

# 大江戸温泉リート投資法人

自 2019年6月1日 至 2019年11月30日

東京都中央区日本橋本町三丁目3番4号

証券コード：3472

<https://oom-reit.com/>

## 第七期 資産運用報告



大江戸温泉物語  
城崎温泉  
きのさき





私たちは地域の活性化と  
温泉文化の大衆化に貢献します。



# 上場から3年。 大江戸温泉リゾートの これまでと、これから

## 目次

特集	1	損益計算書	40
・これまでの成果と今後の戦略	2	投資主資本等変動計算書	41
・Special Talk	5	注記表	42
大江戸温泉リゾートの特徴	10	金銭の分配に係る計算書	51
決算ハイライト	12	監査報告書	52
ポートフォリオハイライト	13	キャッシュ・フロー計算書(参考情報)	53
ポートフォリオ一覧	14	投資法人および資産運用会社の概要	55
資産運用報告	22	投資主インフォメーション	56
貸借対照表	38	大江戸施設めぐり	60

本投資法人の決算期間は、毎年6月1日から11月30日まで、および12月1日から翌年5月31日までの各6カ月間です。

※本書に掲載されている各施設の写真は、ある特定の時点における当該施設の状況をイメージとして撮影したものであり、必ずしも現況と一致していません。

大江戸温泉リゾートが2016年8月31日に上場してから、早3年が経ちました。数ある投資法人の中でも、温泉・温浴関連施設を組み入れた唯一のリゾートとして、そして余暇活用のための施設を幅広く投資対象とするユニークな存在として、投資主の皆様を支えていただきながら歩みを進めてきました。今回の特集では、上場から3年間のこれまでの成果を振り返り、今後のさらなる成長に向けた課題と戦略を解説したうえで、余暇活用マーケットの可能性についてお伝えします。私たちはこれからも、人々の豊かで充実した時間消費ニーズに応える施設への投資を通じて地域社会に貢献し、持続可能な成長を実現していきます。

## 大江戸温泉リゾートの投資対象





# これまでの成果と今後の戦略

\*がついている用語は、次ページの用語解説をご活用ください

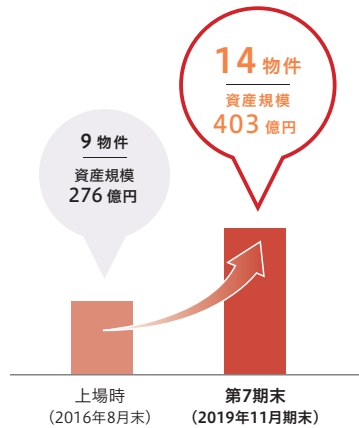
## I. 外部成長

これまでの成果

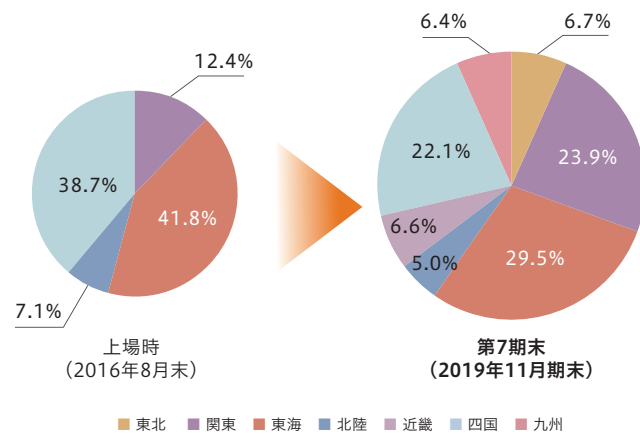
### 資産規模は約1.4倍へ伸長、ポートフォリオのエリア分散は進展

上場翌年の2017年12月に、豊富なパイプラインを有するスポンサーの大江戸温泉物語グループから5物件を新たに取得しました。資産規模は第7期の鑑定評価額ベースで403億円まで拡大し、地域別のポートフォリオ分散は一定の進展を果たしました。

資産規模の変化(鑑定評価額ベース<sup>※1</sup>)



地域別投資比率(鑑定評価額ベース)



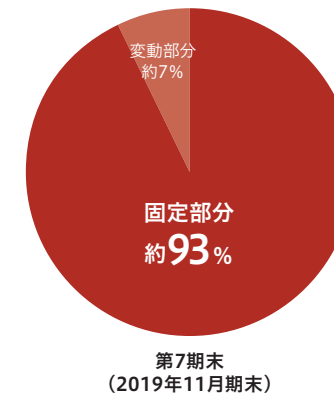
## II. 内部成長

これまでの成果

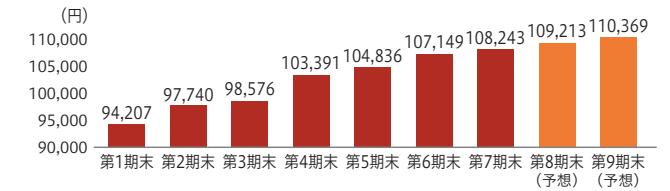
### 安定的賃料収入と1口当たりNAV\*の継続的成長

テナントである大江戸温泉物語グループがその高い顧客満足度を背景に安定した高稼働率(平均80%台)を示す中、固定賃料中心の賃料構造により安定的キャッシュ・フローを実現してきました。また、含み益効果により1口当たりNAVも着実に増加しました。

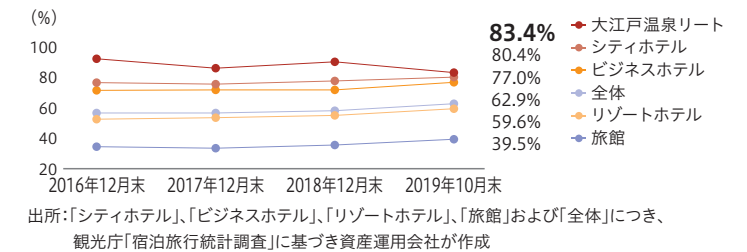
保有物件の賃料構成比<sup>※3</sup>



1口当たりNAVの推移<sup>※4</sup>



宿泊タイプ別客室稼働率の推移



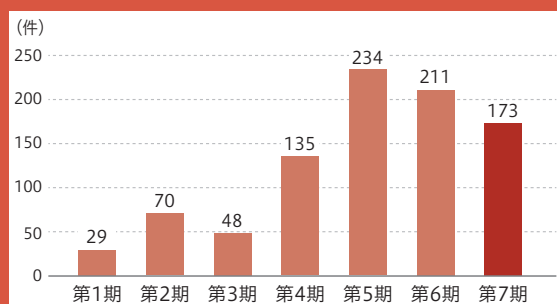
課題と今後の戦略

- 資産規模1,000億円の早期達成**  
スポンサー・パイプラインに加えて、余暇活用型施設の運営や開発などに取り組むさまざまな企業との協働や幅広いマーケットからの物件発掘により、魅力的な投資機会を確保し、小規模リートからの早期脱却を実現します。
- ポートフォリオの分散強化と多様化**  
規模の拡大に合わせて、ポートフォリオのリスク分散と多様化を進めるため、現状保有していない都市部立地やインバウンド向けの宿泊施設、築浅物件の組み入れなど、多様なタイプの余暇活用型施設への投資も行い、新たな収益源を獲得します。

課題と今後の戦略

- 保有物件へのバリューアップ投資促進**  
他の投資法人と比較してNOI\*に対する減価償却費の割合が高いことから、そのキャッシュ創出力を活かし、高稼働物件への増室やその他バリューアップ投資を中長期的に追求します。また、外部成長による規模の拡大を通じて、内部資金余力の増強につなげます。
- 新規物件への一部変動賃料活用など、新たな賃貸スキームの導入**  
収益安定に重きを置く賃貸借構造を基本としつつ、アップサイドが見込める新規取得物件には変動賃料の導入など、収益力向上のための新しいスキーム導入を図ります。

スポンサー以外の検討物件数推移



検討物件の種類と進行状況<sup>※2</sup>

種類	購入検討申込フェーズ	物件調査フェーズ	優先交渉権取得済フェーズ	合計
温泉・温浴	0	0	2	2
温泉・温浴	0	1	0	1
その他宿泊	5	2	4	11
エンターテインメント、アミューズメント	2	1	0	3
スポーツ、美容、健康増進施設	0	1	0	1
合計	7	5	6	18

FFO\*に対する減価償却費の割合<sup>※5</sup>

大江戸温泉リート：  
43.4%

J-REIT平均：  
27.9%

(参考)テナントによるバリューアップ事例



※1 各数値については単位未満を切り捨て、比率については小数第2位を四捨五入しています。以下同じです。  
※2 2020年1月22日時点の数を記載しています。また、本投資法人は、一部の物件について優先交渉権を付与されていますが、必ずしも取得できるとは限らず、取得義務を負うものでもありません。

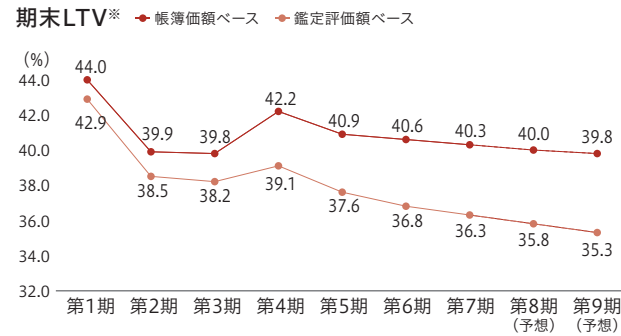
※3 不動産関連費用相当を除く第一賃料部分の割合です。  
※4 第8期および第9期は、第7期の鑑定評価額が同額で推移することを前提として算出しています。  
※5 J-REIT平均は2019年11月末時点で公開されている直近決算の数値に基づき、本投資法人は第7期末(2019年11月期末)の数値に基づき算出しています。

### III. 財務戦略

これまでの  
成果

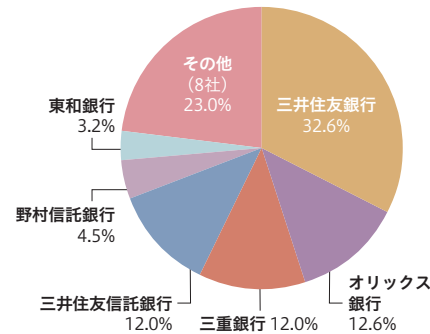
#### 保守的なLTVコントロールと借入先数の拡大

増資時における保守的なLTVの設定と期中の約定返済により、LTV低下に伴う調達余力の創出が図られるとともに、協調融資に参加する借入先数が上場時の8社から14社に拡大しました。



※第8期および第9期は、第7期の鑑定評価額が同額で推移することを前提として算出しています。

借入先の分散状況 (協調融資団参加行数 14社)



#### ポートフォリオの拡大とリスク分散強化を通じた 財務体質の改善・高格付の取得へ

課題と今後の  
戦略

- 1 有利子負債の平均残存年数長期化と固定金利導入による変動金利依存からの脱却
- 2 資金調達先および調達手段の多様化による金融コスト低減
- 3 より弾力的なLTVコントロールの実現

有利子負債の平均残存年数 第5期末：1.4年 → 第6期末：2.4年 → 第7期末：**1.9年**

#### 用語解説

##### 「NAV (Net Asset Value)」

総資産の評価額(不動産については鑑定評価額)から借入金などの負債を差し引いて残った純資産価値のことをいいます。NAVを投資口数で割った値が1口当たりNAVで、この価格と現在の株価(投資口価格)を比較することで、現在の投資口価格が純資産に対して割安か割高かを測ることができます。

##### 「NOI (Net Operating Income)」

不動産の賃料収入などから得られる収益から、不動産の管理運営にかかる費用を控除した純営業収益のことをいいます。減価償却費のような支出を伴わない費用、支払利息のような金融費用、設備更新などの資本的支出は収入から控除しないため、事業によって生み出される単純なキャッシュ・フローといえます。

##### 「FFO (Funds From Operation)」

キャッシュ・フローを評価する指標で、当期純利益から不動産の売却益または売却損失を除き、減価償却費(支出を実際には行わず、資産の劣化などに備えて、会計上、計上された費用)を加えた値をいいます。

## Special Talk

～トップ × アナリスト対談～

# 余暇活用型リートの進化と真価

今回の対談は、女優としてNHK大河ドラマなどに出演され、「美人すぎるフィスコ マーケットレポーター」として話題の三井智映子さんをお迎えしました。わかりやすい初心者向けの投資解説やセミナーを得意とする三井さんに、大江戸温泉リートの価値や成長性はどうか。個人投資家目線で熱い議論が繰り広げられました。

## Q1 大江戸温泉物語グループの施設はよく利用しますが、リートの特長や魅力は何ですか？

**三井** 私は大江戸温泉物語グループの施設をよく利用するので、施設やサービスは魅力的に感じるのですが、リート銘柄としての特長は何でしょうか。リート市場全体が高騰し割高感が強いことで、投資家としては購入のタイミングや銘柄選択などが判断しにくい状況だと思うのですが？

**今西** 本投資法人は上場後3年になり、初期段階の第1フェーズから、本格的ポートフォリオの形成へ向けた第2フェーズへ移行しようとしています。本投資法人の特長

は、大江戸温泉物語グループとの賃貸借契約に支えられたダウンサイドに強い安定分配にあります。今後は大江戸温泉物語グループの運営物件に加え、スポンサー以外からもさまざまな余暇活用型施設を取得し組み入れることで、規模の拡大による成長を目指します。資産規模は現状約400億円(鑑定評価額ベース)であり、最低でも1,000億円以上に早く到達したいと考えています。つまり、安定性に加え、中長期的な成長を期待いただけるリートだと思います。



#### 今西 文則

Fuminori Imanishi

総合小売業の財務部門、関西系鉄道会社における上場リート立ち上げ等の経験を経て、三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社のリテール本部長および日本リテールファンド投資法人の執行役員に就任。2015年11月に資産運用会社の代表取締役社長、2016年3月に本投資法人の執行役員に就任。



#### 三井 智映子

Chieko Mitsui

金融アナリスト。NHK教育テレビ「イタリア語会話」でデビューし、女優として活動。2013年に講談社より『最強アナリスト軍団に学ぶ ゼロからはじめる株式投資入門』を出版する。女性らしい銘柄選びとわかりやすい初心者向けの説明やファンダメンタルズとチャート分析を組み合わせたセミナーを得意とする。



**三井** 個人で投資資金が少ない段階では、キャピタルゲインを狙いたい反面、安心して持てる投資先が欲しいと思うのも正直なところ。温泉施設という変動性の高いイメージもありますがどのようにお考えですか。

**今西** そのような誤解をよく受けますが、大江戸温泉物語グループの運営物件は、平日も含めて高い客室稼働率

で安定的に推移しており、また、投資法人が受領する賃料の9割<sup>\*</sup>以上が固定賃料であることや、修繕費などの費用の多くをテナント側で負担していることもあって、繰り返しにはなりますが、賃貸収益の安定性が高く、ダウンサイドに強いことが特長だといえます。

※ 不動産関連費用相当を除く第一賃料部分の割合です。

## Q2 第2フェーズで目指しているポートフォリオのイメージは？

**三井** 資産規模1,000億円は大きなマイルストーンだと思いますが、具体的にどのようなポートフォリオをイメージされているのですか。

**今西** 「温泉・温浴」をコアとしながら、より幅広い「余暇活用型リート」として、人々にコミュニケーションをとったり楽しい時間を過ごしていただくことを収益の源泉とする資産に特化して、そのカテゴリーの中で幅を広げたいと考えています。ざっくりいうと1,000億円のうち、スポンサーの物件が6割程度、スポンサー以外の物件で4割程度のイメージです。

**三井** 大江戸温泉物語グループの施設は、家族や友人とコミュニケーションするためのツールやサービスが充実していることが実感できます。余暇の充実というコンセプト

トは変えず、業容を拡大していくというイメージですね。スポンサー以外の物件は、どのような施設を候補としてお考えですか。



**今西** やはり多くは宿泊施設になるのではないのでしょうか。ポートフォリオの既存物件は主に国内のシニア層やファミリー層をターゲットにしていますが、この市場の安定性は少なくとも20年は続くと考えています。しかし、新たな成長要素を組み入れるためには、例えばインバウンド需要を取り込めるものや、主に都市部の新しいタイプの宿泊・レジャー施設などを取得できるかが鍵です。

インバウンド需要としては、例えばグループ単位で比較的安価で泊まれる施設、1~3週間長期滞在するスタイルなども好まれる一方、そうした施設はまだ不足しているので、長期滞在型ホテルや、ドミトリータイプのものなども有望です。また、都市部の日帰り温浴施設やスポーツ施設、複合アミューズメント施設などもターゲットとして捉えています。

## Q3 余暇活用型リートには、どんな成長ポテンシャルがありますか？

**三井** スポンサー物件という安定した収入基盤を持ちながら、成長性のあるマーケットに戦略的に仕掛け、成長を図るようなイメージでしょうか。一方で、固定賃料で安定しているスポンサー物件の比率が下がると、収益性低下のリスクがあるのではないのでしょうか？

**今西** 当面はスポンサー以外の物件でも固定賃料を重視しながら外部成長を図り、収益力を維持・向上させていく考えです。いわば、安定と成長の両面を目指すということです。

例えば本投資法人はまだ規模が小さく、築年数の経過した物件が地方に偏っていることから、相対的に負債のコストが高いのが課題です。逆に言えば、築浅や大都市の物件取得などによってポートフォリオの規模と中身のバランスを改善すれば、負債のコストを下げ、資金調達力を上げることができます。課題は、見方を変えれば大きな成長ポテンシャルにつながると認識しています。

**三井** 成長の前提となる余暇活用マーケット自体の状況はいかがでしょうか。

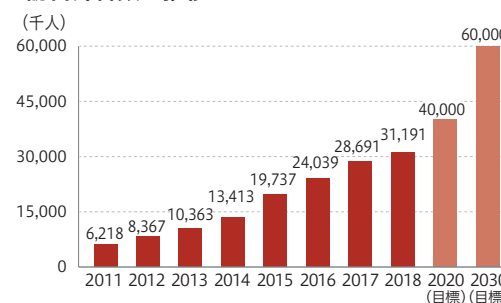
**今西** 成長性という視点では、日本の人口は減少を続けていますが、65才以上のシニア層は増え続けています。大江戸温泉物語グループに代表される「コト消費」は依

然として強いでしょう。一方、インバウンド需要も進化を続けていて、大都市での買い物や既存の有名観光地めぐり主体から、新しい人気エリアの開拓とともに、各地での「コト消費」や伝統文化体験などにシフトしていく兆しが見えます。本投資法人としても、そのような需要を確実に取り込んでいきたいと考えています。

**三井** なるほど、インバウンド自体の変容を戦略的に捉えていらっしゃるんですね。お話を伺えば伺うほど、成長性への期待からテンバガー(大化け株)になり得る銘柄なのかなと感じました。

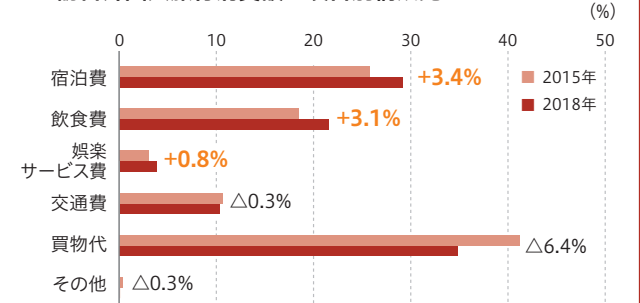


訪日外客数の推移



出所:日本政府観光局(JNTO)「訪日外客統計の集計・発表」および観光庁「現行基本計画と観光ビジョンの目標と関連施策」(平成28年10月27日)に基づき資産運用会社が作成

