



 **大江戸温泉リート投資法人**

2023/05期

決算説明会資料

2023年7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

I. ハイライト	2		
II. 決算報告	18		
III. Appendix	23		
		Appendix	
		ポートフォリオデータ	24
		安定した温泉・温浴関連マーケット	36
		「コト消費」の拡大	37
		余暇活用型施設の投資対象	38
		アコモデーション施設の環境	39
		賃料体系	40
		財務指標	43
		貸借対照表	44
		損益計算書	45
		大江戸温泉物語グループについて	46
		安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」	48
		投資主情報	50
		投資口価格の推移	51
		投資法人の概要	52
		資産運用会社の概要	53
		ガバナンス体制	54



I. ハイライト



ハイライト

2023年5月期 実績	2023年11月期 予想	2024年5月期 予想
🌸 1口当たり分配金		
予想：1,442円 実績：1,444円 予想比：+2円	予想：1,324円 予想：1,396円 予想比：+72円	予想：1,323円 前期予想比：-73円
🌸 分配金増減要因		
<u>(前期比)</u> かもしか・きのさき売却 固定賃料減少 -369円 公租公課の減少 +45円 減価償却費減少 +107円 不動産売却益 +294円 運用報酬減少 +32円 金融コスト減少 アレンジメントフィー等 +13 <u>(予想比)</u> レオマ保険金収入等 +24円 不動産等売却益 +19円 ポスクロ工事減額等 リファイナンスコスト増加 -27円	<u>(予想比)</u> 変動賃料増加 +73円 金融コスト増加 -24円	<u>(前期予想比)</u> 変動賃料増加 +157円 VU工事期間の賃料減額 -164円 減価償却費増加 -20円 投資主総会費用 -16円 リファイナンス対応費用 -32円

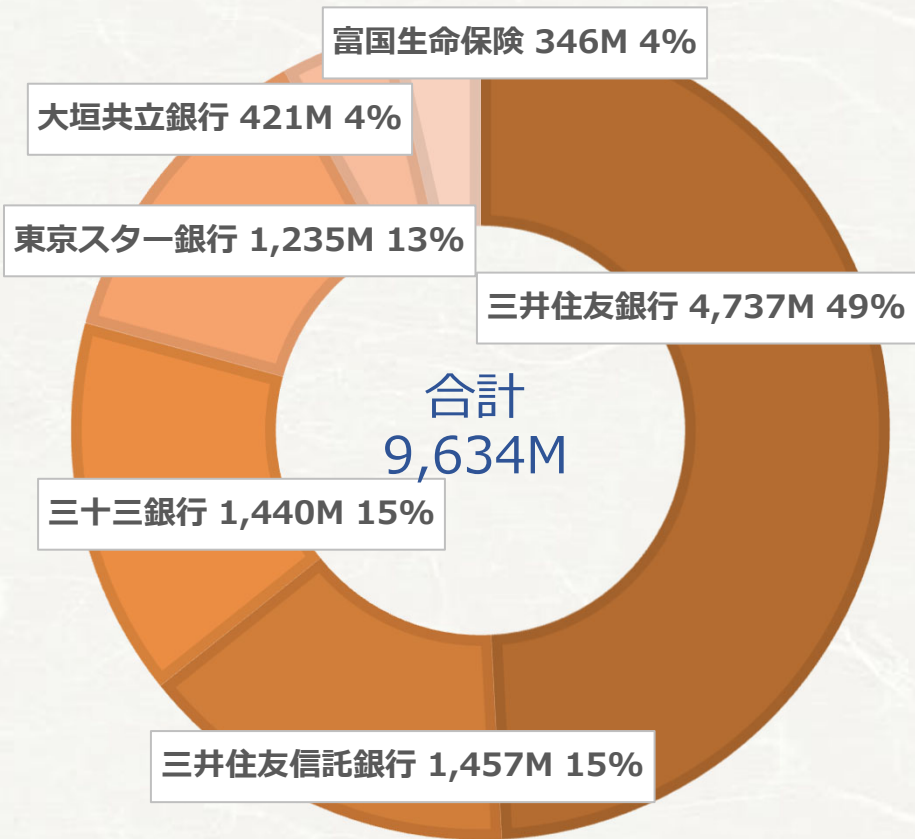
ハイライト：23年5月期

	重点施策	結果
財務戦略	<p>満額リファイナンス 2月63億円、5月43億円</p>	<ul style="list-style-type: none"> 満額借換、余剰資金約20億円の確保 シンジケート団（新規参入1行、離脱6行） 調達条件（期間1年、SPは従来とおり）
外部成長	<p>規約変更 投資主総会で承認可決</p> <p>きのさき残り持分の譲渡完了</p>	<ul style="list-style-type: none"> アコモデーション施設への投資対象拡大 余剰資金を活用したレジの取得環境が整う
内部成長	<p>賃料一時減額終了</p> <p>20年5月期以来の変動賃料発生</p>	<ul style="list-style-type: none"> 固定賃料の一時減額が23年2月末に終了 マーケットの回復基調により各種指標はコロナ前に近づく スポンサー業績の回復による今後のアップサイド
テナント概況	<p>スポンサー業績の回復</p>	<ul style="list-style-type: none"> リート所有物件の運営実績 湯快リゾートとの経営統合について協議中 バリューアップ投資の概況
その他	<p>ESG方針の策定</p>	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ事務局の設置 グリーンリース契約の締結 21世紀金融行動原則への署名

(注) 将来の物件取得について決定しているものはなく、またその具体的な予定もありません。

ハイライト：23年5月期 財務戦略

借入先の分散状況



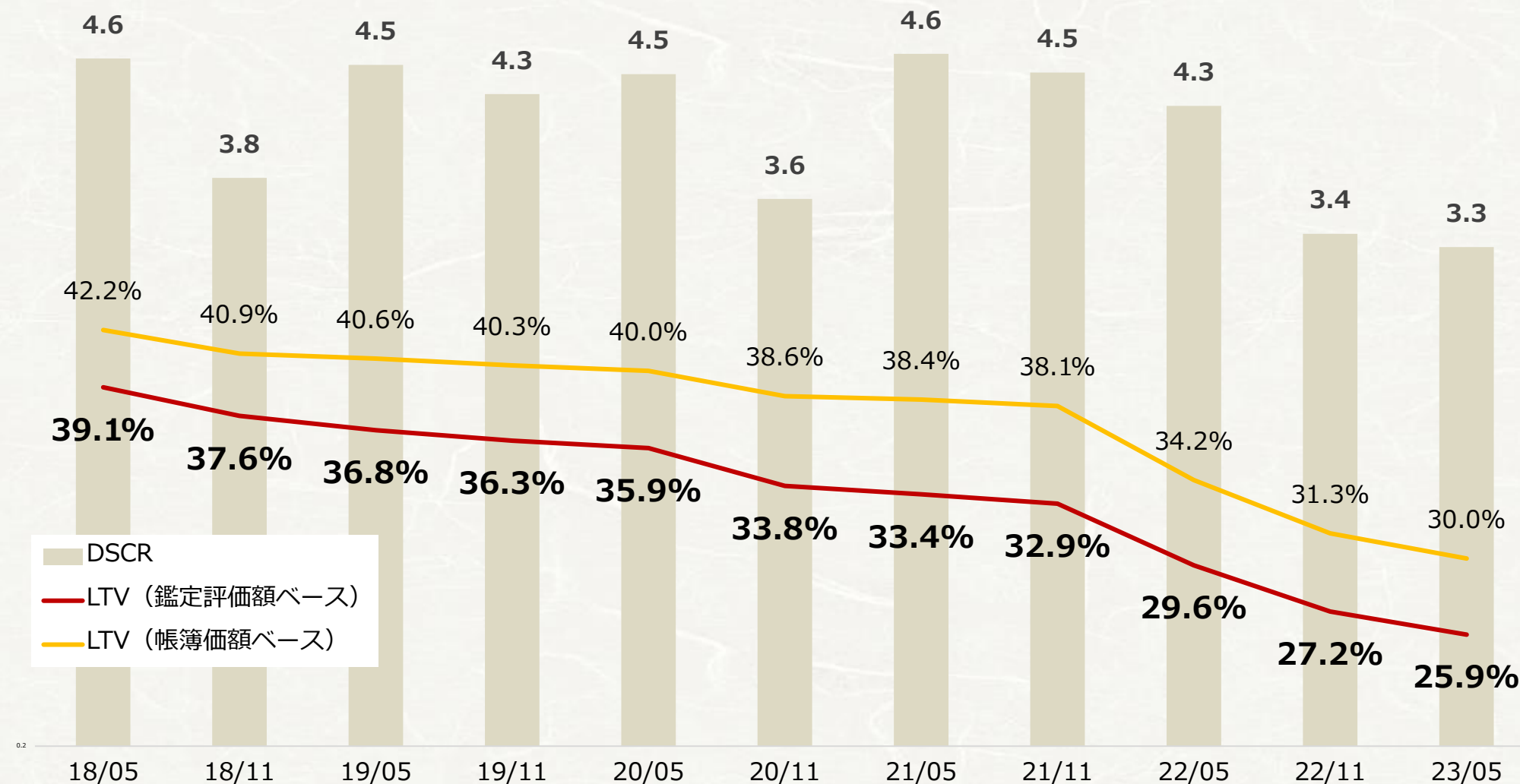
- 満額リファイナンスにより、余剰資金20億円を確保
- 新規参入行：東京スター銀行 離脱：6行

借入金一覧

	借入先	借入額 (百万円)	金利摘要	借入日返済日
長期	株式会社三井住友銀行	200	円Tibor+0.75% 有担保・無保証	23/02/28 24/02/29
	株式会社三井住友銀行 株式会社三十三銀行 株式会社大垣共立銀行 富国生命保険相互会社	5,072	円Tibor+0.75% 有担保・無保証	23/02/28 24/02/29
	株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社東京スター銀行 株式会社三十三銀行	4,362	円Tibor+0.75% 有担保・無保証	23/05/31 24/05/31
合計		9,634		

ハイライト：23年5月期 財務戦略

健全な財務指標



(注) DSCRは、(営業利益+減価償却費+借地権償却±不動産売却益) ÷ (約定弁済額+支払利息) を基に算出しています。なお、期限前弁済、期日完済額及びリファイナンスによる減額は除外しています。

ハイライト：23年5月期 外部成長

🦋 規約変更

- 投資主総会の承認を経てアコモデーション施設への投資対象拡大
→余剰資金を活用したアコモデーション施設の取得環境が整う

中～高

リスクリターン特性

低～中

余暇活用型施設

リゾート施設

旅館

温浴施設

アミューズメント

ホテル

アコモデーション施設

社員寮
学生寮

賃貸住宅

サービスアパートメント
シェアハウス高齢者施設
住宅等

短

滞在期間

長

第12条（投資方針）

旅館（和式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいう。以下同じ。）、ホテル（洋式の構造及び設備を主とする宿泊施設をいう。以下同じ。）その他の宿泊の用に供され、又は供されることが可能な施設、並びに、温浴施設（温泉その他を使用して公衆を入浴させる施設をいう。以下同じ。）、リゾート施設（余暇等を利用して行うスポーツ、レクリエーション等の活動の機会を提供する施設をいう。以下同じ。）及びアミューズメントパークその他の余暇活用型施設（これらの複合用途を含む。）並びにアコモデーション施設（賃貸住宅、学生マンション、社員寮、サービスアパートメント、シェアハウス及び高齢者施設・住宅等その他の住宅の用に供され又は供されることが可能な施設をいう。以下同じ。）とする。

※下線部を追加

（注）将来の物件取得について決定しているものはなく、またその具体的な予定もありません。

ハイライト：23年5月期 内部成長

固定賃料の一時減額が終了

■ 2022年9月から2023年2月までの計520百万円の免除が終了

20年5月期以来の変動賃料発生

■ マーケットの回復基調により各種指標はコロナ前に近づく

(千円)

物件番号	物件名	23年05月期 実績			23年11月期 予想			24年05月期 予想		
		固定	変動	合計	固定	変動	合計	固定	変動	合計
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	236,056	0	236,056	314,741	0	314,741	314,741	13,444	328,185
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	81,042	0	81,042	108,056	5,985	114,041	95,623	6,902	102,526
S-3	伊東ホテルニュー岡部	55,336	0	55,336	73,781	0	73,781	73,781	7,371	81,152
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	70,287	0	70,287	93,716	5,487	99,203	93,716	6,674	100,390
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	40,942	0	40,942	54,589	5,758	60,348	54,589	6,654	61,243
S-6	大江戸温泉物語 あわら	49,334	0	49,334	65,778	0	65,778	65,778	3,342	69,120
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	27,570	0	27,570	36,759	0	36,759	36,759	0	36,759
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	18,443	0	18,443	24,590	0	24,590	24,590	0	24,590
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	31,577	0	31,577	42,103	0	42,103	42,103	4,506	46,609
S-12	鬼怒川観光ホテル	130,814	0	130,814	174,418	0	174,418	148,242	0	148,242
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	27,282	1,508	30,986	-	-	-	-	-	-
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	38,843	0	38,843	51,791	0	51,791	51,791	5,392	57,183
	合計	807,526	1,508	809,034	1,040,325	17,229	1,057,554	1,001,715	54,285	1,056,000



(注1) 19/11期と20/05期の物件数は14物件

(注2) 変動賃料予想値は、テナントから入手した実績および事業計画に基づいて、AM会社独自に算出した値であり、その実現を保証するものではありません。

ハイライト：23年5月期 テナント概況

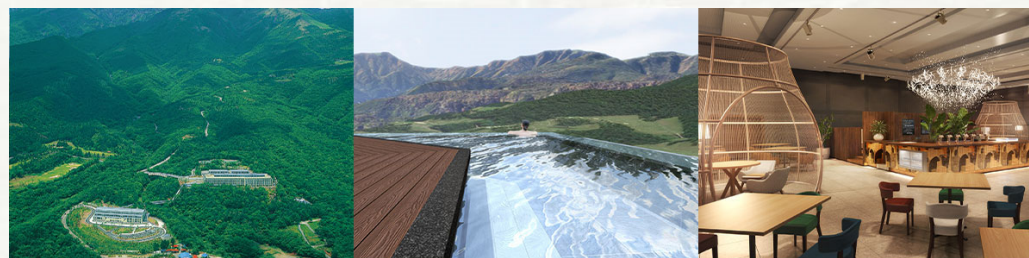
🦋 スポンサー業績の回復

■ リート所有物件の運営実績

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	62.6%	64.1%	78.8%	71.8%	71.4%	84.9%	79.7%	61.9%	72.5%	86.4%	70.8%	72.8%	73.2%	57.3%	74.1%	+29.3%
ADR (円)	25,246	32,708	44,593	27,801	28,844	28,884	33,211	32,083	27,469	32,882	30,302	33,532	31,689	29,840	31,716	+6.3%
RevPAR (円)	15,803	20,965	35,139	19,961	20,594	24,522	26,469	19,859	19,915	28,410	21,453	24,411	23,196	17,098	23,501	+37.4%
売上高 (百万円)	646	853	1,414	789	863	1,004	1,083	811	751	1,185	866	1,009	11,280	4,100	5,708	+39.2%

