



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)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/>

2023年8月24日

I. 中間決算ハイライト

1. 中間決算ハイライト 3

II. 通期収益予想及び中間決算の概要

1. 2023年12月期 通期収益予想（前年実績 vs 修正予想） 5
 2. 2023年12月期 通期収益予想（当初予想 vs 修正予想） 6
 3. 2023年12月期 中間期実績 7

III. ホテル運営状況

1. 変動賃料等導入25ホテルの業績 9
 2. 2023年修正予想と当初予想の比較 11
 3. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長 12
 4. HMJと協働したアクティブ・アセットマネジメント 13
 5. リブランド・改装実績 14
 6. 今後の改装計画 15
 7. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費 16
 8. 2023年取得物件 17
 9. ESGへの取組み 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
 6. 投資主優待制度 33

Appendix 2 保有物件情報

1. ポートフォリオ 35
 2. ポートフォリオの分散 36
 3. 資産規模の推移 37
 4. 運用手法 38
 5. 保有物件一覧 39
 6. 賃貸借契約の概要 41
 7. ポートフォリオマップ 44
 8. RevPAR指数の推移と国内の感染状況 45
 9. ホテル指標実績の推移（2022年1月～2023年7月） 46
 10. 貸借対照表 47

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 49
 2. 投資口価格・時価総額の推移 50

Appendix 4 資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要 52
 2. 資産運用会社の特徴とガバナンス 53

I. 中間決算ハイライト

1. 中間決算ハイライト

1. 2023年12月期 通期予想の概要

- ホテルマーケットの回復を背景とした変動賃料の増加により当初予想を上方修正
- 分配金は当初予想比30%強増加し、コロナ禍前の2019年比7割強の水準を見込む

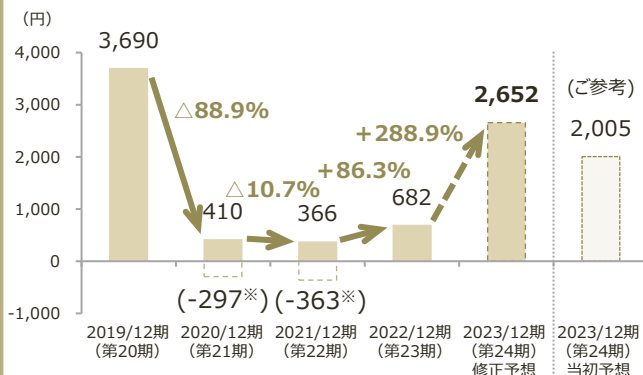
(単位：百万円)

	2023年12月期 (修正予想)	前期比	当初予想比 ^(注1)	2019年比
営業収益	24,928	+67.2%	+14.2%	△11.8%
不動産運用収益	24,928	+67.2%	+14.2%	△11.8%
固定賃料等	15,819	+117.7%	+3.2%	△7.5%
変動賃料	9,108	+19.1%	+40.0%	△18.5%
純利益	11,416	+327.3%	+32.3%	△25.3%
1口当たり分配金(円)	2,652	+288.9%	+32.3%	△28.1%

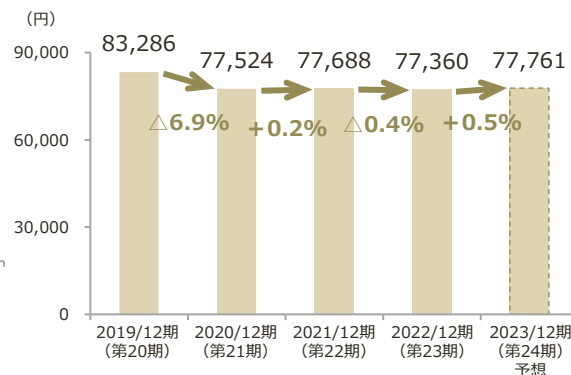
(注1) 2023年2月22日付で公表した2023年12月期の通期予想との比較を記載しています。

2. DPUとNAVの推移

DPUの推移(実績・予想)



1口当たりNAV^(注3)の推移



※ 売却益を控除した場合の概算値^(注2)

(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、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) 1口当たりNAVは単位未満を切り捨てて表示しています。

3. 物件取得

- 2023年上期において、コロナ禍以降初となる物件取得を実施。1月及び3月に、手元資金を活用し2ホテルを取得
- いずれも固定賃料による安定性確保の上で、売上連動の変動賃料によりアップサイドが期待できる賃料スキーム

物件名	雨庵 金沢	相鉄フレッサイン 新橋烏森口
外観		
取得価格	2,050百万円	8,400百万円
鑑定価格 (2023年6月末時点)	2,140百万円	10,100百万円
NOI利回り (2023年予想年換算)	5.6%	3.7%

4. 財務の健全性

▶ 保守的な財務運営

- 2023年上期において借入金全額をリファイナンス。また、一部について3年又は5年の長期ローンでの借換えを実現
- 格付について、JCR・R&Iともネガティブから安定的に変更

(2023年6月末時点)

総資産LTV	41.4%	
有利子負債コスト	1.0%	
平均残存年数	2.5年	
リファイナンス	上期(実績)	259億円
	下期(予定)	237億円

格付	
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)	

Ⅱ. 通期収益予想及び中間決算の概要

1. 2023年12月期 通期収益予想 (前年実績 vs 修正予想)

		2022年12月期 (第23期)		2023年12月期 (第24期)		前年 (2022年) 実績との差異		2019年12月期 (第20期)		2019年実績との差異	
		実績 (A)	修正予想 (B)	(B)-(A)	増減率	実績 (C)	(B)-(C)	増減率			
(単位: 百万円)											
物件	物件数 (件)	41	43	2	-			43	-	-	
	取得価格	363,542	373,992	10,450	2.9%			374,508	△516	△0.1%	
損益	営業収益	14,912	24,928	10,015	67.2%			28,278	△3,349	△11.8%	
	不動産運用収益	14,912	24,928	10,015	67.2%			28,278	△3,349	△11.8%	
	固定賃料	42.1%	6,279	58.4%	14,547	8,268	131.7%	56.3%	15,931	△1,383	△8.7%
	その他収入	6.6%	986	5.1%	1,272	285	28.9%	4.1%	1,170	101	8.7%
	変動賃料	51.3%	7,646	36.5%	9,108	1,462	19.1%	39.5%	11,176	△2,067	△18.5%
	NOI (注2)	10,963	20,479	9,516	86.8%			24,087	△3,607	△15.0%	
	NOI利回り	3.0%	5.5%	2.5pt				6.4%	△1.0pt		
	減価償却費	4,787	4,986	198				4,557	428		
	資産除去債務費用	1	1	0				2	△0		
	固定資産除却損	57	112	54				246	△134		
	償却後NOI (注2)	6,116	15,379	9,263	151.5%			19,281	△3,901	△20.2%	
	償却後NOI利回り	1.7%	4.1%	2.4pt				5.1%	△1.0pt		
	その他の営業費用	1,819	2,091	271				2,132	△41		
	営業利益	4,296	13,288	8,991	209.3%			17,148	△3,860	△22.5%	
経常利益	2,672	11,417	8,744	327.2%			15,291	△3,873	△25.3%		
その他	1	1	△0				1	△0			
純利益	2,671	11,416	8,744	327.3%			15,290	△3,873	△25.3%		
分配金	負ののれん活用額	376	431	54	14.5%			1,176	△745	△63.4%	
	分配金総額	3,046	11,846	8,800	288.9%			16,466	△4,619	△28.1%	
	投資口数 (口)	4,467,006	4,467,006	-	-			4,462,347	4,659	0.1%	
	1口当たり分配金 (円)	682	2,652	1,970	288.9%			3,690	△1,038	△28.1%	

[ご参考]

前年実績との主な差異要因

固定賃料

・HMJ16ホテル (注3)	+8,030百万円
・その他既存ホテル/テナント	△66百万円
・2023年取得2物件 (注4)	+304百万円
(合計)	+8,268百万円

変動賃料

・HMJ16ホテル	△78百万円
・アコグループホテル (注3)	+987百万円
・イシングループホテル (注3)	+93百万円
・その他既存ホテル/テナント	+440百万円
・2023年取得2物件	+19百万円
(合計)	+1,462百万円

※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
HMJ16ホテル (注5)	+8,030	△78	+7,952
アコグループホテル	-	+987	+987
イシングループホテル	-	+93	+93
合計	+8,030	+1,001	+9,032

(注1) 詳細については、2023年8月24日付「2023年12月期中間決算短信」(以下「2023年度中間決算短信」といいます。)をご参照ください。

(注2) それぞれ以下の算式で算出しています。
 NOI (Net Operating Income) = 不動産運用収益 - 不動産運用費用 + 減価償却費 + 固定資産除却損 + 資産除去債務費用
 償却後NOI = 不動産運用収益 - 不動産運用費用

(注3) 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、9ページの(注2)をご参照ください。以下同じです。

(注4) 2023年1月31日付で取得した雨庵 金沢及び2023年3月24日付で取得した相鉄プレッサイン 新橋烏森口の取得による影響額を記載しています。以下同じです。

(注5) HMJグループとの賃貸借契約については、コロナ禍の影響により、2020年2月から2022年12月まで賃料体系を全額変動賃料としていましたが、2023年1月より従前と同様の固定賃料プラス変動賃料の賃料体系としています。なお、HMJグループの定義については9ページの(注2)をご参照ください。

2. 2023年12月期 通期収益予想 (当初予想 vs 修正予想)

		2023年12月期 (第24期)		当初予想との差異	
		当初予想 (A)	修正予想 (B)	(B)-(A)	増減率
(単位：百万円)					
物件	物件数 (件)	42	43	1	-
	取得価格	365,592	373,992	8,400	2.3%
損益	営業収益	21,837	24,928	3,091	14.2%
	不動産運用収益	21,837	24,928	3,091	14.2%
	固定賃料	65.6% 14,327	58.4% 14,547	220	1.5%
	その他収入	4.6% 1,005	5.1% 1,272	266	26.6%
	変動賃料	29.8% 6,504	36.5% 9,108	2,604	40.0%
	NOI (注2)	17,656	20,479	2,823	16.0%
	NOI利回り	4.8%	5.5%	0.6pt	
	減価償却費	5,018	4,986	△31	
	資産除去債務費用	1	1	-	
	固定資産除却損	11	112	100	
	償却後NOI (注2)	12,624	15,379	2,754	21.8%
	償却後NOI利回り	3.5%	4.1%	0.7pt	
	その他の営業費用	2,058	2,091	33	
営業利益	10,566	13,288	2,721	25.8%	
経常利益	8,629	11,417	2,787	32.3%	
その他	1	1	△0		
純利益	8,628	11,416	2,787	32.3%	
分配金	負のれん活用額	330	431	100	30.5%
	分配金総額	8,956	11,846	2,890	32.3%
	投資口数 (口)	4,467,006	4,467,006	-	-
	1口当たり分配金 (円)	2,005	2,652	647	32.3%

当初予想との主な差異要因

固定賃料

・その他既存ホテル/テナント	+15百万円
・2023年取得2物件	+204百万円
(合計)	+220百万円

変動賃料

・HMJ16ホテル	+2,128百万円
・アコグループホテル	+122百万円
・イシグループホテル	+120百万円
・その他既存ホテル/テナント	+228百万円
・2023年取得2物件	+4百万円
(合計)	+2,604百万円

※ホテルグループ毎の賃料合計の対当初予想差異 (百万円)

	固定賃料	変動賃料	合計
HMJ16ホテル	-	+2,128	+2,128
アコグループホテル	-	+122	+122
イシグループホテル	-	+120	+120
合計	-	+2,371	+2,731

(注1) 当初予想の詳細については、2023年2月22日付「2023年12月期（第24期）の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ」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

3. 2023年12月期 中間期実績

[ご参考]

		2022年12月期 (第23期)		2023年12月期 (第24期)		前年(2022年)実績との 差異		2019年12月期 (第20期)		2019年実績との差異	
		中間期実績 (A)		中間期実績 (B)		(B)-(A)	増減率	中間期実績 (C)		(B)-(C)	増減率
(単位: 百万円)											
物件	物件数(件)	41		43		2	-	43		-	-
	取得価格	363,542		373,992		10,450	2.9%	374,508		△516	△0.1%
損益	営業収益	5,431		11,288		5,856	107.8%	12,719		△1,431	△11.3%
	不動産運用収益	5,431		11,288		5,856	107.8%	12,719		△1,431	△11.3%
	固定賃料	57.8%	3,139	64.2%	7,250	4,110	130.9%	59.3%	7,537	△287	△3.8%
	その他収入	7.9%	428	4.8%	544	115	27.0%	4.5%	576	△32	△5.6%
	変動賃料	34.3%	1,863	31.0%	3,494	1,630	87.5%	36.2%	4,606	△1,111	△24.1%
	NOI(注2)	3,514		9,198		5,684	161.7%	10,679		△1,481	△13.9%
	減価償却費	2,312		2,440		128		2,165		275	
	資産除去債務費用	0		0		0		1		△0	
	固定資産除却損	0		17		16		218		△201	
	償却後NOI(注2)	1,200		6,739		5,539	461.3%	8,294		△1,554	△18.7%
その他の営業費用	876		979		102		1,001		△21		
営業利益	323		5,759		5,436	-	7,293		△1,533	△21.0%	
営業外収益	12		5		△6		9		△4		
営業外費用	807		868		61		948		△80		
経常利益	△470		4,897		5,368	-	6,354		△1,456	△22.9%	
純利益	△471		4,896		5,368	-	6,353		△1,456	△22.9%	

前年実績との主な差異要因

固定賃料

・HMJ16ホテル	+4,015百万円
・その他既存ホテル/テナント	△19百万円
・2023年取得2物件	+115百万円
(合計)	+4,110百万円

変動賃料

・HMJ16ホテル	+634百万円
・アコグループホテル	+534百万円
・イシグループホテル	+59百万円
・その他既存ホテル/テナント	+395百万円
・2023年取得2物件	+6百万円
(合計)	+1,630百万円

(注1) 詳細については、2023年度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

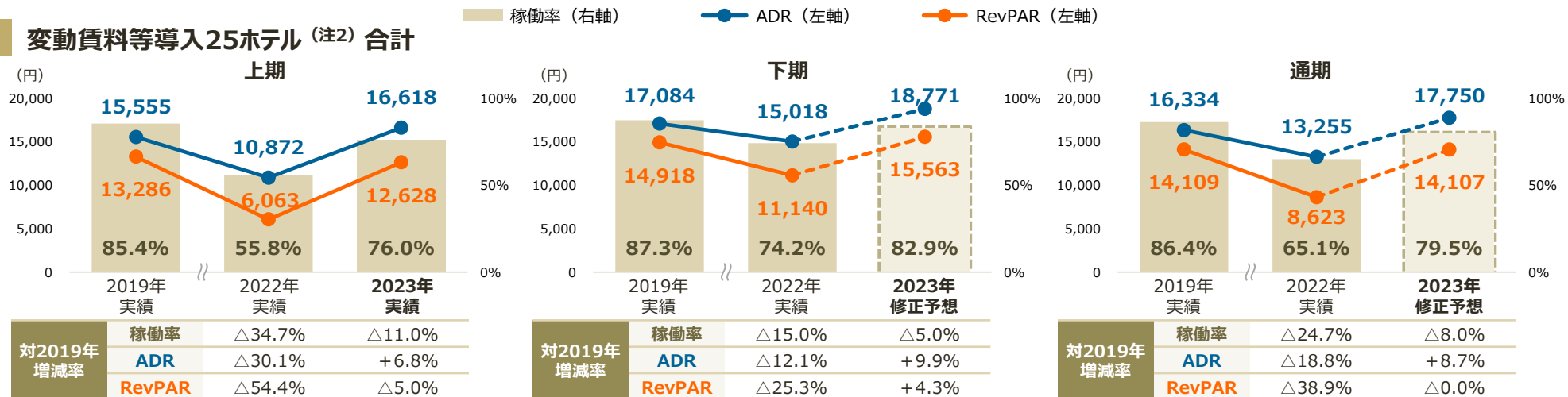
Ⅲ. ホテル運営状況

1. 変動賃料等導入25ホテルの業績（1）

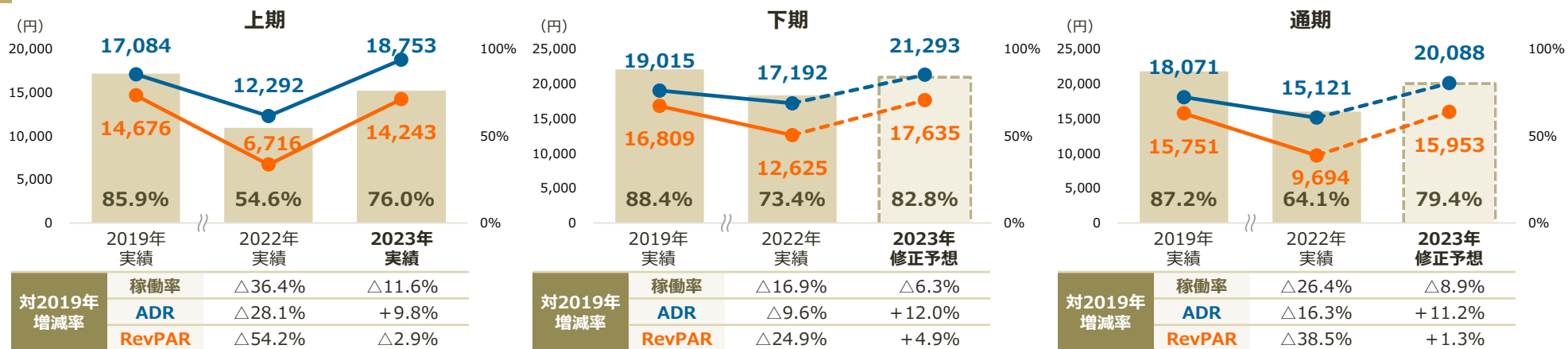
◆ ADR重視の販売戦略・レベニューマネジメントにより、ADR主導でのRevPAR回復を見込む