訪日外国人旅行消費額の項目別構成比



出所:日本政府観光局(JNTO)「訪日外国人消費動向調査」(2015年および2018年)に基づき資産運用会社が作成



## Q4 外部成長の実現に向けて、 どのような手応えを感じていますか？

**三井** 投資家には、スポンサー以外の具体的な候補物件や獲得に向けた進捗がなかなか掴みにくいと思いますが、お答えできる範囲で伺えますか。

**今西** 物件候補は引き続き数多く集まっていて、不動産売買市場での本投資法人の認知度も高まっています。具体的に投資対象候補として検討しているのは比較的小型の物件です。特にスポンサーが取り込めていないインバウンドに対応したものや、大都市圏に注力して検討しています。取得においては施設の魅力に加え、送客などのオペレーション面を重要な要件として捉えています。



**三井** とすると現在は、物件を精査している段階だと理解すればよいのでしょうか。

**今西** 現在は資金調達のタイミングを見計らっているところですが。また物件ごとの取り組みだけでなく、オペレーターやデベロッパー各社との戦略的な関係も重視しています。

**三井** 外部成長実現に向けた手応えはしっかり感じているのです。上場から5年で1,000億円とおっしゃっていたので、この2年の動向は大いに注目すべきだということになりますね。

**今西** 加えてスポンサーパイプラインの拡大余地も大きく、将来取得したい物件も揃ってきています。中長期的にパイプラインが先細ることはないでしょう。



## Q5 言うなれば、安定性と成長性の ハイブリッドリートですね

**三井** 本日の対談でポートフォリオの規模とバランスを意識していることが、社長のお人柄を含めてよく理解できました。安定性と成長性がミックスした、まさにハイブリッドリートですね。安定性も欲しいけど成長力も楽しみたいという個人投資家にマッチしていると感じます。最後に、今後の投資主還元方針を教えてください。

**今西** 安定的な分配施策は維持していきます。さらにポートフォリオの多様性によってリスク分散を図りながら分配を向上させていきたいと考えています。

**三井** 余暇活用型の「コト消費」である点や財務状況などを見るとすごく安定感を感じます。しかし、何も情報がない人だと、若いリートなのでリスクが高いと早合点しそうですね。多くの個人投資家に知ってほしいと思うので、今後も積極的なIR活動を期待しています。

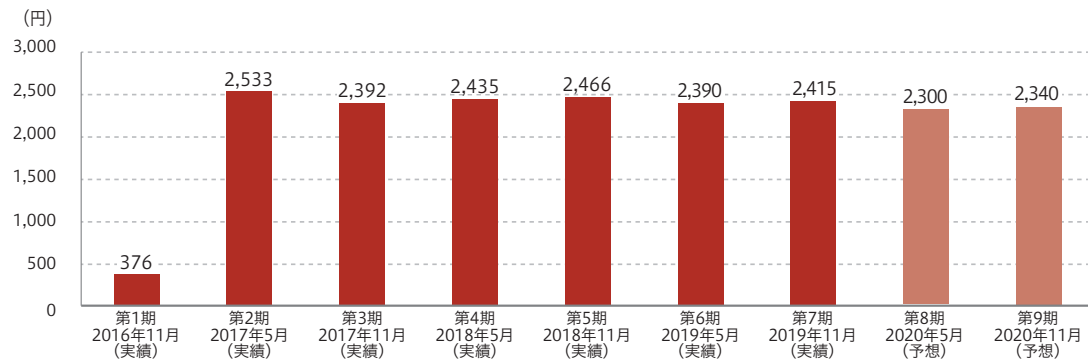
**今西** 今ご指摘があったように、本投資法人の特長やポートフォリオ構想をもっと投資家の方々に浸透させていきたいと考えています。



**三井** リートではめずらしく、投資主優待がありますよね。私自身、大江戸温泉物語グループの施設の利用客としては、親子でも3世代でもカジュアルに楽しめるところが魅力だと思うので、子育て世代を含め、あらゆる世代にお勧めのリートだと感じました。

※ 本対談は、三井智映子氏からの本投資法人への見解をインタビュー記事として掲載したものであり、投資勧誘を目的として作成されたものではなく、また、三井智映子氏の発言部分は本投資法人の見解ではありません。投資についてはご自身の判断と責任で行ってください。

1口当たり分配金の推移



※ 第1期の実質の運用期間は、2016年9月1日から2016年11月末日までです。

### IR活動

個人投資家向け  
説明会開催  
23都道府県

上場来、全国各地で個人投資家向け説明会を実施し、大江戸温泉リートの認知度向上に努めてきました。今後は機関投資家へのアプローチもさらに充実させ、多様な余暇活用型施設の魅力発信を強化していきます。







# 大江戸温泉リゾートの特徴

## 1 ユニークな投資対象

### 投資対象は余暇活用型施設

#### 大江戸温泉リゾートの投資対象



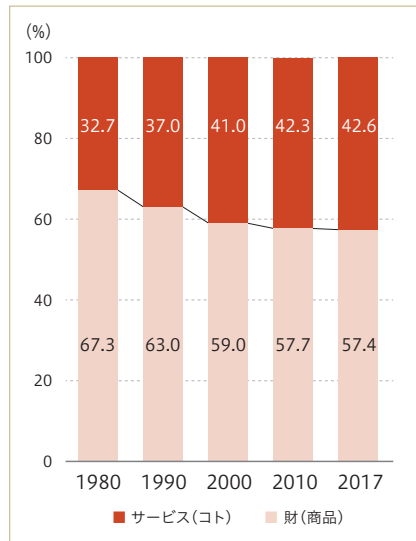
大江戸温泉リゾートの投資対象は、人々の豊かで充実した余暇活用に答える施設です。中でも「温泉・温浴」は、古くから余暇の過ごし方に組み込まれてきた「文化」であり、その「温泉・温浴」を軸に、さまざまなサービスが複合する温泉・温浴関連施設を重点投資対象としています。さまざまなサービスには、エンターテインメント、スポーツ、アミューズメント、宿泊、飲食、美容・健康増進などが挙げられ、ワクワクするような「コト消費」を満たすためのメニューを構成しています。

そうした「コト消費」を提供する施設には、一つの施設の中に複数のサービスが設置されている例や、特に都市部などにおいてはそれぞれのサービスが単独で施設化されている例もあり、それらすべてが大江戸温泉リゾートの幅広い投資ユニバースを形成します。

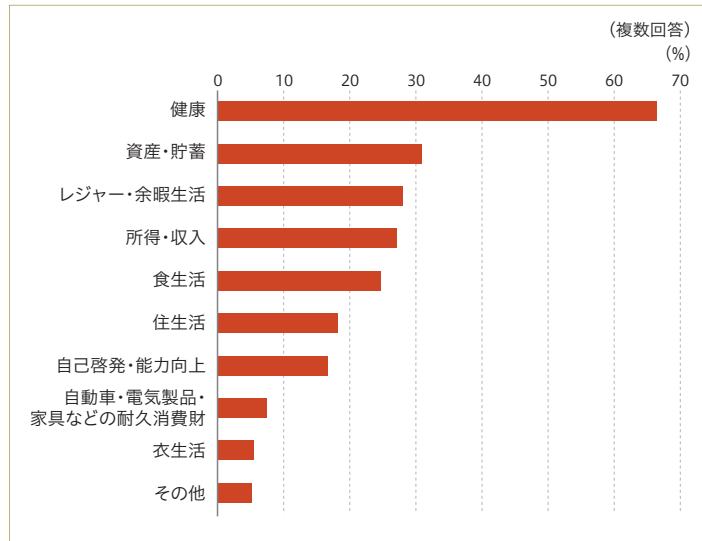
### コト消費、体験型消費のマーケットが拡大

成熟した消費社会である日本はもとより、近年では日本を訪れる海外からのお客様も含めて、「モノからコトへ」、つまり「体験型」の消費を通じて充実した時間消費や余暇活用を求める潮流があります。2019年6月の内閣府世論調査では、「レジャー・余暇生活」が今後の生活において力を入れたいこととして3位となるなど、楽しみや人々とのふれあい、癒し・リラクゼーション、その時しかできない体験といった余暇活用に対する関心が高まっています。

#### コト消費の推移



#### 今後の生活の力点



※出典：(左図)消費者庁「平成29年度 消費者政策の実施の状況」を基に資産運用会社が作成  
(右図)内閣府「国民生活に関する世論調査」(2019年6月調査)

## 2 新たなニーズに応える温泉・温浴関連施設が軸



### 男性客中心から女性客中心へ

昭和時代の温泉ニーズは宴会中心の男性向けが主流でしたが、現在は健康や美容に結びつくスパ効果やリラクゼーションなど、カジュアルなレジャーへとニーズが変化しています。



### 非日常から日常の延長にあるものへ

女性客やファミリー層、シニア層を中心とした顧客ニーズは変化し、たまに訪れる秘湯よりも、気軽に身近な日常の延長としての温泉・温浴関連施設がより求められています。



### 「温泉を楽しむ」から温泉を含めた「体験を楽しむ」へ

温泉そのもの以外にも、お得感のある食事や手軽に楽しめるエンターテインメントなど、楽しいひと時を共有する「コト化」が定着しています。



### 顧客から支持される独自の「大江戸モデル」

スポンサーである大江戸温泉物語グループでは、独自のビジネスモデルにより、お客様の新たなニーズに対応することで、数多くのリピート顧客や「大江戸ブランド」のファン創出につなげています。

#### POINT 1 お客様目線のサービス

すばらしい眺望の温泉、朝食・夕食合わせて100品目以上のバイキング料理、大衆演劇やコンサートなど、訪れる方が楽しめる取り組みが満載

#### POINT 2 効率的なオペレーション

食材や備品の集中購買方式の採用、きめ細かな原価管理、効率的なスタッフの配置など、施設運営の合理化・効率化を実現

#### POINT 3 集客を最大化するマーケティング

大都市圏からの好アクセスをはじめ、自社チャネルによるマーケティング展開や会員システムなど、最適な集客施策を実施

高品質なサービス

お手頃な価格設定





## 決算ハイライト

本投資法人の第7期の平均客室稼働率は89.3%と前年同期より微減ながら総じて安定的に推移しました。また、当期末のポートフォリオ全体の含み益は42.6億円となりました。当期の業績および次期以降の予想は以下のとおりです。今後も引き続き、中長期的に安定した分配金を確保できるよう、日々の運営に努めていきます。

	第7期 (2019年11月期) 実績	第8期 (2020年5月期) 予想	第9期 (2020年11月期) 予想
営業収益	1,440百万円	1,427百万円	1,428百万円
営業利益	696百万円	673百万円	676百万円
経常利益	566百万円	539百万円	548百万円
当期純利益	565百万円	538百万円	547百万円
1口当たり分配金 <small>(うち1口当たり利益超過分配金)</small>	2,415円 (12円)	2,300円 (12円)	2,340円 (12円)

### 分配金について

本投資法人は、2020年1月21日開催の役員会において、第7期(2019年11月期)の分配金に関し、通常の「利益分配金」として1口当たり2,403円、「一時差異等調整引当額」として1口当たり12円をお支払いすることを決議し、2020年2月14日より分配金のお支払いを開始させていただきます。

今回の分配金のうち、上記「一時差異等調整引当額」は「利益超過分配金」に該当しますが、税務上の「資本の払戻し」に該当するものではなく、あくまで「一時差異等調整引当額」は税務上の「利益分配金」と同じ配当所得扱いとなりますので、上記1口当たり「利益分配金」2,403円と1口当たり「一時差異等調整引当額」12円を合わせた2,415円全額が税務上の配当所得になります。

ご不明な点につきましては、最寄りの税務署または税理士などにご確認ください。



## ポートフォリオハイライト

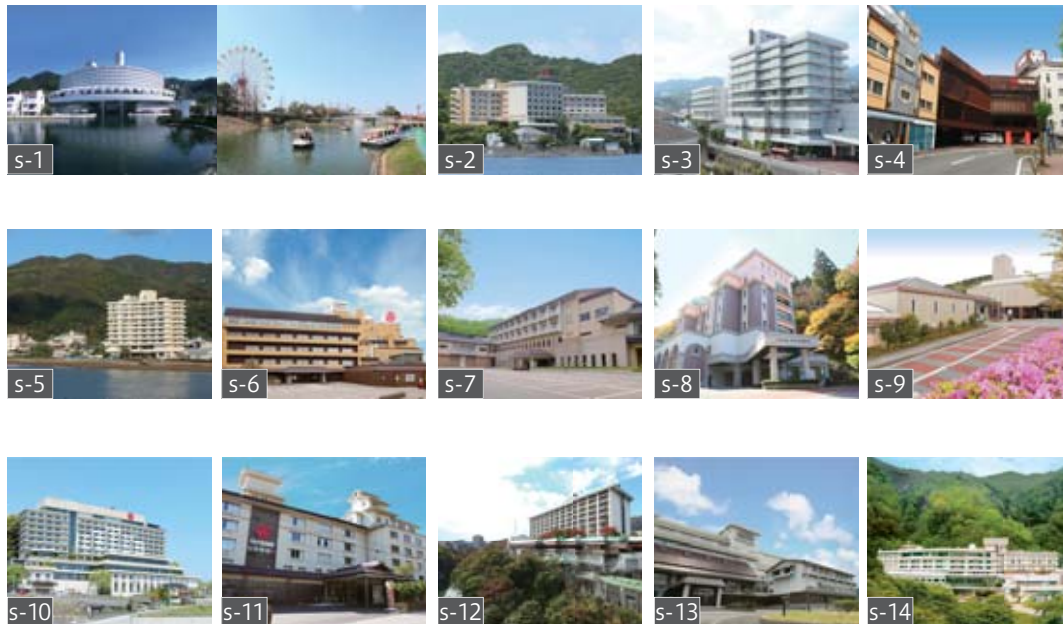
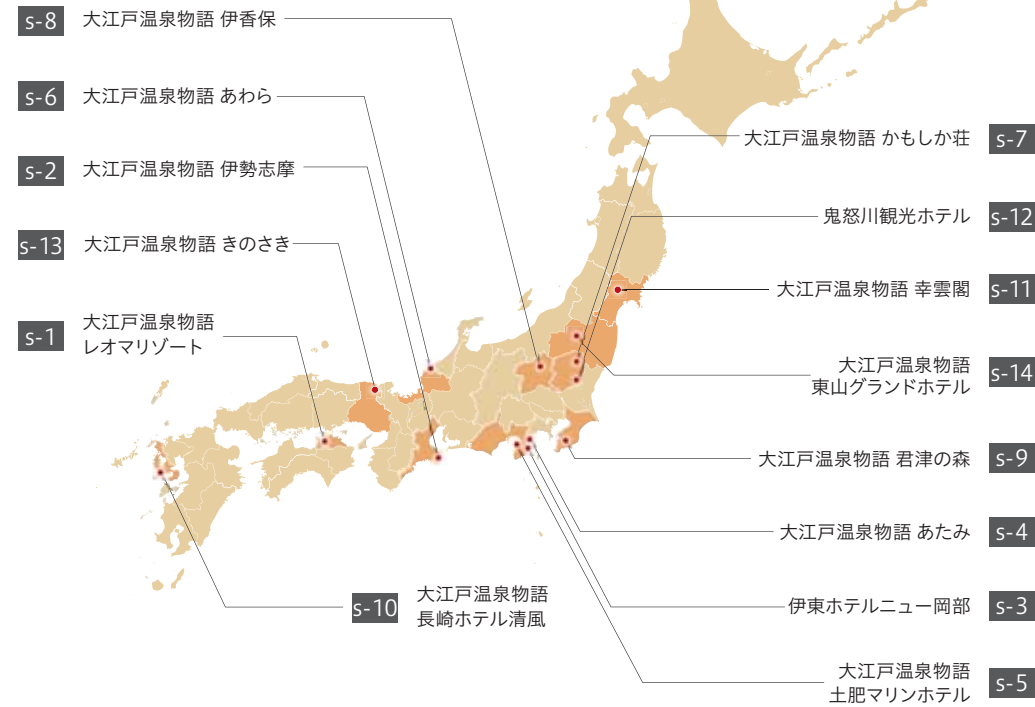
(2019年11月30日現在)





# ポートフォリオ一覧

## ポートフォリオマップ (2019年11月30日現在)



## s-1 大江戸温泉物語 レオマリゾート

中国・四国圏で最大級、西日本でも有数のテーマパークを併設する、豊かな自然環境に囲まれた温泉・温浴関連施設

本施設はホテルレオマの森、ニューレオマワールドの2つのエリアで構成されています。周辺に丸亀城、金刀比羅宮、瀬戸大橋など観光スポットが数多くあるため、当該施設とあわせて周遊観光を楽しむこともできます。また、ホテルレオマの森は瀬戸内海を見下ろす高台にあり、客室から周辺市街地および瀬戸内海・讃岐富士(飯野山)の景観を望めます。ニューレオマワールドのパークエリアでは、複数のアトラクションやイベントなどが充実しています。アジアの遺跡建造物が再現されたオリエンタルトリップエリアでは、夜になると3Dプロジェクションマッピングがモスク内で行われています。



客室数

241室

取得価格

10,379百万円

第7期 平均客室稼働率

88.8%

所在地

香川県丸亀市

## s-2 大江戸温泉物語 伊勢志摩

中部・近畿圏の2つの大都市から集客可能な英虞湾の自然と観光資源に恵まれた温泉・温浴関連施設

主に中部・近畿圏からのシニア層グループや、3世代の家族連れを中心に利用されている本施設は、伊勢神宮やリアス式海岸を含む「伊勢志摩エリア」と呼ばれる一大観光地に立地しています。客室や大浴場、レストランなどから海を一望できるほか、施設内のダイニング会場では、伊勢志摩の海の幸をふんだんに取り入れたバイキング料理を楽しめます。温泉施設としては、日の出が望める大浴場および露天風呂を備えています。また、栈橋にはクルーズ船が係留され、英虞湾クルーズのオプションを提供するなど、ほかの施設との差別化を図っています。



客室数

83室

取得価格

3,656百万円

第7期 平均客室稼働率

93.2%

所在地

三重県志摩市



### s-3 伊東ホテルニュー岡部

夏には海水浴と花火でにぎわう「伊東温泉」に位置し、眺望が良好な温泉・温浴関連施設

本施設が位置する「伊東温泉」は、平安時代に開湯し、日本有数の温泉観光地の一つとされ、関東・東海圏からのシニア層グループや、ファミリー層のリピーターを中心に利用されています。かつては、シニア層のお客様にはなじみ深い施設であった伊東ホテルニュー岡部を大江戸温泉物語グループが活性化することで、その知名度に加え、お手頃な価格で利用できる施設として、人気を得ています。また、大浴場・庭園風呂・露天風呂などを備えており、それぞれに楽しむことができます。なお、本施設は相模亭と駿河亭の2棟で構成されており、本投資法人では相模亭を所有しています。



