

 **大江戸温泉リート投資法人**

第3期（2017年11月期）

決算説明会資料

2018年1月23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. 運用ハイライト		外部成長戦略	33
公募増資及び物件取得	3	内部成長戦略	36
新規取得物件の概要	6	財務戦略	38
II. 決算ハイライト		V. Appendix	
第3期（2017年11月期）の決算概要	9	不動産鑑定評価額	40
第4期（2018年5月期）の業績予想	10	物件紹介	41
第5期（2018年11月期）の業績予想	11	財務指標	46
1口当たり分配金の主な変動要因	12	貸借対照表	47
ポートフォリオ全体の運営実績	13	損益計算書	48
ポートフォリオデータ	14	有利子負債一覧	49
財務の状況	15	大江戸温泉物語グループについて	50
III. 個別物件の運営実績		投資主情報	52
個別物件の運営実績	17	投資主優待制度	53
IV. 大江戸温泉リートの特徴と今後の運用戦略		IR活動への取り組み	54
大江戸温泉リートのユニークな重点投資対象	28	投資口価格の推移	55
マーケット環境～安定した温泉需要	29	ガバナンス体制	56
大江戸温泉リートの投資機会	30	投資法人の概要	57
安定稼働と持続的な成長が見込める「大江戸モデル」	31	資産運用会社の概要	58



I. 運用ハイライト

公募増資及び物件取得（1）

第4期首払い込みの公募増資による新規物件取得により、主要指標が着実に向上

	第2期 (2017年5月期) 実績	第3期 (2017年11月期) 実績	第4期 (2018年5月期) 予想	第5期 (2018年11月期) 予想	変動率 (第3期 vs. 第5期)
1口当たりNAV	97,740円	98,576円	103,049円	103,073円	+4.6%
1口当たりFFO	4,022円	3,903円	4,133円	4,199円	+7.6%
1口当たり分配金 [巡航水準]*	2,533円	2,392円 [2,359円]	2,370円	2,407円	+0.6% [+2.0%]
LTV (帳簿価額ベース)	39.9%	39.8%	42.3%	41.2%	+1.4%

公募増資
・
物件取得

(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) 第4期及び第5期の1口当たりNAVについては、第3期の実績に新規取得物件の取得価格又は鑑定評価額を加味した数値に基づいて算出しています。

*保険金の一時的収入を控除した巡航水準ベース

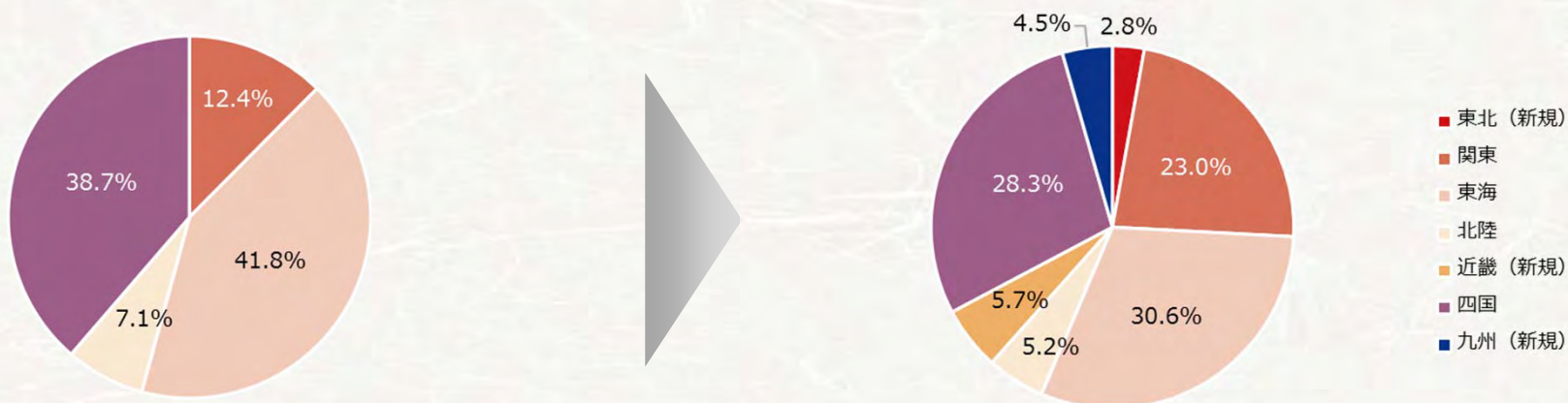
公募増資の概要

募集方法	国内募集	発行新投資口数	59,147口
発行決議日	2017年11月9日	募集後投資口数	235,347口
条件決定日	2017年11月20日	発行価格	1口当たり85,937円
払込期日	2017年12月1日	発行価額	1口当たり82,852円
発行済投資口数	176,200口	発行価額の総額	4,900,447,244円（第三者割当増資含む）

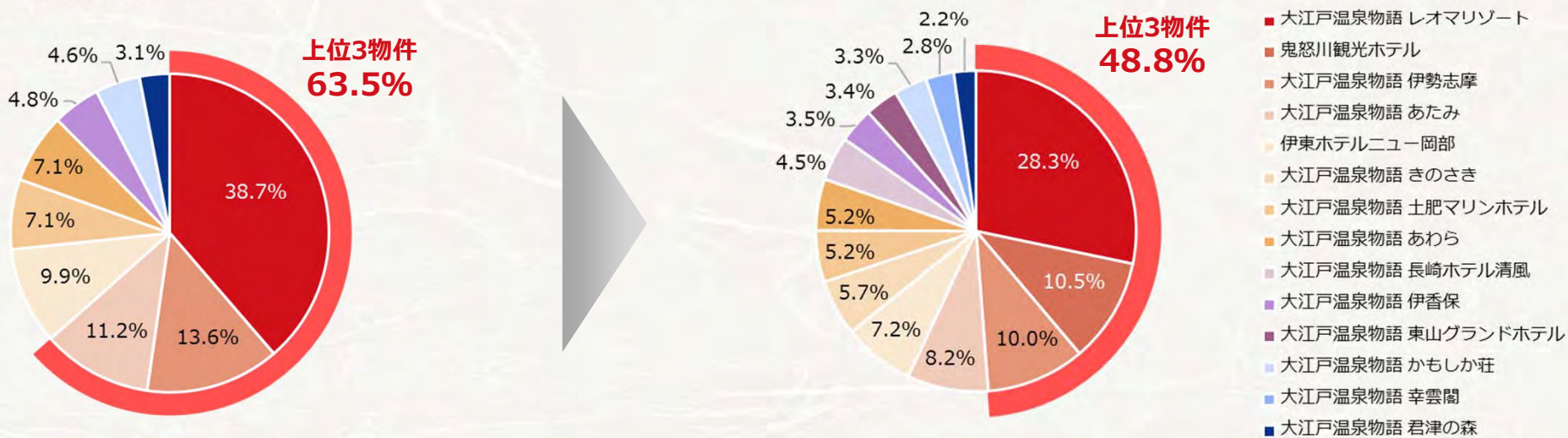
公募増資及び物件取得（2）

地域別・施設別分散の進展により、ポートフォリオ基盤を強化

地域別投資比率（取得価格ベース）



施設別投資比率（取得価格ベース）



公募増資及び物件取得 (3)

都市圏からの集客を前提としつつ投資エリア分散を実現

- 第3期末保有物件
- 新規取得物件



新規取得物件の概要 (1)

高稼働施設の取得を、鑑定評価額比16.2%ディスカウントで実現

物件数：
5物件

取得価格合計：
9,861百万円

鑑定評価額合計：
11,770百万円

対鑑定評価額：
83.8%

平均鑑定NOI利回り：
7.8%

平均償却後鑑定NOI利回り：
4.7%

S-10 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風



客室稼働率：
99.7%

ADR：
31,677円

RevPAR：
31,581円

売上高：
663百万円

	2017年						累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	100%	100%	100%	100%	98.3%	100%	99.7%
ADR (円)	30,686	28,660	33,835	27,485	35,573	33,789	31,677
RevPAR (円)	30,686	28,660	33,835	27,485	34,968	33,789	31,581
売上高 (百万円)	109	103	116	95	122	116	663

S-11 大江戸温泉物語 幸雲閣



客室稼働率：
91.3%

ADR：
26,065円

RevPAR：
23,797円

売上高：
516百万円

	2017年						累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	91.9%	89.1%	91.2%	91.1%	92.3%	92.0%	91.3%
ADR (円)	22,876	23,869	30,070	23,588	27,827	27,972	26,065
RevPAR (円)	21,023	21,267	27,423	21,488	25,684	25,734	23,797
売上高 (百万円)	77	78	95	75	94	95	516