主要指標の実績・予想（宿泊部門）（注1）

変動賃料等導入25ホテル（注2） 合計



うち、HMJ16ホテル



(注1) 「2023年修正予想」は2023年度中間決算短信に記載された「2023年12月期（第24期）通期の運用状況の見直し」を意味します。「2023年実績」及び「2023年修正予想」の詳細については、2023年度中間決算短信をご参照ください。9ページから11ページについて同じです。

(注2) 変動賃料等導入25ホテルとは、ホテルマネジメントジャパン株式会社（「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、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アリオ、オリエンタルホテル広島（「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。）と、並びにthe b 池袋、the b 八王子、the b 博多及びthe b 水道橋の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。

1. 変動賃料等導入25ホテルの業績（2）

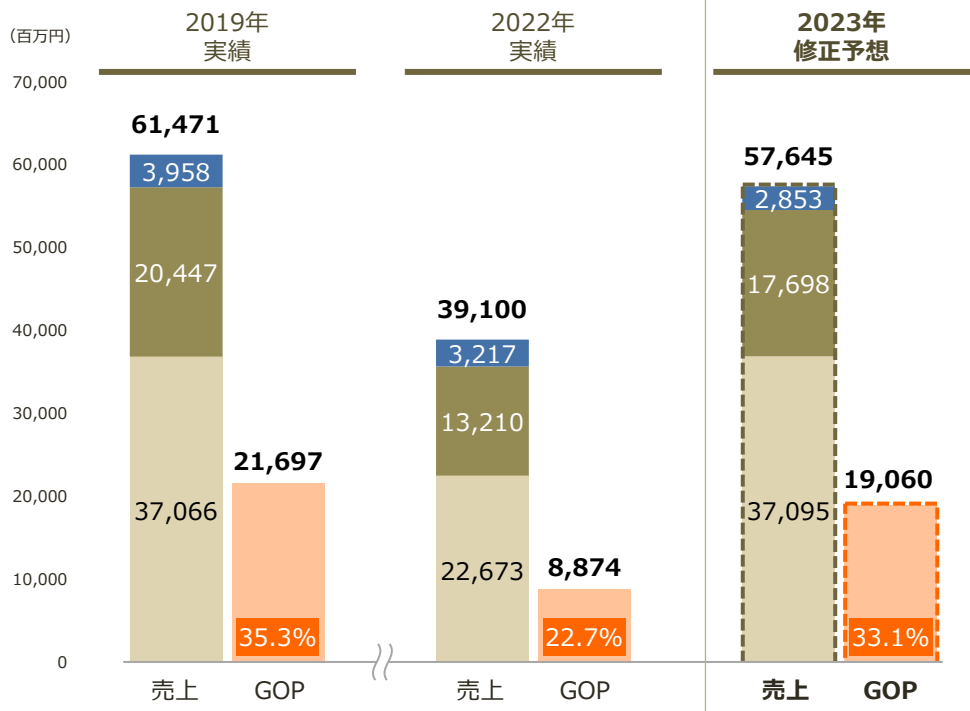
◆ 売上の増加、コストマネジメントにより、GOP改善を見込む

売上／GOPの実績・予想

■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他 ■ GOP

※ の数値はGOP比率（対売上）

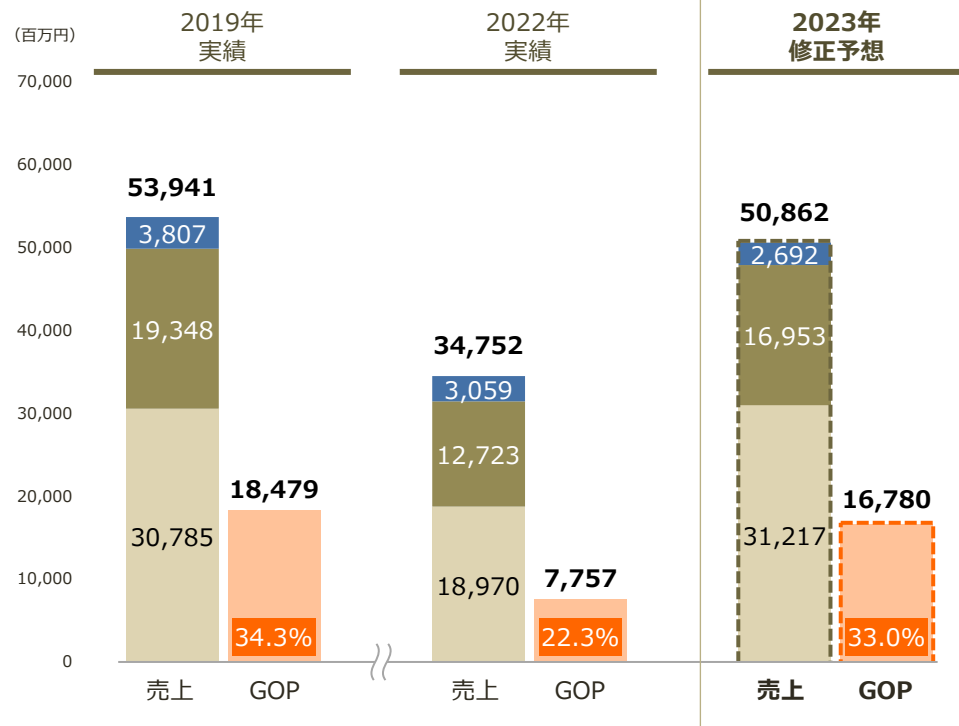
変動賃料等導入25ホテル合計



<対2019年増減率>

	2022年実績	2023年修正予想
売上合計	△36.4%	△6.2%
宿泊部門	△38.8%	+0.1%
料飲部門	△35.4%	△13.4%
その他	△18.7%	△27.9%
GOP	△59.1%	△12.2%

うち、HMJ16ホテル



<対2019年増減率>

	2022年実績	2023年修正予想
売上合計	△35.6%	△5.7%
宿泊部門	△38.4%	+1.4%
料飲部門	△34.2%	△12.4%
その他	△19.6%	△29.3%
GOP	△58.0%	△9.2%

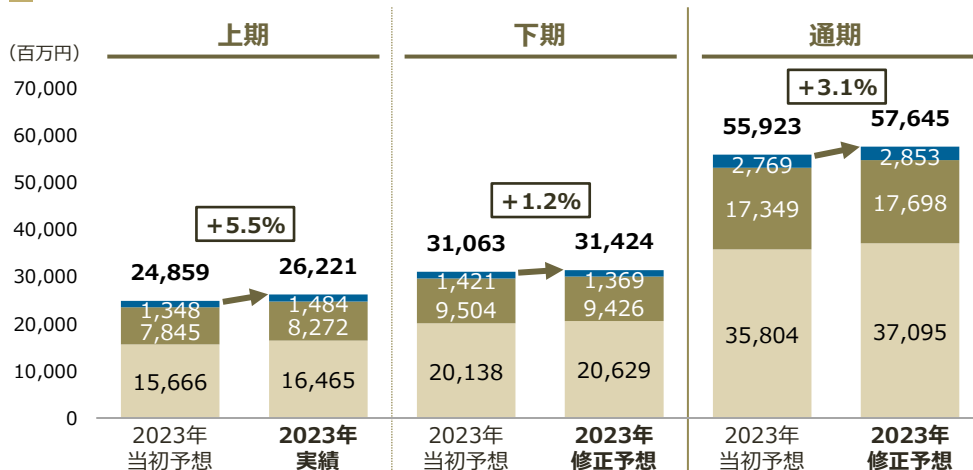
2. 2023年修正予想と当初予想の比較

◆ 2023年は当初予想を上回る推移を見込み、GOP比率は大きく改善

売上 (注)

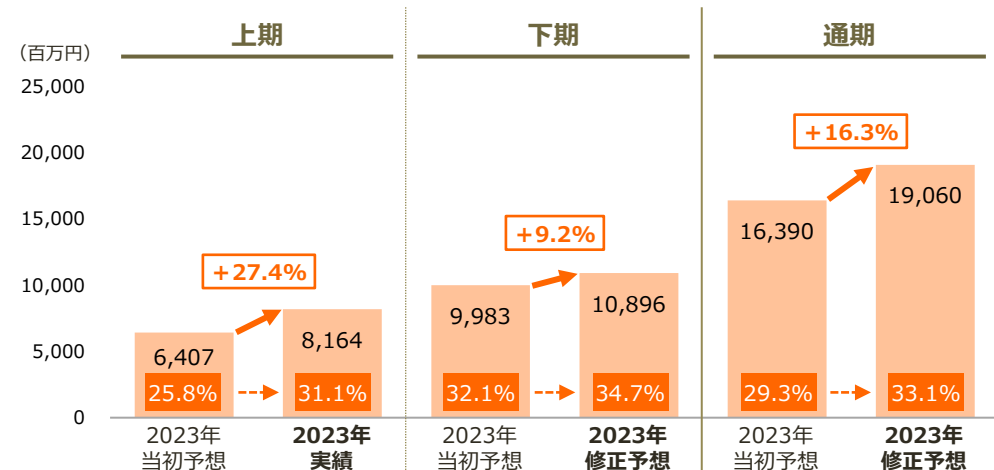
■ 宿泊部門 ■ 料飲部門 ■ その他

変動賃料等導入25ホテル合計

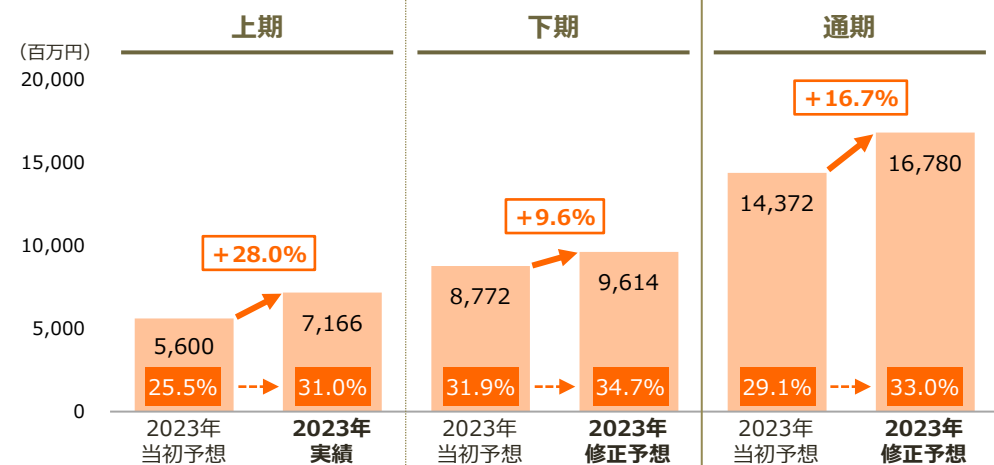
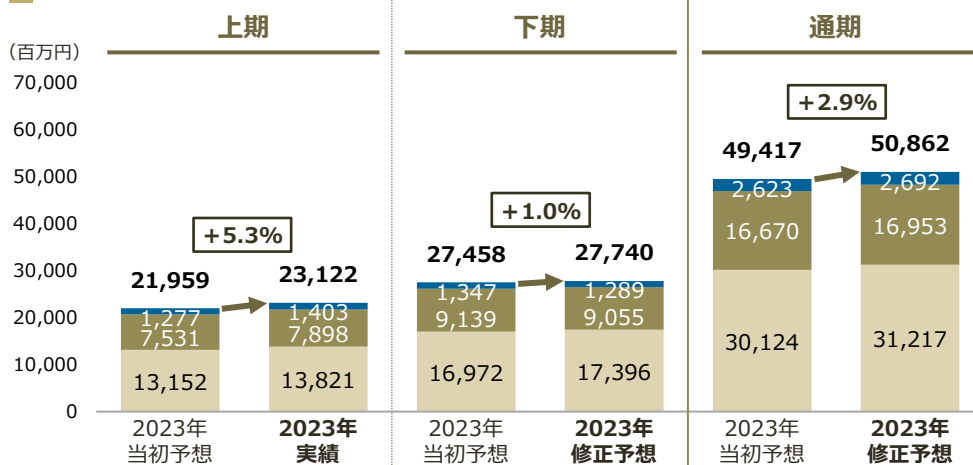


GOP (注)

※ の数値はGOP比率 (対売上)



うち、HMJ16ホテル



(注) 「2023年当初予想」の詳細については、2023年2月22日付「2023年12月期(第24期)の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ」をご参照ください。

3. 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



4. HMJと協働したアクティブ・アセットマネジメント

- ◆ 戦略的オペレーターであるHMJにおいて、コロナ禍以降、コスト削減を中心としたリストラクチャリングプランをいち早く実施
- ◆ ポートフォリオの優位性（高価格帯、フルサービス・リゾート）を最大限発揮すべく、マーケット回復期における飛躍を狙った戦略的な施策を推進



5. リブランド・改装実績

◆ リブランド・改装により2019年を大きく超えるADRを実現

	リブランド				改装			
ホテル名称	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)		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)		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)		神戸メリケンパークオリエンタルホテル	
外観								
リブランド時期	2021年6月		2021年7月		2021年10月		-	
変更ポイント	<ul style="list-style-type: none"> ・ エコノミーからミッドプライスへのグレードアップ ・ 賃借人をHMJグループへ変更し、賃貸借契約スキームを「固定賃料」から「固定賃料+変動賃料」に変更 		<ul style="list-style-type: none"> ・ 賃借人をHMJグループへ変更し、賃貸借契約スキームを「固定賃料+売上歩合」から「固定賃料+変動賃料」に変更 		<ul style="list-style-type: none"> ・ マリオットグループとのフランチャイズ契約(注1) 終了に伴い、HMJグループの「オリエンタルホテル」へリブランド 		<ul style="list-style-type: none"> ・ エグゼクティブラウンジを新設し、一部既存ルームをエグゼクティブルームへグレード変更 	
改装状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 全館改装 (2021年6月完了) <p>(ロビー) </p> <p>(客室) </p>		<ul style="list-style-type: none"> ・ 全館改装 (2022年7月完了) <p>(エントランス) </p> <p>(ロビー) </p>		<ul style="list-style-type: none"> ・ ロビー・プール改装 (2022年3月完了) ・ クラブフロア2フロアの客室改装 (2022年12月完了) <p>(プール) </p> <p>(クラブラウンジ) </p>		<ul style="list-style-type: none"> ・ エグゼクティブラウンジ新設 (2021年7月完了) ・ エグゼクティブルームの改装 (2022年7月完了) <p>(改装前) </p> <p>(改装後) </p>	
ADR実績 (対2019年同期比)	2019年 1~7月 7,160円	2023年 1~7月 10,447円 (+45.9%)	2019年 1~7月 17,807円	2023年 1~7月 25,112円 (+41.0%)	2019年 1~7月 20,327円	2023年 1~7月 24,152円 (+18.8%)	2019年 1~7月 32,415円(注2)	2023年 1~7月 47,097円(注2) (+45.3%)

