



 **大江戸温泉リート投資法人**

第8期（2020年5月期）

# 決算説明会資料

2020年7月22日

（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

# 目次

<b>I. 運用ハイライト</b>		財務戦略	30
新型コロナウイルス感染症による影響	3	大江戸温泉リートのユニークな投資対象とポートフォリオ構築	31
ポートフォリオ全体の運営実績	4	今後の成長目標	32
変動賃料の増減	5		
財務の状況	6	<b>IV. マーケット環境</b>	
第8期（2020年5月期）の決算概要	7	マーケット環境	34
レオマリゾート遊休土地等への太陽光発電導入計画について	8		
当面の優先事項：リスクの把握とディフェンス	9	<b>V. Appendix</b>	
第9期（2020年11月期）の業績予想	11	不動産鑑定評価額	37
第10期（2021年5月期）の業績予想	12	物件紹介	38
主要指標の推移	13	財務指標	48
1口当たり分配金の主な変動要因～安定したキャッシュ創出力	14	貸借対照表	49
		損益計算書	50
		有利子負債一覧	51
<b>II. 運用実績</b>		大江戸温泉物語グループについて	52
ポートフォリオデータ	16	安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」	54
個別物件の運営実績	18	投資主情報	56
		投資主優待制度	57
<b>III. 今後の重点方針</b>		投資口価格の推移	58
今後の重点方針（1）（2）	21	ガバナンス体制	59
大江戸温泉物語グループの新型コロナウイルス感染症対策	23	投資法人の概要	60
今後の重点方針（3）	24	資産運用会社の概要	61
外部成長戦略	25		
内部成長戦略	28		

※表紙写真は大江戸温泉物語 東山グランドホテルの浴場です。





# I. 運用ハイライト

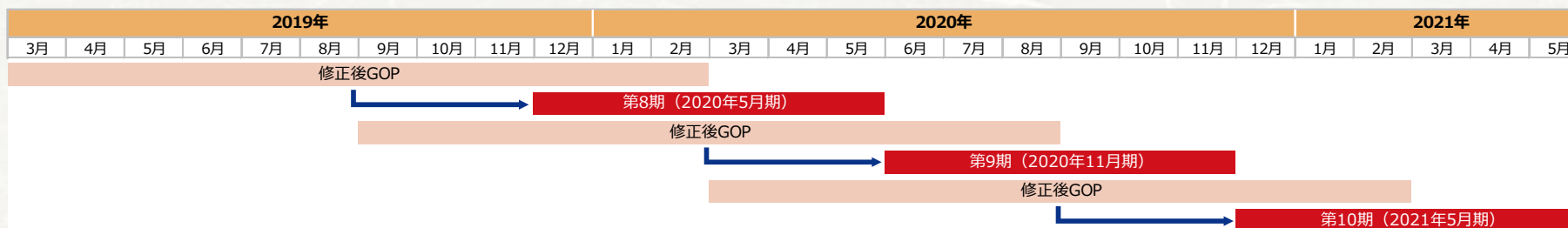
# 新型コロナウイルス感染症による影響

3月以降の外出自粛により、国内需要の低下が顕在化、5月にかけては多くの施設が臨時休館

## 各宿泊施設の稼働状況

物件番号	物件名	客室稼働率 (%)				休館期間	
		2月	3月	4月	5月	開始日	終了日
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート (ホテルレオマの森)	80.4	34.8	8.9	-	2020.4.26	2020.6.30
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	94.0	73.1	22.1	18.0	2020.4.23	2020.5.21
S-3	伊東ホテルニュー岡部	96.3	68.1	23.2	-	2020.4.28	2020.6.30
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	97.6	92.4	30.0	-	2020.4.25	2020.6.19
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	95.5	64.5	10.6	-	2020.4.14	2020.6.30
S-6	大江戸温泉物語 あわら	85.0	55.7	10.7	-	2020.4.26	2020.6.30
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	62.0	52.3	5.4	-	2020.4.6	2020.6.30
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	96.6	87.7	50.3	-	2020.4.29	2020.6.30
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	99.2	91.5	46.3	-	2020.4.29	2020.6.30
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	87.9	84.4	20.9	-	2020.4.26	2020.6.19
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	97.1	53.7	19.0	-	2020.4.27	2020.6.30
S-12	鬼怒川観光ホテル	73.9	51.8	13.7	-	2020.4.25	2020.6.30
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	98.8	99.1	23.2	-	2020.4.26	2020.6.19
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	79.4	51.6	13.8	-	2020.4.29	2020.6.30
合計		86.9	62.4	17.9	1.1		

## <変動賃料の計算期間>



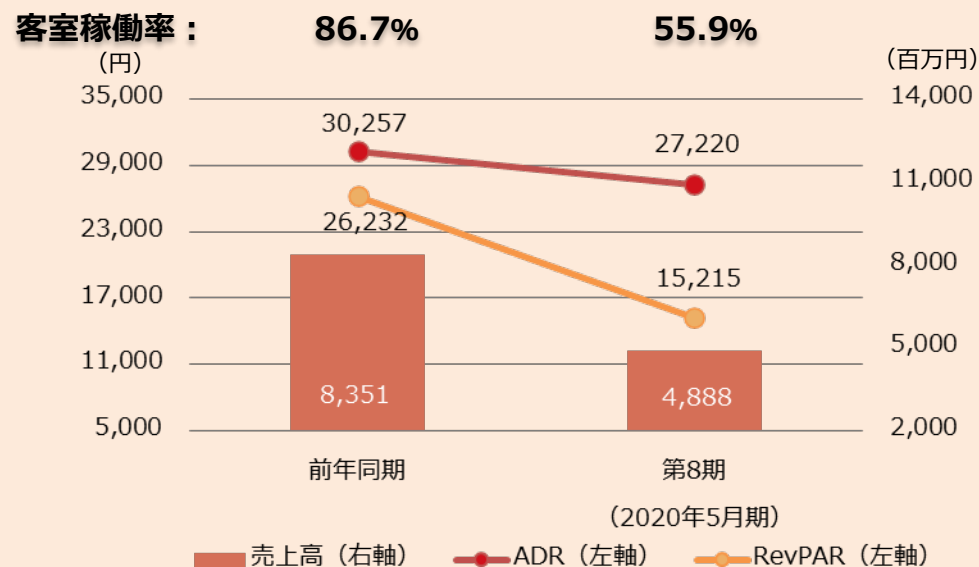
(注) 「GOP」とは、売上高営業粗利益をいい、各施設の売上高から、人件費、一般管理費等の、各施設の運営に関して直接発生した費用を控除した残額をいいます。  
「修正後GOP」とは、修正後GOP計算期間に係る各施設のGOPから、テナントが負担する本物件に関する不動産関係費用（租税公課、損害保険料及び地代家賃を含みますが、これに限定されません。ただし、第二賃料相当額を除きます。）を控除した額をいいます。以下同じです。

# ポートフォリオ全体の運営実績

3月以降の新型コロナウイルス感染症の影響で、客室稼働率は大幅減、ADRも前年同期比約1割減



<第8期（2020年5月期）及び前年同期累計比較>



## 運営実績

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	86.2%	88.8%	96.5%	87.6%	83.4%	93.4%	84.7%	83.4%	86.9%	62.4%	17.9%	1.1%	72.6%	86.7%	55.9%	△30.8%
ADR (円)	25,088	28,589	41,675	26,629	27,509	29,277	31,560	29,705	25,532	23,256	16,712	19,757	28,968	30,257	27,220	△3,037
RevPAR (円)	21,625	25,387	40,216	23,327	22,942	27,344	26,731	24,773	22,187	14,511	2,991	217	21,030	26,232	15,215	△11,017
売上高 (百万円)	1,173	1,356	2,101	1,217	1,266	1,477	1,461	1,350	1,145	762	156	11	13,481	8,351	4,888	△3,463

(注) 本資料において記載のない限り、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。

## 変動賃料の増減

個別理由により当初からゼロを見込んだ3物件を除き  
2020年2月までの実績GOPにリンクした第8期の変動賃料は新型コロナウイルス感染症の大きな影響はなし

(千円)

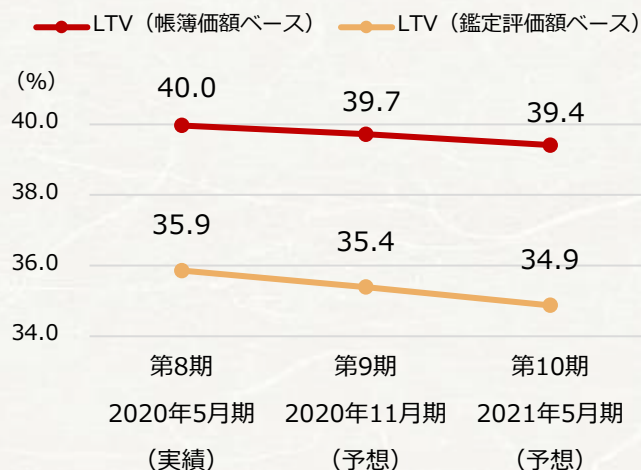
物件 番号	物件名	第7期 (2019年11月期)			第8期 (2020年5月期)			変動賃料 増減
		固定賃料	変動賃料	合計賃料	固定賃料	変動賃料	合計賃料	
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	315,257	29,317	344,575	315,257	28,619	343,877	△697
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	108,056	7,294	115,351	108,056	7,104	115,161	△189
S-3	伊東ホテルニュー岡部	73,780	9,481	83,262	73,780	8,559	82,340	△922
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	93,716	8,214	101,930	93,716	7,628	101,344	△585
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	54,589	6,707	61,297	54,589	6,792	61,382	+84
S-6	大江戸温泉物語 あわら	65,778	3,560	69,338	65,778	3,253	69,031	△307
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	35,723	4,179	39,903	35,723	3,663	39,386	△516
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	36,759	5,030	41,789	36,759	4,826	41,586	△203
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	24,590	2,950	27,541	24,590	-	24,590	△2,950
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	74,979	4,108	79,087	74,979	4,027	79,006	△80
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	42,103	-	42,103	42,103	-	42,103	-
S-12	鬼怒川観光ホテル	174,418	-	174,418	174,418	-	174,418	-
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	78,887	5,127	84,015	78,887	5,308	84,196	+180
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	51,790	5,543	57,334	51,790	6,043	57,833	+499
	合計	1,230,431	91,517	1,321,948	1,230,431	85,827	1,316,259	△5,689



# 財務の状況

**LTVは約定返済が進みさらに低下（帳簿価額ベース40.0%、鑑定評価額ベース35.9%）**  
**先行き環境不透明な中、リスクプレミアムの上乗せを避け5月のリファイナンスは1年で実施、今後長期化を図る**

## LTV

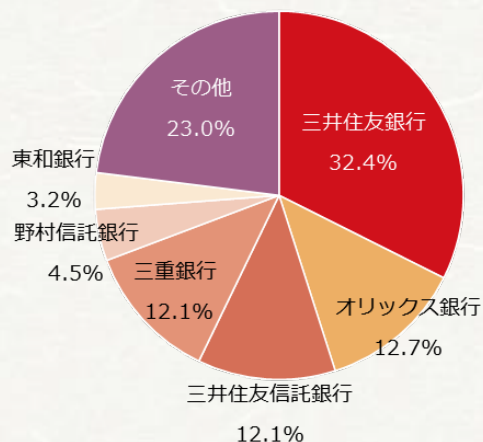


## 借入先の分散状況

協調融資団参加数：14社

<その他23.0%の内訳>

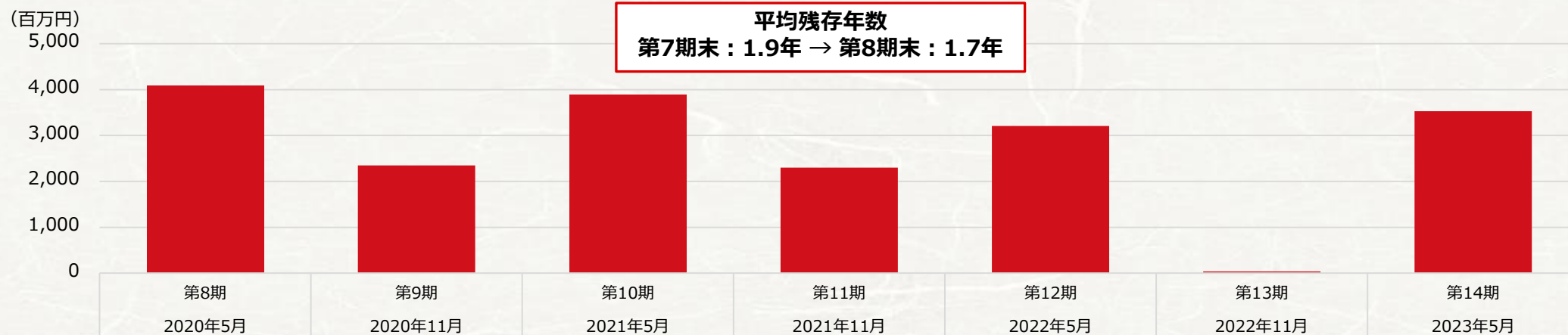
福岡銀行 3.1%
伊予銀行 3.0%
親和銀行 3.0%
栃木銀行 3.0%
富山第一銀行 3.0%
富国生命保険 3.0%
東邦銀行 3.0%
高知銀行 1.8%



## 長期比率



## 返済期限の分散状況



平均残存年数  
 第7期末：1.9年 → 第8期末：1.7年

# 第8期（2020年5月期）の決算概要

予想比は、変動賃料が減少するものの、台風による保険金収入や販管費の減少により増収増益。1口当たり分配金は予想比28円増、前期比△87円減で着地

(千円)

項目	第7期 (実績)	第8期 (実績)	前期比	第8期 (2020/1/21予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,440,167	構成割合 1,433,658	△6,509	1,427,268	+6,389
第一賃料	1,321,948	1,316,259	△5,689	1,317,622	△1,363
固定賃料	93.1% 1,230,431	93.5% 1,230,431	-	1,230,431	-
変動賃料	6.9% 91,517	6.5% 85,827	△5,689	87,191	△1,363
第二賃料	104,545	105,122	+577	105,370	△247
その他収入	13,673	12,276	△1,396	4,275	+8,001
賃貸事業損益	884,506	867,329	△17,176	867,731	△401
営業利益	696,901	678,438	△18,462	673,470	+4,968
経常利益	566,511	546,279	△20,231	539,496	+6,782
当期純利益	565,562	545,107	△20,455	538,496	+6,610
利益超過分配金総額	2,824	2,824	-	2,824	-
分配金総額	568,363	547,887	△20,475	541,298	+6,589
発行済投資口数（口）	235,347	235,347	-	235,347	-
1口当たり分配金（円）	2,415	2,328	△87	2,300	+28
（うち1口当たり利益超過分配金）	12	12	-	12	-
1口当たりFFO（円）	4,244	4,178	△66	4,150	+28
NOI	1,317,915	1,305,540	△12,375	1,306,040	△500
減価償却費	433,409	438,210	+4,801	438,308	△98
資本的支出	178,936	169,743	△9,193	180,000	△10,256

(注) 主な変動要因の各増減項目数字の符号は、1口当たり分配金の増加につながるものを“+”、減少につながるものを“△”としています。以下同じです。

## 主な変動要因（予想比）(注) (千円)

- ・変動賃料の減少 △1,363
- ・その他収入の増加（保険金収入） +12,001
- ・その他収入の減少（レオマ太陽光発電） △2,000
- ・公租公課の増加 △3,018
- ・その他費用の増加（保険金対応工事） △4,359

## 賃貸事業損益 △401

- ・販管費の減少（IR関連費用等） +5,370

## 営業利益 +4,968

- ・金融関連費用等の減少 +1,240

## 経常利益 +6,782

## 主な変動要因（前期比） (千円)

- ・変動賃料の減少（君津の森他） △5,689
- ・その他収入の減少（保険金収入） △1,396
- ・公租公課の増加 △3,552
- ・その他費用の増加（保険金対応工事） △1,328
- ・その他費用の増加（アスベストモニタリング） △1,475
- ・減価償却費の増加（資本的支出による） △4,801