(注) 売上高は百万円未満を、ADR及びRevPARは単位未満を切捨てて記載しています。客室稼働率は小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

新規取得物件の概要 (2)

S-12 鬼怒川観光ホテル



客室稼働率：
94.0%

ADR：
31,050円

RevPAR：
29,187円

売上高：
1,212百万円

	2017年						累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	87.3%	89.2%	98.7%	94.7%	96.9%	97.3%	94.0%
ADR (円)	25,904	29,279	39,395	27,197	31,466	31,919	31,050
RevPAR (円)	22,614	26,116	38,882	25,755	30,490	31,057	29,187
売上高 (百万円)	160	179	250	173	225	222	1,212

S-13 大江戸温泉物語 きのさき



客室稼働率：
90.3%

ADR：
29,901円

RevPAR：
27,000円

売上高：
622百万円

	2017年						累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	79.6%	91.0%	96.3%	93.3%	85.2%	96.5%	90.3%
ADR (円)	24,720	29,321	40,030	26,019	27,421	30,311	29,901
RevPAR (円)	19,677	26,682	38,548	24,275	23,362	29,250	27,000
売上高 (百万円)	76	102	147	90	93	112	622

S-14 大江戸温泉物語 東山グランドホテル



客室稼働率：
87.8%

ADR：
27,248円

RevPAR：
23,923円

売上高：
659百万円

	2017年						累計
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	
客室稼働率	87.5%	80.1%	95.5%	83.9%	93.6%	86.3%	87.8%
ADR (円)	25,704	26,094	30,468	25,473	27,659	27,501	27,248
RevPAR (円)	22,491	20,901	29,096	21,371	25,888	23,733	23,923
売上高 (百万円)	102	97	128	96	122	111	659



Ⅱ. 決算ハイライト

第3期（2017年11月期）の決算概要

保険金収入等で予想比増収増益、1口当たり分配金は予想比プラス

(千円)

項目	第2期 (実績)	第3期 (実績)	前期比	第3期 (予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,021,730	構成割合 1,032,755	+11,025	1,027,460	+5,295
第一賃料	940,158	948,497	+8,338	948,904	△407
固定賃料	92.4% 868,270	91.5% 868,270	-	868,270	-
変動賃料	7.6% 71,888	8.5% 80,227	+8,338	80,634	△407
第二賃料	78,118	78,431	+313	78,555	△124
その他収入	3,452	5,826	+2,374	-	+5,826
賃貸事業損益	703,606	677,205	△26,401	669,199	+8,006
営業利益	547,969	519,092	△28,877	513,473	+5,618
経常利益	446,053	421,047	△25,006	415,307	+5,739
当期純利益	445,127	420,172	△24,954	414,307	+5,865
利益超過分配金総額	1,233	1,233	-	1,233	-
分配金総額	446,314	421,470	△24,844	415,655	+5,814
発行済投資口数 (口)	176,200	176,200	-	176,200	-
1口当たり分配金 (円)	2,533	2,392	△141	2,359	+33
(うち1口当たり利益超過分配金)	7	7	-	7	-
1口当たりFFO (円)	4,022	3,903	△119	3,888	+15
減価償却費	263,577	267,580	+4,003	270,831	△3,250
NOI	967,184	944,786	△22,397	940,030	+4,755
資本的支出	90,705	95,012	+4,307	94,638	+374

(注) 各増減項目数字の符号は、一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。

主な変動要因 (予想比)	(千円)
・保険金収入 (伊東・伊香保)	+5,826
賃貸事業損益	+8,006
・その他営業費用の増加	△1,777
営業利益	+5,618
・金融関連費用の減少	+110
経常利益	+5,739

主な変動要因 (前期比)	(千円)
・保有施設 (レオマ除く) の変動賃料増加	+8,338
・保険金収入の増加	+2,374
・固都税負担の通期化	△31,177
・減価償却費の増加 (資本的支出)	△4,003
賃貸事業損益	△26,401
・AM報酬の減少	+3,687
・その他営業費用の増加	△6,084
営業利益	△28,877
・金融関連費用の減少	+6,135
経常利益	△25,006

主な財務指標等	(百万円)
総資産額	29,208
有利子負債額	11,624
負債総額	13,037
純資産額	16,171
LTV (帳簿価額ベース)	39.8%
1口当たりNAV	98,567円

第4期（2018年5月期）の業績予想

増資関連費用の確定により、公募増資ローンチ時の予想から1口当たり分配金を上方修正

(千円)

項目	第3期 (実績)	第4期 (予想)	差異	第4期 (2017/11/9予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,032,755	構成割合 1,444,521	+411,765	1,444,664	△143
第一賃料	948,497	1,328,913	+380,415	1,328,913	-
固定賃料	91.5% 868,270	93.9% 1,248,278	+380,008	1,248,278	-
変動賃料	8.5% 80,227	6.1% 80,634	+407	80,634	-
第二賃料	78,431	115,337	+36,906	115,480	△143
その他収入	5,826	270	△5,556	270	-
賃貸事業損益	677,205	914,053	+236,847	914,196	△143
営業利益	519,092	725,247	+206,154	726,476	△1,229
経常利益	421,047	556,011	+134,964	553,515	+2,496
当期純利益	420,172	555,011	+134,839	552,515	+2,496
利益超過分配金総額	1,233	2,824	+1,590	2,897	△73
分配金総額	421,470	557,772	+136,301	555,418	+2,353
発行済投資口数 (口)	176,200	235,347	+59,147	235,347	-
1口当たり分配金 (円)	2,392	2,370	△22	2,360	+10
(うち1口当たり利益超過分配金)	7	12	+5	12	-
1口当たりFFO (円)	3,903	4,133	+230	4,122	+11
減価償却費	267,580	417,691	+150,111	417,691	-
NOI	944,786	1,331,744	+386,958	1,331,888	△143
資本的支出	95,012	178,512	+83,499	178,512	-

主な変動要因 (予想比)

(千円)

賃貸事業損益	△143
・その他営業費用の増加	△800
営業利益	△1,229
・投資口交付費確定による増加	+5,170
・その他営業外費用の増加	△2,500
経常利益	+2,496

主な変動要因 (前期比)

(千円)

・固定賃料の増加 (新規5物件取得)	+380,008
・第二賃料の増加 (新規5物件取得)	+36,906
・保険金収入 (伊東・伊香保) の剥落	△5,826
・減価償却費の増加 (新規5物件等)	△150,111
賃貸事業損益	+236,847
・AM報酬の増加 (新規5物件取得)	△15,030
・投資主総会費用の一時的増加	△6,900
・その他営業費用の増加 (増資・物件取得)	△6,768
営業利益	+206,154
・金融関連費用の増加 (新規借入)	△39,904
・投資口交付費 (増資)	△28,774
経常利益	+134,964

主な財務指標等

(百万円)

総資産額	39,864
有利子負債額	16,857
負債総額	18,659
純資産額	21,205
LTV (帳簿価額ベース)	42.3%

第5期（2018年11月期）の業績予想

新規取得分のフル期間寄与により前期比で賃料は増収、固都税負担の通期化等で営業利益は減少するも、投資口交付費の剥落で当期純利益は増益

(千円)

項目	第4期 (予想)	第5期 (予想)	前期予想比	第5期 (2017/11/9予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,444,521	構成割合 1,451,513	+6,992	1,451,513	-
第一賃料	1,328,913	1,335,282	+6,368	1,335,282	-
固定賃料	93.9% 1,248,278	92.1% 1,230,449	△17,829	1,230,449	-
変動賃料	6.1% 80,634	7.9% 104,832	+24,197	104,832	-
第二賃料	115,337	115,956	+618	115,956	-
その他収入	270	275	+4	275	-
賃貸事業損益	914,053	897,127	△16,925	897,127	-
営業利益	725,247	703,213	△22,034	705,100	△1,887
経常利益	556,011	564,591	+8,579	564,514	+76
当期純利益	555,011	563,591	+8,579	563,514	+76
利益超過分配金総額	2,824	2,824	-	2,904	△80
分配金総額	557,772	566,480	+8,707	566,480	-
発行済投資口数 (口)	235,347	235,347	-	235,347	-
1口当たり分配金 (円)	2,370	2,407	+37	2,407	-
(うち1口当たり利益超過分配金)	12	12	-	12	-
1口当たりFFO (円)	4,133	4,199	+66	4,198	-
減価償却費	417,691	424,636	+6,944	424,636	-
NOI	1,331,744	1,321,764	△9,980	1,321,764	-
資本的支出	178,512	178,512	-	178,512	-