客室数	取得価格	第7期 平均客室稼働率	所在地
73 <sup>*</sup> 室	2,657百万円	92.2 <sup>*</sup> %	静岡県伊東市

※本投資法人が保有している相模亭の客室数を記載しています。客室稼働率については、駿河亭を含めた実績を記載しています。

### s-4 大江戸温泉物語 あたみ

首都圏からのアクセスが良い「熱海温泉」に位置し、駅から徒歩圏内の温泉・温浴関連施設

熱海市は、「熱海海上花火大会」で有名なサンビーチや「お宮の松」などの多くの観光資源を持ち、国際観光温泉文化都市に指定されています。「熱海温泉」は奈良時代に開湯したといわれ、長い歴史と温泉情緒にあふれた街です。そのような好立地に位置する本施設は、駅から徒歩圏内の熱海温泉街にある大型旅館で、高層部は相模湾の景観が良く、花火大会を正面から観賞することができます。温泉施設としては、大浴場に加え、海が見える露天風呂を備えています。



客室数	取得価格	第7期 平均客室稼働率	所在地
76室	2,997百万円	94.0%	静岡県熱海市

### s-5 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル

西伊豆地方最古の温泉街である「土肥温泉」に位置し、駿河湾の夕陽を満喫できる温泉・温浴関連施設

本施設が位置する「土肥温泉」は、西伊豆地方最古の温泉街で、西側は駿河湾に面し、南側は天城山系に囲まれ、自然、歴史、温泉の観光資源が豊富です。さらに、大半の客室からは駿河湾に臨む大パノラマビューを満喫することができます。また、ダイニング会場では、西伊豆の旬の食材を活かした和・洋・中それぞれの料理を堪能することができます。温泉施設としては、大浴場と露天風呂、貸切風呂に加え、駿河湾の見える大浴場、宿泊者が無料で利用できるプールも備えています。



客室数	取得価格	第7期 平均客室稼働率	所在地
64室	1,910百万円	88.6%	静岡県伊豆市

### s-6 大江戸温泉物語 あわら

関西の奥座敷といわれる「芦原温泉」に位置し、エンターテインメント機能も充実した温泉・温浴関連施設

あわら市は、日本海に面し豊かな自然が残る地域で、全国的に有名な東尋坊や永平寺、越前ガニで有名な三国漁港などが近く、1883年に開湯した「芦原温泉」を中心に観光業が盛んです。本施設はその「芦原温泉」に位置しています。館内には大衆演劇場「あわら座」を備え、月替わりで大衆演劇を開催することで熱心なリピーターに支持されており、日帰り利用やランチビジネスにつなげています。ダイニング会場では、北陸の海の幸をふんだんに使用した豪華なバイキング料理が楽しめます。温泉施設としては、大浴場と男女それぞれ2つの露天風呂を備えています。



客室数	取得価格	第7期 平均客室稼働率	所在地
95室	1,901百万円	86.6%	福井県あわら市



## s-7 大江戸温泉物語 かもしか荘

約1200年の歴史を有する「塩原温泉郷」に位置し、豊かな自然環境に恵まれた温泉・温浴関連施設

「塩原温泉郷」は、開湯より約1200年の歴史を有し、6種類の異なる泉質の湯が湧いていることから人気を博しています。本施設は、「塩原温泉郷」の中心部からやや離れた山林の中に位置し、当初は県の保養施設として利用されており、重厚感ある造りとなっています。また、周辺には牧場、スキーや紅葉も楽しむことができる「ハンターマウンテン塩原」があり、館名さながらに野生のかもしかが時折敷地内に迷い込んでくるなど、豊かな自然環境に恵まれています。ダイニング会場では、地元ならではの食材を用いた料理長自慢の料理を味わうことができます。温泉施設としては、大浴場と屋上露天風呂を備えています。



客室数

60室

取得価格

1,222百万円

第7期 平均客室稼働率

85.9%

所在地

栃木県那須塩原市

## s-8 大江戸温泉物語 伊香保

万葉集にもその名が登場する「伊香保」に位置し、2種類の湯を楽しむことができる温泉・温浴関連施設

「伊香保温泉」は、歴史のある名湯であり、首都圏の奥座敷として、北関東を代表する温泉地の一つです。本施設は、「伊香保温泉」の石段周辺、バスターミナル周辺、美術館周辺の3エリアのうち、石段周辺エリアに属しています。施設内のダイニング会場では、伊香保ならではの郷土料理や旬の食材を活かした創作料理などが楽しめます。温泉施設としては、鉄分を含み褐色の「黄金の湯」と無色透明の「白銀の湯」の2種類の湯を楽しむことができるほか、ユニークな「かまぶろ」が設置されています。



客室数

40室

取得価格

1,299百万円

第7期 平均客室稼働率

99.0%

所在地

群馬県渋川市

## s-9 大江戸温泉物語 君津の森

首都圏からのアクセスが良い「房総半島内陸エリア」に位置する温泉・温浴関連施設

「房総半島内陸エリア」は、周辺には東京ドイツ村やマザー牧場、鋸山ロープウェイなどの人気の観光スポットが豊富で、館山自動車道や東京湾アクアラインにより、千葉・東京・横浜方面からの車による利便性が高い、有数の観光エリアです。本施設は、重厚感のある地上4階建のセンター棟、アリーナ棟、離れ7棟から構成されています。施設内のダイニング会場では、千葉県産の厳選された食材を豊富に使用した自慢の料理を味わうことができます。温浴施設としては、大浴場と屋上露天風呂を備えています。また、日帰り利用も多く、ランチバイキング、ディナーバイキングとセットで楽しむお客様も多い施設です。



客室数

41室

取得価格

819百万円

第7期 平均客室稼働率

69.6%

所在地

千葉県君津市

## s-10 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風

長崎市街地を一望できる夜景の名所「稲佐山」に位置する温泉・温浴関連施設

本施設が位置する「稲佐山」は、夜景の名所として知られ、一般社団法人夜景観光コンベンション・ビューローからも、モナコ、香港とならび、世界新三大夜景として認定されています。本施設は、全客室から長崎の絶景をご覧いただけるとともに、最上階の露天風呂「展望の湯」ではその大パノラマを満喫できます。また、自然豊かな稲佐山中腹に立地しながら、JR長崎駅までは車で約10分。周辺には長崎平和公園や旧グラバー住宅などがあり、世界遺産を含めた歴史的な観光地へも好アクセスです。



客室数

100室

取得価格

1,637百万円

第7期 平均客室稼働率

93.9%

所在地

長崎県長崎市



## s-11 大江戸温泉物語 幸雲閣

エリア全体で年間約190万人の観光客が訪れる「鳴子温泉郷」に位置する温泉・温浴関連施設

「鳴子温泉郷」は400本近くの源泉を有し、日本にある天然温泉の11種類の泉質のうち9種類が揃う、湯量も豊富な温泉地です。「鳴子温泉郷」の自然豊かな旅情を味わえる本施設では黒湯、白湯、混合泉の泉質や、黒い湯花が舞う希少な源泉「車湯」、鳴子温泉で最大級の広さを誇る「百畳露天風呂」を楽しめるなど、館内で湯めぐりをご堪能いただけます。さらに、種類豊富なバイキングメニューを特色としており、エントランスでは鳴子温泉のシンボルであるこけしがお出迎えます。



客室数

98<sup>\*</sup>室

取得価格

1,040百万円

第7期 平均客室稼働率

82.2<sup>\*</sup>%

所在地

宮城県大崎市

※本投資法人が保有している本館の客室数を記載しています。客室稼働率については、本投資法人が保有していない別館を含めた実績を記載しています。

## s-12 鬼怒川観光ホテル

東京の奥座敷の一つである「鬼怒川温泉」に位置する温泉・温浴関連施設

日光市（栃木県）は、国内外で知名度の高い日光東照宮や中禅寺湖などがあり、中でも「鬼怒川温泉」は、東京の奥座敷として発展してきた温泉地です。本施設は、人気の日光・鬼怒川エリアに位置する自然浴と温泉とリラックスをテーマにした癒しの宿で、広々とした10種類のお風呂をご用意。女性のためのお肌にやさしいハーブ風呂やアロマ風呂を楽しめるほか、岩盤浴と露天風呂のある2つの貸切風呂はファミリー連れにも喜ばれています。そのほか、幅広いお客様に向けて、さまざまなタイプの宴会場や会議場なども備えています。



客室数

172室

取得価格

3,870百万円

第7期 平均客室稼働率

88.5%

所在地

栃木県日光市

## s-13 大江戸温泉物語 きのさき

開湯1300年の歴史を誇る「城崎温泉」の北東部に位置する温泉・温浴関連施設

開湯1300年の歴史を持つ「城崎温泉」は、日本でも有数の温泉地で、7つの外湯が点在しており、本施設が提供する「城崎湯めぐりパス」と種類豊富な色浴衣などで、外湯めぐりが楽しめます。また、開放感あふれる大浴場に加え、半露天風呂の「げんぶの湯」と、露天風呂の「くるひの湯」の2種類を備えるほか、多彩なメニューやライブキッチンなど、舌だけではなく、目にもおいしいバイキングでお客様をもてなします。さらに、JR城崎温泉駅から徒歩10分強という好立地にあるため、鳥取砂丘や竹田城跡など周辺の観光名所へのアクセスも抜群です。



客室数

103室

取得価格

2,084百万円

第7期 平均客室稼働率

97.8%

所在地

兵庫県豊岡市

## s-14 大江戸温泉物語 東山グランドホテル

開湯1300年以上の歴史を持つ奥羽三楽郷の一つ「東山温泉」に位置する温泉・温浴関連施設

奥羽三楽郷の一つに数えられる「東山温泉」は、竹久夢二や与謝野晶子などの文豪に愛された湯の街です。自然景観に恵まれた本施設では、湯量が豊富な露天風呂から、東山の豊かな自然を眺めながら森林浴を楽しめるとともに、源泉かけ流し露天風呂つき客室も好評を博しています。夜には西川流名取による日本舞踊ショーを每晚開催しています。さらに、本施設内には居酒屋やカラオケルームもご用意しており、温泉・お食事の後もお楽しみいただけます。



客室数

123室

取得価格

1,230百万円

第7期 平均客室稼働率

87.1%

所在地

福島県会津若松市



## I. 資産運用報告

### 1 資産運用の概況

#### (1) 投資法人の運用状況等の推移

期別		第3期 自 2017年6月1日 至 2017年11月30日	第4期 自 2017年12月1日 至 2018年5月31日	第5期 自 2018年6月1日 至 2018年11月30日	第6期 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	第7期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
営業収益	百万円	1,032	1,442	1,450	1,434	1,440
(うち不動産賃貸事業収益)	百万円	1,032	1,442	1,450	1,434	1,440
営業費用	百万円	513	708	735	735	743
(うち不動産賃貸事業費用)	百万円	355	522	541	548	555
営業利益	百万円	519	734	714	699	696
経常利益	百万円	421	571	578	560	566
当期純利益	百万円	420	570	577	559	565
総資産額	百万円	29,208	39,875	39,106	38,782	38,640
(対前期比)	%	△0.8	36.5	△1.9	△0.8	△0.4
純資産額	百万円	16,171	21,220	21,224	21,204	21,207
(対前期比)	%	△0.2	31.2	0.0	△0.1	0.0
有利子負債額	百万円	11,624	16,807	15,991	15,754	15,558
出資総額(注4)	百万円	15,752	20,653	20,653	20,653	20,653
発行済投資口の総口数	口	176,200	235,347	235,347	235,347	235,347
1口当たり純資産額	円	91,777	90,166	90,185	90,097	90,110
1口当たり当期純利益(注5)	円	2,384	2,427	2,454	2,377	2,403
分配総額	百万円	421	573	580	562	568
1口当たり分配金	円	2,392	2,435	2,466	2,390	2,415
(うち1口当たり利益分配金)	円	2,385	2,423	2,454	2,378	2,403
(うち1口当たり利益超過分配金)	円	7	12	12	12	12
総資産経常利益率(注6)	%	1.4	1.7	1.5	1.4	1.5
(年換算値)	%	2.9	3.3	2.9	2.9	2.9
自己資本利益率(注6)	%	2.6	3.1	2.7	2.6	2.7
(年換算値)	%	5.2	6.1	5.4	5.3	5.3
期末自己資本比率(注6)	%	55.4	53.2	54.3	54.7	54.9
(対前期増減)	%	0.3	△2.1	1.1	0.4	0.2
配当性向(注6)	%	100.0	99.9	100.0	100.0	100.0
[その他参考情報]						
当期運用日数	日	183	182	183	182	183
期末投資物件数	件	9	14	14	14	14
減価償却費	百万円	267	414	421	427	433
資本的支出額	百万円	95	141	206	184	178
賃貸NOI(Net Operating Income)(注6)	百万円	944	1,334	1,330	1,314	1,317
FFO(Funds from Operation)(注6)	百万円	687	984	999	987	998
1口当たりFFO(注6)	円	3,903	4,185	4,247	4,195	4,244
期末総資産有利子負債比率(LTV)(注6)	%	39.8	42.2	40.9	40.6	40.3

(注1) 本投資法人の営業期間は、毎年6月1日から11月末日まで及び12月1日から翌年5月末日までの各6ヶ月間です。

(注2) 営業収益等には消費税等は含まれていません。

(注3) 特に記載のない限りいずれも記載未満の数値については切り捨て、比率は小数第2位を四捨五入して表示しています。

(注4) 一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額の変動は考慮していません。

(注5) 第4期の1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数による加重平均投資口数(234,960口)で除することにより算定しています。

(注6) 以下の算定式により算出しています。

総資産経常利益率	経常利益 ÷ { (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2 } × 100
自己資本利益率	当期純利益 ÷ { (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 } × 100
期末自己資本比率	期末純資産額 ÷ 期末総資産額 × 100
配当性向	1口当たり分配金(利益超過分配金を含みません) ÷ 1口当たり当期純利益 × 100 なお、第4期の配当性向については、期中に公募増資を行ったことにより、期中の投資口数に変動が生じているため、次の算式により算出しています(小数第1位未満を切り捨てています)。 分配金総額(利益超過分配金を含みません) ÷ 当期純利益 × 100
賃貸NOI(Net Operating Income)	不動産賃貸事業収益 - 不動産賃貸事業費用 + 減価償却費 なお、減価償却費は、賃貸事業費用に含まれる金額のみ使用しています。
FFO(Funds from Operation)	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益 なお、減価償却費は、賃貸事業費用に含まれる金額のみ使用しています。
1口当たりFFO	FFO ÷ 発行済投資口の総口数
期末総資産有利子負債比率(LTV)	(借入金残高 + 投資法人債発行残高) ÷ 総資産額 × 100

#### (2) 当期の資産の運用の経過

##### ① 投資法人の主な推移

大江戸温泉リート投資法人(以下「本投資法人」といいます。)は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。)に基づき2016年3月29日に設立され(出資額200百万円、発行口数2,000口)、2016年5月13日に関東財務局への登録が完了しました(登録番号関東財務局長第119号)。

その後、「安定収益と継続的成長を見込むことができる大江戸モデル(注1)が導入された温泉・温浴関連施設への重点投資」とスポンサーである「大江戸温泉物語グループ(注2)からのサポートを最大限活用した成長戦略」を基本方針に、2016年8月30日を払込期日として公募による新投資口の発行(174,200口)を行い、2016年8月31日に株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)不動産投資信託証券市場に上場(銘柄コード:3472)、2016年9月1日に温泉・温浴関連施設(注3)9物件(取得価格(注4)の合計26,844百万円)を取得しました。第4期期初には、公募による新投資口の発行(56,330口)等により、2017年12月4日に温泉・温浴関連施設5物件(取得価格の合計9,861百万円)を追加取得しました。その結果、当期末現在の本投資法人が保有する施設の合計は14物件(取得価格の合計36,705百万円)、また当期末現在における本投資法人の発行済投資口の総口数は235,347口となっています。

(注1)「大江戸モデル」とは、大江戸温泉物語グループが運営する施設に導入されている、高収益・安定稼働を維持することを可能にする、大江戸温泉物語グループが保有する競争力が高いと考えられる事業ノウハウをいいます。

(注2)「大江戸温泉物語グループ」は、本投資法人のスポンサーである大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社及び大江戸温泉物語株式会社(以下、「スポンサー」といいます。)並びにその連結子会社(財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則(昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。))第8条第3項に規定する子会社をいいます。本資産運用会社を含みます。)で構成されます。以下同じです。

(注3)「温泉・温浴関連施設」とは、温浴施設(温泉その他を使用して公衆を入浴させる施設をいいます。以下同じです。)及び温浴施設をその中心的な用途の1つとして含む旅館(和式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいいます。以下同じです。)、ホテル(洋式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいいます。以下同じです。)、リゾート施設(余暇等を利用して行うスポーツ、レクリエーション等の活動の機会を提供する施設をいいます。以下同じです。)及びアミューズメントパークその他のレジャー施設(これらの複合用途を含みます。)等、温泉又は温浴の提供をその施設の主要な機能の1つとする施設をいいます。なお、温泉又は温浴を提供している建物等のみでなく、それらに隣接又は一体として運営されている建物及び敷地等も含めて、物件全体として温泉・温浴関連施設とします。

(注4)「取得価格」は、売買契約書に記載された各物件の売買代金(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。)の百万円未満を切り捨てて記載しています。

##### ② 投資環境と運用実績

当期の我が国の経済状況は、2019年7~9月期の国内総生産(GDP)が2次速報ベースで物価変動の影響を除いた実質(季節調整値)で前期(昨年4~6月期)より0.4%プラスとなり、年率換算では1.8%となり、一次速報(年率0.2%)から上方修正されました。しかし2019年10月に実施された消費税率引き上げに伴う消費や生産の落ち込み、韓国等アジアの一部で訪日観光客数の減少傾向が見られ、米中貿易摩擦の先行きに対する警戒感からも、景気の先行きについては不透明な状況が続いています。

一方、本投資法人の主たる投資対象である温泉・温浴関連施設の利用に関する関連指標の一つである環境省自然環境局の「温泉利用状況」によれば、2013年度以降2017年度まで、宿泊施設数及び年度延宿泊利用人員については安定して推移しており、温泉に対する需要は中長期的の視点からは安定しているといえます。

このような環境の中、本投資法人においては、当期末時点で保有する温泉・温浴関連施設14物件(取得価格の合計36,705百万円)の当期末現在における賃貸借稼働率(注1)はマスタリース契約により100.0%を維持しています。また、当期における保有する14施設の全体の客室稼働率(注2)は89.3%と前期比微減にとどまり、総じて安定していますが、台風等の自然災害や地域経済状況の変化等の影響を受けた一部の施設については、前年同期の実績を下回って推移しました。この結果、ADR(注3)、RevPAR(注4)及び売上高の当期実績は前年同期の実績に対しそれぞれ△1.7%、△2.0%、△2.8%となりました。

前述の環境省自然環境局「温泉利用状況」の推移からも推測できるように、消費動向が短期的に変化しがちな中で温泉に対する需要は中長期的には安定しているという背景と、テナントである大江戸温泉物語グループの高い運営能力による稼働を比較的安定的に維持できている施設が多いと考えられる一方で、一部の施設においては、地域経済における法人・団体需要の低下や競合環境の激化等による下落も見られることから、テナントである大江戸温泉物語グループに対策の立案とその実行を求め、現状をモニタリングしています。

