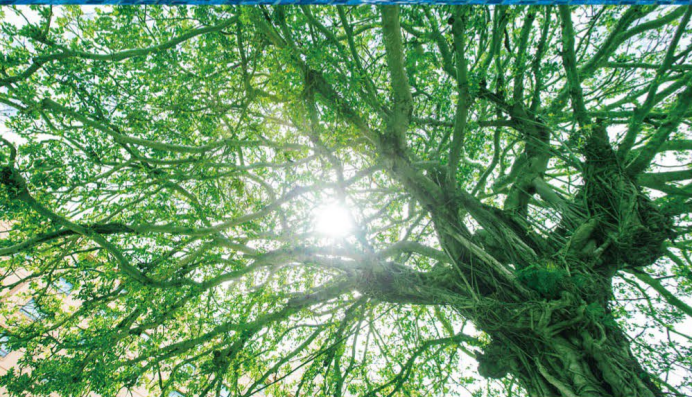




ジャパン・ホテル・リート投資法人（証券コード：8985）

決算説明資料

第27期（2026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/>

2026年8月26日

I. 中間決算ハイライト	2
II. 通期収益予想及び中間決算の概要	6
III-1. 外部成長	9
III-2. 外部成長（キャピタルリサイクル）	13
IV. 内部成長	19
V. 財務の状況	27
VI. ESG	30
VII. マーケット環境	32
FAQ	36
Appendix 1 本投資法人の方針と戦略	39
Appendix 2 保有物件情報	46
Appendix 3 投資主構成と投資口価格	56
Appendix 4 資産運用会社の概要	59

I . 中間決算ハイライト

1. マーケット展望

◆ 宿泊需要の拡大と供給制約を背景に、需給バランスのタイト化が進む見通し

<需要>

世界的な旅行需要の拡大^(※1)

- 国際観光客数は2025年に約15.2億人、2030年に20億人へ拡大する見通し
- 2025年の国際観光収入は暫定値で過去最高の1.9兆ドル

訪日需要の成長

- 2025年は4,268万人と過去最高、消費額も9.5兆円と過去最高を更新
- 2026年は中国からの訪日が一時的に減少するも、中国以外の市場は増加

国内宿泊需要の底堅さ

- 人口動態の変化もあり、日本人の国内宿泊旅行は若干減少傾向
- 一方で、宿泊単価の上昇により消費額は増加傾向

大阪市場の漸次回復

- 大阪では一時的な需要減少が見られる一方、その他エリアは成長を継続
- 来年以降は、大阪も需要回復を想定

<供給>

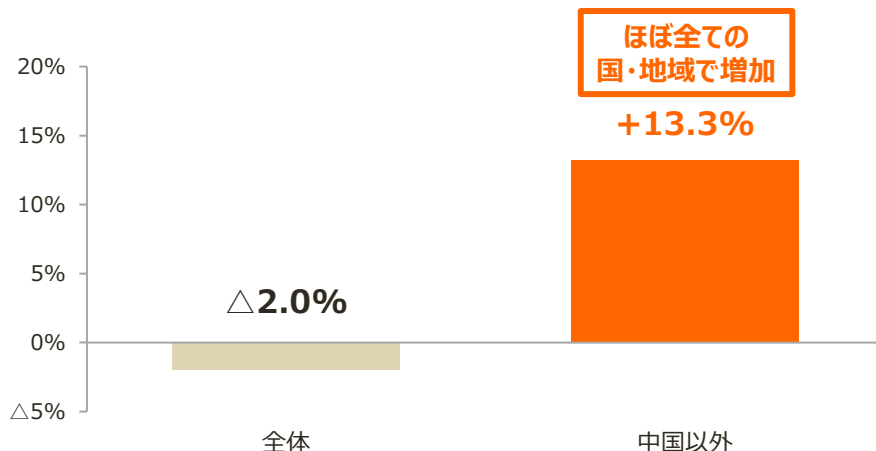
建設コストの高止まり

- 建設コスト全般は直近5年で2割超の上昇^(※2)
- 設備比率の高いホテルは建築費が特にかさみ、新規開発の採算確保が一層困難に

ホテルのオペレーション人材の不足

- 宿泊施設の7割超が人手不足の状況^(※3)
- 人材不足が新規開業、特にフルサービス型ホテルの供給を制約
- 運営基盤の整った既存ホテルの競争優位が拡大

■ インバウンド数の前年同期比（2026年上期）



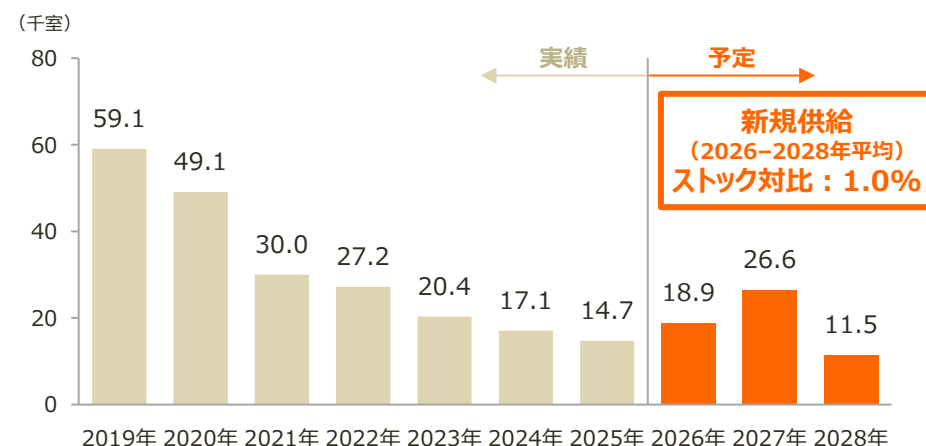
出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」

(※1) 出所：UN Tourism（国連世界観光機関）「Fifty Years of Tourism」、World Tourism Barometer」2026年1月号

(※2) 出所：国土交通省「建設工事費デフレーター」

(※3) 出所：観光庁「令和8年版観光白書」

■ 国内宿泊施設の新規供給客室数



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

2. 中間決算ハイライト

1. 外部成長

2026年7-8月 資産入替

ザ・ビーチタワー沖縄		資産入替	カンデオホテルズ大阪なんば	
譲渡価格	309億円		取得価格	143億円
想定売却益	240億円		鑑定評価額	149億円
築年数	22年		築年数	9年

2026年3月 公募増資・物件取得

ハイアットリージェンシー 東京		公募増資調達額	
取得価格	1,260億円	+	618億円
鑑定評価額	1,560億円	新規借入額	650億円

(2026年8月3日時点)

物件数	資産規模		
	取得価格	鑑定評価額	含み益
52物件	6,481億円	9,076億円	2,556億円

2. 内部成長

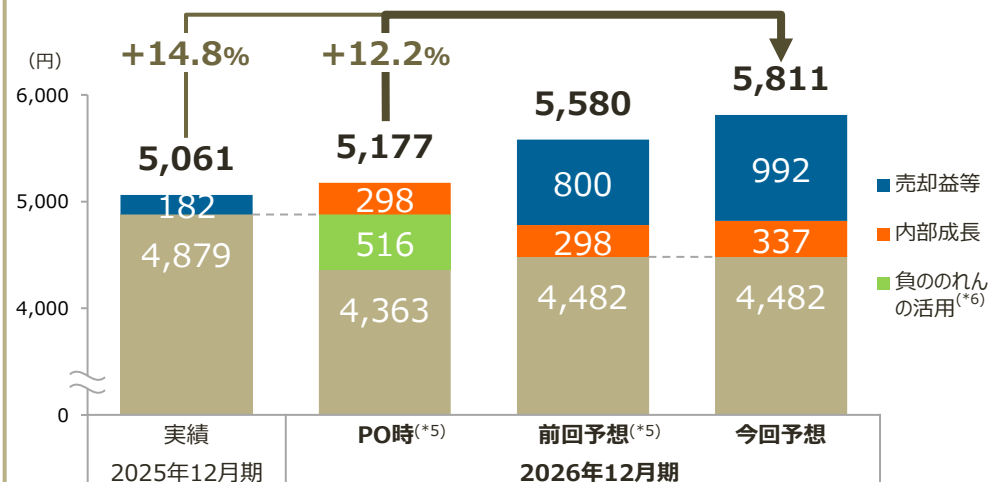
2026年予想 (変動賃料等導入29ホテル^{(*)1}ベース)

	上期 (実績)	前回 予想比	前年 同期比	通期 (予想)	前回 予想比	前年 同期比
RevPAR (円)	16,599	+1.3%	+4.9%	18,121	△0.8%	+4.5%
大阪を除く 25ホテル	16,208	+2.9%	+8.9%	17,752	+1.4%	+7.8%
GOP (百万円)	14,421	+2.3%	+5.6%	33,522	+0.0%	+6.1%
大阪を除く 25ホテル	12,298	+6.1%	+12.2%	28,763	+4.2%	+11.6%

3. 財務基盤の強化

	2025年12月末	2026年8月3日時点	増減
鑑定評価額 ^{(*)2} (2025年12月末保有物件)	6,932億円	7,367億円	+6.3%
含み益	1,871億円	2,556億円	+685億円
時価LTV	35.3%	34.5%	△0.8pt
外部格付 (JCR)	A+	AA-	1ノッチ格上げ
	資産入替前 ^{(*)3}	資産入替後 ^{(*)3}	増減
フリーキャッシュ ^{(*)4}	70億円	189億円	+118億円
負のれん残高	38億円	61億円	+23億円 ^{(*)4}

4. DPUの推移



➤ 売却益の内部留保額の確定に伴い、分配原資とする金額はDPUベースで992円となります。
(前回予想比+192円)

(*)1 変動賃料等導入29ホテルの定義は、20ページの注記をご参照ください。以下同じです。

(*)2 比較対象を同一とするため、2025年12月末時点の鑑定評価額はザ・ビーチタワー沖縄を除外し、2026年8月3日時点の鑑定評価額はハイアットリージェンシー東京及びカンデオホテルズ大阪なんばを除外しています。

(*)3 「資産入替後」については、2026年8月26日付中間決算短信で公表した2026年12月期の予想に基づき算出しています。また、「資産入替前」は、「資産入替後」の数値より本入替による影響額を控除して算出しています。

(*)4 「フリーキャッシュ」の定義は、28ページの(*)3をご参照ください。以下同じです。また、「23億円」の詳細は、16ページの(*)1をご参照ください。

(*)5 「PO時」は2026年2月25日付「2026年12月期（第27期）の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」、また「前回予想」は2026年7月17日付「2026年12月期（第27期）の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」で公表した予想に基づいています。以下同じです。

(*)6 「負のれんの活用」516円の内訳は、ヒルトン東京お台場の大規模改装による売り止め等に対する負のれんの活用365円、ハイアットリージェンシー東京にかかる減価償却費対応70円、2026年3月増資に伴う希薄化対応81円です。

Ⅱ．通期収益予想及び中間決算の概要

1. 2026年12月期 通期収益予想

		2025年12月期 (第26期)	2026年12月期 (第27期)		①前年実績との差異		②前回予想との差異	
		実績 (A)	前回予想 (B)	今回予想 (C)	(C)-(A)	増減率	(C)-(B)	増減率
(百万円)								
物件	物件数 (件)	51	52	52	1		-	
	取得価格	515,391	648,101	648,101	132,710	25.7%	-	-
損益	営業収益	45,564	75,066	75,124	29,559	64.9%	58	0.1%
	不動産運用収益	43,218	50,994	51,052	7,834	18.1%	58	0.1%
	固定賃料	45.9% 19,293	45.2% 22,576	45.2% 22,574	3,281	17.0%	△1	△0.0%
	変動賃料	54.1% 22,780	54.8% 27,342	54.8% 27,374	4,593	20.2%	31	0.1%
	その他収入	1,143	1,075	1,103	△40	△3.5%	27	2.6%
	不動産等売却益	2,346	24,071	24,071	21,725	926.0%	-	-
	NOI ^(*2)	38,554	45,809	45,853	7,298	18.9%	43	0.1%
	減価償却費	6,694	7,870	7,856	1,162		△13	
	固定資産除却損等	207	51	55	△151		4	
	償却後NOI ^(*2)	31,652	37,887	37,940	6,288	19.9%	53	0.1%
	販売費及び一般管理費	2,945	3,738	3,640	694		△98	
	営業利益	31,052	58,220	58,372	27,319	88.0%	151	0.3%
分配金	経常利益	26,748	51,878	52,100	25,352	94.8%	222	0.4%
	当期純利益	27,145	51,876	52,099	24,954	91.9%	222	0.4%
	負ののれん活用額	468	312	316	△151	△32.4%	4	1.3%
	圧縮積立金の積立	△1,818	-	-	1,818	-	-	-
	買換特例圧縮積立金の積立	-	△19,240	△18,107	18,107	-	1,133	-
	分配金総額	25,795	32,944	34,308	8,512	33.0%	1,363	4.1%
	投資口数 (口)	5,097,006	5,904,006	5,904,006	807,000	15.8%	-	-
	1口当たり分配金 (円)	5,061	5,580	5,811	750	14.8%	231	4.1%

(*1) 詳細については、2026年8月26日付中間決算短信をご参照ください。

(*2) それぞれ以下の算式で算出しています。以下同じです。

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) 2026年に売却したザ・ビクターウ沖縄による影響額を記載しています。

(*4) 2026年に取得したハイアット リージェンシー 東京及びカンデオホテルズ大阪なんばによる影響額を記載しています。以下同じです。

①前年実績との主な差異要因

固定賃料

変動賃料等導入29ホテル	+294百万円
その他	+2,986百万円
(うち、2026年売却物件 ^(*3))	△214百万円
(うち、2026年取得物件 ^(*4))	+3,119百万円

(合計) +3,281百万円

変動賃料

変動賃料等導入29ホテル	+2,098百万円
その他	+2,495百万円
(うち、ヒルトン東京お台場)	△1,685百万円
(うち、2026年取得物件)	+3,248百万円

(合計) +4,593百万円

②前回予想との主な差異要因

固定賃料

その他	△1百万円
(合計)	△1百万円

変動賃料

変動賃料等導入29ホテル	△11百万円
その他	+43百万円
(合計)	+31百万円

2. 2026年12月期 中間期実績

		2025年12月期 (第26期)	2026年12月期 (第27期)	前年実績との差異	
(百万円)		中間期実績 (A)	中間期実績 (B)	(B)-(A)	増減率
物件	物件数 (件)	51	52	1	
	取得価格	515,391	641,391	126,000	24.4%
損益	営業収益	21,481	22,568	1,086	5.1%
	不動産運用収益	19,135	22,568	3,433	17.9%
	固定賃料	50.9% 9,459	49.6% 10,924	1,464	15.5%
	変動賃料	49.1% 9,126	50.4% 11,083	1,957	21.5%
	その他収入	549	559	10	1.9%
	不動産等売却益	2,346	-	△2,346	-
	NOI	16,859	20,070	3,210	19.0%
	減価償却費	3,157	3,782	624	
	固定資産除却損等	110	5	△105	
	償却後NOI	13,590	16,282	2,692	19.8%
	販売費及び一般管理費	1,479	1,595	115	
	営業利益	14,457	14,687	230	1.6%
	経常利益	12,367	11,789	△577	△4.7%
	中間純利益	12,764	11,789	△975	△7.6%

前年実績との主な差異要因

固定賃料	
変動賃料等導入29ホテル	+294百万円
その他	+1,170百万円
(うち、2026年取得物件)	+1,090百万円)
(合計) +1,464百万円	

変動賃料	
変動賃料等導入29ホテル	+947百万円
その他	+1,009百万円
(うち、ヒルトン東京お台場)	△714百万円)
(うち、2026年取得物件)	+1,365百万円)
(合計) +1,957百万円	

(*) 詳細については、2026年8月26日付中間決算短信をご参照ください。

Ⅲ- 1 . 外部成長

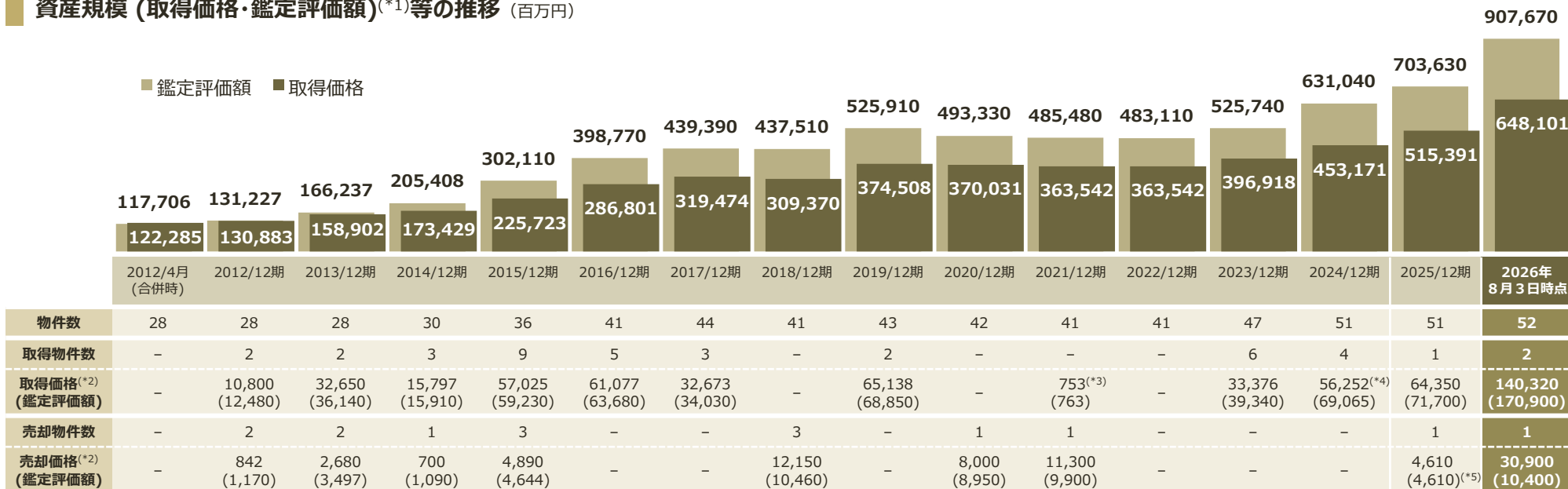
1. 資産規模の拡大

◆ レジャー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を継続的に取得

外部成長の状況（2024年～2026年）



資産規模（取得価格・鑑定評価額）^(※1)等の推移（百万円）



(※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。

(※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。

(※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。

(※4) 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。

(※5) 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。

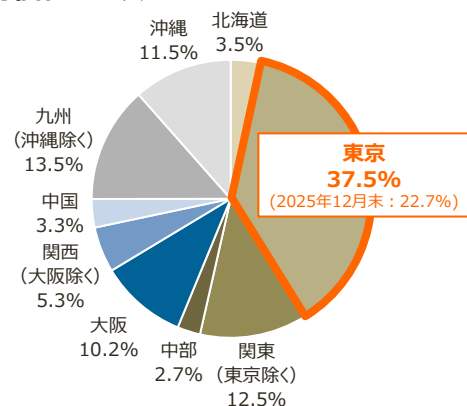
2. ポートフォリオの変化

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

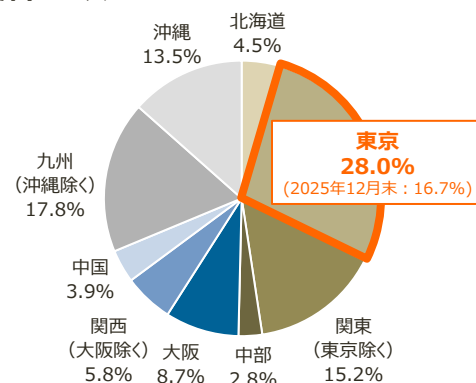
(2026年 8月 3日時点)

エリア別投資比率(*1)

取得価格ベース

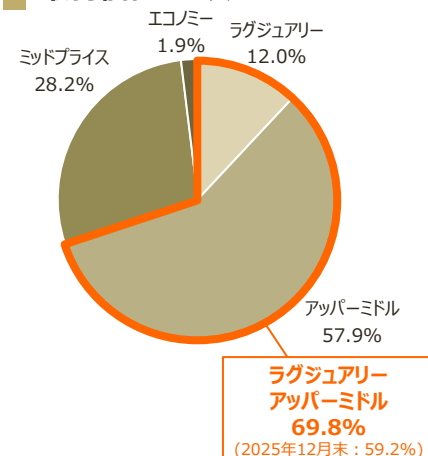


賃料ベース(*2)