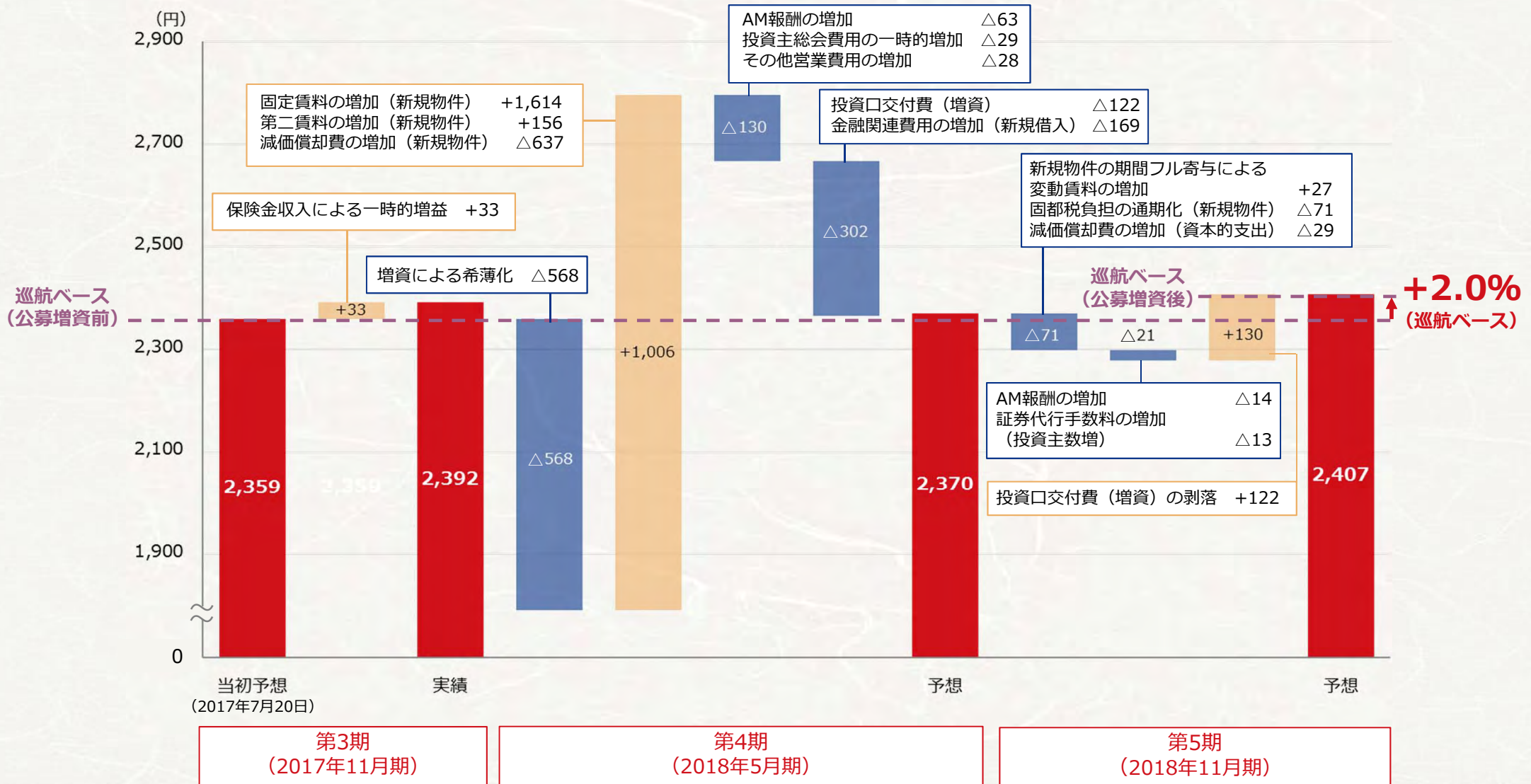
主な変動要因 (予想比)	(千円)
・その他営業費用の増加	△2,700
営業利益	△1,887
・金融関連費用の減少 (短期借入一部返済)	+1,963
経常利益	+76

主な変動要因 (前期比)	(千円)
・新規物件の期間フル寄与による 第一賃料の増加	+6,368
※新規物件の変動賃料開始に伴う科目振替： 23,799千円 (固定賃料→変動賃料)	
・固都税負担の通期化 (新規5物件)	△16,834
・減価償却費の増加 (資本的支出)	△6,944
賃貸事業損益	△16,972
・AM報酬の増加	△3,515
・証券代行手数料の増加 (投資主数増)	△3,240
・その他営業費用の減少	+1,700
営業利益	△22,034
・投資口交付費の剥落	+28,774
経常利益	+8,579

主な財務指標等	(百万円)
総資産額	39,100
有利子負債額	16,091
負債総額	17,890
純資産額	21,210
LTV (帳簿価額ベース)	41.2%

1口当たり分配金の主な変動要因

公募増資による外部成長により、巡航ベースの分配金向上を実現

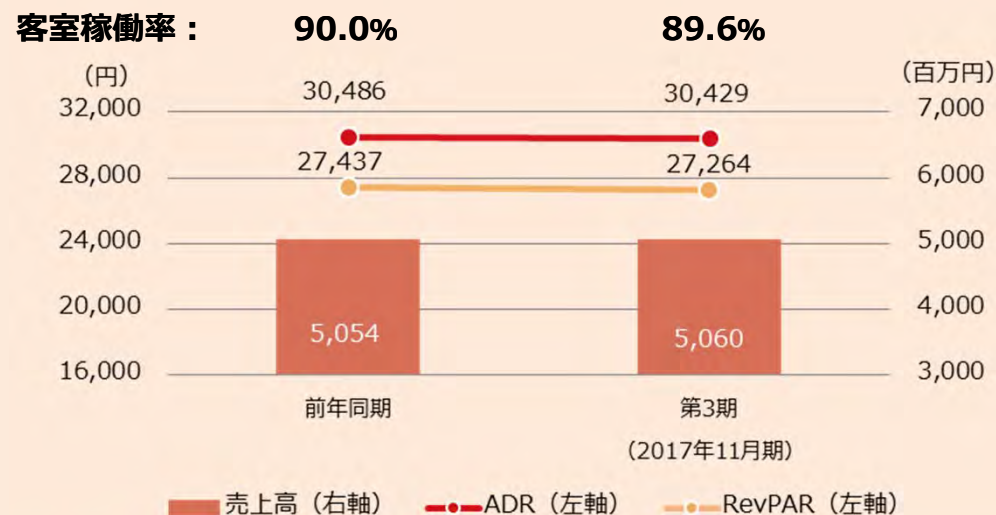


ポートフォリオ全体の運営実績

主要KPIは、前年同期間比ほぼ横ばいで推移し高水準を維持



＜第3期（2017年11月期）及び前年同期間累計比較＞



運用実績

	2016年	2017年											累計	前年同 累計	第3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	92.5%	82.4%	90.5%	96.5%	86.5%	84.3%	81.5%	89.8%	97.6%	87.4%	85.8%	95.2%	89.2%	90.0%	89.6%	△0.4%
ADR (円)	30,678	30,417	27,083	31,185	28,057	30,103	25,477	30,526	42,495	26,662	27,395	28,075	30,044	30,486	30,429	△57
RevPAR (円)	28,377	25,063	24,510	30,093	24,269	25,376	20,763	27,412	41,475	23,302	23,504	26,727	26,799	27,437	27,264	△173
売上高 (百万円)	882	783	707	944	742	801	643	840	1,275	709	752	839	9,924	5,054	5,060	+6