■ 湯快リゾートとの経営統合について協議中

- ・ 経営効率の向上
- ・ 北陸・九州・下呂エリアにおける競合の排除
- ・ 集中購買によるコストダウン
- ・ プレミアム路線を軸とするブランドの集約



2023年春 大江戸温泉物語 日光霧降は「TAOYA日光霧降」に生まれ変わります

■ バリューストックアップ投資の概況

<TAOYA>ブランドコンセプト

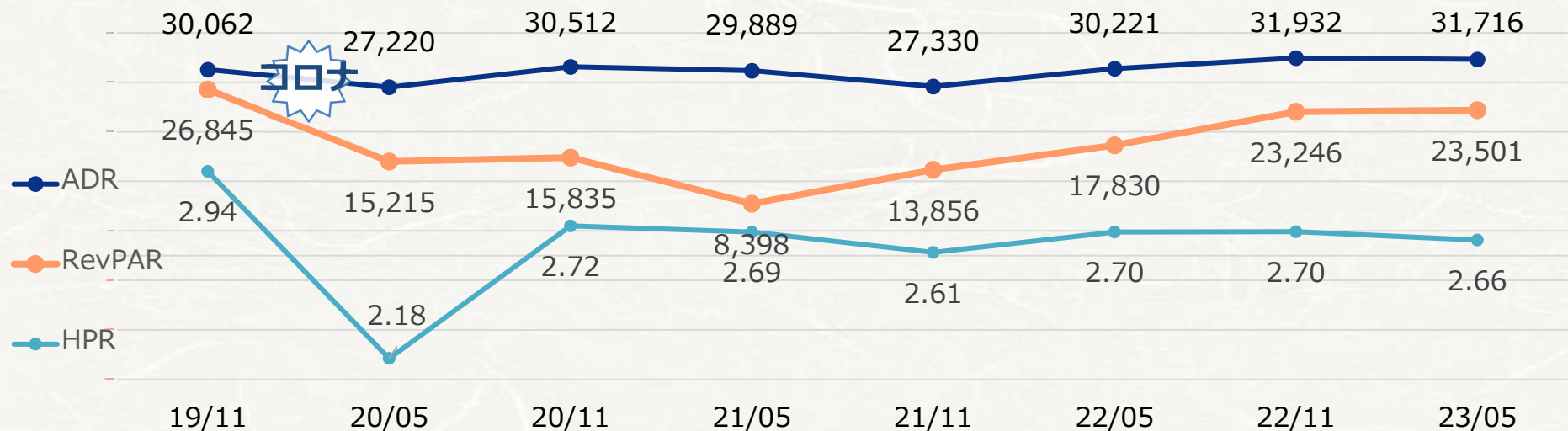
「ゆったりと、たおやかに」をブランドコンセプトとする<TAOYA>ブランドは、非日常のひと時のご提供を目的に、ハード面の充実のみならず、オールインクルーシブの導入、接客などのソフト面を更に磨き上げ、お客様をおもてなしする温泉リゾートホテルブランドです

(注)TAOYA日光霧降は本投資法人の保有資産ではありません。また、本日現在、本投資法人が当該物件の取得を決定した事実はありません。

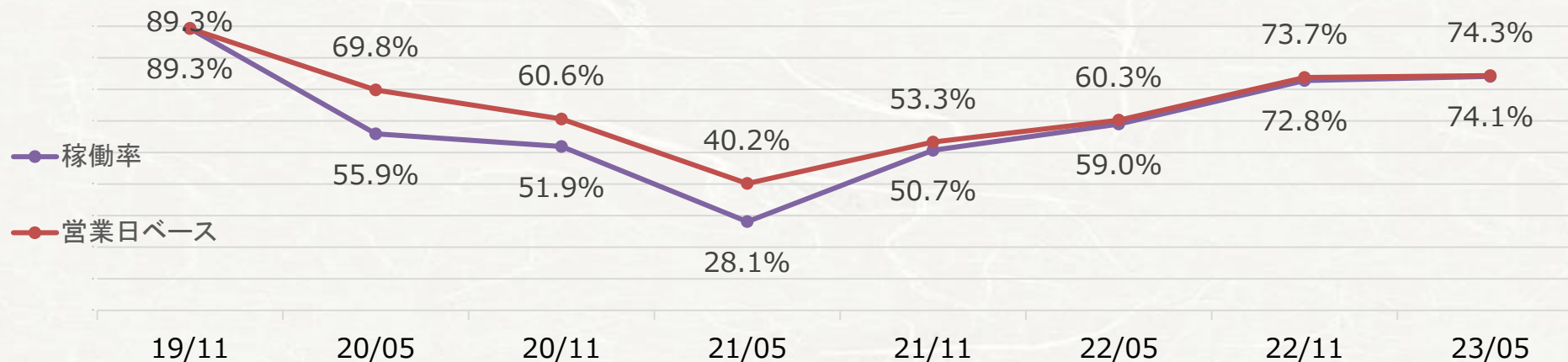
ハイライト：23年5月期 テナント概況

■ マーケットの回復基調により各種指標はコロナ前に近づく

ADR/RevPAR/HPR



客室稼働率



ハイライト：23年5月期 その他

ESG方針の策定

ESG方針

本投資法人の資産運用会社として、収益性・安定性・持続性を備えた不動産運用には、ESGへの配慮が不可欠であるとの認識のもと、ESG方針を制定して、投資主価値の最大化を目指す。

1.気候変動への対応、運用不動産の環境負荷低減

運用資産におけるエネルギー使用の効率化や節水・水資源の有効利用及び廃棄物削減等、適切な対応施策を検討・実施し、地球環境の保全を目指します。また、運用資産における温室効果ガス排出量、エネルギー使用量、水使用量、廃棄物排出量等の環境目標及び当該目標を達成するための取組内容を定め、環境負荷低減を図ります。

2.従業員への配慮

従業員が十分に能力が発揮できるよう、働きやすい職場環境づくり、人材育成に努めます。また、ESGに対する意識、実行力を高めるため、従業員への継続的な教育・啓発活動を実施します。

3.外部のステークホルダーとの協働

PM会社、BM会社、テナント、業務委託先、地域コミュニティ等の外部のステークホルダーとの良好な関係を構築し、連携・協働することでESGの推進に努めます。

4.コンプライアンスの遵守と組織体制の整備

ESG関連の法令・規則及びコンプライアンスを遵守し、適切な組織体制を整備します。

5.分かりやすいESG情報開示

ESGに関する情報について適時適切な開示に努めるとともに、投資主の立場に立ったわかりやすい開示に努めます。

ハイライト：23年5月期 その他

ESG体制

サステナビリティ最高責任者

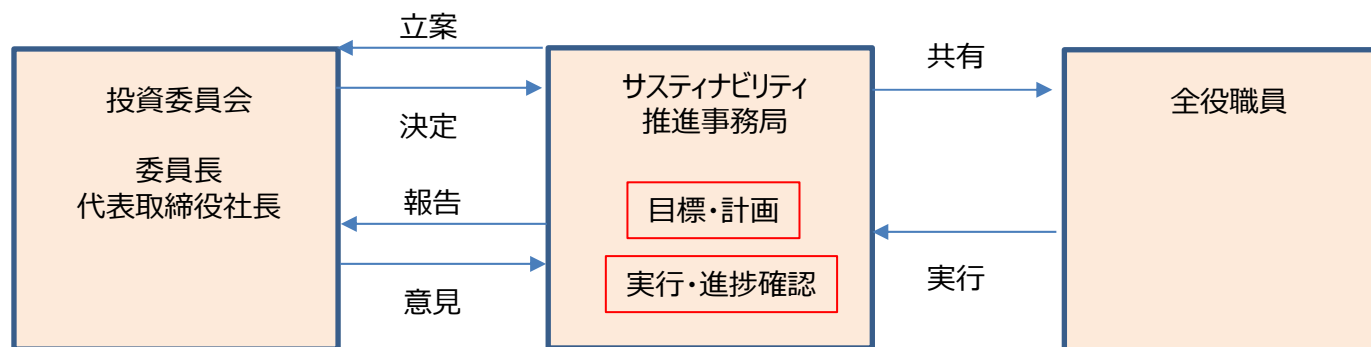
代表取締役社長 ESG体制を整備し、推進方針・目標・計画の立案と実行を統括

サステナビリティ推進事務局

原則として年4回の定例会議を開催し、目標・計画の立案と実行
事務局が立案した目標や計画は投資委員会において審議・決定する
目標・計画に関する進捗状況について、投資委員会に年2回以上報告する

メンバー

サステナビリティ最高責任者
サステナビリティ責任者
チーフ・コンプライアンス・オフィサー
投資運用部長
財務部長
企画管理部長



ハイライト：23年5月期 その他

環境（Environment）

環境パフォーマンス向上と環境負荷低減に向けた取り組み ・投資法人／運用会社／オペレーター間でグリーンリースに関する覚書を締結
 ・環境パフォーマンスデータの収集／環境パフォーマンス向上のための目標の設定とその実行 ・環境・省エネ対策協議会の定期的な実施
 ・共有部・客室のLED化や、井水や中水を再利用して上水の使用量削減等を実施 ・環境認証の取得

社会（Social）

テナント・PM・オペレーターとの協働体制の構築 ・ESG方針の共有 ・オペレーターとの定例会議の実施 ・環境省エネ対策評議会の実施

地域社会・コミュニティへの貢献 地域イベントへの参加、協賛を実施

従業員への配慮 ・専門能力向上のための資格取得支援 ・健康への取り組み ・評価制度に基づいた公正な評価 ・経営者との定期的なインタビューの実施

投資主・レンダーへの取り組み ・決算説明会やホームページを通じた様々な情報発信 ・国内外の投資家及び取引金融機関との直接コミュニケーション

21世紀金融行動原則への署名 環境省が提唱する「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則」に2023年6月署名

ガバナンス（Governance）

意思決定プロセス 法令を遵守し、高い透明性を持った意思決定を実行するためのプロセスを構築
 詳細については投資法人WEBサイトをご参照ください <https://oom-reit.com/ja/feature/governance.html>

セムポート出資 大江戸温泉グループが投資口を保有することにより、スポンサーと投資主との利害を一致させています

顧客本位の業務運営に関する取り組み方針 2017年3月30日に金融庁より公表された「顧客本位の業務運営に関する原則」の内容に沿って、当社の具体的なアクション・プランにつながる7つの「顧客本位の業務運営に関する基本方針」を制定・公表

研修等の実施 資産運用会社である大江戸温泉アセットマネジメント株式会社の全社員を対象としてコンプライアンス研修を実施

外部委託先のモニタリング 外部委託先に対して、業務水準・ESGへの取り組み・法令遵守・情報管理等を評価項目とし継続的なモニタリングを実施

ハイライト：23年11月期以降

	戦略
財務戦略	<ul style="list-style-type: none"> 短期 <ul style="list-style-type: none"> 低LTVを活かした借入余力の活用 異なるアセットタイプ取得による調達コスト引下げ 新規レンダーの開拓 中期 <ul style="list-style-type: none"> 格付け/無担保化/デットコスト削減
外部成長	<ul style="list-style-type: none"> 短期 <ul style="list-style-type: none"> 余剰資金を活用したアコモデーション施設の取得 中期 <ul style="list-style-type: none"> 規模拡大に向けたブリッジ案件積み上げ
内部成長	<ul style="list-style-type: none"> 既存施設のバリューアップ工事を5施設に増やす
その他	<ul style="list-style-type: none"> 短期 <ul style="list-style-type: none"> 環境パフォーマンス向上のための目標の設定とその実行 環境・省エネ対策協議会の定期的な実施 中期 <ul style="list-style-type: none"> 環境認証の取得

