

大江戸温泉リート投資法人

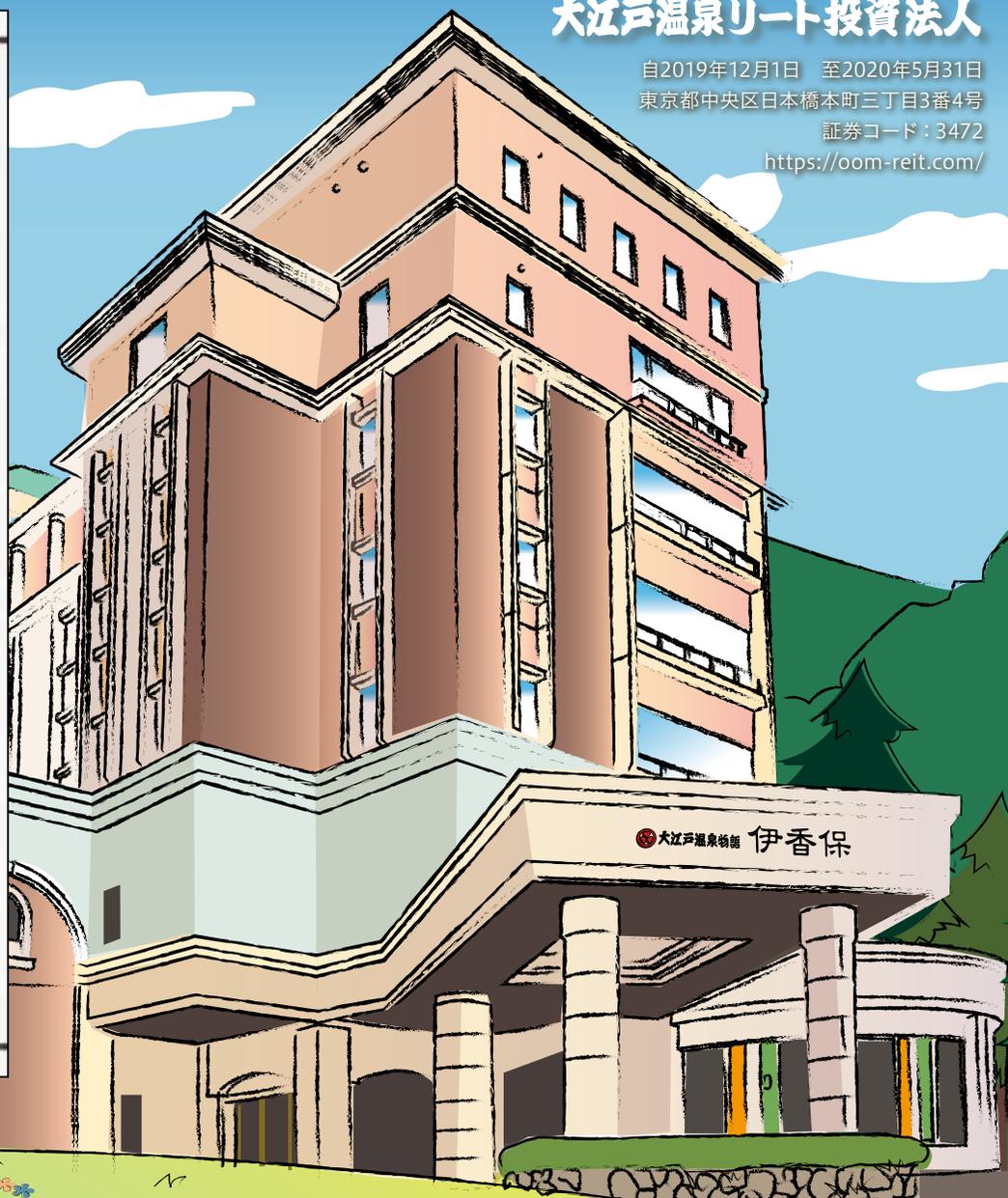
自2019年12月1日 至2020年5月31日

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/>

第八期 資産運用報告



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。

特集

着実な成長実現 への道筋

目次

特集	1	貸借対照表	40
・SPECIAL TALK	2	損益計算書	42
・「運用戦略のここが知りたい」	6	投資主資本等変動計算書	43
・「財務戦略のここが知りたい」	8	注記表	44
大江戸温泉リゾートの特徴	10	金銭の分配に係る計算書	52
投資主優待	12	監査報告書	53
投資主アンケート	13	キャッシュ・フロー計算書(参考情報)	55
決算ハイライト	14	投資法人および資産運用会社の概要	57
ポートフォリオハイライト	15	投資主インフォメーション	58
ポートフォリオ一覧	16	大江戸施設めぐり	60
資産運用報告	24		

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か月間です。

※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。

私たち大江戸温泉リゾートは、人々の豊かで充実した時間消費、余暇活用のための施設を投資対象としています。その中でも、古くから日本人が愛してきた「温泉・温浴」を軸に、さまざまなサービスが複合する施設を重点投資対象とするユニークな存在です。こうした施設への投資を通じて地域社会に貢献し、持続可能な成長を目指しています。今回の特集では、市場環境が大きく変わる中で、私たちがどのように中長期の成長に向けた歩みを進めていくのか、その考え方や道筋についてお伝えします。

大江戸温泉リゾートの投資対象



～トップ × アナリスト対談～

“コロナ後”のレジャー・余暇生活の未来

今回は、「相場の福の神」との異名を持つ証券アナリストの藤本氏をお招きして対談を行いました。全世界で猛威をふるった新型コロナウイルス感染症の影響について、さまざまな角度から検証し、「コロナ後」に見える明るい兆しと今後のレジャー・余暇生活の在り方まで、大胆に予想しながら語り合いました。

新型コロナウイルス感染症による足元の影響

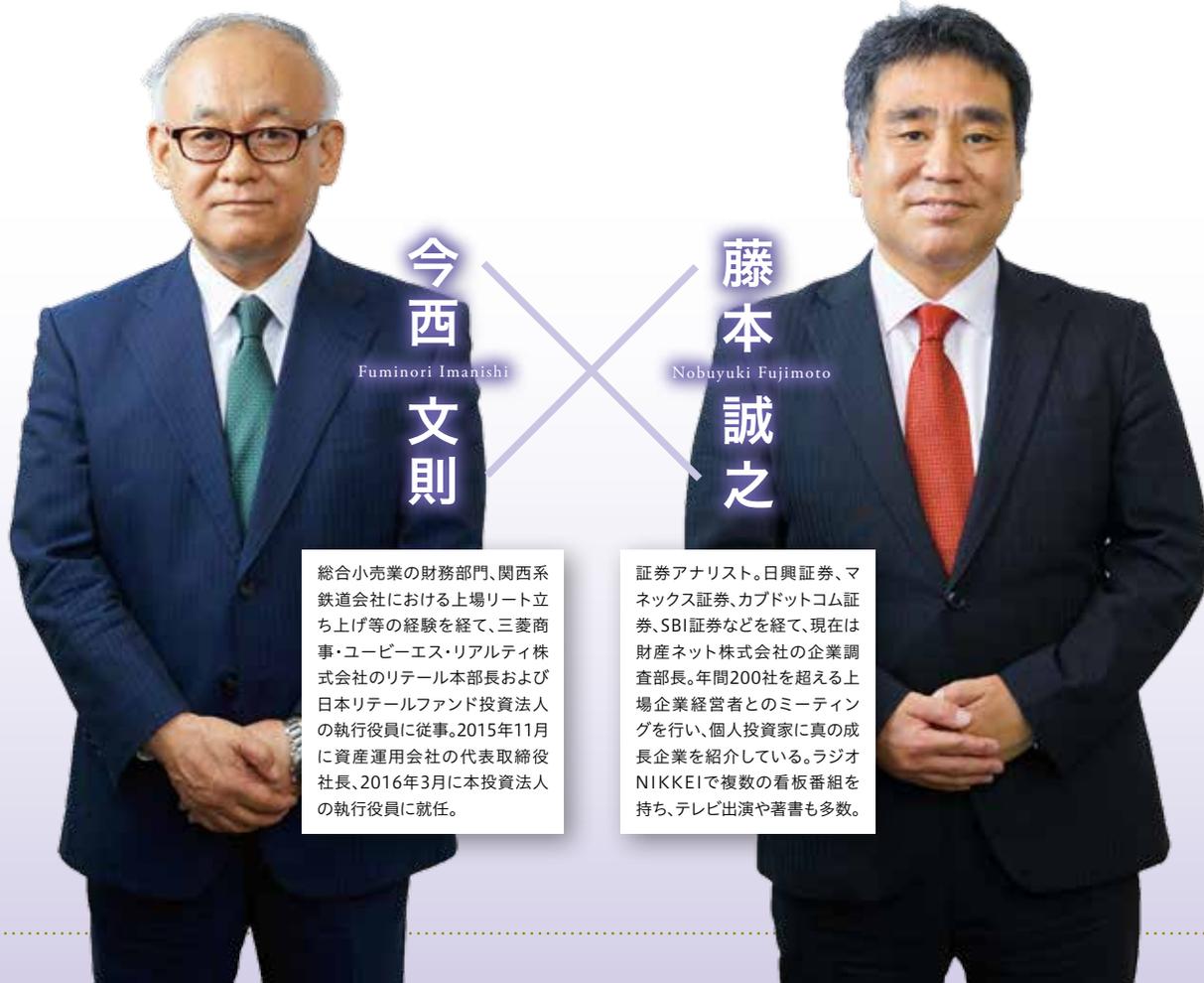
藤本 2020年は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大とそれに伴うインバウンド減少などが日本の観光業界に大きな影響を及ぼしていますが、貴社への影響はいかがでしたか。

今西 私たちが保有する大江戸温泉物語グループの物件は、いわゆる国内のお客様が圧倒的多数であり、全体の97～98%程度を占めているので、インバウンドという

面では影響は少ないといえます。しかし、日本国内も3月からは外出自粛が強まり、国内旅行にもかなりの影響が出ました。4月の緊急事態宣言以降から6月にかけては、安全対策のため大江戸温泉物語グループの施設もほとんどが休館しました。

藤本 それでは賃料収入にも影響が出ましたか。

今西 本投資法人の強みでもあるのですが、じつは当期の



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。

藤本 誠之
Nobuyuki Fujimoto

証券アナリスト。日興証券、マネックス証券、カブドットコム証券、SBI証券などを経て、現在は財産ネット株式会社の企業調査部長。年間200社を超える上場企業経営者とのミーティングを行い、個人投資家に真の成長企業を紹介している。ラジオNIKKEIで複数の看板番組を持ち、テレビ出演や著書も多数。