ポートフォリオデータ（新規物件取得後）

含み益（鑑定評価額－帳簿価額）は前期末比1.7億円増加し11.9億円に。ポートフォリオPMLも低下

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3)	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI (注4) (百万円)	NOI利回り (注4)	償却後 NOI利回り (注4)	PML
第3期 末 保 有 物 件	S-1 大江戸温泉物語 レオマリゾート ^(注1)	香川県	26.4/26.7	241	86.6%	10,379	10,900	402	7.7%	6.2%	1.9/1.6%
	S-2 大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県	37.8	83	94.8%	3,656	3,840	116	6.4%	3.6%	14.2%
	S-3 伊東ホテルニュー岡部	静岡県	27.1	73	84.5%	2,657	2,820	83	6.3%	4.4%	12.0%
	S-4 大江戸温泉物語 あたみ	静岡県	43.9	76	96.3%	2,997	3,180	100	6.7%	4.5%	12.6%
	S-5 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル ^(注2)	静岡県	43.2	64	83.4%	1,910	1,990	60	6.3%	3.4%	14.9%
	S-6 大江戸温泉物語 あわら	福井県	36.3	95	88.4%	1,901	1,980	69	7.2%	5.1%	14.9%
	S-7 大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県	21.8	60	93.4%	1,222	1,270	39	6.4%	4.3%	3.0%
	S-8 大江戸温泉物語 伊香保	群馬県	34.1	40	98.3%	1,299	1,380	45	7.0%	5.0%	1.0%
	S-9 大江戸温泉物語 君津の森	千葉県	21.7	41	96.3%	819	862	26	6.5%	4.8%	4.8%
	小計		32.0	773	89.6%	26,844	28,222	944	7.0%	5.0%	3.9%
新 規 取 得 物 件	S-10 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県	35.4	100	99.7%	1,637	1,930	60	7.4%	5.0%	6.4%
	S-11 大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県	52.0	98	91.3%	1,040	1,250	45	8.8%	4.7%	3.9%
	S-12 鬼怒川観光ホテル	栃木県	36.3	172	94.0%	3,870	4,620	139	7.2%	4.1%	2.1%
	S-13 大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県	49.1	103	90.3%	2,084	2,490	79	7.6%	5.7%	11.8%
	S-14 大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県	53.2	123	87.8%	1,230	1,480	56	9.3%	5.0%	4.6%
	小計		42.6	596	92.6%	9,861	11,770	382	7.8%	4.8%	-
	合計/平均		36.0	1,369	90.9%	36,705	39,992	-	-	-	2.7%

(注1) 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2) 伊東ホテルニュー岡部の客室数については、本投資法人が保有している相模亭の数を記載しています。なお、客室稼働率は第三者所有部分を含む施設全体の数値を記載しています。

(注3) 客室稼働率については、本投資法人の第3期（2017年11月期）を対象としています。

(注4) 第3期末 保有物件については第3期実績のNOIを、新規取得物件については6か月分の鑑定NOIを記載しています。

また、（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。

財務の状況（新規物件取得後）

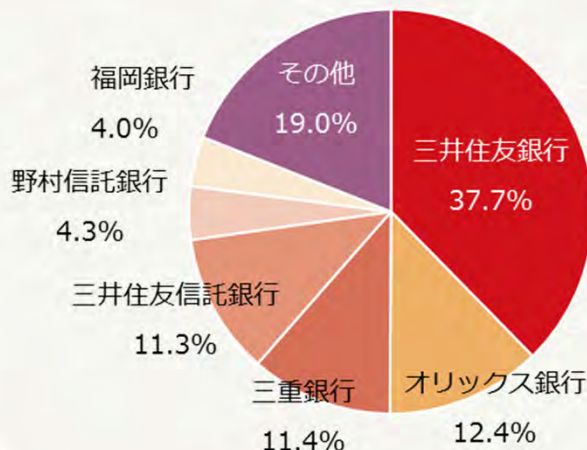
保守的なLTV水準の維持と借入先・返済期限の分散

🦋 LTV



🌸 借入先の分散状況

協調融資団参加行数：13行



📊 長期比率



🌸 返済期限の分散状況





Ⅲ. 個別物件の運営実績

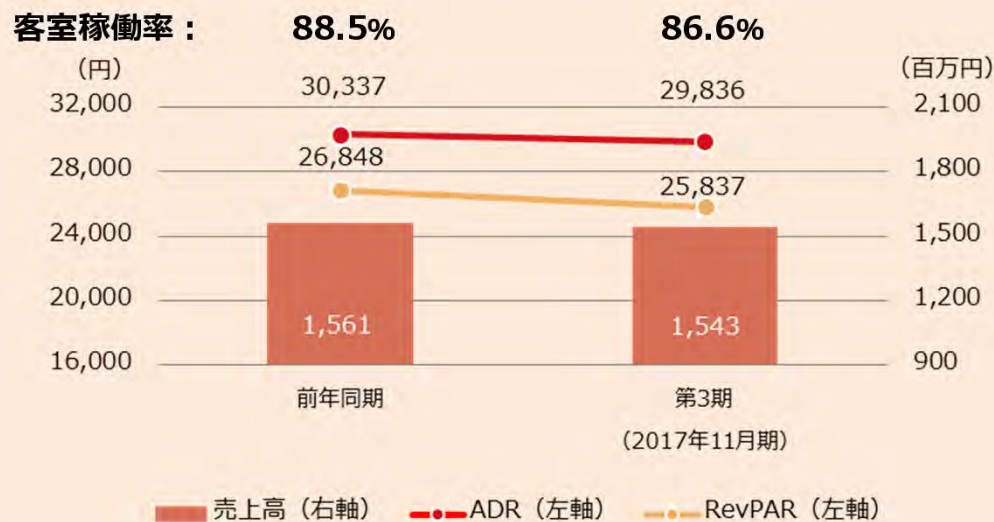
個別物件の運営実績 (S-1 : 大江戸温泉物語 レオマリゾート 〈ホテルレオマの森〉)

近畿・中国圏からの顧客が多数を占める、豊かな自然環境に囲まれた温泉・温浴関連施設



所在地 香川県丸亀市
客室数 241室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

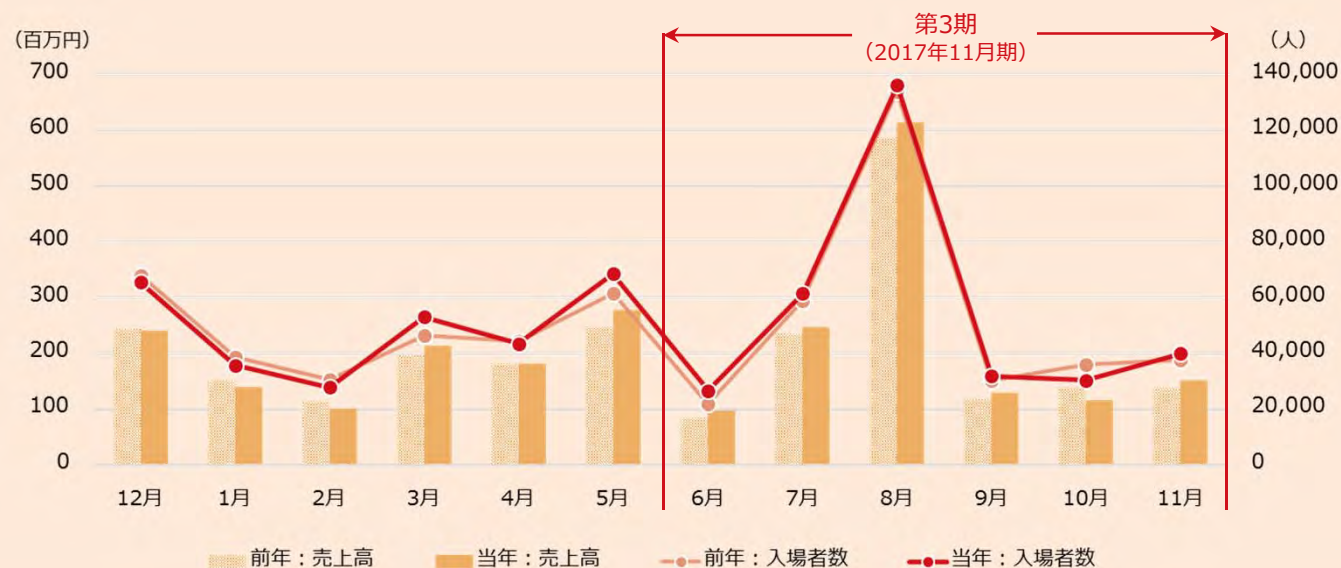
	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月				
客室稼働率	95.5%	79.7%	89.3%	98.4%	82.6%	82.1%	75.2%	85.1%	98.7%	82.2%	83.0%	94.8%	87.2%	88.5%	86.6%	△1.9%
ADR (円)	31,051	29,714	25,639	30,624	27,385	28,454	23,058	31,783	43,358	25,209	25,557	26,747	29,384	30,337	29,836	△501
RevPAR (円)	29,653	23,682	22,895	30,134	22,620	23,360	17,339	27,047	42,794	20,721	21,212	25,356	25,622	26,848	25,837	△1,011
売上高 (百万円)	289	235	215	301	222	237	176	257	430	198	219	260	3,045	1,561	1,543	△18

個別物件の運営実績 (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>)

ホテルレオマの森と一体運営を行う中国・四国圏で最大級、西日本でも有数のテーマパーク



<売上高及び入場者数の月間推移>



運用実績

	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3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				
入場者数 (人)	65,603	35,693	27,821	53,054	43,522	68,501	26,679	61,424	136,147	31,897	30,354	40,007	620,702	318,520	326,508	+7,988
売上高 (百万円)	241	139	101	213	182	277	97	248	615	130	116	151	2,516	1,302	1,359	+57