(注1) マリオットグループとのフランチャイズ契約とは、ホテル運営会社とインターナショナル・ブランドである「マリオット」のフランチャイザーであるGlobal Hospitality Licensing S.a r.l.との間の契約です。

(注2) 神戸メリケンパークオリエンタルホテルのADR実績は、2019年1~7月についてはエグゼクティブルームにグレード変更した29部屋におけるADRを、2023年1~7月については同29部屋に加えてブライズルーム(婚礼用控室)をエグゼクティブルームにコンバージョンした4部屋の合計33部屋におけるADRをそれぞれ記載しています。

6. 今後の改装計画

◆ 戦略的CAPEXにより、客室及びレストラン売り上げ向上につながるリノベーションを順次実施予定 (注)

客室改装	
<p>オリエンタルホテル 東京ベイ (2023年～2025年)</p>	<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 ※改装例 (オリエンタルデラックス) <p>(改装前)  (改装後) </p>
<p>神戸メリケンパークオリエンタルホテル (2023年～2026年)</p>	<ul style="list-style-type: none"> 改装と併せてラウンジアクセス付一般客室を新設 ※改装例 (ツインルーム) <p>(改装前)  (改装後) </p>
<p>オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ (2023年～2024年)</p>	<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 ※改装例 (コーナータイプ) <p>(改装前)  (改装後) </p>

レストラン改装	
<p>オリエンタルホテル 東京ベイ (2023年10月)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ホテルのメインレストランであるグランサンクを全面改装。グレード感アップとともに作業効率を改善 <p>(改装前)  (改装後イメージ) </p>
<p>神戸メリケンパークオリエンタルホテル (2023年 9月～12月)</p>	<ul style="list-style-type: none"> 海に囲まれた唯一無二のロケーションを生かしたレイアウトと、ライブ感の演出でレストランの魅力を向上 <p>(改装前)  (改装後イメージ) </p>



- ソフト面における施策
 - ライブ感のあるシグネチャーメニューのラインナップを強化し、クオリティとともにエンターテインメント性を向上



目の前で切り分ける
ローストビーフ



パルミジャーノチーズの上で
ゆでたてパスタを和える演出

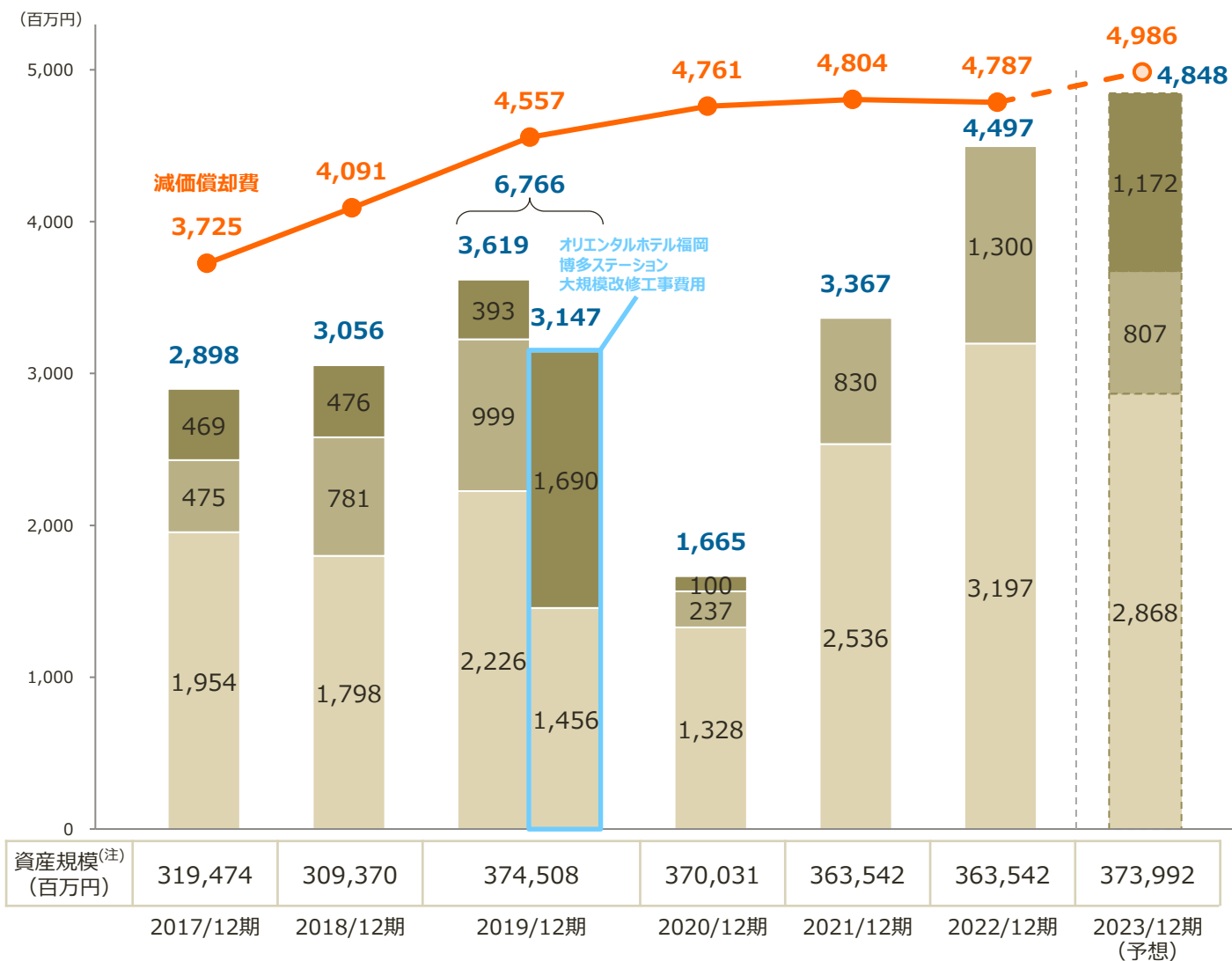


ふわふわの搾りたて
モンブラン

(注) 2024年以降の改装計画については、本投資法人で機関決定されたものではなく、今後変更される可能性があります。

7. 資本的支出 (CAPEX) 及び減価償却費

◆ 減価償却費の範囲内で適切なCAPEXを実施



(注) 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。

➤ 2023年12月期に実施予定のCAPEX Ⅲ

神戸メリケンパークオリエンタルホテル	
客室内装更新 (12、13階)	212百万円
レストラン改装 (ブッフェ サンタモニカの風)	110百万円
オリエンタルホテル 東京ベイ	
客室内装更新 (11、12階)	315百万円
レストラン改装 (ブッフェ グランサンク)	63百万円
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	
客室内装更新 (8～13階)	472百万円
合計	1,172百万円

※CAPEXの定義

CAPEX I	建物の資産価値を維持する上で必要な建物設備・施設の更新工事に係る資本的支出
CAPEX II	建物の躯体や設備にかかわらないが、運営上必要な什器・備品・設備に係る資本的支出
CAPEX III	ホテルの競争力の維持・向上を目的とした客室、宴会場、レストラン等のリニューアルに係る戦略的な資本的支出

8. 2023年取得物件

- ◆ コロナ禍以降初となる物件取得を手元資金を活用し実施
- ◆ 固定賃料により安定性を確保。宿泊売上連動の変動賃料による今後のアップサイドを追求

雨庵 金沢



- 兼六園、金沢21世紀美術館等多数の観光スポットへのアクセスに優れた立地
- 特にインバウンドのレジャー需要の取り込みに適した、平均客室面積約30㎡超、全室ダブル又はツインの客室構成
- 固定賃料により安定性が確保された上で、宿泊売上連動の変動賃料によりアップサイドが期待できる賃料形態

取得日	2023年1月31日
取得価格	2,050百万円
鑑定価格	2,140百万円
ホテルタイプ	リミテッドサービスホテル
グレード	アッパーミドル
所在地	石川県金沢市
敷地面積	729.91㎡
延床面積	2,606.85㎡
構造・規模	S造陸屋根/地上6階建
建築時期	2017年9月
客室数	47室
賃料種別	固定賃料+売上歩合
ホテル賃借人	ソラーレ ホテルズ アンド リゾーツ 株式会社

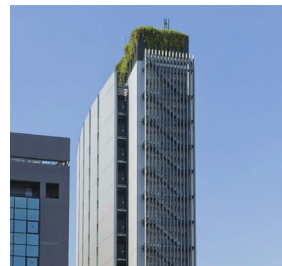
2023年予想 (年換算) (注1)

賃料	固定賃料	108百万円
	変動賃料 (注2)	19百万円
NOI		115百万円
NOI利回り		5.6%
償却後NOI利回り		4.6%

(注1) 2023年12月期の収益予想における当該物件に係る数値を年換算しています。

(注2) 年間の客室売上が基準額(270百万円)を超えた場合に、その超えた額に30%を乗じた額を変動賃料として収受します。

相鉄フレッサイン 新橋烏森口



- 東京の中心部に位置し、交通便利性に優れたエリアに立地。周辺エリアの再開発により更なる成長が期待できるマーケット
- 新橋エリアの特性に合致したビジネス・レジャー需要取り込みに適したシングル・ダブル主体の客室構成
- 固定賃料により安定性が確保された上で、宿泊売上連動の変動賃料によりアップサイドが期待できる賃料形態

取得日	2023年3月24日
取得価格	8,400百万円
鑑定価格	10,100百万円
ホテルタイプ	リミテッドサービスホテル
グレード	ミッドプライス
所在地	東京都港区
敷地面積 (注3)	759.01㎡
延床面積	5,476.39㎡
構造・規模	S・SRC造陸屋根/地下1階付16階建
建築時期	2008年3月
客室数	220室
賃料種別	固定賃料+売上歩合
ホテル賃借人	株式会社相鉄ホテル開発

2023年予想 (年換算) (注4)

賃料	固定賃料 (注5)	277百万円
	変動賃料 (注6)	69百万円
NOI		309百万円
NOI利回り		3.7%
償却後NOI利回り		3.4%

(注3) 所有地及び使用貸借権設定地により構成されています。本投資法人の所有地及び使用貸借権設定地の合計の面積を記載しています。

(注4) 2023年12月期の収益予想における当該物件に係る数値を年換算しています。

(注5) ホテル以外のテナント賃料を含み、その他収入(水光熱収入等)は除きます。

(注6) 固定賃料とは別に、所定の条件が成就した場合において、売上歩合賃料が発生します。

9. 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 ▶ ホテル日航アリ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) 認証を取得



ホテル日航アリビラ



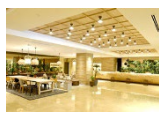
メルキュール沖縄那覇



▶ 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



オリエンタルホテル福岡博多ステーション



▶ 本投資法人にとってのESGに関わる7項目のマテリアリティ (重要課題) を特定

▶ 本資産運用会社がTCFD (注4) 提言への賛同を表明

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削減目標の策定

GRESBリアルエステイト評価 (注5)

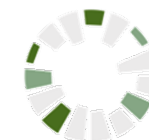
本投資法人は、2018年から5年連続「Green Star」を取得

▶ 2022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 (3年連続)

▶ GRESBレーティングで「**4-star**」評価の取得



GRESB
★★★★☆ 2022



GRESB
REAL ESTATE
sector leader 2022

GHG削減目標の策定

2050年までに、床面積当たりのGHG排出量 (原単位) (注6) を**30%** 削減する (2017年度比 (注7))

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>

※ ESGレポートは2023年3月末に発行



(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す。GRESBリアルエステイト評価は、個々の不動産を対象としたものではなく、不動産会社・REIT・不動産ファンドを対象としてサステナビリティへの取組みを評価することが特徴です。なお、GRESBレーティングは総合スコアに基づく相対評価で、最上位は「5-star」です。

(注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。

IV. 財務の状況

1. 財務の状況 (1)

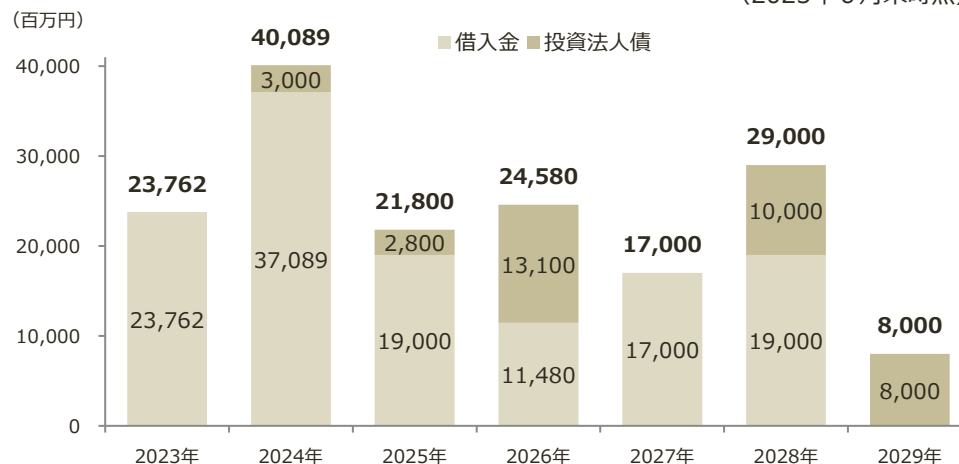
主な財務指標

(2023年6月末時点)

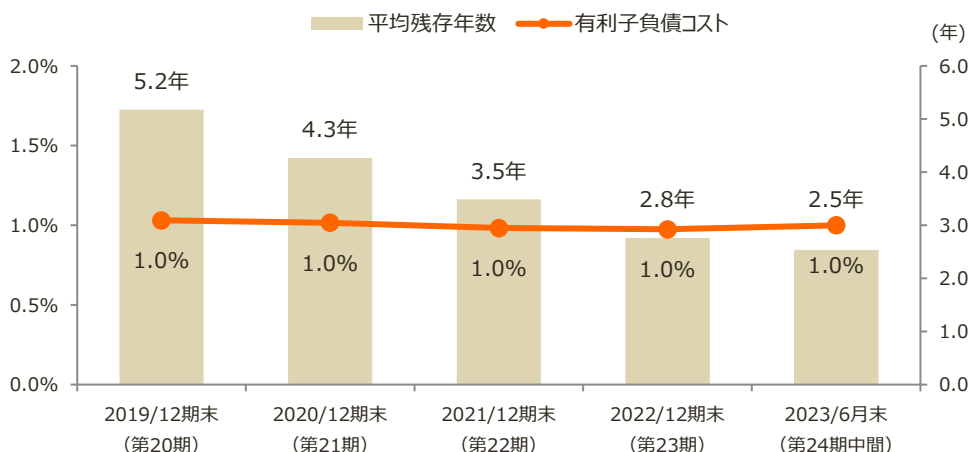
有利子負債比率 (総資産ベースLTV)	41.4%
有利子負債コスト (注1)	1.0%
平均残存年数 (注2)	2.5年
フリーキャッシュ (注3)	118億円
含み益 (注4)	1,279億円

有利子負債の返済スケジュール

(2023年6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年リファイナンス実績・予定

返済期日	残高
通期 (予定)	49,745百万円
上期 (注5) (実績)	25,983百万円
下期 (予定)	23,762百万円

(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。
 (注5) このほか、2023年1月31日付で800百万円を期限前弁済しています。

1. 財務の状況 (2)

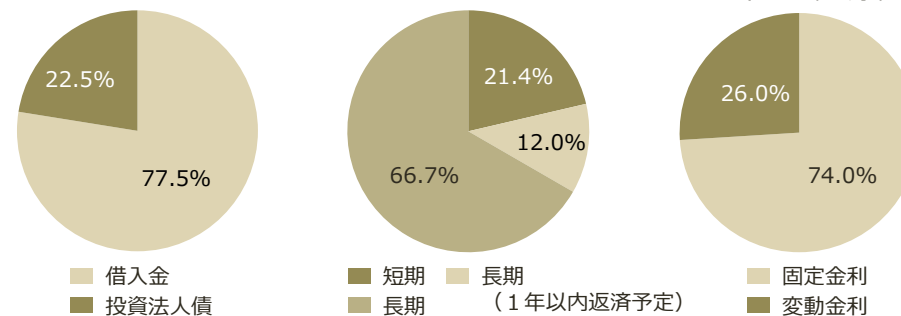
有利子負債の借入先別一覧

(単位: 百万円)