賃料収入の約93.5%は固定賃料なのです。そのため総じて安定性は高いものの、来期(2020年11月期)に関しては残りの約6.5%の変動賃料の剥落は避けがたいと考えられ、3月下旬に業績の下方修正を公表しました。1口当たり分配金も前回予想より15.7%下方修正した1,973円(2020年3月23日時点の予想値。その後1,915円に再修正。)としました。

藤本 変動賃料への影響は、今後どれくらいの期間続きそうですか。

今西 本投資法人の決算は、5月末と11月末です。2020年5月期の変動賃料は、今年の2月までの1年間のテナント業績が反映するためにほとんど影響を受けませんでした。一方で、2020年11月期は今年の8月まで、その次の2021年5月期は2021年2月までのテナント業績と連動するため、2期続けて新型コロナウイルス感染症の影響を受けることになると考えられます。現在はスポンサー物件100%で構成されるリートなので、今後の大江戸温泉物語グループの業績回復が最大のポイントです。

藤本 今後は固定賃料の一部も減少するという予測なのでしょうか。

今西 いえ、固定賃料は100%入るという想定です。予断を許さない要素も捨てきれませんが、本年8月に向けて例年の50%程度以上の業況に戻れば、固定賃料については確保できると考えており、中期的には新型コロナウイルス感染症の波動的な再来はあるとしても徐々に状況が改善していけば大丈夫であろうとの見方をしています。



回復に向けた見通しと今後の外部成長戦略

藤本 新型コロナウイルス感染症が早く収束し、経済活動の早期回復に期待したいところですね。僕は割とお気楽な性格なので、全国で緊急事態宣言が解除された後は、あっという間に経済は回復するのではないかと想像しています。

今西 そうであればいいですね。電車の混み具合も日に日に増してきましたが、お客様にはナーバスな方も多いですし、感染の大きな再拡大がないことを祈っています。市場については、国内の近場のレジャーから回復していくと考えられるので、そういう意味では国内のお客様が圧倒的シェアを占めるスポンサーの業績回復は相対的に早いと思います。

藤本 国内観光の回復は早いだけでなく、僕は爆発的に戻るのではないかと考えています。なぜかという、人々は新型コロナウイルス感染症の蔓延に驚愕し、それが我慢に結びついていました。それに加えて自粛中は多くの人々はお金の使い途がなかったため、結果的に余暇に使えるお金が増えているのではないかと推測しています。国も雇用を守るために助成金を出していますし、力強く回復していくと考えられます。

今西 回復のポイントは、よくいわれる「安近短」ですね。安くて近距離で短期で行けるという意味ですが、新型コロナウイルス収束直後は飛行機や長距離列車での移動に不安を感じる方もきつというと思うので、自動車を利用した近場の温泉地などはかなり需要が高くなるはずですよ。

藤本 そのほかにも物件価格が下がるなど、外部成長におけるチャンスもあるのでは。

今西 物事には両面があるものですし、確かに一方ではさまざまな投資対象が割安で買える環境でもありますね。今年後半以降にリート市場自体も回復してくれば、より投資機会も出てくると思っています。当然、デベロッパーも物件を売り出してくるはずなので、夏場を乗り切れば光明は見えてくると思います。

藤本 株式市場でも、投資家層の入れ替わりはあったものの、株価は来期を見据えて上昇してきています。世界的にも低金利が10年程度続くと見られ、この状況では外国人投資家が日本の不動産を買う動きもありそうです。つまり、僕はリート市場の価格は上がっていき、不動産投資は激しさを増していくのではないかと考えています。

今西 私は「コロナ後」のライフスタイルの変化によって、不動産においてもさまざまな用途変換ニーズがかなり出てくると予測しています。あまり楽観的なことはいえませんが、ここで生き残ればチャンスがあるので、一歩でも半歩でもできるだけ機会を逃さずに捉えていく必要があります。まずは賃料収入の安定的確保と財務基盤の安定に注力し、同時に「コロナ後」を見据えた新規投資対象の確保など、世の中の新しい動きを見極めながら機動的な成長戦略を打ち出せるように万全の準備をしていきたいと考えています。



これからの余暇と 投資主価値の向上

藤本 「コロナ後」は、新しい生活様式の定着に向けて、デジタル化による変革がさらに加速するでしょう。レジャー業界においても、5Gによってコネクテッドカー（ICT機能を搭載した車）と自動運転が普及すれば渋滞は緩和され、国内旅行も大きく様変わりすることも考えられます。

今西 そうですね。「コロナ後」はいろいろと新しいニーズが登場するでしょう。我々も単にホテルやレジャー施設に投資するのではなく、自動チェックインや館内でのトレーサビリティなどの新しい要素・技術を持つ事業者を取り込んでいくことが大切だと感じています。安全に旅行を楽しめる衛生管理はもちろんですが、混雑緩和などに対しても新しいテクノロジーは不可欠でしょうね。

藤本 レジャー業界について考えると、人々にとって余暇やレジャーは不要不急なものではなく、むしろ暮らしに不可欠なものだと思っています。「モノ消費よりコト消費」といわれているように、ライブでの臨場感や感動の共有など、人間が失ってはいけない大切なもの、それらのお陰で人間らしい暮らしが送れていたのだと痛感しています。

今西 確かに素晴らしい映画も、自宅で一人で観ると映画館で大勢の人と観るとでは、観客の笑いや雰囲気といった要素で感動の共有ができる、という点では異なりますよね。それと今のお話でとても心強かったのは、レジャーや余暇が単に不要不急なものではなく、じつは人が生きていくうえで必要不可欠なものだということです。我々も、少し工夫することで需要は戻っていくと確信しています。

藤本 必要不可欠という観点では、今後もっと免疫力を上げるために、僕は人々が楽しむことが重要だと思っていて、そのためにも余暇の使い方が重要になってくるのではないのでしょうか。

今西 大江戸温泉物語グループでは、温泉や食事、エンターテインメントを提供していますが、これらは決して一番の楽しみではないのです。何が一番なのかというと、ご家族やお友達とお喋りすること、つまりお客様自ら作り出す歓談が最高の楽しみなのです。新型コロナウイルス感染症の影響で、その「歓談」、誤解を恐れずあえていうと「密」を安全・安心のもとお届けすること、それを支えるさまざまな工夫、ITの活用も含めたテクノロジーが重要であり、それが今後のポテンシャルにつながっていくと思っています。

藤本 今回の外出自粛に伴い、みんなが家に閉じこもったストレスフルな生活を余儀なくされたので、今後はさまざまな工夫のもとで、より今まで以上に人々が余暇をうまく活用していける世界になると良いですね。

今西 そうですね。私たちも「コロナ後」の新たな余暇活用ニーズへの貢献や、投資主価値の安定的な向上を目指し、誠心誠意取り組んでいきますので、今後ともぜひご期待いただけますようお願い申し上げます。

※本対談は2020年6月中旬に実施しています。



TOPICS

2020年2月に第3回投資主総会を実施

今回の投資主総会では、リート初の試みとして、「一部の議案に対してみなし賛成制度を導入しない」という規約変更を決議しました。リート業界では、これまで敵対的買収はほとんどありませんでした。しかし今後は、再編やM&Aなどを鑑みると、みなし賛成制度が適用されることによって投資主全体による熟議を通じた投資主の多数意思に従った判断が

なされないまま提案が可決される可能性が拭いきれません。一部の議案については投資主の提案のみならず投資法人からの提案についても、一定の反対意見がある時には、本則に戻って出席投資主の賛成多数で可決することがフェアだと考え、金融庁当局や法律専門家に相談したうえで今回の決定となりました。

部長がズバリ解説！

「運用戦略のここが知りたい」

投資主様の気になる疑問に投資運用部長がお答えします。

Q1 運用業務とは、どこまでが範囲ですか？

主な業務内容は、物件の運用・修繕・管理計画の策定などです。テナントである大江戸温泉物語グループが日々の物件管理を担い、内装工事をはじめとする小修繕はテナントが行います。一方で、建物、基幹設備などは当社の資産であることから、エレベーターやボイラー設備などの設備更新はREIT主導で実施しています。

物件運用においてはテナントとのコミュニケーションが重要になるため、最低でも半年ごとに各施設を訪問するようにしています。支配人や現地スタッフ、現場の生の声をしっかり聞きながら、物件の価値向上につながる施策について積極的に意見交換をするようにしています。

大江戸温泉リート

- ✓ 土地、建物の躯体、基幹設備を保有
- ✓ 上記設備の更新費用を負担

大江戸温泉物語グループ (テナント兼スポンサー)

- ✓ 基幹設備以外の設備を保有
- ✓ 内装をはじめとするすべての修繕費用を負担

協働

須藤 政司

大江戸温泉アセットマネジメント株式会社
投資運用部長

プロパティマネジメント会社でのオンサイト物件の運営管理からリート業界に携わり、その後外資系アセットマネジメント会社と国内最大級の商業リートのアセットマネージャーを経て、2017年9月に本投資法人の資産運用会社の投資運用部長に就任。

Q2 運用パフォーマンス向上に大切なことは？

賃貸収入の向上には変動賃料の増加が不可欠ですが、変動賃料の発生基準がGOP※に連動するため、GOPの増加がポイントになります。そのためには、売上の増加と費用の削減が有効ですが、売上は各施設とも高い客室稼働率によって上限に近い域で推移しているため、費用削減が実効性のあるものと認識しています。

具体的には築年数が相当経過している物件が多いので、空調などの基幹設備の更新時に省エネにつながる提案を行い、実施しています。例えば、源泉やお湯を温めるために使用するボイラーは、燃料を重油からガスへ転換することにより年間で数百万円の費用削減につながることもあります。

さらに、照明をLEDに変更するなど私たちから能動的に動くことで、ある程度のコスト削減に貢献することができます。

※ GOP: Gross Operating Profitの略で「営業粗利益」や「営業総利益」を指し、全体の営業収入から、売上を上げるために直接関係する営業費用を差し引いた金額を指します。



伊東ホテルニュー岡部：補助金を活用した大規模設備更新、ボイラーを重油からガスへ転換し、エネルギーコストを削減

Q3 物件価値向上のための戦略は？

宿泊客の利便性向上に向けた取り組みも充実させていきたいと考えています。トイレなどの水回りの改修とバリアフリーへの対応はこれまで多く実行してきましたが、今後実現したいのがWi-Fiの導入です。ファミリー層や若年層のお客様がより快適にお過ごしいただくためにも、Wi-Fi導入の検討・提案は積極的に行ってまいります。