ハイライト：23年11月期以降 外部成長

短期

- 余剰資金を活用したアコモデーション施設の取得

アコモデーション施設の投資エリア：首都圏、関西圏、中京圏の三大都市圏及び政令指定都市等

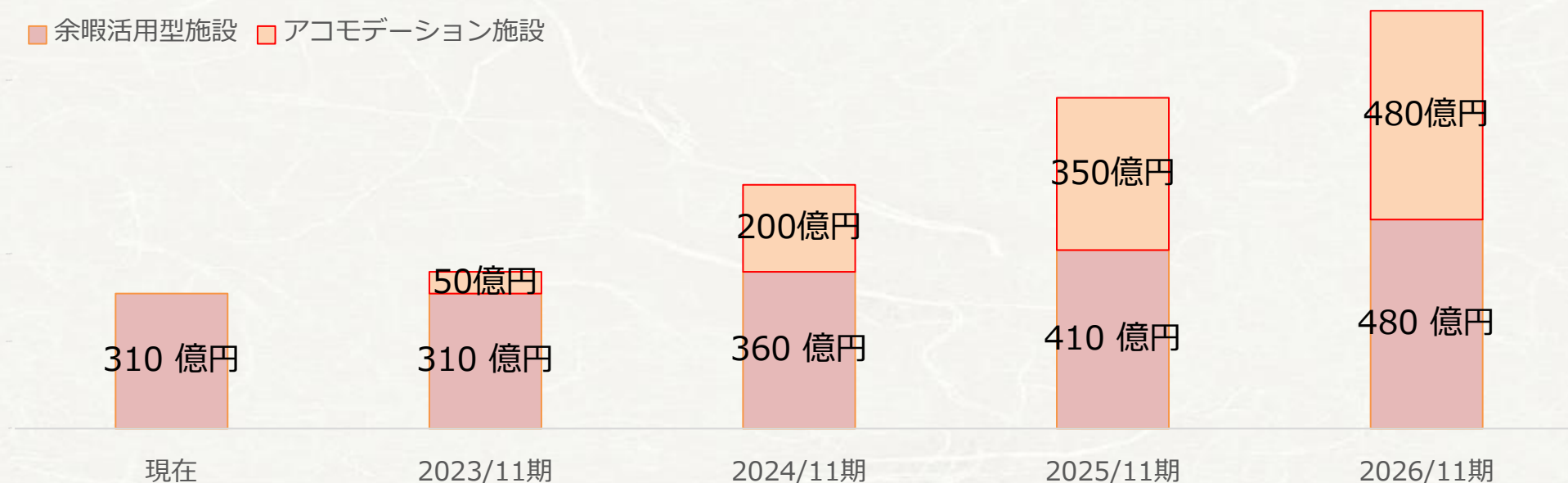
中期

- 規模拡大に向けた

ブリッジ案件の積上げ：現在11件の優先交渉権あり（賃貸マンション4件／ビジネスホテル7件）

AUM成長イメージ

■ 余暇活用型施設 ■ アコモデーション施設



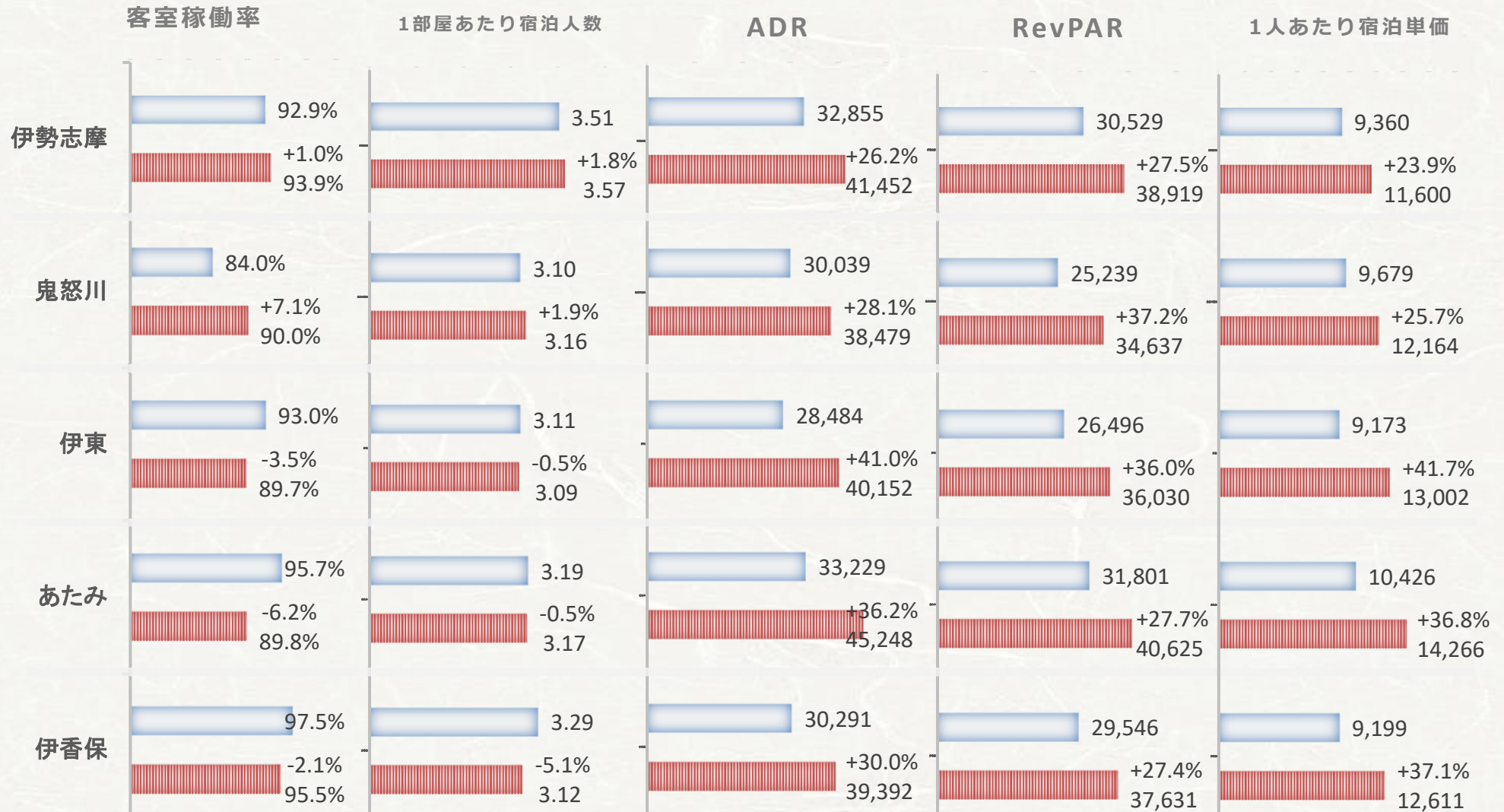
(注) 将来の物件取得について決定しているものではなく、またその具体的な予定もありません。

ハイライト：23年11月期以降 内部成長

既存施設のバリューアップ工事

■ バリューアップ工事を5施設に増やしアップサイドを狙う

■ 2020年2月期 ■ 2027年2月期

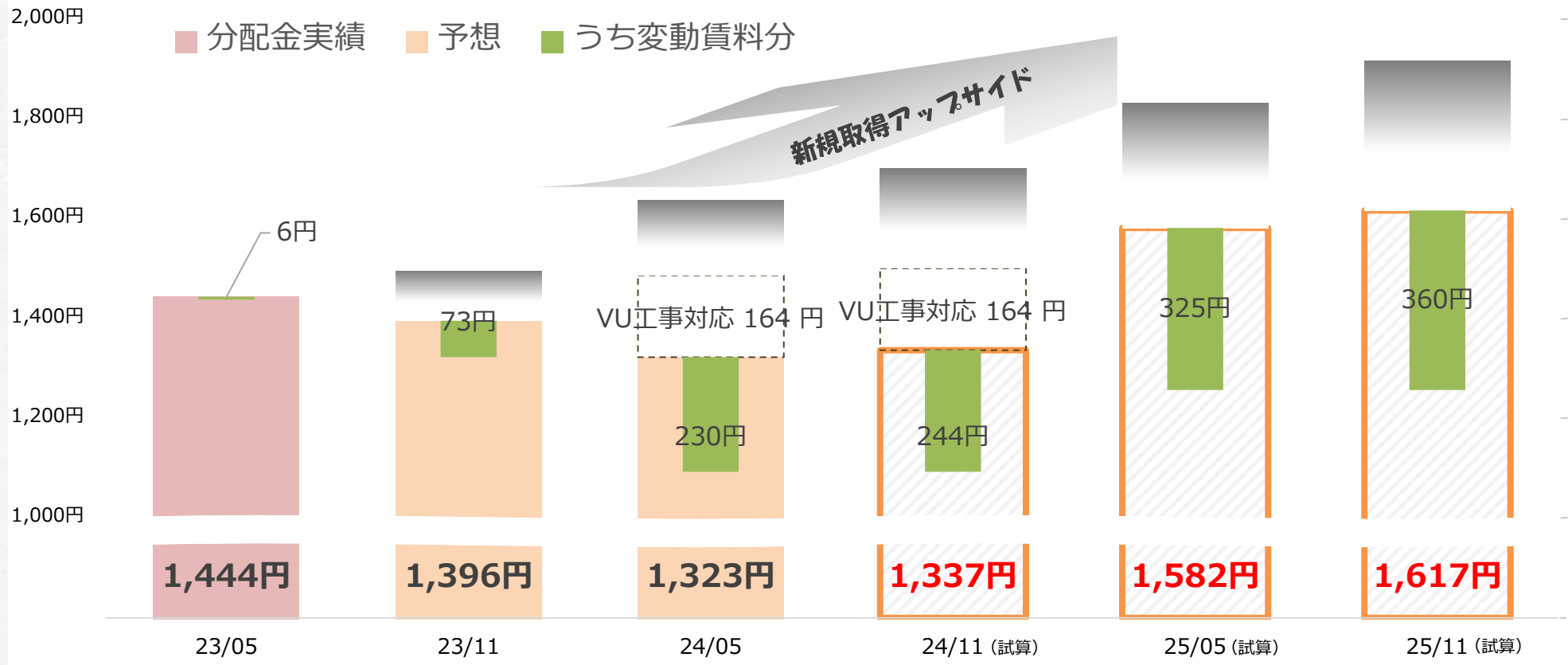


(注) テナントから入手したテナントの決算期における事業計画をもとにAM会社独自に算出した値であり、その実現を保証するものではありません。

ハイライト：今後の分配金推移（試算ベース）

変動賃料増加に伴う分配金の推移（新規物件取得は見込んでいません）

変動賃料	バリューアップ工事対応	新規取得
24/11期：57百万円（244円/口） 25/05期：76百万円（325円/口） 25/11期：84百万円（360円/口）	鬼怒川観光・伊勢志摩の固定賃料一時減額 工事期間：24/3月-6月 24/05期：-38百万円（-164円/口） 24/11期：-38百万円（-164円/口）	23/11期以降に継続して新規物件を取得することで分配金の増加を目指す →現在11件の優先交渉権あり ・賃貸マンション4件 ・ビジネスホテル7件



(注1) 変動賃料予想値は、テナントから入手した実績および事業計画に基づいて、AM会社独自に算出した値であり、その実現を保証するものではありません。
 (注2) 24/11期以降の分配金は、24/5期の分配金に、変動賃料増減とVU工事対応の影響だけを加味して試算した値であり、その実現を保証するものではなく、実際の分配金は、実際の変動賃料やバリューアップ工事の状況その他の要因によって変動します



Ⅱ.決算報告



2023/05期

(千円)

項目	2022/11期		2023/05期		前期比	2023/05期 前回予想	予想比
営業収益	構成割合	1,237,514	構成割合	1,221,530	-15,984	1,207,141	+14,388
第一賃料		894,524		809,033	-85,491	807,854	+1,179
固定賃料	100.0%	894,524	99.8%	807,525	-86,999	807,854	-328
変動賃料	0.0%	0	0.2%	1,508	+1,508	0	+1,508
第二賃料		100,312		91,930	-8,381	91,874	+56
その他収入		552		9,109	+8,557	520	+8,589
賃貸事業損益		434,006		381,352	-52,653	375,571	+5,780
不動産等売却益		242,124		311,456	+69,331	306,892	+4,563
営業利益		505,197		523,856	+18,659	512,884	+10,971
経常利益		327,925		349,858	+21,932	345,053	+4,805
当期純利益		327,030		349,041	+22,010	344,053	+4,988
利益超過分配金総額		3,294		-9,178	-12,473	-4,706	-4,471
分配金総額		330,427		339,841	+9,413	339,370	+470
発行済投資口数 (口)		235,347		235,347	+0	235,347	+0
1口当たり分配金 (円)		1,404		1,444	+40	1,442	+2
(うち1口当たり利益超過分配金)		14		-39	-53	-20	-19
1口当たりFFO (円)		2,235		1,927	-308	1,929	-2
NOI		875,252		797,371	-77,881	792,568	+4,802
減価償却費		441,246		416,019	-25,227	416,996	-977
資本的支出		169,991		138,820	-31,170	164,000	-25,179

主な変動要因 (予想比)

(千円)
その他収入：レオマ保険金等 +5,730

賃貸事業損益 +5,780

不動産等売却益：ポスクロ工事減額等 +4,563

営業利益 +10,971

リファイナンスコスト増加 -6,461

経常利益 +4,805

主な変動要因 (前期比)

(千円)

かもしか・きのさき売却

固定賃料減少 -86,999

公租公課の減少 +10,684

減価償却費減少 +25,227

賃貸事業損益 -52,653

かもしか・きのさき売却

不動産売却益 +69,331

運用報酬減少 +7,546

営業利益 +18,659

金融コスト減少：アレンジメントフィー等 +3,078

経常利益 +21,932

主な財務指標等

(百万円)

総資産額 32,126

有利子負債額 9,634

負債総額 11,160

純資産額 20,965

LTV (帳簿価額ベース) 30.0%

1口当たりNAV 110,411円

2023/11期:業績予想

(千円)

項目	2023/05期	2023/11期 予想	前期比	2023/11期 (前回予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,221,530	構成割合 1,147,936	-73,593	1,130,497	+17,438
第一賃料	809,033	1,057,554	+248,520	1,040,324	+17,229
固定賃料	99.8% 807,525	98.4% 1,040,324	+232,799	1,040,324	+0
変動賃料	0.2% 1,508	1.6% 17,229	+15,721	0	+17,229
第二賃料	91,930	89,859	-2,071	89,652	+206
その他収入	9,109	522	-8,587	520	+2
賃貸事業損益	381,352	631,089	+249,737	612,818	+18,270
不動産等売却益	311,456	0	-311,456	0	+0
営業利益	523,856	481,386	-42,470	462,474	+18,911
経常利益	349,858	326,588	-23,270	313,397	+13,191
当期純利益	349,041	325,588	-23,452	312,397	+13,191
利益超過分配金総額	-9,178	3,059	+12,238	-706	+3,765
分配金総額	339,841	328,544	-11,296	311,599	+16,944
発行済投資口数(口)	235,347	235,347	+0	235,347	+0
1口当たり分配金(円)	1,444	1,396	-48	1,324	+72
(うち1口当たり利益超過分配金)	-39	13	+52	-3	+16
1口当たりFFO(円)	1,927	3,142	+1,215	3,091	+51
NOI	797,371	1,045,156	+247,785	1,027,884	+17,271
減価償却費	416,019	414,067	-1,951	415,066	-999
資本的支出	138,820	156,000	+17,179	156,000	+0

主な変動要因(予想比)

(千円)

変動賃料増加	+17,229
賃貸事業損益	+18,270
営業利益	+18,911
金融コスト増加	-5,720
経常利益	+13,191

主な変動要因(前期比)

(千円)

賃料減額終了	+232,799
変動賃料増加	+15,721
賃貸事業損益	+249,737
前期物件売却益分	-311,456
販管費の減少:前期投資主総会分等	+19,248
営業利益	-42,470
金融コスト減少	+19,495
経常利益	-23,270

主な財務指標等

(百万円)

総資産額	31,987
有利子負債額	9,488
負債総額	11,046
純資産額	20,940
LTV(帳簿価額ベース)	29.7%

2024/05期:業績予想

(千円)

項目	2023/11期 予想	2024/05期 予想	前期比
営業収益	構成割合 1,147,936	構成割合 1,147,930	-6
第一賃料	1,057,554	1,055,999	-1,554
固定賃料	98.4% 1,040,324	94.9% 1,001,714	-38,609
変動賃料	1.6% 17,229	5.1% 54,285	+37,055
第二賃料	89,859	91,389	+1,530
その他収入	522	540	+17
賃貸事業損益	631,089	625,113	-5,975
不動産等売却益	0	0	+0
営業利益	481,386	471,517	-9,868
経常利益	326,588	309,189	-17,399
当期純利益	325,588	308,189	-17,399
利益超過分配金総額	3,059	3,059	+0
分配金総額	328,544	311,364	-17,180
発行済投資口数 (口)	235,347	235,347	+0
1口当たり分配金 (円)	1,396	1,323	-73
(うち1口当たり利益超過分配金)	13	13	+0
1口当たりFFO (円)	3,142	3,089	-53
NOI	1,045,156	1,043,993	-1,163
減価償却費	414,067	418,879	+4,811
資本的支出	156,000	156,000	+0

主な変動要因 (前期比)

(千円)

VU工事期間の賃料減額	-38,609
変動賃料増加	+37,055
減価償却費増加	-4,811

賃貸事業損益

-5,975

投資主総会費用	-3,933
---------	--------

営業利益

-9,868

リファイナンス対応費用	-7,531
-------------	--------

経常利益

-17,399

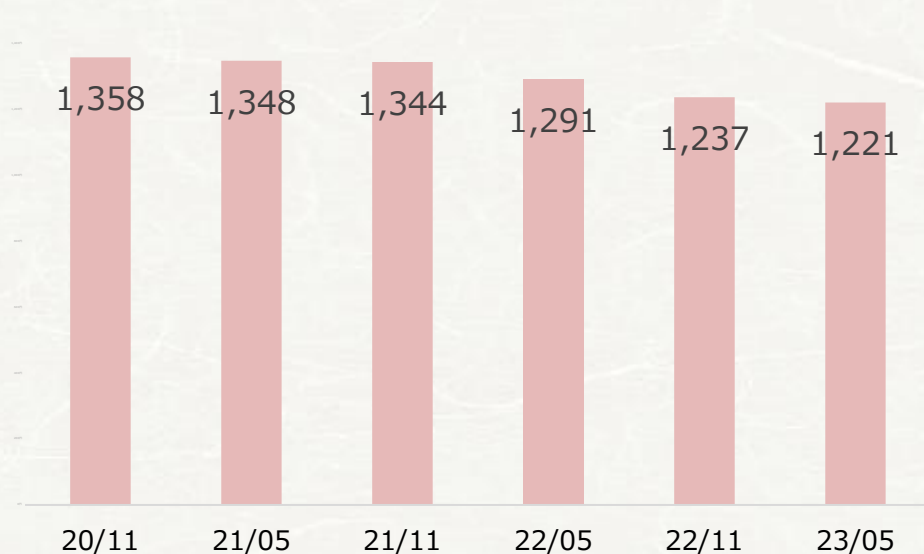
主な財務指標等

(百万円)

