



 **大江戸温泉リート投資法人**

第9期（2020年11月期）

**決算説明会資料**

2021年1月21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		
大江戸温泉物語 レオマリゾートの土地の一部譲渡と賃借権の取得	6	<b>IV. マーケット環境</b>	
財務の状況～リファイナンスの実施	7	マーケット環境	34
第9期（2020年11月期）の決算概要	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10期（2021年5月期）の業績予想	11	不動産鑑定評価額	37
第11期（2021年11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 あたみの浴場です。

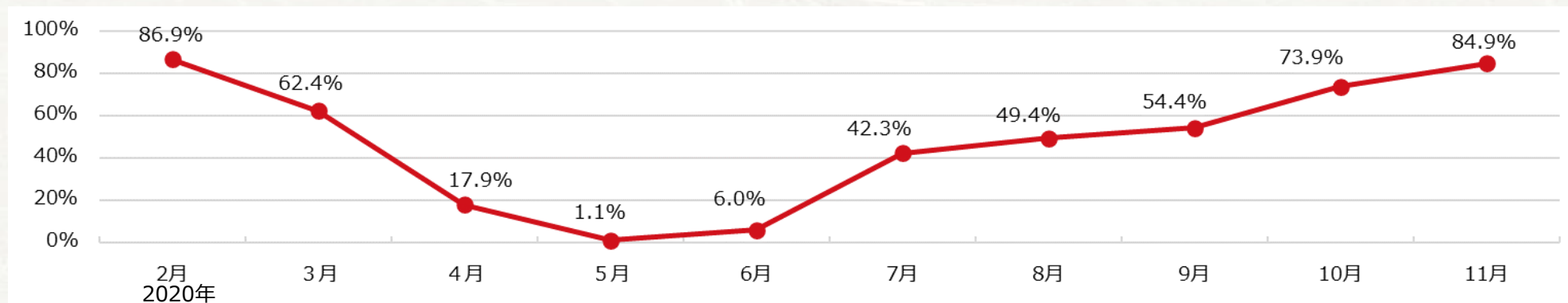


# I. 運用ハイライト

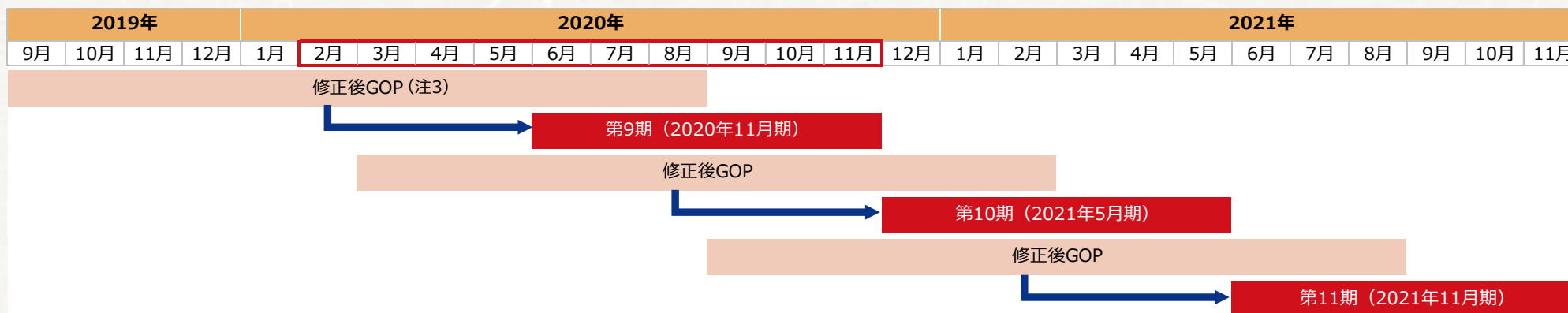
# 新型コロナウイルス感染症による影響

Go To トラベルキャンペーンの後押しもあり、11月は稼働率、売上ともに前年同月の90%強まで回復

## 全宿泊施設の稼働状況 (注1) (注2)



## <変動賃料の計算期間>



(注1) 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。

(注2) 2021年1月15日現在、11都府県への新型コロナウイルス感染症にかかる緊急事態宣言発令等を踏まえ、10施設（レオマリリゾート<ホテルレオマの森>、伊東ホテルニュー岡部、土肥マリンホテル、あわら、かもしか荘、伊香保、君津の森、幸雲閣、鬼怒川観光ホテル及び東山グランドホテル）について臨時休業を決定しています。詳細は、本投資法人Webサイトをご参照ください。

(注3) 「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。

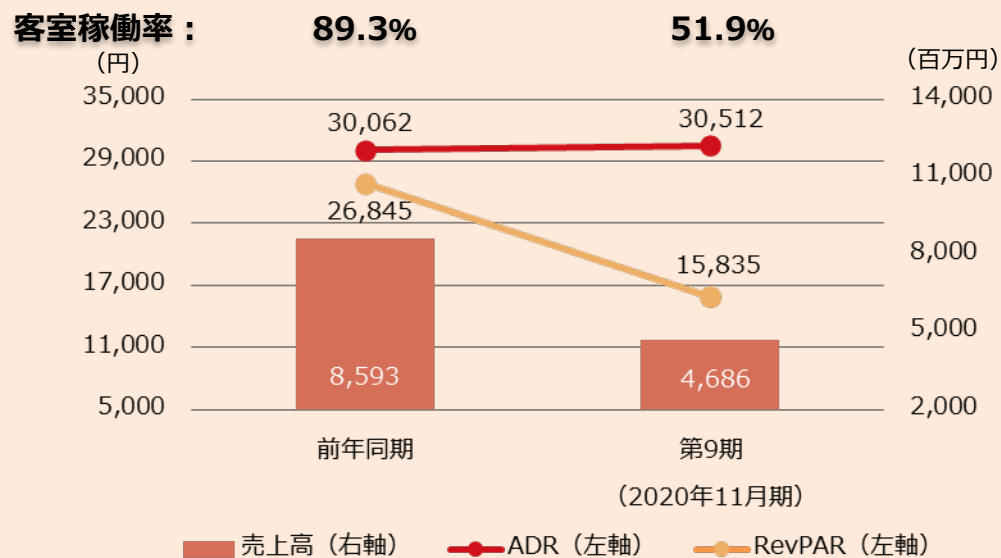


# ポートフォリオ全体の運営実績

新型コロナウイルス感染症の影響を受け、客室稼働率及びRevPARは大幅減ながら、ADRは微増



<第9期（2020年11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9期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月					
客室稼働率	84.7%	83.4%	86.9%	62.4%	17.9%	1.1%	6.0%	42.3%	49.4%	54.4%	73.9%	84.9%	53.9%	89.3%	51.9%	△37.4%	
ADR (円)	31,560	29,705	25,532	23,256	16,712	19,757	24,150	27,554	37,930	27,475	27,768	32,437	28,804	30,062	30,512	+450	
RevPAR (円)	26,731	24,773	22,187	14,511	2,991	217	1,449	11,655	18,737	14,946	20,520	27,539	15,525	26,845	15,835	△11,010	
売上高 (百万円)	1,461	1,350	1,145	762	156	11	69	572	905	721	1,057	1,358	9,574	8,593	4,686	△3,907	

## 変動賃料の増減

新型コロナウイルス感染症の影響を受け、前期予想どおり第9期の変動賃料はゼロでの着地

(千円)

物件 番号	物件名	第8期 (2020年5月期)			第9期 (2020年11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	28,619	343,877	315,216	-	315,216	△28,619
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	108,056	7,104	115,161	108,056	-	108,056	△7,104
S-3	伊東ホテルニュー岡部	73,780	8,559	82,340	73,780	-	73,780	△8,559
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	93,716	7,628	101,344	93,716	-	93,716	△7,628
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	54,589	6,792	61,382	54,589	-	54,589	△6,792
S-6	大江戸温泉物語 あわら	65,778	3,253	69,031	65,778	-	65,778	△3,253
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	35,723	3,663	39,386	35,723	-	35,723	△3,663
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	36,759	4,826	41,586	36,759	-	36,759	△4,826
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	24,590	-	24,590	24,590	-	24,590	-
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	74,979	4,027	79,006	74,979	-	74,979	△4,027
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	78,888	5,308	84,196	78,888	-	78,888	△5,308
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	51,790	6,043	57,833	51,790	-	51,790	△6,043
	合計	1,230,431	85,827	1,316,259	1,230,390	-	1,230,390	△85,827

# 大江戸温泉物語 レオマリゾートの土地の一部譲渡と賃借権の取得

駐車場土地や遊休地である動物園跡地の一部を太陽光発電事業用地として譲渡し再生可能エネルギー事業に貢献  
同時に当該土地の賃借権を取得し駐車場部分の運営継続を確保することでレオマリゾートの運営に影響はなし

## 取引の効果

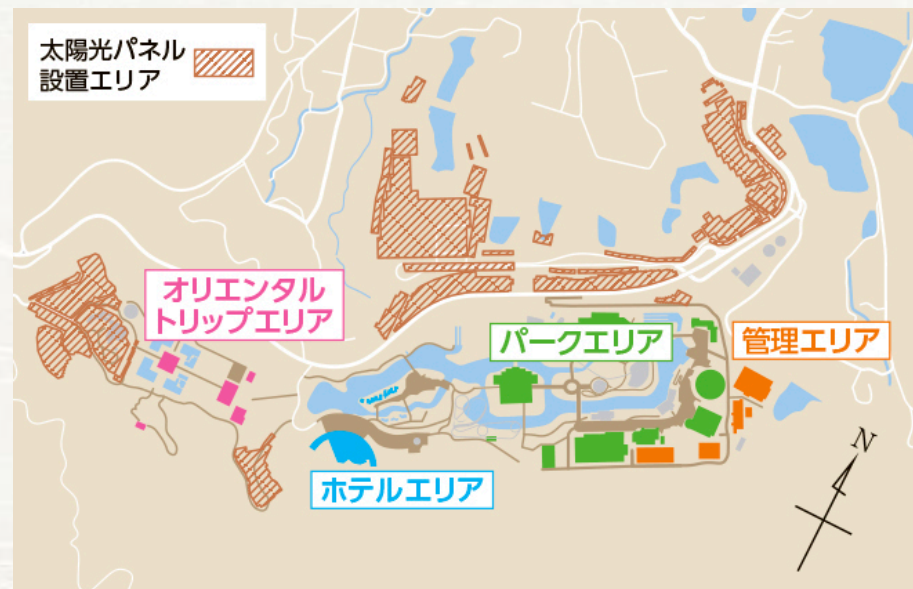
- 1口当たりNAVの改善 ⇒ **+3,437**円/口
- 資金調達 ⇒ **660**百万円<sup>(注1)</sup>
- 再生可能エネルギー事業への貢献 ⇒ 計画パネル出力<sup>(注2)</sup>  
**13.8**MW

## 調達資金の活用

- 借入金一部返済による  
デットコスト削減 ⇒ **+22**円/口
- LTV（鑑定評価額ベース）  
の低下 ⇒ **△1.5**%

(注1) 土地の譲渡価格である805百万円と賃借権の取得価格である145百万円の差額を記載しています。  
(注2) 2021年1月21日時点における太陽光発電事業者からの情報を基に記載していますが、今後の計画の変更等により、変動する可能性があります。