借入先/銘柄	前期末残高 (2022年12月末時点)		当中間期末残高 (2023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	33,238	20.2%	32,805	20.0%	△433
株式会社みずほ銀行	19,818	12.1%	19,658	12.0%	△160
株式会社SBI新生銀行	18,558	11.3%	18,558	11.3%	-
三井住友信託銀行株式会社	14,143	8.6%	14,029	8.5%	△114
株式会社りそな銀行	9,982	6.1%	9,965	6.1%	△17
株式会社日本政策投資銀行	6,034	3.7%	5,985	3.6%	△49
株式会社福岡銀行	4,636	2.8%	4,636	2.8%	-
野村信託銀行株式会社	4,548	2.8%	4,160	2.5%	△388
株式会社あおぞら銀行	3,352	2.0%	3,352	2.0%	-
株式会社千葉銀行	2,732	1.7%	2,732	1.7%	-
株式会社三菱UFJ銀行	2,700	1.6%	2,700	1.6%	-
株式会社西日本シティ銀行	2,684	1.6%	2,500	1.5%	△184
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%	1,026	0.6%	26
株式会社東京スター銀行	-	-	1,000	0.6%	1,000
損害保険ジャパン株式会社	1,464	0.9%	1,000	0.6%	△464
株式会社静岡銀行	588	0.4%	571	0.3%	△17
株式会社関西みらい銀行	-	-	500	0.3%	500
株式会社北陸銀行	-	-	300	0.2%	300
借入金 計	127,331	77.5%	127,331	77.5%	-
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	1.8%	-
第8回無担保投資法人債	1,100	0.7%	1,100	0.7%	-
第9回無担保投資法人債	1,000	0.6%	1,000	0.6%	-
第12回無担保投資法人債	2,000	1.2%	2,000	1.2%	-
第13回無担保投資法人債	2,800	1.7%	2,800	1.7%	-
投資法人債 (機関投資家向け) 計	9,900	6.0%	9,900	6.0%	-
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	5.5%	-
第10回無担保投資法人債	10,000	6.1%	10,000	6.1%	-
第11回無担保投資法人債	8,000	4.9%	8,000	4.9%	-
投資法人債 (個人投資家向け) 計	27,000	16.4%	27,000	16.4%	-
投資法人債 計	36,900	22.5%	36,900	22.5%	-
有利子負債 計	164,231	100.0%	164,231	100.0%	-

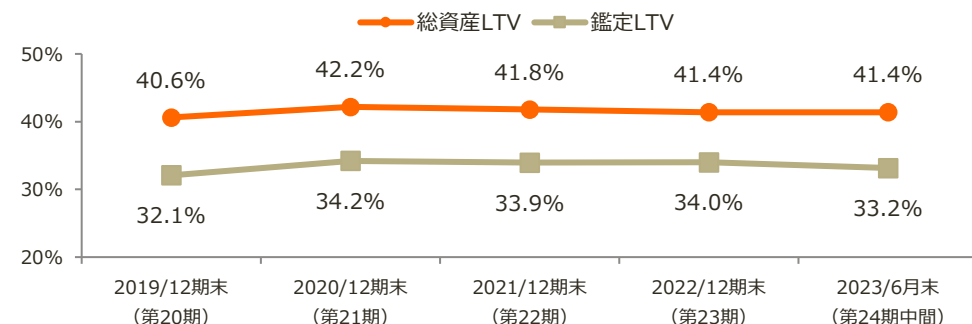
有利子負債の内訳

(2023年6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

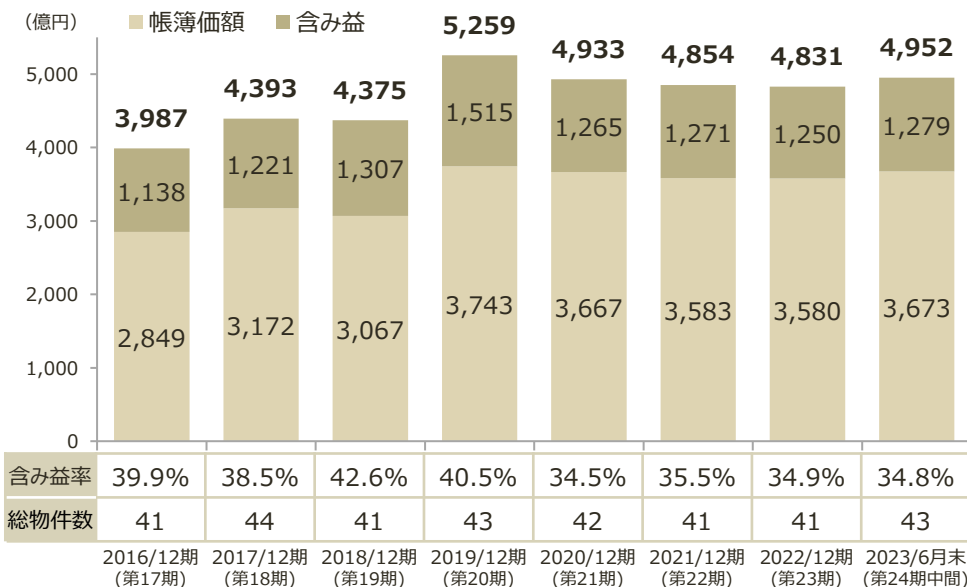


格付の状況

日本格付研究所 (JCR)	A+	(ネガティブ → 安定的) ※2023年3月14日変更
格付投資情報センタ (R&I)	A	(ネガティブ → 安定的) ※2023年4月11日変更

1. 財務の状況 (3)

鑑定評価額 (含み益) の推移



鑑定評価額の変化

期	物件数 (注2)	取得価格 (百万円)	鑑定 (注1)					
			鑑定価格 (百万円)	鑑定価格増減率	CAPレートの増減率 (注3)	CAPレートの増減率 (注3)	ネットキャッシュフロー (百万円)	ネットキャッシュフロー増減率 (注3)
2023/6月末	41	363,542	483,040	△0.0%	4.5%	△0.0pt	21,861	△0.2%
2022/12期末	41	363,542	483,110	△0.5%	4.5%	△0.0pt	21,897	△1.2%
2021/12期末	41	363,542	485,480	+0.4%	4.6%	△0.0pt	22,158	+0.0%
2020/12期末	41	362,465	483,430	△4.6%	4.6%	+0.0pt	22,151	△2.3%
2019/12期末	41	362,465	506,760	-	4.5%	-	22,682	-

(注1) 各時点価格時点とした鑑定評価書に基づきます。
(注2) 2023年6月末時点で保有する43物件から、雨庵 金沢及び相鉄フレッサイン 新橋烏森口を除いた41物件の数値です。
(注3) CAPレート、CAPレート増減率及びネットキャッシュフロー増減率につき、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。

負ののれん

<負ののれんの活用方針>

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

- 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	:	112百万円
商標権の償却額	:	56百万円
活用額合計	:	431百万円

2023/12期末後 負ののれん 見込み残高 (注4) 9,169百万円

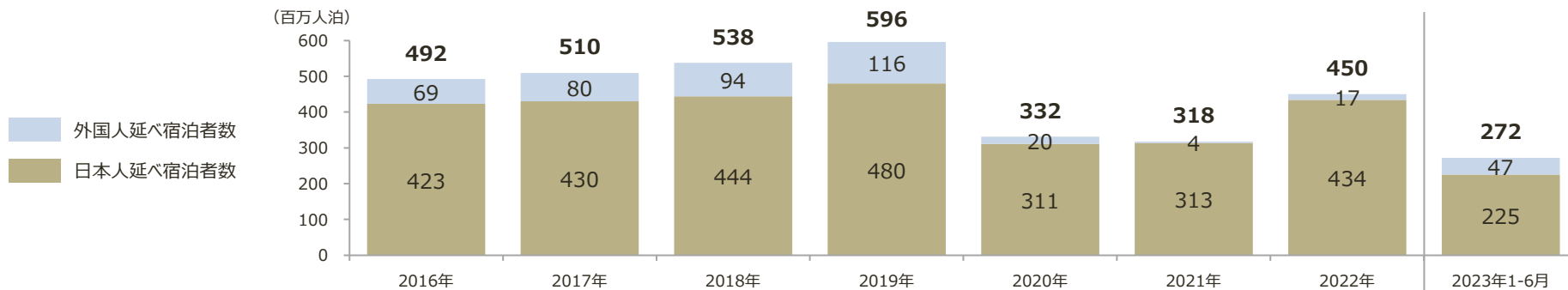
(注4) 期末残高から、2023年12月期の分配金支払充当分を控除した金額を記載しています。

V. マーケット環境

1. 国内宿泊需要の状況

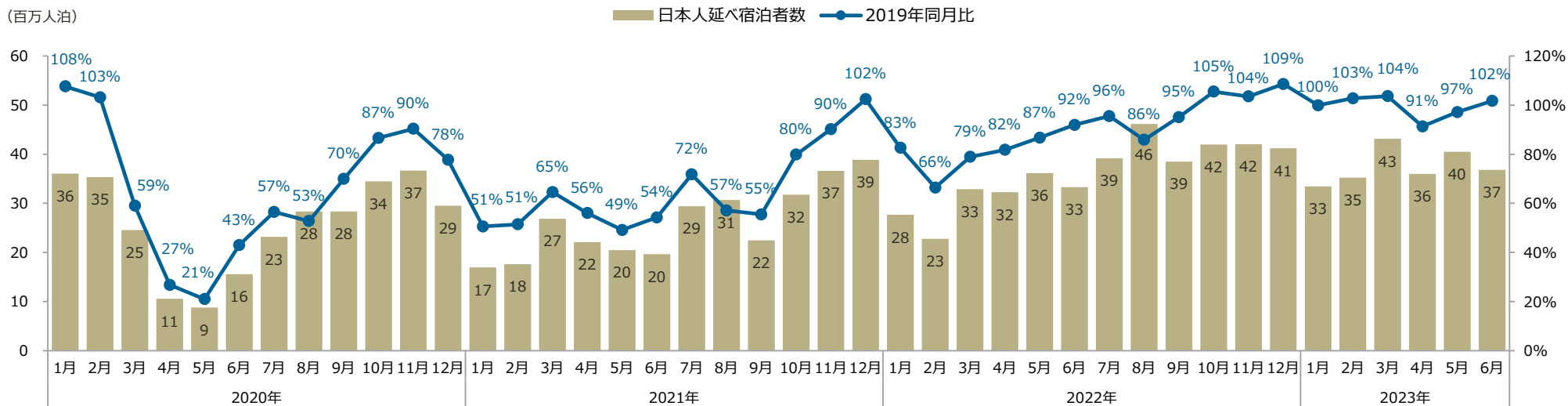
◆ 国内宿泊需要は、2022年10月以降、ほぼ2019年並みの水準で推移

国内宿泊施設の延べ宿泊者数の推移（年別）



年	日本人延べ宿泊者数の割合 (%)
2016年	85.9%
2017年	84.4%
2018年	82.5%
2019年	80.6%
2020年	93.9%
2021年	98.6%
2022年	96.3%
2023年1-6月	82.7%

国内宿泊施設の日本人延べ宿泊者数の推移（月別）

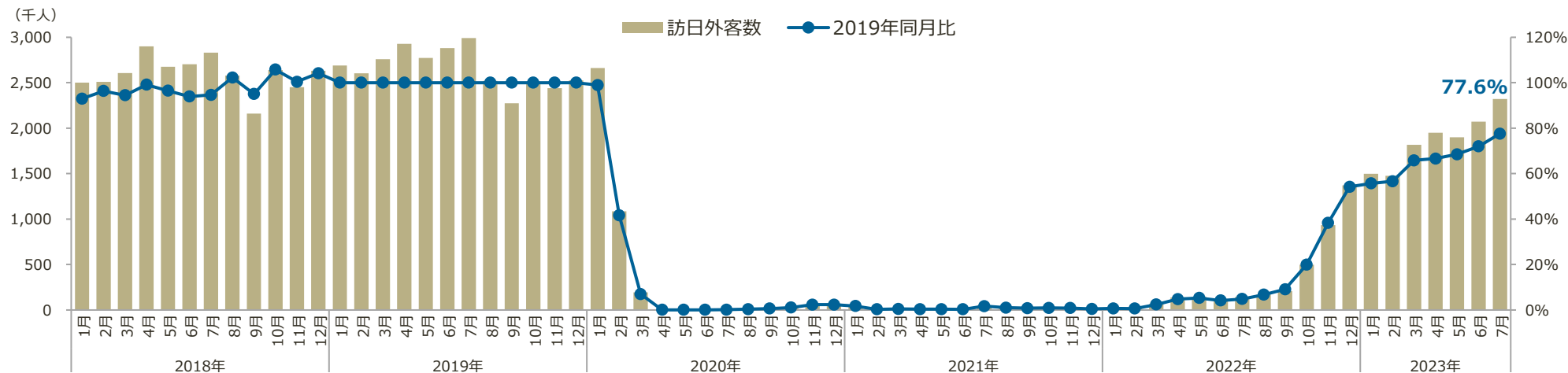


出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」
 (注) 百万人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2023年1-5月は第2次速報値、6月は第1次速報値です。

2. インバウンドの状況

- ◆ 2022年10月に入国制限が大幅に緩和されて以降、インバウンド数は回復傾向
- ◆ 2023年7月にはインバウンド全体で2019年同月比77.6%の水準まで回復。中国の旅行制限緩和による更なる回復を期待

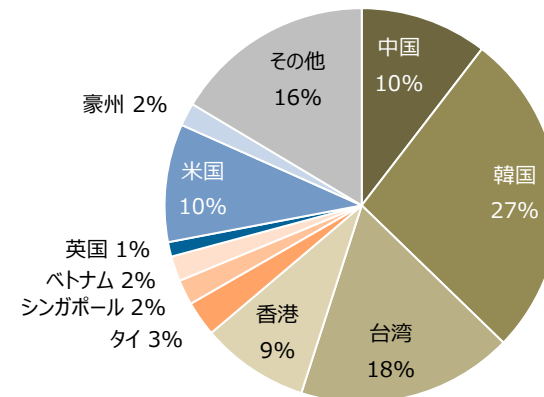
インバウンド数の推移



年間訪日外客数及び構成割合

	2018年		2019年		2022年		2023年 1月～7月	
	(千人)	(構成比)	(千人)	(構成比)	(千人)	(構成比)	(千人)	(構成比)
中国	8,380	27%	9,594	30%	189	5%	908	7%
韓国	7,539	24%	5,585	18%	1,013	26%	3,755	29%
台湾	4,757	15%	4,891	15%	331	9%	2,193	17%
香港	2,208	7%	2,291	7%	269	7%	1,126	9%
タイ	1,132	4%	1,319	4%	198	5%	547	4%
シンガポール	437	1%	492	2%	132	3%	278	2%
ベトナム	389	1%	495	2%	284	7%	346	3%
英国	334	1%	424	1%	57	2%	177	1%
米国	1,526	5%	1,724	5%	324	8%	1,171	9%
豪州	552	2%	622	2%	89	2%	310	2%
その他	3,937	13%	4,445	14%	946	25%	2,221	17%
合計	31,192	100%	31,882	100%	3,832	100%	13,033	100%

入国制限撤廃後の構成割合 (2023年5～7月)



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客数の動向」

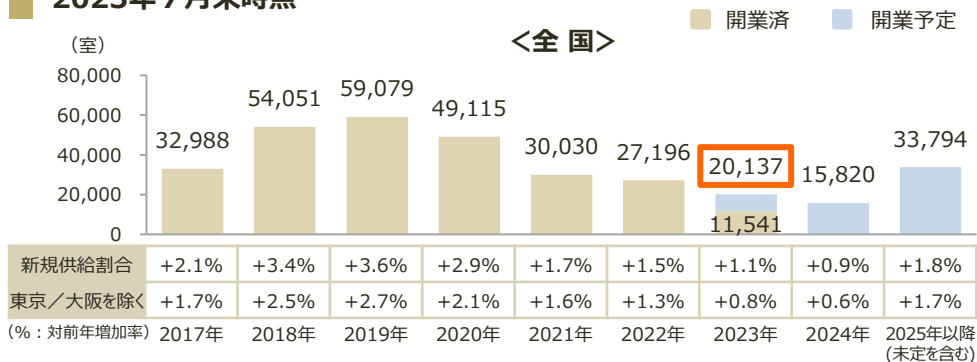
(注) 千人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2018年・2019年・2022年は確定値、2023年1～5月は暫定値、2023年6・7月は推計値です。