さらに今後は、各施設の運営状況に合わせながら、余剰スペース活用の一環として、増室・増築などによる売上増加、宿泊単価上昇への取り組みにも挑戦したいと考えています。



大江戸温泉物語レオマリゾート：駐車場敷地や遊休土地の一部を太陽光発電事業者へ譲渡することを計画

部長がズバリ解説！

「財務戦略のここが知りたい」

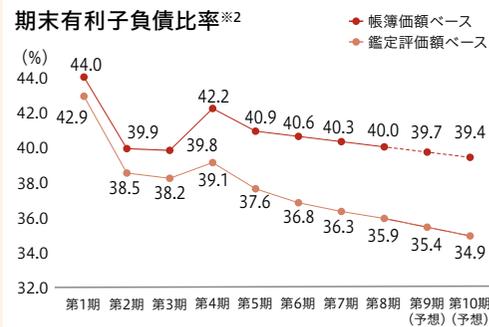
投資主様の気になる疑問に財務部長がお答えします。

Q1 財務面での安全性はどうでしょうか？

財務面の安全性の強化に向けて、借入金の借換え時には借入期間の長期化に注力し、借換え回数を少なくすることでリスクの低減を目指しています。上場以降の借入期間の最長実績は7年であり、また昨年5月に期日を迎えた3年物借入を期間3年と4年に分割し借換えするなど一定の実績は出せました。本年5月の借換えでは、新型コロナウイルス感染症の先行きが不透明なことから1年での対応としましたが、今後もさらなる平均借入期間の長期化につなげていきたいと考えています。

また、負債比率のコントロールも重要です。本投資法人の有利子負債比率は40%程度であり、J-REIT平均の44%^{*1}からすると保守的な水準で

す。当面はこれを維持しながらも、機動的な新規物件取得やバリューアップ投資によって、短期的に水準が高くなる可能性はあると考えています。そのためにも、ポートフォリオ拡大によりリスク分散を高めておくことが大切となるでしょう。



^{*1} 出所：一般社団法人不動産証券化協会(2020年5月末時点)
^{*2} 第9期および第10期は、第8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

本多 智裕

大江戸温泉アセットマネジメント株式会社
財務部長

信託銀行の不動産部門から鉄道会社に移籍し、上場リート立ち上げを経験。その後、三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社にて上場リーートの立ち上げ、資金調達とIRに従事する。2015年12月に本投資法人の資産運用会社の財務部長に就任。

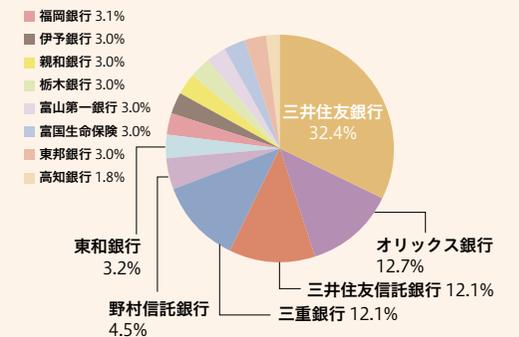
Q2 資金調達に対する考え方や状況は？

調達先の多様化は常に検討しています。2017年12月の新規物件の取得時に5行、2019年5月の借換え時に1行に新規参入いただき、現在、本投資法人は14社の金融機関と取引をしています。今後もメガバンクだけでなく、投資物件の紹介が期待できる地域密着型の地方銀行や生損保会社との新規取引拡大を進めていきたいと考えています。

調達手段においても、直接金融である投資法人債や、債券と株式のハイブリッド型に近い劣後債なども検討していきたいです。余暇活用型という独自のアセットタイプであることなどから、本投資法人の借入コストは若干高めではありますが、スポンサー以外からの幅広い物件取得による

リスク分散の効果訴求等を軸とした交渉を地道に続けながら、引き下げていきたいと考えています。

借入先の分散状況(協調融資団参加数 14社)



^{*}各比率は小数第2位を四捨五入しており、合計しても100%にならない場合があります。以下同じです。

Q3 どんなIR活動を行っていますか？

IR活動では、投資判断に必要な情報をタイムリーに提供し、理解度のギャップを埋めることを大切にしています。国内機関投資家向けには、直接訪問を含めたミーティングを決算発表後に継続して実施、双方向コミュニケーションを意識しています。海外投資家向けには、英文の決算説明会資料などを使用し、日本文化である温泉・温浴に根ざしたビジネスモデルの強みを訴求しています。個人投資家向けには、全国の各都市で開催される個人投資家セミナーへ参加したり、個人投資家向けに活動されているアナリストとの定期的な面談を実施するなど、さまざまな活動を通じて身

近な投資対象として紹介しています。

このような活動を通じて、「余暇活用型リート」という独自のコンセプトも、資本市場の理解を得られてきたように実感しています。IR活動のさらなる充実化のためにも、投資主の皆様にはぜひとも裏表紙でご案内しているアンケートにお答えいただけるとうれしく思います。



金融アナリスト三井智映子さんが、本投資法人への取材内容をYouTubeで配信(制作：株式会社イベントス)



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



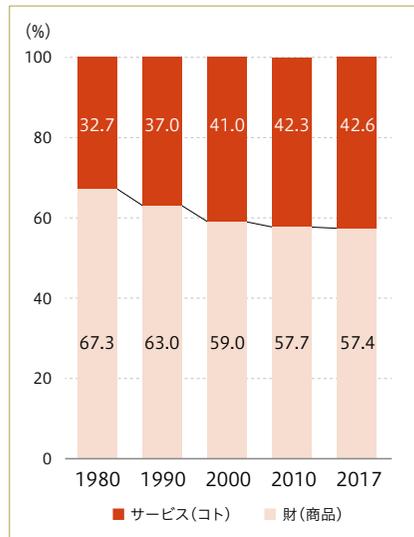
大江戸温泉リゾートの投資対象は、人々の豊かで充実した余暇活用に答える施設です。中でも「温泉・温浴」は、古くから余暇の過ごし方に組み込まれてきた「文化」であり、その「温泉・温浴」を軸に、さまざまなサービスが複合する温泉・温浴関連施設を重点投資対象としています。さまざまなサービスには、エンターテインメント、スポーツ、アミューズメント、宿泊、飲食、美容・健康増進などが挙げられ、ワクワクするような「コト消費」を満たすためのメニューを構成しています。

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。

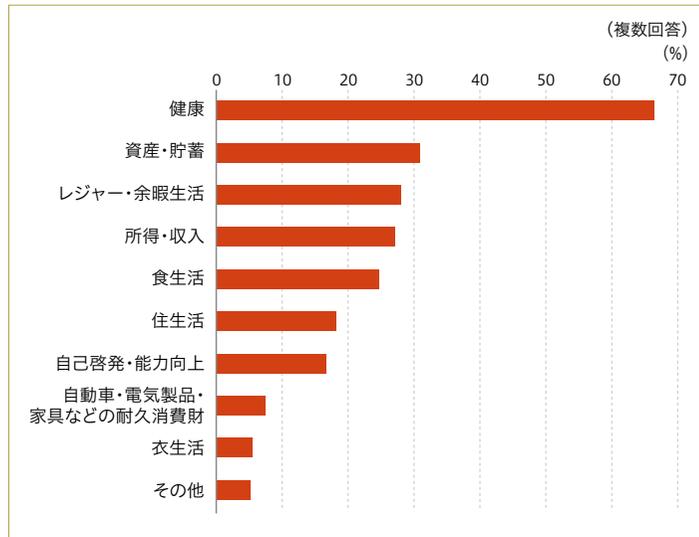
コト消費、体験型消費のマーケットが拡大

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



※出所：(左図)消費者庁「平成29年度 消費者政策の実施の状況」をもと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。



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



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



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

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9月1日から2021年8月末日までにチェックインの宿泊^(注1)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^(注2)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12月30日・31日、2021年4月30日、8月12日・13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。^(注3)

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ます。

(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。

(注4) 祝日の移動等により利用可能日が変更になることがあります。最新情報については、本投資法人ウェブサイトにてご確認ください。

◆ 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)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)

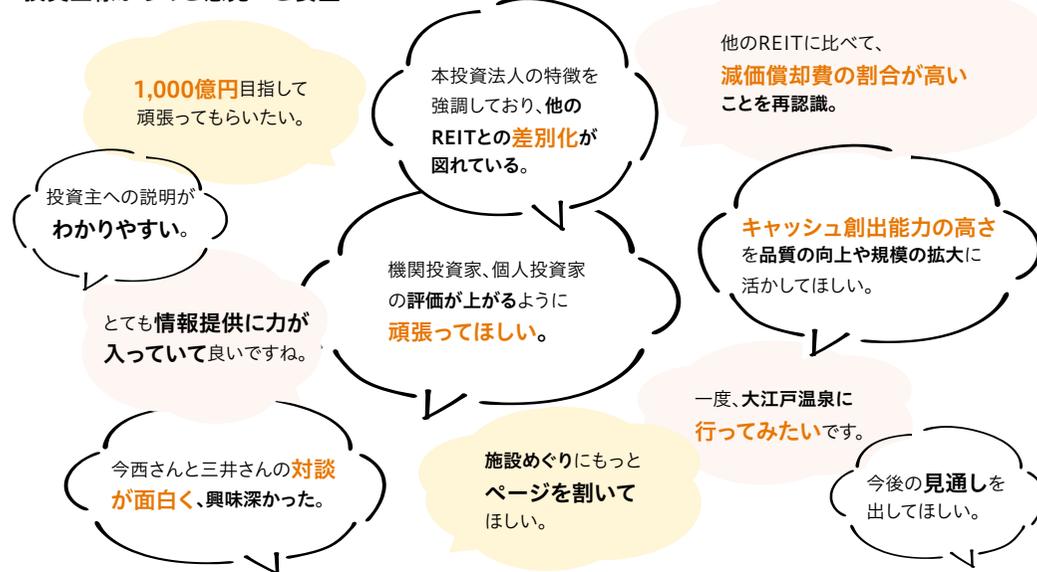
投資主アンケート

第7期(2019年11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・ご要望の一部をご紹介します。

投資主優待を利用した施設についてお知らせください。(複数回答)

- 1位** 鬼怒川観光ホテル(栃木県)
- 2位** 大江戸温泉物語 伊勢志摩(三重県)
伊東ホテルニュー岡部(静岡県)
- 3位** 大江戸温泉物語 レオマリゾート(香川県)
大江戸温泉物語 君津の森(千葉県)

投資主様からのご意見・ご要望



Question

一部施設の休業がありました。投資主優待の利用期限はどうなりますか。

Answer

緊急事態宣言の対象地域が全国に拡大したことを受け、第6期(2019年5月期)の投資主優待利用期限を2020年11月30日まで延長しました。ぜひご利用ください。





決算ハイライト

本投資法人の第8期の平均客室稼働率は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う営業自粛要請を踏まえ、一時休業を行ったことから55.9%と前年同期比を大きく下回りました。また、当期末のポートフォリオ全体の含み益は43.9億円となりました。当期の業績および次期以降の予想は以下のとおりです。