＜太陽光パネル設置イメージ図＞

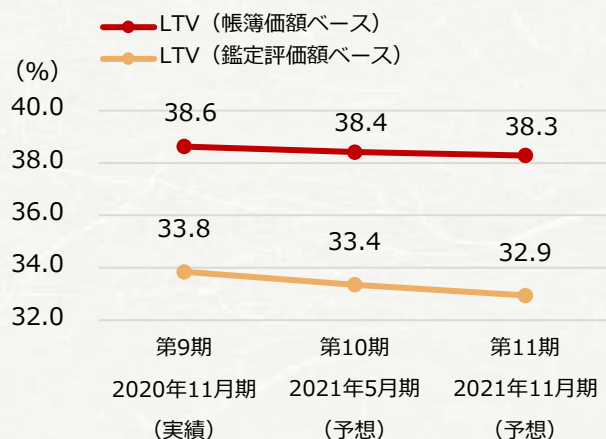




# 財務の状況～リファイナンスの実施

LTVは約定返済とリファイナンスでの一部手元資金充当によりさらに低下  
 (帳簿価額ベース38.6%、鑑定評価額ベース33.8%)

## LTV

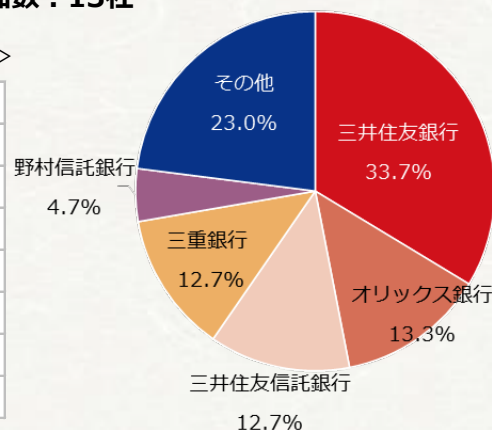


## 借入先の分散状況

協調融資団参加数：13社

<その他23.0%の内訳>

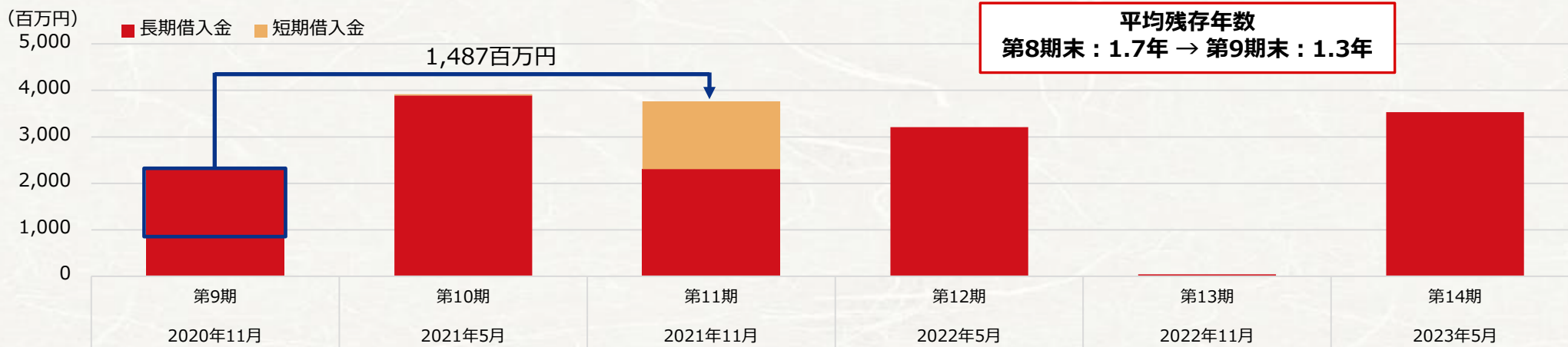
東和銀行	3.4%
伊予銀行	3.2%
栃木銀行	3.1%
富山第一銀行	3.1%
富国生命保険	3.1%
福岡銀行	2.6%
十八親和銀行	2.5%
高知銀行	1.9%



## 長期比率



## 返済期限の分散状況





# 第9期（2020年11月期）の決算概要

予想比は、売却益や保険金収入により増収増益。

前期比は、変動賃料の剥落により減収減益。

1口当たり分配金は予想比81円増、前期比332円減で着地

(千円)

項目	第8期 (実績)	第9期 (実績)	前期比	第9期 (2020/7/21予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,433,658	構成割合 1,358,755	△74,902	1,335,459	+23,295
第一賃料	1,316,259	1,230,390	△85,868	1,230,431	△41
固定賃料	93.5% 1,230,431	100.0% 1,230,390	△41	1,230,431	△41
変動賃料	6.5% 85,827	0.0% -	△85,827	-	-
第二賃料	105,122	104,852	△270	104,753	+98
その他収入	12,276	23,513	+11,236	275	+23,238
賃貸事業損益	867,329	784,094	△83,235	764,654	+19,439
営業利益	678,438	594,331	△84,107	578,179	+16,152
経常利益	546,279	467,639	△78,639	448,755	+18,884
当期純利益	545,107	466,697	△78,409	447,755	+18,942
利益超過分配金総額	2,824	3,059	235	2,824	+235
分配金総額	547,887	469,752	△78,135	450,689	+19,063
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	1,996	△332	1,915	+81
（うち1口当たり利益超過分配金）	12	13	+1	12	+1
1口当たりFFO（円）	4,178	3,803	△375	3,792	+11
NOI	1,305,540	1,228,018	△77,521	1,209,537	+18,481
減価償却費	438,210	444,170	+5,960	444,882	△711
資本的支出	169,743	175,941	+6,197	190,000	△14,058

(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)
・売却益（レオマリゾート一部土地）	+15,785
・その他収入の増加（保険金収入）	+7,453
・その他費用の増加（保険金対応工事）	△3,487
・売却費用（レオマリゾート一部土地）	△1,072

<b>賃貸事業損益</b>	<b>+19,439</b>
・販管費の増加（内控除対象外消費税△9,158）	△3,286
<b>営業利益</b>	<b>+16,152</b>
・金融関連費用等の減少	+1,509
<b>経常利益</b>	<b>+18,884</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
・売却益（レオマリゾート一部土地）	+15,785
・その他収入の減少（保険金収入）	△4,548
・公租公課の増加	△3,497
・売却費用（レオマリゾート一部土地）	△1,072
・その他費用の減少（保険金対応工事）	+1,051
・減価償却費の増加	△5,960

<b>賃貸事業損益</b>	<b>△83,235</b>
・資産運用報酬の減少	+2,250
・投資主総会費用の減少	+5,689
・販管費の増加（控除対象外消費税）	△9,158
<b>営業利益</b>	<b>△84,107</b>
・金融関連費用の減少	+4,818
<b>経常利益</b>	<b>△78,639</b>

主な財務指標等	(百万円)
総資産額	37,428
有利子負債額	14,457
負債総額	16,325
純資産額	21,102
LTV（帳簿価額ベース）	38.6%
1口当たりNAV	112,115円

# 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、弱み・強みの確認を通じ、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3波とそれ以降の感染再拡大による稼働低下の可能性	2020年11月には平均客室稼働率が84.9%まで回復も、第3波とGo To トラベル一時停止で低下	価格に敏感な顧客層が多く、Go To トラベルなどキャンペーンの影響に左右される	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	ウィズコロナ対策が定着し、顧客の安心・安全への評価も良好	エンターテインメントやイベントの開催には「密」の対策が不可避	大江戸モデル+感染対策を通じて「安心できる空間」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	シニアも含めて、主力の国内近隣客や固定客が回復途上	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	これまでに固定賃料の減額要請はない	今春以降、コロナの状況が再び悪化・拡大すれば、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11月のリファイナンスは手元資金にて一部減額、デットコストは上昇	今後のテナントの業績回復や金融機関のホテル系リートに対する方針が、次回リファイナンス（2021年5月）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9期（2020年11月期）の鑑定評価は前期末比△0.02%と横ばい LTV（鑑定評価額ベース）は33.8%	今後の市場における売買事例と実勢価格の推移、並びに長期的な賃料水準の予想の変化によっては、鑑定評価に影響	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10期（2021年5月期）の業績予想

前回予想比は、資産運用報酬が減少するものの金融関連費用の増加により、1口当たり分配金は16円減  
 前期比は、売却益及び保険金収入の剥落により減収減益

(千円)

項目	第9期 (実績)	第10期 (予想)	前期比	第10期 (2020/7/21予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,358,755	構成割合 1,344,537	△14,218	1,343,452	+1,084
第一賃料	1,230,390	1,230,417	+27	1,230,431	△13
固定賃料	100.0% 1,230,390	100.0% 1,230,417	+27	1,230,431	△13
変動賃料	0.0% -	0.0% -	-	-	-
第二賃料	104,852	112,408	+7,556	112,746	△338
その他収入	23,513	1,711	△21,801	275	+1,436
賃貸事業損益	784,094	767,048	△17,046	766,248	+799
営業利益	594,331	583,447	△10,883	581,084	+2,363
経常利益	467,639	449,090	△18,549	454,414	△5,323
当期純利益	466,697	448,090	△18,607	453,414	△5,323
利益超過分配金総額	3,059	4,236	+1,176	2,824	+1,412
分配金総額	469,752	452,336	△17,415	456,102	△3,765
発行済投資口数 (口)	235,347	235,347	-	235,347	-
1口当たり分配金 (円)	1,996	1,922	△74	1,938	△16
(うち1口当たり利益超過分配金)	13	18	+5	12	+6
1口当たりFFO (円)	3,803	3,814	+11	3,834	△20
NOI	1,228,018	1,215,245	△12,773	1,215,274	△28
減価償却費	444,170	449,674	+5,503	449,026	+648
資本的支出	175,941	94,646	△81,294	180,000	△85,353

主な変動要因 (予想比)	(千円)
・その他収入の増加 (保険金収入)	+1,436
・その他費用の増加 (アスベストモニタリング)	△1,513
<b>賃貸事業損益</b>	<b>+799</b>
・資産運用報酬の減少	+2,358
<b>営業利益</b>	<b>+2,363</b>
・金融関連費用の増加	△7,687
<b>経常利益</b>	<b>△5,323</b>

主な変動要因 (前期比)	(千円)
・第二賃料の増加	+7,556
・売却益 (レオマリゾート一部土地) の剥落	△15,785
・その他収入の減少 (保険金収入)	△6,016
・その他費用の減少 (アスベストモニタリング)	+1,513
・減価償却費の増加	△5,503
<b>賃貸事業損益</b>	<b>△17,046</b>
・資産運用報酬の減少	+3,288
・販管費の減少 (控除対象外消費税)	+9,158
・販管費の増加 (投資主関連手数料等)	△2,262
・販管費の増加 (弁護士費用)	△2,243
<b>営業利益</b>	<b>△10,883</b>
・金融関連費用の増加	△6,442
<b>経常利益</b>	<b>△18,549</b>

主な財務指標等	(百万円)
総資産額	37,180
有利子負債額	14,281
負債総額	16,099
純資産額	21,081
LTV (帳簿価額ベース)	38.4%



# 第11期（2021年11月期）の業績予想

第10期に比べ、主に金融関連費用の増加により経常利益は約2.5%減  
1口当たり分配金は第10期比47円減を予想

(千円)

項目	第10期 (予想)	第11期 (予想)	前期比
営業収益	構成割合 1,344,537	構成割合 1,343,038	△1,499
第一賃料	1,230,417	1,230,417	-
固定賃料	100.0% 1,230,417	100.0% 1,230,417	-
変動賃料	0.0% -	0.0% -	-
第二賃料	112,408	112,345	△62
その他収入	1,711	275	△1,436
賃貸事業損益	767,048	763,914	△3,133
営業利益	583,447	580,386	△3,060
経常利益	449,090	437,940	△11,150
当期純利益	448,090	436,940	△11,150
利益超過分配金総額	4,236	4,236	-
分配金総額	452,336	441,275	△11,061
発行済投資口数（口）	235,347	235,347	-
1口当たり分配金（円）	1,922	1,875	△47
（うち1口当たり利益超過分配金）	18	18	-
1口当たりFFO（円）	3,814	3,782	△32
NOI	1,215,245	1,215,658	+412
減価償却費	449,674	453,220	+3,545
資本的支出	94,646	120,649	+26,003