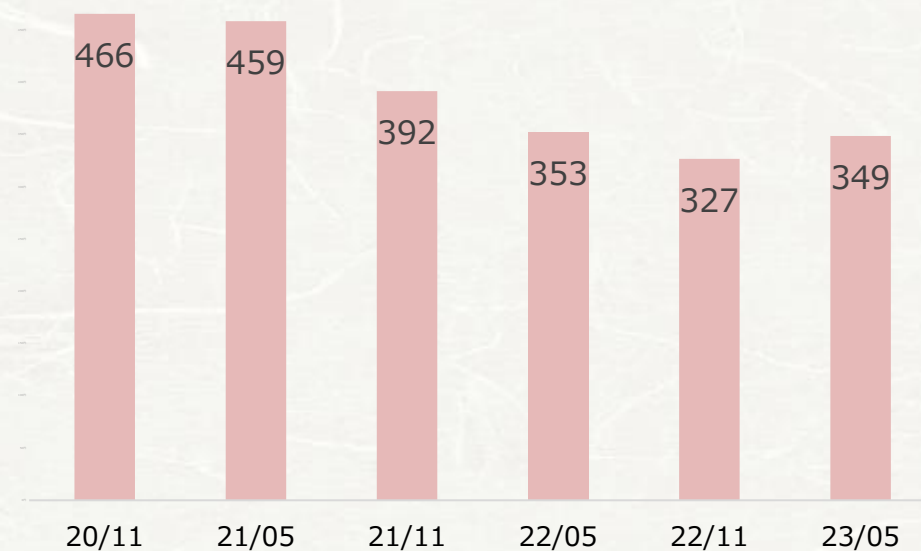
総資産額	31,739
有利子負債額	9,331
負債総額	10,814
純資産額	20,924
LTV (帳簿価額ベース)	29.4%

決算ハイライト

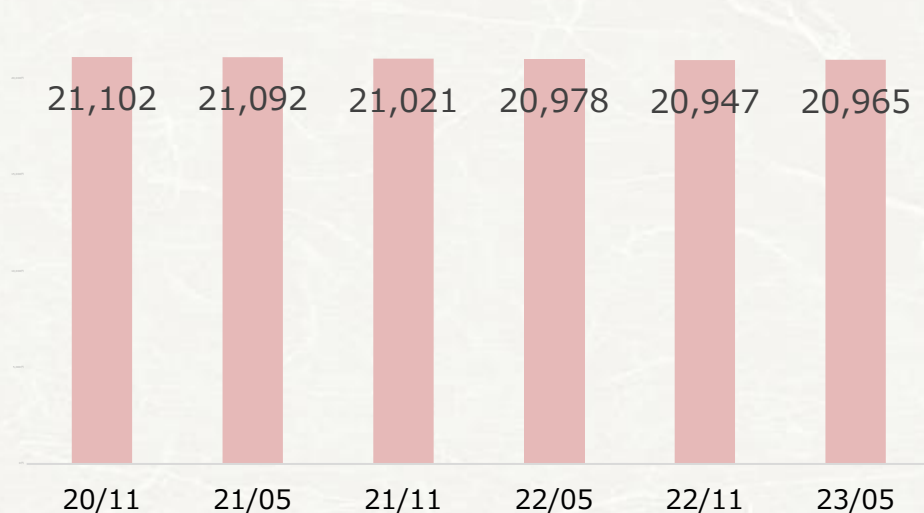
● 営業収益 (百万円)



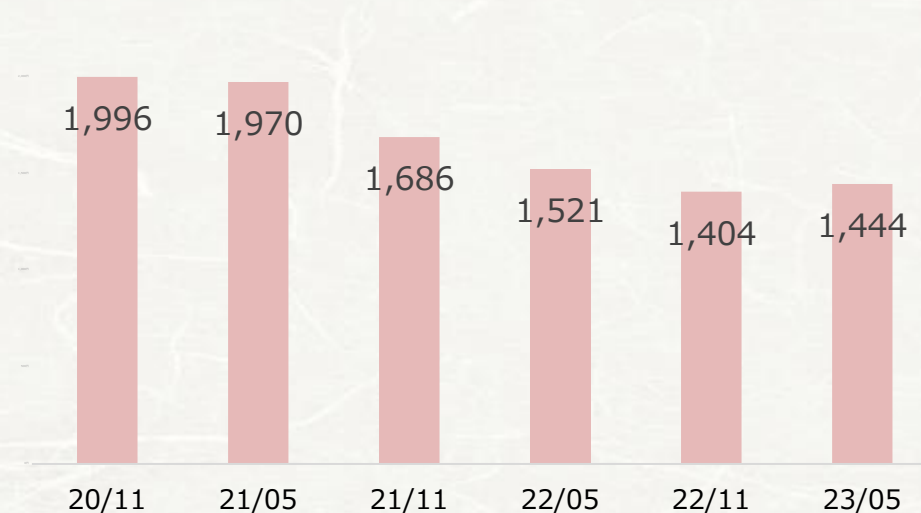
● 当期純利益 (百万円)



● 純資産額 (百万円)



● 1口あたり分配金





Appendix



ポートフォリオデータ：一覧

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) (注2)	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	31.9/32.2 (注3)	241	69.2%	9,697	8,700	317	6.6%	4.6%	2.0/1.6%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県	43.2	83	81.6%	3,656	3,800	106	5.9%	2.9%	14.3%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	静岡県	32.6	73	79.5% (注4)	2,657	2,810	72	5.5%	3.3%	12.4%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	静岡県	49.4	76	85.7%	3,000	3,460	92	6.2%	3.9%	13.1%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県	48.7	64	75.5%	1,910	2,010	53	5.7%	2.3%	15.4%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	福井県	41.8	95	72.8%	1,901	2,020	64	6.8%	4.4%	15.5%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県	39.6	40	85.9%	1,299	1,350	35	5.5%	3.3%	1.1%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	千葉県	27.2	41	87.7%	819	829	23	5.7%	3.4%	4.5%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県	57.5	98	60.0% (注4)	1,040	1,190	41	7.9%	3.1%	3.9%
S-12	鬼怒川観光ホテル	栃木県	41.8	172	74.5%	3,870	6,050	172	8.9%	5.6%	2.1%
S-13	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県	58.7	123	71.2%	1,230	1,410	50	8.3%	3.5%	4.6%
合計 / 平均			41.5	1,106	74.1%	31,085	33,629	1,025	6.7%	4.0%	3.1%

(注1) 客室稼働率については、本投資法人の2023年5月期を対象としています。

(注2) 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。

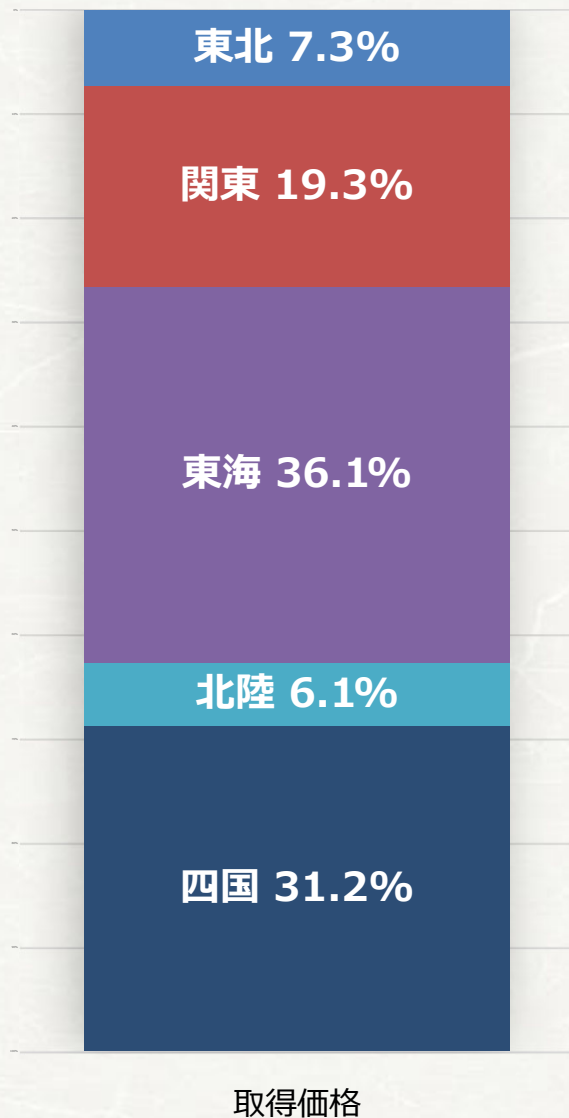
また、NOIに関する数値は、固定賃料減額期間が2023年2月末で終了したことにともない、当該減額終了後の固定賃料に基づく数値を記載しています。

(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。

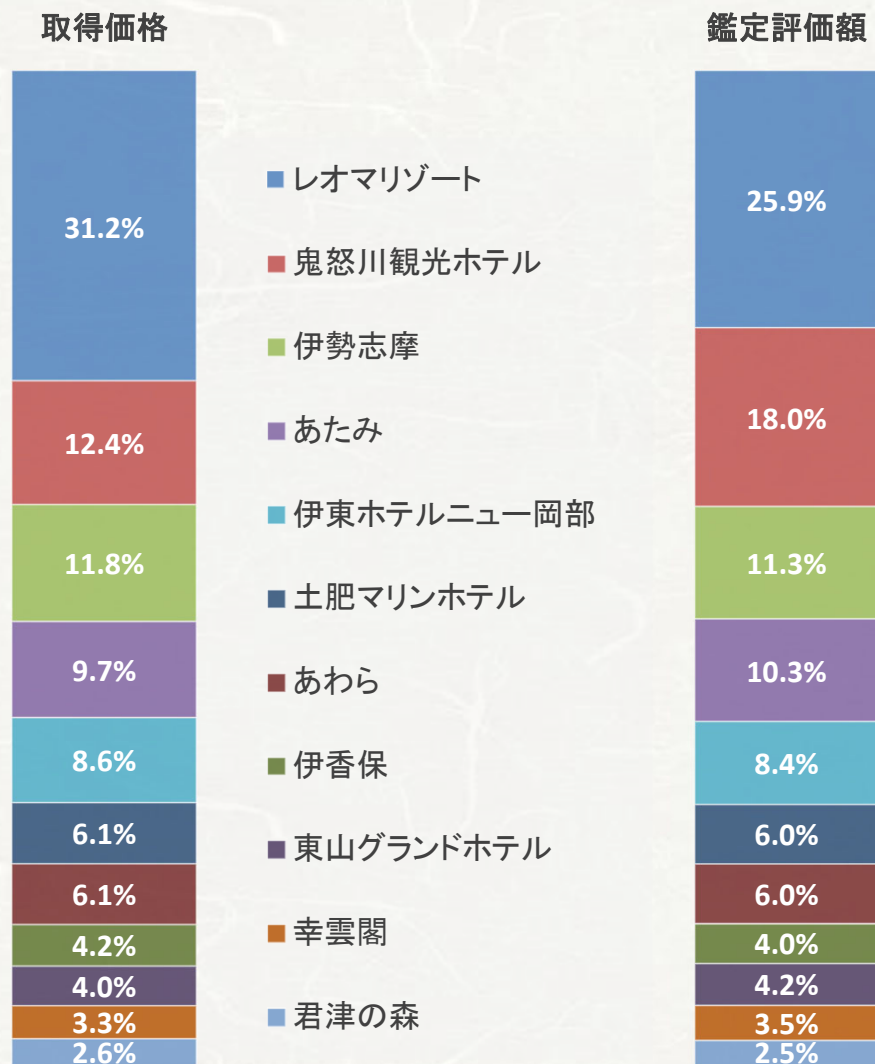
(注4) 保有していない区分または持分を含む全体の数値を記載しています。

ポートフォリオデータ：投資比率

 地域別投資比率



 施設別投資比率



ポートフォリオデータ：鑑定評価

キャップレートは横ばい。CF増加要因は前期の賃料減額終了、減少要因は変動賃料の見直し、RN予定物件の賃料一時減額及びER再取得に伴うCAPEX増加を織り込み、トータルで前期比120百万円の減少。含み益は微減

(百万円)

物件番号	物件名称	取得価格	帳簿価額	鑑定評価額			含み損益	直接還元法			DCF法					
				価格時点 22/11	価格時点 23/05	増減		還元利回り			割引率			最終還元利回り		
								価格時点 22/11	価格時点 23/05	前回比	価格時点 22/11	価格時点 23/05	前回比	価格時点 22/11	価格時点 23/05	前回比
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	9,697	9,335	8,700	8,700	-	△635	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	3,116	3,810	3,800	△10	+683	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	2,473	2,800	2,810	+10	+336	5.1%	5.1%	-	4.9%	4.9%	-	5.3%	5.3%	-
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	3,000	2,715	3,450	3,460	+10	+744	5.1%	5.1%	-	4.9%	4.9%	-	5.2%	5.2%	-
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,910	1,693	2,010	2,010	-0	+316	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	1,809	2,000	2,020	+20	+210	5.9%	5.9%	-	5.7%	5.7%	-	6.1%	6.1%	-
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	1,299	1,219	1,370	1,350	△20	+130	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	815	829	829	-0	+13	5.3%	5.3%	-	5.1%	5.1%	-	5.5%	5.5%	-
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	1,040	949	1,210	1,190	△20	+240	5.5%	5.5%	-	5.3%	5.3%	-	5.7%	5.7%	-
S-12	鬼怒川観光ホテル	3,870	3,367	6,110	6,050	△60	+2,682	5.2%	5.2%	-	5.0%	5.0%	-	5.4%	5.4%	-
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	1,230	1,113	1,460	1,410	△50	+296	5.9%	5.9%	-	5.7%	5.7%	-	6.1%	6.1%	-
合計		31,085	28,609	33,749	33,629	△120	+5,019	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ポートフォリオデータ：運営実績

物件番号	物件名	客室稼働率 (%)			ADR (円)			RevPAR (円)			売上高 (百万円)		
		前年同期平均	23/05平均	増減率	前年同期平均	23/05平均	増減率	前年同期平均	23/05平均	増減率	前年同期	23/05	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)	46.4	69.2	+49.1%	32,748	34,465	+5.2%	15,195	23,849	+57.0%	793	1,277	+61.0%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	75.5	81.6	+8.1%	30,942	35,475	+14.6%	23,361	28,947	+23.9%	399	505	+26.4%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	67.4	79.5	+18.0%	29,313	33,742	+15.1%	19,756	26,824	+35.8%	432	585	+35.2%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	72.9	85.7	+17.6%	31,137	34,382	+10.4%	22,698	29,465	+29.8%	349	462	+32.3%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	63.5	75.5	+18.9%	28,282	29,929	+5.8%	17,959	22,596	+25.8%	228	289	+26.5%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	58.0	72.8	+25.5%	27,963	26,895	△3.8%	16,218	19,579	+20.7%	312	381	+22.2%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	81.4	85.9	+5.5%	32,151	34,120	+6.1%	26,170	29,309	+12.0%	214	239	+11.4%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	82.1	87.7	+6.8%	27,110	30,473	+12.4%	22,257	26,724	+20.1%	215	262	+22.0%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	43.9	60.0	+36.7%	27,292	27,350	+0.2%	11,981	16,410	+37.0%	281	390	+38.7%
S-12	鬼怒川観光ホテル	47.9	74.5	+55.5%	29,280	31,477	+7.5%	14,025	23,450	+67.2%	499	833	+67.0%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	53.9	71.2	+32.1%	28,811	27,768	△3.6%	15,529	19,770	+27.3%	373	481	+28.8%
	合計	57.3	74.1	+29.3%	29,840	31,716	+6.3%	17,098	23,501	+37.4%	4,100	5,708	+39.2%