## 賃貸事業損益 △17,176

- ・販管費の減少（IR関連費用等） +2,586
- ・販管費の減少（弁護士費用等） +1,382
- ・投資主総会費用の一時的増加 △5,689

## 営業利益 △18,462

- ・金融関連費用等の増加 △2,332

## 経常利益 △20,231

## 主な財務指標等 (百万円)

総資産額	38,327
有利子負債額	15,319
負債総額	17,143
純資産額	21,183
LTV（帳簿価額ベース）	40.0%
1口当たりNAV	108,678円



# 【経過報告】レオマリゾート遊休土地等への太陽光発電導入計画について

## 前回説明会時点での計画

- 大江戸温泉物語 レオマリゾートの駐車場、動物園跡地等の遊休地を太陽光発電事業者に賃貸  
⇒ 当初スケジュール 2020年4月土地賃貸開始、2021年3月工事竣工
- 第8期の予想に2百万円、第9期予想に6百万円の地代収入を計上

## その後の経緯と現時点での検討状況

- 土地賃貸借方式を変更し、対象土地売却・リースバック方式へ切り替え  
⇒ 事業者側の資金調達のために必要な対象土地への権利設定に関し合意できず  
⇒ 対象土地を事業者側に売却したうえで、大江戸温泉物語 レオマリゾート運営のため本投資法人にリースバック、借地権設定という方式に計画を変更、現在複数の事業者と交渉継続中
- 第8期に地代は発生せず。第9期以降の予想から地代収入をドロップ  
⇒ 交渉中の想定条件では本投資法人のPLへの影響は軽微な見込み

- 目的と意義：
  - －再生可能エネルギー事業への貢献
  - －遊休土地等の売却による簿価引き下げと借地権の獲得 = 資産価値のアップ
- 対象地： 駐車場、動物園跡地等の196,542.2㎡

# 当面の優先事項：リスクの把握とディフェンス（1）

## 短期的な最優先事項は、新型コロナウイルス感染症からのディフェンス

最悪のケースも想定したリスクの把握と、強み・弱みの確認を通じ、日々変化する危機への対応を最優先

当面のリスク	現状	弱み	強み
<b>施設の稼働リスク</b>			
・第2波、第3波による稼働低下や休館の可能性	休館していた多くの施設が2020年6～7月に再開	大量集客・高稼働のモデルは「密」に対する顧客の関心度・懸念度は高い	近隣マーケットからのクルマ集客が中心 根強い国内固定客の支持
・「密」の回避又は「安心できるレベルの密」の提供の可否	ウィズコロナ対策のプロジェクトがテナントで進行、新方式の食事提供も	バイキング方式の食事は「安心・安全」のオペレーションなくして成立しない	大江戸モデルの新規展開を通じて「安心できる密」の提供が可能となれば潜在的な待機需要は大きい
・業種特性とポートフォリオのリスク	国内客、固定客が主力であるため夏場に向けての早期回復期待	大江戸温泉物語グループが単一テナントである集中リスク	需要の回復を真っ先にとらえうる「安・近・短」の業態
<b>賃料収入確保に対するリスク</b>			
・賃料の9割超を占めてきた固定賃料の確保	投資法人への固定賃料支払は優先確保とのスポンサーの意向を確認	夏場以降、さらなる状況悪化が続けば、支払猶予や減免要請のリスクも排除は困難	平常時はGOPの50%前後という低めの賃料負担率＋スポンサーのコミットメント
・大江戸温泉物語グループの企業体力	スポンサーの株主及びレンダーによるサポートは確認済み	更なる感染拡大・長期継続となる場合は、追加的な財務対策等も必要	全国にわたるチェーンとしての店舗網が特定エリアの感染爆発リスクを分散

## 当面の優先事項：リスクの把握とディフェンス（2）

当面のリスク	現状	弱み	強み
<b>財務のリスク</b>			
・ 賃収減に伴う <b>キャッシュ・マネジメント</b> 上のリスク	変動賃料ゼロでもキャッシュ・マネジメントに問題無し	手元資金は資金効率の観点から適正レベルは確保しているが、万一固定賃料の大きな未収等が発生すれば十分とは言えない	マスターリース+固定賃料の安定性と、制御されたCAPEX
・ 資金 <b>調達条件</b> の悪化リスク	2020年5月のリファイナンスは、コロナ危機の先行き不透明な中で1年間となったが、 <b>特段の条件悪化は無し</b>	今後のテナントの業況や賃料収入の見通し等が次回リファイナンス（2020年11月）に向けた調達条件に影響	余裕のある財務コバナンツ分散した融資先（シ団）
・ 不動産鑑定評価とLTV	第8期（2020年5月期）の鑑定評価は前期末比△0.4%とほぼ横ばい LTV（鑑定評価額ベース）は35.9%	第9期（2020年11月期）の鑑定評価に向けては今後、コロナ危機に伴う市場での投げ売り等の事例発生の有無に注意が必要	余裕のある、低めのLTV（鑑定評価額ベース）水準 地方立地が多いが、新型コロナの影響は、高密度度の都市部立地やインバウンド向け立地への影響が相対的に大きい

### ディフェンス（防御）策

- ① 保有施設及びスポンサーグループ全体の業況についての集中的なモニタリング  
⇒ リスクの把握と積極的な意見交換・提案
- ② 不要不急な支出の抑制、レンダーとの情報共有を通じた万全のキャッシュ・マネジメント
- ③ スポンサーに対する財務的ソリューションの提案・検討  
⇒ 第三者ブリッジの活用によるオフバランス化の可能性など



## 第9期（2020年11月期）の業績予想

予想比は、レオマリゾートの地代収入の剥落及び固定資産税の増加により、  
1口当たり分配金は58円減  
前期比は、変動賃料及び保険金収入の剥落により減収減益

項目	第8期 (実績)		第9期 (予想)		前期比	第9期 (2020/3/23予想)		予想比
	構成割合		構成割合					
営業収益		1,433,658		1,335,459	△98,198		1,341,754	△6,294
第一賃料		1,316,259		1,230,431	△85,827		1,230,431	-
固定賃料	93.5%	1,230,431	100.0%	1,230,431	-		1,230,431	-
変動賃料	6.5%	85,827	0.0%	-	△85,827		-	-
第二賃料		105,122		104,753	△369		105,047	△294
その他収入		12,276		275	△12,001		6,275	-
賃貸事業損益		867,329		764,654	△102,674		776,519	△11,864
営業利益		678,438		578,179	△100,259		590,485	△12,306
経常利益		546,279		448,755	△97,524		462,507	△13,752
当期純利益		545,107		447,755	△97,351		461,507	△13,752
利益超過分配金総額		2,824		2,824	-		2,824	-
分配金総額		547,887		450,689	△97,198		464,339	△13,650
発行済投資口数（口）		235,347		235,347	-		235,347	-
1口当たり分配金（円）		2,328		1,915	△413		1,973	△58
（うち1口当たり利益超過分配金）		12		12	-		12	-
1口当たりFFO（円）		4,178		3,792	△386		3,856	△64
NOI		1,305,540		1,209,537	△96,002		1,222,529	△12,992
減価償却費		438,210		444,882	+6,671		446,010	△1,127
資本的支出		169,743		190,000	+20,256		180,000	+10,000

主な変動要因（予想比）	(千円)
・その他収入の減少（レオマ太陽光発電）	△6,000
・公租公課の増加	△6,550
・減価償却費の減少（資本的支出による）	+1,127
<b>賃貸事業損益</b>	<b>△11,864</b>
・販管費の増加（鑑定費用）	△1,000
<b>営業利益</b>	<b>△12,306</b>
・金融関連費用等の増加	△1,446
<b>経常利益</b>	<b>△13,752</b>

主な変動要因（前期比）	(千円)
・変動賃料の剥落（コロナウイルスの影響）	△85,827
・その他収入の減少（保険金収入）	△12,001
・公租公課の増加	△3,497
・その他費用の減少（保険金対応工事）	+4,359
・減価償却費の増加（資本的支出による）	△6,671
<b>賃貸事業損益</b>	<b>△102,674</b>
・資産運用報酬の減少	+2,188
・投資主総会費用の減少	+5,689
・販管費の増加（鑑定費用）	△1,105
・販管費の増加（IR関連費用等）	△3,778
<b>営業利益</b>	<b>△100,259</b>
・金融関連費用の減少	+3,308
<b>経常利益</b>	<b>△97,524</b>

主な財務指標等	(百万円)
総資産額	37,995
有利子負債額	15,092
負債総額	16,911
純資産額	21,083
LTV（帳簿価額ベース）	39.7%

# 第10期（2021年5月期）の業績予想

前期比は、固定資産税増加に伴う第二賃料の増加、金融関連費用の減少により増収増益  
1口当たり分配金は前期比23円増を予想

(千円)

項目	第9期 (予想)	第10期 (予想)	前期比
営業収益	構成割合 1,335,459	構成割合 1,343,452	+7,992
第一賃料	1,230,431	1,230,431	-
固定賃料	100.0% 1,230,431	100.0% 1,230,431	-
変動賃料	0.0% -	0.0% -	-
第二賃料	104,753	112,746	+7,992
その他収入	275	275	-
賃貸事業損益	764,654	766,248	+1,593
営業利益	578,179	581,084	+2,905
経常利益	448,755	454,414	+5,659
当期純利益	447,755	453,414	+5,659
利益超過分配金総額	2,824	2,824	-
分配金総額	450,689	456,102	+5,412
発行済投資口数（口）	235,347	235,347	-
1口当たり分配金（円）	1,915	1,938	+23
（うち1口当たり利益超過分配金）	12	12	-
1口当たりFFO（円）	3,792	3,834	+42
NOI	1,209,537	1,215,274	+5,737
減価償却費	444,882	449,026	+4,143
資本的支出	190,000	180,000	△10,000

## 主な変動要因（前期比）

	(千円)
・第二賃料の増加	+7,992
・その他費用の増加（アスベストモニタリング）	△1,513
・減価償却費の増加（資本的支出による）	△4,143

## 賃貸事業損益 +1,593

・資産運用報酬の減少	+991
------------	------

## 営業利益 +2,905

・金融関連費用の減少	+2,754
------------	--------

## 経常利益 +5,659

## 主な財務指標等

	(百万円)
総資産額	37,822
有利子負債額	14,906
負債総額	16,736
純資産額	21,086
LTV（帳簿価額ベース）	39.4%

## 主要指標の推移

第8期の1口当たり分配金は2,328円にて着地、  
第9期及び10期は新型コロナウイルス感染症の影響を反映し1,900円台を予想

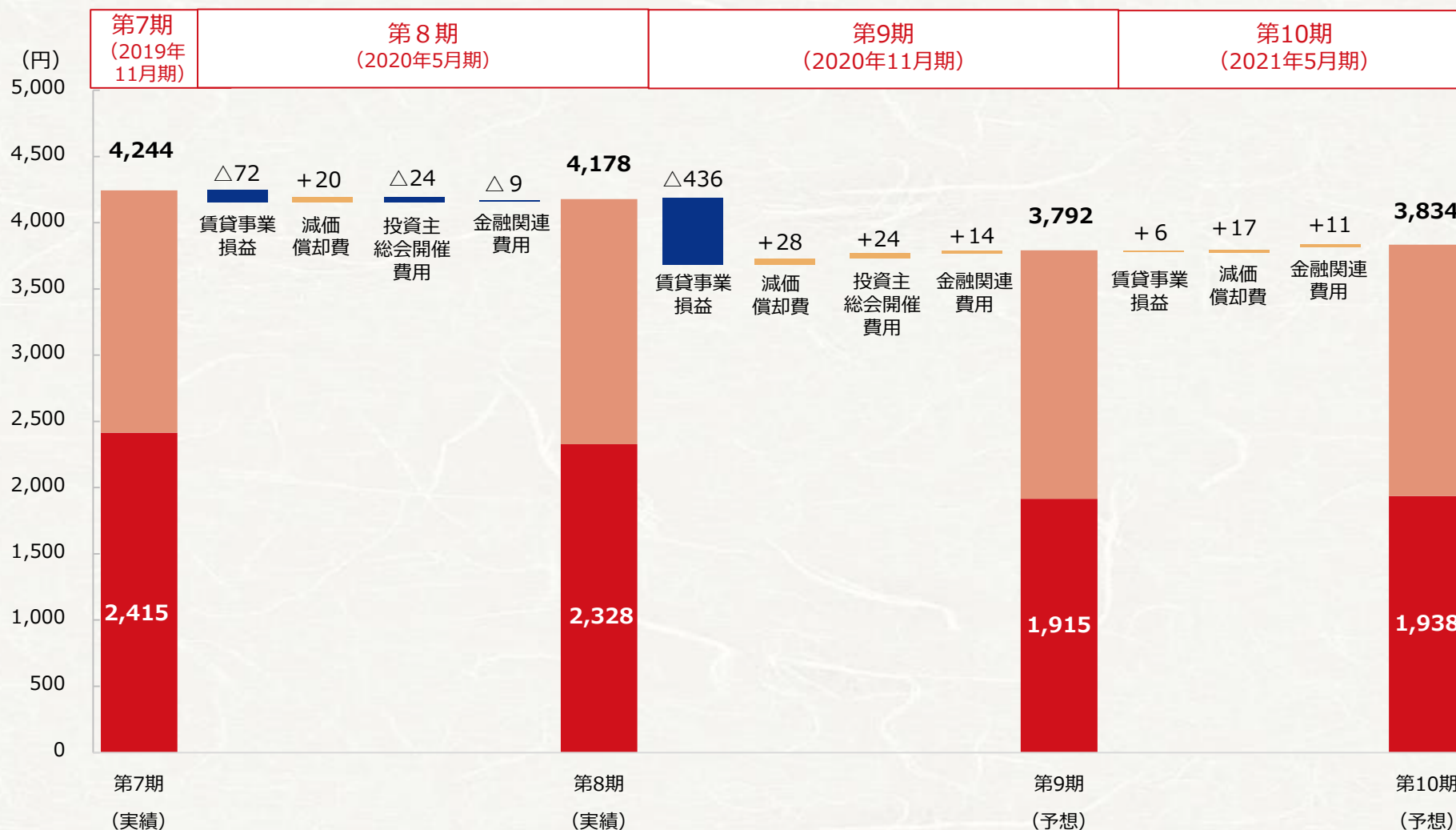
	第7期 (2019年11月期) 実績	第8期 (2020年5月期) 実績	第9期 (2020年11月期) 予想	第10期 (2021年5月期) 予想
1口当たり分配金	2,415円	2,328円	1,915円	1,938円
1口当たりFFO	4,244円	4,178円	3,792円	3,834円
LTV (帳簿価額ベース)	40.3%	40.0%	39.7%	39.4%
LTV (鑑定評価額ベース)	36.3%	35.9%	35.4%	34.9%
1口当たりNAV	108,243円	108,678円	109,336円	110,490円

(注) 第8期末の含み益(鑑定評価額-帳簿価格)は43.9億円(前期末比プラス1.2億円)であり、第9期及び第10期のLTV(鑑定評価額ベース)は鑑定評価額が同額で推移することを前提としています。