当期の賃貸事業収入については、構成比の高い固定賃料に支えられ基本的に安定して推移したものの、一部の施設については売上原価や経費を加味した利益面において低下が見られ、変動賃料が前期比△8.3%の減少となりました。団体客の集客に苦戦した鬼怒川観光ホテル及びエリア全体の集客が相対的に低下し苦戦した大江戸温泉物語 幸雲閣を中心に、変動賃料が未発生又は減少した施設については、根本的な集客向上策や費用削減等の改善案をテナントにて検討していますが、今後継続してその実施を求めてまいります。

当期末に取得した鑑定評価額は、合計で40,392百万円となりました。前期末(2019年5月期)に取得した鑑定評価額との比較では、保有施設14物件全体としては横這いとなりました。当期末におけるポートフォリオ全体の含み損益(注5)については、当該14物件の減価償却による帳簿価額の低下もあり含み益が増加し、4,267百万円となりました。

また、当期においては、新たな施設の取得は行っておりませんが、保有物件の状況及び特性等を考慮した資本的支出に関する計画を策定し、テナントによる必要な修繕の実施を管理するとともに機能維持に必要な資本的支出を実施しました(賃貸借契約に基づき修繕費は原則テナント負担となっています。)

さらに、今後の新規物件取得に向けた案件獲得のための活動を、大江戸温泉物語グループの運営物件にとどまらず、広くマーケットからの取得も前提として行っています。

(注1)「稼働率」とは、賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合をいいます。

(注2)「客室稼働率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

客室稼働率 = 対象期間中の販売客室数 ÷ 対象期間中の販売可能客室数 × 100 (%)

(注3)「ADR」とは、平均客室販売単価(Average Daily Rate)をいいます。一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売客室数(稼働した延べ客室数)合計で除した値をいいます。

(注4)「RevPAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計(Revenue Per Available Room)をいいます。一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値です。

(注5)「含み損益」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。  
含み損益 = 保有資産の当期末時点での鑑定評価額の合計 - 貸借対照表計上額の合計(建物附属設備、構築物、機械及び装置、工具、器具及び備品並びに借地権を含みます。)



### ③ 資金調達概要

当期においては、手元資金により2019年7月末日及び10月末日に各々93百万円、11月末に10百万円の借入金約定返済を実施しました。その結果、当期末時点での有利子負債総額は15,558百万円、総資産に占める有利子負債の割合（以下「LTV」といいます。）は40.3%となっています。

### ④ 業績及び分配の概要

上記の運用の結果、当期の業績は、営業収益1,440百万円、営業利益696百万円、経常利益566百万円、当期純利益565百万円となりました。

当期の分配金につきましては、本投資法人の規約に定める分配の方針に基づき、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配することとし、投資口1口当たりの利益分配金（利益超過分配金は含みません。）を2,403円としました。

これに加えて、本投資法人の規約に定める利益を超えた金銭の分配の方針に基づき、資産除去債務に係る利息費用の計上及び資産除去債務に対応する建物帳簿価額に係る減価償却費の計上に関する所得超過税会不一致（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第2条第2項第30号（イ）に定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、一時差異等調整引当額（投資法人計算規則第2条第2項第30号に定めるものをいいます。）の分配を2,824,164円行うこととし、投資口1口当たりの利益超過分配金を12円としました。

この結果、当期の投資口1口当たり分配金は、2,415円（うち、投資口1口当たりの利益超過分配金12円）としました。

## (3) 増資等の状況

本投資法人の設立から当期末（2019年11月30日）までの出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額（千円）		発行済投資口の総口数（口）		備考
		増減	残高	増減	残高	
2016年3月29日	私募設立	200,000	200,000	2,000	2,000	(注1)
2016年8月30日	公募増資	15,552,576	15,752,576	174,200	176,200	(注2)
2017年12月1日	公募増資	4,667,053	20,419,629	56,330	232,530	(注3)
2017年12月26日	第三者割当増資	233,394	20,653,023	2,817	235,347	(注4)

(注1) 本投資法人の設立に際して、1口当たり発行価格100,000円で投資口を発行しました。  
(注2) 1口当たり発行価格93,000円（発行価額89,280円）にて、新規物件の取得資金の調達等を目的として公募により新投資口を発行しました。  
(注3) 1口当たり発行価格85,937円（発行価額82,852円）にて、新規物件の取得資金の調達等を目的として公募により新投資口を発行しました。  
(注4) 1口当たり発行価格82,852円にて、借入金の返済又は将来の特定資産の取得資金及び取得に関連する諸費用の一部に充当することを目的として、野村證券株式会社を割当先とする第三者割当により新投資口を発行しました。  
(注5) 一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額の変動は考慮していません。

### [投資証券の取引所価格の推移]

本投資法人の投資証券が上場する東京証券取引所不動産投資信託証券市場における期別の最高・最低価格（終値）は以下のとおりです。

期別	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
	自2017年6月1日 至2017年11月30日	自2017年12月1日 至2018年5月31日	自2018年6月1日 至2018年11月30日	自2018年12月1日 至2019年5月31日	自2019年6月1日 至2019年11月30日
最高（円）	92,500	91,000	88,200	88,500	99,800
最低（円）	85,400	84,100	84,100	75,500	83,400

(注) 本投資法人の投資証券が東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場されたのは2016年8月31日です。

## (4) 分配金等の実績

当期の投資口1口当たり分配金（利益超過分配金を含みます。）は、2,415円としました。

利益分配金（利益超過分配金は含みません。）については、税制の特例（租税特別措置法第67条の15第1項）の適用により、利益分配金の最大額が損金算入されることを企図して、投資口1口当たりの利益分配金が1円未満となる端数部分を除いた、投資信託及び投資法人に関する法律第136条第1項に定める利益の概ね全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金（利益超過分配金は含みません。）を2,403円としました。

また、本投資法人は、規約第25条に定める利益を超えた分配の方針に従い、資産除去債務関連費用に係る所得超過税会不一致（投資法人計算規則第2条第2項第30号（イ）に定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、一時差異等調整引当額の分配を2,824,164円行うこととし、投資口1口当たりの一時差異等調整引当額の分配金を12円としました。

期別	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期
	自2017年6月1日 至2017年11月30日	自2017年12月1日 至2018年5月31日	自2018年6月1日 至2018年11月30日	自2018年12月1日 至2019年5月31日	自2019年6月1日 至2019年11月30日
当期末処分利益総額	(千円) 420,330	570,366	577,741	559,716	565,624
利益留保額	(千円) 93	120	199	61	85
金銭の分配金総額	(千円) 421,470	573,069	580,365	562,479	568,363
(1口当たり分配金)	(円) 2,392	2,435	2,466	2,390	2,415
うち利益分配金総額	(千円) 420,237	570,245	577,541	559,655	565,538
(1口当たり利益分配金)	(円) 2,385	2,423	2,454	2,378	2,403
うち出資払戻総額	(千円) 1,233	2,824	2,824	2,824	2,824
(1口当たり出資払戻額)	(円) 7	12	12	12	12
出資払戻総額のうち一時差異等調整引当額からの分配金総額	(千円) 1,233	2,824	2,824	2,824	2,824
(1口当たり出資払戻額のうち1口当たり一時差異等調整引当額分配金)	(円) 7	12	12	12	12
出資払戻総額のうち税法上の出資等減少分配からの分配金総額	(千円) -	-	-	-	-
(1口当たり出資払戻額のうち税法上の出資等減少分配からの分配金)	(円) -	-	-	-	-

## (5) 今後の運用方針及び対処すべき課題

### ① 想定される将来動向

次期以降の我が国の経済状況については、2019年12月に日本政府が閣議決定した「安心と成長の未来を拓く総合経済対策」によると実質公共投資の増加が見込まれるものの、2019年10月に実施された消費増税後の消費反動減の影響、米中経済の減速基調が2020年半ばまで継続が予想されること等から、景気動向には引き続き留意が必要です。

このような環境の中、本投資法人の投資対象である余暇活用型施設（注1）は、重点投資対象である温泉・温浴関連施設を含め、今後増加が期待される「コト消費」（注2）、特により限定的に「体験型消費」（注3）と呼ばれるものに立脚していることから、今後もアクティブシニア層の拡大や働き方改革などの動きもあり、国内需要は安定的に増加していくものと本投資法人は考えています。

また、観光立国政策の進捗に伴う外国人観光客の増加に加え、インバウンド需要に占める観光・日本文化の体験といった「体験型消費」のウエートも高まっていくものと考えています。

そうした中、本投資法人の保有施設におけるテナント業績については、施設毎の差異はあるものの、今後も全体としては比較的安定した推移を期待できるものと考えており、固定賃料を中心とした賃貸借に基づく安定的な賃貸事業収入の維持が可能であると考えています。さらに、現在の保有資産に代表される安定性に加え、体験型消費の可能性を取り込むことができる新たな物件の取得を進めていくことで、本投資法人の成長性も高めることができると考えています。

(注1) 「余暇活用型施設」とは、消費者に対し「愉しみ」、「コミュニケーション」、「癒しとリラクゼーション」、「健康と知的な充実」など、現代人が求める余暇活用と充実した時間の過ごし方を提供する施設をいいます。以下同じです。  
(注2) 「コト消費」とは、個別の事象が連なった総体である「一連の体験」を目的とした消費活動をいいます。  
(注3) 「体験型消費」とは、経験・体験そのものを目的とした消費活動をいいます。

### ② 今後の運用方針及び対処すべき課題

本投資法人は、余暇活用型施設特化リートとして、温泉・温浴関連施設を重点投資対象としながら、国内・海外ともに需要の増加が見込める「体験型消費」に着目し、消費者から支持される「豊かな余暇の過ごし方を提供する施設」に特化したポートフォリオの構築を目指します。

#### a. 外部成長戦略

##### i. スポンサー・パイプラインの活用

温泉・温浴関連施設の供給面を俯瞰すると、引き続き後継者不足や施設老朽化による競争力低下等の理由から、廃業に踏み切る旅館やホテルも多いことに加え、競争力強化のための設備投資や新規出店資金の調達を目的とするなど、売却案件は多く、本投資法人や大江戸温泉物語グループへの持込み案件数も継続して多く見られます。

大江戸温泉物語グループが2019年1月から2019年12月までの1年間に開業した温泉・温浴関連施設は、2019年4月に「T A O Y A 志摩」（三重県鳥羽市）、2019年8月に「大江戸温泉物語 天草ホテル亀屋」（熊本県上天草市）の合計2施設となります。また、2020年4月に「西海橋コラソンホテル」（長崎県佐世保市）の開業を予定しており、今後も継続的な取得が見込まれるものと本投資法人は考えています（注）。

本投資法人には、2017年11月1日付でスポンサーとの間で締結したスポンサーサポート契約に基づき、大江戸温泉物語グループが保有又は開発する温泉・温浴関連施設の取得に係る優先交渉権が付与されており、また同グループが入手した第三者による物件売却情報の優先的提供が行われます。これらを最大限活用することにより、主として大江戸温泉物語グループが保有運営する大江戸モデルが導入された温泉・温浴関連施設を継続的に取得する方針です。

(注) 本投資法人が、今後、これらの物件を取得できる保証はありません。

ii. 資産運用会社独自のネットワークの活用によるスポンサー拠出物件以外の物件の取得

本投資法人が投資法人規約に定める余暇活用型施設（注1）は、近年顕著に拡大・多様化する余暇市場のニーズを満たすという意味では、未だ不足していると考えています。本投資法人は、国内消費者並びにインバウンドの余暇活用型施設に対するニーズが量的にも高まっていくと同時に、国内外の消費者の求めるサービスの内容に応え得る質的に充実した施設の供給はまだまだ少なく、今後の新規供給や既存施設のコンバージョン等の必要性は高いと考えています。

その中で、本資産運用会社独自のネットワークの活用により、余暇活用型施設に関する多くの売却情報が入手されており、潜在的売主へのアプローチも寄与して投資検討案件は年々増加しています。当面は、現状ポートフォリオを補完し、バランスの改善とリスク分散に寄与し、政令指定都市や中核都市等の都市型立地、新規開発案件や築浅物件、インバウンド需要をとらえる施設等に注力し、中小規模のものも含む宿泊施設をはじめとした多様なタイプの余暇活用型施設の取得に向けて活動していきます。また、ブリッジストラクチャーの活用等による優先交渉権の確保の事例も積み上がりつつあります（注2）。

本投資法人は、これらの施策によりスポンサー拠出物件を中心とする現状のポートフォリオバランスを補完し、より投資エリアやテナントの分散と余暇活用型施設における多様性を高めうる新規取得により、外部成長を果たすべく、継続して検討していきます。

（注1）本投資法人の規約に定める投資対象は、旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設及びアミューズメントパークその他のレジャー施設、並びにこれらの複合施設です。

（注2）本投資法人が、今後、これらの物件を取得できる保証はありません。

**b. 内部成長戦略**

i. 安定性を重視した賃料ストラクチャー

本投資法人は、保有資産のテナントである大江戸温泉物語グループ各社との間で締結している長期賃貸借契約において、固定賃料部分を主としつつ、GOP（注1）に連動した変動賃料部分を組み合わせた第一賃料に、各施設の不動産運営費相当額となる第二賃料を加えた賃料体系を採用し（注2）、かつ修繕費は原則テナント負担とすることで、キャッシュ・フローの安定性を長期的に確保しつつ、各施設の運営実績が良好な時期にはGOPに連動した賃料収入のアップサイドを享受追求することを可能としています。

（注1）「GOP」とは、売上高営業粗利益をいい、各施設の売上高から、人件費、一般管理費等の、各施設の運営に関して直接発生した費用を控除した残額をいいます。以下同じです。

（注2）各保有資産に係る賃貸借契約においては、かかる賃料体系が採用されていますが、本投資法人が今後取得する施設に係る賃貸借契約において、同様の賃料体系が採用されることを保証するものではありません。

ii. 収入増や競争力強化に資する戦略的CAPEX（注1）

本投資法人は、高稼働を背景にバリューアップ・ポテンシャル（注2）を有する保有物件に対しては、客室数増加を目的とした増改築等の戦略的CAPEXを実施し、保有資産のオペレーターの潜在的な収入確保を図ることや、敷地内の未稼働建物や未使用土地の有効活用による賃料収入の増加を中長期的に目指しています。

また、温泉・温浴関連施設における付加価値向上のノウハウを有する大江戸温泉物語グループとの協働により、各種の施設競争力の向上策に協力し、各種イベント等の集客向上策に対して所有者の立場で積極的に関わっていくことで、テナント収益の拡大を通じた変動賃料の増加を図ります。

（注1）「CAPEX」は、Capital Expenditure（資本的支出）をいい、不動産を維持するための修繕費用ではなく、不動産及び設備の使用可能期間の延長又は資産価値の増加を目的とした支出をいいます。

（注2）「バリューアップ・ポテンシャル」とは、投資等によって資産価値の向上が見込まれる潜在的余地をいいます。

**c. 財務戦略**

本投資法人は、保守的な財務基盤の維持を重視しつつ、機動的な財務戦略を実行していきます。

エクイティ・ファイナンスについては、投資口の中長期的な価値向上、並びに一口当たり分配金の希薄化に配慮し、機動的に実施を検討していきます。

LTV水準は、原則として60%を上限としていますが、資金余力の確保に留意しつつ、当面は40%程度を目安とし、保守的な水準を維持していくようコントロールしていく方針です。

デット・ファイナンスについては、既存の借入先との良好な関係を維持しつつ、資産規模拡大に伴う安定的な資金調達の実現を図ります。また、ポートフォリオの規模拡大とテナントや立地等のリスク分散の推進によりリスクプレミアム低下を図り、金融コストの低減とともに、高格付けの取得や調達手段の多様化、負債の平均年限の長期化や固定金利の導入などを目指します。

**(6) 決算後に生じた重要な事実**

該当事項はありません。

**2 投資法人の概況**

**(1) 出資の状況**

期別	第3期 (2017年11月30日)	第4期 (2018年5月31日)	第5期 (2018年11月30日)	第6期 (2019年5月31日)	第7期 (2019年11月30日)
発行可能投資口総口数	(口) 10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
発行済投資口の総口数	(口) 176,200	235,347	235,347	235,347	235,347
出資総額(注)	(百万円) 15,752	20,653	20,653	20,653	20,653
投資主数	(人) 13,336	18,263	19,341	19,447	18,066

（注）一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額の変動は考慮していません。

**(2) 投資口に関する事項**

2019年11月30日現在における主要な投資主は以下のとおりです。

氏名又は名称	所有投資口数 (口)	発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合(%) (注)
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	22,692	9.64
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	21,663	9.20
野村信託銀行株式会社（投信口）	10,713	4.55
大江戸温泉物語株式会社	9,246	3.92
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	6,607	2.80
上田八木短資株式会社	4,100	1.74
MLI STOCK LOAN	3,047	1.29
J P モルガン証券株式会社	3,010	1.27
モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社	2,592	1.10
DFA INTERNATIONAL REAL ESTATE SECURITIES PORTFOLIO	2,521	1.07
合計	86,191	36.62

（注）発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合は小数第2位未満を切り捨てて記載しています。



### (3) 役員等に関する事項

2019年11月30日現在における執行役員、監督役員及び会計監査人は以下のとおりです。

役職名	氏名又は名称	主な兼職等	当該営業期間における 役職毎の報酬の総額 (千円) (注2)
執行役員 (注1)	今西 文則	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 代表取締役社長	-
監督役員 (注1)	鈴木 健太郎	柴田・鈴木・中田法律事務所 丸紅プライベートリート投資法人 監督役員	1,800
	本行 隆之	シロウマサイエンス株式会社 取締役 のぞみ監査法人 代表社員 Hamee株式会社 監査役 株式会社Stand by C 京都 代表取締役 株式会社ライトアップ 監査役 株式会社NHKビジネスクリエイト 監査役 株式会社みらいワークス 監査役 株式会社NHKアート 監査役 株式会社インフキュリオン・グループ 監査役	1,800
会計監査人	PwCあらた 有限責任監査法人	-	7,500

- (注1) 執行役員及び監督役員は、いずれも本投資法人の投資口を自己又は他人の名義で所有していません。  
また、監督役員は上記記載以外の他の法人の役員である場合がありますが、上記を含めていずれも本投資法人と利害関係はありません。
- (注2) 執行役員は、本投資法人から報酬を受け取っていません。また、監督役員については、当期において支給した額、会計監査人については当期の監査に係る報酬として支払うべき額（概算額）を記載しています。
- (注3) 会計監査人の解任については、投資信託及び投資法人に関する法律の定めに従い、また、不再任については、監査の品質、監査報酬額等その他諸般の事情を総合的に勘案して、本投資法人の役員会において検討します。

### (4) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者

2019年11月30日現在における資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は以下のとおりです。

委託区分	名称
資産運用会社	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社
資産保管会社	三井住友信託銀行株式会社
一般事務受託者（投資主名簿等管理人）	三井住友信託銀行株式会社
一般事務（機関運営）受託者	三井住友信託銀行株式会社
一般事務（会計・税務）受託者	税理士法人令和会計社（注）