## 主な変動要因（前期比）

	(千円)
・その他収入の減少（保険金収入）	△1,436
・その他費用の減少（アスベストモニタリング）	+1,513
・減価償却費の増加	△3,545

## 賃貸事業損益

・資産運用報酬の減少	+273
------------	------

## 営業利益

・金融関連費用等の増加	△8,089
-------------	--------

## 経常利益

	△11,150
--	---------

## 主な財務指標等

	(百万円)
総資産額	36,844
有利子負債額	14,106
負債総額	15,778
純資産額	21,065
LTV（帳簿価額ベース）	38.3%

## 主要指標の推移

第9期の1口当たり分配金は1,996円にて着地、  
第10期及び11期は新型コロナウイルス感染症の影響に鑑み変動賃料ゼロを想定

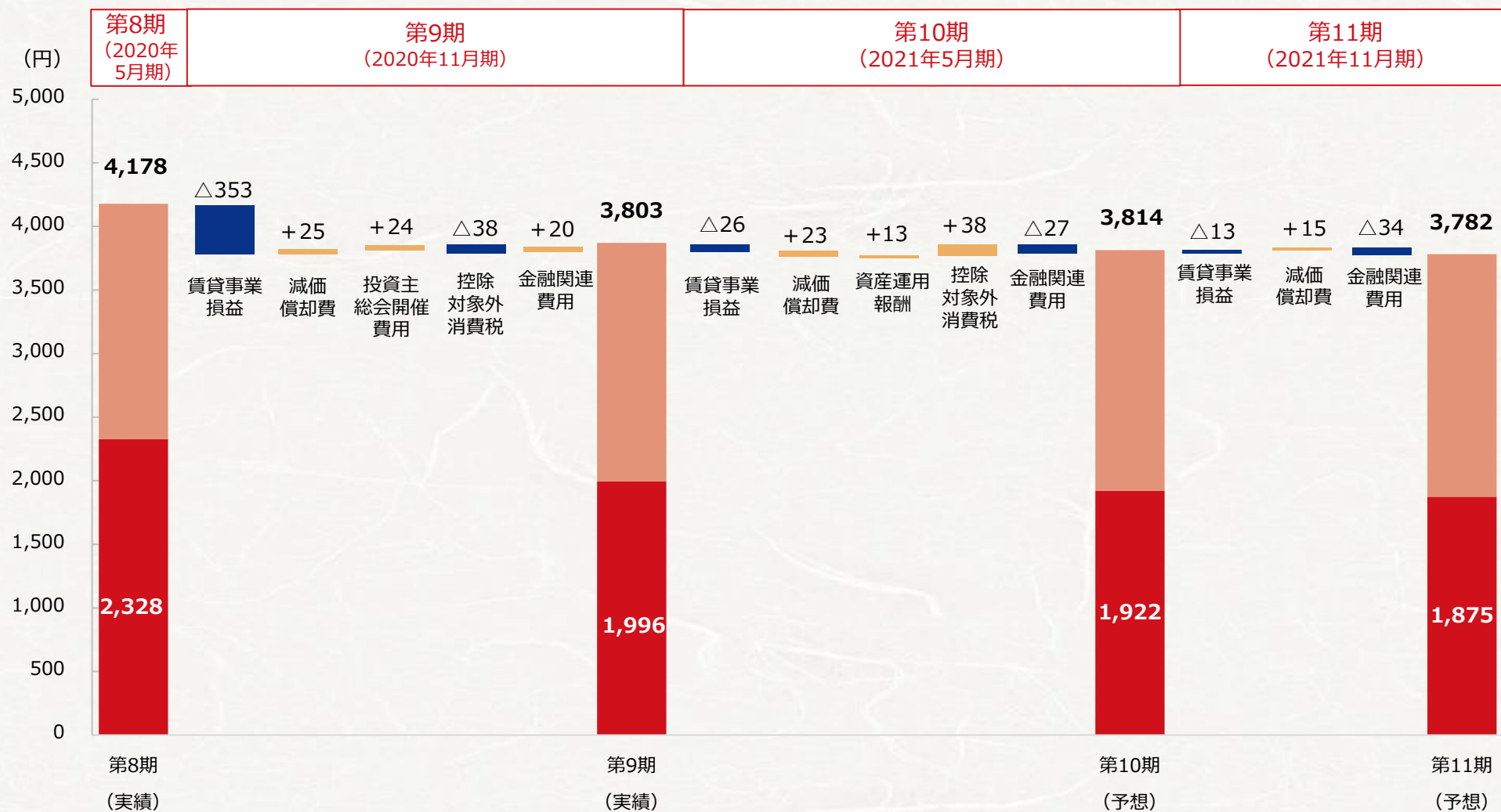
	第8期 (2020年5月期) 実績	第9期 (2020年11月期) 実績	第10期 (2021年5月期) 予想	第11期 (2021年11月期) 予想
1口当たり分配金	2,328円	1,996円	1,922円	1,875円
1口当たりFFO	4,178円	3,803円	3,814円	3,782円
LTV (帳簿価額ベース)	40.0%	38.6%	38.4%	38.3%
LTV (鑑定評価額ベース)	35.9%	33.8%	33.4%	32.9%
1口当たりNAV	108,678円	112,115円	113,531円	114,879円

(注) 第9期末の含み益(鑑定評価額-帳簿価格)は52.8億円(前期末比プラス8.8億円)であり、第10期及び第11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を“△”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、レオマリゾートを除き横ばい  
第9期末の含み益（鑑定評価額－帳簿価額）は52.8億円（前期比プラス8.8億円）

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	29.4/29.7 (注3)	241	49.0%	9,756	8,860	311	6.4%	4.6%	1.9/1.6%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県	40.7	83	64.9%	3,656	3,830	106	5.8%	3.0%	14.2%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	静岡県	30.1	73	46.3% (注4)	2,657	2,810	72	5.5%	3.3%	12.0%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	静岡県	46.9	76	62.2%	2,997	3,200	92	6.2%	3.9%	12.6%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県	46.2	64	52.1%	1,910	2,020	57	6.0%	2.9%	14.9%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	福井県	39.3	95	44.6%	1,901	1,990	65	6.8%	4.5%	14.9%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県	24.8	60	41.0%	1,222	1,260	34	5.7%	3.4%	3.0%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県	37.1	40	66.0%	1,299	1,370	35	5.5%	3.4%	1.0%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	千葉県	24.7	41	62.7%	819	859	23	5.7%	3.6%	4.8%
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県	38.4	100	62.1%	1,637	2,570	71	8.8%	6.3%	6.4%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県	55.0	98	42.3% (注5)	1,040	1,220	39	7.6%	3.4%	3.9%
S-12	鬼怒川観光ホテル	栃木県	39.3	172	45.9%	3,870	6,130	169	8.7%	5.5%	2.1%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県	52.1	103	60.5%	2,084	2,650	79	7.6%	5.5%	11.8%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県	56.2	123	51.5%	1,230	1,470	51	8.3%	3.8%	4.6%
合計/平均			39.0	1,369	51.9%	36,082	40,239	1,212	6.7%	4.2%	2.7%

(注1) 客室稼働率については、本投資法人の第9期（2020年11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。

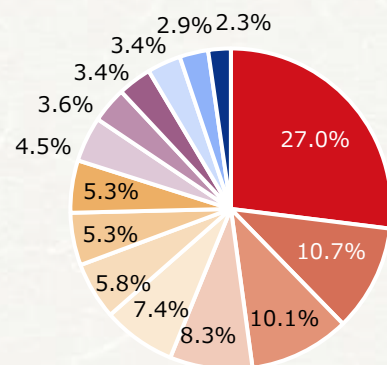


# ポートフォリオデータ (2)

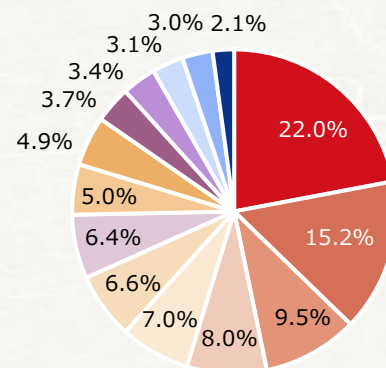
施設別比率は特定物件比率が若干の改善、地域別比率は北海道・沖縄以外の全国に分散

## 施設別投資比率

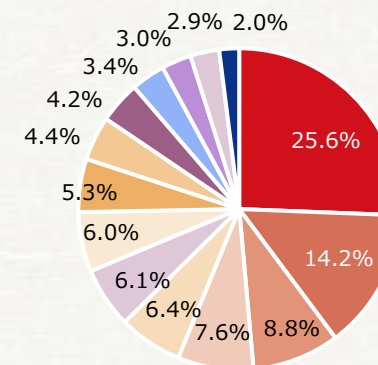
取得価格ベース



鑑定評価額ベース



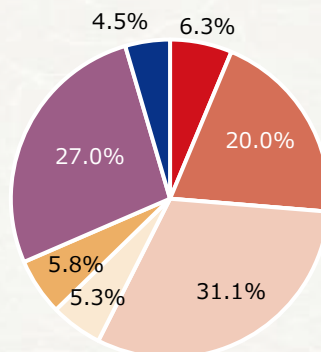
賃料ベース(注)



(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
- 甲信越
- 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、全施設とも稼働率、RevPAR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9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9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〉	88.8	49.0	△44.8%	32,402	35,835	+10.6%	28,772	17,559	△39.0%	1,670	904	△45.8%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	93.2	64.9	△30.4%	33,324	31,980	△4.0%	31,057	20,755	△33.2%	566	365	△35.5%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	92.2	46.3	△49.8%	28,537	28,723	+0.7%	26,311	13,298	△49.5%	613	294	△52.1%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	94.0	62.2	△33.8%	33,901	31,316	△7.6%	31,866	19,478	△38.9%	528	303	△42.7%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	88.6	52.1	△41.2%	29,325	31,571	+7.7%	25,981	16,448	△36.7%	343	212	△38.0%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	86.6	44.6	△48.5%	29,550	28,559	△3.4%	25,590	12,737	△50.2%	555	246	△55.6%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	85.9	41.0	△52.3%	27,534	26,919	△2.2%	23,651	11,036	△53.3%	310	137	△55.6%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	99.0	66.0	△33.3%	31,227	28,517	△8.7%	30,914	18,821	△39.1%	262	156	△40.5%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	69.6	62.7	△9.9%	26,842	27,722	+3.3%	18,682	17,381	△7.0%	208	154	△25.9%

## 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9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9期 累計	増減率
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	93.9	62.1	△33.9%	31,919	30,406	△4.7%	29,971	18,882	△37.0%	622	382	△38.6%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	82.2	42.3	△48.5%	24,478	24,885	+1.7%	20,120	10,526	△47.7%	498	252	△49.3%
S-12	鬼怒川観光ホテル	88.5	45.9	△48.1%	30,013	28,846	△3.9%	26,561	13,240	△50.2%	1,075	484	△55.0%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	97.8	60.5	△38.1%	30,092	32,517	+8.1%	29,429	19,672	△33.2%	674	424	△37.1%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	87.1	51.5	△40.9%	27,719	28,841	+4.0%	24,143	14,853	△38.5%	662	367	△44.5%
	合計	89.3	51.9	△41.9%	30,062	30,512	+1.5%	26,845	15,835	△41.0%	8,593	4,686	△45.5%

## 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9期 累計	増減率	前年同期 累計	第9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)	331,425	185,874	△43.9%	1,298	727	△44.0%