3. ホテル新規供給の状況

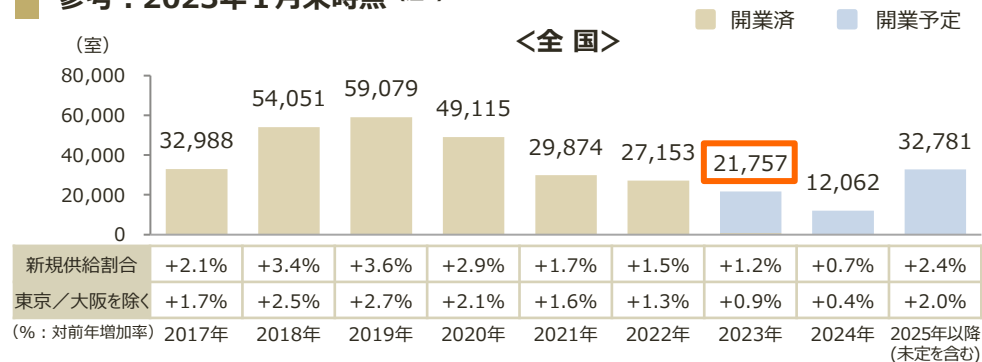
◆ 2023年新規供給は、半年前の予想と比較し約1,500室減少

全国のホテル・旅館の新規供給客室数

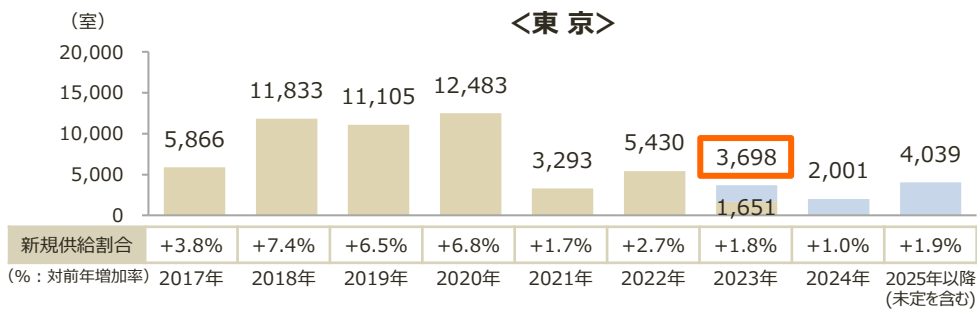
2023年7月末時点



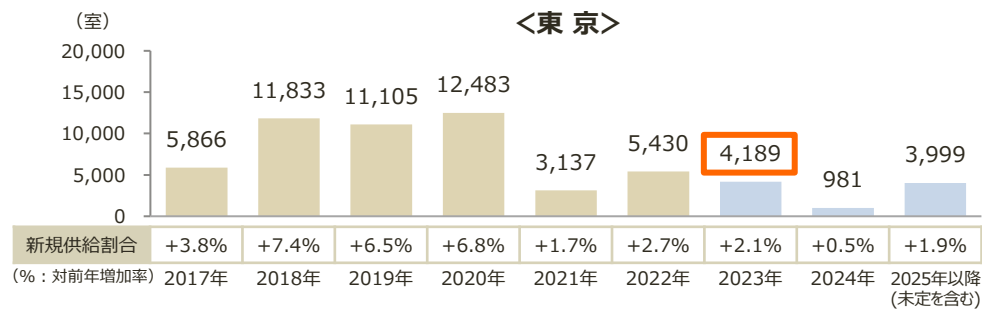
参考：2023年1月末時点 (注2)



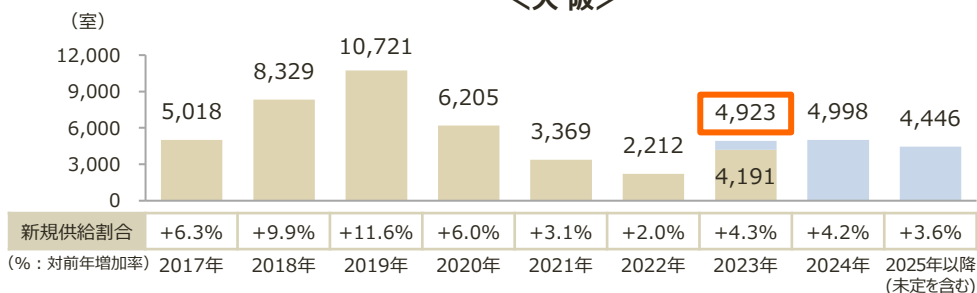
<東京>



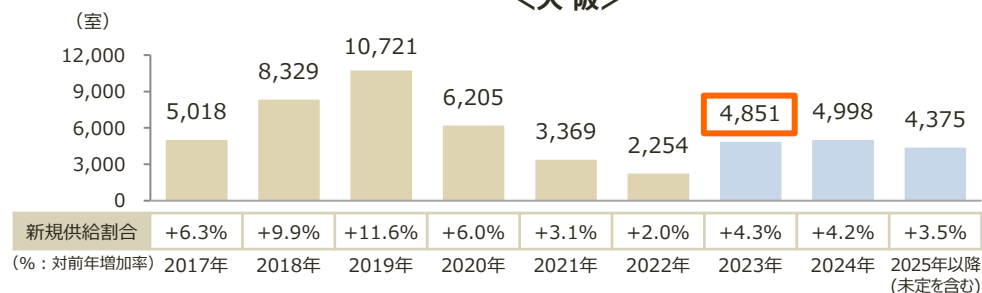
<東京>



<大阪>



<大阪>



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

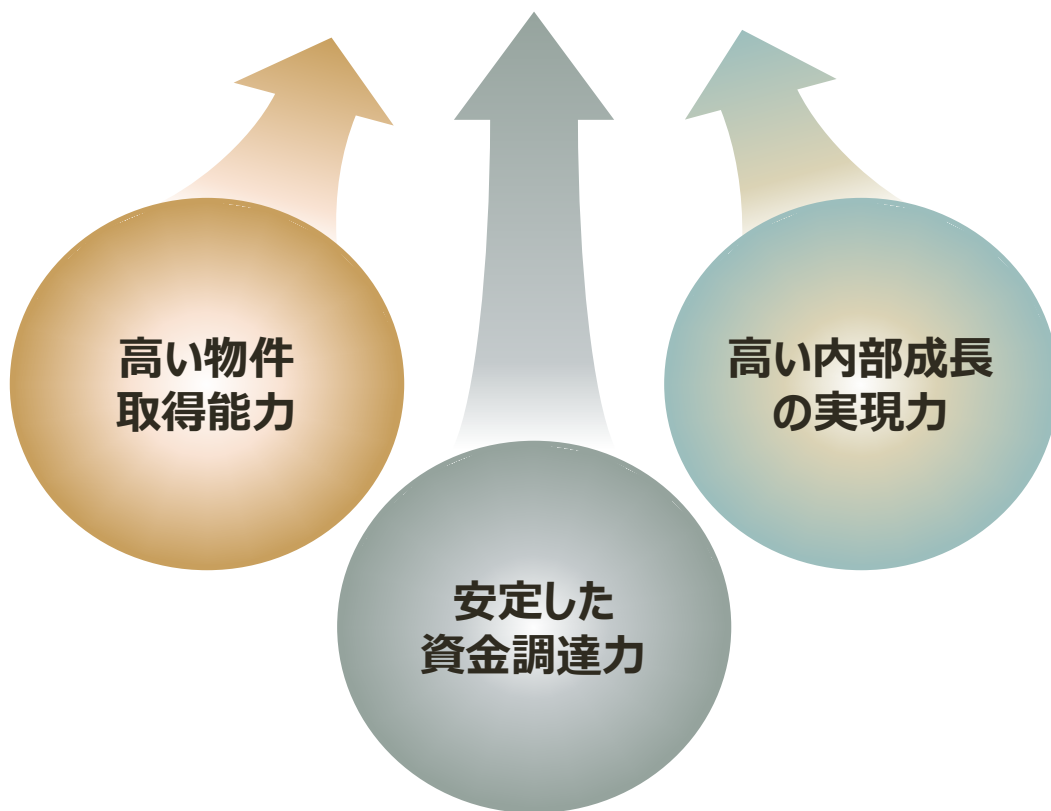
(注1) 新規供給割合とは、年初の総客室数（ホテル及び旅館）に対する年間新規供給客室数の割合を指します。なお、上記データのうち、供給客室数未定とされているホテルについては、新規供給客室数の平均値から、180室と仮定して試算しています。

(注2) 2023年1月末時点で判明したデータに基づきます。

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

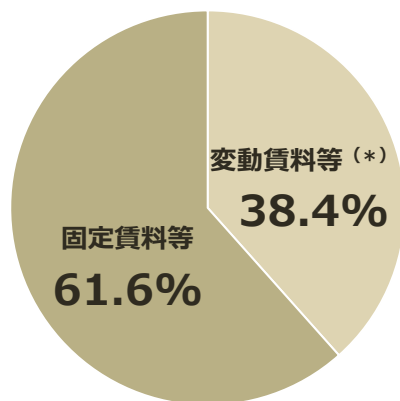
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

◆ 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

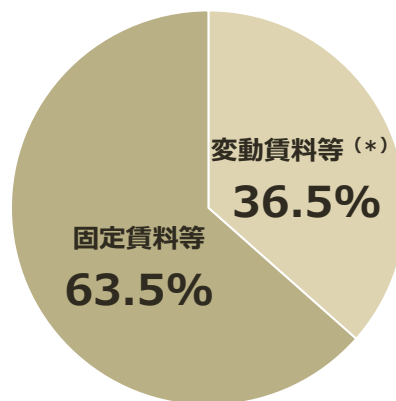


賃料収入割合

2019年実績 (年換算)



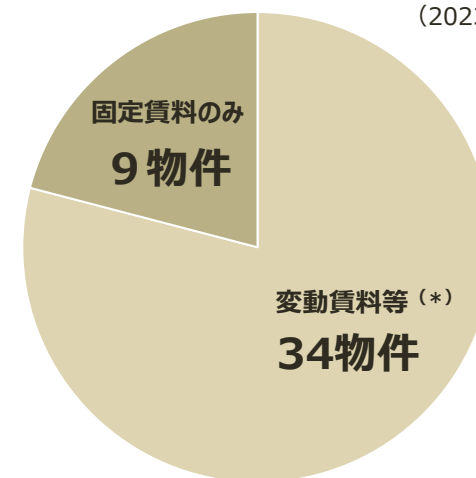
2023年修正予想



(*) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

賃料形態割合

(2023年6月30日時点)



(*) 固定賃料プラス変動賃料、固定賃料プラス売上歩合、変動賃料、運営委託

3. 外部成長戦略

外部環境に対する認識

ホテル投資市場の動向

- 新型コロナウイルス感染症の5類感染症への引下げ、インバウンド入国制限の大幅緩和などにより国内外のレジャー需要の回復傾向が続いており、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、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

- 行動制限の一層の緩和が進み、国内レジャー需要は旅行支援事業終了後も力強く推移することに加え、インバウンドの回復ペースも本格化しており、ホテルマーケットは完全回復に向け更に加速していくものと考える。
- 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、アジア圏の経済成長に伴う中長期的な観光旅行マーケットの拡大トレンドに変化はないと考える。
- 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年上期のJ-REIT公募増資は、前年同期比で、件数、総額とも若干下回る。東証REIT指数は上期前半は金利上昇に対する警戒感から下値を探る場面が続いていたが、4月以降は日銀新総裁が従前の金融政策を当面維持するとの観測により上昇に転じ、2022年末の水準を概ね回復した。
- 新型コロナウイルス感染症による経済への影響が限定的になり、ホテル業績の回復基調が顕著となる中、金融機関の対応は、より前向きな姿勢となってきた。
- 短期、長期金利ともに緩和的な政策を背景に低水準が継続しているが、日銀による政策変更、海外要因による長期金利の変動には引き続き、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

- 金融機関と良好な関係を維持
- 借入期間の長期化、資金調達コストの最適化を図り、財務安定性を向上
- 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

6. 投資主優待制度

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

◆ 優待券送付対象者

毎年6月末日（中間決算期末）時点で投資口10口以上保有の投資主
 <2023年度>

対象投資主数：10,879人

利用可能期間：2024年1月1日～2024年12月31日の1年間

◆ 優待制度の内容

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

（注）レストラン優待は一部ホテルを除きます。

優待対象ホテル（21ホテル）

HMJ16ホテル



神戸メリケンパーク
オリエンタルホテル



オリエンタルホテル 東京ベイ



なんばオリエンタルホテル



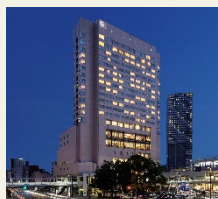
ホテル日航アリア



オリエンタルホテル広島



オリエンタルホテル
沖縄リゾート&スパ



アクティビィンターシティ広島
(シエラランドホテル広島)



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



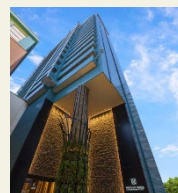
ホテル日航奈良



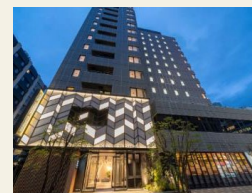
ホテル オリエンタル エクスプレス
大阪心斎橋



ヒルトン東京お台場



オリエンタルホテル
ユニバーサル・シティ



ホテル オリエンタル エクスプレス
福岡天神

アコーグループホテル



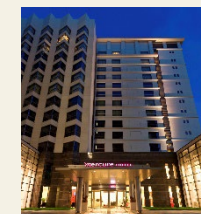
イビスタイルズ京都ステーション



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

Appendix 2

保有物件情報

1. ポートフォリオ

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

ポートフォリオ概要

(2023年6月末時点)

資産規模

3,739 億円

ホテル数

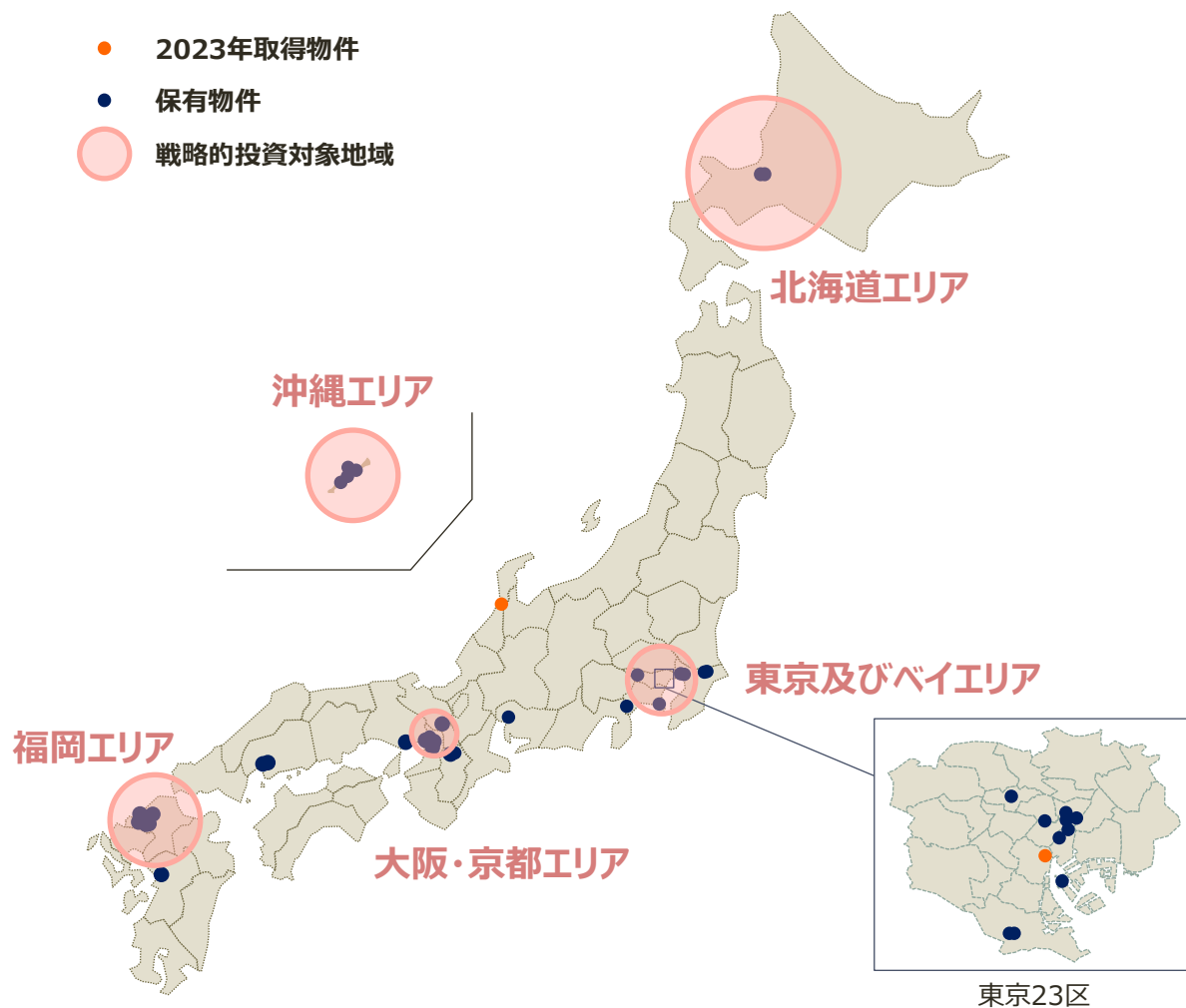
43 物件

(戦略的投資対象地域 **33** 物件)

