成就した場合に売上歩合賃料が発生

(注2) (※)印の賃借人はHMJの100%子会社です。

(注3) 駐車場、共益費等を含む税別金額です。

(注4) 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. 貸借対照表

(百万円)

(時点)	2024年12月期 期末 2024.12.31	2025年12月期 中間期末 2025.6.30	差異
<b>資産の部</b>			
<b>流動資産</b>	<b>42,989</b>	<b>35,884</b>	<b>△7,105</b>
現金及び預金 <sup>(注1)</sup>	36,029	30,459	△5,569
営業未収入金	6,045	4,418	△1,627
その他	914	1,006	91
<b>固定資産</b>	<b>455,690</b>	<b>519,679</b>	<b>63,988</b>
有形固定資産	419,202	482,020	62,817
信託建物 <sup>(注2)</sup>	131,960	148,193	16,232
信託土地	283,826	330,376	46,550
その他 <sup>(注3)</sup>	3,415	3,450	34
無形固定資産	32,038	31,656	△381
投資その他の資産	4,449	6,002	1,552
差入敷金及び保証金	152	152	—
その他	4,297	5,850	1,552
<b>繰延資産</b>	<b>250</b>	<b>197</b>	<b>△52</b>
<b>資産合計</b>	<b>498,930</b>	<b>555,761</b>	<b>56,830</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。

(時点)	2024年12月期 期末 2024.12.31	2025年12月期 中間期末 2025.6.30	差異
<b>負債の部</b>			
<b>流動負債</b>	<b>38,280</b>	<b>49,963</b>	<b>11,682</b>
営業未払金	1,942	619	△1,322
短期借入金	1,000	1,000	—
1年内償還予定投資法人債	2,800	5,800	3,000
1年内返済予定長期借入金	30,000	39,830	9,830
その他未払金	1,564	1,416	△148
前受金	868	852	△15
その他	105	445	339
<b>固定負債</b>	<b>177,247</b>	<b>229,219</b>	<b>51,972</b>
投資法人債	31,100	28,100	△3,000
長期借入金	140,331	194,851	54,520
預り敷金及び保証金	5,133	5,213	80
デリバティブ債務	—	104	104
その他	683	951	268
<b>負債合計</b>	<b>215,528</b>	<b>279,183</b>	<b>63,655</b>
<b>純資産の部</b>			
出資総額	232,708	232,708	—
出資剰余金	21,746	21,746	—
一時差異等調整積立金	8,754	6,959	△1,795
圧縮積立金	1,174	1,174	—
当期末処分利益	18,273	12,767	△5,506
その他	744	1,222	478
<b>純資産合計</b>	<b>283,402</b>	<b>276,578</b>	<b>△6,824</b>
<b>負債・純資産合計</b>	<b>498,930</b>	<b>555,761</b>	<b>56,830</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

2024年12月末時点

順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 <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)	897,268	17.60
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	877,544	17.21
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	267,306	5.24
4	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505325	107,687	2.11
5	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	101,902	1.99
6	シービーロンドンステッチングペンションフォンドゾーグエンウェルジジン	90,567	1.77
7	ゴールドマン・サックス・インターナショナル	82,253	1.61
8	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティ 505234	74,221	1.45
9	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	71,805	1.40
10	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	69,674	1.36
合計		2,640,227	51.79

2025年6月末時点

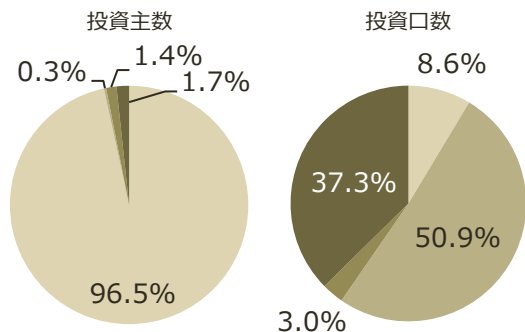
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 <sup>(注)</sup> (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	937,444	18.39
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	844,435	16.56
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	277,086	5.43
4	ビーエヌワイエム アズ エージーティ クライアantz 10 パーセント	104,546	2.05
5	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	90,863	1.78
6	明治安田生命保険相互会社	81,387	1.59
7	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティ 505234	81,076	1.59
8	GOVERNMENT OF NORWAY	79,770	1.56
9	ゴールドマン・サックス・インターナショナル	78,544	1.54
10	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	73,334	1.43
合計		2,648,485	51.96