(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

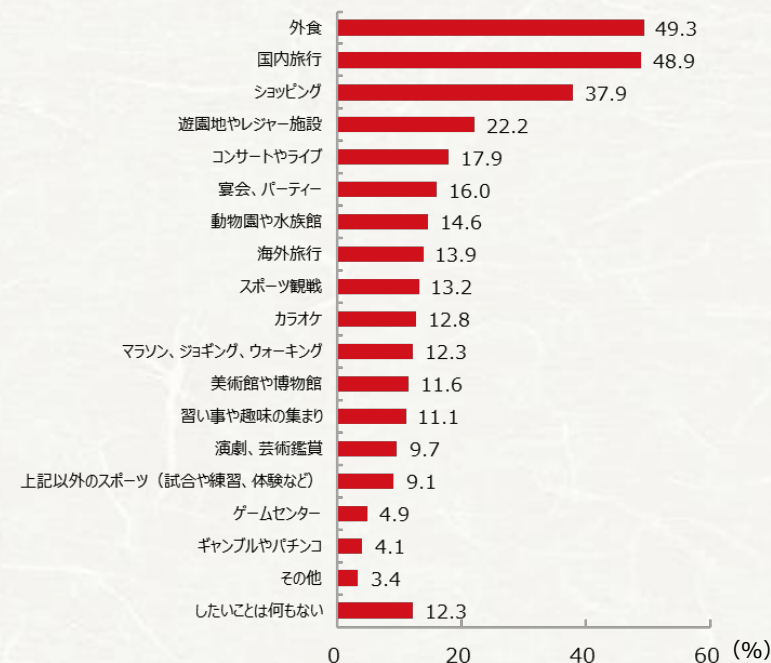
## With/After Corona における変化への対応が成長の機会に

- 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プロジェクトの実施により定着し、顧客評価も高い対策
- ・ 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”～

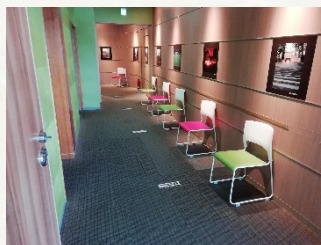
温泉旅は古くから日本人の癒しとして親しまれてきました。このような時代だからこそ、大江戸温泉物語グループは、ほっとひと息つける空間やサービスの提供を約束します。

- ・ 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



スリッパは袋に入れて保管

### 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。

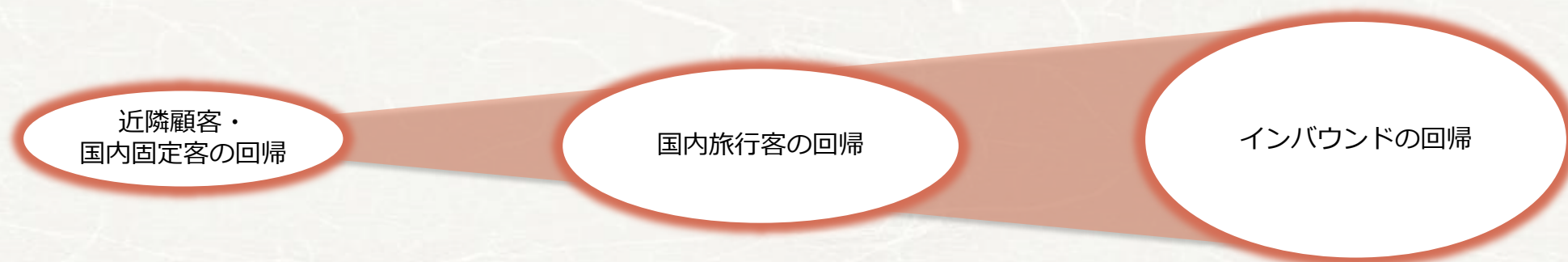
- ・ 来館・来場時の検温チェック、ヒアリングシートへの記入
- ・ 他のお客様がいらっしゃる場での咳やくしゃみエチケットのご協力、大声での歓談を控えることへのご理解 等



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・施設＝安心度の高いプライベート空間＋安心・安全の賑わい空間の提供
    - ・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～ <b>取得済</b>	2016年10月～ <b>取得済</b>	2016年10月～	2017年4月～	2017年7月～	2017年7月～	2018年4月～
						
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)	大江戸温泉物語 ますや (宮城県大崎市)	大江戸温泉物語 ホテル水葉亭 (静岡県熱海市)	大江戸温泉物語 別府清風 (大分県別府市)	大江戸温泉物語 下呂新館 (岐阜県下呂市)	大江戸温泉物語 南紀串本 (和歌山県東牟婁郡)
2018年8月～	2019年4月～	2019年8月～	2020年7月～	2020年7月～	2020年11月～	
						
大江戸温泉物語 ホテル木曽路 (長野県木曽郡)	大江戸温泉物語 TAOYA志摩 (三重県鳥羽市)	大江戸温泉物語 天草ホテル亀屋 (熊本県上天草市)	大江戸温泉物語 汐美荘 (新潟県村上市)	西海橋コラソンホテル (長崎県佐世保市)	仙台 秋保温泉 岩沼屋 (宮城県仙台市)	

### 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 箕面スパーガーデン (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ブリッジ前提に検討、  
中長期的視点では、都市部のホテルやインバウンド向け宿泊施設など、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

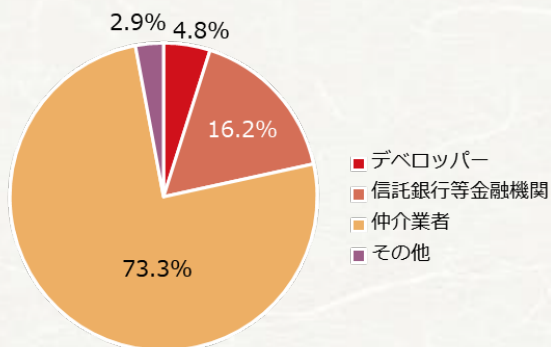
<第9期（2020年6月1日から2020年11月末日）における物件情報（スポンサー物件除く）>

		政令指定都市	中核都市	その他	合計
温泉・温浴	宿泊	8件	2件	21件	31件
	その他（日帰り等）	1件	0件	0件	1件
その他宿泊		42件	15件	14件	71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		1件	0件	1件	2件
合計		52件	17件	36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>

		(コロナ感染拡大前)	(コロナ感染拡大後)	(コロナ感染拡大後)	
		ブリッジ済みを含む最終フェーズ (今後再調整は必要)	LOI提出済フェーズ	デューデリジェンスフェーズ	合計
温泉・温浴	宿泊	2件	1件	0件	3件
	その他 (日帰り等)	1件	0件	0件	1件
その他宿泊		8件	5件	0件	13件
エンターテインメント、アミューズメント		1件	0件	0件	1件
スポーツ、美容、健康増進施設		0件	0件	0件	0件
合計		12件	6件	0件	18件

(注) 2020年12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11月30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）

### コロナ禍を乗り越えた上での、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改善による変動賃料の上昇

##### ■ テナントの業績向上による変動賃料の増加【当面・短中期】

- ・ スポンサー物件におけるテナントとの協働
  - 集客向上の為に各種施策への協力、提案
  - 修繕費等のコストコントロールによるGOPの改善
- ・ スポンサー以外の物件では、ポストコロナの回復アップサイドをとらえる、最低保証（固定）＋変動賃料方式等の活用も案件次第で検討

##### ■ 外部成長による規模拡大後は、多様な物件が持つ新たな内部成長要素を活かした変動賃料の活用【中長期】

- ・ 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	限定的 現状ポートフォリオは安定性が基本	ポテンシャル中～高 多様なタイプの物件取得による変動賃料活用
バリューアップ投資による賃貸収益の底上げ	限定的 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	ポテンシャル高 規模拡大に伴う大規模なバリューアップ投資