総客室数

11,546 室

戦略的投資対象地域と保有物件所在地

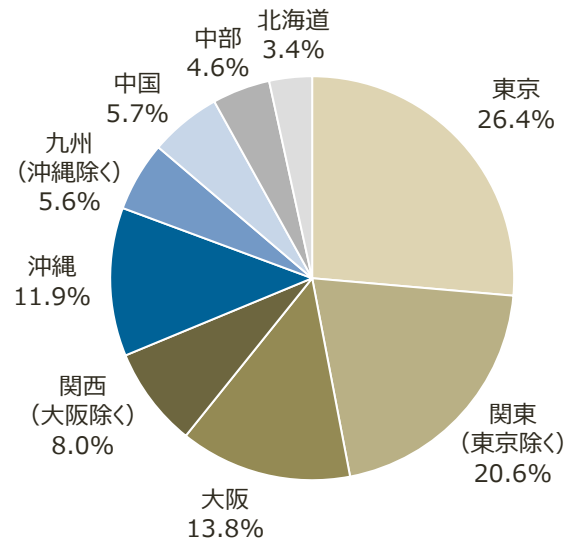


2. ポートフォリオの分散

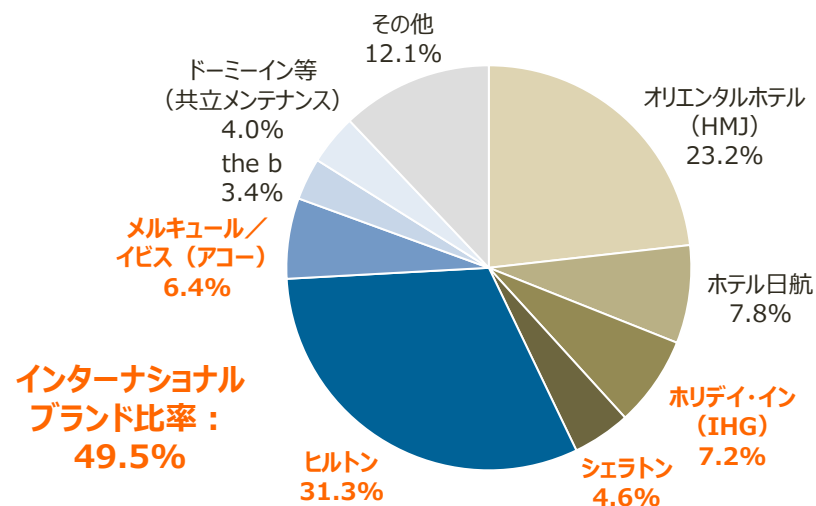
- ◆ 広く分散の効いた質の高いポートフォリオ
- ◆ インターナショナルブランドによるインバウンドへの訴求

(2023年6月末時点)

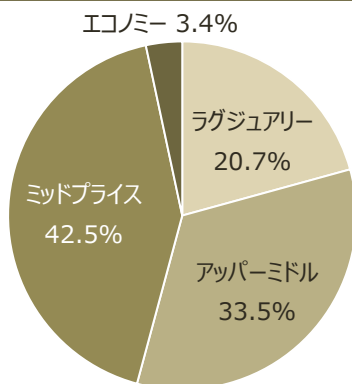
エリア別投資比率



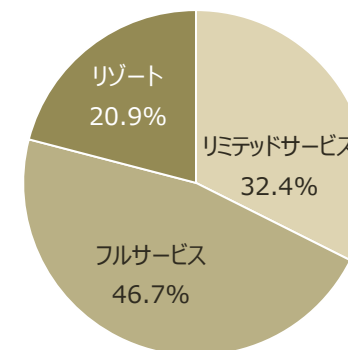
ブランド別投資比率



グレード別投資比率



タイプ別投資比率

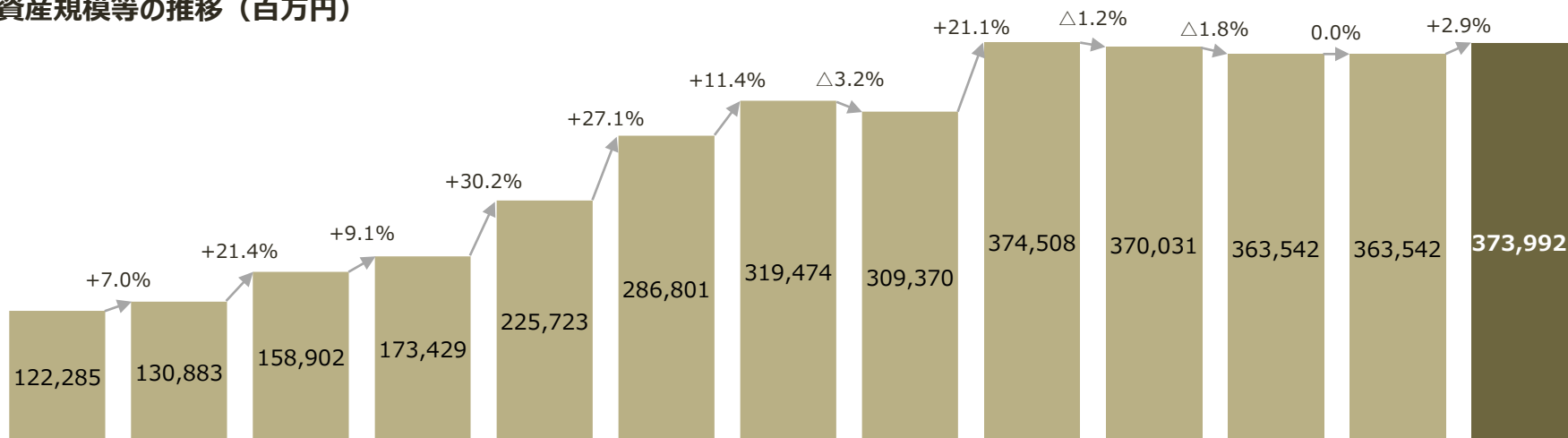


(注) 全て取得価格をベースに算出しています。割合につきましては四捨五入しています。

3. 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）



継続的な成長を目指す

	2012/4月 (合併時)	2012/12期 (第13期)	2013/12期 (第14期)	2014/12期 (第15期)	2015/12期 (第16期)	2016/12期 (第17期)	2017/12期 (第18期)	2018/12期 (第19期)	2019/12期 (第20期)	2020/12期 (第21期)	2021/12期 (第22期)	2022/12期 (第23期)	2023/6月末 (第24期中間)
総物件数	28	28	28	30	36	41	44	41	43	42	41	41	43
取得物件数	-	2	2	3	9	5	3	-	2	-	(注2) -	-	2
取得価格	-	108億円	326億円	157億円	570億円	610億円	326億円	-	651億円	-	(注2) 7億円	-	104億円
売却物件数	-	2	2	1	3	-	-	3	-	1	1	-	-
譲渡価格	-	8億円	26億円	7億円	48億円	-	-	121億円	-	80億円	113億円	-	-
含み益 (注1)	-	22億円	98億円	348億円	787億円	1,138億円	1,221億円	1,307億円	1,515億円	1,265億円	1,271億円	1,250億円	1,279億円

(注1) 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。

(注2) 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。

4. 運用手法



(2023/12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) (%)	2,150百万円 (8.6%)	2,932百万円 (11.8%)	16,486百万円 (66.2%)	1,715百万円 (6.9%)	1,609百万円 (6.5%)	24,895百万円 (100.0%)	
(内訳)	固定部分 ^(注3) (%)	2,150百万円 (8.6%)	2,726百万円 (11.0%)	9,993百万円 (40.1%)	616百万円 (2.5%)	298百万円 (1.2%)	15,786百万円 (63.4%)
	変動部分 (%)	-	205百万円 (0.8%)	6,493百万円 (26.1%)	1,099百万円 (4.4%)	1,310百万円 (5.3%)	9,108百万円 (36.6%)
ホテル運営への関与度	低い	低い	高い	高い	高い	-	
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	21	4	4	43	
取得価格 (%)	30,041百万円 (8.0%)	42,354百万円 (11.3%)	259,964百万円 (69.5%)	19,235百万円 (5.1%)	22,397百万円 (6.0%)	373,992百万円 (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н 新橋烏森口	HMJ16ホテル イシグループホテル ドミーイン熊本	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	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6月30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における賃料の種別に基づき分類したものです。
(注2) 2023年8月24日付で公表した2023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) 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) 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23期 (2022.12.31時点)		第24期 (2023.6.30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	28.0	10,900	9,366	14,100	4.8%	14,100	4.8%	2.9%	243,656	119,807	△16,392	5.2%
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	28.2	19,900	17,054	31,700	4.4%	31,700	4.4%	5.3%	725,292	665,085	504,710	7.4%
3	なんばオリエンタルホテル	リミテッドサービス	ミッドプライス	258	大阪	27.3	15,000	14,261	31,000	4.1%	31,000	4.1%	4.0%	584,084	529,313	471,725	7.3%
4	ホテル日航アリビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	29.2	18,900	17,711	28,100	4.8%	28,100	4.8%	5.1%	345,074	271,315	128,718	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	29.8	4,100	4,058	4,150	4.9%	4,150	4.9%	1.1%	288,142	265,848	223,266	6.9%
6	ザ・ピーチタワー沖縄	リゾート	ミッドプライス	280	沖縄	19.3	7,610	6,371	9,960	4.4%	9,960	4.4%	2.0%	255,504	233,863	177,167	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	16.7	4,070	3,560	5,260	4.9%	5,260	4.9%	1.1%	147,469	134,895	87,488	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	15.4	2,334	2,159	2,930	5.6%	3,230	5.6%	0.6%	97,230	86,089	58,697	7.4%
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	36.8	1,120	1,153	2,270	4.1%	2,270	4.1%	0.3%	41,102	35,781	21,759	7.4%
10	ドーミーインEXPRESS浅草 (注9)	リミテッドサービス	エコノミー	75	東京	26.3	999	919	1,300	4.0%	1,290	4.0%	0.3%	32,537	28,017	21,736	5.6%
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	28.3	2,130	2,076	4,520	4.4%	4,510	4.4%	0.6%	120,000	112,000	99,000	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	204	奈良	23.3	2,050	1,733	2,430	5.0%	2,430	5.0%	0.5%	75,000	66,000	47,000	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	187	東京	21.2	1,720	1,805	1,800	4.1%	1,800	4.1%	0.5%	48,645	41,183	32,365	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	15.4	3,746	3,407	5,370	4.4%	5,360	4.4%	1.0%	317,449	301,961	283,335	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	26.3	2,108	2,015	2,940	4.1%	2,940	4.1%	0.6%	71,753	63,346	52,989	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	257	福岡	21.8	1,652	1,355	2,760	4.5%	2,730	4.5%	0.4%	70,519	63,496	54,417	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	31.4	1,512	1,458	2,050	4.8%	2,080	4.7%	0.4%	56,582	49,045	32,614	5.2%
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	20.2	823	778	1,380	4.6%	1,390	4.5%	0.2%	33,123	28,963	22,707	6.2%
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	22.0	6,753	7,599	17,800	4.8%	17,800	4.8%	1.8%	649,753	620,059	470,842	19.0%
20	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	35.0	26,050	26,093	40,500	4.3%	39,900	4.3%	7.0%	990,117	848,090	748,107	6.5%
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	14.2	6,600	6,581	9,990	4.3%	9,990	4.3%	1.8%	142,929	122,883	105,939	4.0%
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	12.9	6,797	6,375	11,100	4.7%	11,100	4.7%	1.8%	175,479	121,645	80,420	5.2%
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	14.2	6,000	5,653	10,500	4.7%	10,500	4.7%	1.6%	229,027	128,236	83,598	6.3%
24	メルキュール沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	13.9	3,000	2,781	6,940	4.7%	6,940	4.7%	0.8%	79,186	53,634	16,810	4.9%

5. 保有物件一覧 (2/2)

(2023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23期 (2022.12.31時点)		第24期 (2023.6.30時点)						
									鑑定評価額 (百万円)	CAPレート	鑑定評価額 (百万円)	CAPレート					
25	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	41.0	6,520	6,574	7,180	4.2%	7,200	4.2%	1.7%	160,141	146,787	133,617	4.2%
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	36.9	2,610	2,684	2,570	5.1%	2,570	5.1%	0.7%	79,456	67,344	48,373	5.0%
27	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	25.8	2,300	2,333	4,320	4.3%	4,320	4.3%	0.6%	92,865	86,336	75,468	7.5%
28	ホテルフランス	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	31.9	3,105	3,143	4,100	4.7%	4,100	4.7%	0.8%	150,000	119,700	94,933	7.7%
29	メルキュール横須賀	フルサービス	ミッドプライス	160	神奈川	29.7	1,650	1,613	3,240	4.6%	3,240	4.6%	0.4%	149,507	90,369	72,188	8.4%
30	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	18.4	14,950	15,611	17,900	4.9%	18,100	4.9%	4.0%	274,999	232,707	48,534	4.6%
31	アクティブインターシティ広島 (シエラランドホテル広島)	フルサービス	ラグジュアリー	238	広島	12.8	17,320	17,086	20,700	4.6%	20,700	4.6%	4.6%	756,094	490,946	375,171	5.4%
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	13.5	6,705	6,529	7,460	4.0%	7,460	4.0%	1.8%	174,985	161,775	140,973	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	38.0	7,197	8,685	15,000	4.6%	15,000	4.6%	1.9%	647,109	523,822	328,097	15.8%
34	ホリデイ・イン大阪難波	リミテッドサービス	ミッドプライス	314	大阪	14.9	27,000	26,626	26,600	4.3%	26,600	4.3%	7.2%	310,052	284,865	224,897	3.0%
35	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	リミテッドサービス	ミッドプライス	263	福岡	24.2	5,248	5,783	6,520	4.7%	6,520	4.7%	1.4%	266,332	216,065	165,895	8.1%
36	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	34.3	15,250	15,492	14,900	4.2%	14,900	4.2%	4.1%	595,124	249,275	155,971	3.5%
37	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	29.9	13,175	13,158	12,300	4.6%	12,300	4.6%	3.5%	227,760	187,606	81,331	3.1%
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	27.1	9,125	9,000	9,080	4.8%	9,110	4.8%	2.4%	239,973	218,237	135,687	4.9%
39	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	25.3	10,373	10,100	9,500	4.8%	9,500	4.8%	2.8%	219,926	195,827	120,750	4.1%
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	5.4	2,738	2,796	2,890	4.7%	2,890	4.7%	0.7%	80,198	73,059	64,791	5.7%
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	27.5	62,400	63,232	68,000	3.7%	68,000	3.7%	16.7%	898,045	728,056	574,163	2.9%
42	雨庵 金沢 (注10)	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	5.8	2,050	2,072	-	-	2,140	4.6%	0.5%	51,483	50,224	40,099	5.6%
43	相鉄フレッサイン 新橋烏森口 (注10)	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	15.3	8,400	8,480	-	-	10,100	3.9%	2.2%	77,625	67,176	59,814	3.7%
合計 又は 平均		-	-	11,546	-	24.7	373,992	367,338	483,110	-	495,280	-	100.0%	11,272,007	9,181,896	6,751,328	5.5%