	第8期 (2020年5月期) 実績	第9期 (2020年11月期) 予想	第10期 (2021年5月期) 予想
営業収益	1,433百万円	1,335百万円	1,343百万円
営業利益	678百万円	578百万円	581百万円
経常利益	546百万円	448百万円	454百万円
当期純利益	545百万円	447百万円	453百万円
1口当たり分配金 <small>(うち1口当たり利益超過分配金)</small>	2,328円 (12円)	1,915円 (12円)	1,938円 (12円)

分配金について

本投資法人は、2020年7月21日開催の役員会において、第8期(2020年5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2,316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8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」2,316円と1口当たり「一時差異等調整引当額」12円を合わせた2,328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

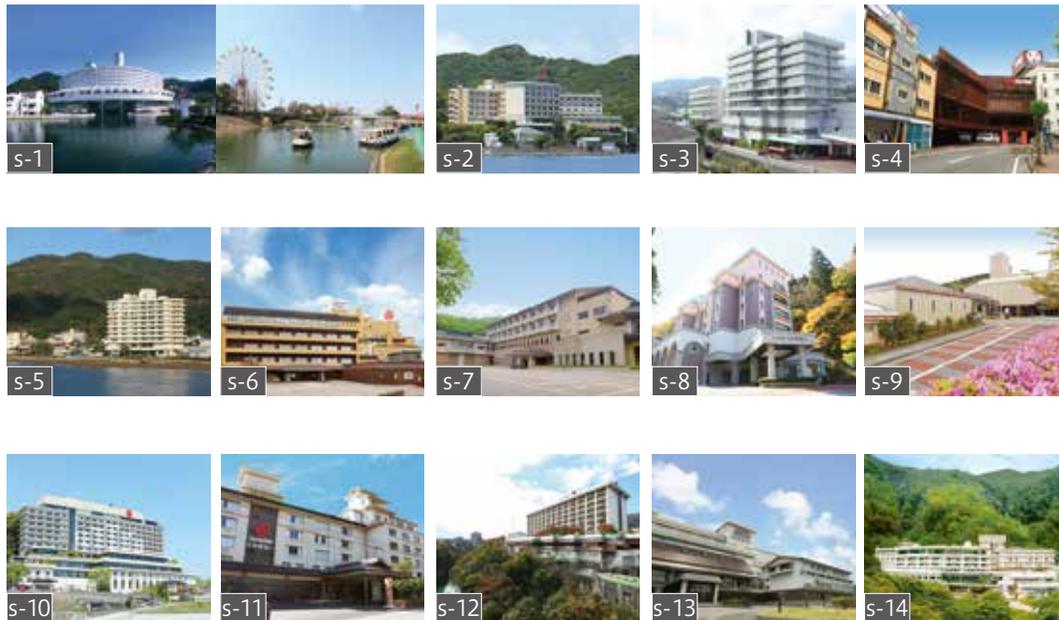
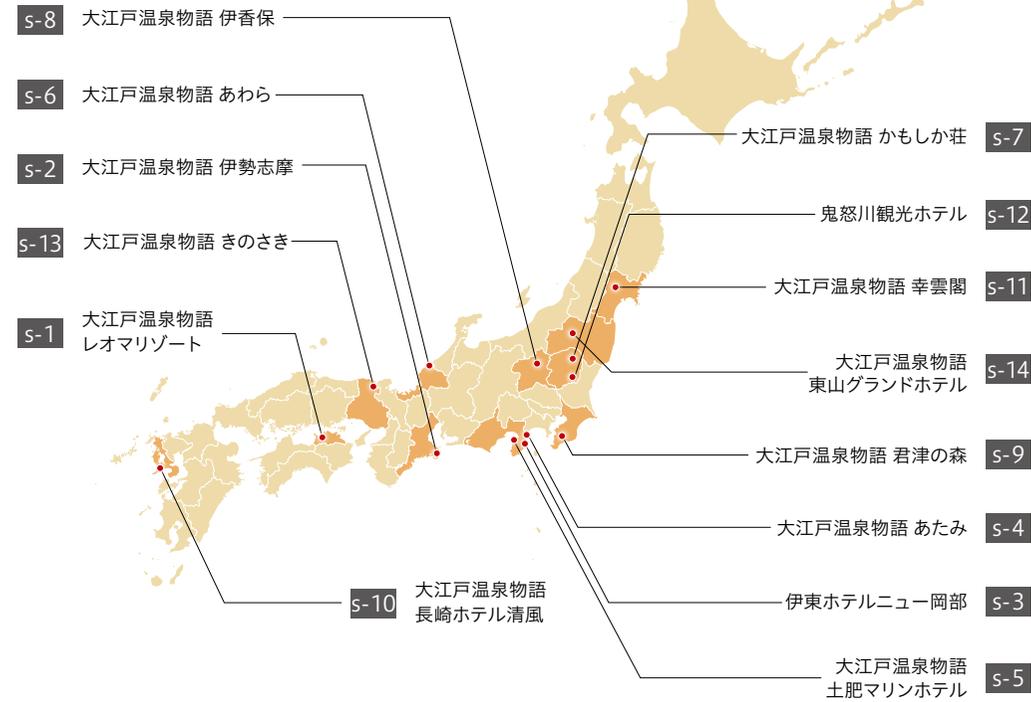
(2020年5月31日現在)





ポートフォリオ一覧

ポートフォリオマップ (2020年5月31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	取得価格	第8期 平均客室稼働率	所在地
241室	10,379百万円	49.9%	香川県丸亀市

※新型コロナウイルス感染症の影響を受け現在実施していないイベントも含まれています。以下同じです。

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	取得価格	第8期 平均客室稼働率	所在地
83室	3,656百万円	65.4%	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8期 平均客室稼働率	所在地
73 [*] 室	2,657百万円	60.9 [*] %	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、海に見える露天風呂を備えています。



客室数	取得価格	第8期 平均客室稼働率	所在地
76室	2,997百万円	68.3%	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8期 平均客室稼働率	所在地
64室	1,910百万円	57.3%	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。

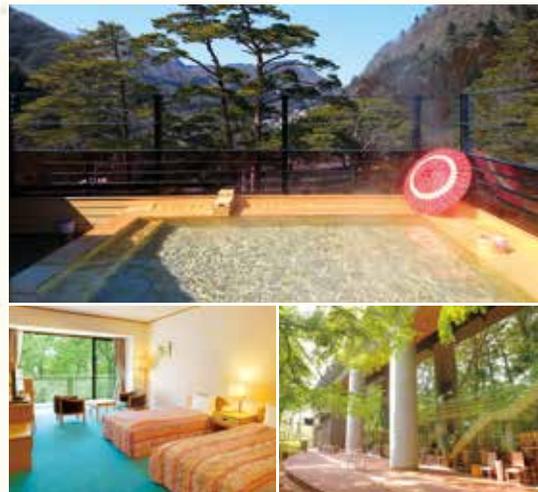


客室数	取得価格	第8期 平均客室稼働率	所在地
95室	1,901百万円	51.1%	福井県あわら市

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8期 平均客室稼働率

40.4%

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8期 平均客室稼働率

69.5%

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8期 平均客室稼働率

71.0%

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、香港と並び、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8期 平均客室稼働率

60.9%

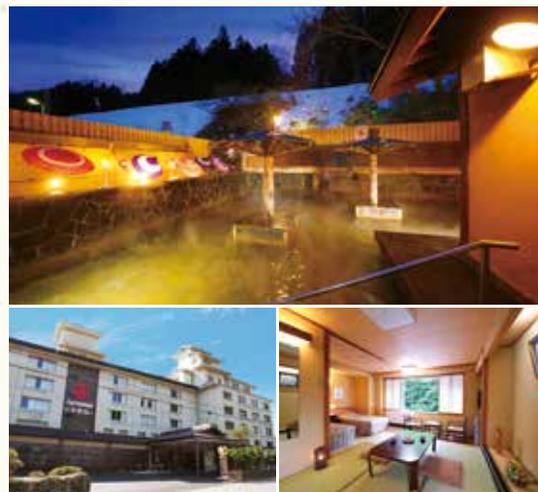
所在地

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^{*}室

取得価格

1,040百万円

第8期 平均客室稼働率

54.0^{*}%

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、岩盤浴と半露天風呂のある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8期 平均客室稼働率

49.3%

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8期 平均客室稼働率

69.8%

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人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8期 平均客室稼働率

45.9%

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	第8期 自 2019年12月 1日 至 2020年 5月31日
営業収益	百万円 1,442	1,450	1,434	1,440	1,433
(うち不動産賃貸事業収益)	百万円 1,442	1,450	1,434	1,440	1,433
営業費用	百万円 708	735	735	743	755
(うち不動産賃貸事業費用)	百万円 522	541	548	555	566
営業利益	百万円 734	714	699	696	678
経常利益	百万円 571	578	560	566	546
当期純利益	百万円 570	577	559	565	545
総資産額	百万円 39,875	39,106	38,782	38,640	38,327
(対前期比)	% 36.5	△1.9	△0.8	△0.4	△0.8
純資産額	百万円 21,220	21,224	21,204	21,207	21,183
(対前期比)	% 31.2	0.0	△0.1	0.0	△0.1
有利子負債額	百万円 16,807	15,991	15,754	15,558	15,319
出資総額(注4)	百万円 20,653	20,653	20,653	20,653	20,653
発行済投資口の総口数	口 235,347	235,347	235,347	235,347	235,347
1口当たり純資産額	円 90,166	90,185	90,097	90,110	90,011
1口当たり当期純利益(注5)	円 2,427	2,454	2,377	2,403	2,316
分配総額	百万円 573	580	562	568	547
1口当たり分配金	円 2,435	2,466	2,390	2,415	2,328
(うち1口当たり利益分配金)	円 2,423	2,454	2,378	2,403	2,316
(うち1口当たり利益超過分配金)	円 12	12	12	12	12
総資産経常利益率(注6)	% 1.7	1.5	1.4	1.5	1.4
(年換算値)	% 3.3	2.9	2.9	2.9	2.8
自己資本利益率(注6)	% 3.1	2.7	2.6	2.7	2.6
(年換算値)	% 6.1	5.4	5.3	5.3	5.1
期末自己資本比率(注6)	% 53.2	54.3	54.7	54.9	55.3
(対前期増減)	% △2.1	1.1	0.4	0.2	0.4
配当性向(注6)	% 99.9	100.0	100.0	100.0	100.0
[その他参考情報]					
当期運用日数	日 182	183	182	183	183
期末投資物件数	件 14	14	14	14	14
減価償却費	百万円 414	421	427	433	438
資本的支出額	百万円 141	206	184	178	169
賃貸NOI(Net Operating Income)(注6)	百万円 1,334	1,330	1,314	1,317	1,305
FFO(Funds from Operation)(注6)	百万円 984	999	987	998	983
1口当たりFFO(注6)	円 4,185	4,247	4,195	4,244	4,178
期末総資産有利子負債比率(LTV)(注6)	% 42.2	40.9	40.6	40.3	40.0