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

## 投資口保有区分

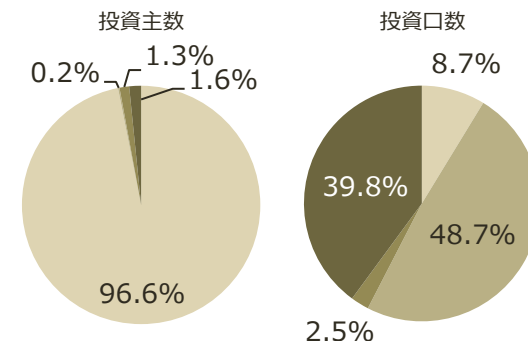
2024年12月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	29,709	442,962
金融機関 (証券会社を含む)	97	2,595,835
その他の国内法人	446	153,021
外国法人・個人	533	1,905,188
計	30,785	5,097,006



2025年6月末時点

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



(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： **82,900円**

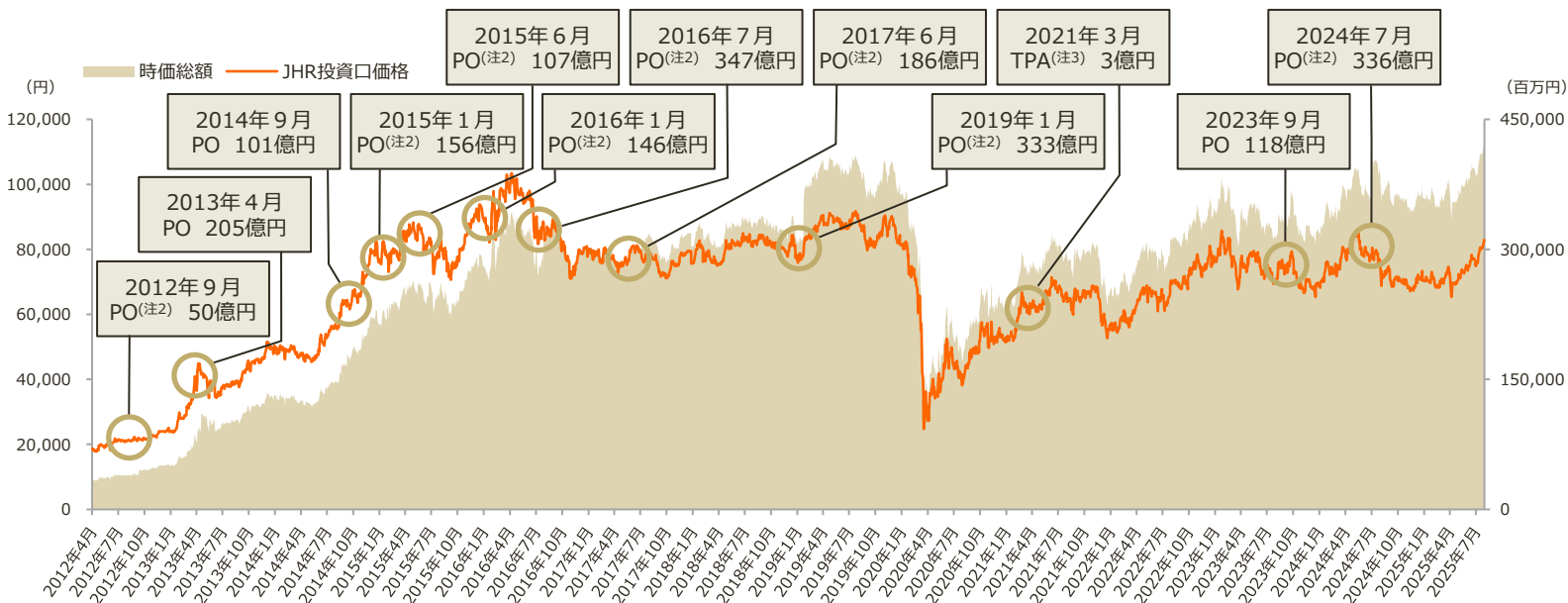