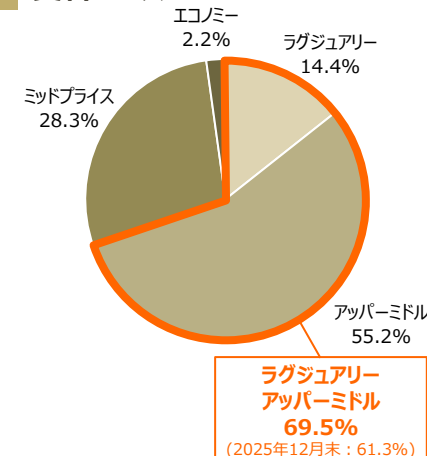


グレード別投資比率(*1)

取得価格ベース

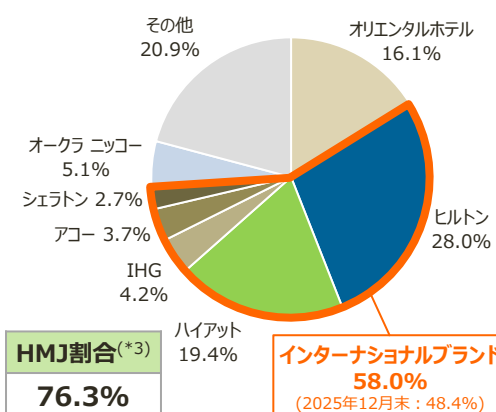


賃料ベース(*2)

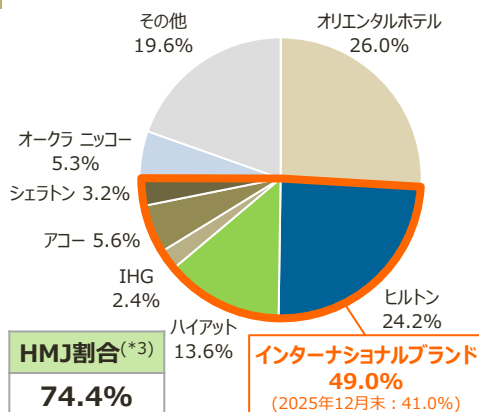


ブランド別投資比率(*1)

取得価格ベース

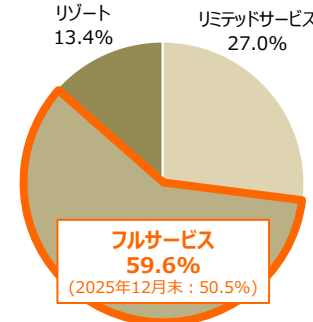


賃料ベース(*2)

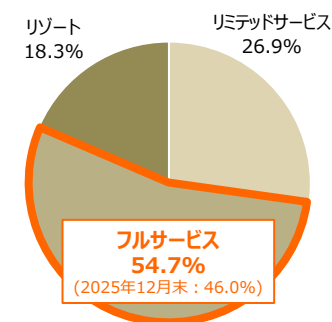


タイプ別投資比率(*1)

取得価格ベース



賃料ベース(*2)



(*1) 割合は、小数点以下第二位を四捨五入しています。
 (*2) 賃料ベースは、2026年 8月 26日付中間決算短信で公表した2026年12月期の予想をベースに、物件毎の個別要因を調整して算出しています。
 (*3) 「HMJ割合」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ジメントジャパン及びその子会社が賃借人であるホテルの割合です。

3. 資産取得後の収益性・資産価値の向上

◆ アクティブ・アセットマネジメントにより、取得時を上回る水準に成長

ラ・ジェント・ステイ札幌大通



取得時期
2023年 9月

取得価格
10,020百万円

NOI利回り^(*)

取得時 (実績)	→	2026年12月期 (予想)
4.7%		7.6%

鑑定評価額

取得時	→	2026年6月末時点
10,800百万円		13,000百万円

MIMARU東京 新宿WEST



取得時期
2024年 7月

取得価格
9,645百万円

NOI利回り^(*)

取得時 (実績)	→	2026年12月期 (予想)
4.4%		6.0%

鑑定評価額

取得時	→	2026年6月末時点
11,700百万円		15,200百万円

オリエンタルホテル京都 六条



取得時期
2023年 9月

取得価格
4,446百万円

NOI利回り^(*)

取得時 (実績)	→	2026年12月期 (予想)
5.3%		9.3%

鑑定評価額

取得時	→	2026年6月末時点
5,920百万円		7,000百万円

ホテル アマネク新宿歌舞伎町



取得時期
2024年 7月

取得価格
8,845百万円

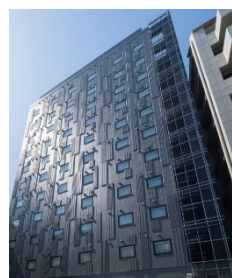
NOI利回り^(*)

取得時 (実績)	→	2026年12月期 (予想)
5.5%		6.1%

鑑定評価額

取得時	→	2026年6月末時点
12,800百万円		13,400百万円

ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端



取得時期
2023年 9月

取得価格
4,460百万円

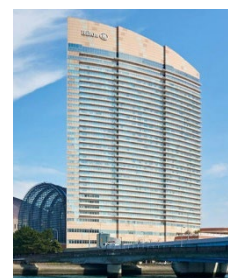
NOI利回り^(*)

取得時 (実績)	→	2026年12月期 (予想)
5.2%		12.7%

鑑定評価額

取得時	→	2026年6月末時点
6,070百万円		6,760百万円

ヒルトン福岡シーホーク



取得時期
2025年 2月

取得価格
64,350百万円

NOI利回り^(*)

取得時 (実績)	→	2026年12月期 (予想)
6.2%		6.7%

鑑定評価額

取得時	→	2026年6月末時点
71,700百万円		76,600百万円

(*) 取得時 (実績) は、本投資法人の取得前期間について売主より提供を受けた実績値に基づき算出した各物件の年間NOIを、取得価格で除して算出しています。
また、2026年12月期 (予想) は、2026年8月26日付中間決算短信で公表した各物件の2026年12月期の予想NOIを、取得価格で除して算出しています。

Ⅲ- 2. 外部成長（キャピタルリサイクル）

1. キャピタルリサイクル ～ポートフォリオの質を向上～

- ◆ 入替え前後でNOI水準を維持しつつ、より築浅の物件への入替えにより、ポートフォリオの質を向上
- ◆ 取得資産は、ホテル収益に対して現行賃料水準が低位にあり、将来的に賃料の引上げ等によるアップサイドの享受が可能

譲渡資産

ザ・ビーチタワー沖縄



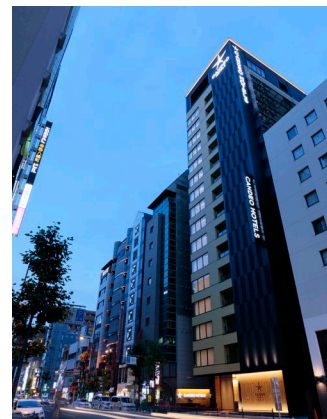
- ・ 長期固定賃料契約により、旧契約期間中は安定収益に寄与
- ・ 旧契約満了を見据え、アップサイドの顕在化方法として売却を含む選択肢を検討
- ・ 短期契約を締結、バイサイドへ投資シナリオの選択肢を与え、鑑定評価額の約3倍の譲渡を実現

譲渡日	2026年7月31日
譲渡価格	30,900百万円
鑑定評価額 ^(*1)	10,400百万円
築年数 ^(*2)	22.3年
NOI ^(*3)	464百万円
償却後NOI ^(*3)	340百万円
固定賃料	511百万円（年間）
変動賃料	GOP基準額超過分の10%
賃貸形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	現契約：2026年6月～2027年6月 旧契約：2006年6月～2026年6月



取得資産

カンデオホテルズ大阪なんば



- ・ 譲渡予定資産と同水準の固定賃料により、保有期間中は安定収益に寄与
- ・ 現行賃料はホテル収益対比で低位、加えて大阪IR効果も踏まえた更なるアップサイドを有する
- ・ 定期借家契約満了後の賃料引上げ等により、アップサイド享受を企図

取得日	2026年8月3日
取得価格	14,320百万円
鑑定評価額 ^(*1)	14,900百万円
築年数 ^(*2)	9.2年
NOI ^(*3)	492百万円
償却後NOI ^(*3)	424百万円
固定賃料	非開示 ^(*4)
変動賃料	設定なし
賃貸形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2017年6月～2047年6月

(*1) 譲渡資産については2025年12月期末を価格時点とする鑑定評価額を、取得資産については2026年5月31日を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。以下同じです。

(*2) 2026年7月17日時点の築年数を記載しています。

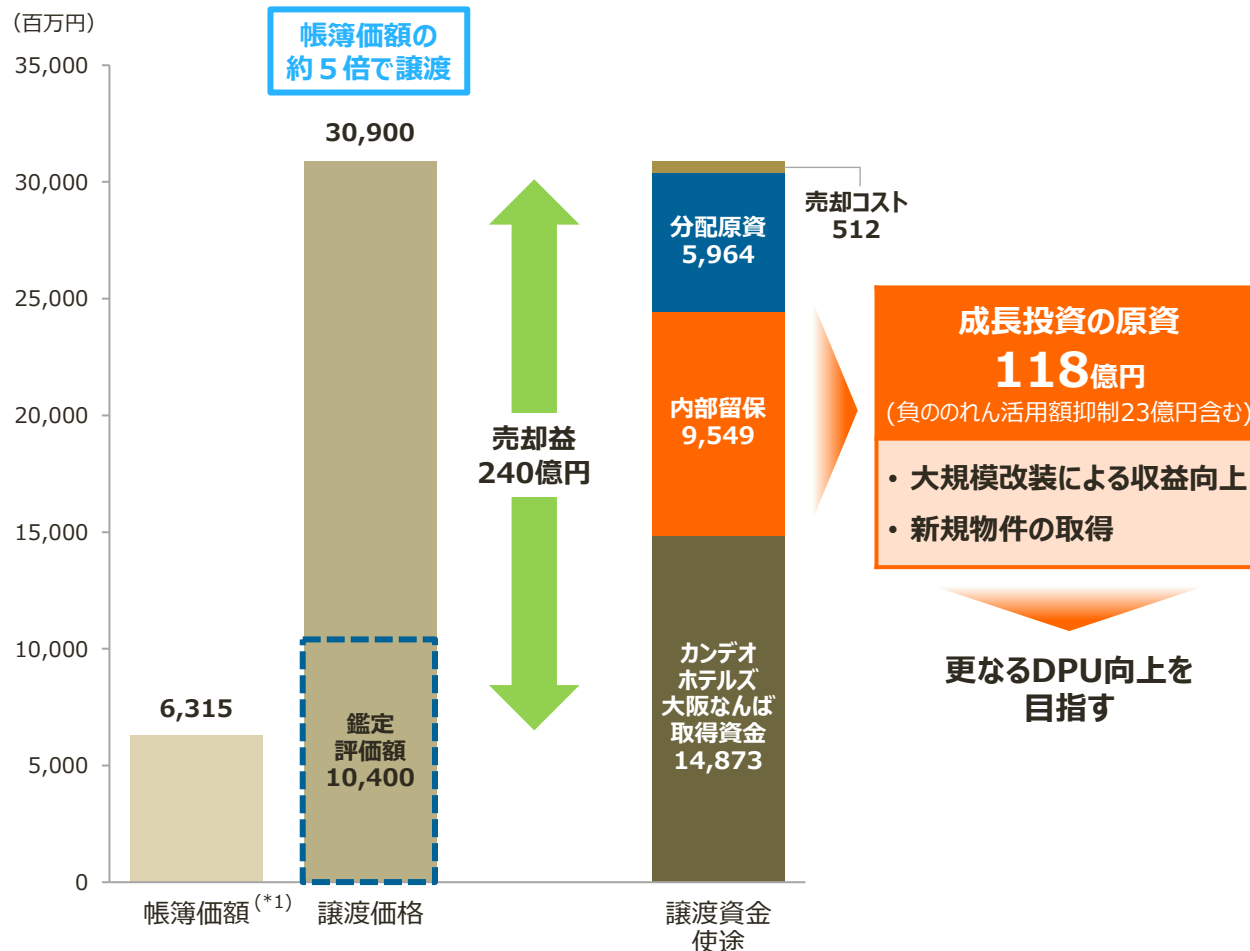
(*3) 譲渡資産については2025年12月期のNOI及び償却後NOIの実績を、取得資産については2026年8月26日付の中間決算短信に記載の前提条件に基づき算出した予想値（年換算）を記載しています。

(*4) 内容につき賃借人より同意を得られていないため非開示としています。

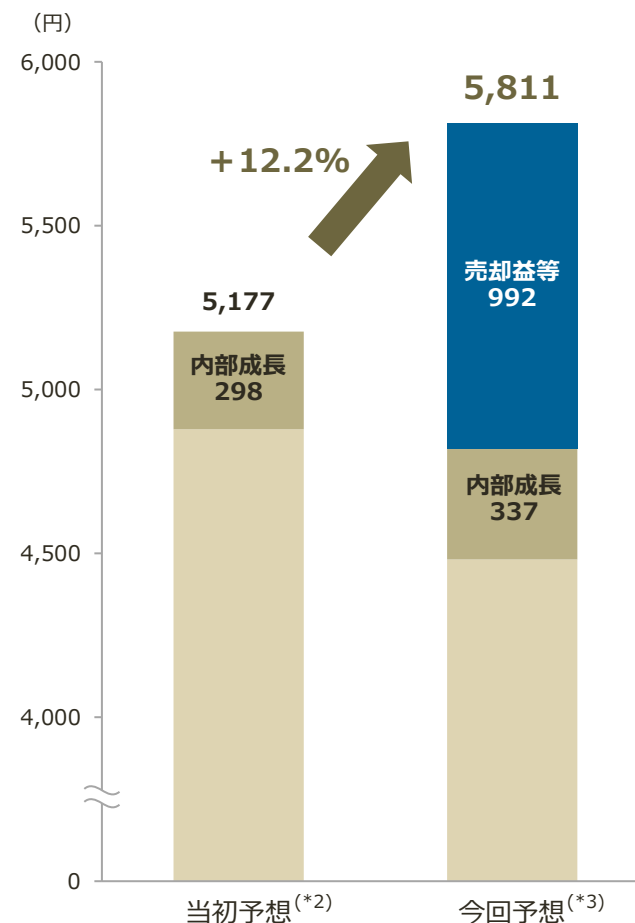
2. 帳簿価額の約5倍で譲渡し、240億円の売却益を実現

- ◆ ザ・ビーチタワー沖縄の譲渡資金は、物件取得資金、成長投資に向けた内部留保及び分配原資に充当
- ◆ 売却益の還元等により、2026年12月期の予想DPUは12.2%（634円）増加

ザ・ビーチタワー沖縄の譲渡資金の使途（想定）



DPUへの効果（2026年12月期予想）



(*1) 2026年5月末時点の帳簿価額です。
 (*2) 2026年2月25日付決算短信で公表した予想値です。
 (*3) 2026年8月26日付中間決算短信で公表した予想値です。
 (*4) 売却益の内部留保額の確定に伴い、2026年7月17日付「本日公表のプレスリリースに関する補足説明資料」で公表した数値より変更しています。以下同じです。

3. 売却益を活用し、財務基盤を強化

- ◆ 売却益の一部を内部留保することにより、将来の成長に向けて財務基盤を強化
- ◆ 時価LTVの低下により、借入余力が拡大

フリーキャッシュの拡大

+118億円

将来の大規模改装や物件取得に活用

負ののれん残高の確保

+23億円^(*1)

将来の安定的な分配原資を確保

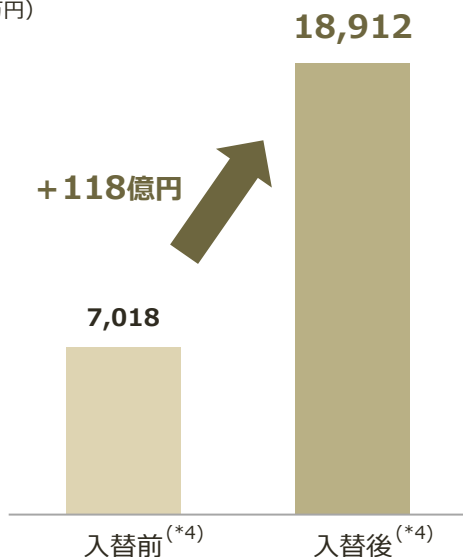
時価LTVの低下

△0.8pt

借入余力は約137億円^(*2)増加

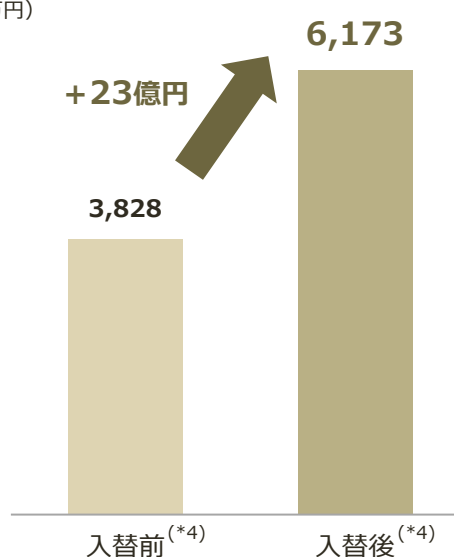
フリーキャッシュ残高（2026年12月期末想定）

（百万円）

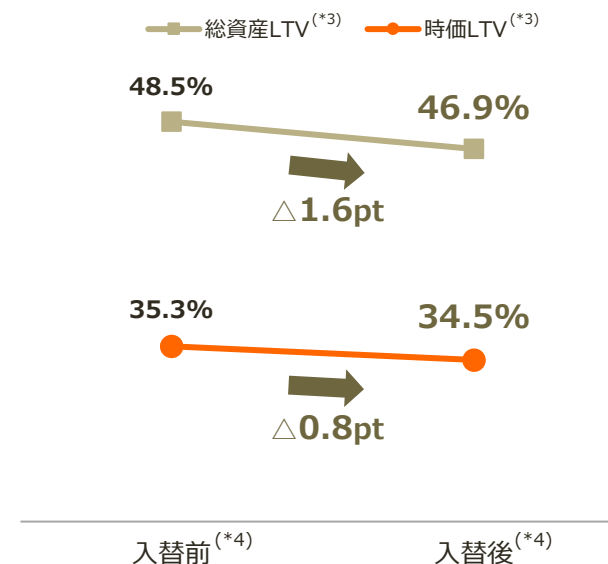


負ののれん残高（2026年12月期末後想定）

（百万円）



有利子負債比率（2026年8月3日時点想定）



(^{*}1) 本譲渡による売却益を還元することにより、負ののれんを充当する予定であった金額2,346百万円を抑制するものです。2,346百万円の内訳は、ヒルトン東京お台場にかかる大規模改装工事への対応1,859百万円、ハイアット リージェンシー 東京にかかる減価償却費対応416百万円及び2026年3月に実施した公募増資に係る希薄化対応で充当を想定していた金額69百万円です。

なお、2026年2月25日付「2026年12月期（第27期）の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」で公表した予想値においては、希薄化対応として483百万円の負ののれん活用を見込んでいましたが、新投資口発行における発行口数の確定に伴う希薄化対応額の減少により、負ののれん活用予定額は414百万円減少の69百万円となりました。

(^{*}2) 借入余力は、資産入替前後それぞれの時価LTV 40%を上限とした場合の借入可能額の差額に基づき、本資産運用会社が試算した概算値です。

(^{*}3) 「総資産LTV」及び「時価LTV」は、2026年6月末時点の有利子負債総額及び総資産額に、本資産入替の影響を反映して算出しています。なお、時価LTVは、総資産額に含み損益を加えた金額を分母として算出しています。

(^{*}4) 「入替後」は、2026年8月26日付中間決算短信で公表した予想に基づき算出しています。また、「入替前」は、「入替後」の数値より本入替による影響額を控除して算出しています。