# 1口当たり分配金の主な変動要因～安定したキャッシュ創出力

コロナウイルス感染症の影響で第9期及び第10期の1口当たりFFOは約1割減、ペイアウトレシオは51%程度



(注1) 棒グラフの上段の数値は1口当たりFFOを、下段の数値は1口当たり分配金を記載しています。

(注2) 各増減項目数字の符号は、1口当たり分配金の増加につながるものを“+”、減少につながるもの“△”としています。



## Ⅱ. 運用実績

# ポートフォリオデータ (1)

鑑定評価額は、3物件（長崎ホテル清風、幸雲閣及びきのさき）を除き微減  
第8期末の含み益（鑑定評価額－帳簿価額）は43.9億円（前期比プラス1.2億円）

物件番号	物件名称	所在地	築年数 (年)	客室数 (室)	客室稼働率 (注1)	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI (百万円)	NOI利回り (注2)	償却後 NOI利回り (注2)	PML
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県	28.9/29.2 (注3)	241	49.9%	10,379	8,870	344	6.6%	5.0%	1.9/1.6%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県	40.2	83	65.4%	3,656	3,830	114	6.2%	3.4%	14.2%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	静岡県	29.6	73	60.9% (注4)	2,657	2,810	83	6.3%	4.2%	12.0%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	静岡県	46.4	76	68.3%	2,997	3,200	100	6.7%	4.5%	12.6%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県	45.7	64	57.3%	1,910	2,020	60	6.3%	3.2%	14.9%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	福井県	38.8	95	51.1%	1,901	1,990	68	7.2%	4.9%	14.9%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県	24.3	60	40.4%	1,222	1,260	38	6.3%	4.0%	3.0%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県	36.6	40	69.5%	1,299	1,370	40	6.2%	4.1%	1.0%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	千葉県	24.2	41	71.0%	819	859	26	6.4%	4.3%	4.8%
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県	37.9	100	60.9%	1,637	2,570	76	9.4%	6.9%	6.4%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県	54.5	98	54.0% (注5)	1,040	1,220	40	7.7%	3.6%	3.9%
S-12	鬼怒川観光ホテル	栃木県	38.8	172	49.3%	3,870	6,130	170	8.8%	5.6%	2.1%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県	51.6	103	69.8%	2,084	2,650	83	8.0%	6.1%	11.8%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県	55.7	123	45.9%	1,230	1,470	56	9.2%	4.8%	4.6%
合計/平均			38.5	1,369	55.9%	36,705	40,249	1,305	7.1%	4.7%	2.7%

(注1) 客室稼働率については、本投資法人の第8期（2020年5月期）を対象としています。

(注2) (平均) NOI利回り及び(平均) 償却後NOI利回りは、年換算をした数値を記載しています。

(注3) 大江戸温泉物語 レオマリゾートの築年数及びPMLについては、左側にホテルレオマの森、右側にニューレオマワールドの数値を記載しています。

(注4) 伊東ホテルニュー岡部の客室稼働率は、保有資産でない駿河亭を含む全体の数値を記載しています。

(注5) 大江戸温泉物語 幸雲閣の客室稼働率は、保有資産でない別館を含む全体の数値を記載しています。

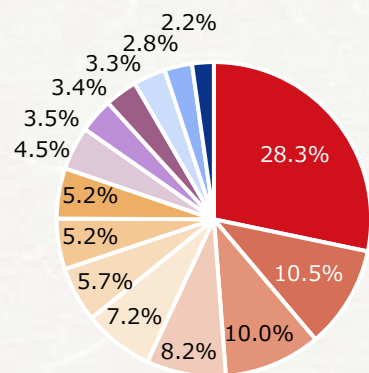


# ポートフォリオデータ (2)

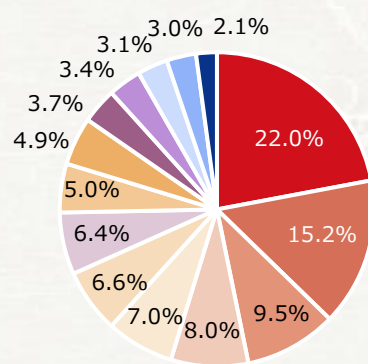
特定物件比率は外部成長による引き下げが課題、地域別比率は北海道・沖縄以外の全国に分散

## 施設別投資比率

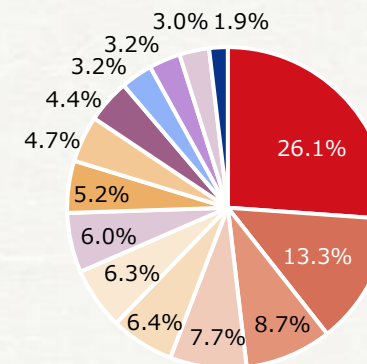
取得価格ベース



鑑定評価額ベース



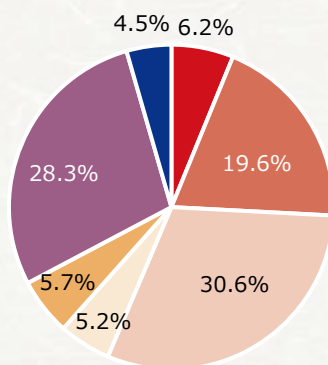
賃料ベース(注)



(注) 第一賃料をベースに算出しています。

## 地域別投資比率

取得価格ベース



- 東北
- 関東
- 東海
- 北陸
- 近畿
- 四国
- 九州

- 大江戸温泉物語 レオマリゾート
- 大江戸温泉物語 伊勢志摩
- 伊東ホテルニュー岡部
- 大江戸温泉物語 あたみ
- 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル
- 大江戸温泉物語 あわら
- 大江戸温泉物語 かもしか荘
- 大江戸温泉物語 伊香保
- 大江戸温泉物語 君津の森
- 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風
- 大江戸温泉物語 幸雲閣
- 鬼怒川観光ホテル
- 大江戸温泉物語 きのさき
- 大江戸温泉物語 東山グランドホテル

# 個別物件の運営実績 (1)

## 新型コロナウイルス感染症の影響を受け、全施設とも主要KPIは前年同期より大幅下落

### 1. 宿泊部門の運用実績

物件 番号	物件名	客室稼働率 (%)			ADR (円)			RevPAR (円)			売上高 (百万円)		
		前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート (ホテルレオマの森)	90.4	49.9	△44.8%	31,427	30,395	△3.3%	28,410	15,167	△46.6%	1,639	874	△46.7%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	94.6	65.4	△30.9%	33,509	28,496	△15.0%	31,699	18,636	△41.2%	570	338	△40.6%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	95.9	60.9	△36.5%	29,783	25,387	△14.8%	28,561	15,460	△45.9%	667	363	△45.5%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	98.9	68.3	△30.9%	33,141	28,928	△12.7%	32,776	19,757	△39.7%	529	323	△38.8%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	91.6	57.3	△37.4%	26,661	25,891	△2.9%	24,421	14,835	△39.3%	321	197	△38.5%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	77.8	51.1	△34.3%	30,055	26,118	△13.1%	23,382	13,346	△42.9%	512	295	△42.2%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	76.8	40.4	△47.4%	26,509	25,970	△2.0%	20,358	10,491	△48.5%	263	137	△47.6%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	96.1	69.5	△27.7%	29,880	25,490	△14.7%	28,714	17,715	△38.3%	240	148	△38.1%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	96.1	71.0	△26.1%	26,646	21,896	△17.8%	25,606	15,546	△39.3%	282	174	△38.3%

## 個別物件の運営実績 (2)

物件 番号	物件名	客室稼働率 (%)			ADR (円)			RevPAR (円)			売上高 (百万円)		
		前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	91.4	60.9	△33.4%	33,181	28,172	△15.1%	30,327	17,156	△43.4%	624	353	△43.3%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	77.1	54.0	△30.0%	25,017	22,162	△11.4%	19,288	11,967	△38.0%	483	303	△37.3%
S-12	鬼怒川観光ホテル	76.3	49.3	△35.4%	30,695	28,117	△8.4%	23,420	13,861	△40.8%	952	575	△39.5%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	92.9	69.8	△24.9%	32,218	29,271	△9.1%	29,930	20,431	△31.7%	679	457	△32.6%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	75.2	45.9	△39.0%	28,468	26,391	△7.3%	21,407	12,113	△43.4%	585	342	△41.6%
	合計	86.7	55.9	△35.5%	30,257	27,220	△10.0%	26,232	15,215	△42.0%	8,351	4,888	△41.5%

## 2. 宿泊部門以外の運用実績

物件 番号	物件名	入場者数 (人)			売上高 (百万円)		
		前年同期 累計	第8期 累計	増減率	前年同期 累計	第8期 累計	増減率
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート (ニューレオマワールド)	295,839	130,120	△56.0%	1,135	475	△58.1%

(注) 「入場者数」とは、当該期間中に「ニューレオマワールド」を利用した延べ人数をいいます。





## Ⅲ.今後の重点方針

# 今後の重点方針（1）～コロナがもたらす余暇活用における変化

## With/After Corona における変化への対応が成長の機会に

- コロナ危機で失われたもの = 人々の「日常」
  - ・ 日々の生活、都会の喧騒と仕事 → 休業、テレワーク、ステイホーム
  - ・ 日常的にあった楽しみ → 娯楽、芸術、文化、スポーツ、人とのふれあい

### 取り戻したいもの（回復）と、元には戻れないもの（変化）

取り戻したいもの → 「日常」的な余暇	元には戻れないもの → 感染のリスク、 生活・収入への「不安」
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ いま人々が求めるのは「非日常」体験よりも、当たり前にあった「日常」を取り戻すこと</li> <li>■ 自粛の中で溜まっている、人とのふれあいや賑わい = 「密」への渴望</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 衛生管理、「密」への不安とソーシャル・ディスタンス</li> <li>■ 仕事、収入への不安</li> </ul>

＜新型コロナの自粛が解除されたいこと＞



出所：ブランド総合研究所「コロナ終焉後に、約半数は外食、国内旅行を希望～コロナウイルスに関する調査～」



## With/After Coronaで求められる余暇活用の条件とは？

## 今後の重点方針（２）～安心・安全の余暇活用へのチャレンジ

### With/After Corona で求められる余暇活用サービスの要件～マス・マーケットをとらえるために

- 安心・安全と「賑わい」が両立できるサービス
  - ・安全面に十分な配慮がなされた、出来るだけこれまでと同じ賑わいを提供
  - ・適切なディスタンスと衛生管理に支えられた「安心できる密」
    - ⇒ 独立・個室ではなく、安心して楽しめる「コミュニケーション空間」
- 手頃で、リーズナブル、「安・近・短」の余暇活用
  - ・仕事、生活に不安がある中、まずは日常と地続きにある手頃なレジャーから
    - ⇒ 車で行ける近距離、リーズナブルな価格

### 保有施設の強みと期待

- ・ With/After Coronaの要件は**大江戸温泉物語の強みに合致**  
～大江戸モデルが提供する手頃でリーズナブルで日常の延長にある余暇活用
- ・ 感染症対策や集客集中のコントロールなど、**With Corona 対応の施策**を実施  
～スポンサーにおける感染症対策のプロジェクトチームの結成
- ・ 人口密集、高リスクの都市部より、自然に囲まれた温泉立地
- ・ 自家用車で気軽に行けるアクセス

#### <大江戸温泉物語グループによる対策>





## 【参考】大江戸温泉物語グループの新型コロナウイルス感染症対策

誰もがほっとひと息つける、温泉旅行のために。～大江戸温泉物語の“約束”～

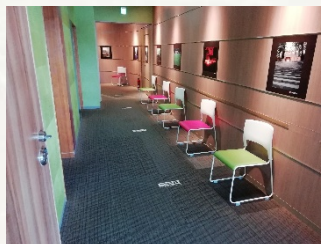
温泉旅は古くから日本人の癒しとして親しまれてきました。このような時代だからこそ、大江戸温泉物語グループは、ほっとひと息つける空間やサービスの提供を約束します。

- ・ 当グループは政府・業界が公表している**ガイドラインの指針に準拠**し、最高水準の200以上の新型コロナウイルス対策の取り組みを行っております。
- ・ 社内に「**大江戸 安心・安全プロジェクトチーム**」を作り、各施設での取り組み徹底や従業員のトレーニングを進めています。
- ・ **外部の感染症専門医**にアドバイザーに就任いただき、当グループの感染症対策や、より安全性の高い新たな取り組みを随時追加・更新してまいります。

### ① レストランでの“約束”

「安心・安全」と「大満足」  
新しいスタイルのバイキング料理をお楽しみいただけます。

- ・ 1.5m以上のテーブル間隔の確保
- ・ 使い捨てビニール手袋をスタッフが入口で配布、お料理・お飲み物をお取りいただく際の着用を依頼
- ・ 料理ボード、食器、トングなどを15分ごとにアルコール消毒を実施し、高頻度で交換 等



レストラン前に2m間隔の足跡ステッカーを設置

### ② お風呂での“約束”

「安心・安全」と「癒しの空間」  
贅沢な温泉体験をしていただけます。

- ・ 浴場の混雑時間を事前にお客様にお知らせし、空いている時間を選んでご入浴できるようご案内
- ・ 脱衣所内の24時間換気。窓がある場合は開放し、換気強化
- ・ サウナの利用人数を制限 等



使用できるロッカーの間引き

### ③ スタッフの“約束”

「安心・安全」と「心のこもったおもてなし」  
あなただけの特別な思い出づくりをお手伝いします。

- ・ 全ての場内・館内スタッフのマスク着用
- ・ 客室内の設備および備品の清掃時のアルコール消毒及び拭き上げの徹底
- ・ 客室内のリネン類は回収後に人が触れないよう密閉保管し、リネン庫に搬出・洗浄 等



売店前の飛沫防止シールド

### ④ お客様へのお願い

大江戸温泉物語での体験を素晴らしいものにするために一人ひとりのお客様にお願いです。

- ・ 来館・来場時の検温チェック、ヒアリングシートへの記入
- ・ 他のお客様がいらっしゃる場での咳やくしゃみエチケットのご協力、大声での歓談を控えることへのご理解 等



アルコール手指消毒を各所に設置

## 今後の重点方針（３）～危機からの脱却と次なる成長へ

回復への期待：需要の回復において先行しうる大江戸温泉物語グループの施設



### コロナ危機を経た今後の外部成長の視点

- 早急に必要な、ポートフォリオの多様化、リスク分散
  - ターゲットとするオペレーター＝パンデミックなどに打たれ強いビジネスモデルであること
  - ・ 分厚く多様な顧客層＝マスマーケットの捕捉
  - ・ 機動的な販売戦略やコストコントロールを可能にするチェーン・オペレーション
  - ・ ICT（テクノロジー）を活用できるオペレーター
- 高めの固定賃料比率の維持を可能にする、余裕ある賃料負担率の設定
  - ・ 試される「安定型リート」の真価

### ディフェンスの中で、マーケットの変化と次の成長機会を探る

- オペレーター交代などを前提とした優良立地物件の取得の機会
- 世界的金融緩和の中での投資パートナー（ブリッジ先）などの確保



# 外部成長戦略（1）～スポンサー・パイプラインは着々と増加

## 中長期的に本投資法人の安定収益の基礎を形成

### 本投資法人設立（2016年3月）以降の大江戸温泉物語グループの施設取得

2016年8月～

**取得済**



大江戸温泉物語  
長崎ホテル清風  
(長崎県長崎市)

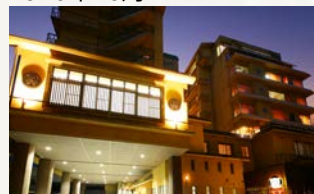
2016年10月～

**取得済**



大江戸温泉物語 幸雲閣  
(宮城県大崎市)

2016年10月～



大江戸温泉物語 ますや  
(宮城県大崎市)

2017年4月～



大江戸温泉物語 ホテル水葉亭  
(静岡県熱海市)

2017年7月～



大江戸温泉物語 別府清風  
(大分県別府市)

2017年7月～



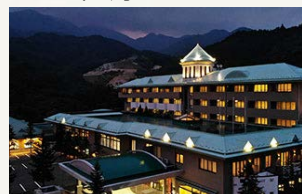
大江戸温泉物語 下呂新館  
(岐阜県下呂市)

2018年4月～



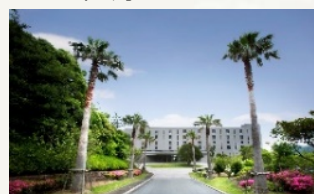
大江戸温泉物語 南紀串本  
(和歌山県東牟婁郡)