物件番号	物件名	入場者数 (人)			売上高 (百万円)		
		前年同期	23/05	増減率	前年同期	23/05	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)	239,826	256,630	+7.0%	934	1,048	+12.2%

(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。

ポートフォリオデータ：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 669,420㎡(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: 211,089.59㎡)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。



ポートフォリオデータ：物件紹介②

S-1：大江戸温泉物語 レオマリゾート〈ホテルレオマの森〉

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	51.2%	63.7%	80.8%	61.0%	61.7%	81.7%	80.7%	50.8%	61.5%	82.0%	70.6%	68.7%	67.9%	46.4%	69.2%	+49.1%
ADR (円)	25,338	39,163	54,403	28,599	28,587	28,869	35,801	35,768	27,814	37,478	32,075	36,089	34,848	32,748	34,465	+5.2%
RevPAR (円)	12,973	24,946	43,957	17,445	17,638	23,585	28,891	18,170	17,105	30,731	22,644	24,793	23,661	15,195	23,849	+57.0%
売上高 (百万円)	127	221	388	153	165	216	252	159	142	280	207	233	2,550	793	1,277	+61.0%

S-2：大江戸温泉物語 伊勢志摩

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	82.7%	74.9%	78.8%	84.2%	78.2%	89.6%	91.3%	78.7%	85.3%	93.1%	67.3%	74.0%	81.5%	75.5%	81.6%	+8.1%
ADR (円)	27,096	34,066	47,413	30,780	31,441	31,428	35,723	33,303	31,317	40,065	35,008	36,444	34,553	30,942	35,475	+14.6%
RevPAR (円)	22,408	25,515	37,361	25,916	24,586	28,159	32,615	26,209	26,713	37,300	23,560	26,968	28,160	23,361	28,947	+23.9%
売上高 (百万円)	64	74	107	73	74	83	97	77	72	111	66	79	981	399	505	+26.4%

S-3：伊東ホテルニュー岡部

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	56.0%	63.4%	76.4%	73.5%	69.6%	83.6%	81.6%	75.9%	84.9%	88.8%	69.2%	76.6%	74.9%	67.4%	79.5%	+18.0%
ADR (円)	24,924	32,243	47,936	27,709	29,513	30,741	37,338	34,482	30,913	34,525	30,305	34,105	33,225	29,313	33,742	+15.1%
RevPAR (円)	13,957	20,442	36,623	20,366	20,541	25,699	30,467	26,171	26,245	30,658	20,971	26,124	24,885	19,756	26,824	+35.8%
売上高 (百万円)	51	75	131	72	76	93	112	96	89	115	75	96	1,087	432	585	+35.2%

ポートフォリオデータ：物件紹介③

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 2,066㎡
(鉱泉地持分含)
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㎡(注)
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、越前ガ二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。



(注) 本投資法人は、当該土地の一部(5,641.90㎡)を第三者(複数名の個人)から賃借しています。

ポートフォリオデータ：物件紹介④

S-4：大江戸温泉物語 あたみ

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	80.0%	73.3%	83.6%	86.8%	78.9%	87.0%	84.7%	85.4%	90.1%	97.0%	76.2%	80.7%	83.6%	72.9%	85.7%	+17.6%
ADR (円)	26,156	34,088	48,806	29,175	30,274	30,911	36,515	33,960	31,594	34,141	33,174	36,792	33,867	31,137	34,382	+10.4%
RevPAR (円)	20,924	24,986	40,801	25,323	23,886	26,892	30,928	29,001	28,466	33,116	25,278	29,691	28,312	22,698	29,465	+29.8%
売上高 (百万円)	54	65	106	64	64	71	82	77	69	88	65	78	889	349	462	+32.3%

S-5：大江戸温泉物語 土肥マリンホテル

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	58.9%	64.1%	87.7%	70.1%	64.4%	91.0%	84.3%	62.5%	83.7%	97.8%	53.0%	71.8%	74.1%	63.5%	75.5%	+18.9%
ADR (円)	24,318	38,966	55,528	26,645	27,149	27,394	30,580	31,709	26,487	29,675	29,094	32,180	32,082	28,282	29,929	+5.8%
RevPAR (円)	14,323	24,977	48,698	18,678	17,483	24,928	25,778	19,818	22,169	29,022	15,419	23,105	23,772	17,959	22,596	+25.8%
売上高 (百万円)	30	53	102	39	38	53	56	42	44	63	32	49	606	228	289	+26.5%

S-6：大江戸温泉物語 あわら

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	55.5%	69.0%	83.8%	71.3%	77.2%	87.4%	75.4%	59.3%	64.0%	83.6%	76.8%	76.7%	73.4%	58.0%	72.8%	+25.5%
ADR (円)	22,882	32,189	42,172	25,867	24,880	26,049	29,341	25,187	23,219	29,407	25,407	27,281	28,205	27,963	26,895	△3.8%
RevPAR (円)	12,699	22,210	35,340	18,443	19,207	22,766	22,123	14,935	14,860	24,584	19,512	20,924	20,702	16,218	19,579	+20.7%
売上高 (百万円)	40	71	114	58	64	74	73	49	45	81	62	69	806	312	381	+22.2%

ポートフォリオデータ：物件紹介⑤

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㎡
延床面積 5,177㎡

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一つで、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㎡
延床面積 8,660㎡

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。



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㎡(注)
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」駅から鳴子峡を経由して「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。



(注) 本投資法人は、当該土地の一部(面積:498.62㎡)を第三者(国)から賃借しています。

ポートフォリオデータ：物件紹介⑥

S-8：大江戸温泉物語 伊香保

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	80.4%	77.8%	79.6%	81.2%	78.9%	83.7%	85.7%	76.2%	85.6%	94.2%	87.1%	86.4%	83.0%	81.4%	85.9%	+5.5%
ADR (円)	29,383	31,195	42,203	30,258	33,022	34,262	36,792	33,405	29,413	34,660	33,231	36,594	33,781	32,151	34,120	+6.1%
RevPAR (円)	23,623	24,269	33,593	24,569	26,054	28,677	31,530	25,454	25,177	32,649	28,944	31,617	28,038	26,170	29,309	+12.0%
売上高 (百万円)	33	34	46	33	37	39	44	35	31	45	38	43	463	214	239	+11.4%

S-9：大江戸温泉物語 君津の森

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	72.9%	75.2%	84.2%	82.3%	74.3%	83.5%	88.6%	85.3%	88.2%	93.2%	84.9%	85.8%	83.2%	82.1%	87.7%	+6.8%
ADR (円)	25,147	28,833	38,920	26,144	25,555	26,386	31,651	29,883	27,728	30,206	30,133	33,010	29,627	27,110	30,473	+12.4%
RevPAR (円)	18,332	21,682	32,770	21,516	18,987	22,032	28,042	25,490	24,456	28,151	25,582	28,322	24,649	22,257	26,724	+20.1%
売上高 (百万円)	29	35	51	34	33	36	45	42	38	48	40	47	482	215	262	+22.0%

S-11：大江戸温泉物語 幸雲閣

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	42.4%	31.8%	42.0%	41.5%	58.0%	76.7%	73.0%	54.2%	58.8%	71.8%	50.7%	51.1%	54.3%	43.9%	60.0%	+36.7%
ADR (円)	24,621	26,945	30,756	26,489	25,639	24,651	27,731	28,816	25,035	26,902	26,282	29,310	26,856	27,292	27,350	+0.2%
RevPAR (円)	10,439	8,568	12,917	10,992	14,870	18,907	20,243	15,618	14,720	19,315	13,324	14,977	14,582	11,981	16,410	+37.0%
売上高 (百万円)	41	34	51	42	60	75	81	62	54	79	52	59	695	281	390	+38.7%

ポートフォリオデータ：物件紹介⑦

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。



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㎡(注)
延床面積	16,665㎡(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。

ポートフォリオデータ：物件紹介⑧

S-12：鬼怒川観光ホテル

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	64.9%	67.7%	91.8%	80.3%	74.8%	89.1%	74.7%	54.5%	70.8%	88.5%	78.4%	79.8%	76.3%	47.9%	74.5%	+55.5%
ADR (円)	24,372	28,107	37,871	28,375	32,523	31,082	32,974	32,910	25,876	33,517	29,517	33,187	31,161	29,280	31,477	+7.5%
RevPAR (円)	15,817	19,028	34,765	22,785	24,327	27,694	24,631	17,935	18,320	29,662	23,141	26,483	23,775	14,025	23,450	+67.2%
売上高 (百万円)	92	113	204	131	147	165	149	107	101	180	135	158	1,688	499	833	+67.0%

S-14：大江戸温泉物語 東山グランドホテル

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
客室稼働率	80.7%	66.4%	80.3%	85.3%	86.4%	85.4%	74.7%	52.8%	70.0%	84.3%	74.2%	71.0%	75.9%	53.9%	71.2%	+32.1%
ADR (円)	25,084	27,469	33,919	25,263	27,008	26,767	28,567	27,723	23,641	25,150	29,353	32,135	27,666	28,811	27,768	△3.6%
RevPAR (円)	20,242	18,239	27,236	21,549	23,334	22,859	21,339	14,637	16,548	21,201	21,779	22,815	20,998	15,529	19,770	+27.3%
売上高 (百万円)	80	75	110	85	99	94	88	60	62	90	87	92	1,027	373	481	+28.8%

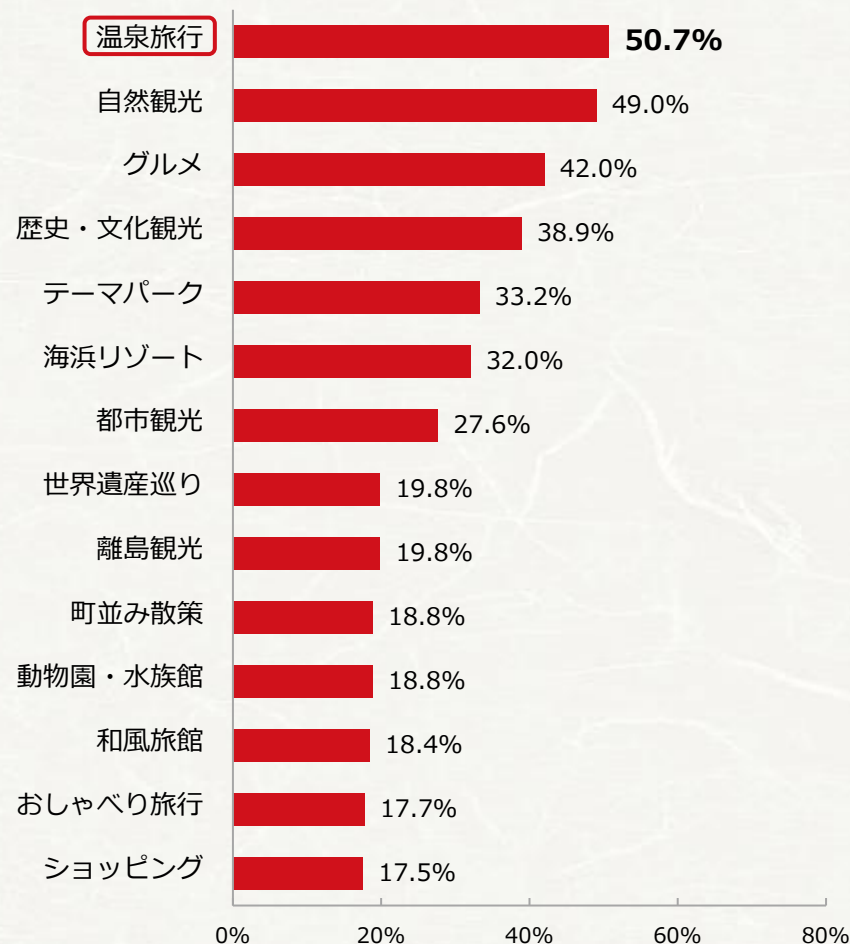
S-1：大江戸温泉物語 レオリゾート<ニューレオマワールド>

	22/06	22/07	22/08	22/09	22/10	22/11	22/12	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	累計	前年同期 累計	23/05 累計	増減
入場者数 (人)	38,162	48,142	95,689	32,723	41,702	46,669	63,021	31,138	27,435	42,329	38,474	54,233	559,717	239,826	256,630	+7.0%
売上高 (百万円)	130	209	391	133	168	181	233	120	94	186	176	237	2,263	934	1,048	+12.2%

安定した温泉・温浴関連マーケット

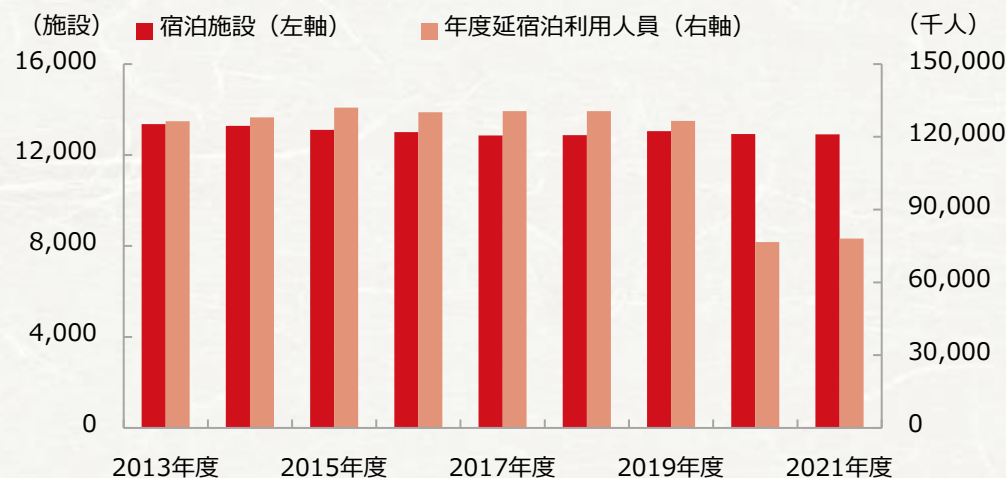
スポンサー運営物件を中心とする、ポートフォリオの安定基盤を形成する温泉・温浴関連施設のマーケット。

🦋 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：JTBF旅行意識調査（（公財）日本交通公社「旅行年報2022」より）