(注) 税理士法人令和会計社は2019年9月1日付で税理士法人平成会計社より契約上の地位を承継しています。

## 3 投資法人の運用資産の状況

### (1) 本投資法人の資産の構成

2019年11月30日現在における本投資法人の資産の構成は、以下のとおりです。

資産の種類	用途等	地域等	第6期 2019年5月31日現在		第7期 2019年11月30日現在	
			保有総額 (百万円)	資産総額に対する比率 (%)	保有総額 (百万円)	資産総額に対する比率 (%)
不動産	温泉・温浴 関連施設	東海	10,900	28.1	10,777	27.9
		四国	10,387	26.8	10,343	26.8
		関東	7,125	18.4	7,059	18.3
		東北	2,286	5.9	2,285	5.9
		近畿	2,147	5.5	2,128	5.5
		北陸	1,898	4.9	1,895	4.9
		九州	1,633	4.2	1,634	4.2
不動産 合計			36,378	93.8	36,124	93.5
預金・その他の資産			2,403	6.2	2,516	6.5
資産総額計			38,782	100.0	38,640	100.0

- (注1) 地域等は都道府県を北海道・東北・関東・甲信越・東海・北陸・近畿・四国・九州に区分し、それぞれのエリアに所在する施設を集計しています。
- (注2) 保有総額は貸借対照表計上額（不動産については減価償却後の帳簿価額）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。  
なお、不動産の帳簿価額には借地権を含みます。
- (注3) 資産総額に対する比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。

### (2) 主要な保有資産

2019年11月30日現在における本投資法人の主要な保有資産の概要は以下のとおりです。

不動産等の名称	期末帳簿価額 (百万円) (注1)	賃貸可能面積 (㎡) (注2)	賃貸面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%)	対総不動産賃貸 事業収益比率 (%) (注4)	主たる用途
大江戸温泉物語 レオマリゾート (注5)	10,343	<ホテル レオマの森> 23,322.42  <ニューレオマ ワールド> 40,573.63	<ホテル レオマの森> 23,322.42  <ニューレオマ ワールド> 40,573.63	100.0	26.7	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,441	9,782.37	9,782.37	100.0	8.5	温泉・温浴 関連施設
伊東ホテルニュー岡部	2,638	10,211.46	10,211.46	100.0	6.4	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 あたま	2,857	8,469.22	8,469.22	100.0	7.4	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,840	6,125.84	6,125.84	100.0	4.6	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 あわら	1,895	14,132.27	14,132.27	100.0	5.5	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 かもしか荘	1,197	5,947.80	5,947.80	100.0	3.2	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 伊香保	1,293	5,177.18	5,177.18	100.0	3.2	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 君津の森	845	8,660.20	8,660.20	100.0	2.3	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	1,634	11,114.69	11,114.69	100.0	5.8	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 幸雲閣	1,036	10,843.89	10,843.89	100.0	3.1	温泉・温浴 関連施設
鬼怒川観光ホテル	3,723	22,402.38	22,402.38	100.0	12.5	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 きのさき	2,128	10,602.89 (注6)	10,602.89 (注6)	100.0	6.3	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 東山グランドホテル	1,249	16,602.03	16,602.03	100.0	4.7	温泉・温浴 関連施設
合計	36,124	203,968.27	203,968.27	100.0	100.0	-

- (注1) 「期末帳簿価額」は貸借対照表計上額（不動産については減価償却後の帳簿価額）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注2) 「賃貸可能面積」は2019年11月30日現在において効力を有する各不動産に係る賃貸借契約書又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる部分の面積を記載しています。以下同じです。
- (注3) 「賃貸面積」は2019年11月30日現在において効力を有する各不動産に係る賃貸借契約書に表示された賃貸面積を記載しています。  
なお、「大江戸温泉物語 レオマリゾート」については、2019年11月30日現在において効力を有する賃貸借契約は、当該施設の建物に関するものと土地の一部（71,790.51㎡）に関するものがあり、「賃貸可能面積」欄及び「賃貸面積」欄には、そのうち当該建物に関する賃貸可能面積及び賃貸面積のみを記載しています。なお、当該土地には閉鎖された動物園の施設が存在しており、本物件のテナント（株式会社レオマユニティ）は、当該土地において、テナントの負担と責任において動物を飼育、管理していますが、本投資法人は、当該土地を保有する上で必要となる費用相当額で、当該土地をテナントに賃貸しています。
- (注4) 「対総不動産賃貸事業収益比率」は、当期における各物件の不動産賃貸収益の全物件に係る合計額に対する比率を、小数第2位を四捨五入して表示しています。以下同じです。
- (注5) 「大江戸温泉物語 レオマリゾート」は、「ホテルレオマの森」及び「ニューレオマワールド」から構成された一体の施設です。以下同じです。
- (注6) 本土地上に存在する濾過機設備庫、LPガス庫、ゴミ置き場及び自家発電機庫の床面積を含みません。



### (3) 不動産等組入資産明細

2019年11月30日現在における本投資法人が保有する資産の概要は以下のとおりです。

不動産等の名称	所在地	所有形態	賃貸可能面積 (㎡)	期末帳簿価額 (百万円)	期末算定価額 (百万円) (注1)
大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県丸亀市	不動産		10,343	8,910
大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県志摩市	不動産	9,782.37	3,441	3,840
伊東ホテルニュー岡部	静岡県伊東市	不動産	10,211.46	2,638	2,820
大江戸温泉物語 あたみ	静岡県熱海市	不動産	8,469.22	2,857	3,220
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県伊豆市	不動産	6,125.84	1,840	2,030
大江戸温泉物語 あわら	福井県あわら市	不動産	14,132.27	1,895	2,000
大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県那須塩原市	不動産	5,947.80	1,197	1,270
大江戸温泉物語 伊香保	群馬県渋川市	不動産	5,177.18	1,293	1,380
大江戸温泉物語 君津の森	千葉県君津市	不動産	8,660.20	845	862
大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県長崎市	不動産	11,114.69	1,634	2,570
大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県大崎市	不動産	10,843.89	1,036	1,220
鬼怒川観光ホテル	栃木県日光市	不動産	22,402.38	3,723	6,140
大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県豊岡市	不動産	10,602.89 (注2)	2,128	2,650
大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県会津若松市	不動産	16,602.03	1,249	1,480
合計	-	-	203,968.27	36,124	40,392

(注1) 「期末算定価額」は、本投資法人の規約及び「投資法人の計算に関する規則」に基づき、決算期である2019年11月30日を価格時点とする不動産鑑定評価機関（一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社立地評価研究所）による不動産鑑定評価額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、当該期末算定価額は、鑑定を行った日付現在の各保有資産の損益状況及び賃料改定交渉の状況を鑑みた結果、本書の日付現在において効力を有する各保有資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約における賃貸条件を前提として算出されています。なお、各不動産鑑定評価機関と本投資法人との間に、利害関係はありません。

(注2) 本土地上に存在する濾過機設備庫、LPガス庫、ゴミ置き場及び自家発電機庫の床面積を含みません。

本投資法人が保有する不動産等の賃貸事業の状況は以下のとおりです。

不動産等の名称	第6期 (2018年12月1日～2019年5月31日)				第7期 (2019年6月1日～2019年11月30日)			
	テナント 総数 (注) (期末時点)	稼働率 (期末時点) (%)	不動産賃貸 事業収益 [期間中] (百万円)	対総不動産 賃貸事業 収益比率 (%)	テナント 総数 (注) (期末時点)	稼働率 (期末時点) (%)	不動産賃貸 事業収益 [期間中] (百万円)	対総不動産 賃貸事業 収益比率 (%)
大江戸温泉物語 レオマリゾート	1	100.0	439	30.6	1	100.0	383	26.7
大江戸温泉物語 伊勢志摩	1	100.0	119	8.3	1	100.0	122	8.5
伊東ホテルニュー岡部	1	100.0	91	6.4	1	100.0	91	6.4
大江戸温泉物語 あたみ	1	100.0	105	7.4	1	100.0	105	7.4
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1	100.0	62	4.4	1	100.0	65	4.6
大江戸温泉物語 あわら	1	100.0	78	5.5	1	100.0	78	5.5
大江戸温泉物語 かもしか荘	1	100.0	46	3.2	1	100.0	46	3.2
大江戸温泉物語 伊香保	1	100.0	45	3.2	1	100.0	45	3.2
大江戸温泉物語 君津の森	1	100.0	32	2.3	1	100.0	32	2.3
大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	1	100.0	67	4.7	1	100.0	83	5.8
大江戸温泉物語 幸雲閣	1	100.0	44	3.1	1	100.0	45	3.1
鬼怒川観光ホテル	1	100.0	147	10.3	1	100.0	179	12.5
大江戸温泉物語 きのさき	1	100.0	85	6.0	1	100.0	90	6.3
大江戸温泉物語 東山グランドホテル	1	100.0	67	4.7	1	100.0	67	4.7
合計	2	100.0	1,434	100.0	2	100.0	1,440	100.0

(注) 「テナント総数」は、本投資法人を賃貸人として賃貸借契約が締結されているテナントの総数を記載しています。なお、「テナント総数」の合計は、各物件で共通するテナントについては名寄せを行い算出しています。

### (4) 再生可能エネルギー発電設備等明細表

2019年11月30日現在、該当事項はありません。

### (5) 公共施設等運営権等明細表

2019年11月30日現在、該当事項はありません。

### (6) 有価証券組入資産明細

2019年11月30日現在、該当事項はありません。

### (7) その他資産の状況

2019年11月30日現在、前記「(3) 不動産等組入資産明細」に記載の資産以外にその他の特定資産の組入れはありません。

### (8) 国及び地域ごとの資産保有状況

2019年11月30日現在、日本以外の国及び地域について、該当事項はありません。



## 4 保有不動産の資本的支出

### (1) 資本的支出の予定

本投資法人が2019年11月30日現在保有する資産に関し、2019年11月30日現在計画している第8期の改修工事等に伴う資本的支出の予定額のうち主要なものは以下のとおりです。なお、下記工事予定金額には、会計上の費用に区分処理される部分が含まれています。

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間	工事予定金額 (百万円)		
				総額	当期支払額	既支払総額
大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県丸亀市	中央監視システム 設備更新工事	自 2019年 12月 至 2020年 1月	50	-	-
		空調設備更新工事	自 2020年 3月 至 2020年 4月	24	-	-
大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県豊岡市	レストランエアコン 増設工事	自 2020年 1月 至 2020年 2月	18	-	-
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県伊豆市	給湯給水設備更新工事	自 2020年 2月 至 2020年 3月	16	-	-
大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県大崎市	バックヤード用エレベーター 更新工事	自 2020年 1月 至 2020年 2月	10	-	-

### (2) 期中の資本的支出

本投資法人が2019年11月30日現在保有する資産に関し、当期の資本的支出に該当する工事は合計178百万円です。なお、当期に行った資本的支出に該当する主要な工事は以下のとおりです。

不動産等の名称	所在地	目的	期間	工事金額 (百万円)
大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県丸亀市	屋上防水工事	自 2019年 5月 至 2019年 6月	18
大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県長崎市	レストラン空調機 更新工事	自 2019年 6月 至 2019年 7月	18
大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県大崎市	屋上防水工事	自 2019年 10月 至 2019年 11月	14
大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県 会津若松市	受変電設備更新工事	自 2019年 6月 至 2019年 7月	11

### (3) 長期修繕計画のために積立てた金銭

本投資法人は物件毎に策定している長期修繕計画に基づき、期中のキャッシュ・フローの中から、中長期的な将来の修繕等の資金に充当することを目的とした修繕積立金を、以下のとおり積立てています。

営業期間	第3期		第4期		第5期		第6期		第7期	
	自 2017年 6月 1日 至 2017年 11月 30日	自 2017年 12月 1日 至 2018年 5月 31日	自 2018年 6月 1日 至 2018年 11月 30日	自 2018年 12月 1日 至 2019年 5月 31日	自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日
当期首積立金残高 (百万円)	62	62	94	94	94	94	94	94	94	94
当期積立額 (百万円)	-	32	-	-	-	-	-	-	-	-
当期積立金取崩額 (百万円)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
次期繰越額 (百万円)	62	94	94	94	94	94	94	94	94	94

## 5 費用・負債の状況

### (1) 運用等に係る費用明細

(単位：千円)

項目	第6期		第7期	
	自 2018年12月1日 至 2019年5月31日		自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	
資産運用報酬 (注)	126,075		125,812	
資産保管手数料	1,751		1,738	
一般事務委託手数料	17,233		17,060	
役員報酬	3,600		3,600	
その他費用	39,245		39,393	
合計	187,905		187,604	

(注) 「資産運用報酬」については、上記とは別に、不動産等を取得又は売却した場合、その売買代金に料率を乗じて算出した額を支払い、当該不動産等の取得原価又は売却損益に算入する「取得報酬」及び「譲渡報酬」がありますが、第6期及び第7期にはいずれも発生していません。

### (2) 借入状況

2019年11月30日現在における借入金の状況は以下のとおりです。

(単位：千円)

区分	借入先	借入日	当期首残高	当期末残高	平均利率 (%) (注1)	返済期限	返済方法	使途	摘要
短期借入金	株式会社三井住友銀行	2019年 5月31日	350,000	340,000	0.421	2020年 5月29日	(注2)	(注3)	無担保 無保証
	小計		350,000	340,000					
1年内返済予定の長期借入金	株式会社三井住友銀行		1,845,535	1,826,542	0.868	2020年 5月29日	(注4)	(注5)	無担保 無保証
	オリックス銀行株式会社	2016年 9月1日	946,428	936,688					
	三井住友信託銀行株式会社		378,571	374,675					
	株式会社三重銀行		473,214	468,344					
	株式会社三井住友銀行	2016年 9月1日	11,000	11,000	1.318	2023年 5月31日	(注6)	(注5)	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行		43,090	1,303,820	0.718	2020年 11月30日	(注7)	(注5)	無担保 無保証
	株式会社東邦銀行		15,500	469,000					
	野村信託銀行株式会社	2017年 12月4日	7,750	234,500					
	株式会社福岡銀行		3,100	93,800					
	株式会社親和銀行		3,100	93,800					
	株式会社三重銀行		15,492	15,492	0.868	2021年 11月30日	(注8)	(注5)	無担保 無保証
	株式会社栃木銀行		15,492	15,492					
	株式会社富山第一銀行	2017年 12月4日	15,492	15,492					
	富国生命保険相互会社		15,492	15,492					
	株式会社高知銀行		9,295	9,295					
	株式会社福岡銀行		3,098	3,098	0.716	2022年 5月31日	(注9)	(注3)	無担保 無保証
	株式会社親和銀行		3,098	3,098					
	株式会社三井住友銀行		11,788	11,788					
	三井住友信託銀行株式会社		15,539	15,539					
	オリックス銀行株式会社	2019年 5月31日	10,628	10,628					
株式会社三重銀行		9,712	9,712						
株式会社東和銀行		5,130	5,130						
株式会社伊予銀行		4,856	4,856						
野村信託銀行株式会社		4,853	4,853						
株式会社福岡銀行		3,078	3,078						
株式会社親和銀行		2,913	2,913						
株式会社三井住友銀行		11,788	11,788	0.866	2023年 5月31日	(注9)	(注3)	無担保 無保証	
三井住友信託銀行株式会社		15,539	15,539						
オリックス銀行株式会社	2019年 5月31日	10,628	10,628						
株式会社三重銀行		9,712	9,712						
株式会社東和銀行		5,130	5,130						
株式会社伊予銀行		4,856	4,856						
野村信託銀行株式会社		4,853	4,853						
株式会社福岡銀行		3,078	3,078						
株式会社親和銀行		2,913	2,913						
小計		3,941,750	6,026,630						



(単位：千円)

区分	借入先	借入日	当期首残高	当期末残高	平均利率 (%) (注1)	返済期限	返済方法	使途	摘要						
長期借入金	株式会社三井住友銀行	2016年9月1日	458,750	453,250	1.318	2023年5月31日	(注6)	(注5)	無担保 無保証						
	株式会社三井住友銀行	2017年12月4日	1,282,275	—	0.718	2020年11月30日	(注7)	(注5)	無担保 無保証						
	株式会社東邦銀行		461,250	—											
	野村信託銀行株式会社		230,625	—											
	株式会社福岡銀行		92,250	—											
	株式会社親和銀行		92,250	—											
	株式会社三重銀行	2017年12月4日	461,270	453,524	0.868	2021年11月30日	(注8)	(注5)	無担保 無保証						
	株式会社栃木銀行		461,270	453,524											
	株式会社富山第一銀行		461,270	453,524											
	富国生命保険相互会社		461,270	453,524											
	株式会社高知銀行		276,762	272,114											
	株式会社福岡銀行		92,254	90,704											
	株式会社親和銀行		92,254	90,704											
	株式会社三井住友銀行		562,695	556,800											
	三井住友信託銀行株式会社		741,726	733,957											
	オリックス銀行株式会社		507,321	502,006											
	株式会社三重銀行	2019年5月31日	463,579	458,723	0.716	2022年5月31日	(注9)	(注3)	無担保 無保証						
	株式会社東和銀行		244,869	242,304											
	株式会社伊予銀行		231,789	229,361											
	野村信託銀行株式会社		231,646	229,220											
	株式会社福岡銀行		146,921	145,382											
	株式会社親和銀行		139,073	137,616											
	株式会社三井住友銀行		562,695	556,800											
	三井住友信託銀行株式会社		741,726	733,957											
	オリックス銀行株式会社		507,321	502,006											
	株式会社三重銀行		463,579	458,723											
	株式会社東和銀行	2019年5月31日	244,869	242,304	0.866	2023年5月31日	(注9)	(注3)	無担保 無保証						
	株式会社伊予銀行		231,789	229,361											
	野村信託銀行株式会社		231,646	229,220											
	株式会社福岡銀行		146,921	145,382											
株式会社親和銀行	139,073		137,616												
小計	11,463,000		9,191,620												
借入金合計			15,754,750	15,558,250											

- (注1) 平均利率は期中加重平均利率を小数第4位を四捨五入して表示しています。  
(注2) 2019年11月29日に10,000千円を返済し、残額を最終の元本返済期日に返済します。  
(注3) 使途は、借入金の返済資金です。  
(注4) 初回を2016年10月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、18,750千円を各個別貸付人の個別貸付の未払元本額の割合で按分した金額をそれぞれ返済し、残額を最終の元本返済日に返済します。  
(注5) 使途は、不動産の取得資金並びにこれらに関する諸費用の支払いです。  
(注6) 初回を2016年10月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、2,750千円ずつ返済し、残額を最終の元本返済日に返済します。  
(注7) 初回を2018年1月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、18,135千円を各個別貸付人の個別貸付の未払元本額の割合で按分した金額をそれぞれ返済し、残額を最終の元本返済日に返済します。  
(注8) 初回を2018年1月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、19,365千円を各個別貸付人の個別貸付の未払元本額の割合で按分した金額をそれぞれ返済し、残額を最終の元本返済日に返済します。  
(注9) 初回を2019年7月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、17,125千円を各個別貸付人毎にそれぞれ返済し、残額を最終の元本返済日に返済します。

### (3) 投資法人債の状況

該当事項はありません。

### (4) 短期投資法人債の状況

該当事項はありません。

### (5) 新投資口予約権の状況

該当事項はありません。

## 6 期中の売買状況

### (1) 不動産等及び資産対応証券等、インフラ資産等及びインフラ関連資産の売買状況等

該当事項はありません。

### (2) その他の資産の売買状況等

該当事項はありません。上記不動産等以外の主なその他の資産は、概ね銀行預金です。

### (3) 特定資産の価格等の調査

#### ① 不動産等

該当事項はありません。

#### ② その他

該当事項はありません。

### (4) 利害関係人等との取引状況

#### ① 利害関係人等との売買取引状況

該当事項はありません。

#### ② 利害関係人等への賃貸借状況

賃借人の名称	総賃料収入 (千円)
大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社	1,048,951
株式会社レオマユニティー	377,543
大江戸温泉物語株式会社	275
合計	1,426,769