時価総額： **4,225億円**

(2025年7月31日終値ベース)

(注1) 不動産投資証券は、運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。なお、本投資法人の投資証券への投資に関するリスクについては、本投資法人の2025年3月24日付有価証券報告書をご参照ください。

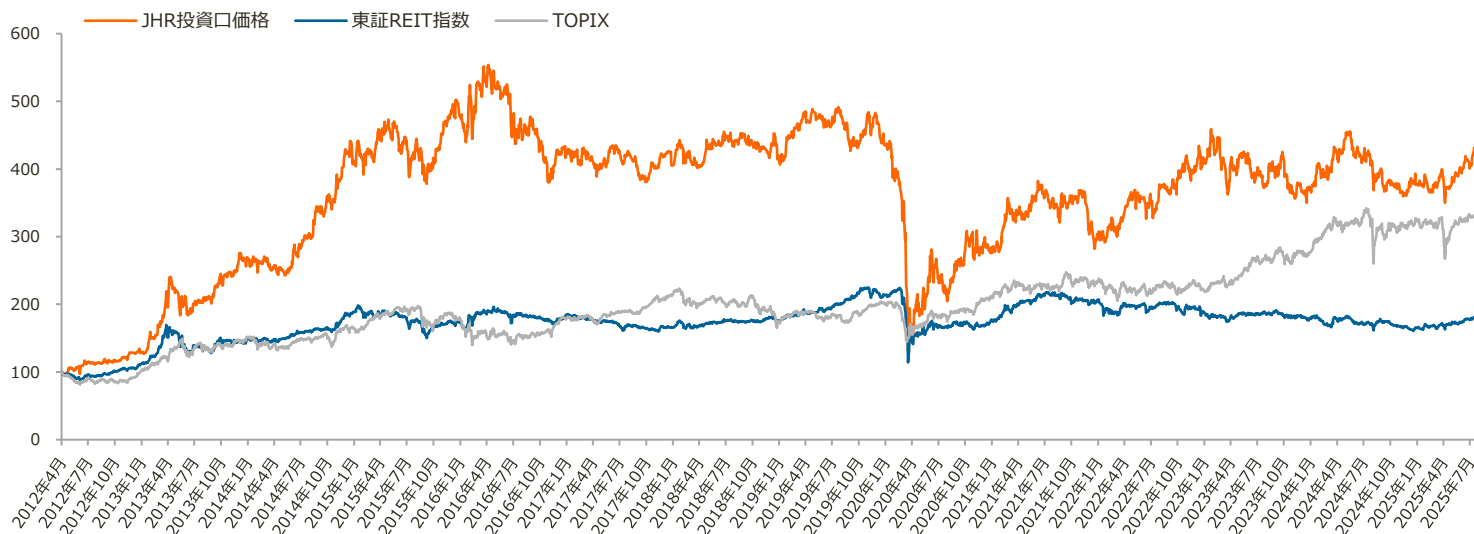
(注2) OA分を含みます。

(注3) 2021年3月に実施したスポンサーグループを割当先とした第三者割当増資を意味します。



### 東証REIT指数・ TOPIXとの比較

(注) 本投資法人の投資口価格、東証REIT指数及びTOPIXは、2012年4月2日の終値を100として指数化して記載しています。なお、東証REIT指数は、東京証券取引所（東証）市場に上場する不動産投資信託（Real Estate Investment Trust）全銘柄を対象とした浮動株ベースの時価総額加重型の株式指数です。