(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済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まません) ÷ 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まません) ÷ 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(地中から湧出する温水、鉱水及び水蒸気その他のガス、炭化水素を主成分とする天然ガスを除きます。))をいいます。以下同じです。)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。))その他の宿泊の用に供され、又は供されることが可能な施設、並びに、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余暇活用型施設(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、2020年1~3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10~12月期)よりマイナス0.6%となり、年率換算ではマイナス2.2%と前四半期に続きマイナス成長となりました。消費増税に伴い落ち込んだ前四半期に比べ、マイナス幅は縮小しましたが、新型コロナウイルス感染症拡大による経済活動の自粛や、中国の工場操業停止による供給低下などで個人消費や輸出など幅広い需要が減少し、消費増税反動減の縮小によるプラス成長に転じることはありませんでした。

2020年4月上旬に発令された緊急事態宣言は、その後対象地域が全都道府県に拡大し、ゴールデンウィーク期間を経て、5月中旬より段階的に解除、5月下旬に全面解除されましたが、外出自粛と休業要請による4月及び5月の深刻な消費の落ち込みや新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大に伴うサプライチェーンへの悪影響等により、4~6月期の日本経済は更なる悪化が顕在化するものと見込まれます。

このような環境の中、本投資法人が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)の当期における全体の客室稼働率(注1)は、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り2020年2月までは比較的安定して高稼働を維持してきましたが、2020年3月以降の新型コロナウイルス感染症拡大に伴い、緊急事態宣言による消費マインドの冷え込みや営業自粛要請に従う一部旅館の影響により、55.9%と前年同期の実績を大きく下回りました。この結果、ADR(注2)、RevPAR(注3)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△10.0%、△42.0%、△41.5%となりました。

一方、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、変動賃料についても、テナントである大江戸温泉物語グループの本年2月までの年間業績に基づき算定されるため、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う大きな影響は当期においては、ありませんでした。

当期末に取得した鑑定評価額は、合計で40,249百万円となりました。前期末(2019年11月期)に取得した鑑定評価額との比較では、還元利回り、いわゆるキャップレートについては変動がなかったものの、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う稼働率の低下や一時的旅館の影響による当面のキャッシュ・フローの低下見通し等が反映され、保有施設14物件全体としては143百万円の低下となりました。当期末におけるポートフォリオ全体の含み損益(注4)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、4,393百万円となりました。

また、当期においては、新たな施設の取得は行っていませんが、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に行っています。

(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。
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2)「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3)「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4)「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、2020年5月29日を返済期日とする長期借入金3,850百万円及び短期借入金350百万円の返済原資の一部に充当するため、株式会社三井住友銀行をアレンジャーとする協調融資団から長期借入により3,566百万円、株式会社三井住友銀行から長期借入により290百万円(注)の資金調達を行いました。また、手元資金により2020年1月末日及び4月末日に各々93百万円の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15,319百万円、総資産に占める有利子負債の割合(以下「LTV」といいます。)は40.0%となっています。

(注) 詳細は2020年5月26日付公表の「資金の借入れに関するお知らせ」をご参照下さい。

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1,433百万円、営業利益678百万円、経常利益546百万円、当期純利益545百万円となりました。

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(利益超過分配金を含みません。)を2,316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、2,328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(2020年5月31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口当たり発行価額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4期	第5期	第6期	第7期	第8期
	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12月1日 至2020年5月31日
最高(円)	91,000	88,200	88,500	99,800	94,900
最低(円)	84,100	84,100	75,500	83,400	45,800

(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、2,328円としました。

利益分配金(利益超過分配金を含みません。)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(利益超過分配金を含みません。)を2,316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4期	第5期	第6期	第7期	第8期
	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12月1日 至2020年5月31日
当期末処分利益総額	(千円) 570,366	577,741	559,716	565,624	545,192
利益留保額	(千円) 120	199	61	85	128
金銭の分配金総額	(千円) 573,069	580,365	562,479	568,363	547,887
(1口当たり分配金)	(円) 2,435	2,466	2,390	2,415	2,328
うち利益分配金総額	(千円) 570,245	577,541	559,655	565,538	545,063
(1口当たり利益分配金)	(円) 2,423	2,454	2,378	2,403	2,316
うち出資払戻総額	(千円) 2,824	2,824	2,824	2,824	2,824
(1口当たり出資払戻額)	(円) 12	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) 2,824	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) 12	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、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けて、大幅なマイナス成長が見込まれています。感染リスクを伴うサービス消費については、効果的なワクチンが開発される、又は有効なウイルス治療薬が実用化されるまでは、本格的な回復や追加消費の挽回などの楽観的な期待はできません。今後も、新しい生活様式が模索される中で一進一退の動きを続けると見込まれます。

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)が立脚している「コト消費」(注2)、特により限定的に「体験型消費」(注3)と呼ばれるものの動向には、特に慎重な見極めが必要であり、各事業者における衛生・安全面の対策等の対応が大きく影響するとともに、補正予算における特別定額給付金やGoToキャンペーン等の政策的支援の効果も含めて、個別の業種・業態や事業者ごとの取り組みについて注視していくことが必要です。

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も、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う一時的な休業と、国内客の消費マインド低下や自粛の動きにより短期的に厳しい状況となっています。しかしながら、今回の状況の元で、感染防止対策や衛生面での安心感を高めるオペレーションの向上が図られています。これらのことから、本投資法人の投資対象である余暇活用型施設は、日常の延長としての手軽な業態ゆえに、長引く自粛生活の中で蓄積された潜在的欲求の反動もあり、インバウンド需要や遠距離からの観光需要等に比して、より早く集客を回復できる可能性があると考えられています。更に中期的には、感染症に対する防止策の導入に加え、効果的なワクチンやウイルス治療薬の実用化にめどがつけば、国内客の消費マインドの改善により、業績の回復が期待できるものと考えています。

(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。以下同じです。

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ドとして、本投資法人の特徴である安定性確保に留意しつつ、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。また、当面は新型コロナウイルス感染症の影響による収益面、財務面のリスクへの万全な対応を最優先し、今後の外部環境の改善時には機動的な成長戦略を打ち出せるよう努めていきます。

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数見込まれます。さらに、今後は新型コロナウイルス感染症拡大に伴う業績の急激な悪化による売却や、生き残りのための設備投資資金の調達を目的とするなど、売却などが多く見込まれ、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増加傾向で推移するものと考えられます。

大江戸温泉物語グループが2019年6月から2020年5月までの1年間に開業した温泉・温浴関連施設は、2019年8月の「大江戸温泉物語 天草ホテル亀屋」(熊本県上天草市)の1施設となります。また、2020年7月に「西海橋コラソンホテル」(長崎県佐世保市)及び「大江戸温泉物語 汐美荘」(新潟県村上市)がリニューアルオープンしており、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、また大江戸温泉物語グループが入手した第三者による物件売却情報等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）については、近年顕著に拡大・多様化してきた余暇市場のニーズに応え得る施設の供給は、未だ不足していると考えており、さらに新型コロナウイルス感染症拡大の影響で、新たな感染症対策やライフスタイルに対応した新しいタイプの施設も必要であり、消費マインドの一時的な低下はあるものの、中長期的には余暇活用、時間消費への流れや、グローバルな人の動きが構造的に変化することはなく、トレンドとしては益々拡大するものと考えています。

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、新型コロナウイルス感染症との共存も見据えた宿泊業やレジャー業界の新しい動きや変化を見極めつつ、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うる、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うる多様なタイプの余暇活用型施設等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も引き続き進めていきます（注2）。

本投資法人は、これらの施策により、規模拡大とリスク分散を伴う本格的な余暇活用型施設に特化したポートフォリオの構築を目指します。

（注1）本投資法人の規約に定める投資対象は、旅館、ホテルその他の宿泊の用に供され、又は供されることが可能な施設、並びに、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余暇活用型施設、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。今後もテナント業績のモニタリングを通じて、賃料収入の安定性確保に万全を期してまいります。

（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、係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1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の低下を図り、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)	第8期 (2020年5月31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) 235,347	235,347	235,347	235,347	235,347
出資総額（注）	(百万円) 20,653	20,653	20,653	20,653	20,653
投資主数	(人) 18,263	19,341	19,447	18,066	19,558

（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

2020年5月31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)
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	22,646	9.62
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	15,870	6.74
野村信託銀行株式会社（投信口）	11,146	4.73
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）	4,050	1.72
モルガン・スタンレーMUF G証券株式会社	3,558	1.51
米沢信用金庫	3,000	1.27
BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	2,963	1.25
播州信用金庫	2,880	1.22
上田八木短資株式会社	2,500	1.06
合計	77,859	33.07

（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

2020年5月31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

2020年5月31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

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

2020年5月31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7期 2019年11月30日現在		第8期 2020年5月31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	10,777	27.9	10,667	27.8
		四国	10,343	26.8	10,332	27.0
		関東	7,059	18.3	6,976	18.2
		東北	2,285	5.9	2,247	5.9
		近畿	2,128	5.5	2,134	5.6
		北陸	1,895	4.9	1,877	4.9
		九州	1,634	4.2	1,618	4.2
不動産 合計			36,124	93.5	35,855	93.6
預金・その他の資産			2,516	6.5	2,471	6.4
資産総額計			38,640	100.0	38,327	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

2020年5月31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)	10,332	<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	26.6	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,388	9,782.37	9,782.37	100.0	8.3	温泉・温浴 関連施設
伊東ホテルニュー岡部	2,612	10,211.46	10,211.46	100.0	6.6	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 あたみ	2,839	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	1,826	6,125.84	6,125.84	100.0	4.4	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 あわら	1,877	14,132.27	14,132.27	100.0	5.4	温泉・温浴 関連施設
大江戸温泉物語 かもしか荘	1,183	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	1,281	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	839	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	1,618	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	1,025	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	3,672	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	2,134	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	1,221	16,602.03	16,602.03	100.0	4.8	温泉・温浴 関連施設
合計	35,855	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2020年5月31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2020年5月31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、2020年5月31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