#### ③ 支払手数料等の金額

区分	支払手数料等 総額 (千円) (A)	利害関係人等との取引内訳		総額に対する 割合 (B/A)
		支払先	支払金額 (千円) (B)	
管理委託費	15,000	大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社	13,000	86.7%
		株式会社レオマユニティー	2,000	13.3%

- (注1) 利害関係人等とは、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第123条及び一般社団法人投資信託協会の投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第26条第27号に規定される本投資法人と資産運用委託契約を締結している資産運用会社の利害関係人等をいいます。  
(注2) 上記数値は、当期に取引のあった利害関係人等との取引状況を記載しています。

### (5) 資産運用会社が営む兼業業務に係る当該資産運用会社との間の取引の状況等

該当する取引はありません。

## 7 経理の状況

### (1) 資産、負債、元本及び損益の状況等

後記、「Ⅱ. 貸借対照表」、「Ⅲ. 損益計算書」、「Ⅳ. 投資主資本等変動計算書」、「Ⅴ. 注記表」及び「Ⅵ. 金銭の分配に係る計算書」をご参照下さい。

### (2) 減価償却額の算定方法の変更

該当事項はありません。

### (3) 不動産等及びインフラ資産等の評価方法の変更

該当事項はありません。

## 8 自社設定投資信託受益証券等の状況等

該当事項はありません。

## 9 海外不動産保有法人の状況等

該当事項はありません。

## 10 海外不動産保有法人が有する不動産の状況等

該当事項はありません。

## 11 その他

### (1) お知らせ

#### ① 投資主総会

該当事項はありません。

#### ② 投資法人役員会

当期において、本投資法人の役員会で承認された主要な契約の締結・変更等の概要は、以下のとおりです。

役員会開催日	承認事項	概要
2019年8月23日	契約上の地位承継に関する覚書の締結	本投資法人と税理士法人平成会計社との間の2016年4月4日付会計事務委託契約書（その後の変更及び付随契約を含みます。）における税理士法人平成会計社の契約上の地位及び権利義務を税理士法人令和会計社に承継させることについて、合意いたしました。

### (2) 金額及び比率の端数処理

本書では、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は切り捨て、比率は四捨五入により記載しています。



## II. 貸借対照表

(単位：千円)

	前期 (ご参考) (2019年5月31日)	当 期 (2019年11月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	2,001,208	2,228,615
前払費用	136,232	126,984
その他	66,727	6,942
流動資産合計	2,204,168	2,362,543
固定資産		
有形固定資産		
建物	※2 26,145,944	26,324,003
減価償却累計額	△1,926,166	△2,358,917
建物 (純額)	24,219,777	23,965,085
構築物	10,979	10,979
減価償却累計額	△508	△877
構築物 (純額)	10,470	10,101
機械及び装置	600	600
減価償却累計額	△44	△61
機械及び装置 (純額)	555	538
工具、器具及び備品	2,620	3,498
減価償却累計額	△487	△758
工具、器具及び備品 (純額)	2,133	2,740
土地	11,988,130	11,988,187
有形固定資産合計	36,221,067	35,966,652
無形固定資産		
借地権	157,802	157,802
ソフトウェア	3,754	2,951
無形固定資産合計	161,556	160,754
投資その他の資産		
繰延税金資産	12	16
長期前払費用	185,296	140,673
差入敷金及び保証金	10,089	10,089
投資その他の資産合計	195,399	150,780
固定資産合計	36,578,023	36,278,186
資産合計	38,782,191	38,640,729

(単位：千円)

	前期 (ご参考) (2019年5月31日)	当 期 (2019年11月30日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	17,426	92,949
短期借入金	350,000	340,000
1年内返済予定の長期借入金	3,941,750	6,026,630
未払金	87,838	90,011
未払費用	7,508	10,694
未払法人税等	866	950
未払消費税等	15,234	42,933
前受金	259,137	261,849
その他	66,854	7,048
流動負債合計	4,746,616	6,873,067
固定負債		
長期借入金	11,463,000	9,191,620
預り敷金及び保証金	1,230,724	1,230,706
資産除去債務	137,754	138,156
固定負債合計	12,831,479	10,560,482
負債合計	17,578,095	17,433,549
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	20,653,023	20,653,023
出資総額控除額		
一時差異等調整引当額	※1 △8,643	※1 △11,467
出資総額控除額合計	△8,643	△11,467
出資総額 (純額)	20,644,379	20,641,555
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	559,716	565,624
剰余金合計	559,716	565,624
投資主資本合計	21,204,095	21,207,179
純資産合計	※3 21,204,095	※3 21,207,179
負債純資産合計	38,782,191	38,640,729

### Ⅲ. 損益計算書

(単位：千円)

	前期 (ご参考)		当期	
	自 2018年12月 1 日 至 2019年 5 月31日		自 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日	
営業収益				
貸付事業収入	※1	1,434,986	※1	1,440,167
営業収益合計		1,434,986		1,440,167
営業費用				
貸付事業費用	※1、※2	548,074	※1、※2	555,661
資産運用報酬		126,075		125,812
資産保管手数料		1,751		1,738
一般事務委託手数料		17,233		17,060
役員報酬		3,600		3,600
その他営業費用	※2	39,245	※2	39,393
営業費用合計		735,980		743,266
営業利益		699,005		696,901
営業外収益				
受取利息		10		10
営業外収益合計		10		10
営業外費用				
支払利息		62,352		64,257
融資関連費用		75,774		65,642
その他		500		500
営業外費用合計		138,626		130,400
経常利益		560,389		566,511
特別利益				
補助金収入		11,250		-
特別利益合計		11,250		-
特別損失				
固定資産圧縮損		11,250		-
特別損失合計		11,250		-
税引前当期純利益		560,389		566,511
法人税、住民税及び事業税		867		952
法人税等調整額		5		△4
法人税等合計		873		948
当期純利益		559,516		565,562
前期繰越利益		199		61
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)		559,716		565,624

### Ⅳ. 投資主資本等変動計算書

(単位：千円)

前期 (ご参考) (自 2018年12月1日 至 2019年5月31日)

	投資主資本						投資主資本 合計	純資産合計
	出資総額			剰余金				
	出資総額	出資総額控除額		出資総額 (純額)	当期末処分 利益又は 当期末処理 損失 (△)	剰余金合計		
一時差異等 調整引当額		出資総額 控除額合計						
当期首残高	20,653,023	△5,819	△5,819	20,647,203	577,741	577,741	21,224,944	21,224,944
当期変動額								
剰余金の配当					△577,541	△577,541	△577,541	△577,541
一時差異等調整引 当額による利益超 過分配		△2,824	△2,824	△2,824			△2,824	△2,824
当期純利益					559,516	559,516	559,516	559,516
当期変動額合計	-	△2,824	△2,824	△2,824	△18,024	△18,024	△20,848	△20,848
当期末残高	※1 20,653,023	△8,643	△8,643	20,644,379	559,716	559,716	21,204,095	21,204,095

(単位：千円)

当期 (自 2019年6月1日 至 2019年11月30日)

	投資主資本						投資主資本 合計	純資産合計
	出資総額			剰余金				
	出資総額	出資総額控除額		出資総額 (純額)	当期末処分 利益又は 当期末処理 損失 (△)	剰余金合計		
一時差異等 調整引当額		出資総額 控除額合計						
当期首残高	20,653,023	△8,643	△8,643	20,644,379	559,716	559,716	21,204,095	21,204,095
当期変動額								
剰余金の配当					△559,655	△559,655	△559,655	△559,655
一時差異等調整引 当額による利益超 過分配		△2,824	△2,824	△2,824			△2,824	△2,824
当期純利益					565,562	565,562	565,562	565,562
当期変動額合計	-	△2,824	△2,824	△2,824	5,907	5,907	3,083	3,083
当期末残高	※1 20,653,023	△11,467	△11,467	20,641,555	565,624	565,624	21,207,179	21,207,179



V. 注記表

【継続企業の前提に関する注記】

前期（ご参考） 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	当期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
該当事項はありません。	該当事項はありません。

【重要な会計方針に係る事項に関する注記】

区分	前期（ご参考） 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	当期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日																
1. 固定資産の減価償却の方法	<p>(1) 有形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。</p> <table border="1"> <tr><td>建物</td><td>3～44年</td></tr> <tr><td>構築物</td><td>10～20年</td></tr> <tr><td>機械及び装置</td><td>17年</td></tr> <tr><td>工具、器具及び備品</td><td>6年</td></tr> </table> <p>(2) 無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる償却年数は以下のとおりです。 ソフトウェア（自社利用分） 社内における利用可能期間5年</p> <p>(3) 長期前払費用 定額法を採用しています。</p>	建物	3～44年	構築物	10～20年	機械及び装置	17年	工具、器具及び備品	6年	<p>(1) 有形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。</p> <table border="1"> <tr><td>建物</td><td>3～44年</td></tr> <tr><td>構築物</td><td>10～20年</td></tr> <tr><td>機械及び装置</td><td>17年</td></tr> <tr><td>工具、器具及び備品</td><td>6年</td></tr> </table> <p>(2) 無形固定資産 定額法を採用しています。 なお、主たる償却年数は以下のとおりです。 ソフトウェア（自社利用分） 社内における利用可能期間5年</p> <p>(3) 長期前払費用 定額法を採用しています。</p>	建物	3～44年	構築物	10～20年	機械及び装置	17年	工具、器具及び備品	6年
建物	3～44年																	
構築物	10～20年																	
機械及び装置	17年																	
工具、器具及び備品	6年																	
建物	3～44年																	
構築物	10～20年																	
機械及び装置	17年																	
工具、器具及び備品	6年																	
2. 収益及び費用の計上基準	<p>固定資産税等の処理方法 保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち、当該計算期間に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、不動産等の取得に伴い、譲渡人に支払った取得日を含む年度の固定資産税等の精算金は、賃貸事業費用として計上せず、当該不動産等の取得原価に算入しています。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額はありませ</p>	<p>固定資産税等の処理方法 保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち、当該計算期間に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、不動産等の取得に伴い、譲渡人に支払った取得日を含む年度の固定資産税等の精算金は、賃貸事業費用として計上せず、当該不動産等の取得原価に算入しています。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額はありませ</p>																
3. その他計算書類作成のための基本となる重要な事項	<p>消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜処理によ</p>	<p>消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜処理によ</p>																

【貸借対照表に関する注記】

※1 一時差異等調整引当額

前期（ご参考）（2019年5月31日）

1. 引当の発生事由、発生した資産等、当初発生額及び引当額

(単位：千円)

発生した資産等	発生事由	当初発生額	当期首残高	当期引当額	当期戻入額	当期末残高	戻入れの事由
建物	資産除去債務関連費用の計上に伴う税金不一致の発生	159,400	5,819	2,824	-	8,643	-

2. 戻入れの具体的な方法

アスベストの除去（処理）及びPCBを含有する物品の撤去等により、損金算入した時点で対応すべき金額を戻し入れる予定です。

当期（2019年11月30日）

1. 引当の発生事由、発生した資産等、当初発生額及び引当額

(単位：千円)

発生した資産等	発生事由	当初発生額	当期首残高	当期引当額	当期戻入額	当期末残高	戻入れの事由
建物	資産除去債務関連費用の計上に伴う税金不一致の発生	159,400	8,643	2,824	-	11,467	-

2. 戻入れの具体的な方法

アスベストの除去（処理）及びPCBを含有する物品の撤去等により、損金算入した時点で対応すべき金額を戻し入れる予定です。

※2 国庫補助金等により取得した有形固定資産の圧縮記帳額

(単位：千円)

	前期（ご参考） (2019年5月31日)	当期 (2019年11月30日)
建物附属設備	11,250	-

※3 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額

(単位：千円)

	前期（ご参考） (2019年5月31日)	当期 (2019年11月30日)
	50,000	50,000

【損益計算書に関する注記】

※1 不動産賃貸事業損益の内訳

(単位：千円)

	前期（ご参考） 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	当期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
A. 不動産賃貸事業収益		
賃貸事業収入		
賃料収入	1,434,711	1,426,494
その他賃貸事業収入	275	13,673
不動産賃貸事業収益合計	1,434,986	1,440,167
B. 不動産賃貸事業費用		
賃貸事業費用		
管理委託費	15,000	15,000
損害保険料	7,042	7,109
減価償却費	427,980	433,409
公租公課	91,714	91,915
その他費用	6,337	8,227
不動産賃貸事業費用合計	548,074	555,661
C. 不動産賃貸事業損益（A-B）	886,911	884,506

※2 減価償却実施額は次のとおりです。

(単位：千円)

	前期（ご参考） 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	当期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
賃貸事業費用		
有形固定資産	427,980	433,409
その他営業費用		
無形固定資産	802	802

**【投資主資本等変動計算書に関する注記】**

※1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前期 (ご参考)	当 期
	自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
発行可能投資口総口数	10,000,000口	10,000,000口
発行済投資口の総口数	235,347口	235,347口

**【税効果会計に関する注記】**

1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位：千円)

	前期 (ご参考)	当 期
	(2019年5月31日)	(2019年11月30日)
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	12	16
資産除去債務	43,516	43,463
繰延税金資産小計	43,529	43,480
評価性引当額	△3,793	△4,703
繰延税金資産合計	39,736	38,777
繰延税金負債		
資産除去債務に対応する有形固定資産	△39,723	△38,760
繰延税金負債合計	△39,723	△38,760
繰延税金資産の純額	12	16

2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

(単位：%)

	前期 (ご参考)	当 期
	(2019年5月31日)	(2019年11月30日)
法定実効税率	31.51	31.51
(調整)		
支払分配金の損金算入額	△31.63	△31.61
評価性引当額の増減	0.17	0.16
その他	0.11	0.11
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.16	0.17

**【リースにより使用する固定資産に関する注記】**

前期 (ご参考)	当 期
自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
該当事項はありません。	該当事項はありません。

**【金融商品に関する注記】**

前期 (ご参考) (自 2018年12月1日 至 2019年5月31日)

1. 金融商品の状況に関する事項

(1) 金融商品に対する取組方針

本投資法人では、中長期的に安定的かつ健全な財務基盤を構築することを基本方針とし、金融機関からの借入れ、投資法人債の発行又は新投資口の発行等によって、分散され、バランスのとれた資金調達を行います。

新投資口の発行は、発行に伴い取得する物件の収益性、取得時期、LTV水準、有利子負債の返済時期等を総合的に考慮し、新投資口の発行による持分割合の低下に配慮した上で適時に実施するものとします。借入金及び投資法人債の発行により調達した資金の使途は、資産の取得、修繕、敷金・保証金の返済、分配金の支払、本投資法人の費用の支払又は債務の返済等としています。

また、諸々の資金ニーズに対応するため、融資枠等の設定状況も勘案した上で、妥当と考えられる金額を現預金として保有するものとします。

デリバティブ取引については、借入金等の金利変動リスクその他のリスクをヘッジする目的として行うことがありますが、投機的な取引は行いません。

(2) 金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

借入金は、主に資産の取得資金、債務の返済資金の調達を目的としています。借入金は、弁済期の到来時に借換えを行うことが出来ないリスクに晒されていますが、調達先の分散を図り、投資口の発行等による資金調達を含めたバランスの取れた資金調達案を検討し、実行することでリスクの低減を図っています。

また、変動金利による借入金は、支払金利の上昇リスクに晒されていますが、LTVの上限を設定し、金利の上昇が本投資法人の運営に与える影響を限定しています。

預金は、本投資法人の余剰資金を運用するものであり、預入先金融機関の破綻など信用リスクに晒されていますが、安全性及び換金性を考慮し、預入期間を短期に限定して運用しています。

(3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

該当事項はありません。

2. 金融商品の時価等に関する事項

2019年5月31日における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。(注2)

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	2,001,208	2,001,208	-
資産合計	2,001,208	2,001,208	-
(2) 短期借入金	350,000	350,000	-
(3) 1年内返済予定の長期借入金	3,941,750	3,941,750	-
(4) 長期借入金	11,463,000	11,463,000	-
負債合計	15,754,750	15,754,750	-

(注1) 金融商品の時価の算定方法

(1) 現金及び預金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額と近似していると言えることから、当該帳簿価額によっています。

(2) 短期借入金 (3) 1年内返済予定の長期借入金、(4) 長期借入金

これらは全て変動金利によるものであり、短期間で市場金利を反映し、時価は帳簿価額と近似していると言えることから、当該帳簿価額によっています。

(注2) 時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品

預り敷金及び保証金は市場価格がなく、賃借人の入居から退去までの実質的な預託期間を算定することが困難であることから、合理的にキャッシュ・フローを見積もることが極めて困難と認められるため、時価評価の対象とはしていません。

(単位：千円)

	貸借対照表計上額
預り敷金及び保証金	1,230,724



## (注3) 金銭債権の決算日(2019年5月31日)後の償還予定額

(単位:千円)

	1年以内	
現金及び預金		2,001,208

## (注4) 借入金の決算日(2019年5月31日)後の返済予定額

(単位:千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
短期借入金	350,000	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	3,941,750	-	-	-	-	-
長期借入金	-	2,384,110	5,509,515	3,569,375	-	-
合計	4,291,750	2,384,110	5,509,515	3,569,375	-	-

当期(自2019年6月1日至2019年11月30日)

## 1. 金融商品の状況に関する事項

## (1) 金融商品に対する取組方針

本投資法人では、中長期的に安定的かつ健全な財務基盤を構築することを基本方針とし、金融機関からの借入れ、投資法人債の発行又は新投資口の発行等によって、分散され、バランスのとれた資金調達を行います。

新投資口の発行は、発行に伴い取得する物件の収益性、取得時期、LTV水準、有利子負債の返済時期等を総合的に考慮し、新投資口の発行による持分割合の低下に配慮した上で適時に実施するものとします。借入金及び投資法人債の発行により調達した資金の用途は、資産の取得、修繕、敷金・保証金の返済、分配金の支払、本投資法人の費用の支払又は債務の返済等としています。

また、諸々の資金ニーズに対応するため、融資枠等の設定状況も勘案した上で、妥当と考えられる金額を現預金として保有するものとします。

デリバティブ取引については、借入金等の金利変動リスクその他のリスクをヘッジする目的として行うことがありますが、投機的な取引は行いません。

## (2) 金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

借入金は、主に資産の取得資金、債務の返済資金の調達を目的としています。借入金は、弁済期の到来時に借換えを行うことが出来ないリスクに晒されていますが、調達先の分散を図り、投資口の発行等による資金調達を含めたバランスの取れた資金調達案を検討し、実行することでリスクの低減を図っています。

また、変動金利による借入金は、支払金利の上昇リスクに晒されていますが、LTVの上限を設定し、金利の上昇が本投資法人の運営に与える影響を限定しています。

預金は、本投資法人の余剰資金を運用するものであり、預入先金融機関の破綻など信用リスクに晒されていますが、安全性及び換金性を考慮し、預入期間を短期に限定して運用しています。