(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6月30日時点の築年数を記載しています。築年数の平均は各物件の取得価格に築年数を乗じた値の各物件の総和を取得価格の合計値で除した加重平均です。

(注4) 「取得価格」欄には、信託受益権売買契約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、2023年6月30日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6月までの6か月間の実績です。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(予想) は2023年12月期の予想値を記載しています。No.42、43については、各物件の予想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予想値を2023年6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4月1日付でドローイン・global cabin 浅草より名称変更しました。

(注10) 2023年に取得した物件であるため、2022年12月期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6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 ^(注1)	借借人	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 (2023-2024年)	
										時期	内容	2023年	2024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	ドームイン熊本	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	ドームインEXPRESS浅草 (注4)	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	-
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%)	-	-	
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	借借人変更及び スキーム変更	-	-
17	チサン イン 蒲田	定期借家	変動			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	借借人変更及び スキーム変更	-	-	

6. 賃貸借契約の概要 (2/3)

(2023年6月末時点)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 ^(注1)	借借人	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 (2023-2024年)	
										時期	内容	2023年	2024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	Luxury Hotels International of Hong Kong Limited	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	借借人変更及び スキーム変更	-	-

6. 賃貸借契約の概要 (3/3)

(2023年6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 (2023-2024年)	
										時期	内容	2023年	2024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)オークラニコッホホテル マネジメント	10年	2030年12月	年額420百万円+ホテルのAGOPが440百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
40	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	定期借家	固定+変動	(株)オリエンタルエクスプレス		10年	2028年3月	年額110.4百万円+ホテルのAGOPが128百万円を 超えた額に91%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
41	ヒルトン東京お台場	定期借家	固定+変動	(株)東京ヒューマニアエンタプライズ		11年	2029年12月	年額1,600百万円+ホテルのAGOPが1,660百万円を 超えた額に98%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
42	雨庵 金沢	定期借家	固定+売上歩合	ソラーレホテルズ アンドリゾート(株)	(株)SHRホテルズ	25年	2042年10月	月額9百万円+年間の客室売上上が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	-	-	-	-

(注1)「賃料種別」はそれぞれ以下の賃料形態であることを表しています。

「固定」：固定賃料

「変動」：変動賃料

「運営委託」：運営委託契約

「固定+変動」：固定・変動賃料併用

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

(注2) 駐車場、共益費等を含む税別の金額です。

(注3) 賃料の内容につき賃借人より同意を得られなかったため非開示としています。

(注4) 2023年4月1日付でドゥーミーイン・global cabin 浅草より名称変更しました。

7. ポートフォリオマップ

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

資産規模

3,739 億円

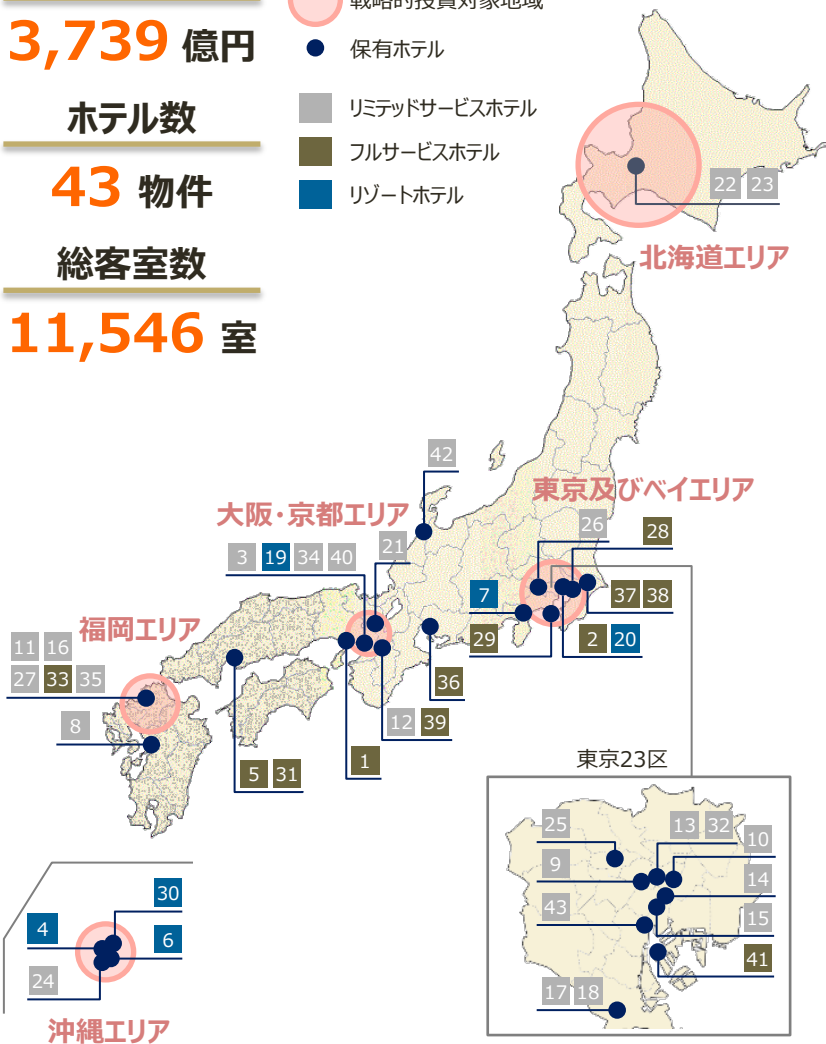
ホテル数

43 物件

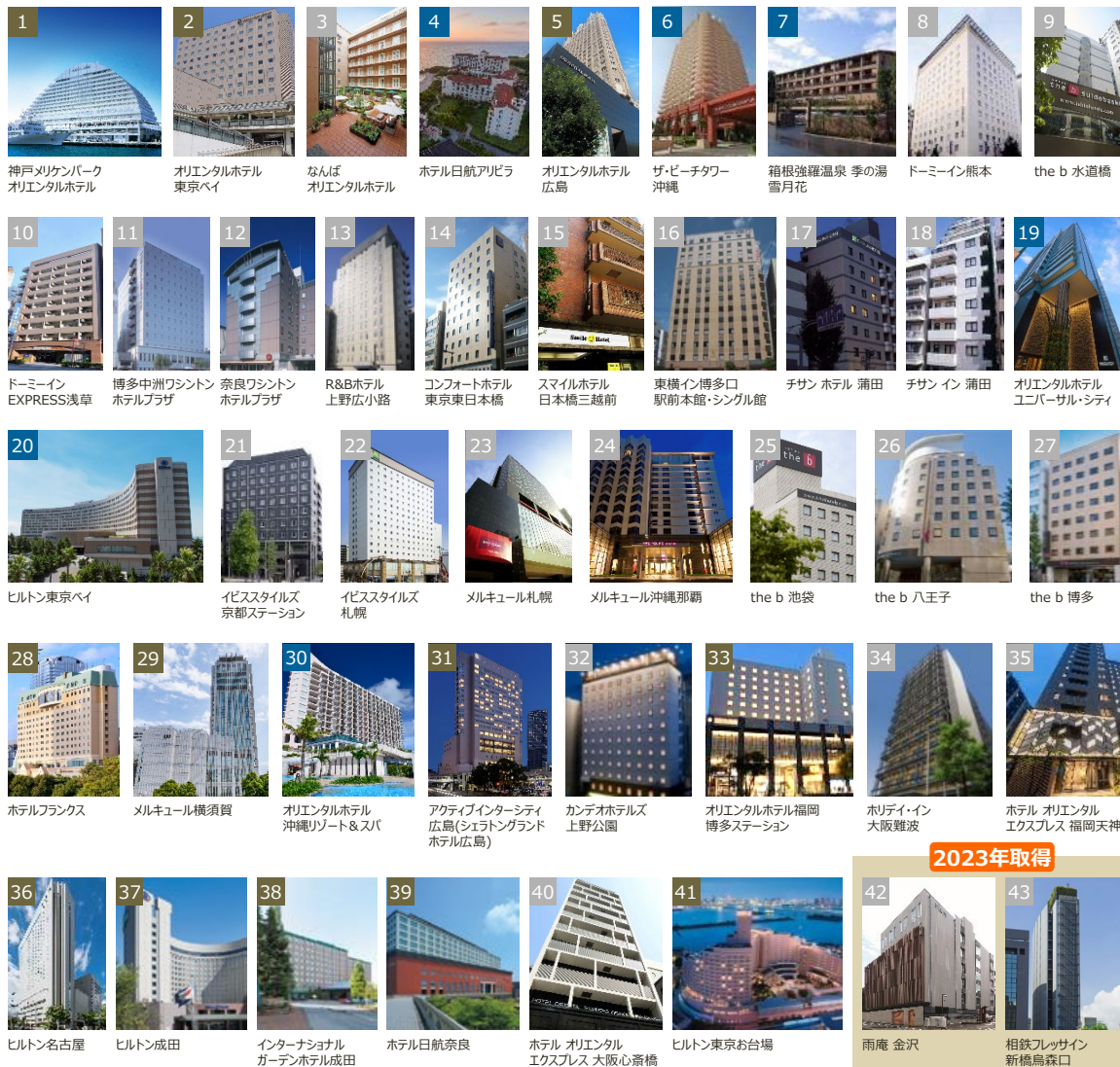
総客室数

11,546 室

- 戦略的投資対象地域
- 保有ホテル
- 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



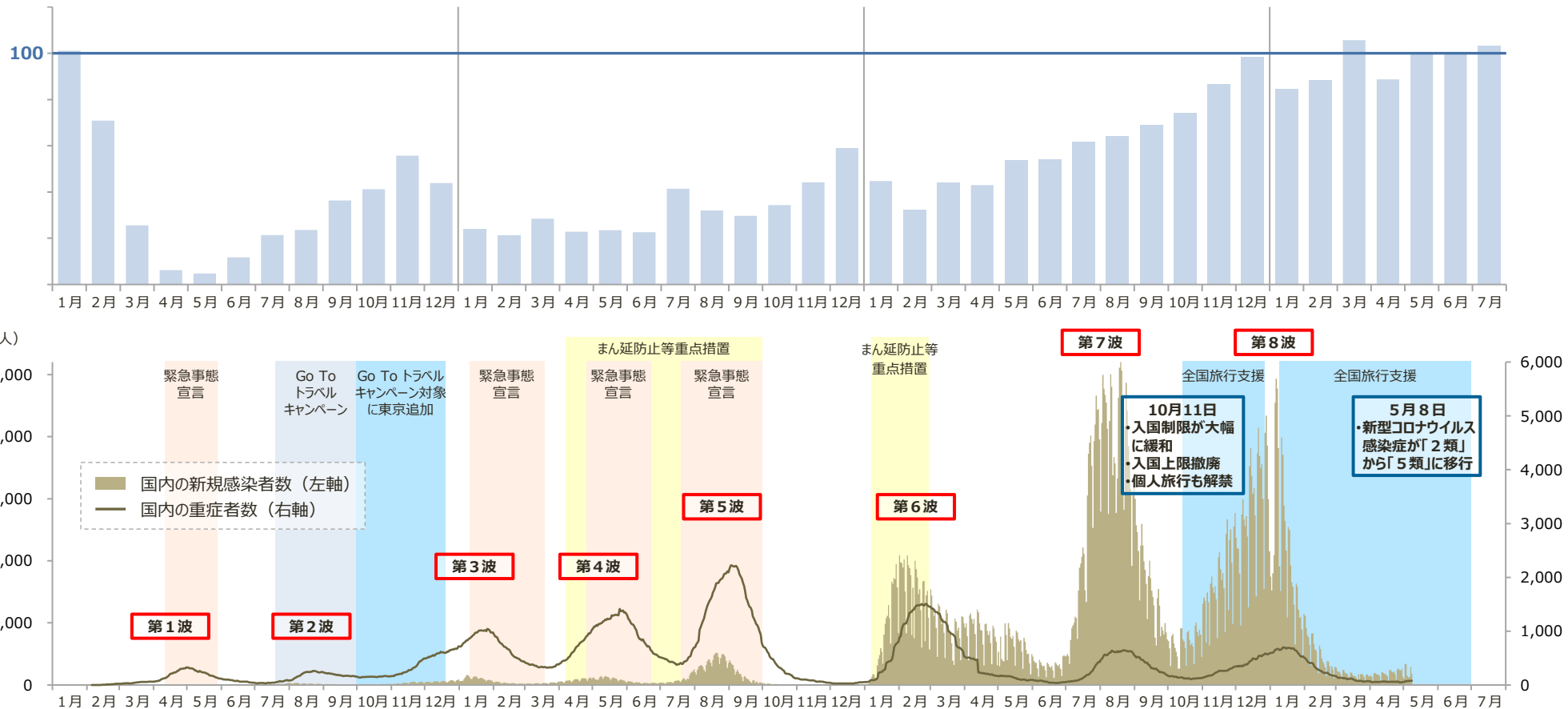
(2023年6月30日時点)



8. RevPAR指数の推移と国内の感染状況

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 (注3)	
通期：34.7		通期：32.3		通期：61.1		通期：100.0	
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：104.3



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。

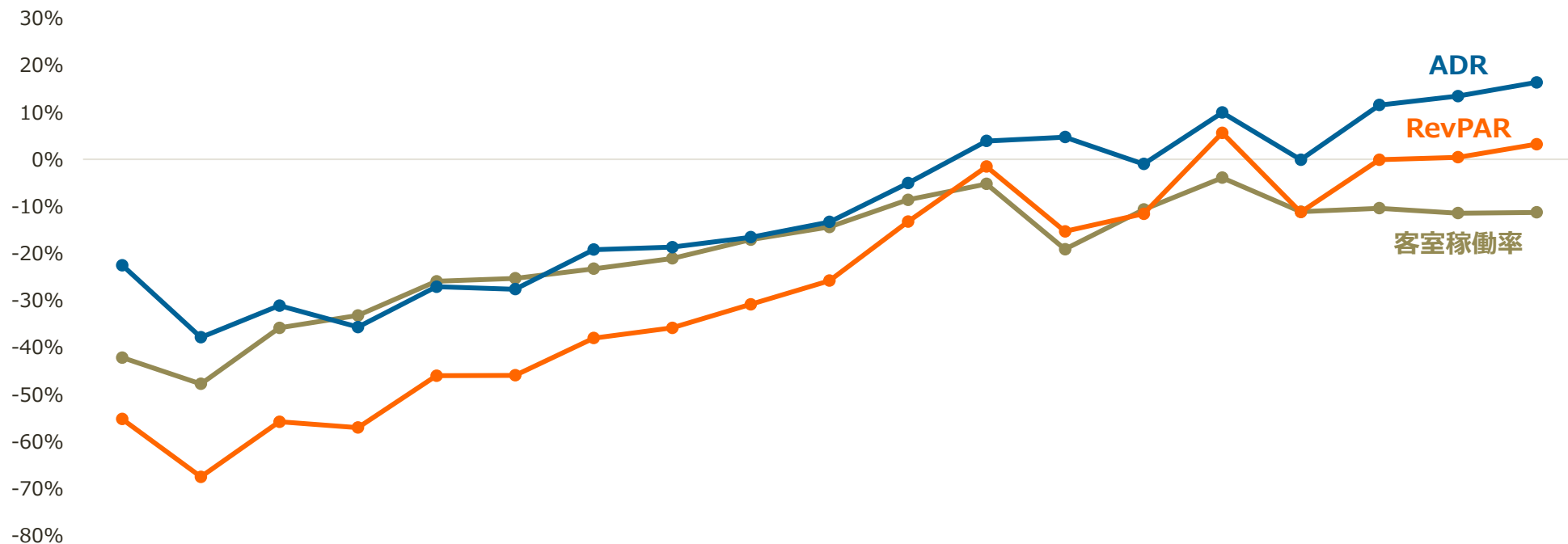
(注2) データの最終更新日は、新型コロナウイルス感染症の位置づけが5類感染症に移行した2023年5月8日です。

(注3) 2023年下期及び通期の指数は本書の日付時点の予想値です。

9. ホテル指標実績の推移 (2022年1月～2023年7月)

◆ ADR重視のレベニューマネジメントにより、直近のRevPARはコロナ禍前の2019年を超えて推移

変動賃料等導入25ホテルの主要指標の増減率推移 (2019年同月比)