2020年5月31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)								
						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	香川県丸亀市	不動産	<ホテル レオマの森> 23,322.42 <ニューレオマ ワールド> 40,573.63	10,332	8,870	1	100.0	383	26.7	1	100.0	381	26.6
大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県志摩市	不動産	9,782.37	3,388	3,830	1	100.0	122	8.5	1	100.0	118	8.3
伊東ホテルニュー岡部	静岡県伊東市	不動産	10,211.46	2,612	2,810	1	100.0	91	6.4	1	100.0	94	6.6
大江戸温泉物語 あたま	静岡県熱海市	不動産	8,469.22	2,839	3,200	1	100.0	105	7.4	1	100.0	106	7.4
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	1,826	2,020	1	100.0	65	4.6	1	100.0	63	4.4
大江戸温泉物語 あわら	福井県あわら市	不動産	14,132.27	1,877	1,990	1	100.0	78	5.5	1	100.0	77	5.4
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	1,183	1,260	1	100.0	46	3.2	1	100.0	45	3.2
大江戸温泉物語 伊香保	群馬県渋川市	不動産	5,177.18	1,281	1,370	1	100.0	45	3.2	1	100.0	45	3.2
大江戸温泉物語 君津の森	千葉県君津市	不動産	8,660.20	839	859	1	100.0	32	2.3	1	100.0	33	2.3
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	1,618	2,570	1	100.0	83	5.8	1	100.0	83	5.8
大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県大崎市	不動産	10,843.89	1,025	1,220	1	100.0	45	3.1	1	100.0	44	3.1
鬼怒川観光ホテル	栃木県日光市	不動産	22,402.38	3,672	6,130	1	100.0	179	12.5	1	100.0	179	12.5
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)	2,134	2,650	1	100.0	90	6.3	1	100.0	90	6.3
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	1,221	1,470	1	100.0	67	4.7	1	100.0	68	4.8
合計	-	-	203,968.27	35,855	40,249	2	100.0	1,440	100.0	2	100.0	1,433	100.0

(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2020年5月31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資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7期 (2019年6月1日～2019年11月30日)				第8期 (2019年12月1日～2020年5月31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	383	26.7	1	100.0	381	26.6
大江戸温泉物語 伊勢志摩	1	100.0	122	8.5	1	100.0	118	8.3
伊東ホテルニュー岡部	1	100.0	91	6.4	1	100.0	94	6.6
大江戸温泉物語 あたま	1	100.0	105	7.4	1	100.0	106	7.4
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1	100.0	65	4.6	1	100.0	63	4.4
大江戸温泉物語 あわら	1	100.0	78	5.5	1	100.0	77	5.4
大江戸温泉物語 かもしか荘	1	100.0	46	3.2	1	100.0	45	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	33	2.3
大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	1	100.0	83	5.8	1	100.0	83	5.8
大江戸温泉物語 幸雲閣	1	100.0	45	3.1	1	100.0	44	3.1
鬼怒川観光ホテル	1	100.0	179	12.5	1	100.0	179	12.5
大江戸温泉物語 きのさき	1	100.0	90	6.3	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	68	4.8
合計	2	100.0	1,440	100.0	2	100.0	1,433	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

2020年5月31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

2020年5月31日現在、該当事項はありません。

(6) 有価証券組入資産明細

2020年5月31日現在、該当事項はありません。

(7) その他資産の状況

2020年5月31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

2020年5月31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2020年5月31日現在保有する資産に関し、2020年5月31日現在計画している第9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
鬼怒川観光ホテル	栃木県日光市	宴会場エアコン新設	自 2020年 6 月 至 2020年 6 月	19	-	-
大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県丸亀市	パーク共用部トイレ改修	自 2020年 7 月 至 2020年 8 月	17	-	-
		プラザ正面枠組み 改修工事	自 2020年 6 月 至 2020年 6 月	10	-	-

(2) 期中の資本的支出

本投資法人が2020年5月31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169百万円です。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	中央監視システム 設備更新工事	自 2019年11月 至 2019年12月	50
		空調設備更新工事	自 2020年 5 月 至 2020年 5 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 2019年12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 1 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

(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4期		第5期		第6期		第7期		第8期	
	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12月1日 至 2020年 5 月31日	自 2020年 6 月1日 至 2020年11月30日	自 2020年12月1日 至 2021年 5 月31日	自 2021年 6 月1日 至 2021年11月30日	自 2021年12月1日 至 2022年 5 月31日	自 2022年 6 月1日 至 2022年11月30日
当期首積立金残高 (百万円)	62	94	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)	94	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7期		第8期	
	自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	自 2019年12月1日 至 2020年5月31日	自 2019年12月1日 至 2020年5月31日	自 2020年6月1日 至 2020年11月30日
資産運用報酬 (注)	125,812	125,121	125,121	125,121
資産保管手数料	1,738	1,731	1,731	1,731
一般事務委託手数料	17,060	17,161	17,161	17,161
役員報酬	3,600	3,600	3,600	3,600
その他費用	39,393	41,276	41,276	41,276
合計	187,604	188,890	188,890	188,890

(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7期及び第8期にはいずれも発生していません。

(2) 借入状況

2020年5月31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
	小計		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		1,826,542	-					
	オリックス銀行株式会社	2016年 9月1日	936,688	-	0.870	2020年 5月29日	(注4)	(注5)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社		374,675	-					
	株式会社三重銀行		468,344	-					
	株式会社三井住友銀行	2016年 9月1日	11,000	11,000	1.319	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		1,303,820	1,282,275					
	株式会社東邦銀行		469,000	461,250					
	野村信託銀行株式会社	2017年 12月4日	234,500	230,625	0.719	2020年 11月30日	(注7)	(注5)	無担保 無保証
	株式会社福岡銀行		93,800	92,250					
	株式会社親和銀行		93,800	92,250					
	株式会社三重銀行		15,492	15,492					
	株式会社栃木銀行		15,492	15,492					
	株式会社富山第一銀行		15,492	15,492	0.869	2021年 11月30日	(注8)	(注5)	無担保 無保証
	富国生命保険相互会社	2017年 12月4日	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					
	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		10,628	10,628					
株式会社三重銀行	2019年 5月31日	9,712	9,712	0.719	2022年 5月31日	(注9)	(注3)	無担保 無保証	
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						
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		10,628	10,628						
株式会社三重銀行	2019年 5月31日	9,712	9,712	0.869	2023年 5月31日	(注9)	(注3)	無担保 無保証	
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		-	1,807,000						
オリックス銀行株式会社	2020年 5月29日	-	926,000	0.405	2021年 5月31日	(注10)	(注3)	無担保 無保証	
株式会社三重銀行		-	463,000						
三井住友信託銀行株式会社		-	370,000						
株式会社三井住友銀行	2020年 5月29日	-	290,000	0.391	2021年 5月31日	(注11)	(注3)	無担保 無保証	
小計			6,026,630	6,240,110					

(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
	株式会社三井住友銀行	2016年9月1日	453,250	447,750	1.319	2023年5月31日	(注6)	(注5)	無担保 無保証
	株式会社三重銀行	2017年12月4日	453,524	445,778	0.869	2021年11月30日	(注8)	(注5)	無担保 無保証
	株式会社栃木銀行		453,524	445,778					
	株式会社富山第一銀行		453,524	445,778					
	富国生命保険相互会社		453,524	445,778					
	株式会社高知銀行		272,114	267,466					
	株式会社福岡銀行		90,704	89,155					
	株式会社親和銀行		90,704	89,155					
	株式会社三井住友銀行	2019年5月31日	556,800	550,906	0.719	2022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		733,957	726,187					
	オリックス銀行株式会社		502,006	496,692					
	株式会社三重銀行		458,723	453,867					
	株式会社東和銀行		242,304	239,739					
	株式会社伊予銀行		229,361	226,933					
	野村信託銀行株式会社		229,220	226,793					
	株式会社福岡銀行		145,382	143,843					
	株式会社親和銀行		137,616	136,160					
	株式会社三井住友銀行		556,800	550,906					
	三井住友信託銀行株式会社		733,957	726,187					
	オリックス銀行株式会社	502,006	496,692						
	株式会社三重銀行	458,723	453,867						
	株式会社東和銀行	242,304	239,739						
	株式会社伊予銀行	229,361	226,933						
	野村信託銀行株式会社	229,220	226,793						
	株式会社福岡銀行	145,382	143,843						
	株式会社親和銀行	137,616	136,160						
	小計		9,191,620	9,078,890					
	合計		15,558,250	15,319,000					

- (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10,000千円を弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済しました。
(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弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済しました。
(注5) 使途は、不動産の取得資金並びにこれらに関連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、2,750千円ずつ弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済します。
(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弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済します。
(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弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済します。
(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弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済します。
(注10) 初回を2020年7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毎にそれぞれ弁済し、残額を最終の元本返済日に弁済します。
(注11) 2020年11月30日に40,000千円を元本の一部弁済として支払い、残額を元本返済日に弁済します。

(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	1,043,794
株式会社レオマユニティー	377,587
大江戸温泉物語株式会社	275
合計	1,421,657

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

当期において本投資法人の第3回投資主総会が開催されました。
投資主総会で承認された議案の概要は以下のとおりです。

承認日	議案	概要
2020年2月25日	規約一部変更の件	本投資法人の規約の一部変更を行いました。
	執行役員1名選任の件	今西文則が執行役員に選任されました。
	監督役員2名選任の件	鈴木健太郎、本行隆之の2名が監督役員に選任されました。
	補欠執行役員1名選任の件	近藤郁雄が補欠執行役員に選任されました。

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
2020年3月23日	資産運用委託契約の変更契約書の締結	資産運用会社に対する報酬について、合併報酬に関する規定を新設する等所要の変更を行うことについて、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11月30日)	当期 (2020年5月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	2,228,615	2,210,622
前払費用	126,984	138,154
その他	6,942	6,251
流動資産合計	2,362,543	2,355,028
固定資産		
有形固定資産		
建物	26,324,003	26,493,480
減価償却累計額	△2,358,917	△2,796,416
建物 (純額)	23,965,085	23,697,064
構築物	10,979	10,979
減価償却累計額	△877	△1,247
構築物 (純額)	10,101	9,731
機械及び装置	600	600
減価償却累計額	△61	△79
機械及び装置 (純額)	538	520
工具、器具及び備品	3,498	3,498
減価償却累計額	△758	△1,050
工具、器具及び備品 (純額)	2,740	2,448
土地	11,988,187	11,988,187
有形固定資産合計	35,966,652	35,697,951
無形固定資産		
借地権	157,802	157,802
ソフトウェア	2,951	2,149
無形固定資産合計	160,754	159,951
投資その他の資産		
繰延税金資産	16	15
長期前払費用	140,673	104,578
差入敷金及び保証金	10,089	10,089
投資その他の資産合計	150,780	114,684
固定資産合計	36,278,186	35,972,587
資産合計	38,640,729	38,327,616