## **Appendix 4**

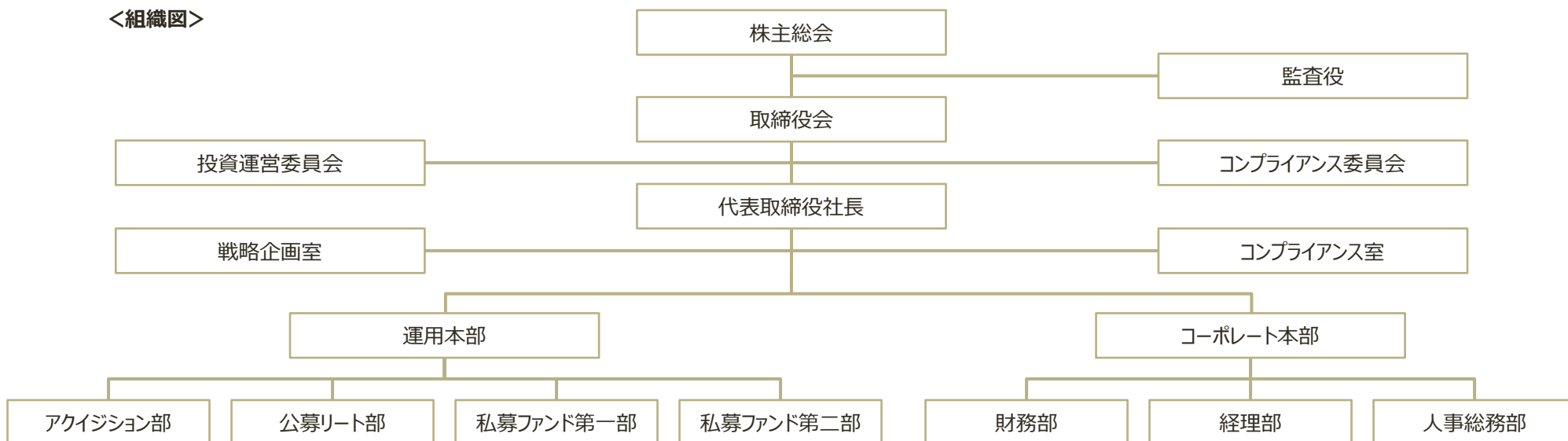
### **資産運用会社の概要**

# 1. 資産運用会社の概要

(2025年8月25日時点)

会社名	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 Japan Hotel REIT Advisors Co., Ltd.
所在地	〒150-0013 東京都渋谷区恵比寿四丁目1番18号 恵比寿ネオナート4階
設立日	2004年8月10日
資本金	3億円
株主	SCJ One (S) Pte. Ltd.、株式会社共立メンテナンス、オリックス株式会社
代表取締役社長	青木 陽幸
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事(5)第83613号 取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第38号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第334号 一般社団法人投資信託協会会員 一般社団法人日本投資顧問業協会会員