2018年8月～



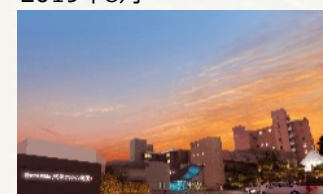
大江戸温泉物語  
ホテル木曾路  
(長野県木曾郡)

2019年4月～



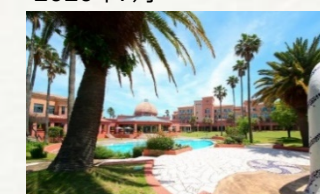
大江戸温泉物語  
TAOYA志摩  
(三重県鳥羽市)

2019年8月～



大江戸温泉物語  
天草ホテル亀屋  
(熊本県上天草市)

2020年7月～



西海橋コラソンホテル  
(長崎県佐世保市)

2020年7月～



大江戸温泉物語 汐美荘  
(新潟県村上市)

### 大江戸温泉物語グループのその他施設例



お台場 大江戸温泉物語<sup>(注)</sup>  
(事業用定期借地権)  
(東京都江東区)



大江戸温泉物語  
浦安万華郷  
(事業用定期借地権)  
(千葉県浦安市)



大江戸温泉物語  
箕面観光ホテル  
(大阪府箕面市)



箕面温泉  
箕面スパガーデン  
(大阪府箕面市)



ホテルニュー塩原  
(栃木県那須塩原市)



大江戸温泉物語  
日光霧降  
(栃木県日光市)



山代温泉 山下家  
(石川県加賀市)

(注) 本施設は定期借地上の建物をスポンサーが所有していますが、本投資法人の投資に必要な長期の借地期間を現時点で有していないため、当面の間、取得の予定はありません。



## 外部成長戦略（２）～スポンサー以外からの物件パイプライン

当面は新型コロナの影響を踏まえ、リスクとリターンを見極めつつ、中長期的視点で、都市部のホテルやインバウンドをターゲットにした宿泊施設など、多様なタイプの売却情報を入手検討

### 当面注力するカテゴリー

- 都市部（政令指定都市、中核都市）に立地する物件
- 中小規模も含む多様なタイプの宿泊施設
- エンターテインメント、アミューズメント、温浴施設等の都市部及び都市郊外立地物件
- インバウンド需要を取り込める多様な宿泊施設、リゾート施設

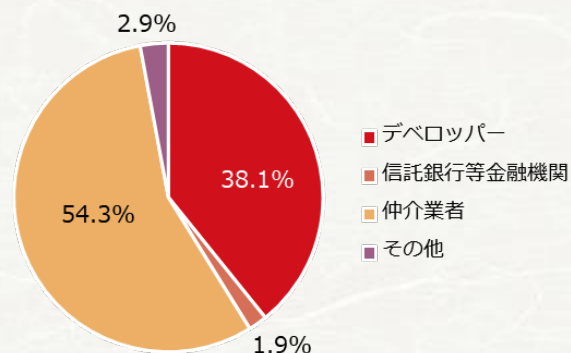
<第8期（2019年12月1日から2020年5月末日）における物件情報（スポンサー物件除く）>

		政令指定都市	中核都市	その他	合計
温泉・温浴	宿泊	0件	0件	8件	8件
	その他（日帰り等）	0件	0件	5件	5件
その他宿泊		74件	10件	8件	92件
エンターテインメント、アミューズメント		0件	0件	0件	0件
スポーツ、美容、健康増進施設		0件	0件	0件	0件
合計		74件	10件	21件	105件

## 外部成長戦略（3）

### 多様なブリッジストラクチャーの活用を検討、優先交渉権確保の事例も増加へ

#### <ソース別>



#### <物件取得の手法>

第三者によるブリッジ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ブリッジファンド（GK-TK等） ～少額の共同投資も検討</li> <li>■ リース会社・不動産会社等</li> </ul>
売主から直接の優先交渉権	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ オペレーターとのコラボレーション</li> <li>■ 本投資法人のファイナンス時期に合わせた取得</li> </ul>

#### <検討状況>

		LOI提出済フェーズ	デューデリジェンスフェーズ	取得に向けた最終フェーズ（ブリッジ含む）	合計
温泉・温浴	宿泊	0件	2件	1件	3件
	その他（日帰り等）	0件	0件	1件	1件
その他宿泊		1件	0件	6件	7件
エンターテインメント、アミューズメント		0件	0件	1件	1件
スポーツ、美容、健康増進施設		0件	0件	1件	1件
合計		1件	2件	10件	13件

(注) 2020年5月31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。

# 内部成長戦略（1）

## 安定的なキャッシュ・フロー確保が可能な固定中心の賃料構造

### 1. 賃貸借と賃料構造

- スポンサー物件における安定性重視の賃貸借構造に加え、今後アップサイドの見込める物件には変動賃料も一部導入。「安定がベース＋一部変動」が基本。
- 将来的には、ポートフォリオの規模拡大とリスク分散度の向上に合わせて、変動賃料も活用

### 2020年5月31日現在に保有する大江戸温泉物語グループへの賃貸借条件



- ・ 第一賃料 = 固定賃料部分（各施設に係る各賃貸借契約に定められた月額） + 変動賃料部分（変動賃料部分 = 各施設に関する修正後GOP × 各賃貸借契約に定められた変動賃料率）
- ・ 第二賃料 = 本投資法人が負担すべき公租公課 + 損害保険料 + その他費用



## 内部成長戦略（2）

### 短期的、中長期的な利益向上策の検討

#### 2. 施設パフォーマンスの改善と中長期的な変動賃料の活用

- テナントとの協働を通じた施設のパフォーマンス向上
  - ・ スポンサー物件における集客向上の為の各種施策への協力、提案を継続
- スポンサー以外の物件取得による新規マーケット・新規顧客など新たな成長要素の取り込み
  - ・ インバウンド・マーケット、都市部の余暇活用型施設など

#### 3. バリューアップ投資による中長期的な賃貸収益の底上げ

- ポートフォリオ規模拡大による減価償却費とCAPEXの差から生まれる内部キャッシュ・フローの充実
  - ・ テナントと目線を共有する競争力向上施策、新たな機能の追加投資
  - ・ 遊休土地や建物の有効活用
  - ・ 中長期的には、増築・増室投資等による大きなバリューアップも追求

#### <利益向上策>

	短期的	中長期的
テナントパフォーマンスの向上による賃料収入のアップサイド	<p style="text-align: center;"><b>限定的</b></p> <p style="text-align: center;">現状ポートフォリオは安定性が基本</p>	<p style="text-align: center;"><b>ポテンシャル中～高</b></p> <p style="text-align: center;">多様なタイプの物件取得による変動賃料活用</p>
バリューアップ投資による賃貸収益の底上げ	<p style="text-align: center;"><b>限定的</b></p> <p style="text-align: center;">潜在的なバリューアップ余地があるが、内部資金の活用は限定的</p>	<p style="text-align: center;"><b>ポテンシャル高</b></p> <p style="text-align: center;">規模拡大に伴う大規模なバリューアップ投資</p>

# 財務戦略

## 保守的な財務基盤の確立を重視しつつ、機動的な財務戦略を実行

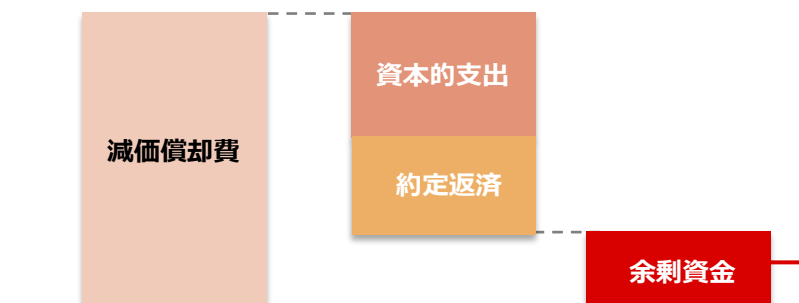
### 基本方針

- 保守的なLTVコントロール ⇒ 当面は40%程度を目安としつつ、保守的な水準を維持
- 機動的なエクイティ・ファイナンス ⇒ 中長期的な投資口価値向上と分配金希薄化に配慮し実施検討
- デットの平均年限の長期化と返済期限の分散の推進 ⇒ リファイナンスリスクの低減
- デットコストの低減と安定化 ⇒ 調達手段、調達先の多様化を通じたコスト削減と金利変動リスクの低減

### 今後のチャレンジ

- ポートフォリオの規模拡大・リスク分散の推進
  - ・ 高格付の取得とそれを通じた投資法人債等、新規調達手段の獲得
  - ・ 短期的なLTVコントロールにおける機動性と、柔軟性の向上
  - ・ FFOペイアウトレシオの向上と、デット調達条件の改善によるフリーキャッシュフロー余力の拡大（バリューアップ投資等の余力づくり）

### <余剰資金の活用>



- ・ 突発的な資本的支出
- ・ 機動的な資産取得・LTVコントロール
- ・ 利益超過分配

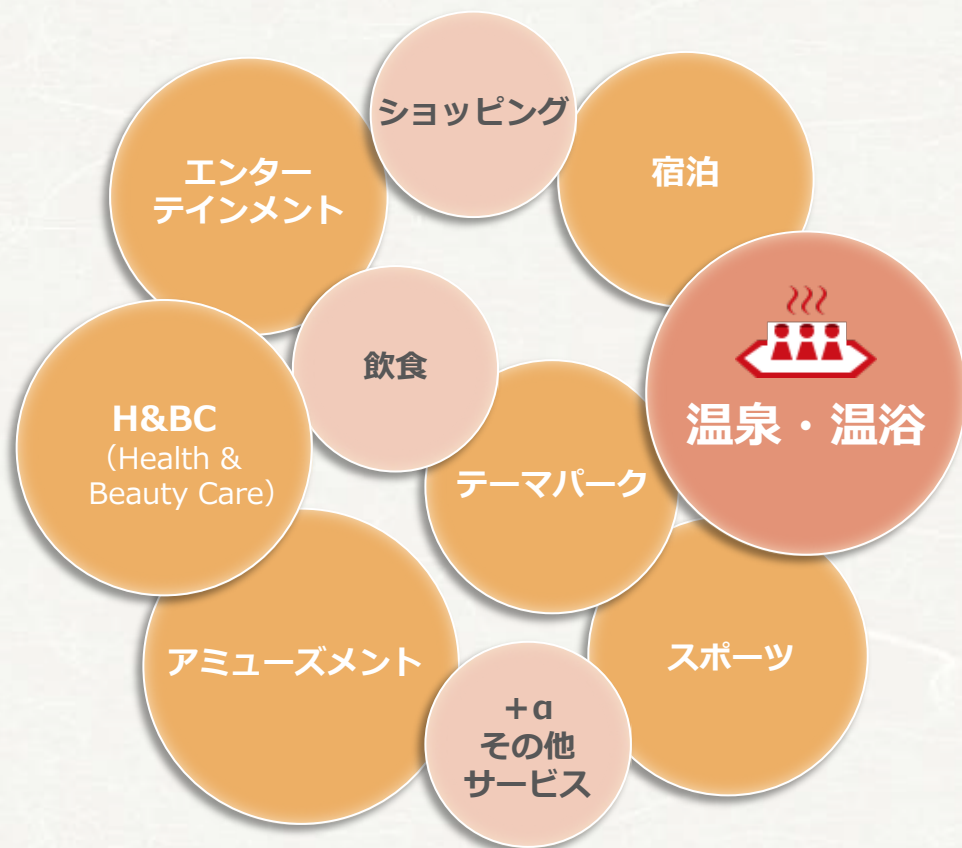
#### 利益超過分配についての考え方

税会不一致に伴う法人税等の課税の発生を考慮し、一時差異等調整引当額の増加額相当の利益超過分配については、必要に応じ実施することを想定

# 大江戸温泉リートのユニークな投資対象とポートフォリオ構築

温泉・温浴関連施設に代表される、消費者に楽しく豊かな余暇の過ごし方を提供する幅広い余暇活用型施設に投資

〈大江戸温泉リートの投資対象〉



## 余暇活用型施設特化リートとしてのポートフォリオの構築

- 温泉・温浴関連施設を重点対象としながら、
- 国内・インバウンドともに需要増が見込めるコト消費（＝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」＝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す。

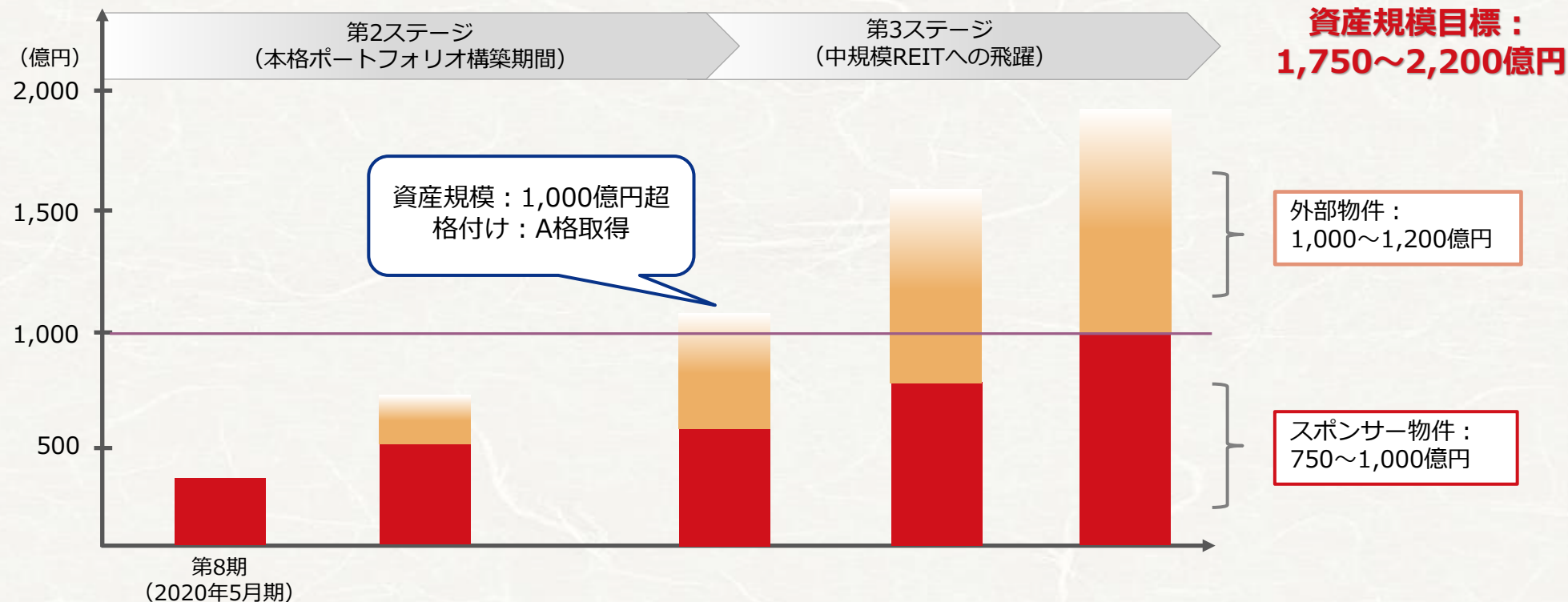
## 「安定」＋「成長」を両立させるハイブリッド型ポートフォリオの構築

- 大江戸モデルに代表される安定稼働と、固定賃料・ネットリース主体の安定的なコアポートフォリオの維持
- 増え続けるインバウンド需要や、新しいタイプの宿泊施設・レジャー施設などの組み入れによる新たな成長ファクターの獲得



# 今後の成長目標

## 資産規模の拡大を通じた収益性及び財務力の強化



1口当たり 分配金	2,328円	2,500円程度	2,600～2,800円程度
時価総額	168億円	500億円程度	1,000億円程度
LTV (帳簿価額ベース)	40.0%		42～44%程度