(単位：千円)

	前期 (ご参考) (2019年11月30日)	当期 (2020年5月31日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	92,949	50,556
短期借入金	340,000	—
1年内返済予定の長期借入金	6,026,630	6,240,110
未払金	90,011	89,251
未払費用	10,694	8,329
未払法人税等	950	936
未払消費税等	42,933	39,513
前受金	261,849	261,314
その他	7,048	5,795
流動負債合計	6,873,067	6,695,808
固定負債		
長期借入金	9,191,620	9,078,890
預り敷金及び保証金	1,230,706	1,230,706
資産除去債務	138,156	138,288
固定負債合計	10,560,482	10,447,884
負債合計	17,433,549	17,143,692
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	△11,467
出資総額控除額合計		△11,467
出資総額 (純額)	20,641,555	20,638,731
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	565,624	545,192
剰余金合計	565,624	545,192
投資主資本合計	21,207,179	21,183,923
純資産合計	※2	21,207,179
負債純資産合計	38,640,729	38,327,616

Ⅲ. 損益計算書

(単位：千円)

	前期 (ご参考)		当期	
	自 2019年 6月 1日 至 2019年11月30日		自 2019年12月 1日 至 2020年 5月31日	
営業収益				
貸付事業収入	※1	1,440,167	※1	1,433,658
営業収益合計		1,440,167		1,433,658
営業費用				
貸付事業費用	※1、※2	555,661	※1、※2	566,328
資産運用報酬		125,812		125,121
資産保管手数料		1,738		1,731
一般事務委託手数料		17,060		17,161
役員報酬		3,600		3,600
その他営業費用	※2	39,393	※2	41,276
営業費用合計		743,266		755,219
営業利益		696,901		678,438
営業外収益				
受取利息		10		10
未払分配金戻入		-		563
営業外収益合計		10		573
営業外費用				
支払利息		64,257		63,464
融資関連費用		65,642		69,268
その他		500		-
営業外費用合計		130,400		132,732
経常利益		566,511		546,279
特別損失				
固定資産除却損		-		233
特別損失合計		-		233
税引前当期純利益		566,511		546,045
法人税、住民税及び事業税		952		937
法人税等調整額		△4		0
法人税等合計		948		938
当期純利益		565,562		545,107
前期繰越利益		61		85
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)		565,624		545,192

Ⅳ. 投資主資本等変動計算書

(単位：千円)

前期 (ご参考) (自 2019年6月1日 至 2019年11月30日)

	投資主資本							純資産合計
	出資総額			剰余金		投資主資本 合計		
	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 (△)			
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

(単位：千円)

当期 (自 2019年12月1日 至 2020年5月31日)

	投資主資本							純資産合計
	出資総額			剰余金		投資主資本 合計		
	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 (△)			
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	△11,467	△11,467	20,641,555	565,624	565,624	21,207,179	21,207,179
当期変動額								
剰余金の配当					△565,538	△565,538	△565,538	△565,538
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					545,107	545,107	545,107	545,107
当期変動額合計	-	△2,824	△2,824	△2,824	△20,431	△20,431	△23,255	△23,255
当期末残高	※1 20,653,023	△14,292	△14,292	20,638,731	545,192	545,192	21,183,923	21,183,923

V. 注記表

【継続企業の前提に関する注記】

前期（ご参考） 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31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 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
1. 固定資産の減価償却の方法	(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。 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) 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 (3) 長期前払費用 定額法を採用しています。	(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。 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) 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 (3) 長期前払費用 定額法を採用しています。
2. 収益及び費用の計上基準	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、都市計画法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	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、都市計画法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
3. その他計算書類作成のための基本となる重要な事項	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	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

【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（2020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	11,467	2,824	-	14,292	-

2. 戻入の具体的な方法

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 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11月30日）	当期 （2020年5月31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 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
A. 不動産賃貸事業収益		
賃貸事業収入		
賃料収入	1,426,494	1,421,381
その他賃貸事業収入	13,673	12,276
不動産賃貸事業収益合計	1,440,167	1,433,658
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	7,109	7,059
減価償却費	433,409	438,210
公租公課	91,915	95,530
その他費用	8,227	10,528
不動産賃貸事業費用合計	555,661	566,328
C. 不動産賃貸事業損益（A－B）	884,506	867,329

※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 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
賃貸事業費用		
有形固定資産	433,409	438,210
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） 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31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） （2019年11月30日）	当期 （2020年5月31日）
繰延税金資産		
未払事業税損金不算入額	16	15
資産除去債務	43,463	43,505
繰延税金資産小計	43,480	43,521
評価性引当額	△4,703	△5,617
繰延税金資産合計	38,777	37,904
繰延税金負債		
資産除去債務に対応する有形固定資産	△38,760	△37,888
繰延税金負債合計	△38,760	△37,888
繰延税金資産の純額	16	15

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

	前期 (ご参考) (2019年11月30日)	当期 (2020年5月31日)
法定実効税率 (調整)	31.51	31.46
支払分配金の損金算入額	△31.61	△31.57
評価性引当額の増減	0.16	0.17
その他	0.11	0.11
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.17	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) 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31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 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)

	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。

	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

	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

	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	-	-

当期 (自 2019年12月1日 至 2020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

2020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)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	2,210,622	2,210,622	-
資産合計	2,210,622	2,210,622	-
(2) 1年内返済予定の長期借入金	6,240,110	6,240,110	-
(3) 長期借入金	9,078,890	9,078,890	-
負債合計	15,319,000	15,319,000	-

(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) 1年内返済予定の長期借入金、(3) 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	1,230,706

(注3) 金銭債権の決算日(2020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	2,210,622

(注4) 借入金の決算日(2020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
1年内返済予定の長期借入金	6,240,110	-	-	-	-	-
長期借入金	-	5,509,515	3,569,375	-	-	-
合計	6,240,110	5,509,515	3,569,375	-	-	-

【資産除去債務に関する注記】

前期(ご参考)(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、きのさき及び東山ブランドホテル」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

当期(2020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 あたみ、土肥マリンホテル、あわら、伊香保、きのさき及び東山ブランドホテル」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	138,156
有形固定資産の取得に伴う増加額	-
PCB撤去に伴う減少額	270
時の経過による調整額	402
期末残高	138,288

【賃貸等不動産に関する注記】

前期(ご参考)(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)

貸借対照表計上額			当期末の時価
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。

当期(自2019年12月1日至2020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)

貸借対照表計上額			当期末の時価
当期首残高	当期増減額	当期末残高	
36,124,454	△268,700	35,855,753	40,249,000

(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12物件の資本的支出(合計169,743千円)によるものであり、主な減少額は減価償却(合計438,210千円)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2020年5月期(第8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 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	275
				不動産の賃借等	89	前受金	45
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	差入敷金及び保証金	89
				不動産管理委託報酬等	2,000	前払費用	15
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	315,257
				不動産管理委託報酬等	13,000	前受金	69,343
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	前払費用	374
				支払利息	7,621	預り敷金及び保証金	915,173
				一般事務委託手数料	12,034	前受金	192,459
						1年内返済予定の長期借入金	405,754
				長期借入金	1,467,914		
				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。

当期（自 2019年12月1日 至 2020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	275
				不動産の賃借等	89	前受金	45
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	377,587	差入敷金及び保証金	89
				不動産管理委託報酬等	2,000	前払費用	15
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	1,043,794	預り敷金及び保証金	315,257
				不動産管理委託報酬等	13,000	前受金	69,215
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	370,000	前払費用	374
				長期借入金の返済	390,214	預り敷金及び保証金	915,173
				支払利息	7,550	前受金	192,052
				融資手数料の支払	1,221	前払費用	2,431
				一般事務委託手数料	12,026	1年内返済予定の長期借入金	401,078
				長期借入金	1,452,374		
				未払利息	1,045		
				未払金	1,781		

(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。

【1口当たり情報に関する注記】

	前期（ご参考） 自 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
1口当たり純資産額	90,110円	90,011円
1口当たり当期純利益	2,403円	2,316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 2019年6月1日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月1日 至 2020年5月31日
当期純利益 (千円)	565,562	545,107
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)	565,562	545,107
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 2019年6月1日 至 2019年11月30日）

該当事項はありません。

当期（自 2019年12月1日 至 2020年5月31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に関する注記】

前期（ご参考）（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12月1日 至 2020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	戻入の発生事由	一時差異等調整引当額
「大江戸温泉物語 伊勢志摩」の建物	PCBを含有する物品の撤去	-

(注) 当期解消分（△36千円）は、上記1. 「資産除去債務関連費用の計上に伴う税金不一致の発生」において控除されています。

3. 戻入の具体的な方法

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 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。

VI. 金銭の分配に係る計算書

項目	(単位:円)	
	前期 (ご参考) 自 2019年 6月 1日 至 2019年11月30日	当期 自 2019年12月 1日 至 2020年 5月31日
I 当期末処分利益	565,624,140	545,192,520
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	568,363,005	547,887,816
(投資口1口当たり分配金の額)	(2,415)	(2,328)
うち利益分配金	565,538,841	545,063,652
(うち1口当たり利益分配金)	(2,403)	(2,316)
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	85,299	128,868
分配金の額の算出方法	<p>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。</p> <p>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。</p>	<p>上記のとおり、当期の投資口1口当たり分配金は、2,328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2,316円としました。</p> <p>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。</p>

VII. 監査報告書

独立監査人の監査報告書

2020年 7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

東京事務所
指定有限責任社員 公認会計士
業務執行社員

鶴田 光夫

指定有限責任社員 公認会計士
業務執行社員

山口 健志

監査意見

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12月1日から2020年5月31日までの第8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その附属明細書(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。)(以下「計算書類等」という。))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。

当監査法人は、上記の計算書類等が、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、当該計算書類等に係る期間の財産及び損益の状況を、全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。

監査意見の根拠

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。監査の基準における当監査法人の責任は、「計算書類等の監査における監査人の責任」に記載されている。当監査法人は、我が国における職業倫理に関する規定に従って、投資法人から独立しており、また、監査人としてのその他の倫理上の責任を果たしている。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。

計算書類等に対する経営者及び監督役員の責任

経営者の責任は、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等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等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。

計算書類等を作成するに当たり、経営者は、継続企業の前提に基づき計算書類等を作成することが適切であるかどうかを評価し、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基づいて継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任がある。

監督役員の責任は、財務報告プロセスの整備及び運用における執行役員の職務の執行を監視することにある。

計算書類等の監査における監査人の責任

監査人の責任は、監査人が実施した監査に基づいて、全体としての計算書類等に不正又は誤謬による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て、監査報告書において独立の立場から計算書類等に対する意見を表明することにある。虚偽表示は、不正又は誤謬により発生する可能性があり、個別に又は集計すると、計算書類等の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