4. アップサイド顕在化の実績

- ◆ ホテル収益に対して賃料水準が低位であった物件について、定期借家契約満了を契機に大幅なアップサイドを実現
- ◆ 賃料の引上げ、リブランド、物件売却等を通じ、投資主価値の最大化を継続的に追求

箱根強羅温泉 季の湯 雪月花

NOI利回り(*1)

6.6% ➡ **15.6%**

賃料の引上げによるアップサイド

- 交渉により変動賃料を導入
NOI利回りは大幅な上昇を見込む
- 竣工後、約20年経過
CAPEX投資により更なるGOP向上も可能

	旧契約	新契約
固定賃料	294百万円	294百万円
変動賃料	—	GOP基準額 超過分の50%
契約期間	2006年12月～ 2026年10月	2026年11月～ 2028年5月
鑑定評価額	5,630百万円 (2025年12月末時点)	9,110百万円 (2026年6月末時点)

ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト

NOI利回り(*2)

5.2% ➡ **9.4%**

リブランドによるアップサイド

- 賃借人をHMJに変更
リブランド・賃料条件向上でアップサイド享受
- レベニューマネジメント精緻化等の運営改善
を通じ、更なるGOP向上を追求

	旧契約	新契約
固定賃料	204百万円	204百万円
変動賃料	売上歩合	AGOP基準額 超過分の95%
契約期間	2023年4月～ 2026年3月	2026年4月～ 2036年12月
鑑定評価額	10,300百万円 (2025年12月末時点)	11,800百万円 (2026年6月末時点)

ザ・ビーチタワー沖縄

鑑定評価額 譲渡価格

104億円 ➡ **309億円**

物件売却によるアップサイド (2026年7月売却)

- 賃料水準のアップサイドを売却により顕在化
- 鑑定評価額の約3倍で譲渡
投資主価値の最大化を実現

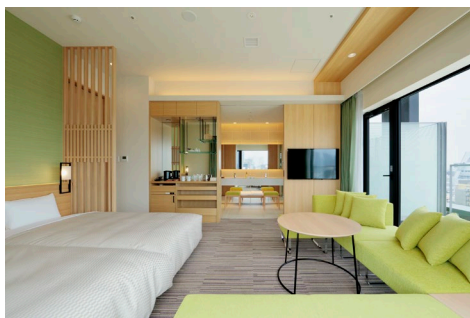
旧契約	譲渡時
ホテル収益に対して 低位な賃料水準	賃料水準の アップサイドを前提とし 大幅な売却益を実現
10,400百万円 (鑑定評価額)	30,900百万円 (譲渡価格)

(*1) 旧契約は2025年12月期のNOI実績を、新契約は2025年12月期のGOP実績を前提に試算して算出したNOIを、取得価格で除して算出しています。

(*2) 旧契約は2025年4月から12月のNOI実績を年換算した数値を、新契約は2026年8月26日付中間決算短信で公表した予想の前提により算出した2026年4月から12月のNOI予想を年換算した数値を、取得価格で除して算出しています。

5. 取得資産の概要（カンデオホテルズ大阪なんば）

- ◆ 国内外の高い観光・レジャー需要を有する大阪ミナミエリアに立地する、2017年竣工の築浅物件
- ◆ 全室定員 2 名以上の客室構成。展望露天風呂などの充実した共用施設で、周辺の競合ホテルと差別化



物件概要

取得価格	14,320百万円	鑑定評価額	14,900百万円
ホテルタイプ	リミテッドサービス	グレード	ミッドプライス
所在地	大阪府大阪市中央区東心斎橋二丁目 2 番 5 号		
敷地面積	1,674.45㎡		
延床面積	14,095.07㎡		
構造・規模	S造／地上17階建		
建築時期	2017年 5 月		
客室数	496室		
客室平均面積	18.1㎡		
付帯施設	レストラン、大浴場、展望露天風呂、サウナ、湯上がり処、コインランドリー		
賃料種別	固定賃料		
契約期間	2017年 6 月 1 日～2047年 6 月30日		
ホテル賃借人	株式会社カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		

客室構成

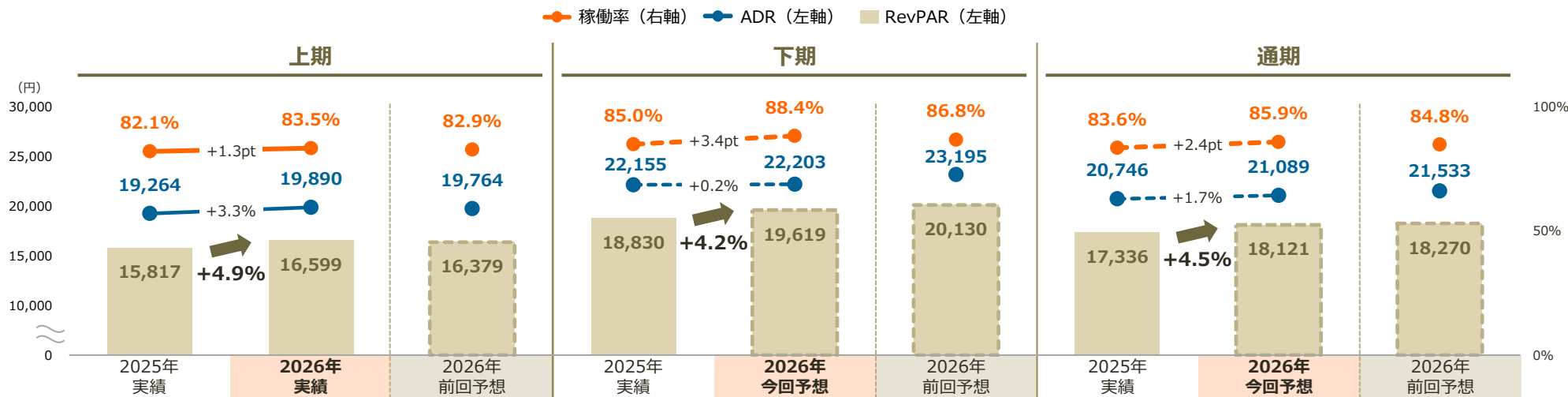
客室カテゴリー	客室数（室）	定員（名）
スーペリアクイーン	87	2
スーペリアツイン／コーナーツイン	142	2
デラックスキング	23	2
エグゼクティブツイン	178	3
エグゼクティブデラックスキング	64	3
ユニバーサルツイン	1	2
ラグジュアリースイート	1	2
合計／平均	496	2.5

IV. 内部成長

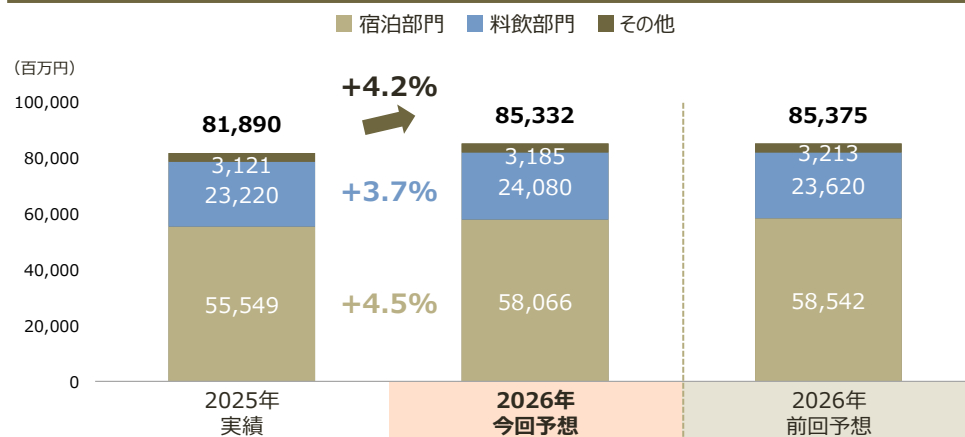
1. 既存ホテルの業績（2026年予想）

- ◆ 2026年通期RevPARは前年比+4.5%、売上は宿泊部門を中心に+4.2%と、成長を継続
- ◆ 売上成長とコストマネジメントにより、GOPマージンは0.7pt上昇、GOPは前年比+6.1%となり、通期ベースで前回予想を達成する見込み

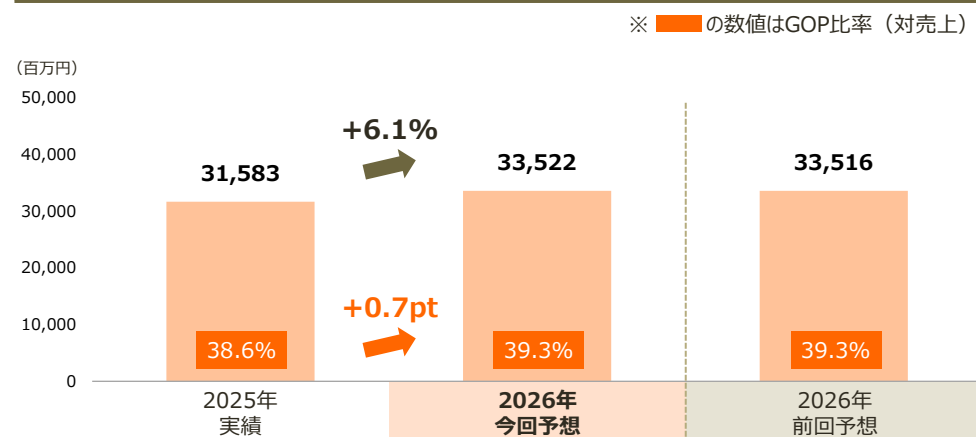
変動賃料等導入29ホテル(*)の主要指標の実績・予想（宿泊部門）



売上



GOP

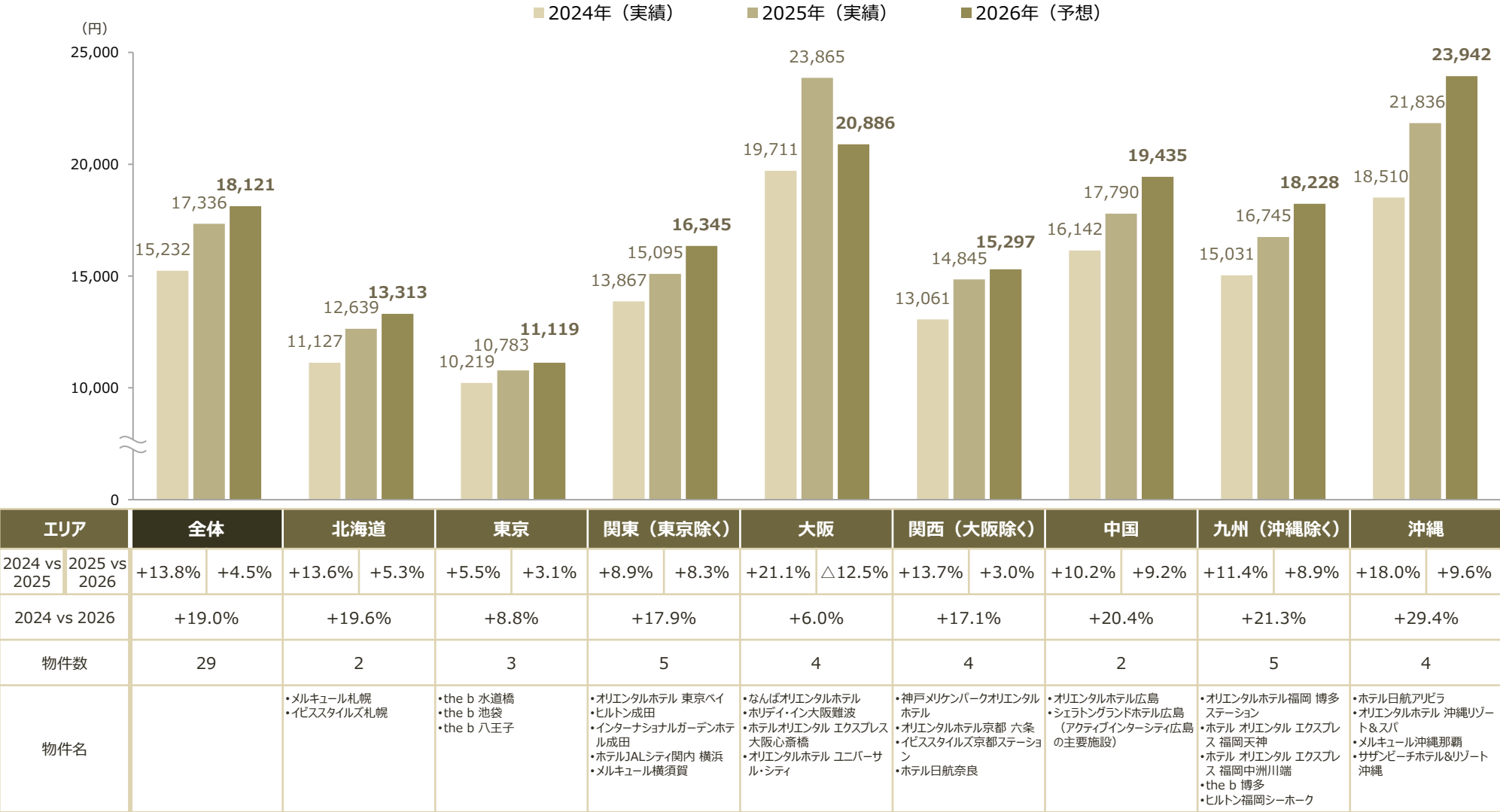


(*) 変動賃料等導入29ホテルとは、以下の29ホテルをいいます。
 神戸メリケンパークオリエンタルホテル、オリエンタルホテル 東京ベイ、なんばオリエンタルホテル、ホテル日航アリビラ、オリエンタルホテル広島、オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ、オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ、シェラトングランドホテル広島（アクティビインターシティ広島の主要施設）、オリエンタルホテル福岡博多ステーション、ホリデイ・イン大阪難波、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神、ヒルトン成田、インターナショナルガーデンホテル成田、ホテル日航奈良、ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋、オリエンタルホテル京都 六条、ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡中洲川端、ホテルJALシティ関内 横浜、サザンビーチホテル&リゾート沖縄、ヒルトン福岡シーホーク、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、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2年間で19.0%成長し、2026年も大阪を除く全エリアで前年を上回る見込み

変動賃料等導入29ホテルのエリア別RevPAR推移



3. 大阪以外のエリアは堅調な成長を継続、大阪も来年以降漸次回復を想定

◆ 延べ宿泊者数が前年比減少する中でも、ポートフォリオ全体では前年比4.5%のRevPAR成長を見込む

JHRの主要指標の実績・予想（2026年、前年同期比）

変動賃料等導入 29ホテル	上期	下期	通期
RevPAR 	+4.9%	+4.2%	+4.5%

25ホテル (大阪4ホテルを除く)	上期	下期	通期
RevPAR 	+8.9%	+7.0%	+7.8%
ADR 	+6.6%	+2.4%	+4.3%
稼働率 	+1.8pt	+3.8pt	+2.8pt

大阪4ホテル (大阪所在ホテル)	上期	下期	通期
RevPAR 	△14.2%	△10.9%	△12.5%
ADR 	△12.6%	△11.3%	△11.9%
稼働率 	△1.7pt	+0.4pt	△0.7pt

ポートフォリオの主な成長要因

- 中国以外のインバウンド需要の取込みがRevPAR成長を牽引 - オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパでは、2024年に実施した改装効果が継続		
エリア	ホテル	RevPAR前年比 (2026年通期予想)
沖縄	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	+13.5%
	ホテル日航アリビラ	+9.3%
九州	オリエンタルホテル福岡 博多ステーション	+11.6%
	ヒルトン福岡シーホーク	+8.6%
中国	シェラトングランドホテル広島	+9.9%

大阪マーケットの見通し

現状認識	- 中国比率が相対的に高い大阪では、中国需要の減速が大きく影響 - 一方、中国以外からのインバウンド需要は着実に増加
需要想定	- 中国市場の回復を前提とせずとも、他国からの需要拡大により、2026年を底に緩やかな回復を見込む 2030年秋頃開業予定の日本初となる統合型リゾート（IR）も、中長期的な需要拡大要因
供給想定	2027年及び2028年の新規供給は合計約800室、既存ストックの約0.6%にとどまる見込み
今後の見通し	- 需要の拡大と限定的な供給を背景に、需給は一段とタイト化 2027年以降は回復局面へ

4. 戦略的CAPEXによるホテル競争力の向上

ホテル名	2024年	2025年	2026年	2026年 RevPAR予想
神戸メリケンパーク オリエンタルホテル (323室)	● 客室改装(79室)： 385百万円			21,995円 (2019年比：+34.1%)
オリエンタルホテル 東京ベイ (511室)	● 客室改装(216室)： 992百万円	● 客室改装(196室)： 900百万円		29,568円 (2019年比：+41.9%)
オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ (361室)	● 客室改装(192室)： 962百万円			34,544円 (2019年比：+96.5%)
なんばオリエンタルホテル (258室→267室)	● 客室(9室)及び ラウンジの新設等： 780百万円			22,991円 (2019年比：+33.0%)
ラ・ジェント・ステイ 札幌大通 (219室)	● 客室改装(19室)： 45百万円	● 客室改装(200室)： 635百万円		20,561円 (2019年比：+59.1%)
沖縄ハーバービューホテル (352室)		● 全館改装： 3,203百万円	● 全館改装： 643百万円	19,363円(*1) (2019年比：+75.3%)
合計	3,165百万円	4,738百万円	643百万円(*2)	

(*1) 2026年上期は改装中のため、下期の数値となります。
(*2) ヒルトン東京お台場及びヒルトン福岡シーホークは本資料の日付現在において工事が継続中のため、上記に含みません。

5. オペレーター変更・リブランドを通じた収益性向上事例

サザンビーチホテル&リゾート沖縄

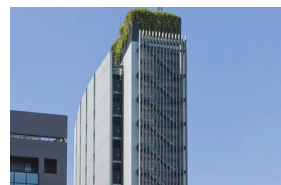
- 2024年7月 取得
- 2025年12月 賃借人をHMJに変更



	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り (*)2
変更前 (2025年)	14,739	3,727	769	4.4%
変更後 (2026年予想)	15,489	4,029	1,012	5.9%
増減率	+5.1%	+8.1%	+31.6%	+1.4pt

ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト(*)1 (旧 相鉄フレッサイン 新橋烏森口)

- 2023年3月 取得
- 2026年4月 賃借人をHMJに変更
リブランド



	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り (*)2
変更前 (2025年)	15,286	925	347	5.2%
変更後 (2026年予想)	16,318	1,003	619	9.3%
増減率	+6.8%	+8.4%	+78.2%	+4.1pt

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)

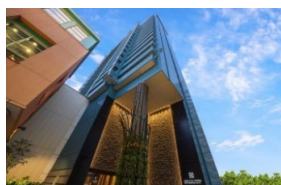
- 2015年7月 取得
- 2021年10月 賃借人をHMJに変更
リブランド
- 2024年4月 改装完了



	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り (*)2
変更前 (2019年)	17,577	3,693	937	5.6%
変更後 (2026年予想)	34,544	6,268	2,113	12.3%
増減率	+96.5%	+69.7%	+125.5%	+6.6pt

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 賃借人をHMJに変更
リブランド
- 2022年7月 全館改装完了



	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り (*)2
変更前 (2019年)	17,620	2,122	700	11.3%
変更後 (2026年予想)	25,223	3,515	1,414	19.4%
増減率	+43.1%	+65.6%	+102.0%	+8.0pt

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)

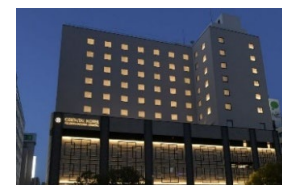
- 2016年8月 取得
- 2021年6月 賃借人をHMJに変更
リブランド
全館改装完了



	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り (*)2
変更前 (2019年)	6,219	632	334	5.9%
変更後 (2026年予想)	15,505	1,702	1,053	17.4%
増減率	+149.3%	+169.5%	+214.9%	+11.6pt

オリエンタルホテル福岡 博多ステーション (旧 ホテルセントラーザ博多)