(注1) 「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。

(注2) 上記グラフ中の「当年」は2016年12月から2017年11月、「前年」は2015年12月から2016年11月を示します。

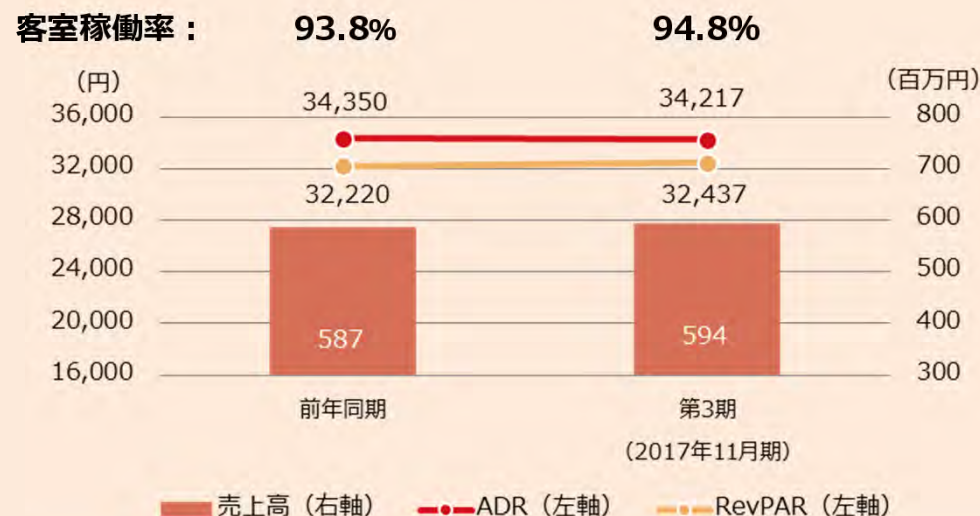
個別物件の運営実績 (S-2 : 大江戸温泉物語 伊勢志摩)

中部・近畿圏の2大消費地から集客可能な、観光資源に恵まれた伊勢志摩エリアに位置した温泉・温浴関連施設



所在地 三重県志摩市
客室数 83室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

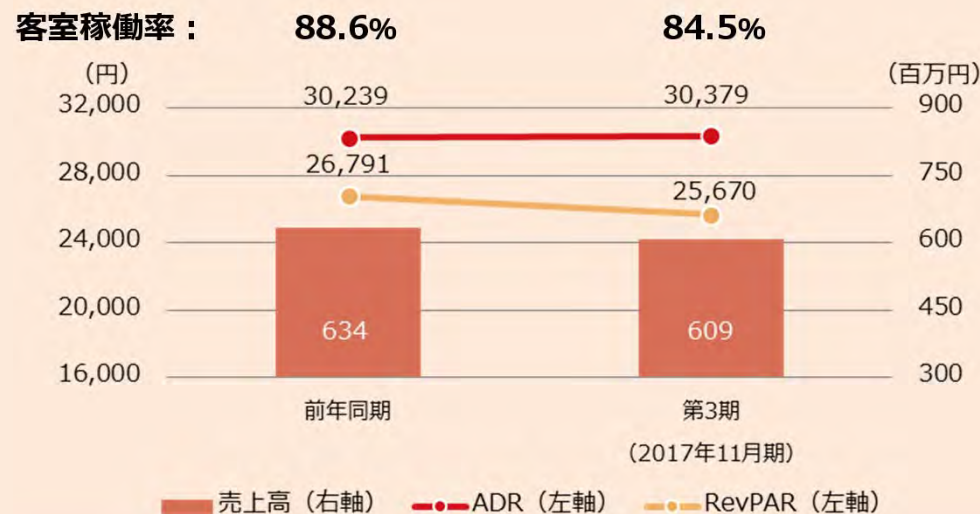
	2016年	2017年												累計	前年同期 累計	第3期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月					
客室稼働率	94.6%	91.2%	97.9%	95.6%	92.6%	87.9%	87.8%	93.0%	95.3%	99.5%	93.5%	99.6%	94.0%	93.8%	94.8%	+1.0%	
ADR (円)	33,935	33,259	31,661	38,754	31,836	34,147	30,201	34,118	46,137	31,523	30,889	31,984	34,103	34,350	34,217	△133	
RevPAR (円)	32,102	30,332	30,996	37,048	29,480	30,015	26,516	31,729	43,968	31,365	28,881	31,856	32,056	32,220	32,437	+217	
売上高 (百万円)	98	92	87	111	88	93	81	96	129	97	92	98	1,165	587	594	+6	

個別物件の運営実績 (S-3 : 伊東ホテルニュー岡部)

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



＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



所在地	静岡県伊東市
客室数	73室

運用実績

	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3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	95.4%	90.1%	98.6%	99.3%	84.8%	75.0%	76.3%	89.9%	96.2%	78.5%	77.4%	88.5%	87.5%	88.6%	84.5%	△4.1%
ADR (円)	30,210	30,481	27,439	31,474	27,978	31,972	25,460	27,694	42,439	26,716	28,480	28,858	30,148	30,239	30,379	+140
RevPAR (円)	28,820	27,463	27,054	31,253	23,725	23,979	19,425	24,896	40,826	20,972	22,043	25,539	26,379	26,791	25,670	△1,121
売上高 (百万円)	117	110	100	125	94	96	77	100	156	82	89	102	1,254	634	609	△25

(注) 伊東ホテルニュー岡部は、相模亭と駿河亭の2棟から構成されています。本投資法人が保有しているのは相模亭ですが、一体的な運用をしていることから、駿河亭を含めた運営実績を記載しています。
 なお、客室数については、本投資法人が保有している相模亭の数を記載しています。

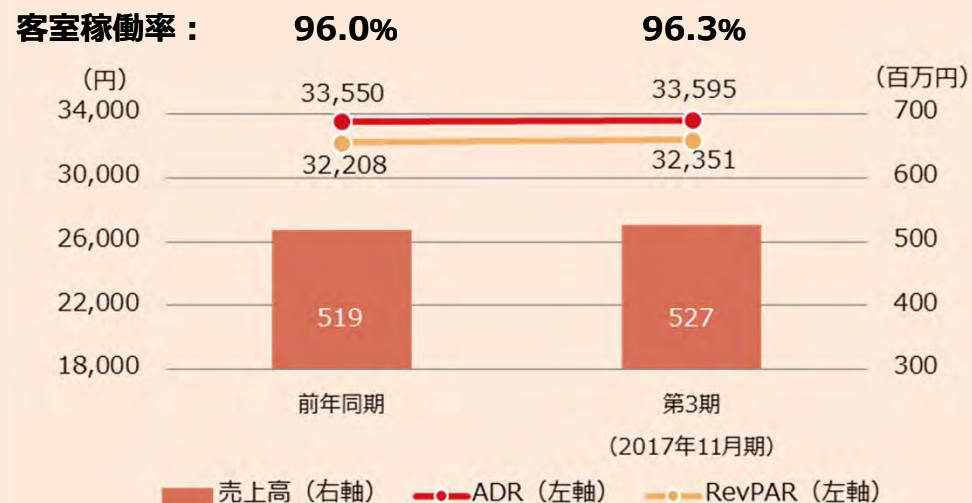
個別物件の運営実績 (S-4 : 大江戸温泉物語 あたみ)

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



所在地 静岡県熱海市
客室数 76室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3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	96.0%	96.6%	98.9%	99.2%	98.6%	97.7%	95.1%	93.9%	98.4%	97.9%	94.9%	97.8%	97.1%	96.0%	96.3%	+0.3%
ADR (円)	34,205	33,330	31,249	34,680	31,028	32,481	29,098	33,536	47,894	29,753	29,911	30,693	33,225	33,550	33,595	+45
RevPAR (円)	32,836	32,196	30,905	34,402	30,593	31,733	27,672	31,490	47,127	29,128	28,385	30,017	32,261	32,208	32,351	+143
売上高 (百万円)	88	87	77	95	81	87	74	86	126	78	79	81	1,044	519	527	+8