🌸 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」

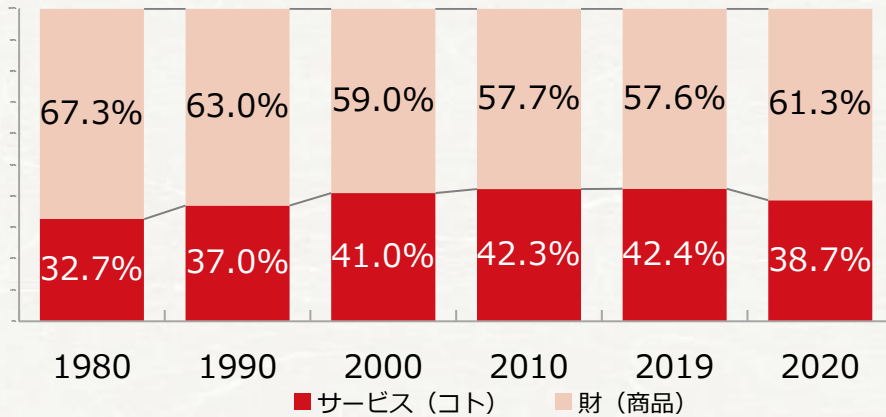
- 旅行年報による行ってみたい旅行タイプでのトップに「温泉旅行」
- 環境省の温泉利用状況調査における宿泊利用人数は2011年度以降安定的に推移するもコロナにより一時的に低下している

「コト消費」の拡大

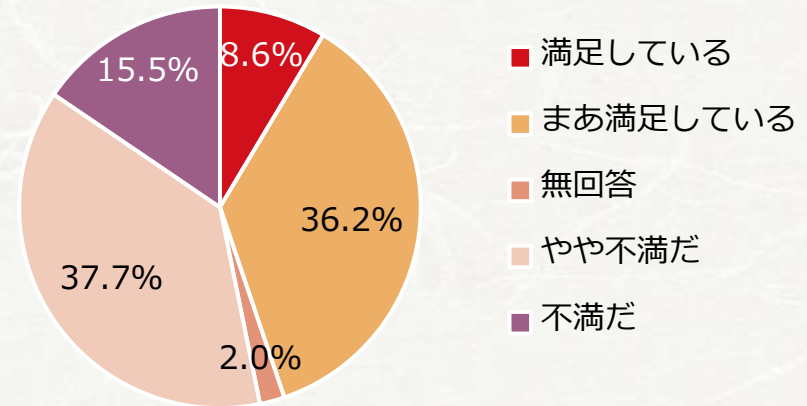
余暇市場の質・量両面でのポテンシャル。

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



現在の生活の各面での満足度 ~レジャー・余暇生活



内閣府「国民生活に関する世論調査」(令和4年10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」(2023年2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
- ・「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

余暇活用型施設の投資対象

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>

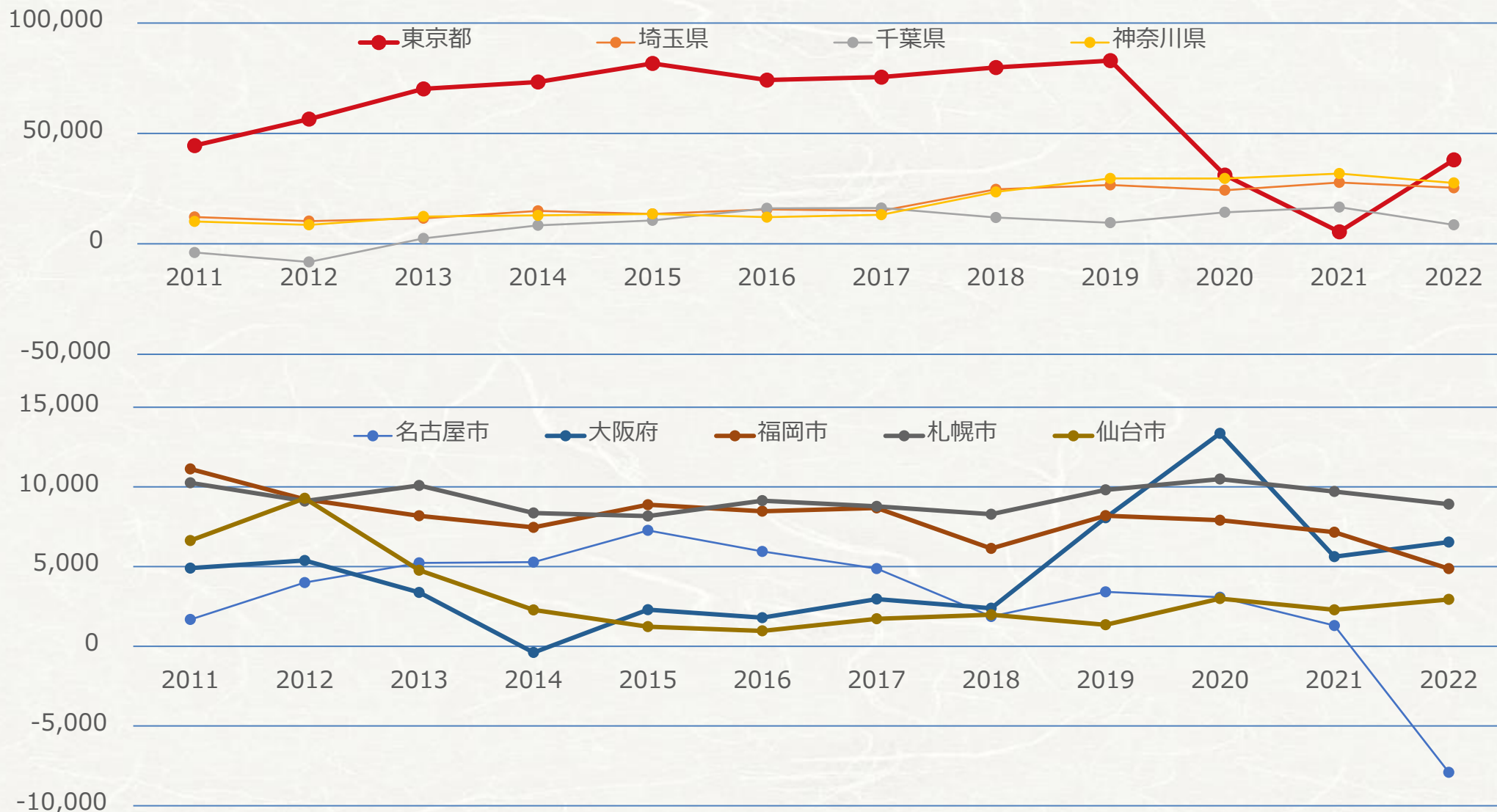


- 温泉・温浴関連施設が中心
- 需要増が見込めるコト消費に着目
- 消費者から支持される
「豊かな余暇の過ごし方を提供する施設」

アコモデーション施設の環境

今後も安定的な運用が見込めるアコモデーション施設を付加することで安定性の向上を目指す。

大都市圏・政令指定都市の安定した転入超過数



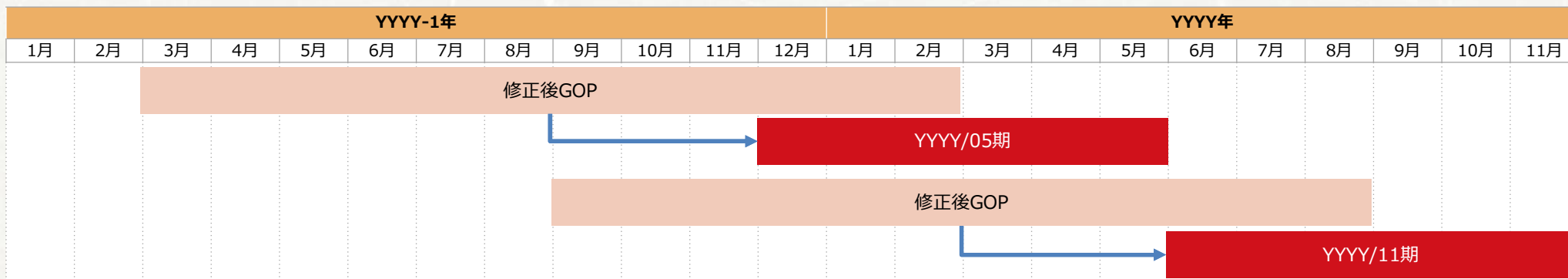
賃料体系

大江戸温泉物語グループとの賃貸借条件



- 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

<変動賃料の計算期間>



(注1) 「契約期間」及び「途中解約不可期間」は、各施設に係る各賃貸借契約の契約締結時における契約期間及び途中解約不可期間を記載しており、各施設に係る各賃貸借契約の契約期間及び途中解約不可期間の残存期間ではありません。
 本投資法人の保有資産11物件のうち6物件の途中解約不可期間は既に経過しており、4物件の途中解約不可期間は2023年8月末日までです。

(注2) 「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。

賃料体系：現状と新賃料体系

現状

- 安定性重視の固定賃料と、アップサイドを得られる変動賃料の組み合わせを基本とする

新賃料体系

大江戸温泉物語グループの中期経営計画の遂行により、
一定のGOP数値を達成した施設について、新賃料体系に移行する基本協定書を締結

背景

- テナントにとって、コロナ禍のような危機時における高い固定賃料負担は財務を圧迫、オペレーションの自由度が低下

概要

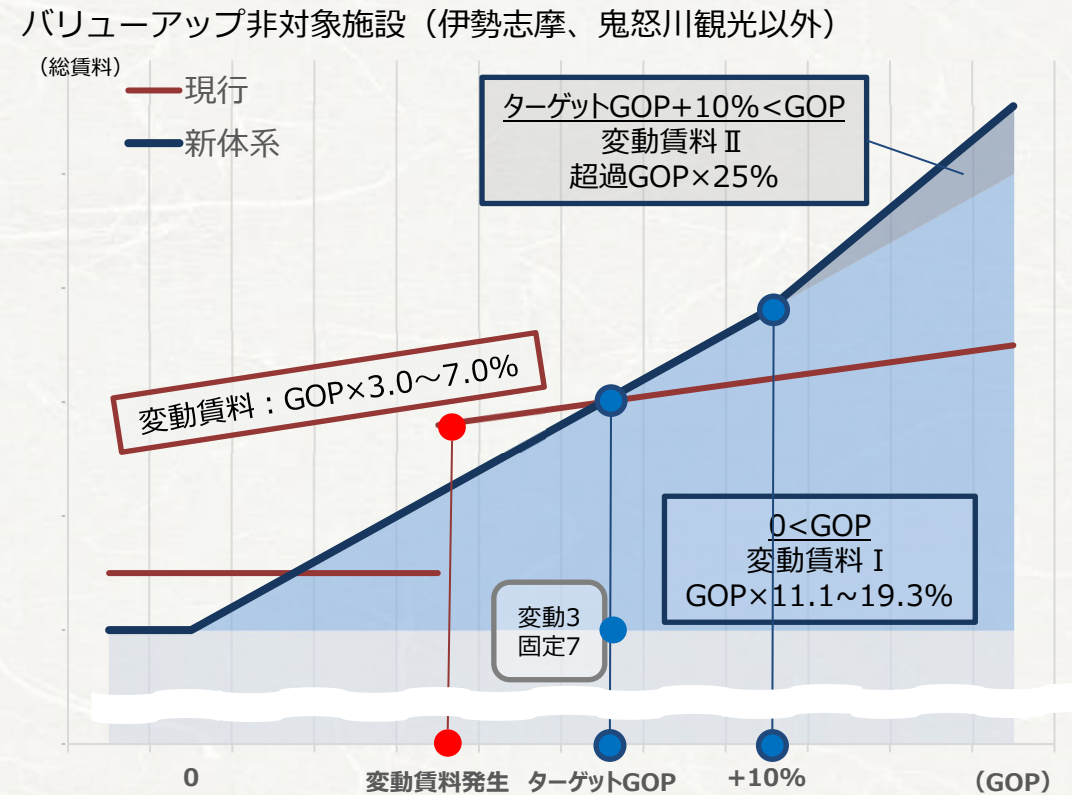
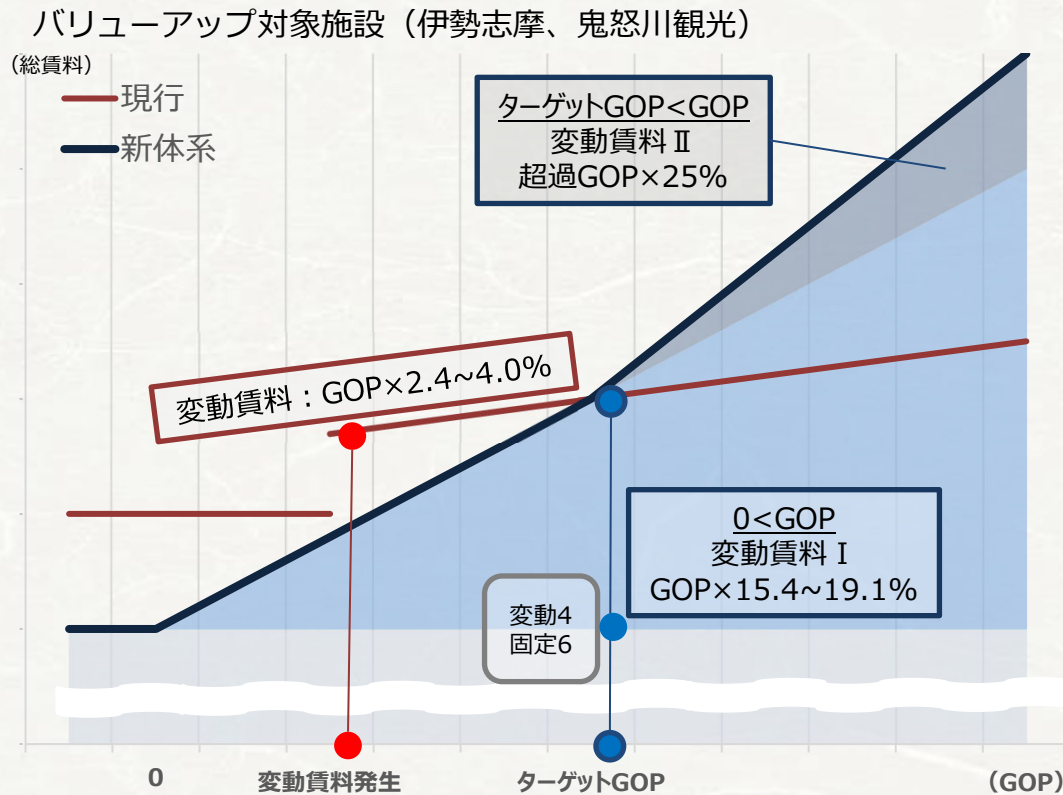
移行タイミング テナント事業計画において各物件に定めたターゲット GOP を達成した翌計算期間から

変動賃料Ⅰ 現行に比べて構成比を高くすることで賃料収入増加の可能性をさらに高める

変動賃料Ⅱ コロナ危機の反転や宿泊・温泉需要の再拡大が到来したときなど、
テナントの事業計画上の想定を上回るような業績が実現した場合は、よりアップサイドを享受できる