- 2016年4月 取得
- 2019年4月 賃借人をHMJに変更
リブランド



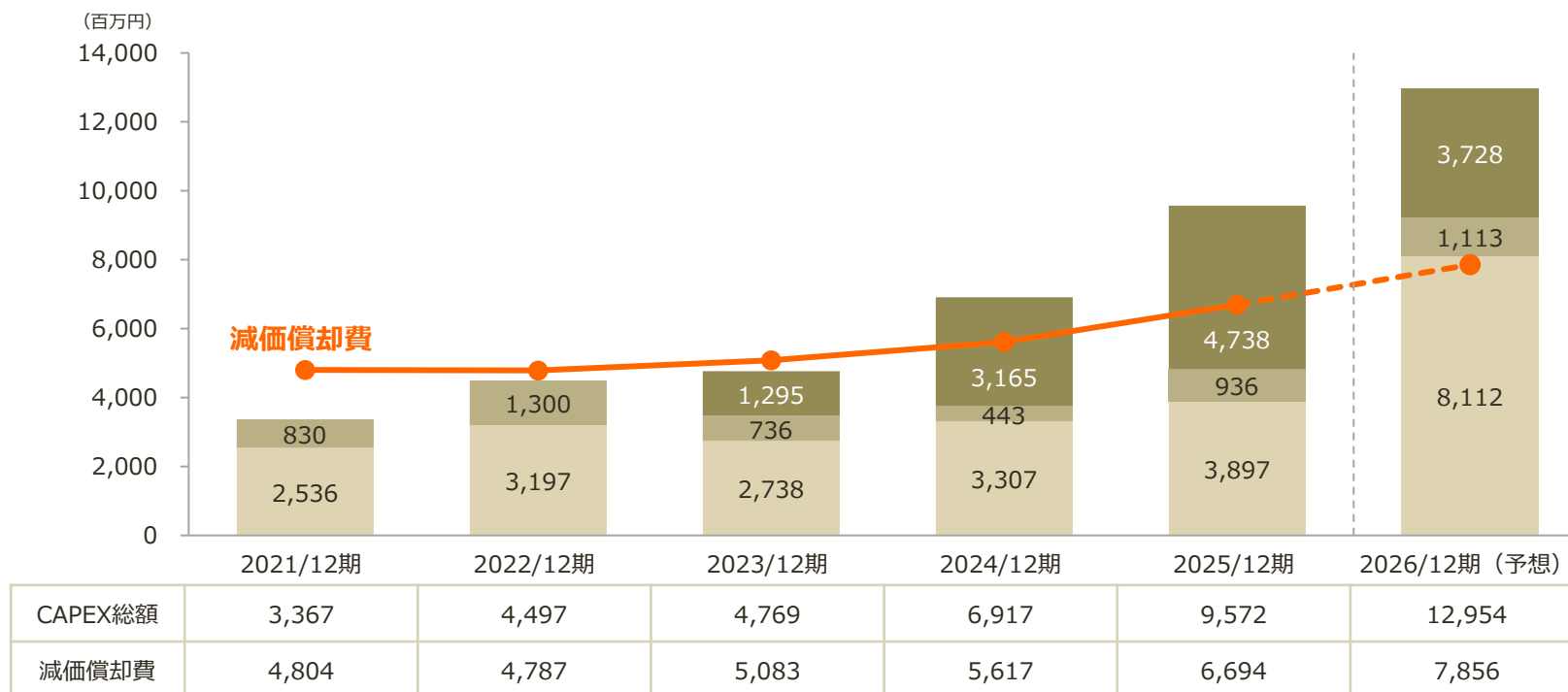
	RevPAR (円)	ホテル売上 (百万円)	賃料 (百万円)	NOI利回り (*)2
変更前 (2017年)	11,071	2,464	865	8.4%
変更後 (2026年予想)	26,968	4,122	2,273	26.4%
増減率	+143.6%	+67.3%	+162.6%	+17.9pt

(*)1 ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスのRevPAR、ホテル売上及び賃料は、各年の4月から12月の数値を、NOI利回りは同期間の数値を年換算して算出しています。

(*)2 NOI利回りは簿価ベースの数値を記載しています。

6. 資本的支出（CAPEX）及び減価償却費

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



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

主要な改装工事（実施済み及び実施予定を含む）

ホテル名	内容	目的	対象	総額	期間
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～2026年5月
ヒルトン東京お台場	全館改装	全館での都心のラグジュアリーホテルに匹敵するハイクオリティな改装により、高単価層を獲得	全館	10,851百万円	2026年2月～2027年12月
ヒルトン福岡シーホーク	客室改装等	ソフトリノベーション(*)等による収益力の更なる改善	エグゼクティブフロア、客室等	600百万円	2026年6～9月
ハイアットリージェンシー 東京	客室新設等	稼働率の低い客室の収益性改善及び新たな需要層獲得	客室	1,500百万円	2027年

(*) ソフトリノベーションとは、構造躯体や間取り変更を伴わない軽微な改修（内装更新・意匠変更・設備の部分更新等）により、資産の競争力や収益性の向上を図る取組みを意味します。

7. 賃料改定を通じたNOI利回りの引上げ

賃料改定実績

改定年月	対象ホテル	改定内容	NOI利回り(*1)	賃料種別	賃貸形態
2026年 1月	チサン ホテル 蒲田	- 変動賃料の料率を引上げ - 固定賃料は同額を維持	11.1% ➡ 11.4%	変動	定期借家
4月	ドーミーイン熊本	変動賃料の基準額を引下げ、料率を引上げ - 固定賃料は同額を維持 - 前回契約満了時にGOP連動の変動賃料を導入済み	11.3% ➡ 15.5%	固定 + 変動	定期借家
	ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト	売上歩合からGOP連動の変動賃料へ変更 - 固定賃料は同額を維持 - 賃借人をHMJに変更	5.2% ➡ 9.4%	固定 + 売上歩合 ➡ 固定 + 変動	定期借家
10月	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	GOP連動の変動賃料を導入 - 固定賃料は同額を維持	6.6% ➡ 15.6%	固定 ➡ 固定 + 変動	定期借家
2027年 1月	the b 水道橋	- AGOP算定方法の変更により、変動賃料を増額 - 固定賃料を増額し、収益の安定性を向上	15.6% ➡ 16.1%	固定 + 変動	定期借家

2027年更新予定物件

年月	対象ホテル	内容	賃料種別	賃貸形態
2027年 4月	MIMARU東京 新宿WEST(*2)	賃貸借契約の定めに従い、固定賃料を改定予定	固定 + 変動	定期借家
6月	インターナショナルガーデンホテル成田	定期借家契約の満了に伴い、諸条件を交渉予定	固定 + 変動	定期借家
12月	ラ・ジエント・ステイ札幌大通	定期借家契約の満了に伴い、諸条件を交渉予定	変動	定期借家

(*1) NOI利回りは、各ホテルの2025年実績に基づき、改定前後の契約条件で年間賃料を試算し、取得価格で除して算出しています。

ただし、ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエストは、改定前は2025年4月から12月の実績、改定後は2026年8月26日付中間決算短信に記載の同期間の予想に基づき、それぞれ年換算して算出しています。

(*2) MIMARU東京 新宿WESTに係る2026年8月26日現在の賃貸借契約の契約満了年月は2040年2月ですが、当該契約に規定される賃料改定時期を記載しています。

(*3) 各物件の賃料条件の詳細については、Appendix 2の「5. 賃貸借契約の概要」をご参照ください。

V. 財務の状況

1. 財務の状況（1）

基本方針

原則として
時価LTV 40%を上限とする運営

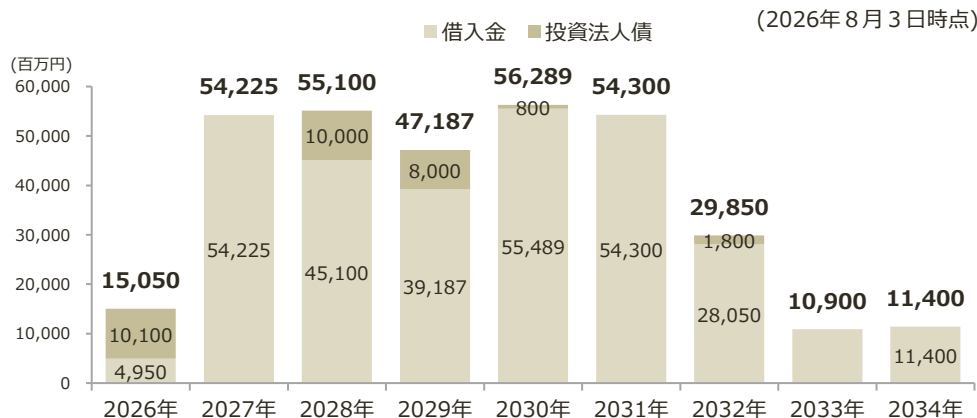
マチュリティラダーの平準化

借入コストと分配金のバランスを考慮

主な財務指標

	2025年 12月期末	2026年 6月末時点	2026年 12月期末 (想定)
有利子負債総額	2,693億円	3,343億円	3,403億円
時価LTV	35.3%	34.5%	34.9%
固定金利比率	80.1%	78.5%	78.5%
平均残存年数 ^(*1)	3.5年	3.4年	3.2年
有利子負債コスト ^(*2)	1.7%	1.9%	2.0%
フリーキャッシュ ^(*3)	96億円	88億円	189億円

有利子負債の返済スケジュール



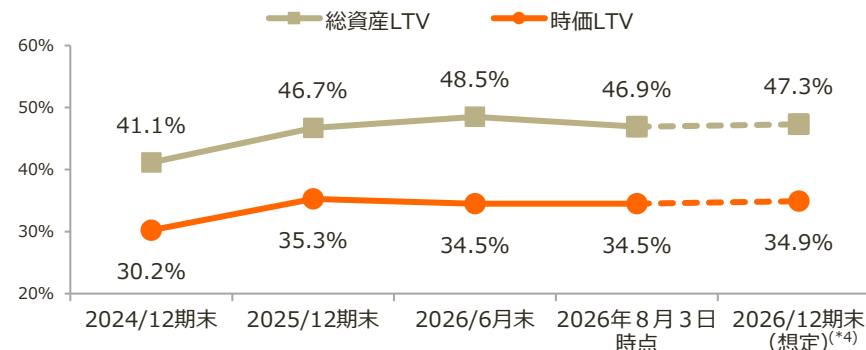
(*1) 各時点における有利子負債の平均残存年数です。以下同じです。

(*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。

(*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。

(*4) 本投資法人は、ヒルトン東京お台場において改装工事を行っており、2026年12月期に実施予定の改装費用（総額64億円）に充当するために、2026年12月期に60億円の新規借入を行うことを予定しています。2026/12期末（想定）の総資産LTV及び時価LTVの算出にあたっては、有利子負債総額及び総資産額は、2026年8月3日時点における金額に、2026年12月期新規借入予定額（60億円）を加算した数値を用いています。

有利子負債比率の推移



平均残存年数	3.3年	3.5年	3.4年	3.3年	3.2年
有利子負債コスト	1.3%	1.7%	1.9%	1.9%	2.0%

2027年金利シミュレーション

日銀政策金利の上昇シナリオ

	年0.5% 0.25%×2回 (6月・12月)	年1.0% 0.25%×4回 (3月・6月・9月・12月)
--	-------------------------------	-------------------------------------

DPUへの影響 △159円 △211円

RevPAR必要成長率 2.6% 3.4%

前提条件

- Tibor及び金利SWAPコストは日銀政策金利に連動し上昇
- 2026年6月末時点の固定金利比率を維持
- リファイナンス時の借入期間は6年と想定

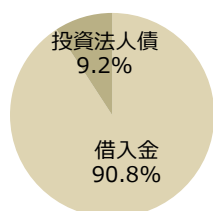
1. 財務の状況（2）

有利子負債の内訳

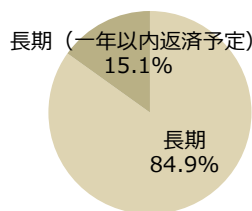
借入先	前期末残高 (2025年12月末時点)		当期中間期末残高 (2026年6月末時点)		差異
	残高	比率	残高	比率	
三井住友銀行	60,833	22.6%	77,733	23.3%	16,900
みずほ銀行	43,896	16.3%	55,970	16.7%	12,074
三井住友信託銀行	27,535	10.2%	37,535	11.2%	10,000
三菱UFJ銀行	17,300	6.4%	29,100	8.7%	11,800
SBI新生銀行	20,358	7.6%	25,358	7.6%	5,000
りそな銀行	17,182	6.4%	21,182	6.3%	4,000
日本政策投資銀行	10,755	4.0%	14,755	4.4%	4,000
あおぞら銀行	5,952	2.2%	5,952	1.8%	-
福岡銀行	4,936	1.8%	4,936	1.5%	-
千葉銀行	3,532	1.3%	4,832	1.4%	1,300
東京スター銀行	4,060	1.5%	4,060	1.2%	-
大和ネクスト銀行	2,000	0.7%	4,000	1.2%	2,000
関西みらい銀行	2,600	1.0%	3,500	1.0%	900
西日本シティ銀行	3,400	1.3%	3,400	1.0%	-
みなと銀行	2,400	0.9%	2,400	0.7%	-
広島銀行	1,854	0.7%	1,800	0.5%	△54
野村信託銀行	1,500	0.6%	1,500	0.4%	-
損害保険ジャパン	1,000	0.4%	1,000	0.3%	-
沖縄銀行	1,000	0.4%	1,000	0.3%	-
楽天銀行	1,000	0.4%	1,000	0.3%	-
静岡銀行	788	0.3%	788	0.2%	-
琉球銀行	500	0.2%	500	0.1%	-
肥後銀行	500	0.2%	500	0.1%	-
池田泉州銀行	500	0.2%	500	0.1%	-
北陸銀行	300	0.1%	300	0.1%	-
借入金 計	235,681	87.5%	303,601	90.8%	67,920
投資法人債 計	33,700	12.5%	30,700	9.2%	△3,000
有利子負債 計	269,381	100.0%	334,301	100.0%	64,920

(2026年8月3日時点)

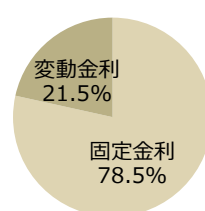
<借入金／投資法人債>



<長期／短期>（*1）



<固定／変動>



（*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。

（*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。

（*3）2026年12月末時点における予想値です。

格付の状況

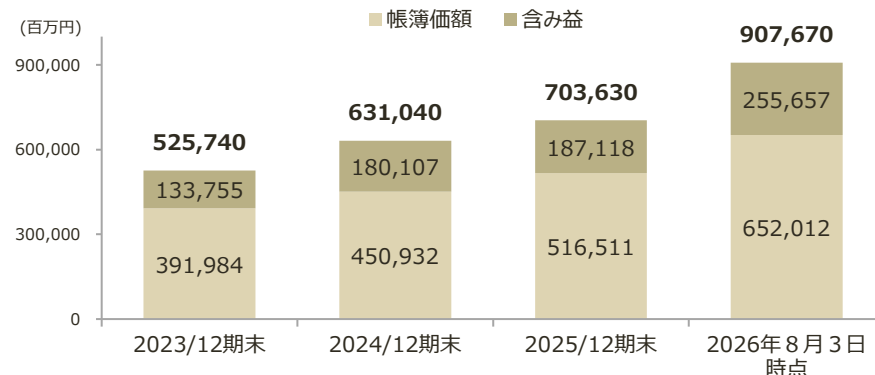
日本格付研究所（JCR）

AA-
(安定的)
1ノッチ格上げ
2026年5月13日変更

格付投資情報センター（R&I）

A+
(安定的)
1ノッチ格上げ
2026年5月1日変更

鑑定評価額（含み益）の推移



1口当たりNAV ^(*2)	78,661	87,000	89,157	95,334 ^(*3)
含み益率	34.1%	39.9%	36.2%	39.2%
総物件数	47	51	51	52

負ののれん活用方針と活用予定額

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

1. 物件売却に伴う譲渡損失への対応
2. 固定資産除却損への対応
3. 1口当たり分配金の希薄化への対応
4. 税金不一致（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

2026年12月期の負ののれん活用予定額の内訳

負ののれん50年償却額	262百万円
固定資産除却損への対応	54百万円
活用額合計	316百万円
2026/12期末後 見込残高	6,173百万円

VI. ESG

1. ESGへの取り組み

(2026年6月末時点)

GRESB^(*1)リアルエステイト評価



Green Star

8年連続取得

2025年GRESBレーティング

3-star

グリーンビル認証

取得物件数

18物件

延床面積割合

60.7%

グリーンファイナンス

調達額合計

400億円

割合

12.0%

DBJ Green Building認証^(*2) 12物件

今回追加

沖縄ハーバービューホテル



サザンビーチホテル&リゾート沖縄



ヒルトン東京ベイ



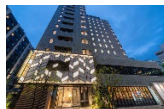
ヒルトン福岡シーホーク



オリエンタルホテル
沖縄リゾート&スパ



ホテル オリエンタル
エクスプレス 福岡天神



MIMARU
東京 新宿WEST



神戸メリケンパーク
オリエンタルホテル



オリエンタルホテル 東京ベイ



ヒルトン成田



インターナショナル
ガーデンホテル成田



ホテル日航奈良



CASBEE^(*3)建築評価認証 3物件

ホテル アマネク
新宿歌舞伎町



CASBEE-建築 (新築)
Aランク (大変良い)

ヒルトン東京お台場



CASBEE-建築 (既存)
B+ランク (良い)

オリエンタルホテル
福岡 博多ステーション



CASBEE-建築 (既存)
B+ランク (良い)

BELS^(*4)評価 3物件

ホテル日航アリビラ



メルキュール沖縄那覇



雨竜 金沢



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)^(*5)を
30%削減 (2017年度比^(*6))



(*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り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。

(*2) 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。

(*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。

(*4) 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。

(*5) 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。

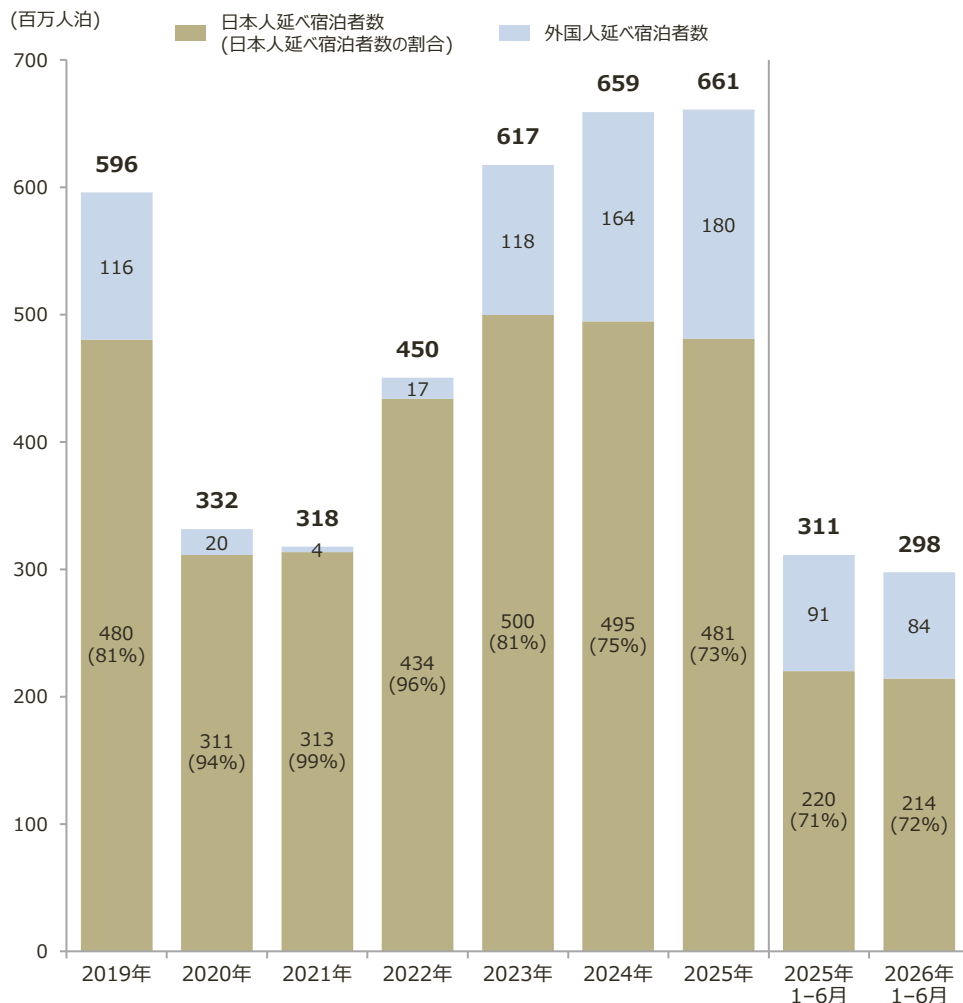
(*6) 基準となる2017年度 (2017年4月-2018年3月) のGHG排出量 (原単位) は0.135 (t-CO₂/㎡) です。