## (3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

該当事項はありません。

## 2. 金融商品の時価等に関する事項

2019年11月30日における貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。

なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは、次表には含めていません。(注2)

(単位:千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	2,228,615	2,228,615	-
資産合計	2,228,615	2,228,615	-
(2) 短期借入金	340,000	340,000	-
(3) 1年内返済予定の長期借入金	6,026,630	6,026,630	-
(4) 長期借入金	9,191,620	9,191,620	-
負債合計	15,558,250	15,558,250	-

## (注1) 金融商品の時価の算定方法

## (1) 現金及び預金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額と近似していると言えることから、当該帳簿価額によっています。

## (2) 短期借入金 (3) 1年内返済予定の長期借入金、(4) 長期借入金

これらは全て変動金利によるものであり、短期間で市場金利を反映し、時価は帳簿価額と近似していると言えることから、当該帳簿価額によっています。

## (注2) 時価を把握することが極めて困難と認められる金融商品

預り敷金及び保証金は市場価格がなく、借借人の入居から退去までの実質的な預託期間を算定することが困難であることから、合理的にキャッシュ・フローを見積もることが極めて困難と認められるため、時価評価の対象とはしていません。

(単位:千円)

	貸借対照表計上額
預り敷金及び保証金	1,230,706

## (注3) 金銭債権の決算日(2019年11月30日)後の償還予定額

(単位:千円)

	1年以内
現金及び預金	2,228,615

## (注4) 借入金の決算日(2019年11月30日)後の返済予定額

(単位:千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
短期借入金	340,000	-	-	-	-	-
1年内返済予定の長期借入金	6,026,630	-	-	-	-	-
長期借入金	-	2,415,620	3,246,375	3,529,625	-	-
合計	6,366,630	2,415,620	3,246,375	3,529,625	-	-

## 【資産除去債務に関する注記】

前期(ご参考)(2019年5月31日)

資産除去債務のうち貸借対照表に計上しているもの

## 1. 当該資産除去債務の概要

本投資法人は、保有する資産「大江戸温泉物語 伊勢志摩、あたま、土肥マリンホテル、あわら、伊香保、きのさき及び東山グランドホテル」のアスベスト除去費用及びPCBを含有する物品の撤去費用の契約上、法令上の義務に関して資産除去債務を計上しています。

なお、各物件のアスベストについては株式会社アースアプレイザルの調査結果を得て、現状の使用に特別な問題はないと考えており、今後も適切な管理を継続します。また、PCBを含有している物品についても法律に従い管轄官庁に保管状況の届出を行い、適切に保管しています。

## 2. 当該資産除去債務の金額の算定方法

使用見込期間を建物の耐用年数により22~40年と見積り、割引率は0.41~0.73%を使用して資産除去債務を算定しています。

## 3. 当該資産除去債務の総額の増減

(単位:千円)

期首残高	137,354
有形固定資産の取得に伴う増加額	-
時の経過による調整額	400
期末残高	137,754

当期（2019年11月30日）

資産除去債務のうち貸借対照表に計上しているもの

#### 1. 当該資産除去債務の概要

本投資法人は、保有する資産「大江戸温泉物語 伊勢志摩、あたみ、土肥マリンホテル、あわら、伊香保、きのさき及び東山グランドホテル」のアスベスト除去費用及びPCBを含有する物品の撤去費用の契約上、法令上の義務に関して資産除去債務を計上しています。

なお、各物件のアスベストについては株式会社アースアプレイザルの調査結果を得て、現状の使用に特別な問題はないと考えており、今後も適切な管理を継続します。また、PCBを含有している物品についても法律に従い管轄官庁に保管状況の届出を行い、適切に保管しています。

#### 2. 当該資産除去債務の金額の算定方法

使用見込期間を建物の耐用年数により22～40年と見積り、割引率は0.41～0.73%を使用して資産除去債務を算定しています。

#### 3. 当該資産除去債務の総額の増減

(単位：千円)	
期首残高	137,754
有形固定資産の取得に伴う増加額	-
時の経過による調整額	401
期末残高	138,156

#### 【賃貸等不動産に関する注記】

前期（ご参考）（自 2018年12月1日 至 2019年5月31日）

本投資法人では全国における主要な観光地、温泉地として認知度の高いエリアを中心に、ホテル・旅館用の賃貸等不動産を有しています。これら賃貸等不動産の貸借対照表計上額、当期増減額及び時価は、次のとおりです。

(単位：千円)			当期末の時価
貸借対照表計上額			
当期首残高	当期増減額	当期末残高	
36,633,936	△255,066	36,378,870	40,392,000

(注1) 貸借対照表計上額は、取得原価（付随費用を含みます。）から減価償却累計額を控除した金額です。  
(注2) 賃貸等不動産の当期増減額のうち、主な増加額は「大江戸温泉物語 レオマリゾート」他11物件の資本的支出（合計184,163千円）によるものであり、主な減少額は減価償却（合計427,980千円）によるものです。  
(注3) 当期末の時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評価額を記載しています。また、当該時価は、鑑定を行った日付現在の各保有資産の損益状況及び賃料改定交渉の状況を鑑みた結果、本書の日付現在において効力を有する各保有資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約における賃貸条件を前提として算出されています。  
(注4) 大江戸温泉物語 レオマリゾート、大江戸温泉物語 長崎ホテル清風、鬼怒川観光ホテル及び大江戸温泉物語 きのさきについて、2019年6月1日を効力発生日とした賃料改定を行うことについて2019年1月31日付で賃借人と契約を締結しており、上記の当期末の時価は賃料改定を反映した算定額となっています。

なお、賃貸等不動産に関する2019年5月期（第6期）における損益は、前記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

当期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

本投資法人では全国における主要な観光地、温泉地として認知度の高いエリアを中心に、ホテル・旅館用の賃貸等不動産を有しています。これら賃貸等不動産の貸借対照表計上額、当期増減額及び時価は、次のとおりです。

(単位：千円)			当期末の時価
貸借対照表計上額			
当期首残高	当期増減額	当期末残高	
36,378,870	△254,415	36,124,454	40,392,000

(注1) 貸借対照表計上額は、取得原価（付随費用を含みます。）から減価償却累計額を控除した金額です。  
(注2) 賃貸等不動産の当期増減額のうち、主な増加額は「大江戸温泉物語 レオマリゾート」他13物件の資本的支出（合計178,936千円）によるものであり、主な減少額は減価償却（合計433,409千円）によるものです。  
(注3) 当期末の時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評価額を記載しています。また、当該時価は、鑑定を行った日付現在の各保有資産の損益状況及び賃料改定交渉の状況を鑑みた結果、本書の日付現在において効力を有する各保有資産に係る停止条件付定期建物等賃貸借契約書兼建物等管理業務委託契約における賃貸条件を前提として算出されています。

なお、賃貸等不動産に関する2019年11月期（第7期）における損益は、前記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

#### 【関連当事者との取引に関する注記】

前期（ご参考）（自 2018年12月1日 至 2019年5月31日）

属性	会社等の名称 又は氏名	事業の内容 又は職業	投資口の所 有割合(%)	取引の内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
利害関係人等	大江戸温泉物語 株式会社	旅館・ホテル の経営	3.9	不動産の賃貸等	275	預り敷金及び保証金 前受金	275 45
				不動産の賃借等	89	差入敷金及び保証金 前払費用	89 15
利害関係人等	株式会社レオマ ユニティ	遊園地及び 温泉旅館・ホ テルの運営	-	不動産の賃貸等	439,315	預り敷金及び保証金 前受金	375,275 68,269
				不動産管理委託報酬等	2,000	その他（注3） 前払費用	60,000 367
利害関係人等	大江戸温泉物語 ホテルズ&リゾ ーツ株式会社	旅館・ホテル の経営	-	不動産の賃貸等	995,395	預り敷金及び保証金 前受金	855,173 190,821
				不動産管理委託報酬等	13,000	その他（注4） 前払費用	60,000 2,386
資産保管会社	三井住友信託銀行 株式会社	銀行業及び 信託業	-	長期借入金の借入	1,514,532	1年内返済予定の長期借入金	409,650
				長期借入金の返済	1,533,968	長期借入金	1,483,453
				支払利息	7,103	-	-
				融資手数料の支払	15,902	未払利息	357
				一般事務委託手数料	12,108	未払金	1,453

(注1) 上記の金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。  
(注2) 取引条件は、契約に基づいて決定しています。  
(注3) その他は、流動資産（その他）に該当し、2019年6月1日を効力発生日とした賃料改定に伴う敷金の移動により生じたものです。  
(注4) その他は、流動負債（その他）に該当し、2019年6月1日を効力発生日とした賃料改定に伴う敷金の移動により生じたものです。

当期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

属性	会社等の名称 又は氏名	事業の内容 又は職業	投資口の所 有割合(%)	取引の内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高 (千円)
利害関係人等	大江戸温泉物語 株式会社	旅館・ホテル の経営	3.9	不動産の賃貸等	275	預り敷金及び保証金 前受金	275 45
				不動産の賃借等	89	差入敷金及び保証金 前払費用	89 15
利害関係人等	株式会社レオマ ユニティ	遊園地及び 温泉旅館・ホ テルの運営	-	不動産の賃貸等	377,543	預り敷金及び保証金 前受金	315,257 69,343
				不動産管理委託報酬等	2,000	前払費用	374
利害関係人等	大江戸温泉物語 ホテルズ&リゾ ーツ株式会社	旅館・ホテル の経営	-	不動産の賃貸等	1,048,951	預り敷金及び保証金 前受金	915,173 192,459
				不動産管理委託報酬等	13,000	前払費用	2,431
資産保管会社	三井住友信託銀行 株式会社	銀行業及び 信託業	-	長期借入金の返済	19,435	1年内返済予定の長期借入金	405,754
				支払利息	7,621	長期借入金	1,467,914
				一般事務委託手数料	12,034	未払利息	1,284
				未払金	1,466		

(注1) 上記の金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。  
(注2) 取引条件は、契約に基づいて決定しています。



## VI. 金銭の分配に係る計算書

### 【1口当たり情報に関する注記】

	前期（ご参考） 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	当 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
1口当たり純資産額	90,097円	90,110円
1口当たり当期純利益	2,377円	2,403円

(注1) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載しておりません。

(注2) 1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	前期（ご参考） 自 2018年12月1日 至 2019年5月31日	当 期 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日
当期純利益（千円）	559,516	565,562
普通投資主に帰属しない金額（千円）	-	-
普通投資口に係る当期純利益（千円）	559,516	565,562
期中平均投資口数（口）	235,347	235,347

### 【重要な後発事象に関する注記】

前期（ご参考）（自 2018年12月1日 至 2019年5月31日）  
該当事項はありません。

当期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）  
該当事項はありません。

### 【追加情報】

#### 【一時差異等調整引当額の引当て及び戻入れに関する注記】

前期（ご参考）（自 2018年12月1日 至 2019年5月31日）

1. 引当ての発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位：千円)		
発生した資産等	引当ての発生事由	一時差異等調整引当額
「大江戸温泉物語 伊勢志摩」等7物件の建物	資産除去債務関連費用の計上に伴う税金不一致の発生	2,824

2. 戻入れの具体的な方法

資産除去債務関連費用が発生した翌期以降、「大江戸温泉物語 伊勢志摩、あたま、土肥マリンホテル、あわら、伊香保、きのさき及び東山グランドホテル」の建物に係るアスベストの除去（処理）及びPCBを含有する物品の撤去等により、損金算入した時点で対応すべき金額を戻し入れる予定です。

なお、各物件のアスベストについては株式会社アースアプレイザルの調査結果を得て、現状の使用に特別な問題はないと考えており、今後も適切な管理を継続します。また、PCBを含有している物品についても法律に従い管轄官庁に保管状況の届出を行い、適切に保管しています。

当期（自 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

1. 引当ての発生事由、発生した資産等及び引当額

(単位：千円)		
発生した資産等	引当ての発生事由	一時差異等調整引当額
「大江戸温泉物語 伊勢志摩」等7物件の建物	資産除去債務関連費用の計上に伴う税金不一致の発生	2,824

2. 戻入れの具体的な方法

資産除去債務関連費用が発生した翌期以降、「大江戸温泉物語 伊勢志摩、あたま、土肥マリンホテル、あわら、伊香保、きのさき及び東山グランドホテル」の建物に係るアスベストの除去（処理）及びPCBを含有する物品の撤去等により、損金算入した時点で対応すべき金額を戻し入れる予定です。

なお、各物件のアスベストについては株式会社アースアプレイザルの調査結果を得て、現状の使用に特別な問題はないと考えており、今後も適切な管理を継続します。また、PCBを含有している物品についても法律に従い管轄官庁に保管状況の届出を行い、適切に保管しています。

(単位：円)

項目	前期（ご参考） 自 2018年12月 1日 至 2019年 5月31日	当 期 自 2019年 6月 1日 至 2019年11月30日
I 当期末処分利益	559,716,337	565,624,140
II 利益超過分配金加算額	2,824,164	2,824,164
うち一時差異等調整引当額	2,824,164	2,824,164
III 分配金の額	562,479,330	568,363,005
（投資口1口当たり分配金の額）	(2,390)	(2,415)
うち利益分配金	559,655,166	565,538,841
（うち1口当たり利益分配金）	(2,378)	(2,403)
うち一時差異等調整引当額	2,824,164	2,824,164
（うち1口当たり利益超過分配金（一時差異等調整引当額に係るもの））	(12)	(12)
IV 次期繰越利益	61,171	85,299
分配金の額の算出方法	上記のとおり、当期の投資口1口当たり分配金は、2,390円としております。利益分配金（利益超過分配金は含みません。）については、税制の特例（租税特別措置法第67条の15第1項）の適用により、利益分配金の最大額が損金算入されることを企図して、投資口1口当たりの利益分配金が1円未満となる端数部分を除いた、投資信託及び投資法人に関する法律第136条第1項に定める利益の概ね全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金（利益超過分配金は含みません。）を2,378円としました。また、本投資法人は、規約第25条に定める利益を超えた分配の方針に従い、資産除去債務関連費用に係る所得超過税金不一致（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号イに定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、一時差異等調整引当額の分配を2,824,164円行うこととし、投資口1口当たりの一時差異等調整引当額の分配金を12円としました。	上記のとおり、当期の投資口1口当たり分配金は、2,415円としております。利益分配金（利益超過分配金は含みません。）については、税制の特例（租税特別措置法第67条の15第1項）の適用により、利益分配金の最大額が損金算入されることを企図して、投資口1口当たりの利益分配金が1円未満となる端数部分を除いた、投資信託及び投資法人に関する法律第136条第1項に定める利益の概ね全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たり利益分配金（利益超過分配金は含みません。）を2,403円としました。また、本投資法人は、規約第25条に定める利益を超えた分配の方針に従い、資産除去債務関連費用に係る所得超過税金不一致（投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号イに定めるものをいいます。）が分配金に与える影響を考慮して、一時差異等調整引当額の分配を2,824,164円行うこととし、投資口1口当たりの一時差異等調整引当額の分配金を12円としました。

Ⅶ. 監査報告書

独立監査人の監査報告書

2020年1月21日

大江戸温泉リート投資法人  
役員会 御中

PwCあらた有限責任監査法人

指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士

鶴田 大

指定有限責任社員  
業務執行社員 公認会計士

石田 英男

当監査法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」第130条の規定に基づき、大江戸温泉リート投資法人の2019年6月1日から2019年11月30日までの第7期営業期間の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書及び注記表、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書（資産運用報告及びその附属明細書については、会計に関する部分に限る。以下同じ。）について監査を行った。なお、資産運用報告及びその附属明細書について監査の対象とした会計に関する部分は、資産運用報告及びその附属明細書に記載されている事項のうち会計帳簿の記録に基づく記載部分である。

計算書類等に対する経営者の責任

経営者の責任は、法令及び規約並びに我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、上記の計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書が、法令及び規約並びに我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、当該計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書に係る期間の財産及び損益の状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

利害関係

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

Ⅷ. キャッシュ・フロー計算書(参考情報)

(単位：千円)

	前 期 自 2018年12月 1 日 至 2019年 5 月31日	当 期 自 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	560,389	566,511
減価償却費	428,782	434,211
融資関連費用	75,774	65,642
受取利息	△10	△10
支払利息	62,352	64,257
補助金収入	△11,250	-
固定資産圧縮損	11,250	-
営業未払金の増減額 (△は減少)	△41,847	41,203
未払消費税等の増減額 (△は減少)	△67,079	27,698
前払費用の増減額 (△は増加)	3,361	△12,896
長期前払費用の増減額 (△は増加)	△68,975	1,125
未払金の増減額 (△は減少)	△2,643	2,173
前受金の増減額 (△は減少)	441	2,711
その他	422	379
小計	950,966	1,193,008
利息の受取額	10	10
利息の支払額	△65,389	△61,071
法人税等の支払額	△973	△867
営業活動によるキャッシュ・フロー	884,614	1,131,078
投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△ 198,020	△144,673
預り敷金及び保証金の返還による支出	-	△18
補助金の受取額	11,250	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	△186,770	△144,691
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	350,000	-
長期借入れによる収入	6,576,106	-
短期借入金の返済による支出	-	△10,000
長期借入金の返済による支出	△7,262,750	△186,500
分配金の支払額	△580,365	△562,479
財務活動によるキャッシュ・フロー	△917,009	△758,979
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	△219,165	227,407
現金及び現金同等物の期首残高	895,148	675,983
現金及び現金同等物の期末残高	※1 675,983	※1 903,390



# 投資法人および資産運用会社の概要

(2019年11月30日現在)

## [重要な会計方針に係る事項に関する注記] (参考情報)

項目	前期 自 2018年12月 1 日 至 2019年 5 月31日	当期 自 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日
キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び随時引き出し可能な預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び随時引き出し可能な預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。

## [キャッシュ・フロー計算書に関する注記] (参考情報)

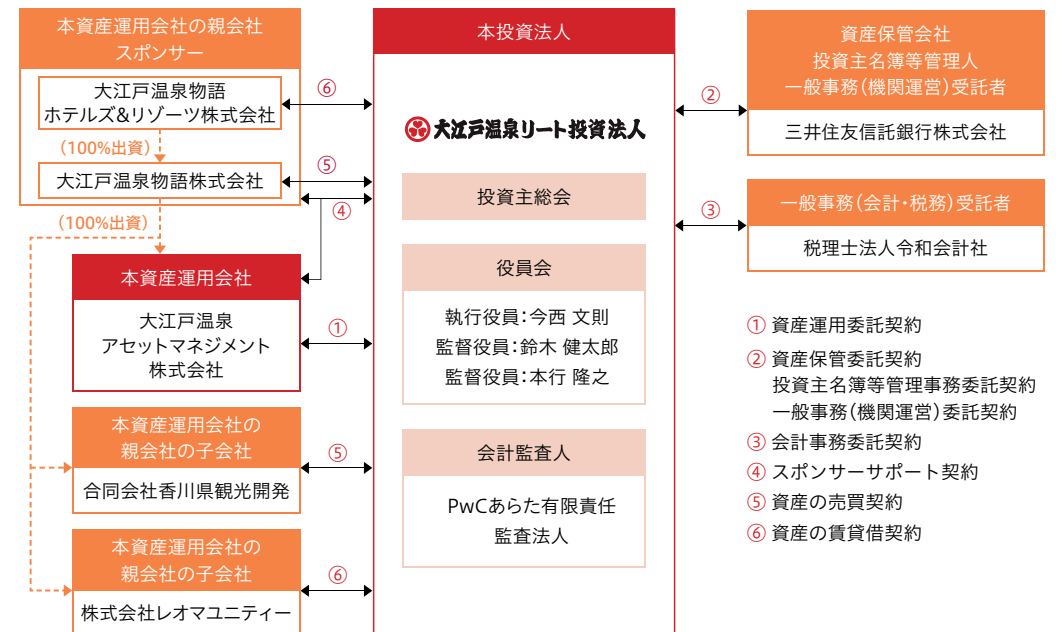
※1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位：千円)