固定賃料 現行より引き下げて中長期的なテナントオペレーションの継続と賃貸借の安定化を図る

賃料体系：新賃料体系のイメージ



財務指標

財務指標等	2022/11期	2023/05期	計算式等
経常利益	327百万円	349百万円	
当期純利益	327百万円	349百万円	
減価償却費	441百万円	416百万円	
資本的支出	169百万円	138百万円	
総資産額	33,166百万円	32,126百万円	
純資産額	20,947百万円	20,965百万円	
BPS (1口当たり純資産額)	89,006円	89,085円	
期末投資口価格	64,000円	65,100円	
発行済投資口数	235,347口	235,347口	
分配金総額	330百万円	339百万円	
1口当たり分配金	1,404円	1,444円	
分配金回り	4.4%	4.4%	1口当たり分配金額(年換算)÷期末投資口価格
FFO	526百万円	453百万円	当期純利益+減価償却費-不動産等売却損益
1口当たりFFO	2,235円	1,927円	
FFO倍率	14.3倍	16.9倍	期末投資口価格÷1口当たりFFO(年換算)
PER (株価収益率)	23.1倍	21.8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)	0.7倍	0.5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)	1.0%	1.1%	経常利益÷((期首総資産額+期末総資産額)÷2)
年換算	2.0%	2.1%	
ROE (自己資本利益率)	1.6%	1.7%	当期純利益÷((期首純資産額+期末純資産額)÷2)
年換算	3.1%	3.4%	
NAV	26,040百万円	25,984百万円	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	110,654円	110,411円	
NAV倍率	0.6倍	0.6倍	期末投資口価格÷1口当たりNAV
有利子負債総額	10,389百万円	9,634百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	31.3%	30.0%	有利子負債額÷総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	27.1%	25.9%	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	182日	

貸借対照表

(単位：千円)

(単位：千円)

	2022年11月30日	2023年5月31日		2022年11月30日	2023年5月31日
資産の部			負債の部		
流動資産			流動負債		
現金及び預金	2,667,035	3,275,162	営業未払金	117,571	110,491
前払費用	101,550	205,239	短期借入金	4,489,185	-
未収消費税等	-	12,783	1年内返済予定の長期借入金	5,900,601	9,634,887
その他	4,829	5,003	未払金	91,180	80,766
流動資産合計	2,773,414	3,498,189	未払費用	4,275	209
固定資産			未払法人税等	886	812
有形固定資産			未払消費税等	77,895	-
建物	24,648,005	24,020,462	前受金	313,919	207,455
減価償却累計額	△4,611,639	△4,868,682	その他	5,716	5,111
建物（純額）	20,036,366	19,151,779	流動負債合計	11,001,233	10,039,734
構築物	50,849	29,989	固定負債		
減価償却累計額	△4,337	△5,127	預り敷金及び保証金	1,096,069	1,040,847
構築物（純額）	46,511	24,861	資産除去債務	122,106	79,798
機械及び装置	600	600	固定負債合計	1,218,175	1,120,645
減価償却累計額	△168	△185	負債合計	12,219,408	11,160,380
機械及び装置（純額）	431	414	純資産の部		
工具、器具及び備品	16,702	17,692	投資主資本		
減価償却累計額	△5,173	△6,464	出資総額	20,653,023	20,653,023
工具、器具及び備品（純額）	11,528	11,227	出資総額控除額		
土地	9,946,436	9,097,457	一時差異等調整引当額	△32,884	△36,179
建設仮勘定	6,790	-	出資総額控除額合計	△32,884	△36,179
有形固定資産合計	30,048,064	28,285,739	出資総額（純額）	20,620,138	20,616,843
無形固定資産			剰余金		
借地権	325,013	323,277	当期末処分利益又は当期末処理損失（△）	327,173	349,082
無形固定資産合計	325,013	323,277	剰余金合計	327,173	349,082
投資その他の資産			投資主資本合計	20,947,312	20,965,926
繰延税金資産	13	10	純資産合計	20,947,312	20,965,926
長期前払費用	10,125	9,000	負債純資産合計	33,166,721	32,126,307
差入敷金及び保証金	10,089	10,089			
投資その他の資産合計	20,228	19,099			
固定資産合計	30,393,307	28,628,117			
資産合計	33,166,721	32,126,307			

損益計算書

	(単位：千円)	
	自 2022年 6 月 1 日 至 2022年11月30日	自 2022年12月 1 日 至 2023年 5 月31日
営業収益		
賃貸事業収入	995,389	910,074
不動産等売却益	242,124	311,456
営業収益合計	1,237,514	1,221,530
営業費用		
賃貸事業費用	561,383	528,722
資産運用報酬	110,320	102,895
資産保管手数料	1,544	1,463
一般事務委託手数料	15,038	15,630
役員報酬	3,600	3,600
その他営業費用	40,429	45,362
営業費用合計	732,317	697,673
営業利益	505,197	523,856
営業外収益		
受取利息	13	9
未払分配金戻入	596	794
営業外収益合計	609	804
営業外費用		
支払利息	49,339	41,193
融資関連費用	126,206	129,473
抵当権設定費用	2,335	4,136
営業外費用合計	177,881	174,802
経常利益	327,925	349,858
特別利益		
補助金収入	-	14,396
特別利益合計	-	14,396
特別損失		
固定資産圧縮損	-	14,396
特別損失合計	-	14,396
税引前当期純利益	327,925	349,858
法人税、住民税及び事業税	889	813
法人税等調整額	6	3
法人税等合計	895	817
当期純利益	327,030	349,041
前期繰越利益	143	41
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	327,173	349,082

大江戸温泉物語グループについて①

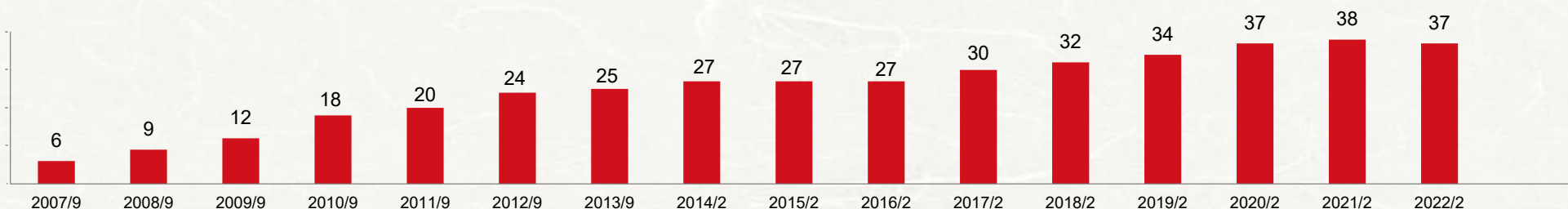
大江戸温泉物語グループは「いつでも、気軽に、何度でも。たくさんの笑顔が溢れる、温泉の賑わいを。」をキャッチフレーズとして、事業を行っており、お客様に高品質のサービスをお手頃な価格で提供し、温泉の開放感や賑わいを気軽に楽しんでいただくこと、全国各地の温泉・温浴関連施設を継続的に取得し、大江戸モデルを拡大運営することにより温泉旅館産業を活性化することを目指しています。

大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社の概要

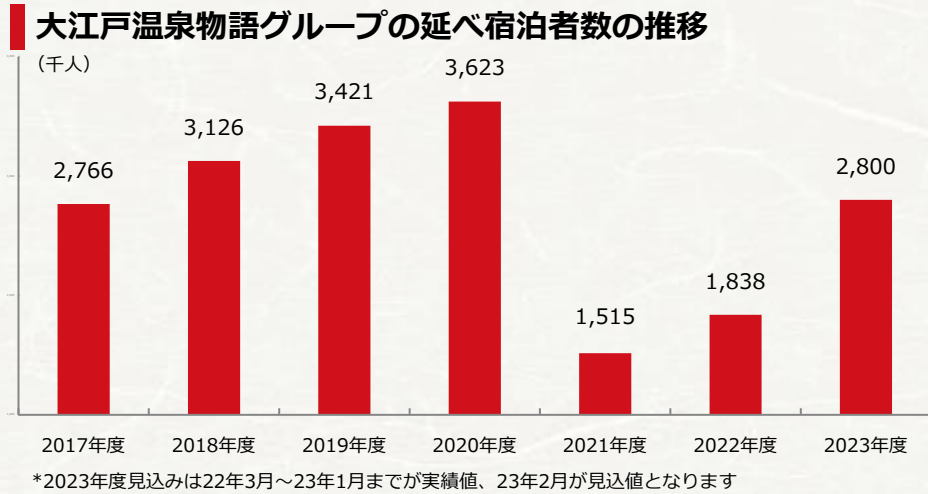
商号	大江戸温泉物語ホテルズ&リゾート株式会社	代表者	代表取締役 森田 満昌
資本金	100百万円（2022年11月末現在）	従業員数	1,202人（2023年2月末日現在）※グループ合算
本社所在地	東京都中央区銀座7丁目16番21号	売上高	369億円（2023年2月末日時点）※グループ合算
設立年月日	2017年12月5日（創業2001年11月）	事業内容	■ 全国で温泉旅館、ホテル、温浴施設、テーマパークの運営事業を展開

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、山下家、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、木曽路の営業開始	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 ホテル木曽路	大江戸温泉物語 天草ホテル亀屋	西海橋コラソンホテル

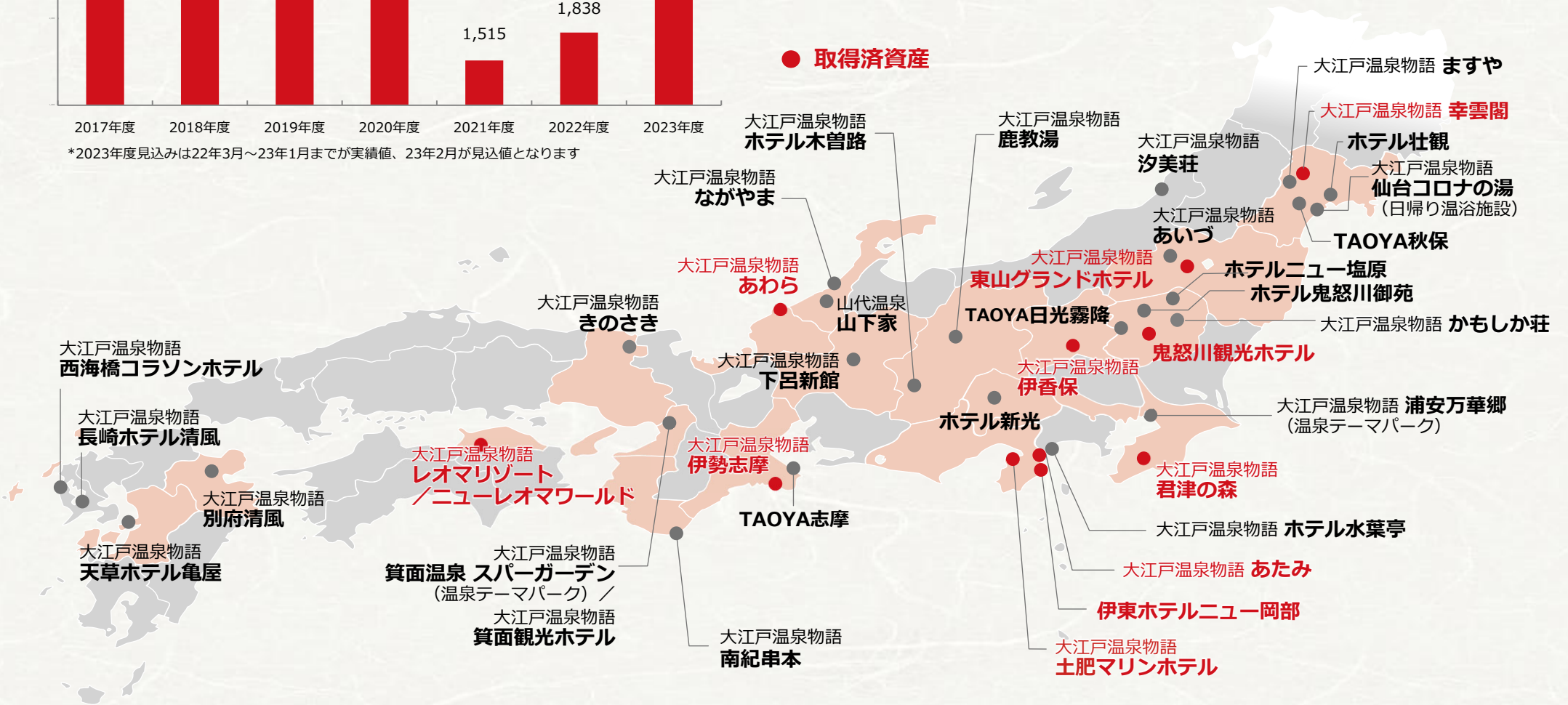


大江戸温泉物語グループについて②



大江戸温泉物語グループの運営する温泉・温浴関連施設

● 取得済資産



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

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



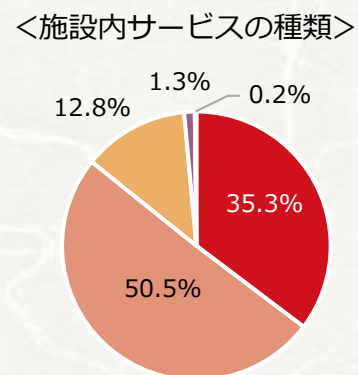
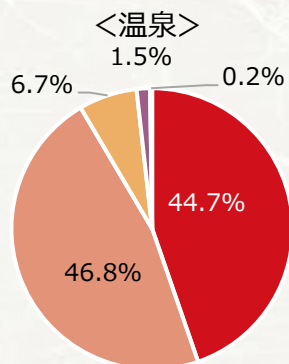
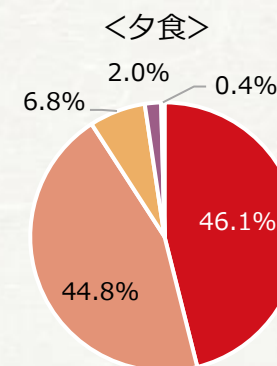
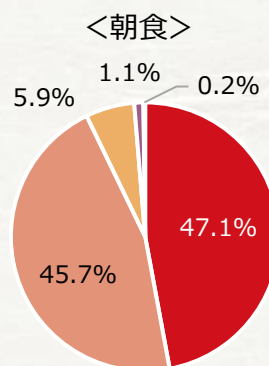
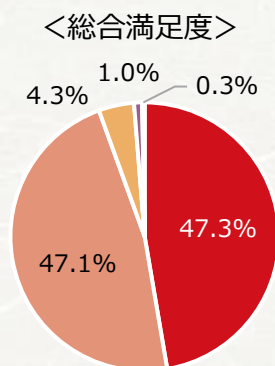
幅広い顧客層からの
継続的な支持



安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」②

高い顧客満足度を維持

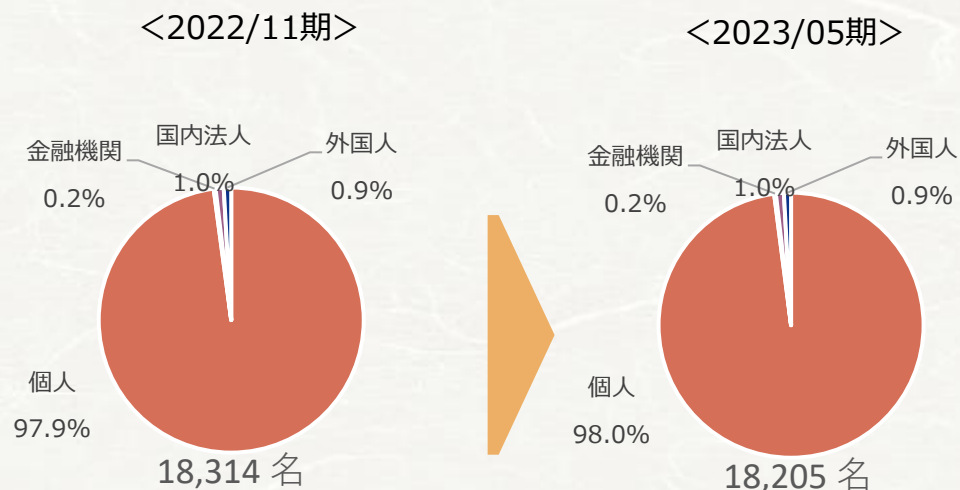
● 宿泊者アンケート (2022年12月1日～ 2023年5月31日)