VII. マーケット環境

1. 宿泊需要の状況

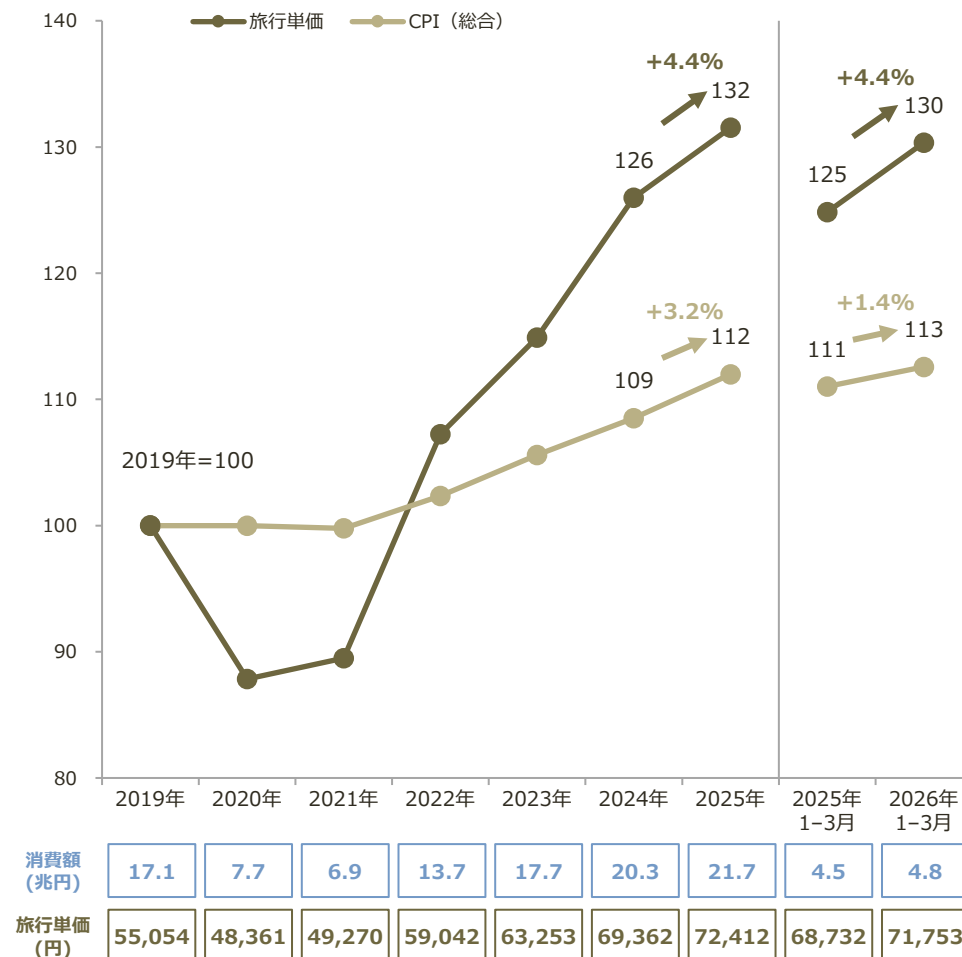
◆ 日本人は宿泊者数が減少するもインフレ率を上回る消費額の増加が補完

延べ宿泊者数の推移(*1)



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査」

日本人の国内宿泊旅行単価(*2)とCPIの推移



出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査」、総務省統計局「消費者物価指数」

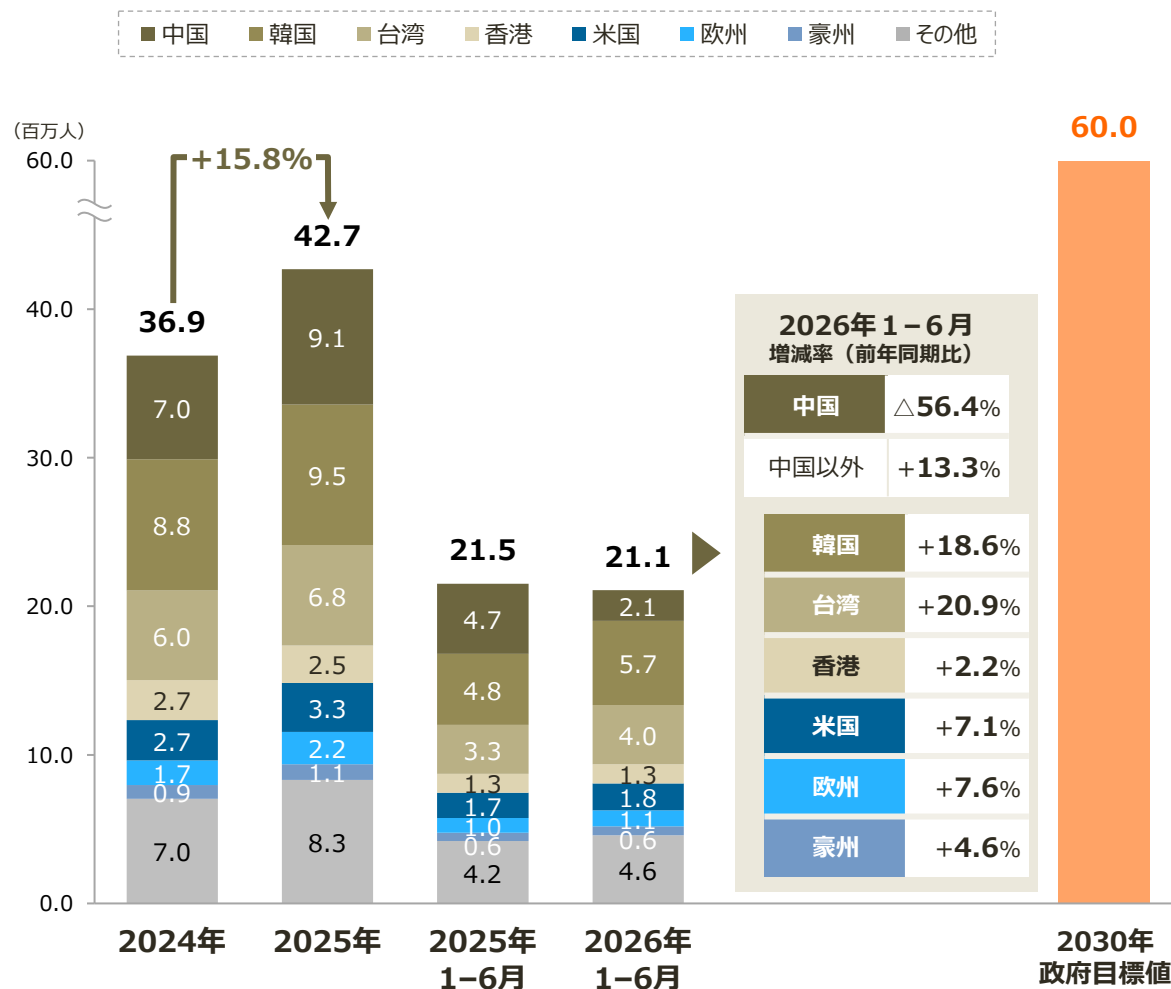
(*1) 百万人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、2019年から2025年は確定値、2026年1月から5月は第2次速報値、2026年6月は第1次速報値です。

(*2) 2019年から2025年は確報値、2026年1月から3月は2次速報値です。

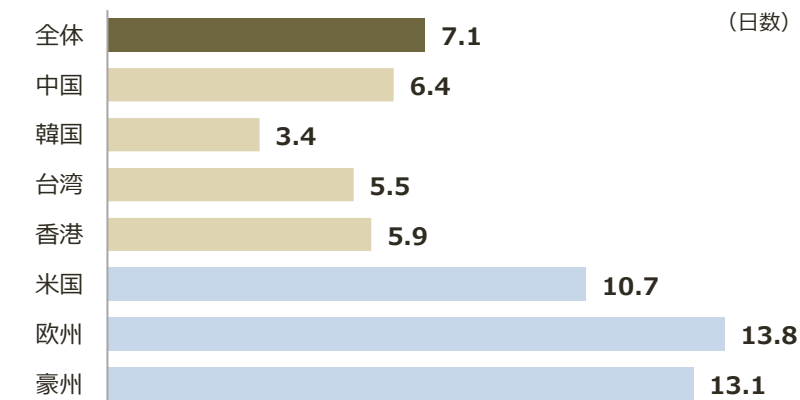
2. インバウンドの状況

- ◆ 2026年上期は中国からの訪日客が減少する一方、中国以外は前年同期比+13.3%と堅調に増加
- ◆ 中国の回復を織り込まずとも、中国以外の増加により、2027年にはインバウンド数が再び成長フェーズに戻る試算

インバウンド数の推移(*1)



国・地域別平均宿泊日数（2025年）(*2)



出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」

インバウンド数の将来シミュレーション
（中国の回復を織り込まない前提）

前提条件（シミュレーションの仮定）

中国： 2026年上期実績△56.4%。横ばいで仮定

中国以外： 2026年上期実績+13.3%。+10%成長で仮定

（百万人）

	2026年試算 （2025年比）	2027年試算 （2025年比）	2030年試算 （2025年比）
中国	4.0 （△56.4%）	4.0 （△56.4%）	4.0 （△56.4%）
中国以外	36.9 （+10.0%）	40.6 （+21.0%）	54.1 （+61.1%）
合計	40.9 （△4.1%）	44.6 （+4.5%）	58.1 （+36.0%）

(*1) インバウンド数は千人未満の数値を四捨五入して表示しています。また、各数値は、2024年は確定値、2025年1月から2026年4月は暫定値、2026年5月及び6月については推計値です。

(*2) インバウンドの国・地域別平均宿泊日数（2025年）は、2025年の確報値です。

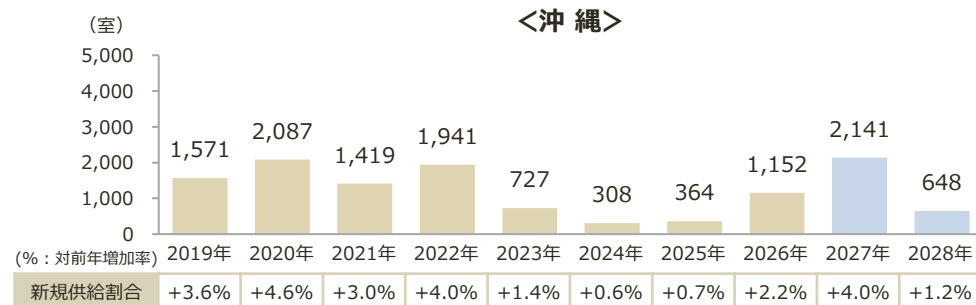
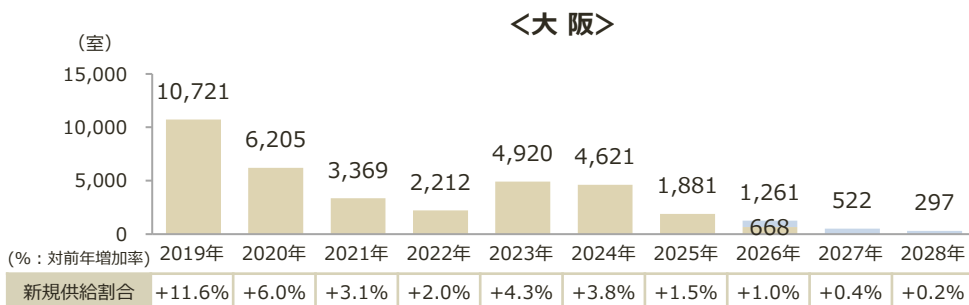
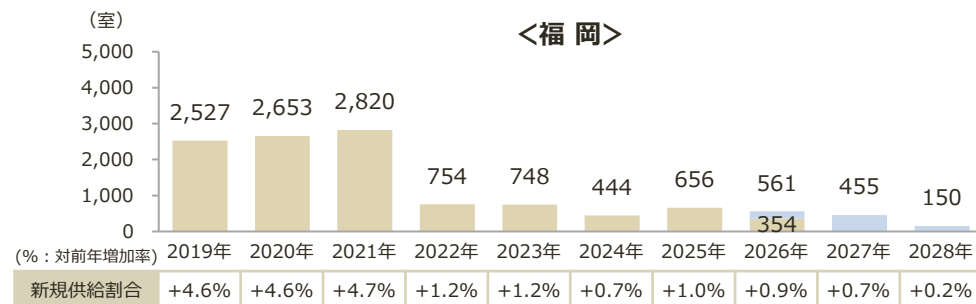
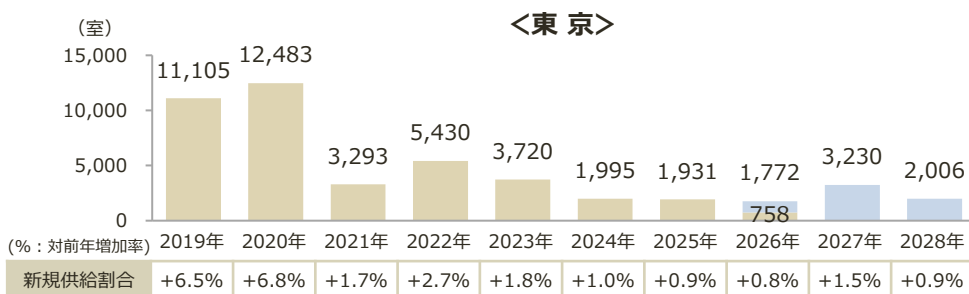
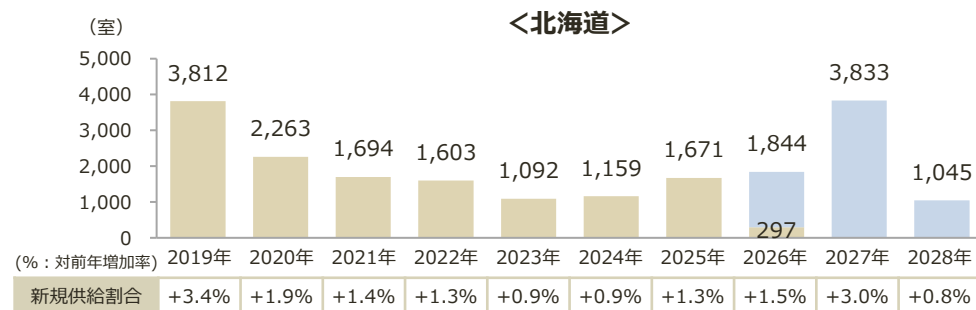
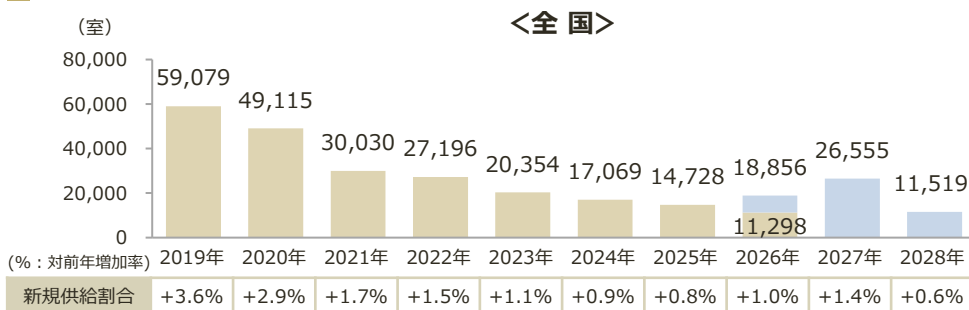
3. 新規供給の状況

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

全国のホテル・旅館の新規供給客室数

2026年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

(*) 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

Q1. 中国からの訪日需要が大幅に減少している中で、ホテル市場は今後も成長を維持できるか

- A. 中国からの訪日需要は一時的に減少しているが、中国以外の国・地域からの訪日需要は引き続き拡大している。世界的な旅行需要の成長に加え、日本では新規ホテル供給が限定的であることから、需給はさらに引き締まっていくと考えている。このため、中国需要の回復を前提とせずとも、ホテル市場は中長期的な成長を維持できると見ている。

Q2. 日本人の延べ宿泊者数は前年比減少しているが、ホテル収益への影響をどのように見ているか

- A. 国内旅行者数は人口動態等を背景に、緩やかな減少傾向にあるものの、一人当たり旅行支出や宿泊単価は上昇している。宿泊需要全体が単純な人数成長から単価成長へ移行していることが、ホテル収益の押し上げ要因になっている。

Q3. 2026年下期の予想は保守的か

- A. 保守的ではなく、現時点で妥当な予想値。中国以外のインバウンドの好調さは引き続き想定される一方で、台風等の自然災害リスクなどの下振れ要因も一定程度織り込んでおり、合理的な水準と考えている。

Q4. 通期のRevPARが前回予想比マイナスとなっている理由は

- A. 大阪では特に中国の影響が顕著となっており、中国需要の回復をほぼ見込まない前提で下期予想を見直したため。

外部成長

Q1. 今後の物件取得の方針は

- A. 今後の投資において、特定エリアを限定する方針はなく、また大型物件に限定する方針もない。レジャー需要の取り込み、競争力、成長性等を総合的に勘案し、ポートフォリオの質向上に資する物件取得を進める考えである。

Q2. 今後の物件売却の方針は

- A. 原則としてキャピタルリサイクルを目的とし、売却益を得ることのみを目的とした物件売却は想定していない。売却対象は、将来的な成長余地の有無等を考慮して選定する。

資産入替

Q1. ザ・ビーチタワー沖縄を鑑定評価額の約3倍で売却できた背景は

- A. 売却前の賃料水準だけではなく、将来的な賃料成長余地や沖縄マーケットの成長期待、アセットの希少性などが総合的に評価され、価格に反映されたものと認識している。

Q2. ザ・ビーチタワー沖縄の売却益はどのように活用する予定か

- A. ザ・ビーチタワーの想定売却益の約240億円については、一部をカンデオホテルズ大阪なんばの取得資金に充当するとともに、約60億円を分配原資として活用する。また、売却コスト等を除いた残額については内部留保し、取得資金や大規模改装など、今後の成長投資の原資として活用することで、中長期的な投資主価値向上を図る。

Q3. 固定賃料のみの賃料形態であるカンデオホテルズ大阪なんばを取得した理由は

- A. 固定賃料による安定的なキャッシュフローに加え、償却後NOIがザ・ビーチタワー沖縄を上回ること、また大阪IR効果による今後の需要拡大も踏まえ、将来的なアップサイドが期待できると考えている。安定性と成長性の双方を兼ね備えた投資機会と判断し、キャピタルリサイクルの一環として取得した。

内部成長

Q1. 2026年に需要が強いエリア、弱いエリアは

- A. 沖縄・九州エリアは、回復基調が続いておりRevPARは前年比+9～10%程度と高い成長を想定。大阪は万博による反動に加え、中国需要の減少の影響により前年比△12.5%を見込むものの、2024年比では+6%の成長を見込む。

Q2. 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. 変動賃料等導入29ホテルのインバウンド比率は、2025年実績46%、2026年通期は47%と想定。

Q3. 中国の影響はどの程度を見込んでいるか

- A. 2026年通期予想では、中国のインバウンド売上は前年比△60%となる一方、中国以外のインバウンド売上は+16%と想定している。中国需要減少の影響は、韓国や台湾をはじめとするアジア諸国、欧米豪その他のエリアからの需要により、一定程度補完できると考えている。その結果、インバウンド売上全体では+5%、宿泊売上全体では+4.5%の成長を見込んでいる。

Q4. 2026年の料飲部門の見通しは

- A. 変動賃料等導入29ホテルにおいて、料飲部門全体で前年比+3.7%を見込む。アクティブ・アセットマネジメントの効果が継続し、一般宴会の売上高は+3%程度、レストランの売上高は+9%程度と好調に推移する見通しである。婚礼は売上ベースで減少を見込む一方、利益面では前年並みを想定している。