(注1) 上記は、2020年7月22日時点における目標であり、その実現を保証するものではありません。

(注2) 第8期時価総額は、2020年5月29日時点の終値を基に算出しています。

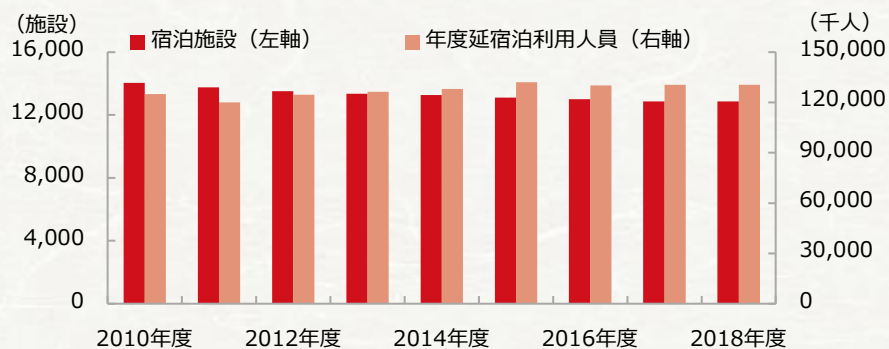


## IV. マーケット環境

# マーケット環境（1）～安定した温泉・温浴関連マーケット

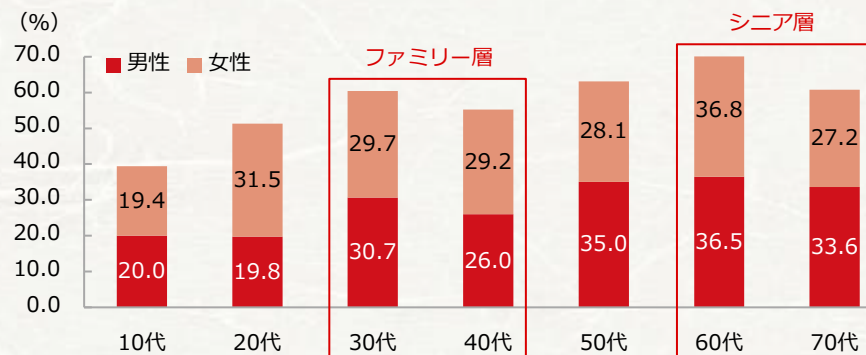
## スポンサー運営物件を中心とする、ポートフォリオの安定基盤を形成する温泉・温浴関連施設のマーケット

### 宿泊施設数及び年度延べ宿泊利用人数の推移



出所：環境省自然環境局「温泉利用状況」（平成22年度から平成30年度）

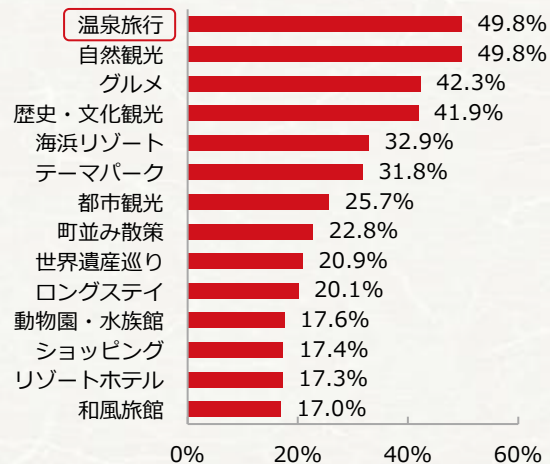
### 温浴施設への年代別参加率



出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2019」

(注) 性・年代別における参加率の合計であり、合計しても100%にはなりません。  
また、資産運用会社が出所元のデータに基づき、各年代別に性別の割合を積み上げて記載しています。

### 今後1～2年の間に行ってみたい旅行タイプ（複数回答）



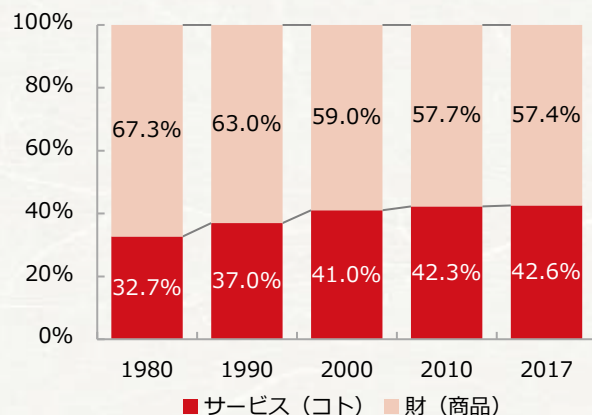
出所：公益財団法人日本交通公社「旅行年報2019」（2019年10月）

- ・ 環境省の温泉利用状況調査における宿泊利用人数は2010年度以降安定的に推移
- ・ ファミリー層とシニア層が安定した顧客層を形成しつつ、50代においても需要が旺盛
- ・ 旅行年報による行ってみたい旅行タイプで最も高い比率は「温泉旅行」

# マーケット環境（2）～今後の余暇活用市場

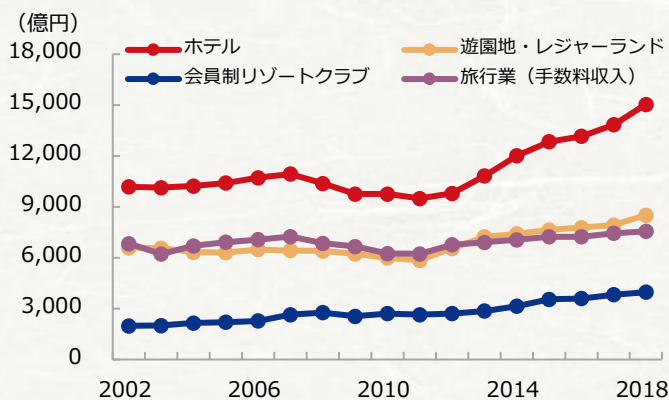
## 国内需要～「コト消費」の拡大＝余暇市場の質・量両面でのポテンシャル

### 消費の推移



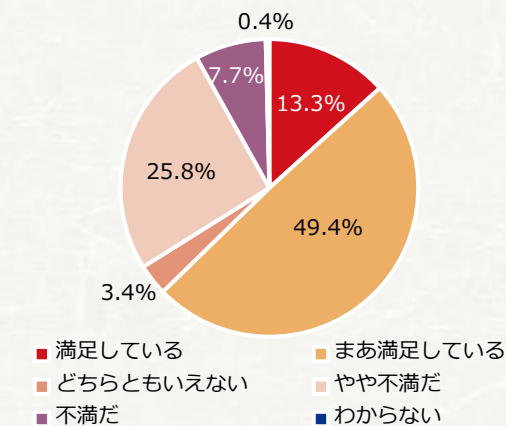
出所：消費者庁「平成29年度 消費者政策の実施の状況」に基づき資産運用会社が作成

### 余暇市場の推移



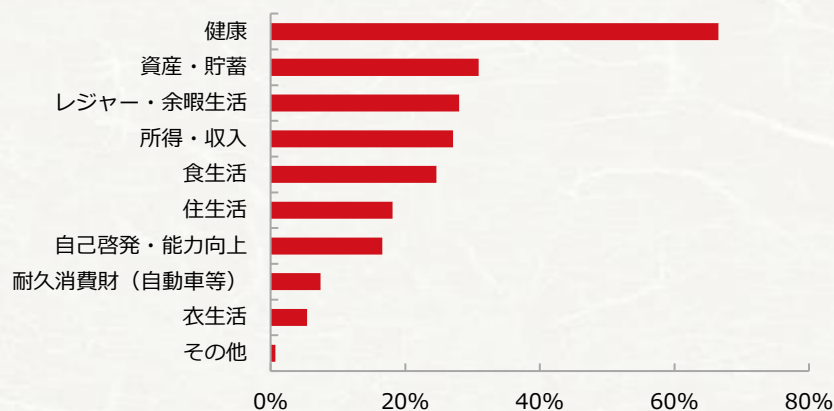
出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2019」

### 現在の生活の各面での満足度～レジャー・余暇生活



出所：内閣府「国民生活に関する世論調査」（2019年6月調査）

### 今後の生活の力点



出所：内閣府「国民生活に関する世論調査」（2019年6月調査）

- ・ 消費者庁のデータからもコト消費は安定的に増加傾向
- ・ ホテルを中心に「余暇市場」は近年顕著に拡大
- ・ 「今後の生活の力点」に関する世論調査の上位に「レジャー・余暇」が位置するが、ニーズを満たす施設はまだ不足





# V. Appendix

## 不動産鑑定評価額

物件 番号	物件名称	取得価格 (百万円)	帳簿価額 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)			含み損益 (百万円)	直接還元法			DCF法					
								還元利回り			割引率			最終還元利回り		
				価格時点	価格時点	増減		価格時点	価格時点	前回比	価格時点	価格時点	前回比	価格時点	価格時点	前回比
				2019.11.30	2020.5.31			2019.11.30	2020.5.31		2019.11.30	2020.5.31		2019.11.30	2020.5.31	
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	10,379	10,332	8,910	8,870	△40	△1,462	6.0%	6.0%	-	5.8%	5.8%	-	6.2%	6.2%	-
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,656	3,388	3,840	3,830	△10	+441	5.6%	5.6%	-	5.4%	5.4%	-	5.8%	5.8%	-
S-3	伊東ホテルニュー岡部	2,657	2,612	2,820	2,810	△10	+197	5.1%	5.1%	-	4.9%	4.9%	-	5.3%	5.3%	-
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	2,997	2,839	3,220	3,200	△20	+360	5.1%	5.1%	-	4.9%	4.9%	-	5.3%	5.3%	-
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,910	1,826	2,030	2,020	△10	+193	5.6%	5.6%	-	5.4%	5.4%	-	5.8%	5.8%	-
S-6	大江戸温泉物語 あわら	1,901	1,877	2,000	1,990	△10	+112	5.9%	5.9%	-	5.7%	5.7%	-	6.1%	6.1%	-
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	1,222	1,183	1,270	1,260	△10	+76	5.3%	5.3%	-	5.1%	5.1%	-	5.5%	5.5%	-
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	1,299	1,281	1,380	1,370	△10	+88	5.3%	5.3%	-	5.1%	5.1%	-	5.5%	5.5%	-
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	819	839	862	859	△3	+19	5.3%	5.3%	-	5.1%	5.1%	-	5.5%	5.5%	-
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	1,637	1,618	2,570	2,570	-	+951	5.2%	5.2%	-	5.0%	5.0%	-	5.4%	5.4%	-
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	1,040	1,025	1,220	1,220	-	+194	5.5%	5.5%	-	5.3%	5.3%	-	5.7%	5.7%	-
S-12	鬼怒川観光ホテル	3,870	3,672	6,140	6,130	△10	+2,457	5.2%	5.2%	-	5.0%	5.0%	-	5.4%	5.4%	-
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	2,084	2,134	2,650	2,650	-	+515	5.4%	5.4%	-	5.2%	5.2%	-	5.6%	5.6%	-
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	1,230	1,221	1,480	1,470	△10	+248	5.9%	5.9%	-	5.7%	5.7%	-	6.1%	6.1%	-
合計		36,705	35,855	40,392	40,249	△143	4,393	-	-	-	-	-	-	-	-	-

# 物件紹介 (1)

## S-1 大江戸温泉物語 レオマリゾート



所在地 香川県丸亀市  
敷地面積 665,403㎡  
延床面積 63,896㎡

### エリア特性

- 本施設が位置する丸亀市は、周辺に丸亀城、金刀比羅宮、瀬戸大橋等観光スポットが数多くあり、当該施設と併せて周遊観光やレジャーを楽しむこともできる「西讃エリア」に属しています。



## S-2 大江戸温泉物語 伊勢志摩



所在地 三重県志摩市  
敷地面積 9,637㎡  
延床面積 9,782㎡

### エリア特性

- 志摩市は、伊勢神宮やリアス式海岸等を含む伊勢志摩エリアと呼ばれる一大観光地です。
- 本施設が位置する英虞湾内は、背後に山々を控える一方、穏やかな波が打ち寄せる海岸に面し、リゾートホテルや温泉旅館等が多く見られます。



## S-3 伊東ホテルニュー岡部



所在地 静岡県伊東市  
敷地面積 2,945㎡  
延床面積 10,211㎡

### エリア特性

- 伊東市は、国際観光温泉文化都市として指定され、「伊豆高原桜まつり」と「按針祭」で賑わい、特に按針祭最終日の「海の花火大会」は約17万人前後の集客力のあるイベントです。
- 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1つとされています。





## 物件紹介 (1)

### S-1 : 大江戸温泉物語 レオマリゾート<ホテルレオマの森>

	2019年							2020年					累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
客室稼働率	80.6%	89.1%	95.4%	87.1%	86.6%	93.7%	90.5%	85.2%	80.4%	34.8%	8.9%	-	69.3%
ADR (円)	25,000	33,341	51,371	26,722	26,628	28,691	33,595	32,014	27,473	26,779	20,908	-	31,680
RevPAR (円)	20,150	29,706	49,007	23,274	23,059	26,883	30,403	27,275	22,088	9,319	1,860	-	21,954
売上高 (百万円)	204	278	470	219	232	264	292	266	207	89	18	0	2,544

前年同期 累計	第8期 累計	増減
90.4%	49.9%	△40.5%
31,427	30,395	△1,032
28,410	15,167	△13,243
1,639	874	△765

### S-2 : 大江戸温泉物語 伊勢志摩

	2019年							2020年					累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
客室稼働率	87.6%	93.4%	95.6%	99.4%	86.7%	96.5%	90.6%	95.0%	94.0%	73.1%	22.1%	18.0%	79.3%
ADR (円)	28,787	31,764	46,989	30,607	29,250	31,588	32,160	31,032	27,775	26,183	19,926	19,800	31,333
RevPAR (円)	25,217	29,667	44,921	30,423	25,359	30,482	29,136	29,480	26,108	19,139	4,403	3,564	24,847
売上高 (百万円)	77	90	131	93	80	92	90	90	75	58	13	10	905

前年同期 累計	第8期 累計	増減
94.6%	65.4%	△29.2%
33,509	28,496	△5,013
31,699	18,636	△13,063
570	338	△231

### S-3 : 伊東ホテルニュー岡部

	2019年							2020年					累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
客室稼働率	93.9%	92.9%	96.8%	95.6%	83.3%	90.9%	90.1%	88.4%	96.3%	68.1%	23.2%	-	76.5%
ADR (円)	22,673	27,604	44,384	24,201	24,406	26,625	30,377	28,287	22,447	21,936	16,226	-	27,285
RevPAR (円)	21,289	25,644	42,963	23,136	20,330	24,202	27,369	25,005	21,616	14,938	3,764	-	20,873
売上高 (百万円)	84	99	160	87	83	97	110	99	81	57	14	0	977

前年同期 累計	第8期 累計	増減
95.9%	60.9%	△35.0%
29,783	25,387	△4,396
28,561	15,460	△13,101
667	363	△304



# 物件紹介 (2)

## S-4 大江戸温泉物語 あたみ



所在地	静岡県熱海市
敷地面積	2,053㎡
延床面積	8,469㎡

### エリア特性

- 熱海市は、伊豆半島の付け根に位置し、「熱海海上花火大会」で有名なサンビーチや「お宮の松」等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。近年は首都圏からの「安・近・短」の温泉地、リゾートとして再び脚光を浴びています。
- 本施設が位置する「熱海温泉」は、日本有数の温泉観光地の1つとして数えられています。



## S-5 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル



所在地	静岡県伊豆市
敷地面積	2,800㎡
延床面積	6,125㎡

### エリア特性

- 伊豆市は、伊豆半島の中央部西部に位置する伊豆半島最大の都市です。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。
- 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、江戸時代は土肥金山で栄え、現在では坑道が観光スポットとなっています。