監査人は、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従って、監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持して以下を実施する。

- 不正又は誤謬による重要な虚偽表示リスクを識別し、評価する。また、重要な虚偽表示リスクに対応した監査手続を立案し、実施する。監査手続の選択及び適用は監査人の判断による。さらに、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。
- 計算書類等の監査の目的は、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、監査人は、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、監査に関連する内部統制を検討する。
- 経営者が採用した会計方針及びその適用方法の適切性、並びに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性及び関連する注記事項の妥当性を評価する。

・ 経営者が継続企業を前提として計算書類等を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況に関して重要な不確実性が認められるかどうか結論付ける。継続企業の前提に関する重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において計算書類等の注記事項に注意を喚起すること、又は重要な不確実性に関する計算書類等の注記事項が適切でない場合は、計算書類等に対して除外事項付意見を表明することが求められている。監査人の結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、投資法人は継続企業として存続できなくなる可能性がある。

・ 計算書類等の表示及び注記事項が、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いるかどうかとともに、関連する注記事項を含めた計算書類等の表示、構成及び内容、並びに計算書類等が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

監査人は、執行役員に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、及び監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

監査人は、執行役員に対して、独立性についての我が国における職業倫理に関する規定を遵守したこと、並びに監査人の独立性に影響を与えると合理的に考えられる事項、及び阻害要因を除去又は軽減するためにセーフガードを講じている場合はその内容について報告を行う。

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 2019年 6 月 1 日 至 2019年11月30日	当 期 自 2019年12月 1 日 至 2020年 5 月31日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	566,511	546,045
減価償却費	434,211	439,012
融資関連費用	65,642	69,268
受取利息	△10	△10
支払利息	64,257	63,464
固定資産除却損	—	233
営業未払金の増減額 (△は減少)	41,203	△41,203
未払消費税等の増減額 (△は減少)	27,698	△3,419
前払費用の増減額 (△は増加)	△12,896	△45,468
長期前払費用の増減額 (△は増加)	1,125	36,785
未払金の増減額 (△は減少)	2,173	△759
前受金の増減額 (△は減少)	2,711	△534
その他	379	△429
小計	1,193,008	1,062,985
利息の受取額	10	10
利息の支払額	△61,071	△65,829
法人税等の支払額	△867	△952
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,131,078	996,214
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	△144,673	△170,933
預り敷金及び保証金の返還による支出	△18	—
投資活動によるキャッシュ・フロー	△144,691	△170,933
財務活動によるキャッシュ・フロー		
長期借入れによる収入	—	3,820,340
短期借入金の返済による支出	△10,000	△340,000
長期借入金の返済による支出	△186,500	△3,755,250
分配金の支払額	△562,479	△568,363
財務活動によるキャッシュ・フロー	△758,979	△843,273
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	227,407	△17,992
現金及び現金同等物の期首残高	675,983	903,390
現金及び現金同等物の期末残高	※1 903,390	※1 885,397

投資法人および資産運用会社の概要

(2020年5月31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 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	当期 自 2019年 12月 1日 至 2020年 5月 31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)

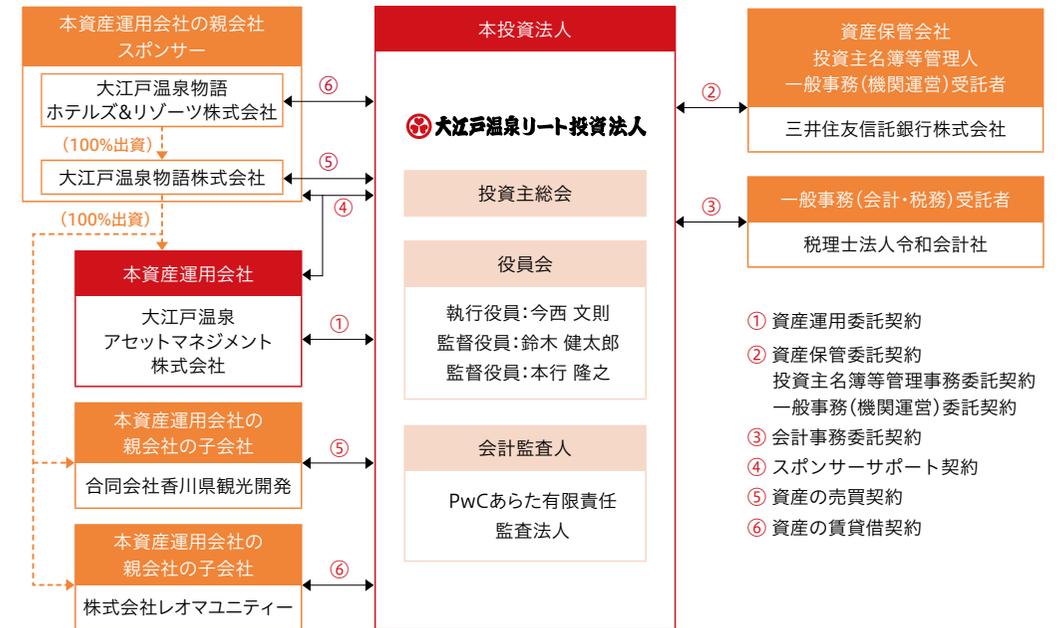
※1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前期 自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	当期 自 2019年 12月 1日 至 2020年 5月 31日
現金及び預金	2,228,615	2,210,622
使途制限付預金(注)	△1,325,224	△1,325,224
現金及び現金同等物	903,390	885,397

(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。

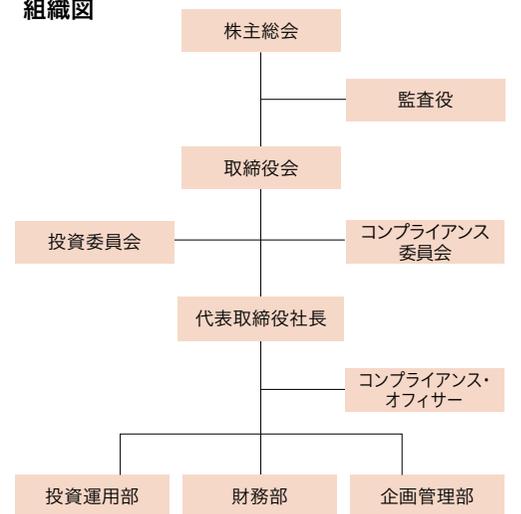
投資法人の仕組み



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(2)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。

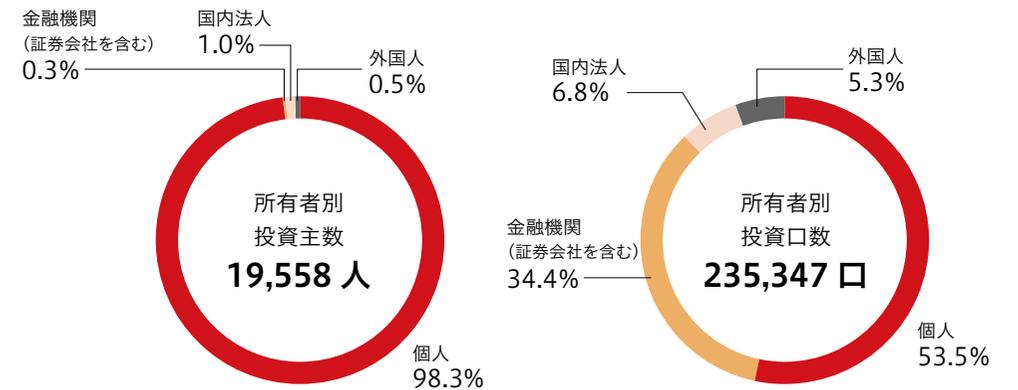
住所等の変更手続きについて

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2期(2017年5月期)の分配金につきましては、支払開始日である2017年8月15日から満3年を経過する2020年8月17日(期間の末日である2020年8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8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3期(2017年11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 (2020年5月31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。

IR担当が解説!

大江戸施設めぐり vol.7

施設概要はP.20をご覧ください!

大江戸温泉物語 伊香保



IR担当が
施設のとおきの魅力をご
紹介します。

大江戸温泉アセットマネジメント株式会社
財務部兼企画管理部
マネージャー
廣田 典子



伊香保の名湯 こがね しろがね 黄金の湯と白銀の湯

古くから湯治場として有名な伊香保には、黄金の湯と白銀の湯の2つの温泉があります。

黄金の湯は、黄金色に濁った刺激の少ないやわらかい湯で、身体の芯から温まります。また、別名「子宝の湯」とも呼ばれ、昔から多くの人々に親しまれてきました。

白銀の湯は近年湧出が確認され、無色透明のため白銀の湯と名づけられました。病後の回復や疲労回復にも良い湯として知られています。

「大江戸温泉物語 伊香保」は、この両方の名湯を楽しむことができる数少ない温泉宿です。黄金の湯は露天風呂で、白銀の湯は大浴場でお楽しみいただけます。2種類のお湯の違いも感じていただきながら、贅沢な時間をお過ごしください。



黄金の湯(露天風呂)



白銀の湯(大浴場)



オリジナルかまぶろ

伊香保温泉唯一の「かまぶろ」も大好評。じんわり身体の中から汗を出す、低温サウナです。

温泉情緒たっぷりの石段街をそぞろ歩き

伊香保のシンボル、石段街までは徒歩約10分。歴史を感じる石段は、その数なんと365段! 「365日にぎわってほしい」という願いが込められているそうです。古くから続く土産物店や遊技場が並び、食べ歩きも楽しめます。



地元の食材や郷土料理を揃えた多彩なメニュー

伊香保ならではの郷土料理をはじめ、和洋中まで幅広くご用意。地元料理に加え、さまざまなバイキング料理でお腹いっぱいお楽しみください。群馬名産の玉こんにゃくも、もちろんご用意しております。

※一部別注料理もご用意しています。



豊かな緑に囲まれた静かな館

館周辺は山々に囲まれているため、夏には万緑、秋には紅葉など、四季折々の自然を感じながら癒しのひと時をお過ごしいただけます。また、大正ロマンを代表する画家・詩人である竹久夢二のオリジナル美人画など、館内の至る所に群馬に所縁のあるアーティストの作品を展示。日本の貴重な近代芸術に触れてみるのはいかがでしょうか。



自然を楽しむ観光スポットもたくさん

群馬県には、自然を楽しむ観光スポットもたくさんあります。例えば、伊香保温泉のある渋川市には、たくさんのブルーベリー農園があり、ブルーベリー狩りを楽しむこともできます。そのほか、爽快感抜群の川下りやラフティングもおおすすめです。都心ではなかなか味わえない体験をぜひしてみてください。