Q5. ホテルにおける人件費や水道光熱費等のコスト増の影響は

- A. 2026年の人件費は人員配置の最適化等により前年と同水準を見込んでいる。水道光熱費は前年比4%程度の増加を見込んでいるが、コスト上昇分は売上の増加により吸収できると見込んでいる。

Q6. 減価償却費を上回るCAPEXが継続しているが、今後もこの傾向は続くのか。資金調達はどうに考えているか

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

内部成長

Q7. 戦略的CAPEXに対するリターンはどのくらいを想定しているか。工事費が高騰している中でもコストはマネジメント可能か

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

Q8. 賃料改定によるDPUへの効果は

- A. 2025年のホテル実績をもとに試算すると、2026年の賃料改定5物件によるDPU効果は140円程度（年換算ベース）となる。

財務

Q1. レバレッジの方針に変更はあるか

- A. 原則として時価LTV 40%を上限とする基本方針に変更はない。引き続き、アクティブ・アセットマネジメントによる資産価値向上を通じて財務余力の拡大を図り、さらなる成長につなげていく。

Q2. 時価LTV 40%までの借入余力はどの程度か

- A. 時価LTV 40%ベースまでの借入余力は約800億円である。

Q3. 金利上昇の影響はどの程度織り込んでいるか

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

マーケット

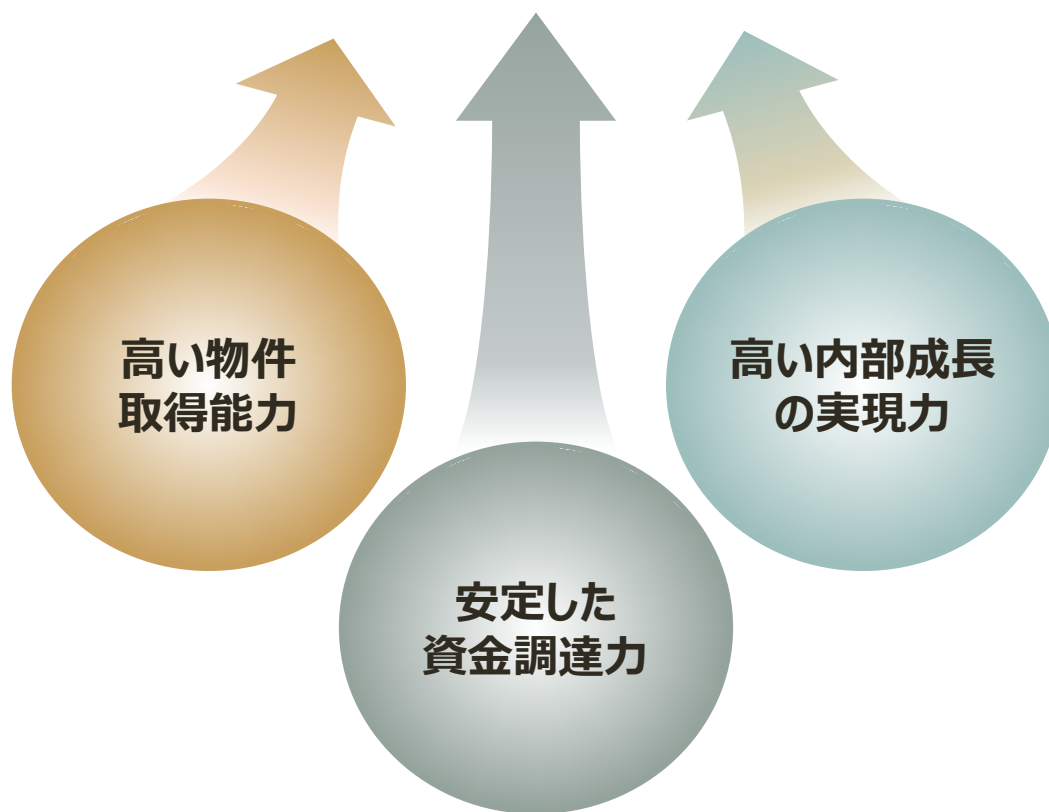
Q1. 2026年は国内宿泊施設の延べ宿泊者数が前年比減少している一方、本投資法人のホテルではRevPARが上昇している背景は

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

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

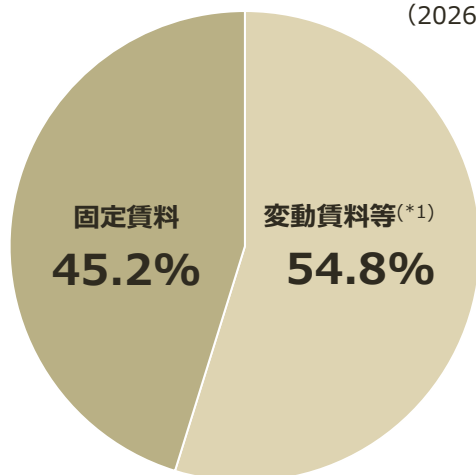
2. 安定性とアップサイド・ポテンシャルの両立

◆ 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



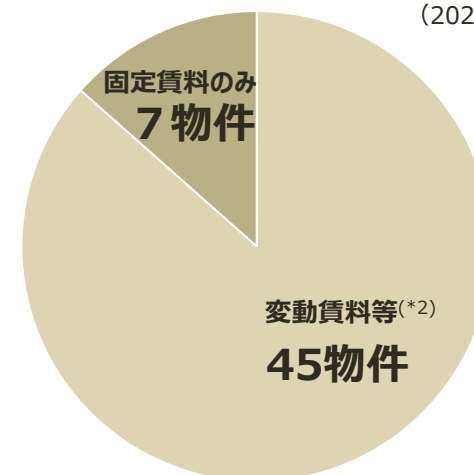
賃料収入割合

(2026年12月期予想)



賃料形態割合

(2026年8月3日時点)



(*1) 変動賃料、売上歩合賃料、運営委託収入

(*2) 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) 2026年8月26日付中間決算短信にて公表した予想値に基づきます。

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、インバウンド需要の拡大に牽引され、成長基調が続いている。
- ホテル取引市場については、ホテルマーケットの更なる成長への期待感及び金融機関のホテルアセットに対する積極的な融資姿勢などを背景に、外資系ファンド等のみならずJ-REITをはじめとする国内投資家についてもホテル投資を積極的に検討する動きが続いており、ホテル売買取引は引き続き活発な状況が続くと見込まれる。
- 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など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(*1)、大阪・京都エリア(*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

(*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。

(*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。

外部環境に対する認識

ホテル市場環境

- 中国を除く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える。
- マーケットが成長局面を迎える一方、原価・諸経費の上昇圧力もあり、コスト上昇分を適正に価格転嫁することや、改装、付加価値の提供、適切なマーケティング戦略の実行等による単価アップがポイントになると考える。

基本方針

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



主要な施策

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

外部環境に対する認識

資金の調達環境及び金利の動向

- 2026年上期のJ-REIT公募増資は、前年同期比で件数、総額とも上回る。東証REIT指数は、さらなる金利上昇への警戒感により、年初から約10%下落した。
- 好調なインバウンド需要を背景に、ホテル業績は更なる成長期待がある中、金融機関の前向きな融資姿勢は継続している。
- 日銀による政策見直しや海外要因による金利の更なる上昇には、引き続き一定の留意を要する。

基本方針

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

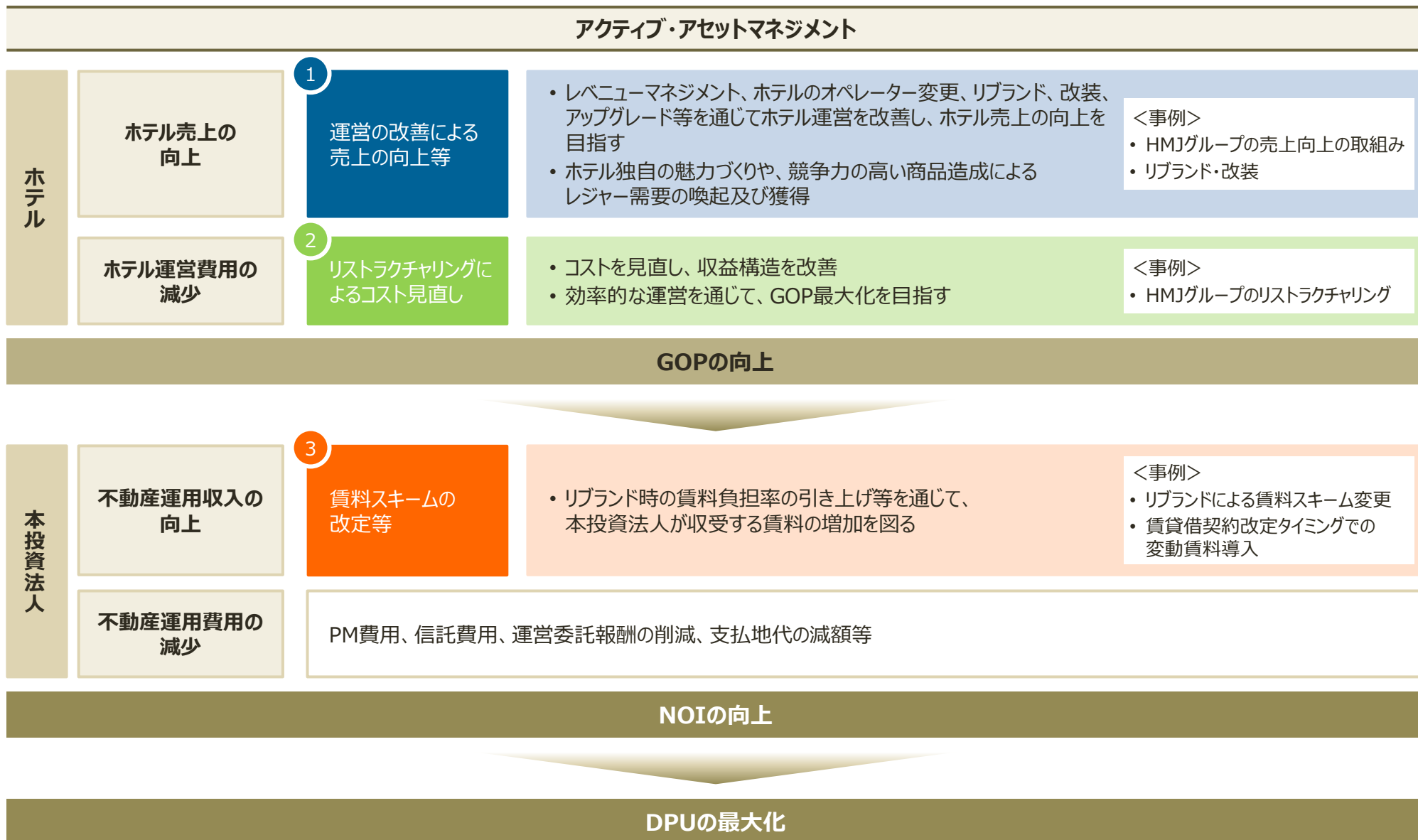


主要な施策

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

6. アクティブ・アセットマネジメントによる内部成長

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



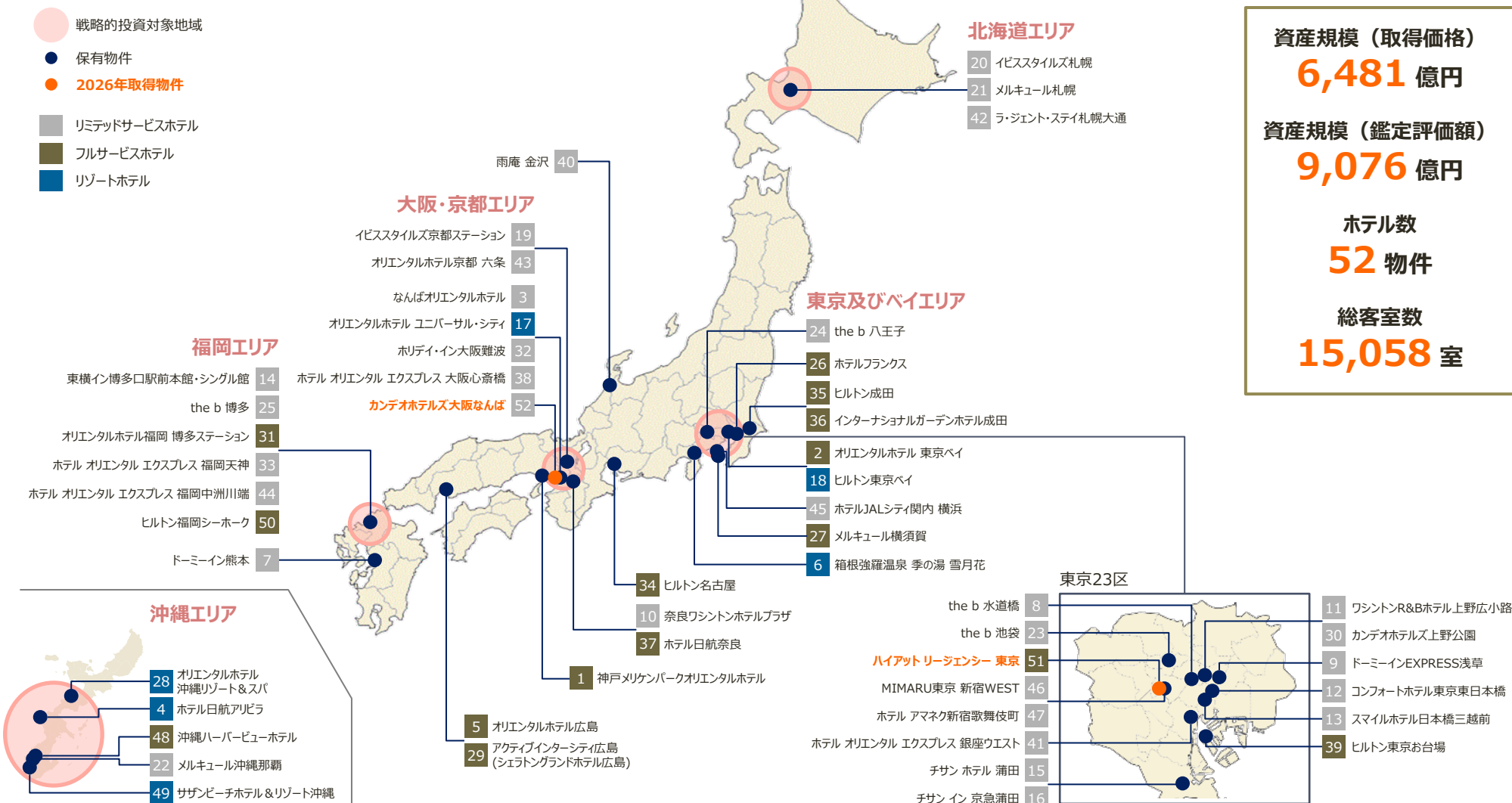
Appendix 2

保有物件情報

1. ポートフォリオマップ

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

(2026年 8月 3日時点)



資産規模 (取得価格)

6,481 億円

資産規模 (鑑定評価額)

9,076 億円

ホテル数

52 物件

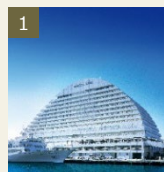
総客室数

15,058 室

2. ポートフォリオ一覧

変動賃料等導入29ホテル

HMJグループ



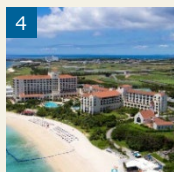
1 神戸メリケンパーク
オリエンタルホテル



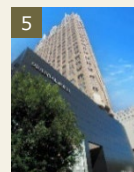
2 オリエンタルホテル 東京ベイ



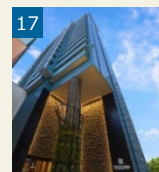
3 なんばオリエンタルホテル



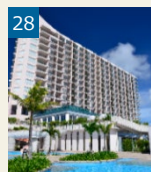
4 ホテル日航アリビラ



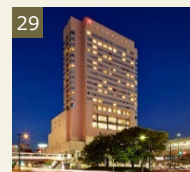
5 オリエンタルホテル広島



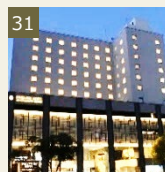
17 オリエンタルホテル
ユニバーサル・シティ



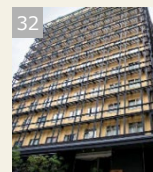
28 オリエンタルホテル
沖縄リゾート&スパ



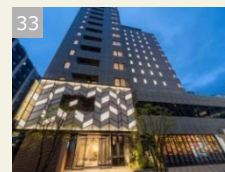
29 アクティビーターシティ広島
(シェラトングランドホテル広島)



31 オリエンタルホテル福岡
博多ステーション



32 ホリデイ・イン大阪難波



33 ホテル オリエンタル
エクスプレス 福岡天神



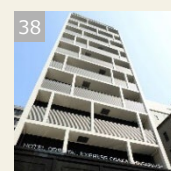
35 ヒルトン成田



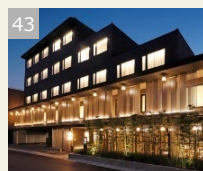
36 インターナショナルガーデンホテル成田



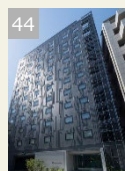
37 ホテル日航奈良



38 ホテル オリエンタル
エクスプレス 大阪心斎橋



43 オリエンタルホテル
京都 六条



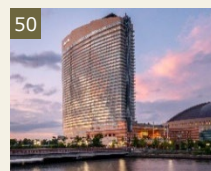
44 ホテル オリエンタル
エクスプレス 福岡中洲川端



45 ホテルJALシティ関内 横浜



49 サザンビーチ
ホテル&リゾート沖縄

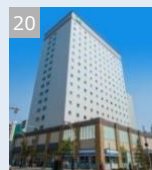


50 ヒルトン福岡シーホーク

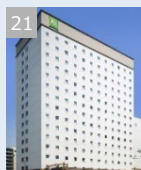
アコグループ



19 イビスタイルズ
京都ステーション



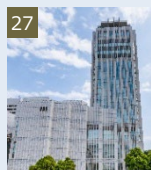
20 イビスタイルズ
札幌



21 メルキュール
札幌



22 メルキュール
沖縄那覇



27 メルキュール
横須賀

イシグループ



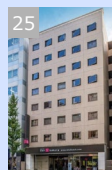
8 the b 水道橋



23 the b 池袋



24 the b 八王子



25 the b 博多

リミテッドサービスホテル

フルサービスホテル

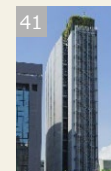
リゾートホテル

(2026年8月3日時点)

大規模改装中



39 ヒルトン東京お台場

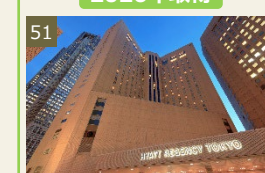


41 ホテル オリエンタル
エクスプレス 銀座ウエスト



48 沖縄ハーバービューホテル

2026年取得



51 ハイアット リージェンシー 東京



6 箱根強羅温泉 季の湯
雪月花



7 ドーミーイン熊本



9 ドーミーイン
EXPRESS浅草



10 奈良ワシントン
ホテルプラザ



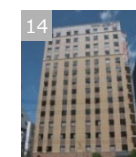
11 ワシントンR&B
ホテル上野広小路



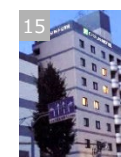
12 コンフォートホテル
東京東日本橋



13 スマイルホテル
日本橋三越前



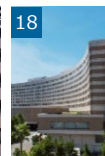
14 東横イン博多口駅前
本館・シングル館



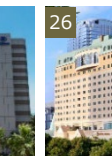
15 チサン ホテル
蒲田



16 チサン イン
京急蒲田



18 ヒルトン東京ベイ



26 ホテルフランス



30 カンデオホテルズ
上野公園

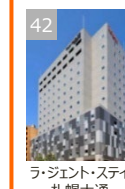


34 ヒルトン名古屋



40 南庵 金沢

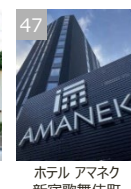
2026年取得



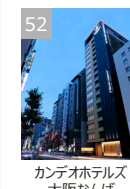
42 ラ・ジェント・ステイ
札幌大通



46 MIMARU東京
新宿WEST



47 ホテル アマネク
新宿歌舞伎町



52 カンデオホテルズ
大阪なんば

3. 賃料種別

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

(2026年12月期予想)