(注) 大江戸温泉物語 あたみは、2016年9月20日から9月29日の間に一部の客室改修工事を実施したことに伴い、延べ20室を販売停止しています。

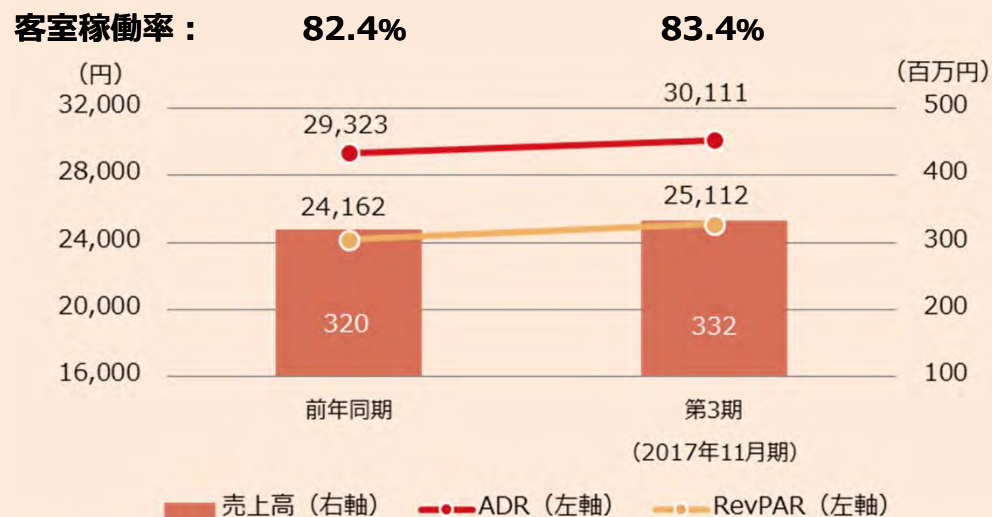
個別物件の運営実績 (S-5 : 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル)

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



所在地 静岡県伊豆市
客室数 64室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

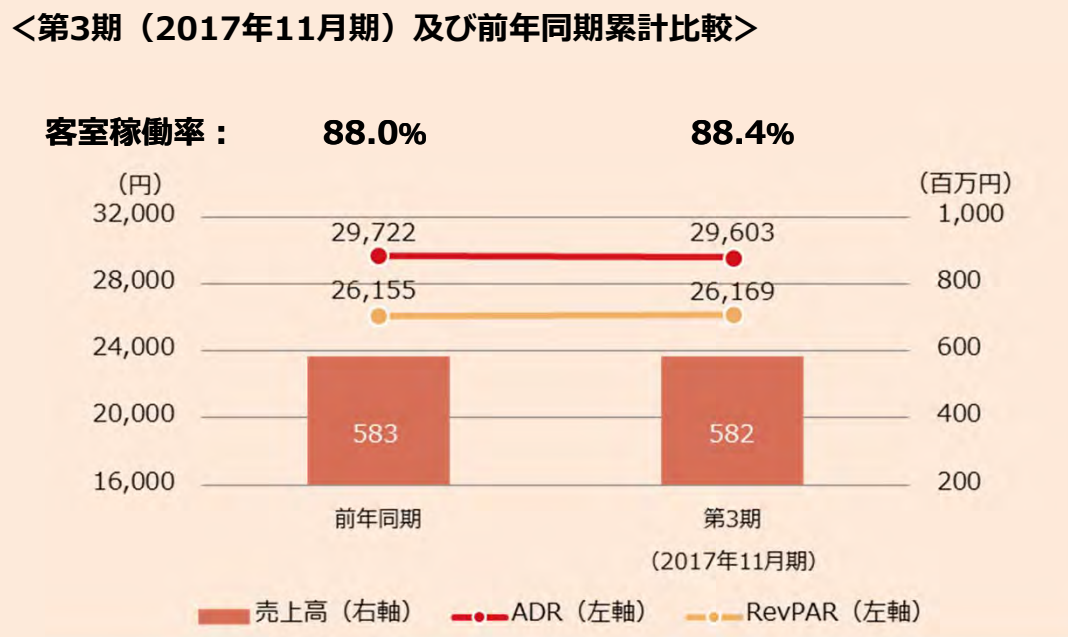
	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3期 累計	増減
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月				
客室稼働率	91.1%	89.7%	98.1%	99.1%	85.4%	78.6%	78.1%	85.8%	96.2%	78.3%	70.3%	91.5%	86.8%	82.4%	83.4%	+1.0%
ADR (円)	26,284	26,953	24,426	28,296	25,025	27,843	23,617	32,386	45,425	24,854	25,561	24,930	28,238	29,323	30,111	+788
RevPAR (円)	23,944	24,176	23,961	28,041	21,371	21,884	18,444	27,787	43,698	19,460	17,969	22,810	24,510	24,162	25,112	+950
売上高 (百万円)	53	54	48	63	47	48	41	61	96	41	40	50	648	320	332	+11

個別物件の運営実績 (S-6 : 大江戸温泉物語 あわら)

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



所在地 福井県あわら市
客室数 95室



運用実績

	2016年	2017年												累計	前年同期 累計	第3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	84.5%	61.8%	74.1%	88.9%	78.0%	79.4%	79.4%	88.5%	96.6%	83.2%	85.0%	97.8%	83.1%	88.0%	88.4%	+0.4%	
ADR (円)	31,120	32,901	28,807	30,381	27,617	29,665	25,429	30,427	39,307	26,641	27,104	27,076	29,810	29,722	29,603	△119	
RevPAR (円)	26,296	20,332	21,345	27,008	21,541	23,554	20,190	26,927	37,970	22,165	23,038	26,480	24,772	26,155	26,169	+14	
売上高 (百万円)	98	77	75	102	79	88	75	98	138	80	88	100	1,106	583	582	△0	

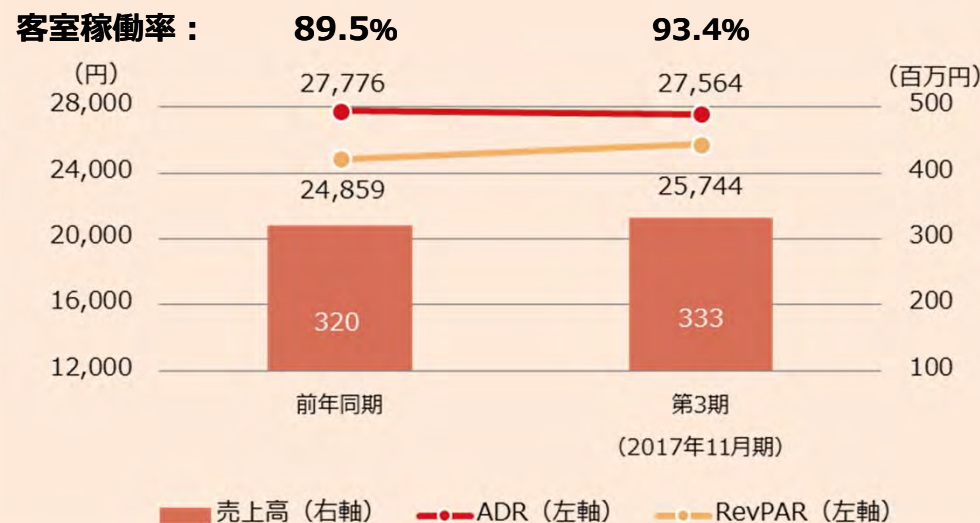
個別物件の運営実績 (S-7 : 大江戸温泉物語 かもしか荘)

約1,200年の歴史を有する「塩原温泉郷」に位置し、豊かな自然環境に恵まれた温泉・温浴関連施設



所在地 栃木県那須塩原市
客室数 60室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3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	76.3%	63.4%	75.3%	89.0%	81.0%	83.9%	81.4%	96.8%	99.2%	95.1%	92.1%	95.3%	85.8%	89.5%	93.4%	+3.9%
ADR (円)	27,576	29,075	23,249	27,194	26,315	29,076	25,200	24,951	36,440	22,744	27,146	28,007	27,365	27,776	27,564	△212
RevPAR (円)	21,040	18,433	17,506	24,202	21,315	24,394	20,512	24,152	36,148	21,629	25,001	26,690	23,479	24,859	25,744	+885
売上高 (百万円)	45	40	35	53	45	53	43	52	77	46	55	57	608	320	333	+13