	前期 自 2018年12月 1 日 至 2019年 5 月31日	当期 自 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日
現金及び預金	2,001,208	2,228,615
使途制限付預金 (注)	△1,325,224	△1,325,224
現金及び現金同等物	675,983	903,390

(注) テナントから預かっている敷金及び保証金の返還並びに物件の維持修繕に係る支出のために留保されている預金です。

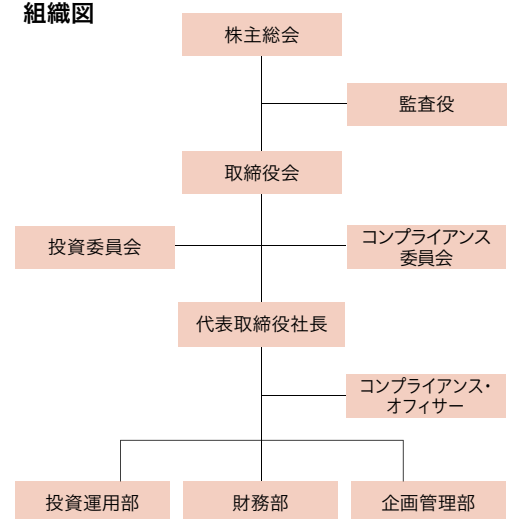
## 投資法人の仕組み



## 資産運用会社について

商号	大江戸温泉アセットマネジメント株式会社 (英語名: Ooedo Onsen Asset Management Co., Ltd.)
設立	2015年4月24日
所在地	東京都中央区日本橋本町三丁目3番4号
資本金	50百万円
株主	大江戸温泉物語株式会社(100%)
役員	代表取締役社長 今西 文則 取締役 近藤 郁雄 取締役(非常勤) 古澤 周一 監査役(非常勤) 佐渡 功
登録・免許等	宅地建物取引業 東京都知事(1)第98032号 取引一任代理 国土交通大臣認可第102号 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2906号 一般社団法人投資信託協会会員
お問い合わせ	03-6262-5200(代表)

## 組織図



# 投資主インフォメーション

## スケジュール



## 投資主メモ

決算期日	毎年5月末日、11月末日	公告掲載新聞	日本経済新聞
投資主総会	原則として2年に1回以上開催	投資主名簿等管理人および特別口座管理機関	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
同議決権行使投資主確定日	規約第36条に定める日	同連絡先(郵便物受付・電話照会)	〒168-0063 東京都杉並区和泉二丁目8番4号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 0120-782-031(フリーダイヤル)
分配金支払確定基準日	毎年5月末日、11月末日 (分配金は支払確定基準日より3カ月以内にお支払いします。)		
上場市場	東京証券取引所 不動産投資信託証券市場 (証券コード: 3472)		

### 分配金のお受け取りについて

「分配金」は、「分配金領収証」をお近くのゆうちょ銀行または郵便局（銀行代理業者）にお持ちいただくことでお受け取りいただけます。受取期間を過ぎた場合は、「分配金領収証」裏面に受取方法を指定し、三井住友信託銀行株式会社 証券代行部へご郵送いただくか、同行の各支店窓口にてお受け取りください。また、今後の分配金に関して、銀行振込のご指定、源泉分離課税選択申告などの手続きをご希望の方は、お取引の証券会社までご連絡ください。

### 住所等の変更手続きについて

住所・氏名・届出印等の変更は、お取引の証券会社にお申し出ください。なお、特別口座に登録された投資口についてのお手続きは、三井住友信託銀行株式会社 証券代行部へご連絡ください。

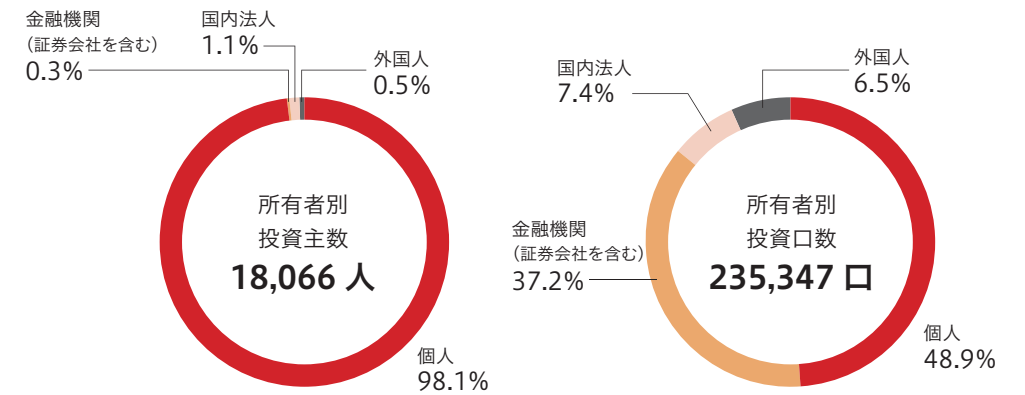
### 分配金の除斥期間経過後の取り扱いについて

本投資法人の分配金につきましては、本投資法人規約第27条の規定に従い、その支払開始の日から満3年を経過した時点で除斥期間を経過することとなり、お受け取りの権利が消滅いたします。

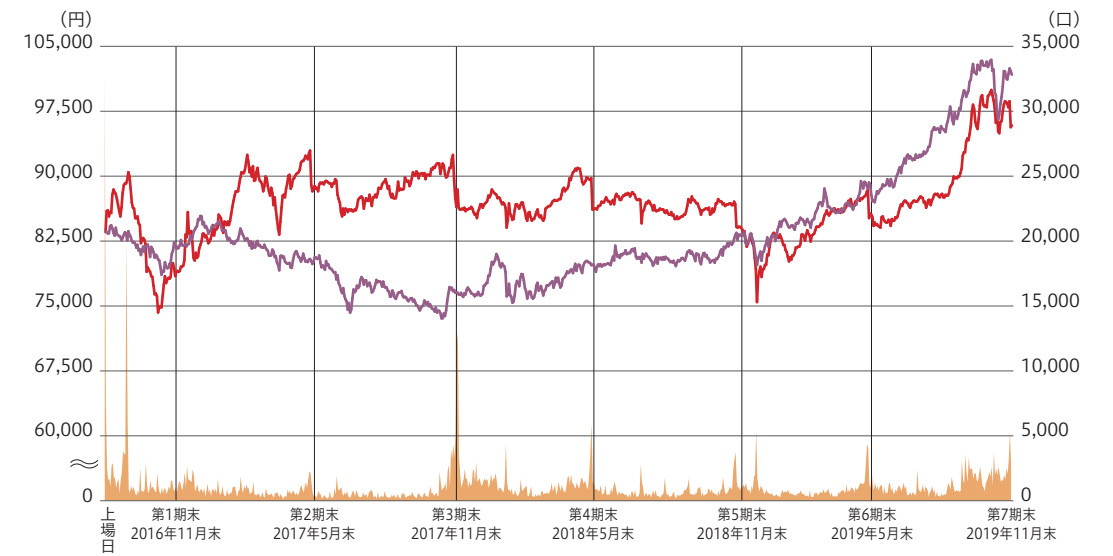
したがって、本投資法人の第1期(2016年11月期)の分配金につきましては、支払開始日である2017年2月15日から満3年を経過する2020年2月17日(期間の末日である2020年2月15日が投資主名簿等管理人の休業日に当たるため、その翌営業日の2020年2月17日までとなります。)に除斥期間を経過することとなり、お受け取りの権利が消滅いたします。分配金のお受け取りは、本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社の営業時間内となり、同社の休業日にはお受け取り手続きができませんので、お早めにお手続きいただきますようお願いいたします。

また、第2期(2017年5月期)以降の分配金につきましても同様に除斥期間を経過することにより、お受け取りの権利が消滅いたしますのでご注意ください。

## 投資主構成 (2019年11月30日現在)



## 投資口価格の推移 (終値ベース)



— 東証REIT指数(左軸) — 本投資法人投資口価格(左軸) ■ 出来高(右軸)

※「東証REIT指数」は、上場日(2016年8月31日)を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。



## 投資主優待

### ◆ 優待内容

宿泊利用料金について、1枚につき1,000円相当の利用券を送付します。  
送付枚数は、各投資主の保有投資口数に応じて以下のとおりとします。

- ① 5口以上10口未満の場合：利用券1枚
- ② 10口以上の場合：利用券2枚

保有投資口数が5口未満の場合、利用券の送付は行いません。

### ◆ 有効期限

2020年3月1日から2021年2月末日までにチェックインの宿泊<sup>(注1)</sup>にご利用いただけます。  
利用券を使用した宿泊予約は、利用券の受領後から可能となります。

### ◆ 利用条件および制限

・利用券は、対象施設に限り、土・日・祝日を除く<sup>(注2)</sup>平日(以下の使用除外日を除く)の宿泊利用料金に対して使用できるものとし、日帰り入浴や売店などでの使用はできません。

#### <平日の使用除外日>

**2020年8月11日～14日、12月30日・31日**

- ・ご利用時の1名様ごとの使用枚数に上限制限はありません。  
ただし、割引額が宿泊利用料金を超える場合、割引額と宿泊利用料金との差額などの返金はありません。
- ・大江戸温泉物語グループが提供する、他の割引券などと重複してご利用いただけません。なお、ウェブサイト専用の宿泊プランにはご利用いただけません。
- ・利用券を使用する場合は、電話予約に限るものとし、予約時に利用券を使用される旨のご連絡が必要となります。<sup>(注3)</sup>  
利用券は宿泊当日にご持参いただき、チェックイン時にご提出ください。
- ・予約方法などの詳細については、同封の利用券および大江戸温泉リゾートのウェブサイト (<https://oom-reit.com/>) にてご確認ください。
- ・利用券の盗難・紛失などの場合は再発行いたしませんので、ご了承ください。
- ・キャンセル料については、大江戸温泉物語グループが定める「キャンセルポリシー」をご確認ください。

(注1) 「利用条件および制限」を満たす場合に限りです。  
(注2) 2021年2月11日・23日については使用できるものとします。  
(注3) 満室などの理由により、利用券の使用をお断りする場合がありますので、あらかじめご了承ください。

### ◆ 対象施設

対象施設	所在地
大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県丸亀市
大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県志摩市
伊東ホテルニュー岡部	静岡県伊東市
大江戸温泉物語 あたみ	静岡県熱海市
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県伊豆市
大江戸温泉物語 あわら	福井県あわら市
大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県那須塩原市

対象施設	所在地
大江戸温泉物語 伊香保	群馬県渋川市
大江戸温泉物語 君津の森	千葉県君津市
大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県長崎市
大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県大崎市
鬼怒川観光ホテル	栃木県日光市
大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県豊岡市
大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県会津若松市

(注) いずれも、本投資法人が所有し、大江戸温泉物語グループ(大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社および大江戸温泉物語株式会社)ならびにその連結子会社をいいます。の会社に賃貸している温泉・温浴関連施設です。



投資主優待 宿泊利用券(表面)

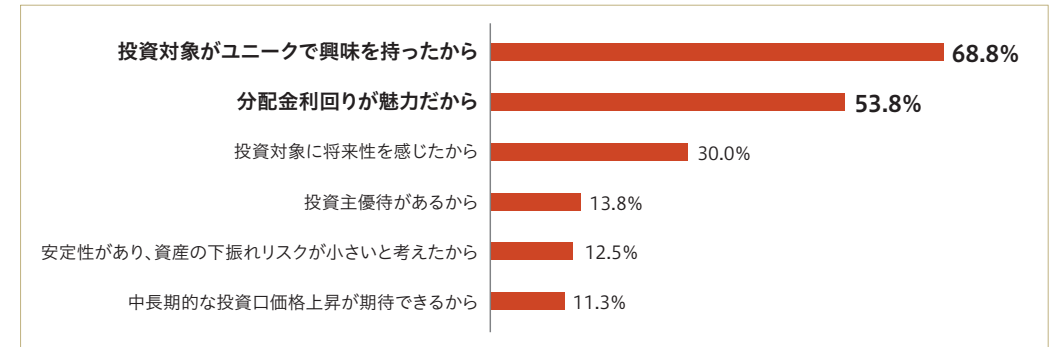


投資主優待 宿泊利用券(裏面)

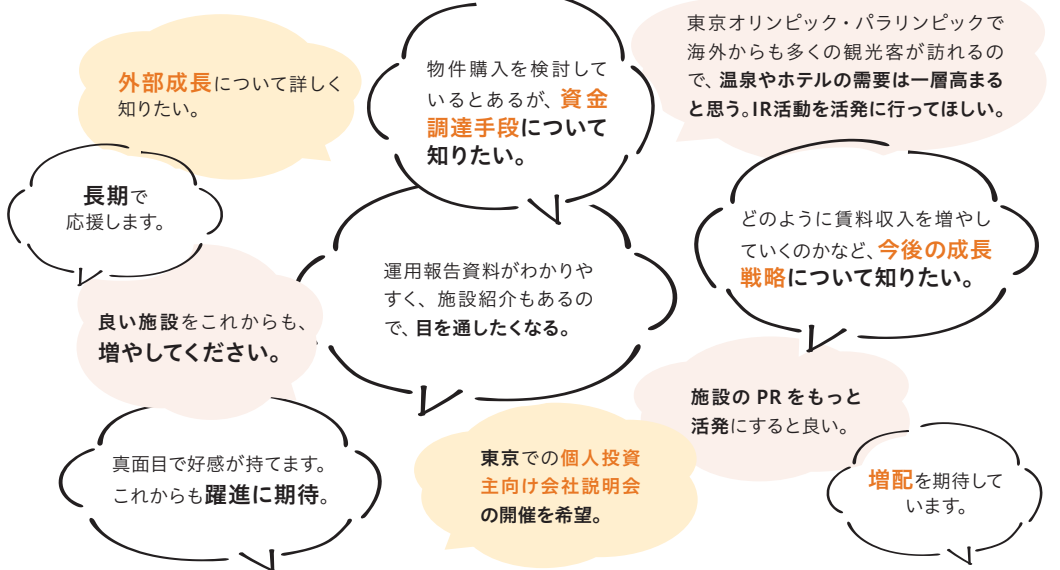
## 投資主アンケート

第6期(2019年5月期)資産運用報告において実施したアンケートに、ご協力いただき、誠にありがとうございました。皆様からお寄せいただいた貴重なご意見・ご感想の一部をご紹介します。

本投資法人の投資口を購入された理由は何ですか。(複数回答)



### 投資主様からのご意見・ご要望



### Question

投資主優待制度の費用を分配金に回してほしいです。

### Answer

投資主優待制度については、スポンサーの協力として大江戸温泉物語グループの負担により実施しているため、分配金への影響はありません。





スタッフが解説!

# 大江戸施設めぐり vol.6

施設概要はP.21を  
ご覧ください!

## 大江戸温泉物語 きのさき



支配人が  
施設のとおきの魅力  
をご紹介します。

大江戸温泉物語 きのさき  
支配人 今西 直樹



### 城崎温泉外湯めぐり

～古くからの風情を残す温泉街で憩いのひと時を～

開湯1300年の歴史を誇る城崎温泉は、街に点在する7つの外湯を楽しむ外湯めぐりが有名。当館では「城崎湯めぐりパス」をご宿泊者様全員に無料でプレゼント。外湯ごとに異なる効能や趣をぜひお楽しみください。ほかに、街を流れる大谿川や太鼓橋、柳並木、お土産屋さんや各種専門店など、情緒あふれる見どころがたくさん。春の桜、夏のホタル、秋の紅葉、冬の雪景色など、四季折々の風景も魅力です。



### 浴衣で過ごす休日は、特別な思い出に

城崎温泉のコンセプトは「ゆかたの似合うまち」。浴衣で街を歩く人の多さに驚くかもしれません。当館では、色浴衣(一部有料)や下駄、カゴバッグなどのアイテムを豊富にご用意。下駄をカランコロンと鳴らしながら浴衣で散策する休日は、都会では味わえない癒しの時間です。



当館から城崎温泉街をむすぶ便利な「外湯めぐりバス」も毎日運行中

### 名湯でゆったりと癒される

当館のお風呂もちろん天然温泉です。趣異なる2つの大浴場を朝晩、男女入れ替えてご用意しています。外湯めぐりや街歩きの後には、ゆっくり内湯でリフレッシュしていただくのもお勧めです。



column

### 施設を支えるスタッフ

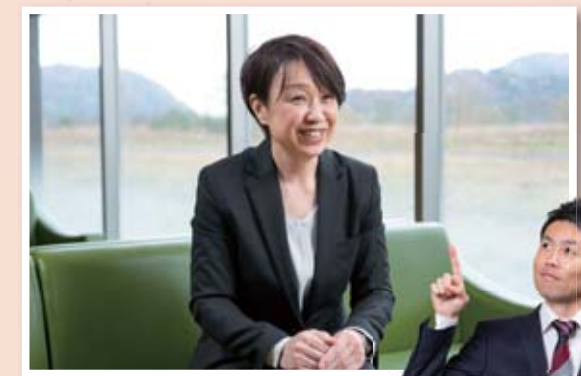
～お客様がずっとワクワクできる場所であるために～

「還暦祝いをしたい」「卒業を仲間と祝いたい」など、お客様一人ひとりの旅行に対する「想い」は異なるため、できるだけその気持ちにお応えするサービスを心がけています。また、旅行は出かける時だけではなく、計画を立てる時からワクワクした気持ちを感じるもの。お帰りになるまで、お客様の「ワクワク」がずっと続くよう、すれ違う時は笑顔で挨拶し、こちらから声をかけることを大切にしています。「スタッフがみんな笑顔で、やさしい」という声をお客様から多くいただくのも、その心がけがあるからだと思えます。

大江戸温泉物語 きのさき  
副支配人 上崎 薫

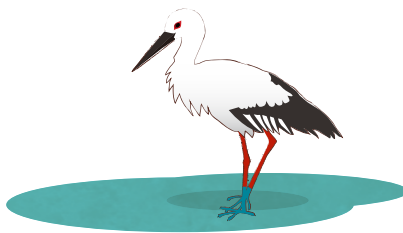
同施設でフロントやレストランスタッフ、清掃などさまざまな職種を経験後、副支配人へ就任。これまでの経験を活かしたきめ細かな提案で、顧客から高い支持を集める。

最近は学生やインバウンドのお客様も増えているので、SNS映えするような写真スポットをご案内することもあります。お客様が後日SNSや口コミにアップしていただくことで、大江戸温泉物語が城崎温泉にあることを、もっと多くの方々に知っていただけたらうれしいです。





UD  
FONT



表紙イラストは大江戸温泉物語 きのさきと、  
その周辺を流れるよるやまがけ円山川に訪れるコウノトリです。