# 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）

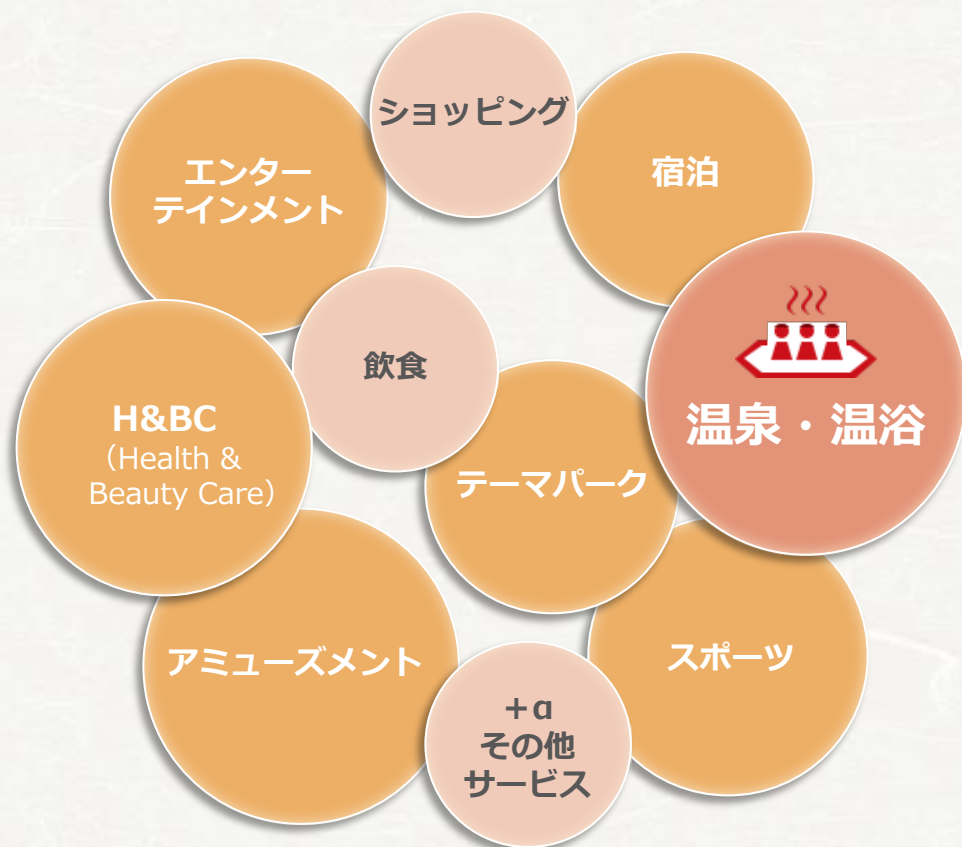
### <余剰資金の活用>



# 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。

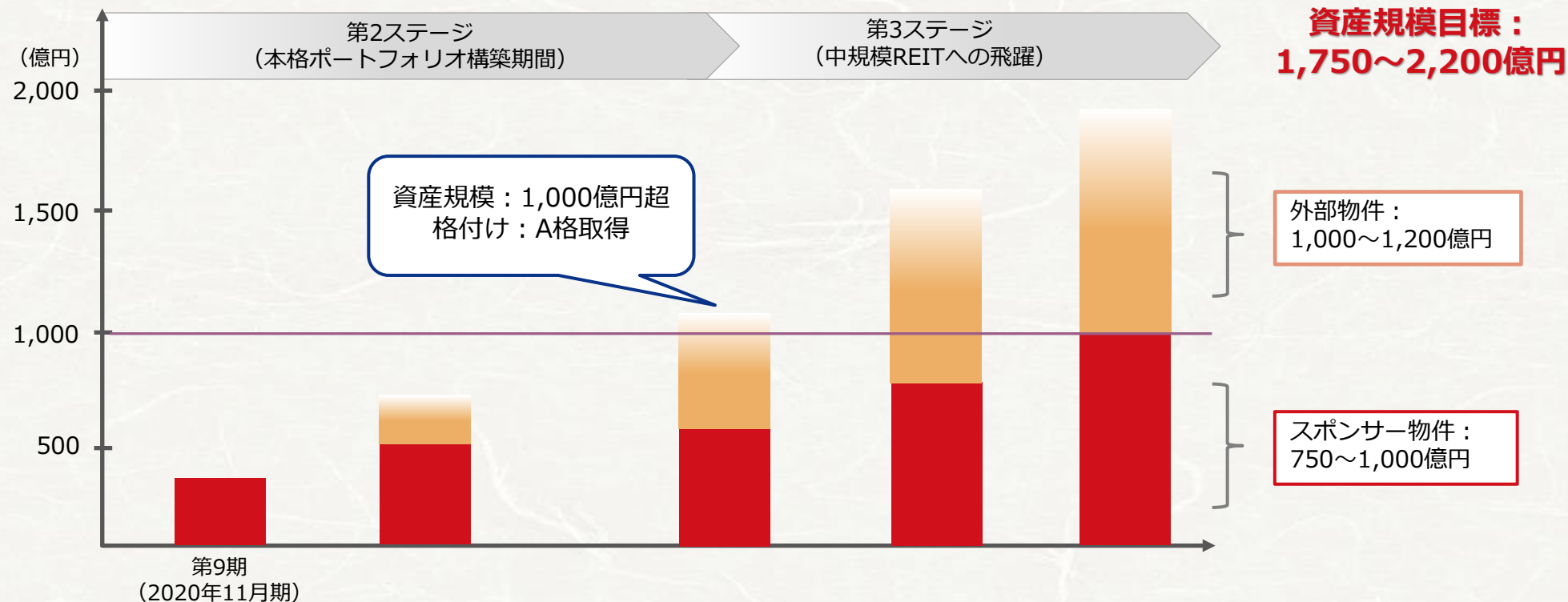
## 「安定」+「成長」を両立させるハイブリッド型ポートフォリオの構築

- 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～コロナ禍を乗り越え、成長軌道へ



1口当たり 分配金	1,996円	2,500円程度	2,600～2,800円程度
時価総額	161億円	500億円程度	1,000億円程度
LTV (帳簿価額ベース)	38.6%		42～44%程度

(注1) 上記は、2021年1月21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9期時価総額は、2020年11月30日時点の終値を基に算出しています。

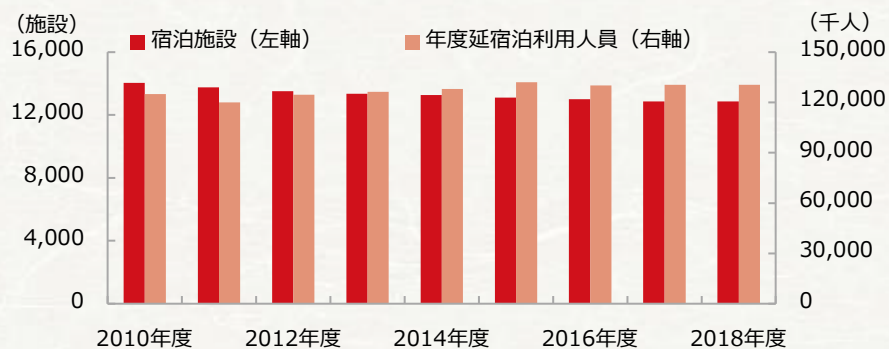


## IV. マーケット環境

# マーケット環境（1）～安定した温泉・温浴関連マーケット

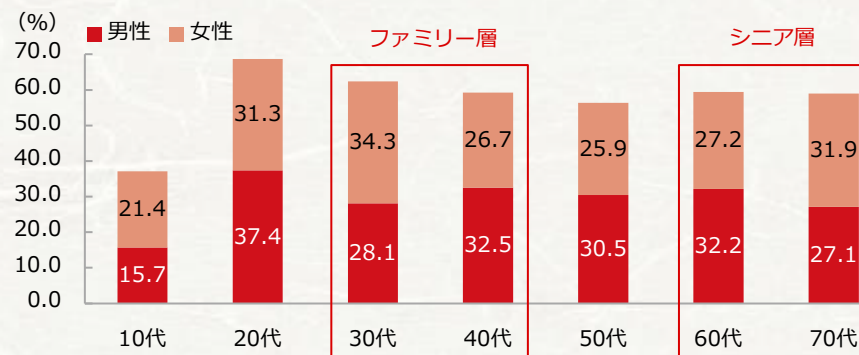
## スポンサー運営物件を中心とする、ポートフォリオの安定基盤を形成する温泉・温浴関連施設のマーケット

### 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）

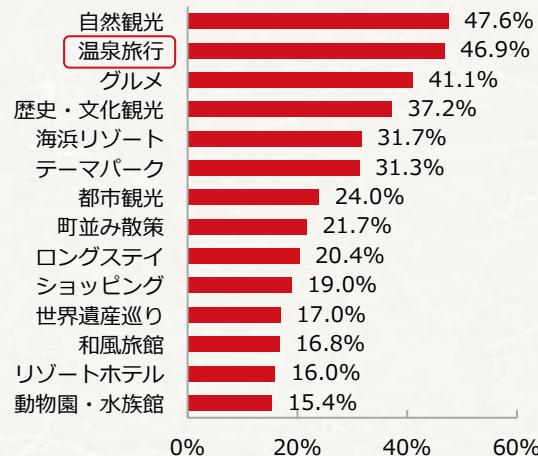
### 温浴施設への年代別参加率



出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2020」

(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：出所：JTBF旅行意識調査（（公財）日本交通公社「旅行年報2020」より）

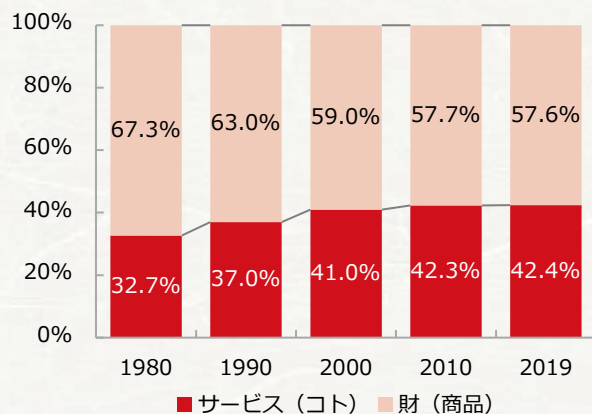
- ・環境省の温泉利用状況調査における宿泊利用人数は2010年度以降安定的に推移
- ・ファミリー層とシニア層が安定した顧客層を形成しつつ、20代においての需要が旺盛
- ・旅行年報による行ってみたい旅行タイプでの上位に「温泉旅行」



# マーケット環境（2）～今後の余暇活用市場

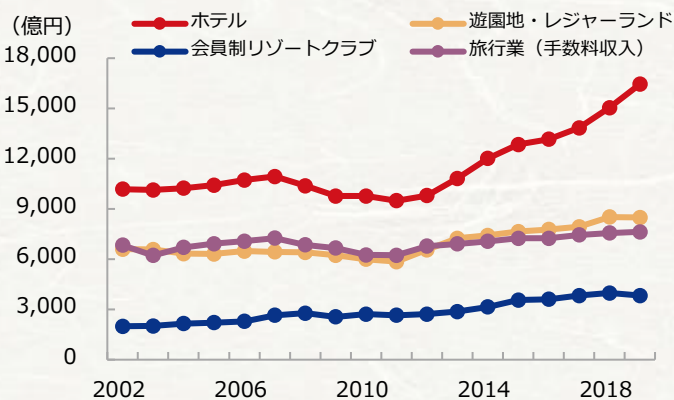
## 国内需要～「コト消費」の拡大＝余暇市場の質・量両面でのポテンシャル

### 消費の推移



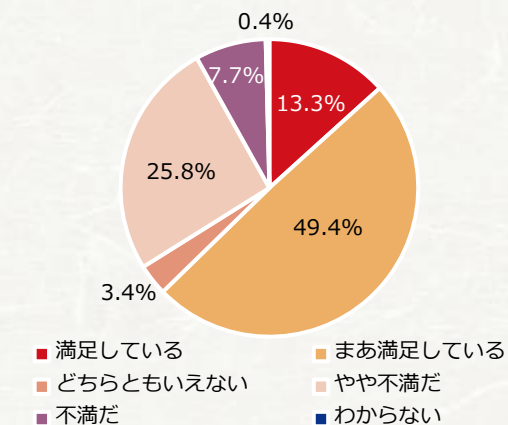
出所：消費者庁「消費者白書」に基づき資産運用会社が作成

### 余暇市場の推移



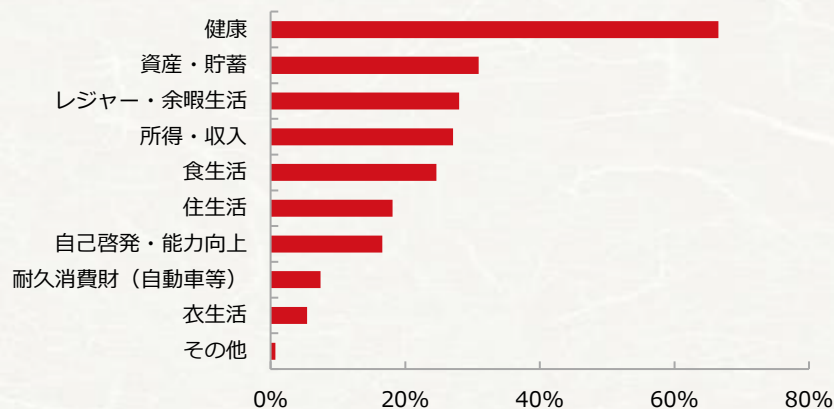
出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2020」

### 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 2020.5.31	価格時点 2020.11.30	増減		価格時点 2020.5.31	価格時点 2020.11.30	前回比	価格時点 2020.5.31	価格時点 2020.11.30	前回比	価格時点 2020.5.31	価格時点 2020.11.30	前回比
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	9,756	9,649	8,870	8,860	△10	△789	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	3,345	3,830	3,830	-	+484	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	2,592	2,810	2,810	-	+217	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	2,810	3,200	3,200	-	+389	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	1,798	2,020	2,020	-	+221	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	1,863	1,990	1,990	-	+126	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	1,179	1,260	1,260	-	+80	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	1,275	1,370	1,370	-	+94	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	838	859	859	-	+20	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	1,604	2,570	2,570	-	+965	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	1,016	1,220	1,220	-	+203	5.5%	5.5%	-	5.3%	5.3%	-	5.7%	5.7%	-
S-12	鬼怒川観光ホテル	3,870	3,649	6,130	6,130	-	+2,480	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	2,127	2,650	2,650	-	+522	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	1,205	1,470	1,470	-	+264	5.9%	5.9%	-	5.7%	5.7%	-	6.1%	6.1%	-
合計		36,082	34,955	40,249	40,239	△10	+5,283	-	-	-	-	-	-	-	-	-



# 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㎡(注)
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。



(注) 当該土地の一部(面積:196,542.20㎡)を第三者(国内の法人)から賃借しています。

## 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
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	90.5%	85.2%	80.4%	34.8%	8.9%	-	-	31.6%	47.2%	51.5%	75.9%	87.5%	49.4%
ADR (円)	33,595	32,014	27,473	26,779	20,908	-	-	34,705	52,437	33,262	29,041	34,644	33,091
RevPAR (円)	30,403	27,275	22,088	9,319	1,860	-	-	10,966	24,750	17,129	22,042	30,313	16,346
売上高 (百万円)	292	266	207	89	18	0	0	92	208	145	198	260	1,778