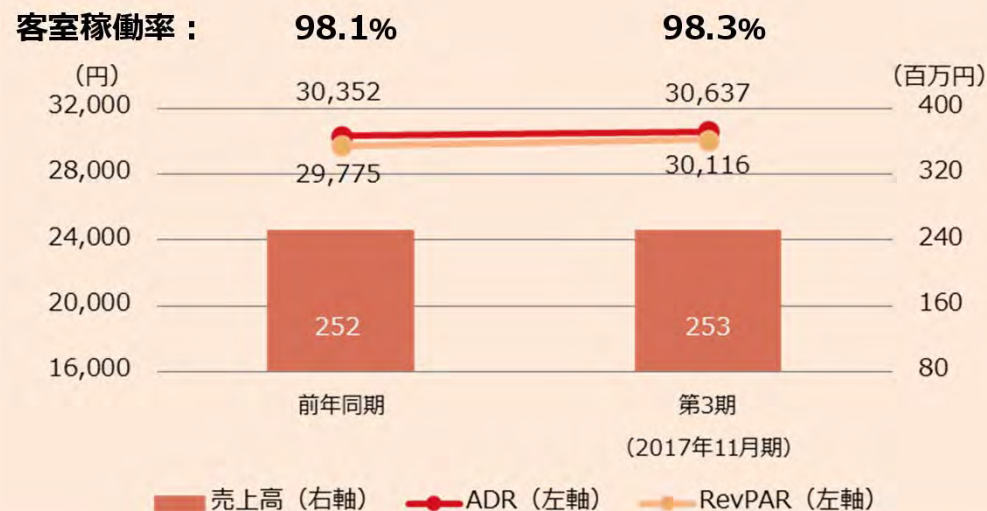
個別物件の運営実績 (S-8 : 大江戸温泉物語 伊香保)

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



所在地 群馬県渋川市
客室数 40室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

	2016年	2017年												累計	前年同期 累計	第3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	95.3%	87.5%	87.1%	97.7%	98.1%	99.3%	96.7%	96.9%	99.0%	99.7%	98.5%	98.8%	96.3%	98.1%	98.3%	+0.2%	
ADR (円)	30,568	29,666	25,059	29,928	29,769	31,247	26,216	28,891	40,569	28,018	29,198	30,576	30,088	30,352	30,637	+285	
RevPAR (円)	29,131	25,957	21,826	29,239	29,203	31,028	25,350	27,995	40,163	27,933	28,760	30,209	28,974	29,775	30,116	+341	
売上高 (百万円)	40	36	27	41	39	43	34	39	56	38	41	42	483	252	253	+1	

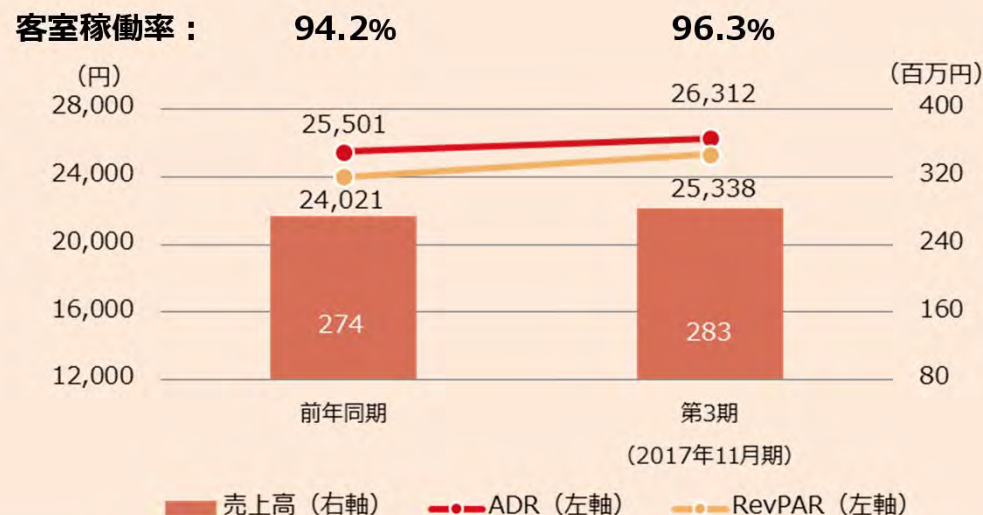
個別物件の運営実績 (S-9 : 大江戸温泉物語 君津の森)

東京湾アクアライン等により首都圏からのアクセスが良い房総半島内陸エリアに位置する温泉・温浴関連施設



所在地 千葉県君津市
客室数 41室

＜第3期（2017年11月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

	2016年	2017年											累計	前年同期 累計	第3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	98.1%	93.8%	97.1%	99.1%	96.6%	96.7%	89.9%	96.1%	99.2%	97.6%	97.2%	97.6%	96.6%	94.2%	96.3%	+ 2.1%
ADR (円)	26,122	26,007	23,978	25,046	24,106	26,441	23,178	25,984	34,076	24,494	24,194	25,373	25,810	25,501	26,312	+ 811
RevPAR (円)	25,625	24,394	23,282	24,820	23,286	25,568	20,837	24,970	33,803	23,906	23,516	24,764	24,932	24,021	25,338	+ 1,317
売上高 (百万円)	49	48	39	49	44	52	37	47	64	43	44	45	567	274	283	+ 8