賃料種別 ^{(*)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 ^{(*)2} (%)		1,618百万円 (3.2%)	4,186百万円 (8.4%)	38,756百万円 (77.6%)	2,853百万円 (5.7%)	2,532百万円 (5.1%)	49,949百万円 (100.0%)
(内訳)	固定部分 ^{(*)3} (%)	1,618百万円 (3.2%)	2,741百万円 (5.5%)	17,918百万円 (35.9%)	127百万円 (0.3%)	169百万円 (0.3%)	22,574百万円 (45.2%)
	変動部分 (%)	-	1,445百万円 (2.9%)	20,838百万円 (41.7%)	2,726百万円 (5.5%)	2,363百万円 (4.7%)	27,374百万円 (54.8%)
CAPEX負担 ^{(*)4}		1. 建物・設備の更新工事	1. 建物・設備の更新工事 (3. 戦略的投資)	1. 建物・設備の更新工事 2. 什器・備品 3. 戦略的投資	1. 建物・設備の更新工事 2. 什器・備品 3. 戦略的投資	1. 建物・設備の更新工事 2. 什器・備品 3. 戦略的投資	-
物件数		7	4	32	5	4	52
取得価格 (%)		31,516百万円 (4.9%)	33,954百万円 (5.2%)	530,979百万円 (81.9%)	29,255百万円 (4.5%)	22,397百万円 (3.5%)	648,101百万円 (100.0%)
対象ホテル名		箱根強羅温泉 季の湯 雪月花 ^{(*)5} 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 東横イン博多口駅前 本館・シングル館 カンデオホテルズ上野公園 カンデオホテルズ大阪なんば	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	HMJグループ (24ホテル) ^{(*)6} 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 MIMARU東京 新宿WEST ホテル アマネク新宿歌舞伎町	ヒルトン名古屋 メルキュール横須賀 チサン ホテル 蒲田 チサン イン 京急蒲田 ラ・ジェント・ステイ札幌大通	イビスタイルズ京都ステーション イビスタイルズ札幌 メルキュール札幌 メルキュール沖縄那覇	-

(*)1 賃料種別は、2026年8月26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。

(*)2 2026年8月26日付中間決算短信で公表した2026年12月期の業績予想に基づきます。なお、2026年7月に売却したザ・ビー・タワー沖縄の不動産運用収益を含みます。

(*)3 不動産運用収益の固定部分には、その他収入を含みません。

(*)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。

(*)5 箱根強羅温泉 季の湯 雪月花については、2026年10月31日まで固定賃料のみ、2026年11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。

(*)6 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。

4. 保有物件一覧 (1/2)

(2026年6月末時点)																	
No.	物件名称	ホテルタイプ (*1)	グレード (*2)	客室数 (室)	所在地	築年数 (*3)	取得価格 (百万円) (*4)	帳簿価額 (百万円) (*5)	鑑定評価額				投資比率 (*6)	不動産運用 収益 (千円) (*7)	NOI (千円) (*7)	不動産運用 損益 (千円) (*7)	NOI利回り (予想) (*8)
									第26期 (2025年12月末時点)		第27期 (2026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	31.0	10,900	9,600	14,600	4.8%	15,800	4.8%	1.7%	533,325	410,346	245,465	9.7%
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	31.2	19,900	18,103	35,100	4.3%	40,900	4.3%	3.1%	1,173,613	1,105,884	860,217	12.0%
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	30.3	15,000	15,376	33,700	4.1%	33,700	4.1%	2.3%	725,386	664,971	575,823	9.4%
4	ホテル日航アリビラ	リゾート	ラグジュアリー	397	沖縄	32.2	18,900	17,921	29,200	4.7%	29,800	4.7%	2.9%	520,689	438,626	300,146	9.3%
5	オリエンタルホテル広島	フルサービス	アッパーミドル	227	広島	32.8	4,100	3,966	4,290	4.9%	4,290	4.9%	0.6%	132,735	109,387	69,474	7.2%
6	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花	リゾート	ミッドプライス	158	神奈川	19.7	4,070	3,383	5,630	4.6%	9,110	5.2%	0.6%	147,469	134,741	84,815	6.6%
7	ドーミーイン熊本	リミテッドサービス	ミッドプライス	291	熊本	18.4	2,334	2,102	5,570	5.4%	6,320	5.4%	0.4%	114,713	102,673	74,914	11.9%
8	the b 水道橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	99	東京	39.8	1,120	1,142	2,530	4.0%	2,890	4.0%	0.2%	90,355	84,659	71,123	15.8%
9	ドーミーインEXPRESS浅草	リミテッドサービス	エコノミー	75	東京	29.3	999	916	1,300	3.8%	1,290	3.8%	0.2%	32,537	27,507	20,669	5.5%
10	奈良ワシントンホテルプラザ	リミテッドサービス	ミッドプライス	203	奈良	26.3	2,050	1,694	2,450	4.8%	2,420	4.8%	0.3%	75,000	66,000	49,000	6.5%
11	ワシントンR&Bホテル上野広小路	リミテッドサービス	エコノミー	176	東京	24.2	1,720	1,776	1,880	3.9%	1,800	3.9%	0.3%	48,645	40,304	30,830	4.7%
12	コンフォートホテル東京東日本橋	リミテッドサービス	エコノミー	259	東京	18.4	3,746	3,435	5,910	4.1%	6,670	4.1%	0.6%	261,395	244,453	222,347	9.7%
13	スマイルホテル日本橋三越前	リミテッドサービス	エコノミー	164	東京	29.3	2,108	1,994	3,170	3.9%	3,220	3.9%	0.3%	120,668	111,839	100,447	8.1%
14	東横イン博多口駅前本館・シングル館	リミテッドサービス	エコノミー	256	福岡	24.8	1,652	1,302	2,780	4.4%	2,730	4.4%	0.3%	70,519	62,366	53,451	7.5%
15	チサン ホテル 蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	105	東京	34.4	1,512	1,457	2,130	4.6%	2,360	4.6%	0.2%	96,349	88,812	73,321	11.1%
16	チサン イン 京急蒲田	リミテッドサービス	エコノミー	70	東京	23.2	823	763	1,460	4.4%	1,600	4.4%	0.1%	52,032	48,276	42,281	11.2%
17	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	25.0	6,753	7,160	22,300	4.7%	25,600	4.7%	1.0%	565,547	534,278	458,604	20.5%
18	ヒルトン東京ベイ	リゾート	ラグジュアリー	828	千葉	38.0	26,050	26,158	42,800	4.1%	47,900	4.1%	4.0%	990,009	847,128	732,338	9.0%
19	イビスタイルズ京都ステーション	リミテッドサービス	ミッドプライス	215	京都	17.2	6,600	6,504	10,000	4.2%	10,200	4.2%	1.0%	234,486	204,165	188,552	6.7%
20	イビスタイルズ札幌	リミテッドサービス	ミッドプライス	278	北海道	15.9	6,797	6,173	11,300	4.7%	11,300	4.7%	1.0%	284,387	226,085	185,057	8.2%
21	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	17.2	6,000	5,511	12,400	4.6%	13,400	4.6%	0.9%	459,097	344,284	296,537	13.2%
22	メルキュール沖縄那覇	リミテッドサービス	ミッドプライス	260	沖縄	16.9	3,000	2,696	7,440	4.6%	7,440	4.6%	0.5%	239,498	194,118	159,938	13.4%
23	the b 池袋	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	東京	44.0	6,520	6,653	7,990	4.0%	8,600	4.0%	1.0%	217,936	202,760	183,479	6.5%
24	the b 八王子	リミテッドサービス	ミッドプライス	196	東京	39.9	2,610	2,644	2,740	5.0%	2,740	5.0%	0.4%	113,472	101,136	83,168	7.7%
25	the b 博多	リミテッドサービス	ミッドプライス	175	福岡	28.8	2,300	2,306	6,180	4.2%	6,180	4.2%	0.4%	189,222	180,899	169,039	16.6%
26	ホテルフランス	フルサービス	ミッドプライス	222	千葉	34.9	3,105	3,258	6,690	4.7%	6,690	4.7%	0.5%	209,068	178,010	144,448	12.2%
27	メルキュール横須賀	フルサービス	アッパーミドル	160	神奈川	32.7	1,650	1,765	3,640	4.6%	3,710	4.6%	0.3%	250,387	194,159	169,575	21.9%
28	オリエンタルホテル 沖縄リゾート&スパ	リゾート	アッパーミドル	361	沖縄	21.4	14,950	16,416	19,700	4.8%	21,500	4.8%	2.3%	588,651	541,645	288,409	13.5%
29	アクティビンターシティ広島 (シェラトングランドホテル広島)	フルサービス	ラグジュアリー	238	広島	15.8	17,320	16,774	20,600	4.5%	23,100	4.5%	2.7%	983,514	733,962	606,610	8.7%
30	カンデオホテルズ上野公園	リミテッドサービス	ミッドプライス	268	東京	16.5	6,705	6,488	7,420	3.9%	7,270	3.9%	1.0%	174,985	160,980	136,725	4.8%

4. 保有物件一覧 (2/2)

(2026年6月末時点)																	
No.	物件名称	ホテルタイプ (*1)	グレード (*2)	客室数 (室)	所在地	築年数 (*3)	取得価格 (百万円) (*4)	帳簿価額 (百万円) (*5)	鑑定評価額				投資比率 (*6)	不動産運用 収益 (千円) (*7)	NOI (千円) (*7)	不動産運用 損益 (千円) (*7)	NOI利回り (予想) (*8)
									第26期 (2025年12月末時点)		第27期 (2026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					
31	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	41.0	7,197	7,687	16,000	4.6%	18,300	4.6%	1.1%	1,108,481	985,102	800,014	28.2%
32	ホリデイ・イン大阪難波	リミテッドサービス	ミッドプライス	314	大阪	17.9	27,000	26,374	27,300	4.3%	27,300	4.3%	4.2%	588,830	562,774	496,067	4.4%
33	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	27.2	5,248	5,697	7,820	4.6%	8,600	4.6%	0.8%	547,991	484,262	450,210	18.9%
34	ヒルトン名古屋	フルサービス	ラグジュアリー	460	愛知	37.3	15,250	15,327	15,500	4.1%	15,800	4.1%	2.4%	796,660	460,293	360,591	6.5%
35	ヒルトン成田	フルサービス	アッパーミドル	548	千葉	32.9	13,175	13,097	13,200	4.4%	13,200	4.4%	2.0%	472,667	434,838	307,671	6.2%
36	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	30.1	9,125	8,708	9,650	4.7%	9,650	4.7%	1.4%	277,859	256,076	172,959	5.7%
37	ホテル日航奈良	フルサービス	アッパーミドル	330	奈良	28.3	10,373	9,960	10,000	4.7%	10,200	4.7%	1.6%	308,229	283,736	198,754	6.0%
38	ホテル オリエンタル エクスプレス 大阪心斎橋	リミテッドサービス	ミッドプライス	124	大阪	8.4	2,738	2,751	2,900	4.5%	3,000	4.5%	0.4%	71,895	64,126	56,009	4.9%
39	ヒルトン東京お台場	フルサービス	アッパーミドル	453	東京	30.5	62,400	64,635	72,700	3.7%	74,900	3.7%	9.6%	799,800	618,422	439,476	2.0%
40	雨庵 金沢	リミテッドサービス	アッパーミドル	47	石川	8.8	2,050	2,013	2,340	4.5%	2,340	4.5%	0.3%	64,392	58,958	48,766	6.0%
41	ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト	リミテッドサービス	ミッドプライス	220	東京	18.3	8,400	8,489	10,300	3.7%	11,800	3.7%	1.3%	404,571	371,383	356,996	9.9%
42	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	10.0	10,020	10,912	11,800	4.2%	13,000	4.2%	1.5%	441,364	417,818	345,444	7.6%
43	オリエンタルホテル京都 六条	リミテッドサービス	ミッドプライス	166	京都	6.8	4,446	4,533	6,650	4.1%	7,000	4.1%	0.7%	185,328	174,528	155,133	9.3%
44	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	5.2	4,460	4,601	6,280	4.1%	6,760	4.1%	0.7%	283,075	271,487	257,935	12.7%
45	ホテルJALシティ関内 横浜	リミテッドサービス	ミッドプライス	170	神奈川	19.6	4,000	4,001	4,590	4.0%	4,690	4.0%	0.6%	88,698	78,519	61,715	5.1%
46	MIMARU東京 新宿WEST	リミテッドサービス	アッパーミドル	76	東京	6.4	9,645	9,968	14,200	3.6%	15,200	3.6%	1.5%	330,472	312,184	298,153	6.0%
47	ホテル アマネク新宿歌舞伎町	リミテッドサービス	ミッドプライス	169	東京	3.3	8,845	9,142	12,900	3.7%	13,400	3.7%	1.4%	293,718	280,584	268,368	6.1%
48	沖縄ハーバービューホテル	フルサービス	アッパーミドル	352	沖縄	51.2	21,562	26,862	24,200	4.6%	24,200	4.5%	3.3%	525,000	501,048	225,817	5.6%
49	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	17.2	16,200	16,117	20,300	4.8%	20,300	4.8%	2.5%	294,139	259,173	144,609	5.8%
50	ヒルトン福岡シーホーク	フルサービス	アッパーミドル	1,052	福岡	31.3	64,350	64,376	71,700	4.3%	76,600	4.3%	9.9%	2,269,870	2,157,556	1,820,410	6.7%
51	ハイアットリージェンシー 東京	フルサービス	アッパーミドル	712	東京	45.9	126,000	126,986	-	-	156,000	3.6%	19.4%	2,463,470	2,420,256	2,171,011	5.0%
52	カンデオホテルズ大阪なんば ^{(*)9}	リミテッドサービス	ミッドプライス	496	大阪	9.1	14,320	-	-	-	14,900	3.1%	2.2%	-	-	-	3.4%
合計 又は 平均		-	-	15,058	-	30.4	648,101	637,692	693,230	-	907,670	-	100.0%	22,568,140	20,070,198	16,282,838	-

(*)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。
 (*)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。
 (*)3 2026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。
 (*)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。
 (*)5 2026年6月末時点の帳簿価額を記載しています。
 (*)6 「投資比率」欄には、取得価格の合計額に対する各物件の取得価格の割合を記載しており、小数点以下第二位を四捨五入して表示しています。
 (*)7 2026年1月から6月までの6か月間の実績値です。なお、No.10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2026年7月に売却したザ・ビーチタワー沖縄にかかる実績値を含んだ値を記載しています。
 (*)8 NOI利回り（予想）は2026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。No.51及びNo.52については、予想値を年換算して算出しています。
 (*)9 カンデオホテルズ大阪なんばは2026年8月3日付で取得しました。また、2026年6月末時点の鑑定評価額及びCAPレートを記載しています。
 (*)10 ザ・ビーチタワー沖縄は、2026年7月31日付で譲渡しました。ザ・ビーチタワー沖縄の数値は、各合計又は平均値には含まれていません。

5. 賃貸借契約の概要 (1/3)

(2026年6月末時点)													
No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (*1)	賃借人 (*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 (*3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2026～2027年)	
										時期	内容	2026年	2027年
1	神戸メリケンパークオリエンタルホテル	定期借家	固定 + 変動	(株)ホテルマネージメントジャパン		15年	2034年12月	HMJ5ホテル年額3,221百万円 + ホテルのAGOPが 4,120百万円を超えた額に85%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2023年1月	スキーム変更	-	-
2	オリエンタルホテル 東京ベイ												
3	なんばオリエンタルホテル												
4	オリエンタルホテル広島												
5	ホテル日航アリビラ												
6	箱根強羅温泉 季の湯 雪月花 ^(*4)	定期借家	固定	(株)共立メンテナンス	20年	2026年10月	年額294百万円	賃料改定不可	2026年11月 (予定)	固定賃料同額 + 変動賃料導入 (予定)	契約満了 (10月)	-	
			固定 + 変動		1.7年	2028年5月	年額294百万円 + ホテルのGOPが400百万円を 超えた額に50%を乗じた金額	-					
7	ドーミーイン熊本 ^(*4)	定期借家	固定 + 変動		3年	2026年3月	年額194百万円 + ホテルのGOPが400百万円を 超えた額に40%を乗じた金額	双方協議の上改定可	2026年4月	固定賃料同額 + 変動賃料率変更	-	-	
					5年	2031年3月	年額194百万円 + ホテルのGOPが250百万円を 超えた額に50%を乗じた金額						
8	ドーミーインEXPRESS浅草	普通借家	固定			3年	2029年3月	年額63百万円	双方協議の上改定可 (3年毎)	2026年4月	同額	-	-
9	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	2029年3月	年額131百万円	双方協議の上改定可	2026年3月	同額	-	-	
10	ワシントンR&Bホテル上野広小路	普通借家	固定		3年	2028年4月	年額96百万円	双方協議の上改定可	2025年4月	増額 (+3.0%)	-	-	
11	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)	-	-	
12	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	2029年3月	年額134百万円 + 売上歩合賃料	双方協議の上改定可	2026年3月	同額	-	-	
13	東横イン博多口駅前本館・シングル館	普通借家	固定	(株)東横イン	30年	2031年9月	年額141百万円	定めなし	2007年10月	増額 (+9.4%)	-	-	
14	チサン ホテル 蒲田	定期借家	変動	ソラーレホテルズ アンドリゾート(株)	(株)SHRホテルズ	5年	2030年12月	ホテルのGOP×88% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2026年1月	変動賃料率変更	-	-
15	チサン イン 京急蒲田 ^(*4)	定期借家	変動			7年	2026年12月	ホテルのGOP×86% (ただし、0円を下回る場合は0円)	-	2020年1月	同額	契約満了 (12月)	-
						2年	2028年12月			2027年1月 (予定)			
16	オリエンタルホテル ユニバーサル・シティ	定期借家	固定 + 変動	(株)大阪桜島オペレーションズ(※)	10.5年	2031年12月	年額350百万円 + ホテルのAGOPが370百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年7月	賃借人変更及び スキーム変更	-	-	
17	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)	-	-

5. 賃貸借契約の概要 (2/3)

													(2026年6月末時点)	
No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (※1)	賃借人 (※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 (※3)	賃料改定概要	直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2026～2027年)		
										時期	内容	2026年	2027年	
18	イビスタイルズ京都ステーション	－	運営委託	－	エイ・エイ・ピー・シー・ ジャパン(株)	17年	2029年12月	ホテルのGOP相当額	－	2025年1月	再契約 (実質増額)	－	－	
19	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)	－	－	
20	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)	－	－	
21	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)	－	－	
22	メルキュール横須賀	定期借家	変動	エイ・エイ・ピー・シー・ジャパン(株)		5年	2029年8月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2024年9月	再契約 (増額)	－	－	
23	the b 池袋	定期借家	固定＋変動	(株)イシン・スイドワシ・オペレーションズ(※6)		5年	2029年7月	年額142百万円＋ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	－	－	
24	the b 八王子	定期借家	固定＋変動			5年	2029年7月	年額75百万円＋ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	－	－	
25	the b 博多	定期借家	固定＋変動			5年	2029年7月	年額99百万円＋ホテルのAGOPに連動	賃料改定不可	2024年8月	再契約 (固定賃料増額)	－	－	
26	the b 水道橋(※4)	定期借家	固定＋変動			7年	2026年12月	【2026年12月31日まで】 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)	－	
				2年	2028年12月	【2027年1月1日以降】 年額75百万円＋ホテルのAGOPに連動	2027年1月 (予定)	固定賃料変更 (増額)						
27	ホテルフランク	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	－	－	
28	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	－	－	
39	アクティビインターシティ広島(※4) (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)	－	
						10年	2036年12月			2027年1月 (予定)	同額			
30	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(※6)	双方協議の上改定可 (3年毎)	2016年7月	非開示(※6)	－	－	
31	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	－	－	
32	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	－	－	
33	ホテル オリエンタル エクスプレス 福岡天神	定期借家	固定＋変動	(株)福岡天神オペレーションズ(※)		10.5年	2031年12月	年額150百万円＋ホテルのAGOPが165百万円を 超えた額に97%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2021年6月	賃借人変更及び スキーム変更	－	－	
34	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(※6)	双方協議の上改定可	－	－	－	－	
35	ヒルトン成田	定期借家	固定＋変動	(株)ナリタコスゲ・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	－	－	
36	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	－	契約満了 (6月)	