前年同期 累計	第9期 累計	増減
88.8%	49.0%	△39.8%
32,402	35,835	+3,433
28,772	17,559	△11,213
1,670	904	△765

### S-2 : 大江戸温泉物語 伊勢志摩

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	90.6%	95.0%	94.0%	73.1%	22.1%	18.0%	46.2%	55.1%	51.3%	64.4%	82.0%	90.5%	65.2%
ADR (円)	32,160	31,032	27,775	26,183	19,926	19,800	23,026	29,957	41,044	28,905	30,502	36,091	30,231
RevPAR (円)	29,136	29,480	26,108	19,139	4,403	3,564	10,638	16,506	21,055	18,614	25,011	32,662	19,710
売上高 (百万円)	90	90	75	58	13	10	30	48	61	52	76	95	704

前年同期 累計	第9期 累計	増減
93.2%	64.9%	△28.3%
33,324	31,980	△1,344
31,057	20,755	△10,302
566	365	△200

### S-3 : 伊東ホテルニュー岡部

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	90.1%	88.4%	96.3%	68.1%	23.2%	-	-	36.0%	46.1%	58.1%	62.3%	75.1%	53.6%
ADR (円)	30,377	28,287	22,447	21,936	16,226	-	-	24,530	34,374	23,627	26,534	33,013	26,828
RevPAR (円)	27,369	25,005	21,616	14,938	3,764	-	-	8,830	15,846	13,727	16,530	24,792	14,379
売上高 (百万円)	110	99	81	57	14	0	0	32	57	49	63	91	657

前年同期 累計	第9期 累計	増減
92.2%	46.3%	△45.9%
28,537	28,723	+186
26,311	13,298	△13,013
613	294	△319



# 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	2,911㎡
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9期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月				
客室稼働率	93.6%	96.9%	97.6%	92.4%	30.0%	-	14.8%	53.8%	63.8%	66.1%	83.4%	90.5%	65.2%	94.0%	62.2%	△31.8%
ADR (円)	34,144	31,039	29,022	24,950	17,429	-	23,765	26,858	40,545	28,450	28,535	33,309	30,066	33,901	31,316	△2,585
RevPAR (円)	31,958	30,076	28,325	23,053	5,228	-	3,517	14,449	25,867	18,805	23,798	30,144	19,603	31,866	19,478	△12,388
売上高 (百万円)	87	83	74	63	14	0	8	37	65	48	64	78	626	528	303	△225

### 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9期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月				
客室稼働率	84.7%	89.7%	95.5%	64.5%	10.6%	-	-	45.8%	69.0%	54.5%	64.3%	78.1%	54.7%	88.6%	52.1%	△36.5%
ADR (円)	28,728	28,291	24,705	21,851	17,188	-	-	25,537	44,844	27,502	26,689	30,104	28,595	29,325	31,571	+2,246
RevPAR (円)	24,332	25,377	23,593	14,093	1,821	-	-	11,695	30,942	14,988	17,161	23,511	15,641	25,981	16,448	△9,533
売上高 (百万円)	54	56	50	31	4	0	0	25	65	31	38	51	410	343	212	△130

### 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9期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月				
客室稼働率	80.8%	75.4%	85.0%	55.7%	10.7%	-	-	35.9%	45.9%	41.4%	61.0%	83.3%	47.9%	86.6%	44.6%	△42.0%
ADR (円)	29,137	28,516	24,848	22,321	15,244	-	-	25,577	34,152	24,362	25,796	30,843	27,256	29,550	28,559	△991
RevPAR (円)	23,542	21,501	21,120	12,432	1,631	-	-	9,182	15,675	10,085	15,735	25,692	13,055	25,590	12,737	△12,853
売上高 (百万円)	89	82	75	42	5	0	0	29	49	31	52	82	542	555	246	△309

# 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
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	64.4%	58.5%	62.0%	52.3%	5.4%	-	-	32.1%	42.4%	45.1%	55.1%	71.4%	40.7%
ADR (円)	29,412	29,528	25,576	19,097	16,978	-	-	26,613	31,335	24,716	25,799	26,638	26,448
RevPAR (円)	18,941	17,273	15,857	9,987	916	-	-	8,542	13,286	11,146	14,215	19,019	10,764
売上高 (百万円)	41	38	33	22	2	0	0	17	27	22	30	39	275

前年同期 累計	第9期 累計	増減
85.9%	41.0%	△44.9%
27,534	26,919	△615
23,651	11,036	△12,615
310	137	△172

### S-8 : 大江戸温泉物語 伊香保

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	95.0%	88.5%	96.6%	87.7%	50.3%	-	-	89.0%	68.3%	69.2%	79.0%	89.3%	67.7%
ADR (円)	31,286	28,521	23,696	22,749	16,931	-	-	24,836	29,681	27,644	28,585	32,003	26,965
RevPAR (円)	29,721	25,241	22,890	19,950	8,516	-	-	22,104	20,272	19,129	22,582	28,578	18,255
売上高 (百万円)	42	36	30	28	11	0	0	30	26	25	33	40	305

前年同期 累計	第9期 累計	増減
99.0%	66.0%	△33.0%
31,227	28,517	△2,710
30,914	18,821	△12,093
262	156	△106

### S-9 : 大江戸温泉物語 君津の森

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	92.8%	97.5%	99.2%	91.5%	46.3%	-	-	58.7%	80.6%	68.5%	80.1%	87.1%	66.8%
ADR (円)	26,873	24,788	22,941	17,790	11,504	-	-	23,079	36,307	24,943	25,229	27,318	24,626
RevPAR (円)	24,938	24,168	22,757	16,277	5,326	-	-	13,547	29,263	17,085	20,208	23,793	16,450
売上高 (百万円)	45	46	38	32	10	0	0	18	39	26	32	37	329

前年同期 累計	第9期 累計	増減
69.6%	62.7%	△6.9%
26,842	27,722	+880
18,682	17,381	△1,301
208	154	△53



# 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
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	88.2%	84.7%	87.9%	84.4%	20.9%	-	20.7%	72.8%	42.8%	61.9%	81.1%	93.0%	61.5%
ADR (円)	33,830	32,133	26,413	22,943	15,895	-	27,186	27,203	33,097	28,152	29,676	34,596	29,300
RevPAR (円)	29,838	27,216	23,217	19,363	3,322	-	5,627	19,803	14,165	17,426	24,067	32,174	18,019
売上高 (百万円)	102	95	76	67	11	0	18	67	47	57	83	107	736

前年同期 累計	第9期 累計	増減
93.9%	62.1%	△31.8%
31,919	30,406	△1,513
29,971	18,882	△11,089
622	382	△240

### S-11 : 大江戸温泉物語 幸雲閣

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	74.2%	81.3%	97.1%	53.7%	19.0%	-	-	29.6%	41.2%	44.1%	68.5%	70.2%	48.1%
ADR (円)	26,792	23,870	20,408	19,109	13,487	-	-	21,220	24,994	21,423	24,903	28,572	23,359
RevPAR (円)	19,879	19,406	19,816	10,261	2,562	-	-	6,281	10,297	9,447	17,058	20,057	11,235
売上高 (百万円)	87	81	80	43	10	0	0	25	40	36	71	79	555

前年同期 累計	第9期 累計	増減
82.2%	42.3%	△39.9%
24,478	24,885	+407
20,120	10,526	△9,594
498	252	△245

### S-12 : 鬼怒川観光ホテル

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	80.2%	76.4%	73.9%	51.8%	13.7%	-	-	27.3%	31.0%	48.8%	78.7%	89.6%	47.6%
ADR (円)	32,629	31,778	25,915	21,741	16,107	-	-	26,735	31,662	26,517	27,882	30,719	28,468
RevPAR (円)	26,168	24,278	19,151	11,261	2,206	-	-	7,298	9,815	12,940	21,943	27,524	13,550
売上高 (百万円)	189	171	126	74	14	0	0	44	58	75	138	167	1,059

前年同期 累計	第9期 累計	増減
88.5%	45.9%	△42.6%
30,013	28,846	△1,167
26,561	13,240	△13,321
1,075	484	△591



## 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㎡
延床面積	10,602㎡

#### 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㎡ <sup>(注)</sup>
延床面積	16,665㎡ <sup>(注)</sup>

#### 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
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	99.2%	98.7%	98.8%	99.1%	23.2%	-	14.3%	52.2%	68.5%	62.4%	77.3%	87.8%	65.1%
ADR (円)	31,309	30,356	28,848	28,895	18,933	-	24,461	29,282	39,121	29,817	28,153	36,387	30,779
RevPAR (円)	31,058	29,961	28,501	28,634	4,392	-	3,497	15,285	26,797	18,605	21,762	31,947	20,037
売上高 (百万円)	120	116	102	102	15	0	12	54	93	65	83	115	882

前年同期 累計	第9期 累計	増減
97.8%	60.5%	△37.3%
30,092	32,517	+2,425
29,429	19,672	△9,757
674	424	△250

### S-14 : 大江戸温泉物語 東山グランドホテル

	2019年	2020年											累計
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	66.7%	65.3%	79.4%	51.6%	13.8%	-	-	39.8%	48.2%	52.6%	79.2%	88.7%	48.7%
ADR (円)	33,305	28,162	24,590	20,282	16,773	-	-	28,163	32,075	25,317	26,993	31,191	27,686
RevPAR (円)	22,214	18,389	19,524	10,465	2,314	-	-	11,208	15,460	13,316	21,378	27,666	13,483
売上高 (百万円)	106	85	91	47	10	0	0	47	64	53	90	111	709

前年同期 累計	第9期 累計	増減
87.1%	51.5%	△35.6%
27,719	28,841	+1,122
24,143	14,853	△9,290
662	367	△294

### 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
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
入場者数 (人)	54,736	36,014	28,679	8,341	2,350	-	-	13,137	39,357	33,960	39,480	59,940	461,545
売上高 (百万円)	191	142	96	35	9	0	0	55	165	131	159	215	1,203

前年同期 累計	第9期 累計	増減
331,425	185,874	△145,551
1,298	727	△571

## 財務指標

財務指標等	第8期 (2020年5月期)	第9期 (2020年11月期)	計算式等
経常利益	546百万円	467百万円	
当期純利益	545百万円	466百万円	
減価償却費	438百万円	444百万円	
資本的支出	169百万円	175百万円	
総資産額	38,327百万円	37,428百万円	
純資産額	21,183百万円	21,102百万円	
BPS (1口当たり純資産額)	90,011円	89,666円	
期末投資口価格	71,800円	68,500円	
発行済投資口数	235,347口	235,347口	
分配金総額	547百万円	469百万円	
1口当たり分配金	2,328円	1,996円	
分配金回り	6.5%	5.8%	1口当たり分配金額 (年換算) ÷ 期末投資口価格
FFO	983百万円	895百万円	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益
1口当たりFFO	4,178円	3,803円	
FFO倍率	8.6倍	9.0倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりFFO (年換算)
PER (株価収益率)	15.5倍	17.3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)	0.8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)	1.4%	1.2%	経常利益 ÷ ( (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2 )
年換算	2.8%	2.5%	
ROE (自己資本利益率)	2.6%	2.2%	当期純利益 ÷ ( (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 )
年換算	5.1%	4.4%	
NAV	25,577百万円	26,385百万円	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	108,678円	112,115円	
NAV倍率	0.7倍	0.6倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりNAV
有利子負債総額	15,319百万円	14,457百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	40.0%	38.6%	有利子負債額 ÷ 総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	35.9%	33.8%	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8期 (2020年5月31日)	第9期 (2020年11月30日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	2,210,622	2,245,992
前払費用	138,154	140,140
その他	6,251	6,546
流動資産合計	2,355,028	2,392,678
固定資産		
有形固定資産		
建物	26,493,480	26,667,147
減価償却累計額	△2,796,416	△3,239,601
建物（純額）	23,697,064	23,427,545
構築物	10,979	10,979
減価償却累計額	△1,247	△1,616
構築物（純額）	9,731	9,362
機械及び装置	600	600
減価償却累計額	△79	△97
機械及び装置（純額）	520	502
工具、器具及び備品	3,498	5,772
減価償却累計額	△1,050	△1,402
工具、器具及び備品（純額）	2,448	4,370
土地	11,988,187	11,208,770
有形固定資産合計	35,697,951	34,650,550
無形固定資産		
借地権	157,802	305,228
ソフトウェア	2,149	1,347
無形固定資産合計	159,951	306,575
投資その他の資産		
繰延税金資産	15	16
長期前払費用	104,578	68,483
差入敷金及び保証金	10,089	10,089
投資その他の資産合計	114,684	78,589
固定資産合計	35,972,587	35,035,715
資産合計	38,327,616	37,428,394