## S-6 大江戸温泉物語 あわら



所在地	福井県あわら市
敷地面積	13,263㎡
延床面積	14,132㎡

### エリア特性

- あわら市は、日本海に面し豊かな自然が残る風光明媚な地域で、全国的に有名な観光地である東尋坊や永平寺、越前ガコで有名な三国漁港等が近く、芦原温泉を中心として観光業が盛んです。
- 本施設が位置する「芦原温泉」は、隣の加賀市に立地する、山代温泉、山中温泉、片山津温泉等の加賀温泉郷と併せて、関西の奥座敷といわれています。



## 物件紹介 (2)

### S-4 : 大江戸温泉物語 あたみ

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	98.9%	94.5%	98.7%	96.7%	81.2%	94.3%	93.6%	96.9%	97.6%	92.4%	30.0%	-	81.2%	98.9%	68.3%	△30.6%
ADR (円)	28,046	32,432	50,098	30,371	29,735	31,372	34,144	31,039	29,022	24,950	17,429	-	31,808	33,141	28,928	△4,213
RevPAR (円)	27,737	30,648	49,446	29,368	24,144	29,583	31,958	30,076	28,325	23,053	5,228	-	25,828	32,776	19,757	△13,019
売上高 (百万円)	75	85	136	80	69	81	87	83	74	63	14	0	852	529	323	△205

### S-5 : 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	88.2%	87.9%	97.0%	91.7%	76.9%	90.0%	84.7%	89.7%	95.5%	64.5%	10.6%	-	73.0%	91.6%	57.3%	△34.3%
ADR (円)	21,747	31,418	49,457	22,829	22,828	24,565	28,728	28,291	24,705	21,851	17,188	-	27,976	26,661	25,891	△770
RevPAR (円)	19,180	27,616	47,973	20,934	17,554	22,108	24,332	25,377	23,593	14,093	1,821	-	20,422	24,421	14,835	△9,586
売上高 (百万円)	43	60	103	45	40	49	54	56	50	31	4	0	540	321	197	△123

### S-6 : 大江戸温泉物語 あわら

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	77.7%	87.5%	98.0%	83.5%	80.0%	92.5%	80.8%	75.4%	85.0%	55.7%	10.7%	-	68.8%	77.8%	51.1%	△26.7%
ADR (円)	25,147	29,140	41,604	25,999	25,302	27,462	29,137	28,516	24,848	22,321	15,244	-	28,276	30,055	26,118	△3,937
RevPAR (円)	19,539	25,497	40,771	21,709	20,241	25,402	23,542	21,501	21,120	12,432	1,631	-	19,453	23,382	13,346	△10,036
売上高 (百万円)	73	92	141	78	77	92	89	82	75	42	5	0	851	512	295	△216



# 物件紹介 (3)

## S-7 大江戸温泉物語 かもしか荘



所在地	栃木県那須塩原市
敷地面積	7,734 m <sup>2</sup>
延床面積	5,947 m <sup>2</sup>

### エリア特性

- 那須塩原市は、古くから塩原温泉郷や板室温泉等、山岳渓谷部に温泉集落が複数形成されて、周辺には牧場、スキーや紅葉を楽しむことができる「ハンターマウンテン塩原」があります。
- 本施設が位置する「塩原温泉郷」は、開湯より約1,200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。



## S-8 大江戸温泉物語 伊香保



所在地	群馬県渋川市
敷地面積	6,805 m <sup>2</sup>
延床面積	5,177 m <sup>2</sup>

### エリア特性

- 渋川市は、群馬県のほぼ中央部に位置する地方都市で、古くから交通の要衝として栄え、さらに自然や温泉地を活かした観光等を主要産業としています。
- 本施設が位置する「伊香保」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1つで、濁り湯で有名な「黄金の湯」と無色透明の「白銀の湯」が採取されています。



## S-9 大江戸温泉物語 君津の森



所在地	千葉県君津市
敷地面積	57,069 m <sup>2</sup>
延床面積	8,660 m <sup>2</sup>

### エリア特性

- 君津市は千葉県の中央に位置し、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は大幅に向上し、観光客の流入が期待されています。
- 本施設が位置する「房総半島内陸エリア」は、周辺に人気の観光スポットがあるため、観光地としての需要が見込めるエリアです。





## 物件紹介 (3)

### S-7 : 大江戸温泉物語 かもしか荘

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	82.9%	87.3%	100.0%	75.9%	73.4%	95.7%	64.4%	58.5%	62.0%	52.3%	5.4%	-	63.1%	76.8%	40.4%	△36.4%
ADR (円)	23,226	25,119	35,430	24,886	27,077	27,477	29,412	29,528	25,576	19,097	16,978	-	27,034	26,509	25,970	△539
RevPAR (円)	19,254	21,928	35,430	18,888	19,874	26,295	18,941	17,273	15,857	9,987	916	-	17,058	20,358	10,491	△9,867
売上高 (百万円)	41	47	76	40	46	58	41	38	33	22	2	0	448	263	137	△125

### S-8 : 大江戸温泉物語 伊香保

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	99.7%	99.7%	99.8%	99.6%	95.9%	99.2%	95.0%	88.5%	96.6%	87.7%	50.3%	-	84.2%	96.1%	69.5%	△26.6%
ADR (円)	27,632	28,927	41,854	27,971	28,802	31,866	31,286	28,521	23,696	22,749	16,931	-	28,861	29,880	25,490	△4,390
RevPAR (円)	27,549	28,840	41,770	27,859	27,621	31,611	29,721	25,241	22,890	19,950	8,516	-	24,300	28,714	17,715	△10,999
売上高 (百万円)	38	41	58	38	40	45	42	36	30	28	11	0	411	240	148	△91

### S-9 : 大江戸温泉物語 君津の森

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	88.0%	94.3%	98.6%	22.8%	29.4%	83.8%	92.8%	97.5%	99.2%	91.5%	46.3%	-	70.3%	96.1%	71.0%	△25.1%
ADR (円)	23,605	25,571	35,372	23,231	21,849	24,140	26,873	24,788	22,941	17,790	11,504	-	24,343	26,646	21,896	△4,750
RevPAR (円)	20,772	24,113	34,876	5,296	6,423	20,229	24,938	24,168	22,757	16,277	5,326	-	17,113	25,606	15,546	△10,060
売上高 (百万円)	38	44	63	9	13	38	45	46	38	32	10	0	383	282	174	△108

# 物件紹介 (4)

## S-10 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風



所在地	長崎県長崎市
敷地面積	5,092㎡
延床面積	11,114㎡

### エリア特性

- 長崎市は、2015年に「明治日本の産業革命遺産 製鉄・鉄鋼、造船、石炭産業」として世界遺産に登録されるなど、豊富な観光資源を有する観光都市です。
- 本施設が位置する「稲佐山」は、夜景の名所として知られており、一般社団法人夜景観光コンベンション・ビューローより、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。



## S-11 大江戸温泉物語 幸雲閣



所在地	宮城県大崎市
敷地面積	11,829㎡
延床面積	10,843㎡

### エリア特性

- 本施設が位置する「鳴子温泉郷」は400本近くの源泉を有し、日本に11種類しかない泉質のうち9種類が集まり、また湯量が豊富な温泉地です。
- 毎年紅葉シーズンには「鳴子温泉」駅から鳴子峠を経由して「中山平温泉」駅までの区間を臨時バス「紅葉号」が運行されています。



## S-12 鬼怒川観光ホテル



所在地	栃木県日光市
敷地面積	6,719㎡
延床面積	22,402㎡

### エリア特性

- 日光市は、栃木県の北西部に位置し、日光東照宮や中禅寺湖等、国内外で知名度のある観光資源を有する温泉観光地です。
- 本施設が位置する「鬼怒川温泉」は、東京の奥座敷として高度経済成長期以降急速に発展してきた温泉エリアです。



## 物件紹介 (4)

### S-10 : 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	86.7%	96.4%	99.1%	93.1%	90.8%	97.0%	88.2%	84.7%	87.9%	84.4%	20.9%	-	77.4%	91.4%	60.9%	△30.5%
ADR (円)	27,583	27,837	37,730	29,200	33,624	34,809	33,830	32,133	26,413	22,943	15,895	-	30,444	33,181	28,172	△5,009
RevPAR (円)	23,914	26,834	37,390	27,185	30,530	33,764	29,838	27,216	23,217	19,363	3,322	-	23,563	30,327	17,156	△13,171
売上高 (百万円)	83	95	130	92	106	114	102	95	76	67	11	0	976	624	353	△270

### S-11 : 大江戸温泉物語 幸雲閣

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	81.0%	77.8%	88.2%	76.8%	84.7%	84.4%	74.2%	81.3%	97.1%	53.7%	19.0%	-	68.1%	77.1%	54.0%	△23.1%
ADR (円)	21,681	22,274	26,604	22,699	26,607	26,378	26,792	23,870	20,408	19,109	13,487	-	23,560	25,017	22,162	△2,855
RevPAR (円)	17,561	17,329	23,464	17,432	22,536	22,263	19,879	19,406	19,816	10,261	2,562	-	16,044	19,288	11,967	△7,321
売上高 (百万円)	73	71	92	69	94	96	87	81	80	43	10	0	801	483	303	△180

### S-12 : 鬼怒川観光ホテル

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	80.9%	84.0%	99.6%	89.4%	80.8%	96.3%	80.2%	76.4%	73.9%	51.8%	13.7%	-	68.9%	76.3%	49.3%	△27.0%
ADR (円)	25,557	26,109	38,559	27,415	29,100	31,343	32,629	31,778	25,915	21,741	16,107	-	29,335	30,695	28,117	△2,578
RevPAR (円)	20,675	21,931	38,404	24,509	23,512	30,183	26,168	24,278	19,151	11,261	2,206	-	20,211	23,420	13,861	△9,559
売上高 (百万円)	146	150	243	163	164	207	189	171	126	74	14	0	1,651	952	575	△376



# 物件紹介 (5)

## S-13 大江戸温泉物語 きのさき



所在地	兵庫県豊岡市
敷地面積	11,350 m <sup>2</sup>
延床面積	10,602 m <sup>2</sup>

### エリア特性

- 石造りの太鼓橋がかかる小さな川と柳並木が代表的な「城崎温泉」は、日本でも有数の温泉地であり、7軒の外湯巡りが楽しめます。
- 本施設は、JR「城崎温泉」駅から徒歩10分強という立地にあり、夕方17時以降は温泉街への「外湯めぐりバス」が運行されています。



## S-14 大江戸温泉物語 東山グランドホテル



所在地	福島県会津若松市
敷地面積	12,451 m <sup>2</sup> (注)
延床面積	16,665 m <sup>2</sup> (注)

### エリア特性

- 会津若松市は、福島県の西部に位置し、周囲を磐梯山や猪苗代湖等に囲まれた、自然景観に恵まれた地方都市です。
  - JR「会津若松」駅からは、東山温泉や鶴ヶ城などの市内主要観光スポットを巡る周遊バスが運行されています。
- (注) 賃借部分を含んだ面積を記載しています。



## 物件紹介 (5)

### S-13 : 大江戸温泉物語 きのさき

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	95.6%	95.3%	99.9%	99.5%	97.1%	99.4%	99.2%	98.7%	98.8%	99.1%	23.2%	-	83.8%	92.9%	69.8%	△23.1%
ADR (円)	24,460	28,223	43,034	26,573	26,410	31,162	31,309	30,356	28,848	28,895	18,933	-	29,750	32,218	29,271	△2,947
RevPAR (円)	23,383	26,896	42,990	26,440	25,644	30,975	31,058	29,961	28,501	28,634	4,392	-	24,930	29,930	20,431	△9,499
売上高 (百万円)	89	104	161	99	101	119	120	116	102	102	15	0	1,132	679	457	△221

### S-14 : 大江戸温泉物語 東山グランドホテル

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	87.6%	80.5%	91.7%	86.1%	85.8%	91.3%	66.7%	65.3%	79.4%	51.6%	13.8%	-	66.5%	75.2%	45.9%	△29.3%
ADR (円)	26,035	25,293	31,953	26,221	28,086	28,211	33,305	28,162	24,590	20,282	16,773	-	27,261	28,468	26,391	△2,077
RevPAR (円)	22,806	20,360	29,300	22,576	24,097	25,756	22,214	18,389	19,524	10,465	2,314	-	18,128	21,407	12,113	△9,294
売上高 (百万円)	102	95	130	99	115	120	106	85	91	47	10	0	1,004	585	342	△243

### S-1 : 大江戸温泉物語 レオマリゾート<ニューレオマワールド>

	2019年							2020年					累計	前年同期 累計	第8期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
入場者数 (人)	36,983	53,105	118,893	36,502	40,721	45,221	54,736	36,014	28,679	8,341	2,350	-	461,545	295,839	130,120	△165,719
売上高 (百万円)	130	218	496	145	147	160	191	142	96	35	9	0	1,774	1,135	475	△659

## 財務指標

財務指標等	第7期 (2019年11月期)	第8期 (2020年5月期)	計算式等
経常利益	566百万円	546百万円	
当期純利益	565百万円	545百万円	
減価償却費	433百万円	438百万円	
資本的支出	178百万円	169百万円	
総資産額	38,640百万円	38,327百万円	
純資産額	21,207百万円	21,183百万円	
BPS (1口当たり純資産額)	90,110円	90,011円	
期末投資口価格	95,900円	71,800円	
発行済投資口数	235,347口	235,347口	
分配金総額	568百万円	547百万円	
1口当たり分配金	2,415円	2,328円	
分配金回り	5.0%	6.5%	1口当たり分配金額 (年換算) ÷ 期末投資口価格
FFO	998百万円	983百万円	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益
1口当たりFFO	4,244円	4,178円	
FFO倍率	11.3倍	8.6倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりFFO (年換算)
PER (株価収益率)	20.0倍	15.5倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たり当期純利益 (年換算)
PBR (株価純資産倍率)	1.1倍	0.8倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たり純資産額
ROA (総資産経常利益率)	1.5%	1.4%	経常利益 ÷ ( (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2)
年換算	2.9%	2.8%	
ROE (自己資本利益率)	2.7%	2.6%	当期純利益 ÷ ( (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2)
年換算	5.3%	5.1%	
NAV	25,474百万円	25,577百万円	総資産額 + 鑑定評価額 - 物件帳簿価額 - 負債総額
1口当たりNAV	108,243円	108,678円	
NAV倍率	0.9倍	0.7倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりNAV
有利子負債総額	15,558百万円	15,319百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	40.3%	40.0%	有利子負債額 ÷ 総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	36.3%	35.9%	有利子負債額 ÷ (総資産額 + 鑑定評価額 - 物件帳簿価額)
運用日数	183日	183日	



## 貸借対照表

	(千円)	
	第7期 (2019年11月30日)	第8期 (2020年5月31日)
<b>資産の部</b>		
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

	(千円)	
	第7期 (2019年11月30日)	第8期 (2020年5月31日)
<b>負債の部</b>		
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
<b>純資産の部</b>		
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	△11,467	△14,292
出資総額控除額合計	△11,467	△14,292
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	21,207,179	21,183,923
負債純資産合計	38,640,729	38,327,616

## 損益計算書

	(千円)	
	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		
賃貸事業収入	1,440,167	1,433,658
営業収益合計	1,440,167	1,433,658
営業費用		
賃貸事業費用	555,661	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	39,393	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		
固定資産圧縮損	-	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

# 有利子負債一覧

## 借入先一覧

(2020年5月31日現在)