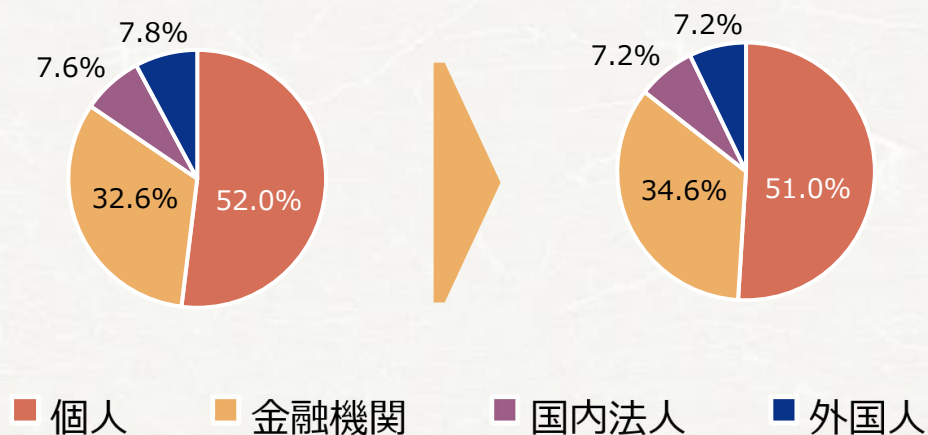
■ 大変満足 ■ 満足 ■ どちらでもない ■ 不満 ■ 大変不満足

投資主情報

投資主数比率



投資口数比率

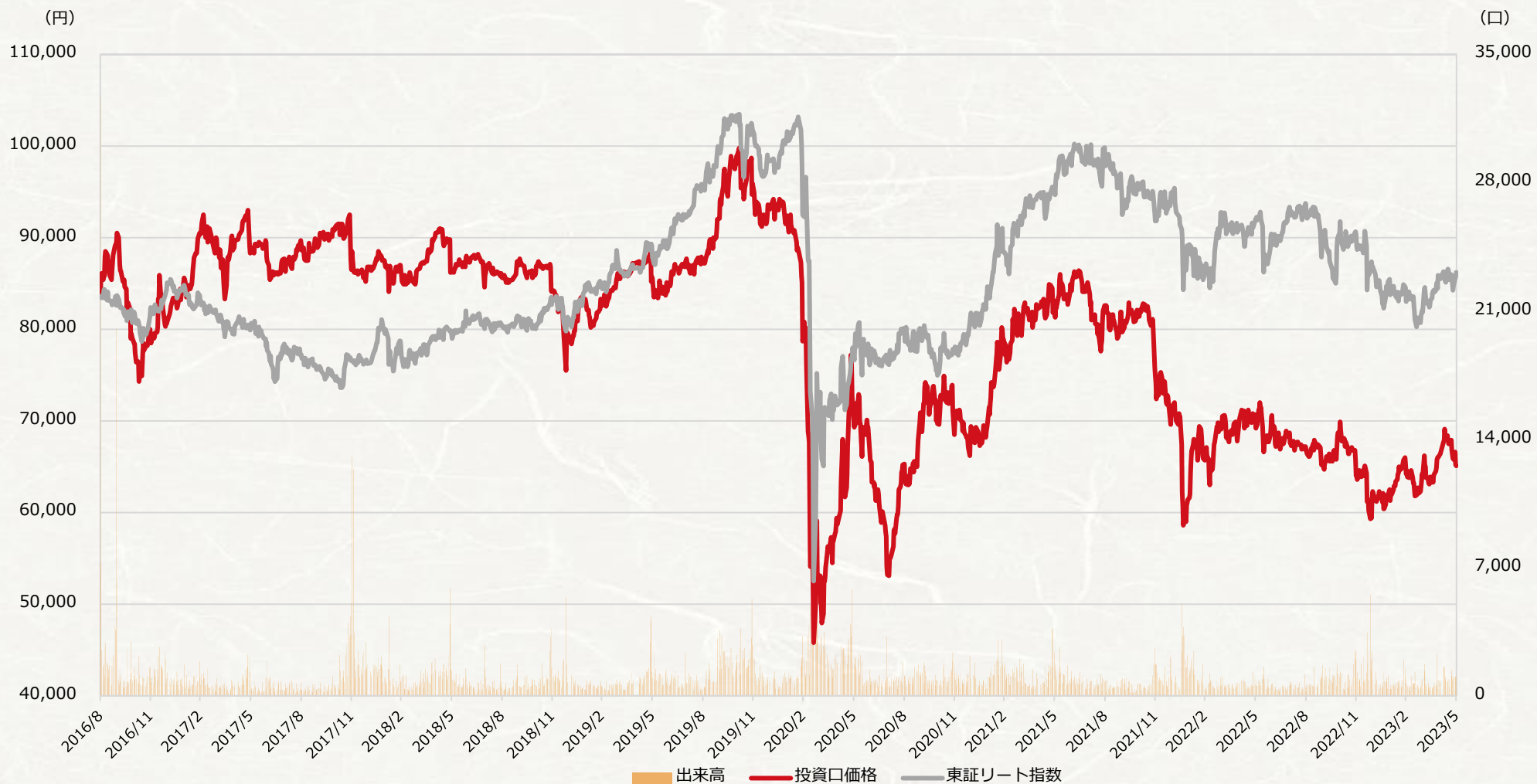


大口投資主

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）	25,246口	10.7%
2	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	23,640口	10.0%
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	10,393口	4.4%
4	大江戸温泉物語株式会社	9,246口	3.9%
5	日本証券金融株式会社	3,157口	1.3%
6	米沢信用金庫	2,500口	1.0%
7	DFA INTERNATIONAL REAL ESTATE SECURITIES PORTFOLIO	2,305口	0.9%
8	富士伊豆農業協同組合	2,230口	0.9%
9	大阪商工信用金庫	2,000口	0.8%
10	個人	1,950口	0.8%
合計 (発行済投資口総数 235,347口)		82,667口	35.1%

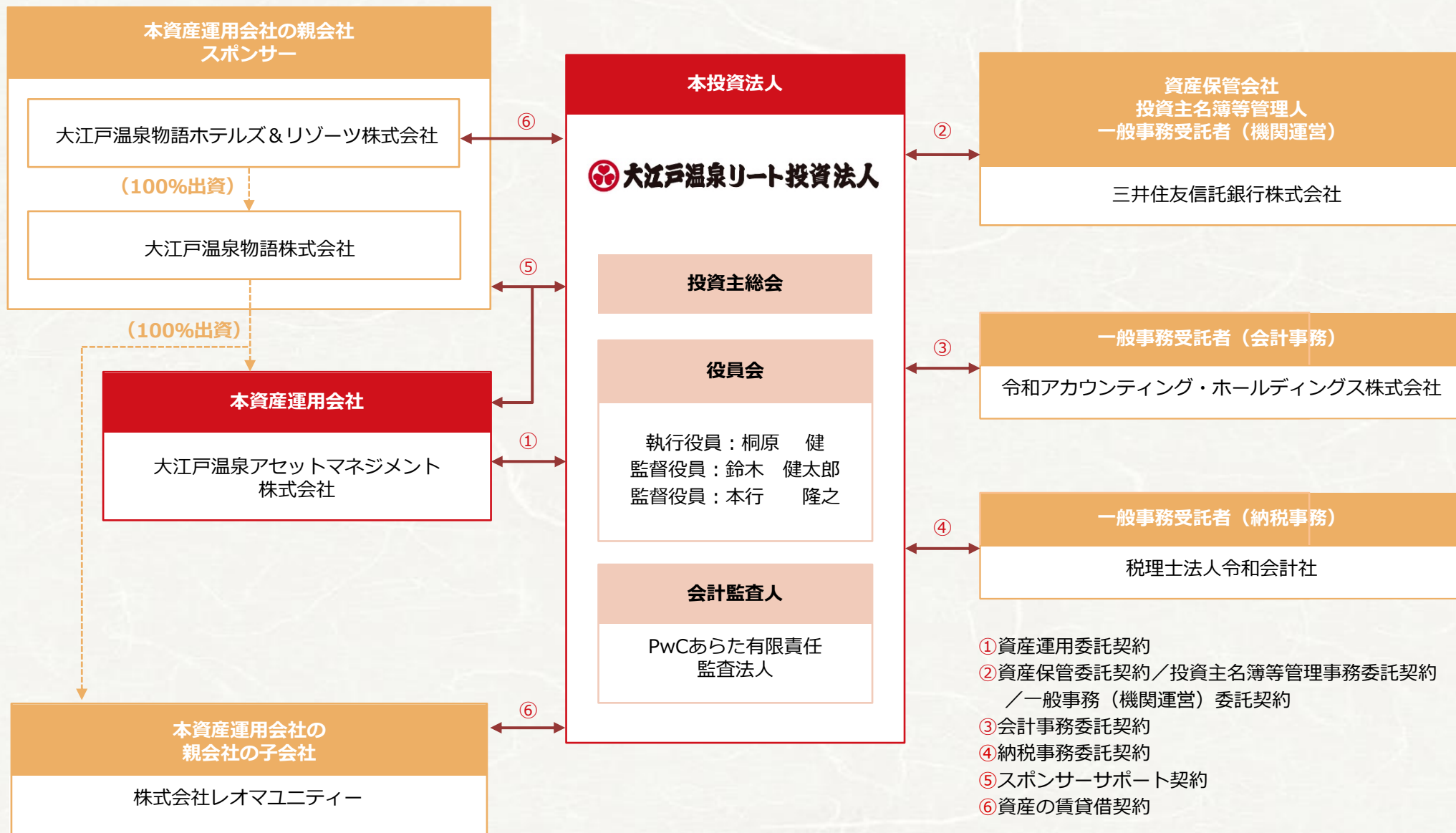
投資口価格の推移

🚩 投資口価格と東証REIT指数の相对比较 / 出来高の推移



(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。

投資法人の概要

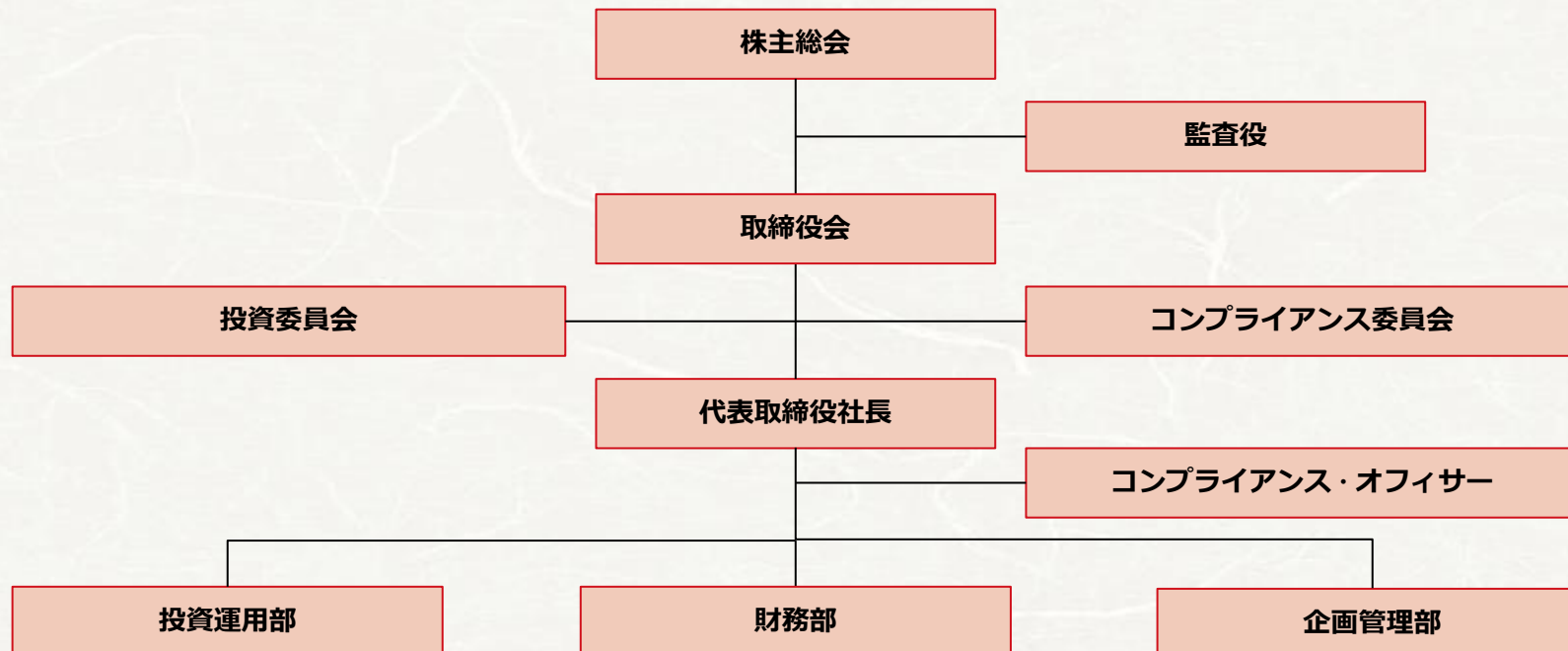


資産運用会社の概要

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 : 桐原 健
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) : 11名 (2023年7月1日現在)

🦋 組織図



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

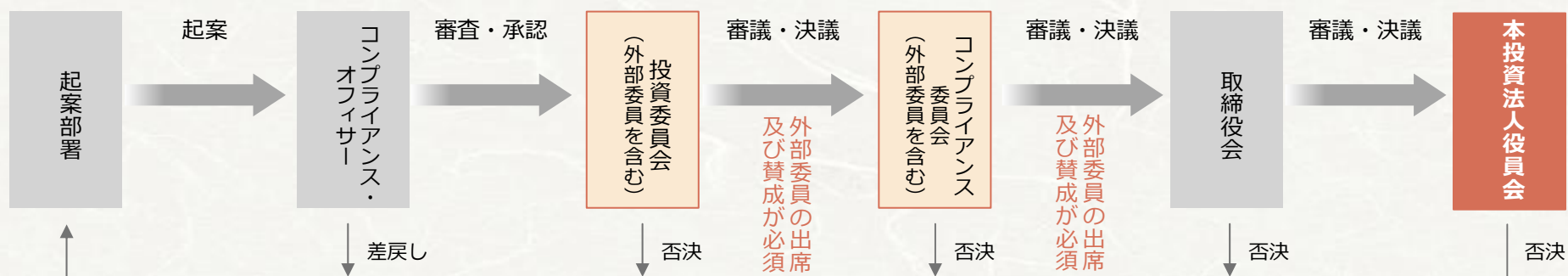
投資法人が資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬から構成されます。

運用報酬Ⅰ	直前期末総資産額 ^(注1) × 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 ^(注2)	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



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。