	(千円)	
	第8期 (2020年5月31日)	第9期 (2020年11月30日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	50,556	118,701
短期借入金	-	1,487,480
1年内返済予定の長期借入金	6,240,110	6,194,120
未払金	89,251	82,190
未払費用	8,329	8,190
未払法人税等	936	940
未払消費税等	39,513	34,980
前受金	261,314	246,412
その他	5,795	7,260
流動負債合計	6,695,808	8,180,276
固定負債		
長期借入金	9,078,890	6,776,000
預り敷金及び保証金	1,230,706	1,230,692
資産除去債務	138,288	138,691
固定負債合計	10,447,884	8,145,384
負債合計	17,143,692	16,325,661
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	△14,292	△17,116
出資総額控除額合計	△14,292	△17,116
出資総額（純額）	20,638,731	20,635,907
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	545,192	466,826
剰余金合計	545,192	466,826
投資主資本合計	21,183,923	21,102,733
純資産合計	21,183,923	21,102,733
負債純資産合計	38,327,616	37,428,394



## 損益計算書

	(千円)	
	第8期 (自 2019年12月1日 至 2020年5月31日)	第9期 (自 2020年6月1日 至 2020年11月30日)
営業収益		
賃貸事業収入	1,433,658	1,342,970
不動産等売却益	-	15,785
営業収益合計	1,433,658	1,358,755
営業費用		
賃貸事業費用	566,328	574,661
資産運用報酬	125,121	122,870
資産保管手数料	1,731	1,720
一般事務委託手数料	17,161	17,258
役員報酬	3,600	3,600
その他営業費用	41,276	44,313
営業費用合計	755,219	764,424
営業利益	678,438	594,331
営業外収益		
受取利息	10	10
未払分配金戻入	563	1212
営業外収益合計	573	1,222
営業外費用		
支払利息	63,464	54,683
融資関連費用	69,268	73,230
営業外費用合計	132,732	127,914
経常利益	546,279	467,639
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	546,045	467,639
法人税、住民税及び事業税	937	942
法人税等調整額	0	△0
法人税等合計	938	942
当期純利益	545,107	466,697
前期繰越利益	85	128
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	545,192	466,826

# 有利子負債一覧

## 借入先一覧

(2020年11月30日現在)

	借入先	借入額 (百万円)	金利	借入日	返済日	摘要	注記
短期	株式会社三井住友銀行 野村信託銀行株式会社	1,487	基準金利（全銀協3ヶ月日本円Tibor）+0.50%	2020年11月30日	2021年8月31日	無担保・無保証	(注1)
	株式会社三井住友銀行	453	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	2,267	基準金利（全銀協3ヶ月日本円Tibor）+0.80%	2017年12月4日	2021年11月30日	無担保・無保証	(注3)
	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	3,235	基準金利（全銀協3ヶ月日本円Tibor）+0.65%	2019年5月31日	2022年5月31日	無担保・無保証	(注4)
長期	株式会社三重銀行 株式会社東和銀行						
	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	3,235	基準金利（全銀協3ヶ月日本円Tibor）+0.80%	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	3,528	基準金利（全銀協3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5)
	株式会社三井住友銀行	250	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>14,457</b>					

(注1) 初回を2021年1月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、12,710千円を各個別貸付人毎にそれぞれ弁済し、残額を元本弁済期日に弁済します。

(注2) 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 (2020年2月29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	1,408名 (2020年7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 (2020年2月期)	連結売上高：50,810百万円 連結総資産：80,971百万円 連結純資産：19,321百万円
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

2003年	2007~2009年	2010年~2013年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
東京お台場に大江戸温泉物語を開業	あいづ、伊香保、山下屋、浦安万華郷等の営業開始	ホテルニュー塩原、鬼怒川観光ホテル、レオマリゾート、箕面観光ホテル等の営業開始	幸雲閣、ますや、長崎ホテル清風の営業開始	ホテル水葉亭、別府清風、下呂新館の営業開始	南紀串本、木曾路の営業開始	TAOYA志摩、天草ホテル亀屋の営業開始	汐美荘、西海橋コラソンホテル、岩沼屋の営業開始
		 					
お台場 大江戸温泉物語	大江戸温泉物語 あいづ	ホテルニュー塩原 大江戸温泉物語 箕面観光ホテル	大江戸温泉物語 ますや	大江戸温泉物語 下呂新館	大江戸温泉物語 ホテル木曾路	大江戸温泉物語 天草ホテル亀屋	西海橋コラソンホテル





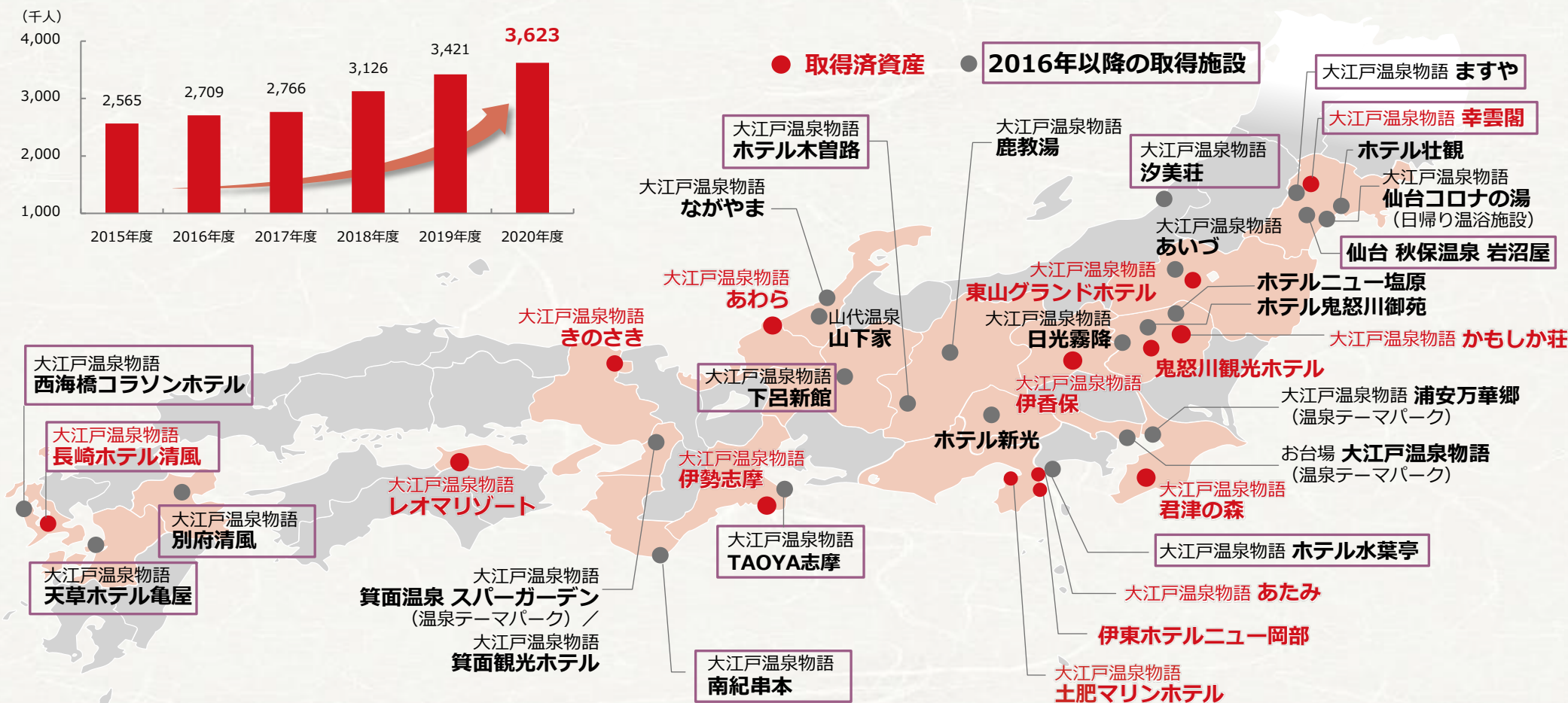
# 大江戸温泉物語グループについて (2)

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、13施設を取得する等、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



# 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**



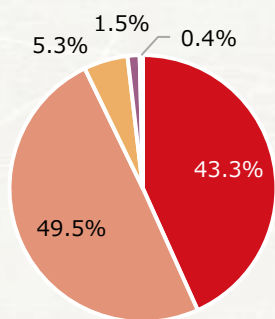


# 安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」(2)

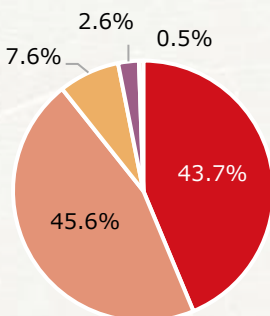
3月以降は新型コロナウイルス感染症の影響を受けるものの、高い顧客満足度と業界平均を上回る客室稼働率を維持