	借入先	借入額 (百万円)	金利	借入日	返済日	摘要	注記
	株式会社三井住友銀行	458	基準金利（全銀協3ヶ月日本円Tibor）+1.25%	2016年9月1日	2023年5月31日	無担保・無保証	(注1)
	株式会社三井住友銀行 株式会社東邦銀行 野村信託銀行株式会社	2,158	株式会社福岡銀行 株式会社親和銀行	2017年12月4日	2020年11月30日	無担保・無保証	(注2)
	株式会社三重銀行 株式会社栃木銀行 株式会社富山第一銀行 富国生命保険相互会社	2,306	株式会社高知銀行 株式会社福岡銀行 株式会社親和銀行	2017年12月4日	2021年11月30日	無担保・無保証	(注3)
長期	株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 オリックス銀行株式会社 株式会社三重銀行 株式会社東和銀行	3,269	株式会社伊予銀行 野村信託銀行株式会社 株式会社福岡銀行 株式会社親和銀行	2019年5月31日	2022年5月31日	無担保・無保証	(注4)
	株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 オリックス銀行株式会社 株式会社三重銀行 株式会社東和銀行	3,269	株式会社伊予銀行 野村信託銀行株式会社 株式会社福岡銀行 株式会社親和銀行	2019年5月31日	2023年5月31日	無担保・無保証	(注4)
	株式会社三井住友銀行 オリックス銀行株式会社	3,566	株式会社三重銀行 三井住友信託銀行株式会社	2020年5月29日	2021年5月31日	無担保・無保証	(注5)
	株式会社三井住友銀行	290	基準金利（全銀協1ヶ月日本円Tibor）+0.35%	2020年5月29日	2021年5月31日	無担保・無保証	(注6)
	<b>合計</b>	<b>15,319</b>					

(注1) 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、残額を元本弁済日に弁済します。

(注2) 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、残額を元本弁済日に弁済します。

(注3) 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、残額を元本弁済日に弁済します。

(注4) 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、残額を最終の元本弁済日に弁済します。

(注5) 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、残額を元本弁済日に弁済します。

(注6) 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、残額を元本弁済期日に弁済します。

(注7) 全銀協の日本円TIBORについては一般社団法人全銀協TIBOR運営機関のホームページをご参照ください。



# 大江戸温泉物語グループについて (1)

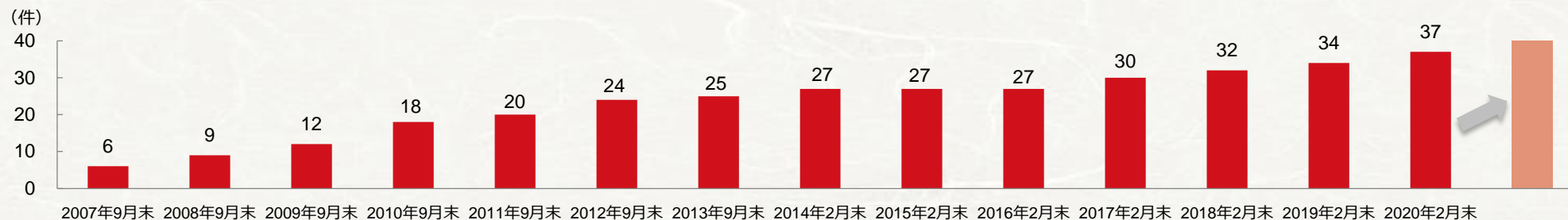
大江戸温泉物語グループは「いつでも、気軽に、何度でも。たくさんの笑顔が溢れる、温泉の賑わいを。」をキャッチフレーズとして、事業を行っており、お客様に高品質のサービスをお手頃な価格で提供し、温泉の開放感や賑わいを気軽に楽しんでいただくこと、全国各地の温泉・温浴関連施設を継続的に取得し、大江戸モデルを拡大運営することにより温泉旅館産業を活性化することを目指しています。

## 大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社の概要

商号	大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社
資本金	100百万円 (2019年2月28日現在)
本社所在地	東京都中央区日本橋本町一丁目9番4号
設立年月日	2017年12月5日 (創業2001年11月)
代表者	代表取締役 森田 満昌
従業員数	1,315名 (2019年2月末日現在、期間雇用者を含まない) ※グループ合算の数値

業績・財務 (2019年2月期)	連結売上高：48,761百万円 連結総資産：77,663百万円 連結純資産：21,615百万円
事業内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 全国で温泉旅館、ホテル、温浴施設、テーマパークの活性化事業を展開</li> <li>■ 江戸文化をモチーフにした温泉テーマパーク「大江戸温泉物語」をはじめ、37施設 (2020年2月末日現在) の温泉・温浴関連施設を運営</li> </ul>

## 運営施設数の推移



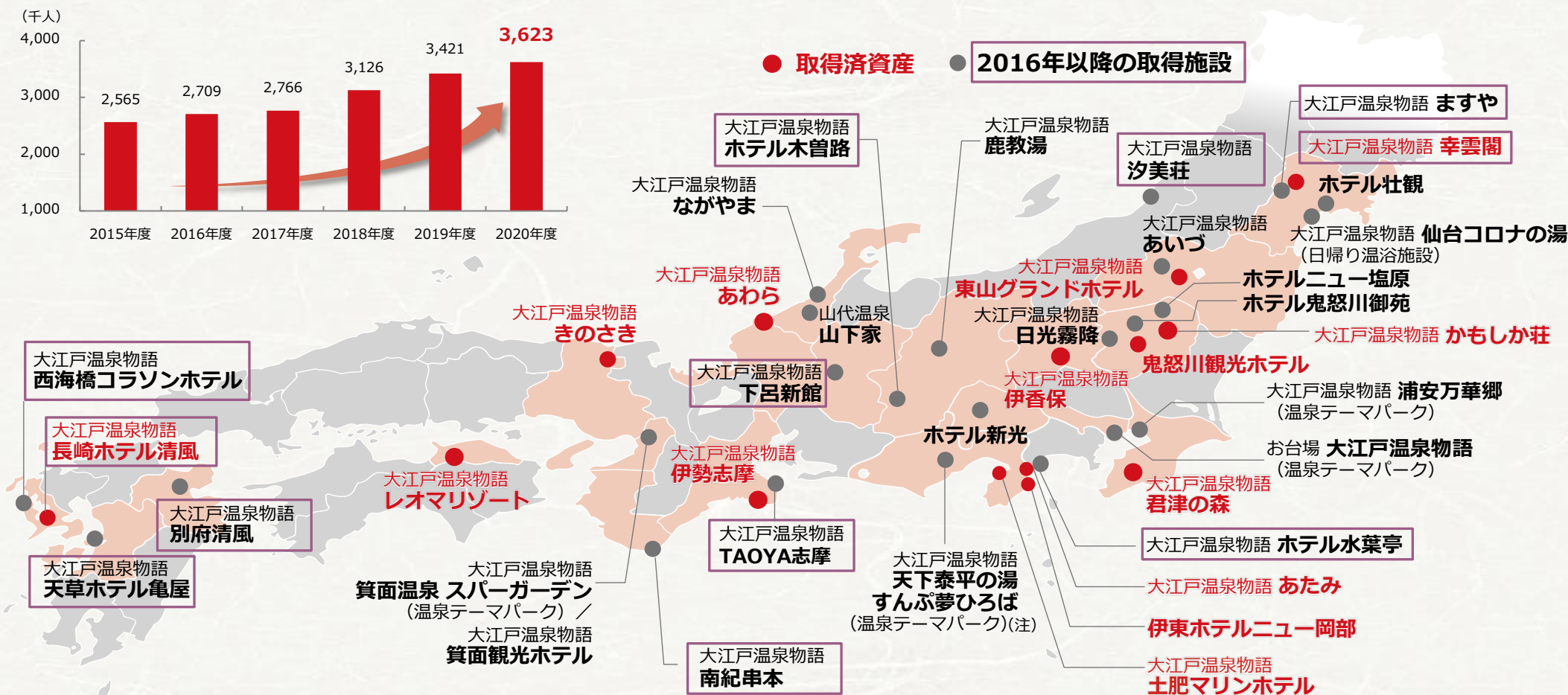
# 大江戸温泉物語グループについて (2)

大江戸温泉物語グループが運営する温泉・温浴関連施設の延べ宿泊者数は、年々着実に増加しています。  
 また、本投資法人が設立された2016年以降、12施設<sup>(注)</sup>を取得する等、規模の拡大を積極的に進めています。

大江戸温泉物語グループの延べ宿泊者数の推移



大江戸温泉物語グループの運営する温泉・温浴関連施設



(注) 2020年8月26日に第三者に譲渡する予定です。



# 安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」(1)

## 高品質とお手頃価格を両立させた大江戸モデル

### リピート需要につながるサービスの提供

#### 顧客目線のサービス

- 工夫を凝らした**温泉設備**や物販施設
- 朝夕合わせて100品目以上の**バイキング形式**による食事
- **館内エンターテインメント**（大衆演劇等）の充実

### 独自のチェーンオペレーション（大江戸モデル）を導入

#### 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
- きめ細かなコストコントロール（原価管理）
- 効率的なスタッフ配置

#### 集客を最大化するマーケティング

- 大江戸温泉物語グループの本部主導の集客施策
- 予約センター等の**自社チャネル経由**の集客

高品質な  
サービス

+

お手頃な  
価格設定



**シニア層を中心とする  
幅広い顧客層からの  
継続的な支持**



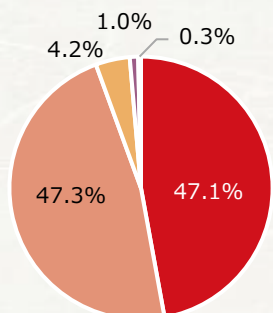


# 安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」(2)

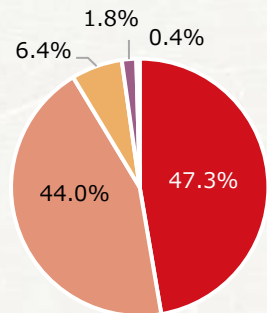
3月以降は新型コロナウイルス感染症の影響を受けるものの、高い顧客満足度と業界平均を上回る客室稼働率を維持

## ● 宿泊者アンケート (2019年12月1日～2020年5月31日)

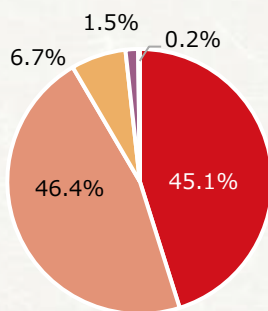
<総合満足度>



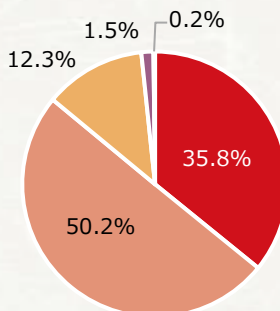
<食事(朝食・夕食)>



<温泉>

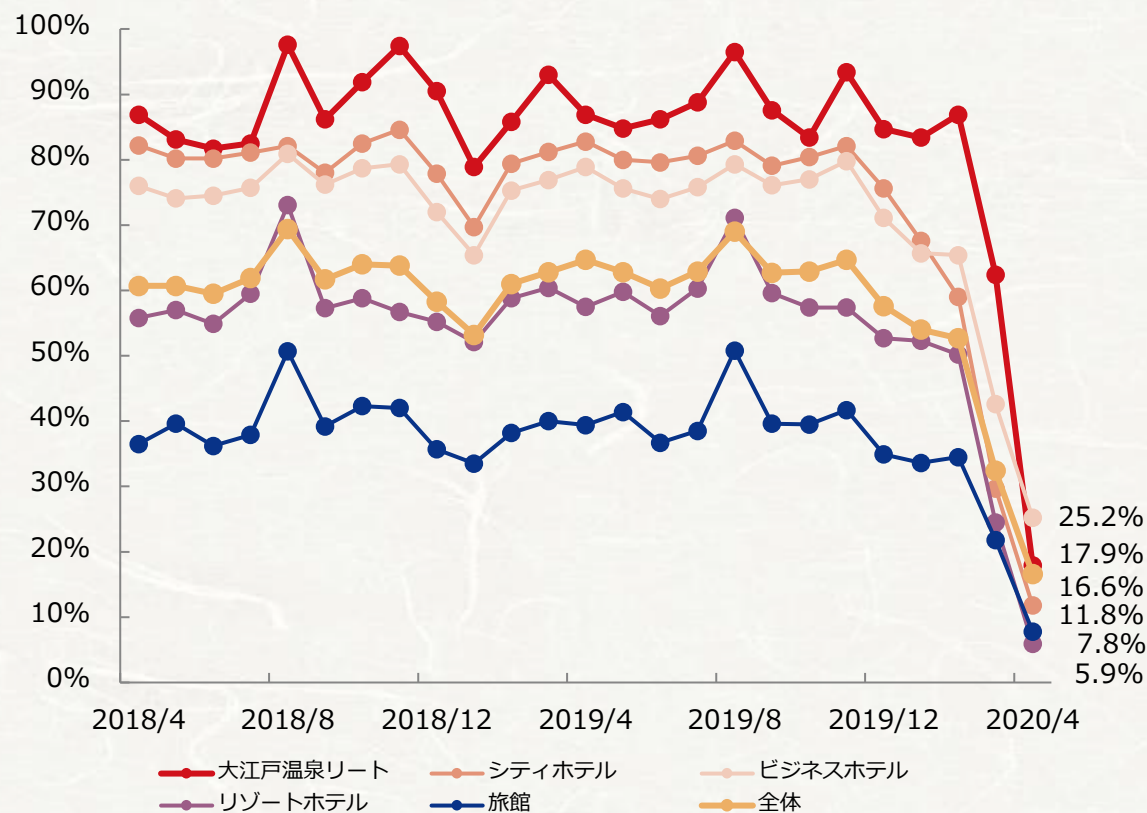


<施設内サービスの種類>



■ 大変満足 ■ 満足 ■ どちらでもない ■ 不満 ■ 大変不満足

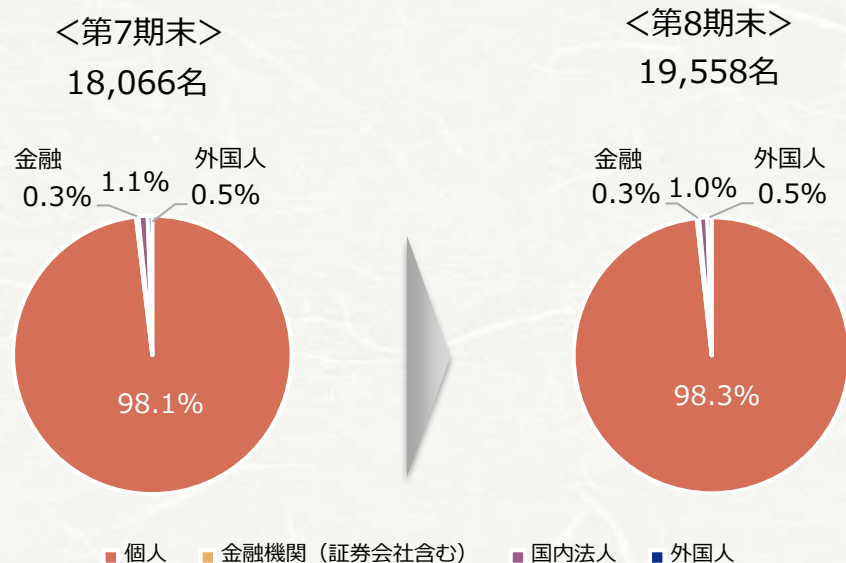
## 🌸 宿泊タイプ別月間客室稼働率の推移



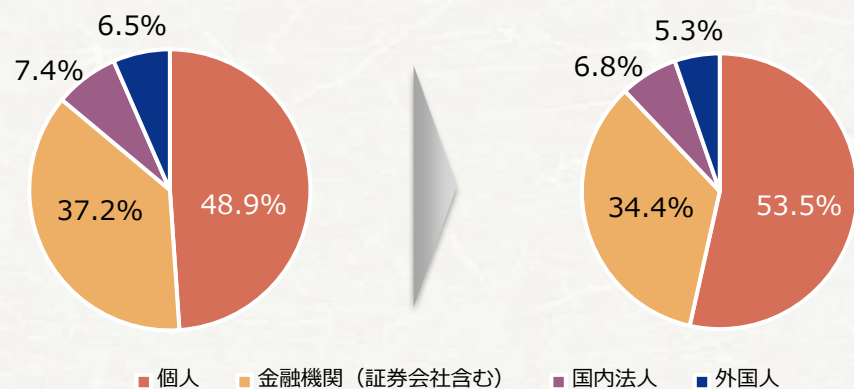
(注) 本投資法人が保有する全施設は新型コロナウイルス感染症の拡大に伴い、4月から順次臨時休館しています。  
出所：「シティホテル」、「ビジネスホテル」、「リゾートホテル」、「旅館」及び「全体」につき、観光庁「宿泊旅行統計調査」に基づき資産運用会社が作成