5. 賃貸借契約の概要 (3/3)

No.	物件名称	賃貸形態	賃料種別 (*1)	賃借人 (*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 (*3)	賃料改定概要	(2026年6月末時点)			
										直近の賃料改定実績 (取得後～)		賃料改定スケジュール (2026～2027年)	
										時期	内容	2026年	2027年
37	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	-	-
38	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)ホテル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	-	-
39	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	-	-
40	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	-	-	-	-
41	ホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエスト ^(*)7)	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	-	-	-	-
			固定+変動	(株)新橋島森オペレーションズ(※)		10年	2036年12月	年額204百万円+ホテルのAGOPが254百万円を 超えた額に95%を乗じた金額	原則賃料改定不可	2026年4月	賃借人変更	-	-
42	ラ・ジエント・ステイ札幌大通	定期借家	変動	ABアコモ(株)		3.6年	2027年12月	ホテルのGOPに連動	賃料改定不可	2024年5月	算定式変更	-	契約満了 (12月)
43	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	-	-	-	-
44	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	-	-	-	-
45	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	-	-	-	-
46	MIMARU東京 新宿WEST	定期借家	固定+変動	(株)コスモスエニシア		20年	2040年2月	固定賃料 (非開示 ^(*)6)) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (2年毎)	2025年4月	固定賃料増額	-	賃料更改 (4月)
47	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 ^(*)6)) + 変動賃料 (ホテルのGOPに連動)	双方協議の上改定可 (5年毎)	-	-	-	-
48	沖縄ハーバービューホテル	定期借家	固定+変動	ザ・ホテルエ・グループ那覇(株)(※)		19年	2034年12月	【2026年7月31日まで】年額1,050百万円 【2026年8月1日以降】年額660百万円+ホテルの AGOPが720百万円を超えた額に95%を乗じた額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
49	サザンビーチホテル&リゾート沖縄	定期借家	固定+変動	(株)沖縄糸満オペレーションズ(※)		10年	2035年12月	年額600百万円+ホテルのAGOPが650百万円を 超えた額に93%を乗じた額	原則賃料改定不可	2025年12月	賃借人変更	-	-
50	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	-	-	-	-
51	ハイアット リージェンシー 東京 ^(*)8)	定期借家	固定+変動	(株)西新宿ホテルアンドリゾート(※)		11年	2036年12月	年額3,600百万円+ホテルのAGOPが3,720百万円を 超えた額に97.5%を乗じた金額	原則賃料改定不可	-	-	-	-
52	カンデオホテルズ大阪なんば ^(*)8)	定期借家	固定	(株)カンデオ・ホスピタリティ・マネジメント		30.1年	2047年6月	非開示 ^(*)6)	原則賃料改定不可	-	-	-	-

(*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

(*2) (※)印の賃借人はHJMの100%子会社です。

(*3) 駐車場、共益費等を含む税別金額です。

(*4) ドーミーイン熊本について、2026年4月1日より賃貸借契約を更新し、箱根強羅温泉 季の湯 雪月花については、2026年11月に賃貸借契約を更新予定です。

また、チサン イン 京急蒲田、the b 水道橋及び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) については、2027年1月に賃貸借契約を更新予定です。

(*5) the b 池袋、the b 八王子、the b 博多の各賃借人は、the b 水道橋の賃借人へ吸収合併され、2026年1月1日より、(株)イン・スライドワン・オペレーションズへ変更となりました。

(*6) 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) 2026年4月1日付で相鉄プレスライン 新橋島森口よりホテル オリエンタル エクスプレス 銀座ウエストへリブランドしました。

(*8) それぞれ2026年3月及び8月に取得した物件であるため、取得時点における賃貸借契約に基づき記載しています。

(*9) ザ・ビーチタワー沖縄は、2026年7月31日付で譲渡しました。

6. 貸借対照表

	2025年12月期 期末 2025.12.31	2026年12月期 中間期末 2026.6.30	差異
(時点)			
資産の部			
流動資産	50,994	33,317	△17,677
現金及び預金 ^(*1)	41,981	26,501	△15,479
営業未収入金	7,970	5,378	△2,592
その他	1,043	1,437	394
固定資産	525,524	655,105	129,580
有形固定資産	484,905	612,462	127,556
信託建物 ^(*2)	150,285	157,579	7,293
信託土地	330,376	450,652	120,275
その他 ^(*3)	4,243	4,230	△12
無形固定資産	31,612	31,547	△64
投資その他の資産	9,006	11,095	2,089
差入敷金及び保証金	152	152	△0
その他	8,854	10,943	2,089
繰延資産	164	347	183
資産合計	576,683	688,770	112,086

(百万円)

	2025年12月期 期末 2025.12.31	2026年12月期 中間期末 2026.6.30	差異
(時点)			
負債の部			
流動負債	42,908	55,084	12,176
営業未払金	4,010	1,200	△2,809
1年内償還予定投資法人債	13,100	10,100	△3,000
1年内返済予定長期借入金	22,780	40,400	17,620
その他未払金	1,946	1,770	△176
前受金	857	840	△16
その他	213	772	558
固定負債	240,660	291,435	50,774
投資法人債	20,600	20,600	-
長期借入金	212,901	263,201	50,300
預り敷金及び保証金	5,202	5,032	△169
その他	1,957	2,601	643
負債合計	283,568	346,519	62,950
純資産の部			
出資総額	232,708	294,511	61,803
出資剰余金	21,746	21,746	-
一時差異等調整積立金	6,959	6,490	△468
圧縮積立金	1,174	2,992	1,818
当期末処分利益	27,147	11,791	△15,355
その他	3,377	4,717	1,339
純資産合計	293,114	342,250	49,136
負債・純資産合計	576,683	688,770	112,086

(*1) 信託現金及び信託預金を含みます。

(*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。

(*3) 機械及び装置、工具・器具及び備品の合計額です。

Appendix 3

投資主構成と投資口価格

1. 大口投資主・投資口保有区分

大口投資主上位10社

2025年12月末時点

順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(*) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	921,516	18.07
2	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	866,985	17.00
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	271,564	5.32
4	JPモルガン証券株式会社	102,250	2.00
5	ピーエヌワイエム アズ エージーティ クライアンス 10 パーセント	98,730	1.93
6	明治安田生命保険相互会社	81,387	1.59
7	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	78,747	1.54
8	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	75,273	1.47
9	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	65,221	1.27
10	四国旅客鉄道株式会社	56,989	1.11
合計		2,618,662	51.37

2026年6月末時点

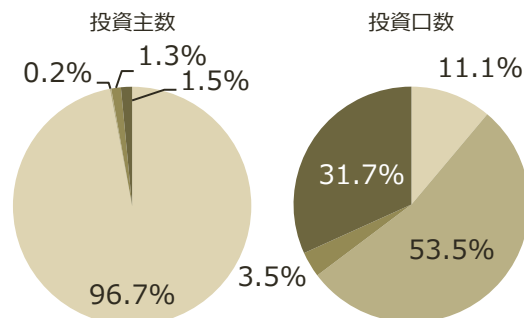
順位	氏名又は名称	保有投資口数 (口)	保有比率 ^(*) (%)
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1,097,747	18.59
2	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	1,069,332	18.11
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	308,611	5.22
4	ピーエヌワイエム アズ エージーティ クライアンス 10 パーセント	123,430	2.09
5	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	107,476	1.82
6	GOVERNMENT OF NORWAY	94,004	1.59
7	ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	82,755	1.40
8	明治安田生命保険相互会社	81,387	1.37
9	GOVERNMENT OF NORWAY-CFD	65,400	1.10
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	60,337	1.02
合計		3,090,479	52.34

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

投資口保有区分

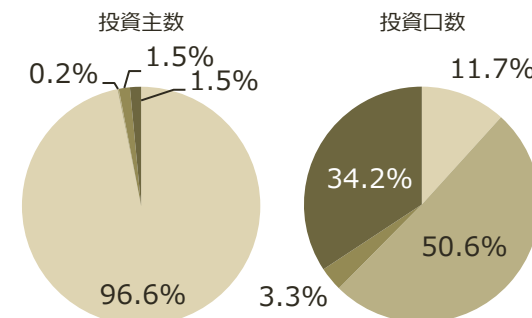
2025年12月末時点

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



2026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	45,276	693,909
金融機関 (証券会社を含む)	124	2,990,227
その他の国内法人	740	196,528
外国法人・個人	711	2,023,342
計	46,851	5,904,006



(*) 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： **81,400円**

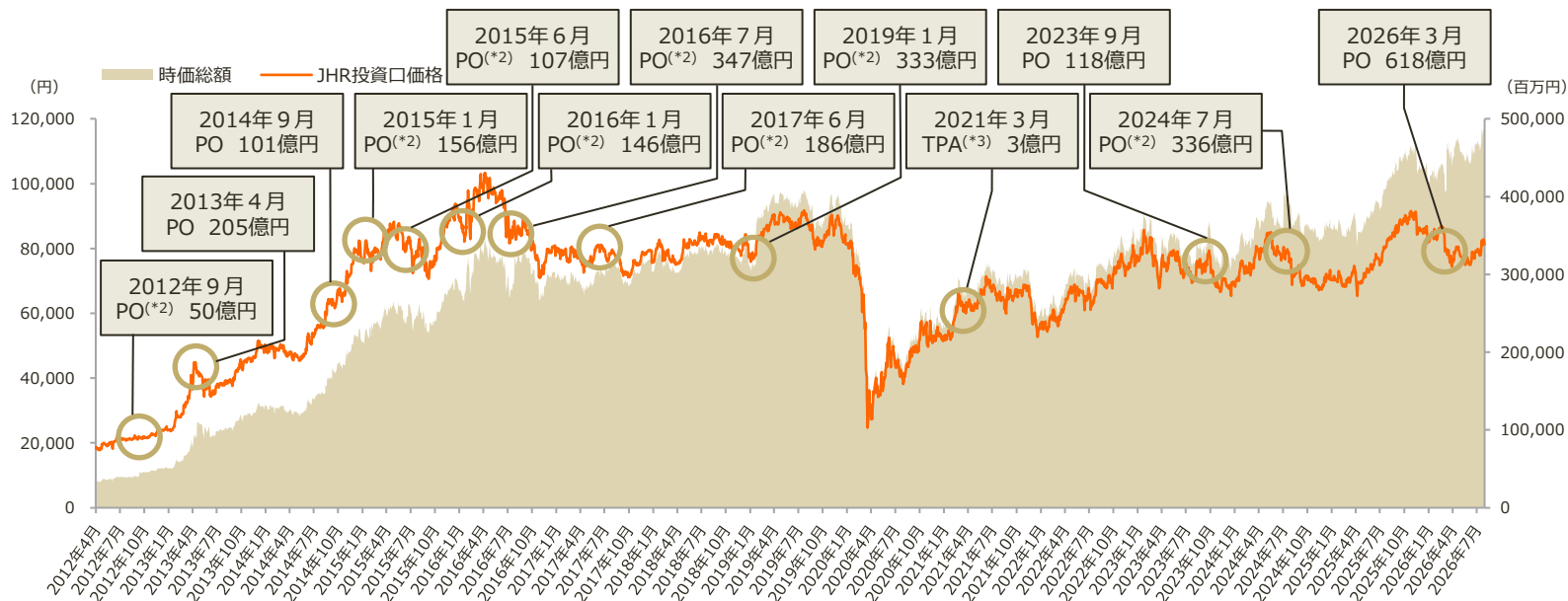
時 価 総 額： **4,805億円**

(2026年7月31日終値ベース)

(*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2026年3月24日付有価証券報告書をご参照ください。

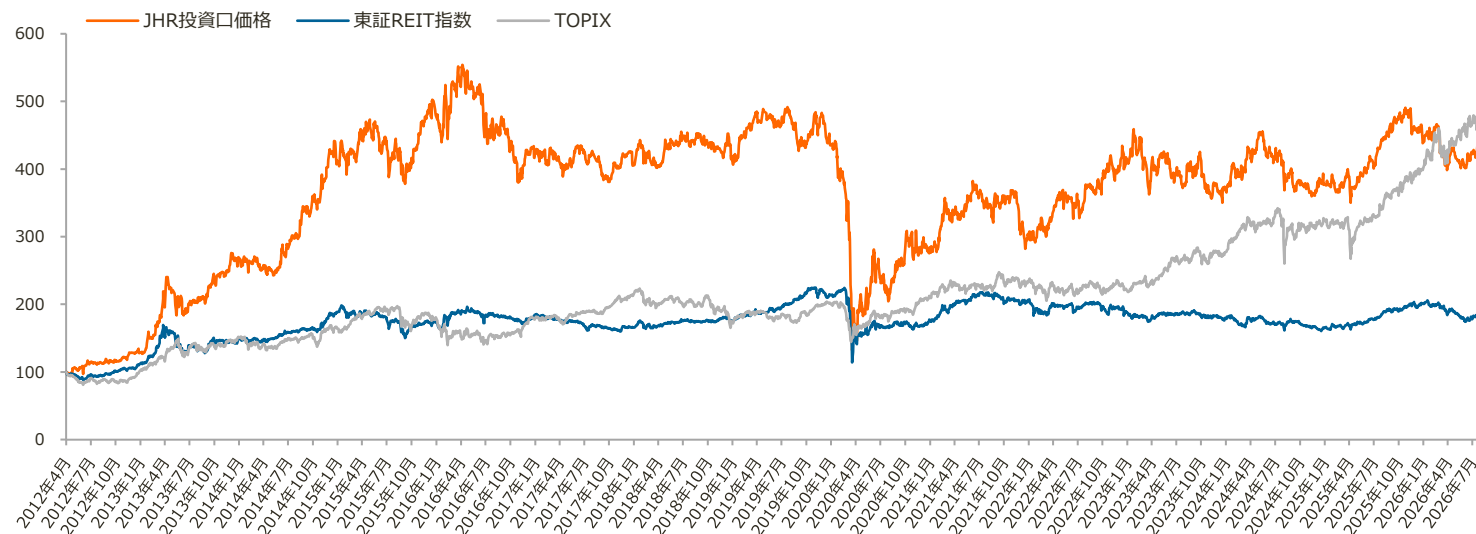
(*2) OA分を含みます。

(*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

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



Appendix 4

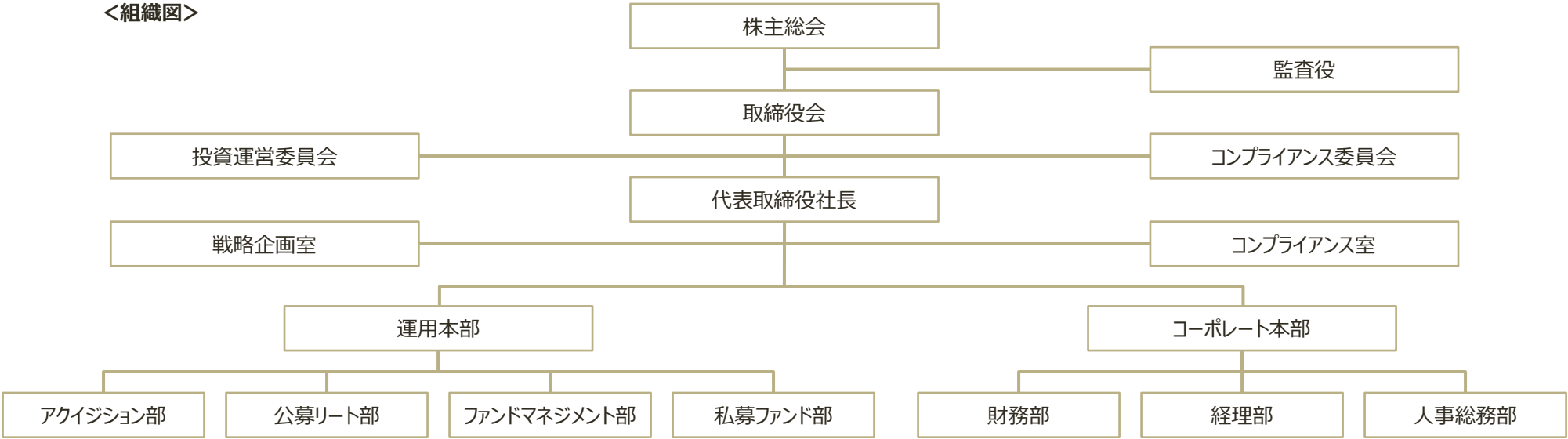
資産運用会社の概要

1. 資産運用会社の概要

(2026年 8月26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 一般社団法人資産運用業協会会員

＜組織図＞



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索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。

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。

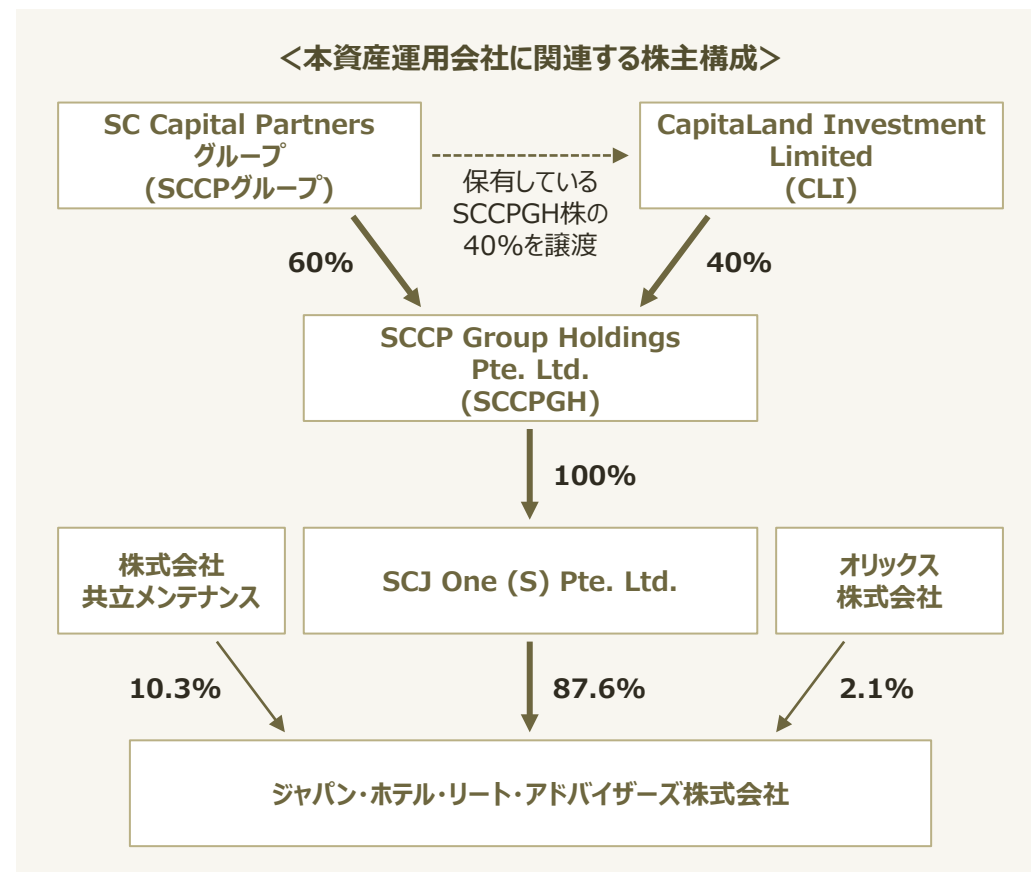
3. スポンサーについて

◆ キャピタランド・インベストメント・リミテッド（CLI）のスポンサー参加

- 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年後及び5年後にそれぞれ30%ずつ段階的に取得予定**）（*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（*2）

◆ メインスポンサ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スポンサーである **SC Capital Partners グループ（SCCPグループ）** が**本投資法人投資口の追加取得**を市場買付により実施
- 追加取得後のSCCPグループの保有口数：
7,900口→38,250口（本投資法人投資口全体の0.75%）



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

（*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。

（*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、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及び利用環境の整備等に関する法律、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、資産運用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
一般社団法人資産運用業協会会員