	2022年												2023年						
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月
客室稼働率	△42.2%	△47.8%	△35.9%	△33.2%	△26.0%	△25.3%	△23.3%	△21.1%	△17.1%	△14.4%	△8.6%	△5.2%	△19.1%	△10.7%	△3.9%	△11.2%	△10.4%	△11.5%	△11.3%
ADR	△22.6%	△37.9%	△31.1%	△35.7%	△27.1%	△27.6%	△19.2%	△18.7%	△16.6%	△13.3%	△5.1%	+3.9%	+4.7%	△1.0%	+9.9%	△0.1%	+11.5%	+13.4%	+16.3%
RevPAR	△55.2%	△67.5%	△55.8%	△57.1%	△46.0%	△46.0%	△38.0%	△35.9%	△30.9%	△25.8%	△13.3%	△1.6%	△15.3%	△11.6%	+5.6%	△11.3%	△0.1%	+0.4%	+3.2%

10. 貸借対照表

(単位：百万円)

(時点)	2022年12月期 期末 2022.12.31	2023年12月期 中間期末 2023.6.30	差異
資産の部			
流動資産	34,553	25,805	△8,748
現金及び預金 (注1)	29,515	22,708	△6,806
営業未収入金	4,442	2,498	△1,944
その他	595	598	2
固定資産	362,115	370,352	8,237
有形固定資産	325,988	335,373	9,384
信託建物 (注2)	111,217	112,203	986
信託土地	212,263	220,946	8,682
その他 (注3)	2,508	2,223	△284
無形固定資産	32,494	32,355	△138
投資その他の資産	3,632	2,623	△1,008
差入敷金及び保証金	152	152	—
その他	3,480	2,471	△1,008
繰延資産	130	113	△17
資産合計	396,799	396,271	△528

(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)	2022年12月期 期末 2022.12.31	2023年12月期 中間期末 2023.6.30	差異
負債の部			
流動負債	54,165	56,812	2,647
営業未払金	1,943	312	△1,631
短期借入金	35,113	35,070	△43
1年内償還予定投資法人債	—	—	—
1年内返済予定長期借入金	15,432	19,681	4,249
その他未払金	970	950	△19
前受金	664	719	54
その他	42	79	37
固定負債	119,059	114,710	△4,348
投資法人債	36,900	36,900	—
長期借入金	76,786	72,580	△4,206
預り敷金及び保証金	4,660	4,802	142
デリバティブ債務	—	16	16
その他	713	412	△301
負債合計	173,225	171,523	△1,701
純資産の部			
出資総額	187,194	187,194	—
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	4,899	2,226
その他	809	133	△676
純資産合計	223,574	224,748	1,173
負債・純資産合計	396,799	396,271	△528

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

2022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)	815,025	18.24
2	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	731,291	16.37
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	232,834	5.21
4	ザ チェース マンハッタンバンク エヌエイロンドン スペシャル アカウント ナンバーワン	107,498	2.40
5	JPモルガン証券株式会社	80,460	1.80
6	ピーエヌワイエム アズ エージーティ クライアッツ 10 パーセント	75,875	1.69
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 505223	73,811	1.65
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	73,503	1.64
9	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	68,691	1.53
10	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	68,599	1.53
合計		2,327,587	52.10

2023年6月末時点

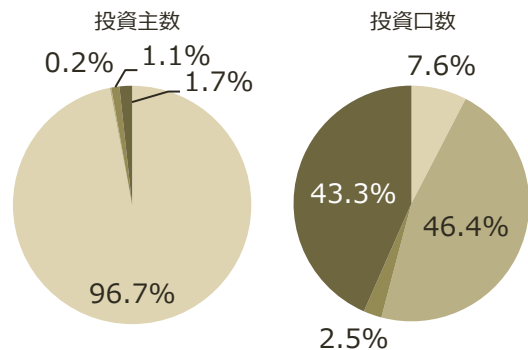
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(注) (%)
1	株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	836,943	18.73
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	834,232	18.67
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	228,824	5.12
4	SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	97,541	2.18
5	ピーエヌワイエム アズ エージーティ クライアッツ 10 パーセント	88,582	1.98
6	ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティ 505234	74,597	1.66
7	ステート ストリート 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

(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

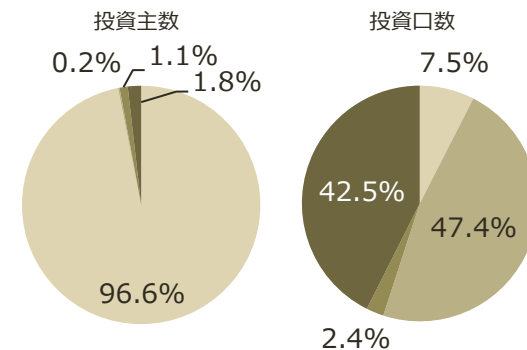
2022年12月末時点

保有区分	投資主数 (人)	投資口数 (口)
個人・その他	26,688	341,673
金融機関 (証券会社を含む)	77	2,074,883
その他の国内法人	323	112,158
外国法人・個人	485	1,938,292
計	27,573	4,467,006



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



(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

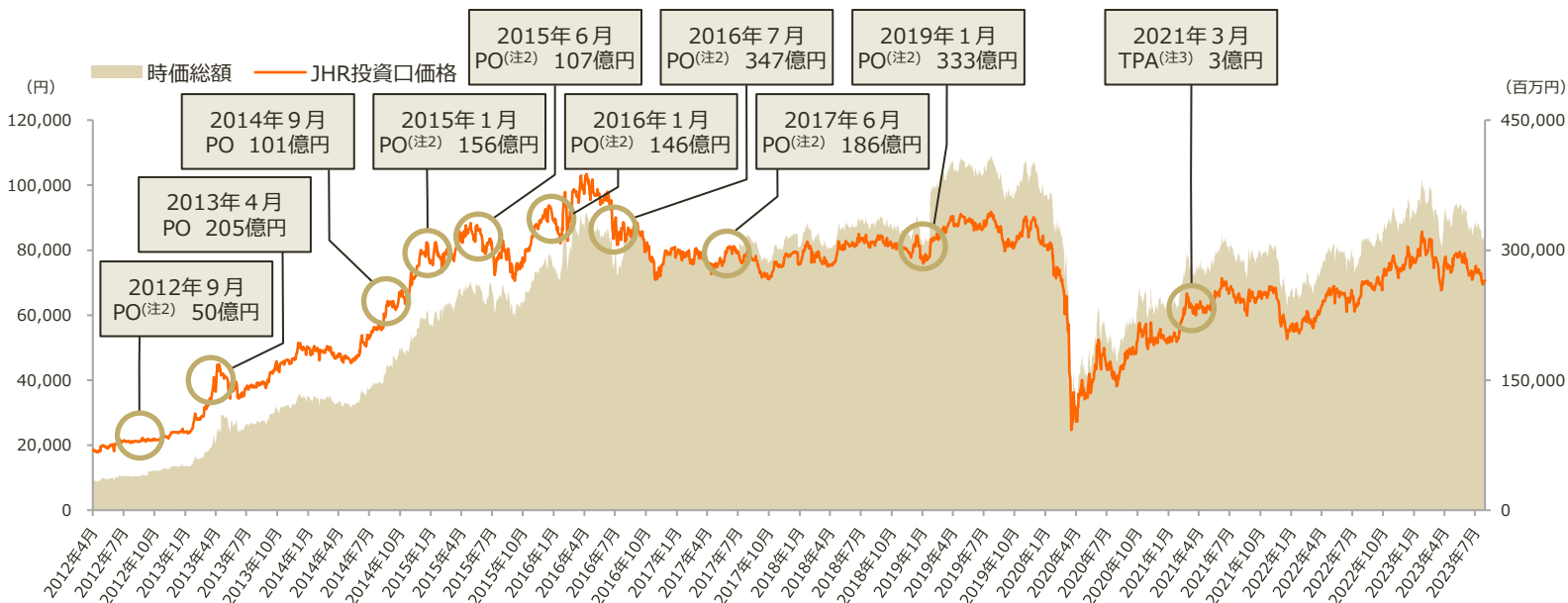
投資口価格／ 時価総額の推移 (終値ベース)

投資口価格：70,600円
時価総額：3,153億円
(2023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きましては、本投資法人の2023年3月24日付有価証券報告書をご参照ください。

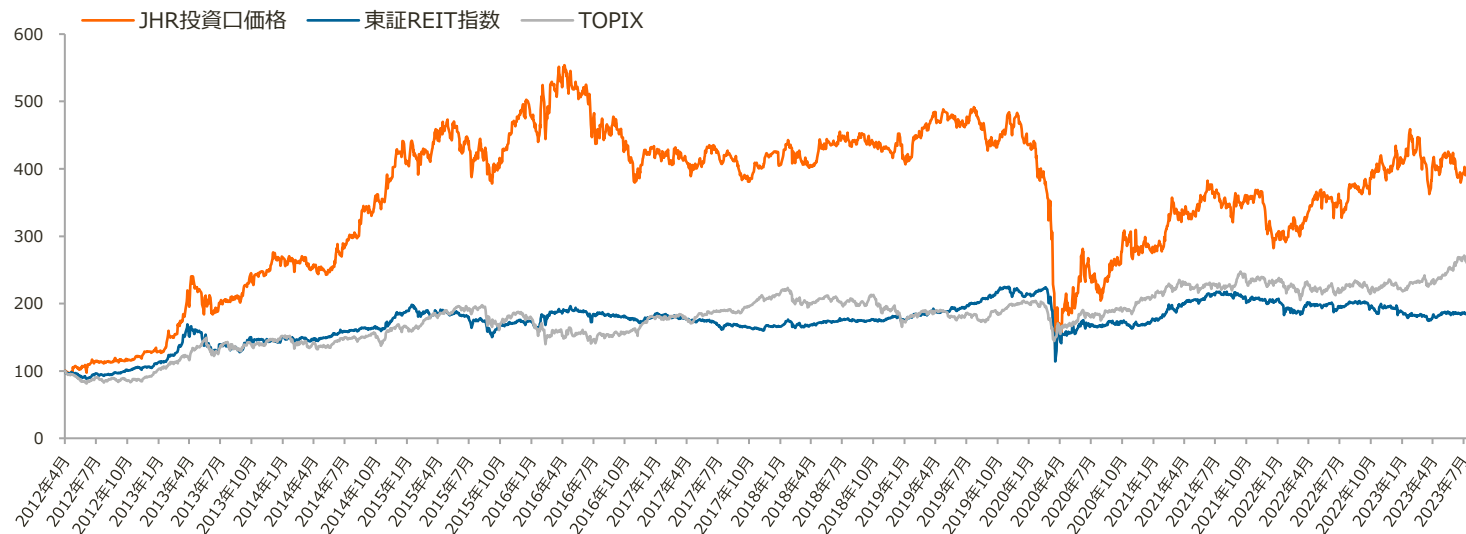
(注2) OA分を含みます。

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



Appendix 4

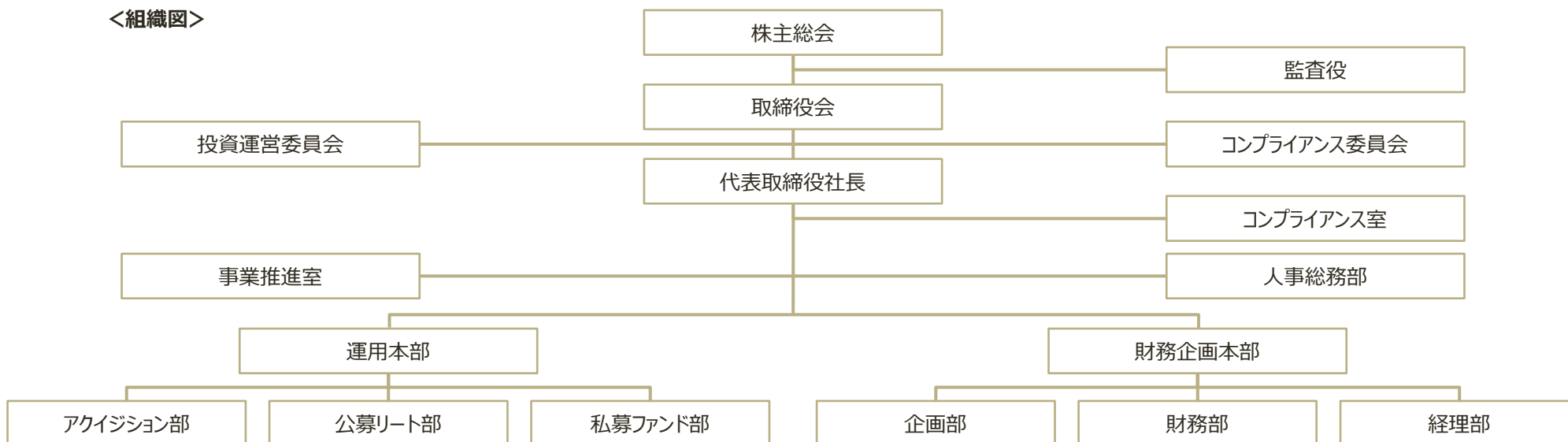
資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

(2023年6月30日現在)

会社名	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ株式会社 Japan Hotel REIT Advisors Co., Ltd.
所在地	〒150-0013 東京都渋谷区恵比寿四丁目1番18号 恵比寿ネオナート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	古川 尚志
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事（4）第83613号 取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第38号 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第334号 一般社団法人投資信託協会会員 一般社団法人日本投資顧問業協会会員

<組織図>



2. 資産運用会社の特徴とガバナンス

ミッションステートメント

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、社員一人一人の「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、及び前例にとらわれない資産運用施策の企画・実行能力と実績
- ◆ ホテル賃借人やホテル運営受託者との協働によるリノベーションやリブランドの豊富な経験
- ◆ 多数のホテル賃借人やホテル運営受託者との長期にわたる強固なリレーションシップ
- ◆ 広範なネットワークと高い信用力から得られる豊富な情報・データに基づく高い分析力及び適確な判断力

確固とした独立性

- ◆ 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、メインスポンサーである SC Capital Partners グループからの非常勤取締役、非常勤取締役と同数のスポンサー関係者以外の常勤取締役、及びスポンサー関係者以外の非常勤監査役 1 名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。

留意事項

本資料は、本資産運用会社に関する情報提供のみを目的として作成・提供するものであり、ジャパン・ホテル・リート投資法人の投資口若しくは投資法人債又は私募ファンドを投資対象とする金融商品の購入を含め、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。投資を行う際は、必ず投資家ご自身のご判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

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、金融サービスの提供に関する法律及びこれらに付随する政令、内閣府令、規則並びに東京証券取引所上場規則、投資信託協会規則、日本投資顧問業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報告書ではありません。

本資料におけるジャパン・ホテル・リート投資法人及び私募ファンドに関する記載は、本資産運用会社の判断、評価及び予測に基づいています。本資料には、ジャパン・ホテル・リート投資法人、私募ファンド及び本資産運用会社の財務状況、経営結果、事業に関する一定の将来予測並びにジャパン・ホテル・リート投資法人、私募ファンド及び本資産運用会社の計画、目的及び見解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、その他の要因の結果、ジャパン・ホテル・リート投資法人、私募ファンド及び本資産運用会社の業績が、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、ジャパン・ホテル・リート投資法人、私募ファンド及び本資産運用会社の現在と将来の経営戦略及び将来においてジャパン・ホテル・リート投資法人、私募ファンド及び本資産運用会社の事業を取り巻く政治的、経済的その他の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。

私募ファンドを投資対象とする金融商品、投資口又は投資法人債の募集・売買については、私募ファンドを投資対象とする金融商品、投資口又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お支払いいただく場合があります。なお、本資産運用会社は私募ファンドを投資対象とする金融商品、投資口及び投資法人債の募集・売買を取り扱っておりません。

本資産運用会社が運用を受託するジャパン・ホテル・リート投資法人又は一任運用もしくは助言を行う私募ファンドは、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及び投資法人債の性格、投資法人の仕組み、あるいは私募ファンドの投資対象とする金融商品の性格、仕組み、形態、関係者への依存及び金融商品、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、運用する投資対象の性格、投資口の上場廃止等により、また、財務悪化又は倒産等により投資主、投資法人債の債権者及び私募ファンドを投資対象とする金融商品の投資家に損失が生じる場合があります。

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

A series of horizontal dashed lines spanning the width of the page, intended for handwritten notes or a memo.