# 投資主情報

## 投資主数比率



## 投資口数比率



## 大口投資主

順位	氏名又は名称	所有投資口数	所有比率
1	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	22,646口	9.6%
2	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	15,870口	6.7%
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	11,146口	4.7%
4	大江戸温泉物語株式会社	9,246口	3.9%
5	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口	1.7%
6	モルガン・スタンレーM U F G証券株式会社	3,558口	1.5%
7	米沢信用金庫	3,000口	1.3%
8	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	2,963口	1.3%
9	播州信用金庫	2,880口	1.2%
10	上田八木短資株式会社	2,500口	1.1%
合計		77,859口	33.1%

# 投資主優待制度

本投資法人が保有する施設を体験し、理解を深めていただく機会を投資主の皆様にご提供

<p>時期及び対象投資主</p>	<p>第8期末である2020年5月31日（基準日）の投資主名簿に記載又は記録された投資主を対象</p>
<p>利用対象者</p>	<p>投資主ご本人様以外でも利用可（無記名式）</p>
<p>優待内容</p>	<p>対象施設の平日（ただし、特定日を除く。）の宿泊時に利用できる1枚につき1,000円相当の利用券を送付</p> <p>① 5口以上10口未満の場合      <u>利用券1枚 1,000円相当</u>                  ② 10口以上の場合              <u>利用券2枚 2,000円相当</u></p> <p>大江戸温泉物語グループが提供する他の割引券等と重複利用可</p>
<p>対象施設</p>	<p>各決算期において本投資法人が所有し、かつ大江戸温泉物語グループが貸借する温泉・温浴関連施設を対象</p> <p><b>&lt;対象施設&gt;</b>                  大江戸温泉物語 レオマリゾート・大江戸温泉物語 伊勢志摩・伊東ホテルニュー岡部・大江戸温泉物語 あたみ・大江戸温泉物語 土肥マリンホテル・大江戸温泉物語 あわら・大江戸温泉物語 かもしか荘・大江戸温泉物語 伊香保・大江戸温泉物語 君津の森・大江戸温泉物語 長崎ホテル清風・大江戸温泉物語 幸雲閣・鬼怒川観光ホテル・大江戸温泉物語 きのさき・大江戸温泉物語 東山グランドホテル（計14施設）</p>
<p>発送時期及び有効期限</p>	<p>毎年11月期の場合は2月中旬に、毎年5月期の場合は8月中旬に送付</p> <p>① 2月中旬の場合：3月1日から翌年2月末日までの1年間                  ② 8月中旬の場合：9月1日から翌年8月末日までの1年間</p>



（注）新型コロナウイルス感染症による緊急事態宣言の対象地域が全国に拡大したことに伴い、第6期（2019年5月期）の投資主優待の期限を2020年8月末から11月末に延長しました。

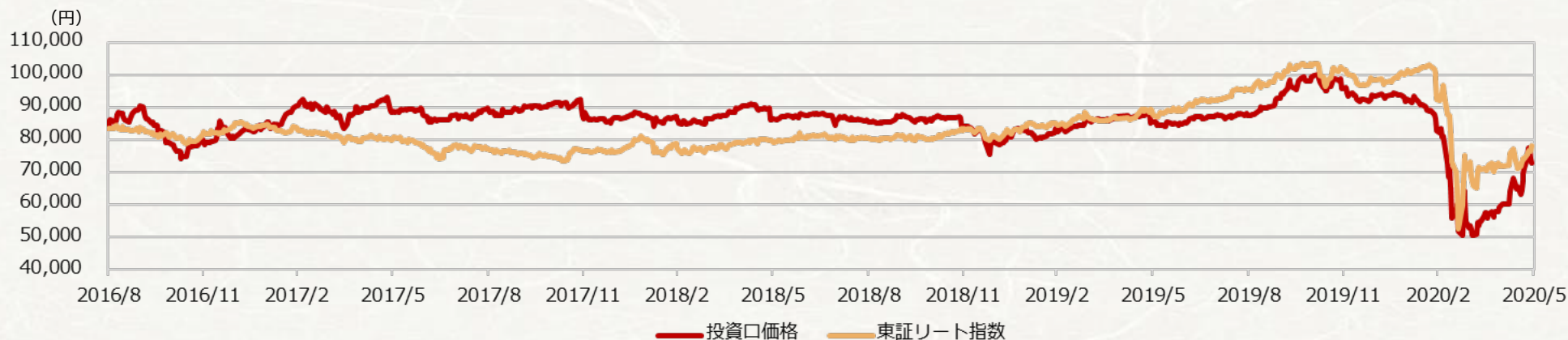


# 投資口価格の推移

## 🎌 投資口価格と出来高の推移



## 🌸 投資口価格と東証REIT指数の相対比較



（注）「東証REIT指数」は、東証REIT指数を上場日（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。

# ガバナンス体制

## 🌸 資産運用報酬体系における業績連動型の導入

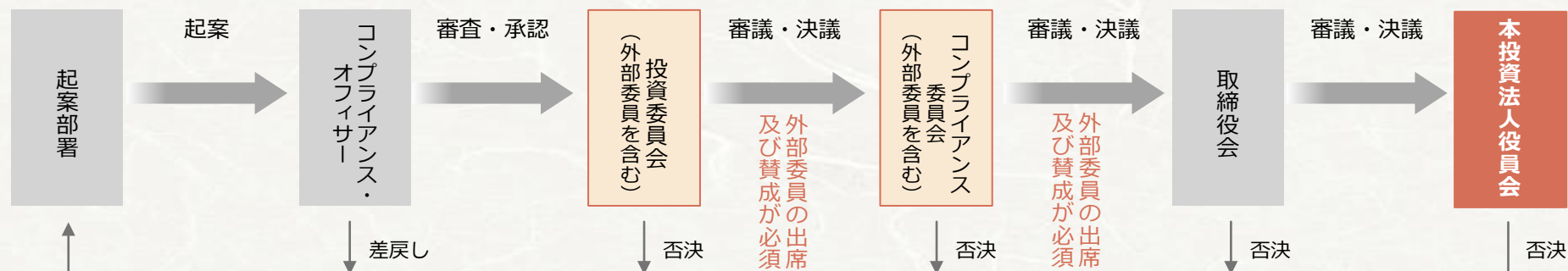
投資法人が資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬から構成されます。

運用報酬Ⅰ	直前期末総資産額 <sup>(注1)</sup> × 年率1.0% (上限)
運用報酬Ⅱ	直前期運用報酬Ⅱ × (当期運用報酬Ⅱ控除前DPU / 直前期運用報酬Ⅱ控除前DPU) × 運用報酬Ⅱ改定倍率
取得報酬 <sup>(注2)</sup>	取得価格 × 1.0% (上限) (利害関係人等との取引: 0.5% (上限))
譲渡報酬	譲渡価格 × 1.0% (上限) (利害関係人等との取引: 0.5% (上限))
合併報酬	合併の効力発生時における評価額 × 1.0% (上限)

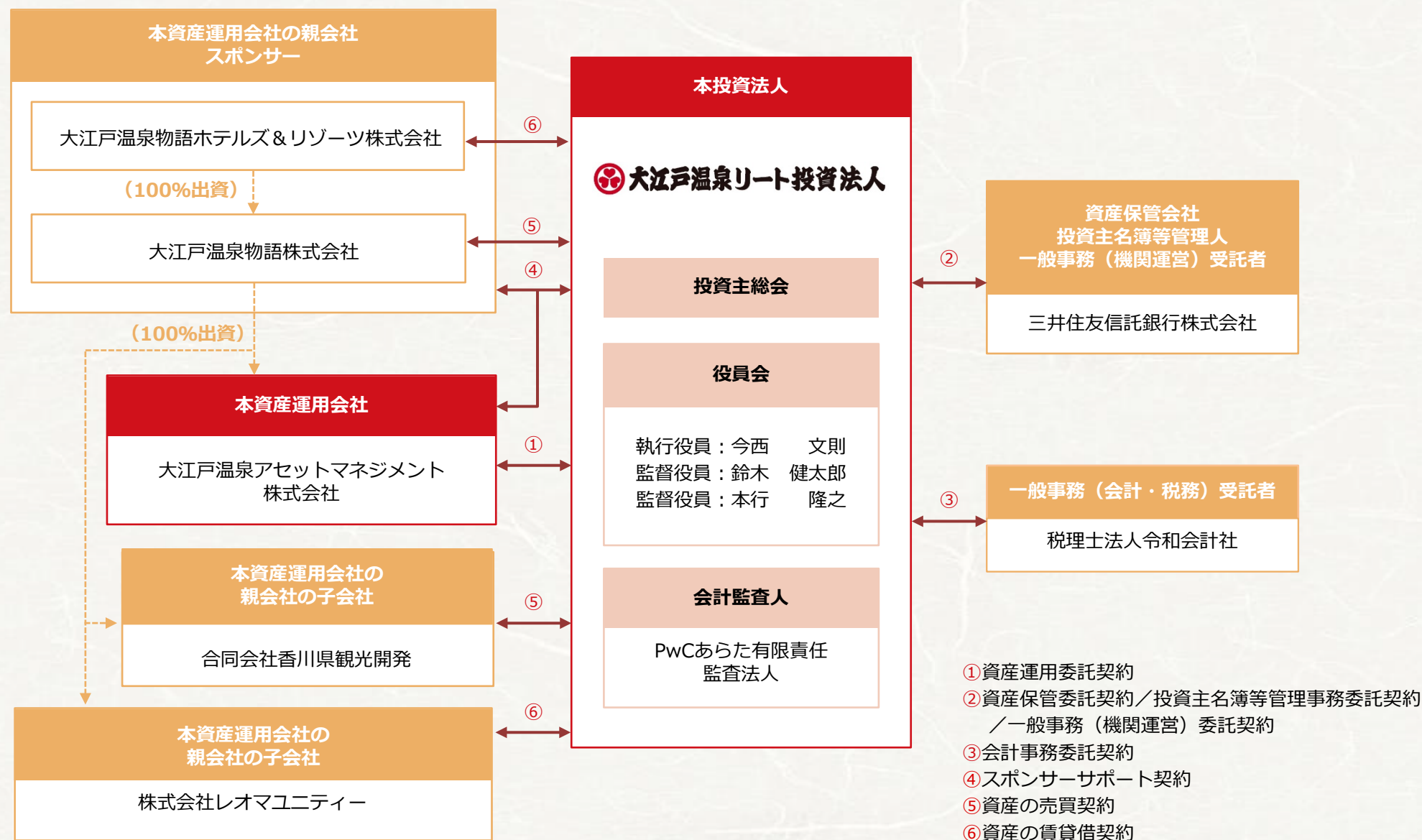
(注1) 当該計算期間における資産の取得及び資産の譲渡につき、加減算を反映させます。

(注2) 取得した各資産に関して計算される金額が500万円に満たない場合は、500万円を取得報酬とします。

## 🔗 資産の取得及び譲渡に関する利害関係人等との取引における意思決定フロー



# 投資法人の概要



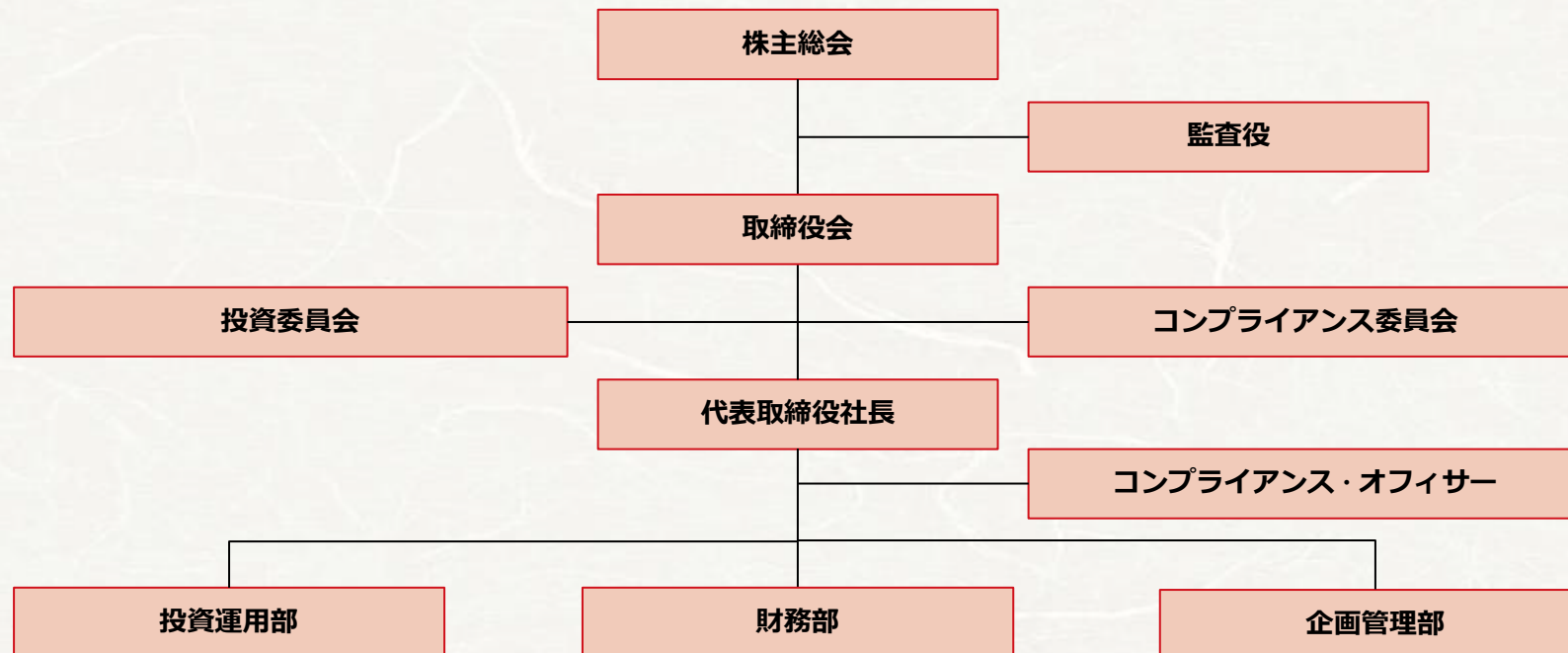


## 資産運用会社の概要

**名称** : 大江戸温泉アセットマネジメント株式会社  
**所在地** : 東京都中央区日本橋本町3丁目3番4号  
**設立** : 2015年4月24日  
**資本金** : 50百万円  
**代表者** : 今西 文則  
**株主** : 大江戸温泉物語株式会社 (100%)

**登録・認可等** : 宅地建物取引業 東京都知事 (2) 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  
**役職員 (常勤)** : 13名 (2020年5月31日現在)

### 🦋 組織図



## ディスクレームー

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。大江戸温泉リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の投資口のご購入にあたっては、各証券会社にお問い合わせください。

本資料で提供している情報は、特に記載のない限り、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、若しくはこれらに関連する政令、内閣府令、規則、又は東京証券取引所上場規則その他関係諸規則で要請されたものではありません。また、かかる法令・諸規則等に基づき作成された開示書類又は資産運用報告において記載を求められるものと同ーではありません。

本資料の内容には、将来の業績等に関する記述が含まれていますが、かかる記述は現時点で入手可能な情報を基にした一定の条件及び判断によるもので、未知のリスク及び不確実性が内在しております。従って、記載された将来に関する情報は、本投資法人の将来における業績等を保証するものではなく、実際の結果と大きく異なる場合があります。

本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更または廃止される場合がございますので、予めご了承ください。事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。