## ● 宿泊者アンケート (2020年6月1日～2020年11月30日)

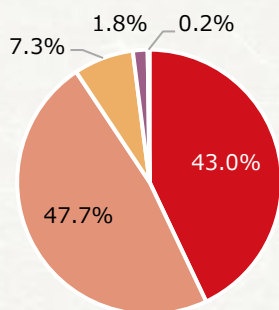
<総合満足度>



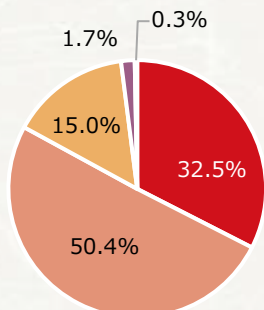
<食事(朝食・夕食)>



<温泉>

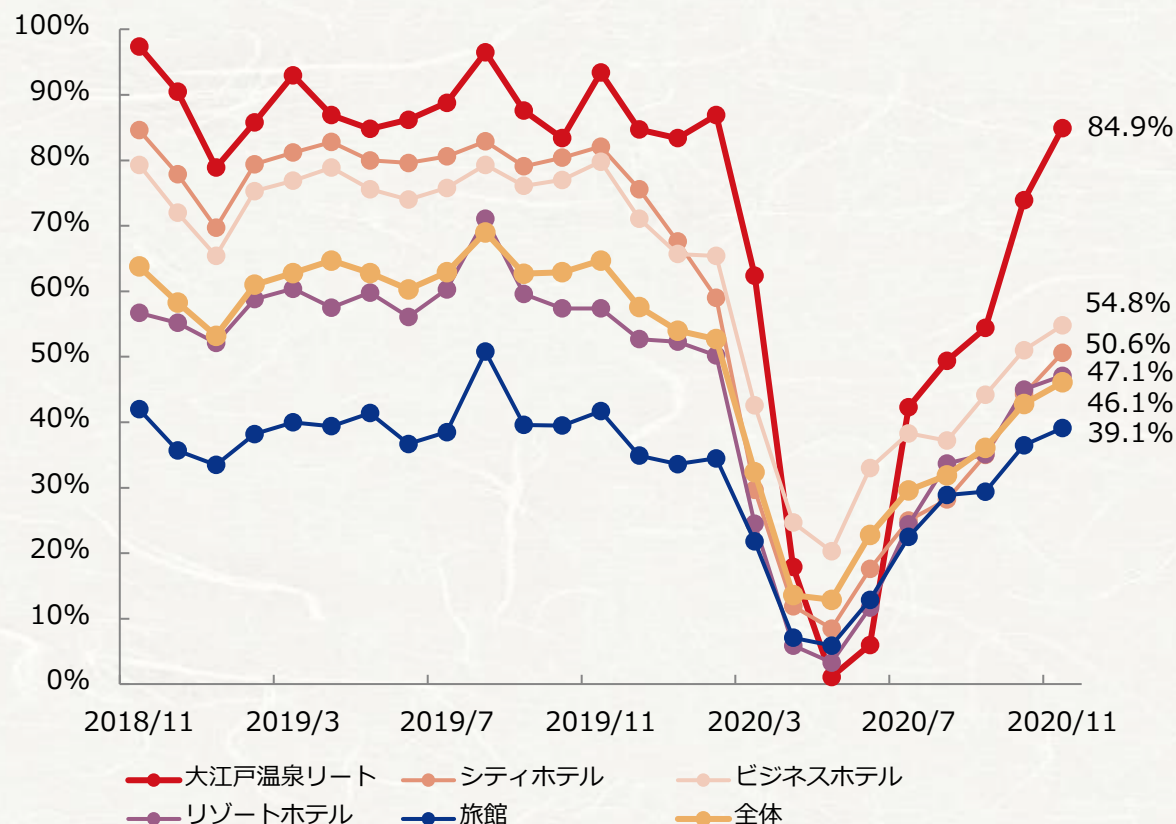


<施設内サービスの種類>



■ 大変満足 ■ 満足 ■ どちらでもない ■ 不満 ■ 大変不満

## 🌸 宿泊タイプ別月間客室稼働率の推移

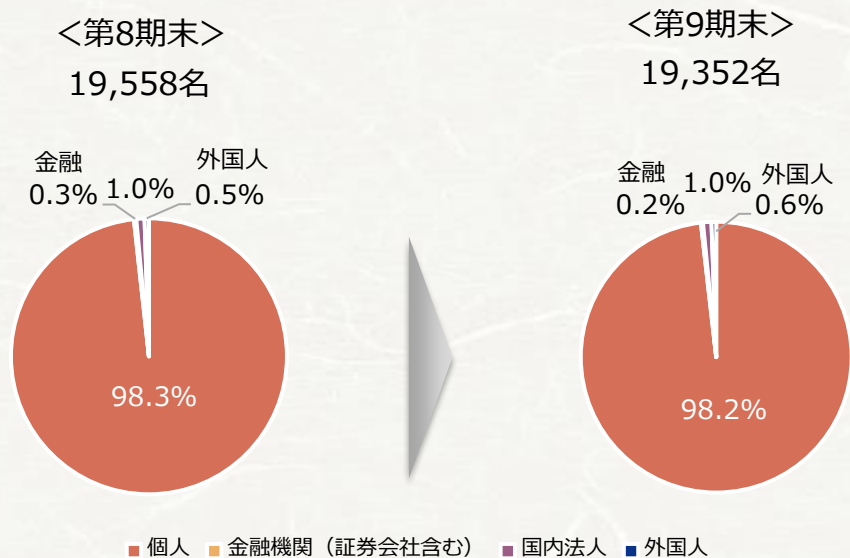


(注) 本投資法人が保有する全施設は新型コロナウイルス感染症の拡大に伴い、4月から順次臨時休館しています。  
出所：「シティホテル」、「ビジネスホテル」、「リゾートホテル」、「旅館」及び「全体」につき、観光庁「宿泊旅行統計調査」に基づき資産運用会社が作成

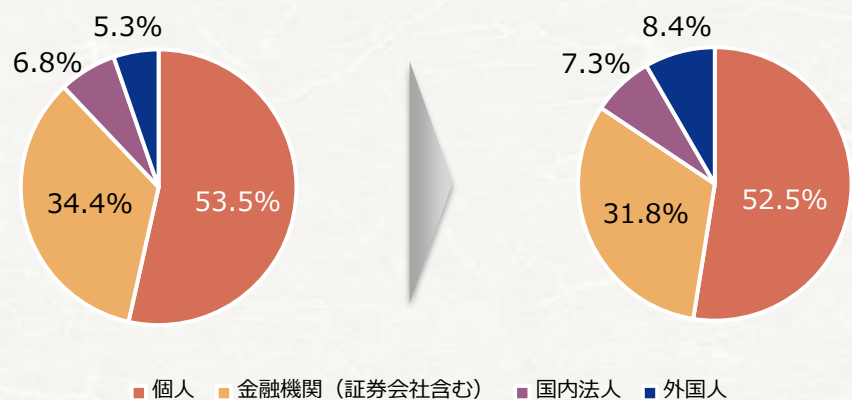


# 投資主情報

## 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）	24,022口	10.2%
2	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	15,089口	6.4%
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	10,287口	4.4%
4	大江戸温泉物語株式会社	9,246口	3.9%
5	株式会社日本カストディ銀行（証券投資信託口）	4,207口	1.8%
6	モルガン・スタンレーM U F G証券株式会社	3,671口	1.6%
7	DFA INTERNATIONAL REAL ESTATE SECURITIES PORTFOLIO	3,149口	1.3%
8	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNYM GCM CLIENT ACCTS M ILM FE	3,030口	1.3%
9	米沢信用金庫	3,000口	1.3%
10	播州信用金庫	2,880口	1.2%
合計		78,581口	33.4%

# 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

<b>時期及び 対象投資主</b>	第9期末である2020年11月30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
<b>利用対象者</b>	投資主ご本人様以外でも利用可（無記名式）
<b>優待内容</b>	<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>
<b>対象施設</b>	<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>
<b>発送時期及び 有効期限</b>	<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発令等を受け、本投資法人が保有する一部又は全ての施設休館が発生したため、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、第7期（2019年11月期）の投資主優待券の期限を2021年2月末から3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

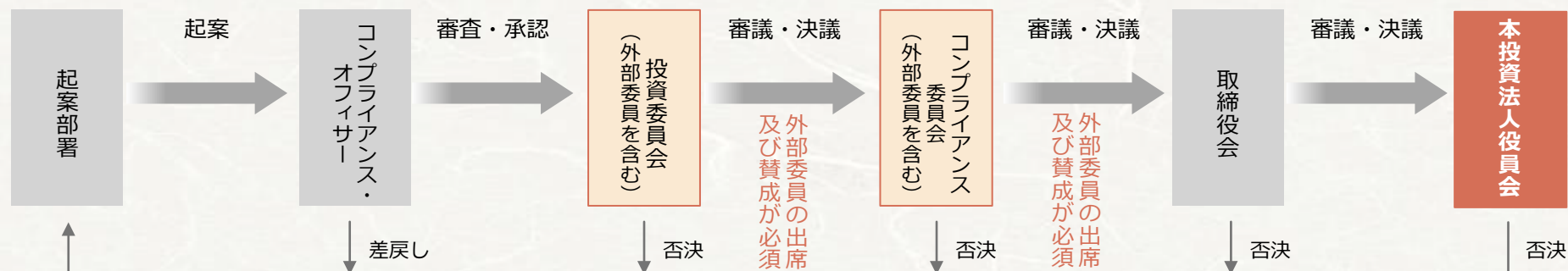
投資法人が資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬から構成されます。

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)

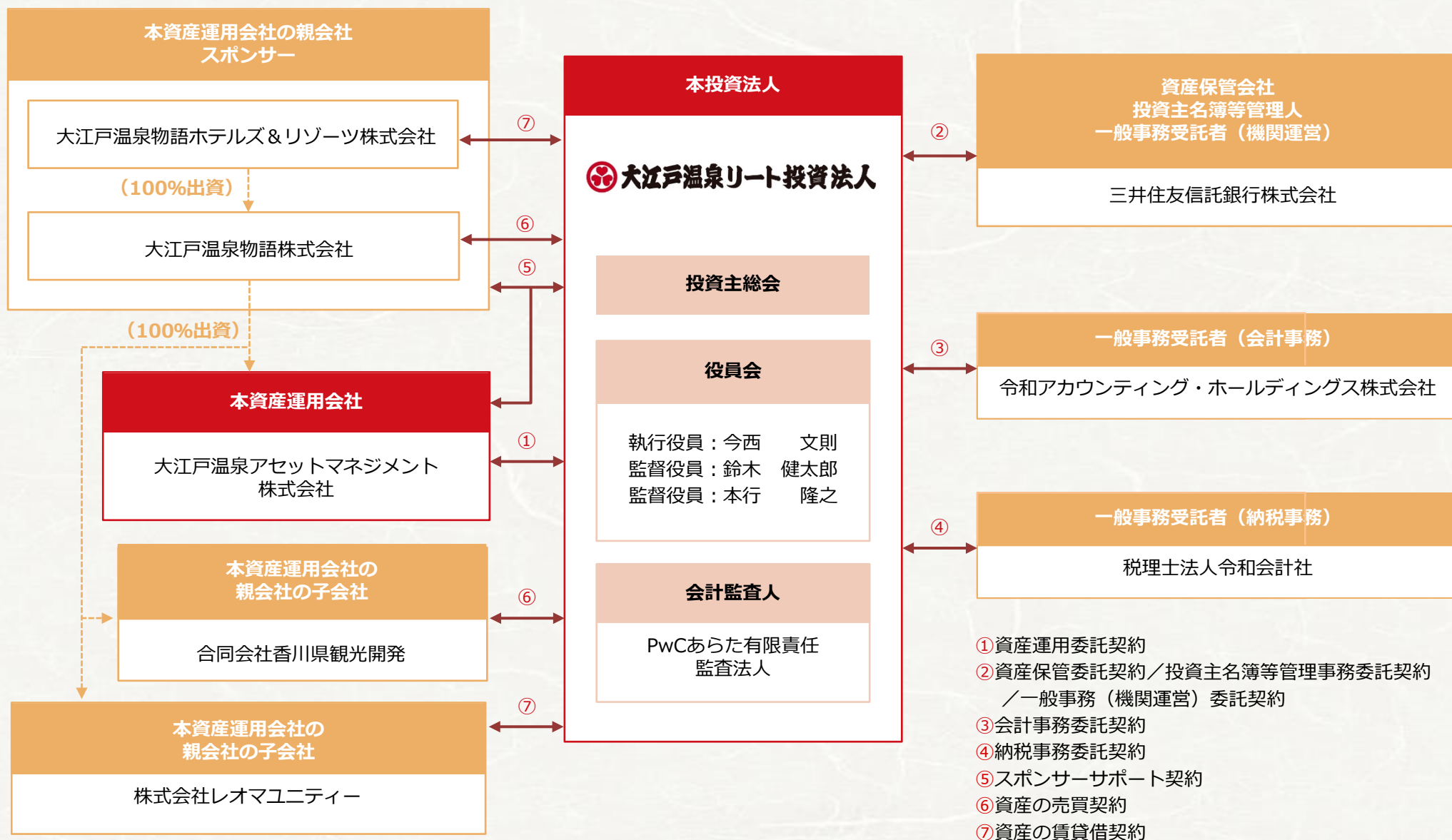
(注1) 当該計算期間における資産の取得及び資産の譲渡につき、加減算を反映させます。

(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11月30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。