## <組織図>



## 2. 資産運用会社の特徴とガバナンス（1）

### ミッションステートメント

#### ホテルと、人と、未来をつなぐ。

私たちは、

ホテルの可能性を追求します。

新たな価値を創造し、ホテルを明るい未来に導きます。

多様な立場の人をつなぐ要となり、ホテル産業の未来を切り拓きます。

私たちは、ホテルと、人と、明るい未来をつなぎます。

#### ミッションステートメントに込められた思い

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

### 行動指針

「チャレンジ」と「チームワーク」を全社員の行動指針として定めています。

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

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

#### チャレンジ

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



#### チームワーク

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



## 2. 資産運用会社の特徴とガバナンス（2）

### 高い専門性

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

### 確固とした独立性

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

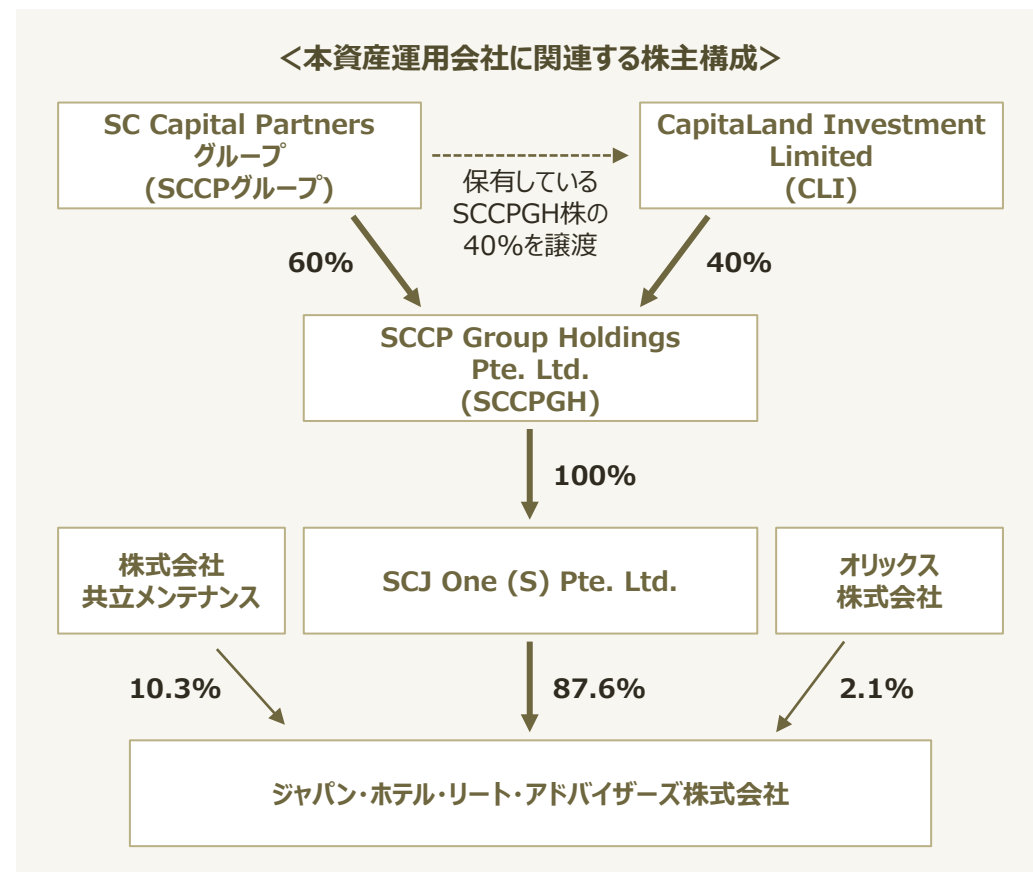
### 3. スポンサーについて

#### ◆ キャピタランド・インベストメント・リミテッド（CLI）のサポーター参加

- 2025年3月7日：  
CLIが本資産運用会社の親会社の発行済株式総数の**40%**を取得（残りの60%は**3年後・5年後にそれぞれ30%ずつ段階的に取得予定**）（注1）
- 2025年3月24日：  
CLIより本資産運用会社の非常勤取締役1名を選任（注2）

#### ◆ メインサポーターによるセイムポート出資

- 2025年4月～5月：  
本資産運用会社のメインサポーターである **SC Capital Partners グループ（SCCPグループ）** が本投資法人投資口の追加取得を市場買付により実施
- 追加取得後のSCCPグループの保有口数：  
7,900口→42,909口（本投資法人投資口全体の0.84%）



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

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

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

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

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

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

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

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

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

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を禁止します。

ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第334号  
一般社団法人投資信託協会会員  
一般社団法人日本投資顧問業協会会員

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---