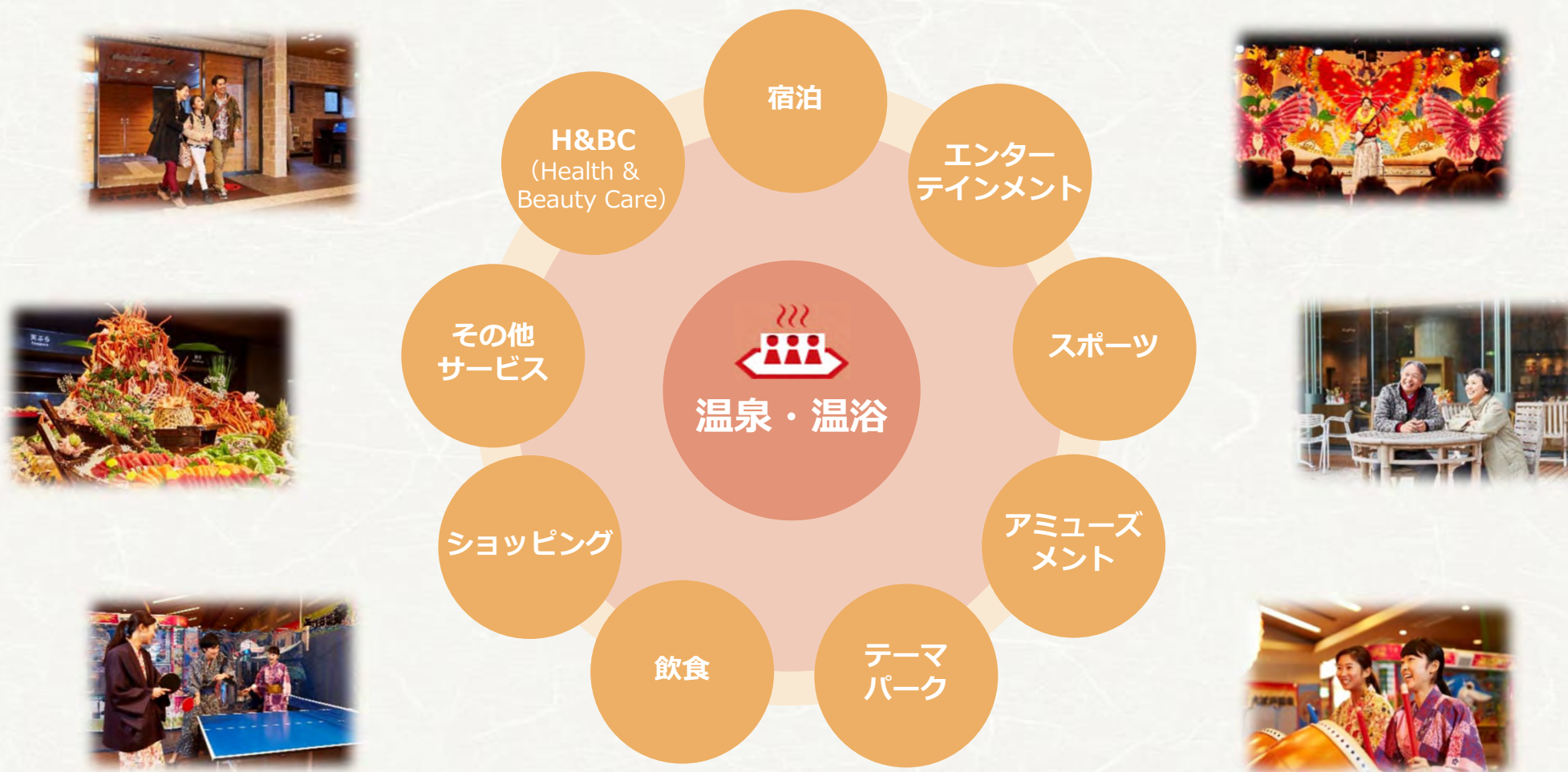
(注) 大江戸温泉物語 君津の森は、2016年6月21日は休館しています。



IV. 大江戸温泉リートの特徴と今後の運用戦略

大江戸温泉リートのユニークな重点投資対象

温泉・温浴を軸とし、様々な消費者向けのサービスが複合した施設が重点投資対象

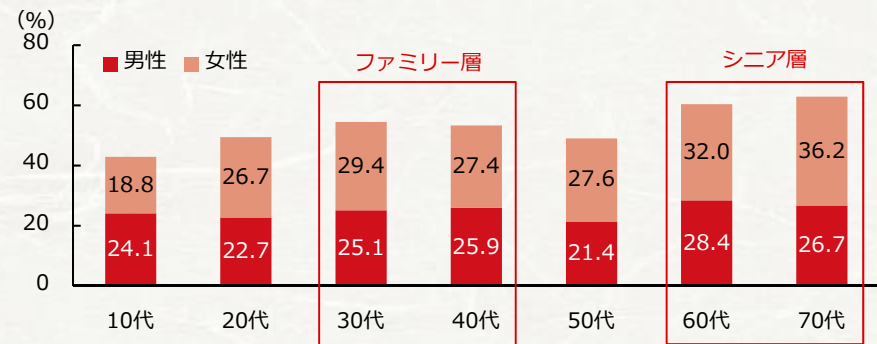
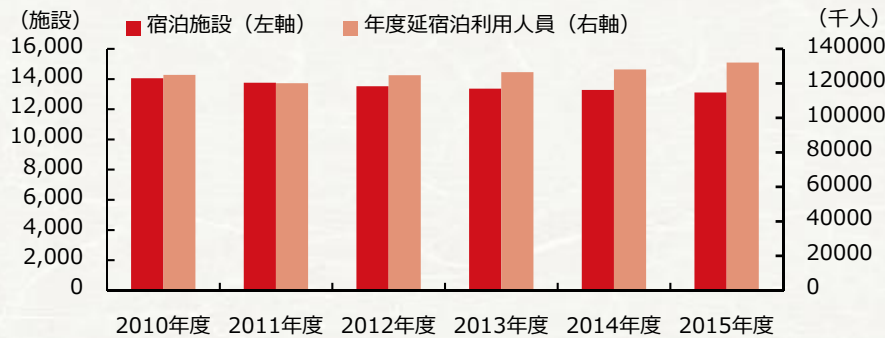


マーケット環境～安定した温泉需要

消費者の温泉利用ニーズは最上位かつ宿泊利用は安定的に推移

宿泊施設数及び年度延べ宿泊利用人数の推移

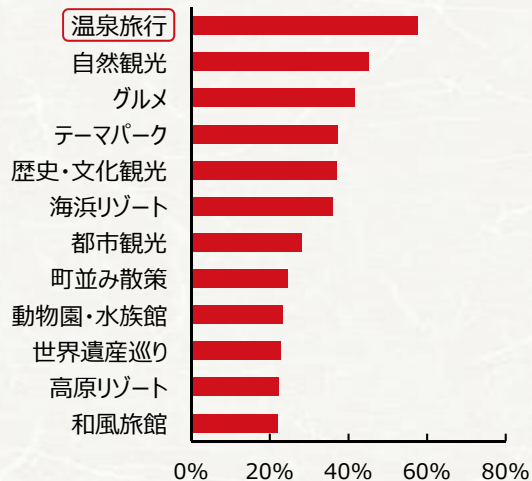
温浴施設への年代別参加率



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27年度）

出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2017」

今後1～2年の間に行ってみたい旅行タイプ（複数回答）



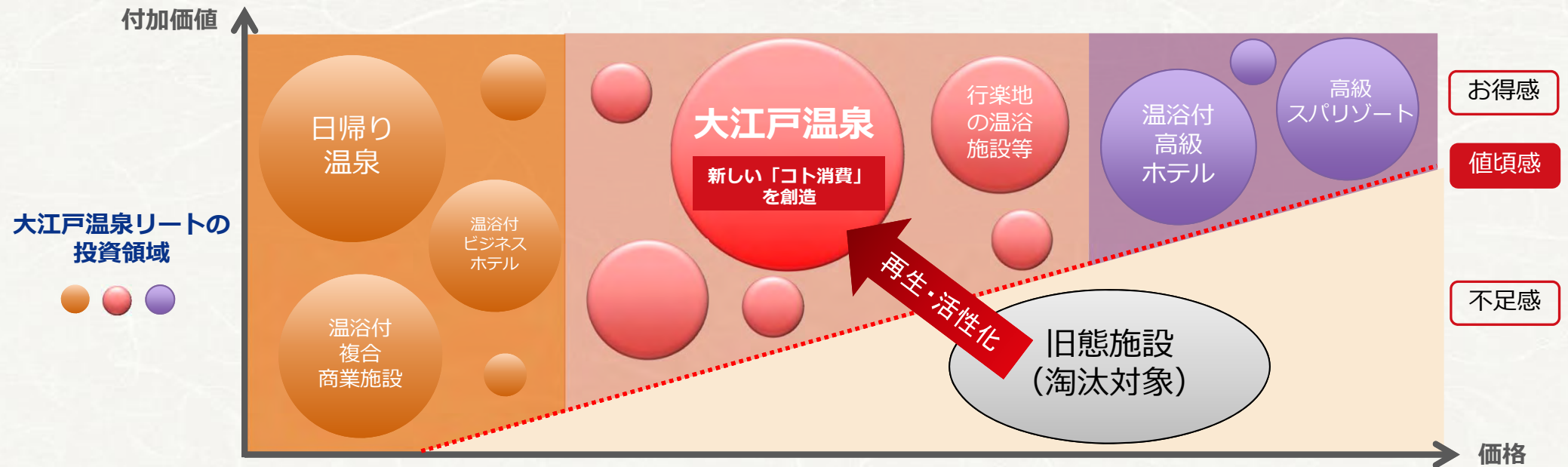
- ・環境省の温泉利用状況調査における宿泊利用人数は2010年度以降安定的に推移
- ・2大ボリュームゾーンであるファミリー層とシニア層を顧客として取り込み
- ・旅行年報による行ってみたい旅行タイプで最も高い比率は「温泉旅行」

出所：公益財団法人日本交通公社「旅行年報2016」（平成27年7月から平成28年6月）

大江戸温泉リートの投資機会

温泉・温浴を切り口に、マーケットボリュームが大きく安定性と成長性の高いカテゴリに投資

オペレーション	ライフシーン	「普段使い」の施設	「普段使いの延長」の施設	「特別・ハレの日」の施設
	商圈	生活圏	生活圏と同一地域圏	グローバル
	利用目的	利便性・機能性重視 温浴・映画・ 外食・ゲームセンター	業態重視 天然温泉・リラクゼーション・ 体験型娯楽施設・パーティー	目的型 観光・文化・プライバシー・ 高級スパ・高級グルメ
	競争環境	供給も多く 競争は厳しい	旧態施設も多く 比較的緩やか	明確なコンセプトでの 差別化により良好



投資	ターゲット	多い	潜在的に多い	限定的
	取得環境	やや厳しい 競争環境に留意した 選別投資が必要	良好かつ有利 リニューアルを前提とした 独自アプローチ	良好 開発案件への取組みによる 取得機会確保

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

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
- 顧客満足度の高い**バイキング形式**による供食
- **館内エンターテインメント** (大衆演劇等) の充実



**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**

**高品質サービス
+
お手頃な価格設定**

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



**温泉・温浴関連施設に
独自のチェーンオペレーション
(大江戸モデル) を導入**

集客を最大化するマーケティング

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

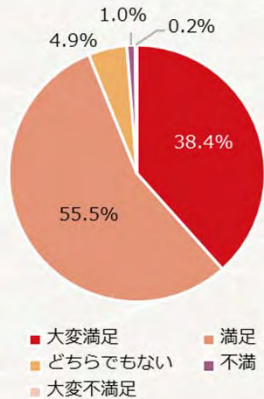


安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」(2)

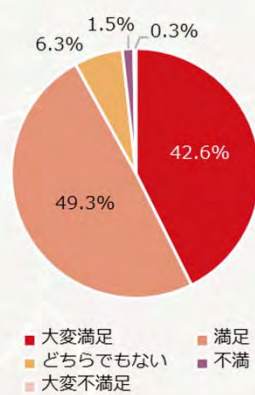
高い顧客満足度と、全ての業態を上回る高い客室稼働率

● 宿泊者アンケート (2017年6月1日～2017年11月30日) 🌸 大江戸温泉物語グループの年間平均客室稼働率の推移

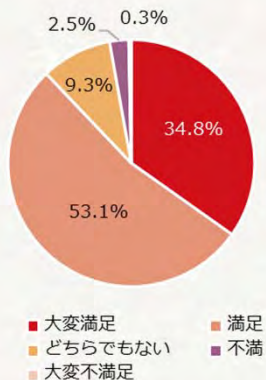
<総合満足度>



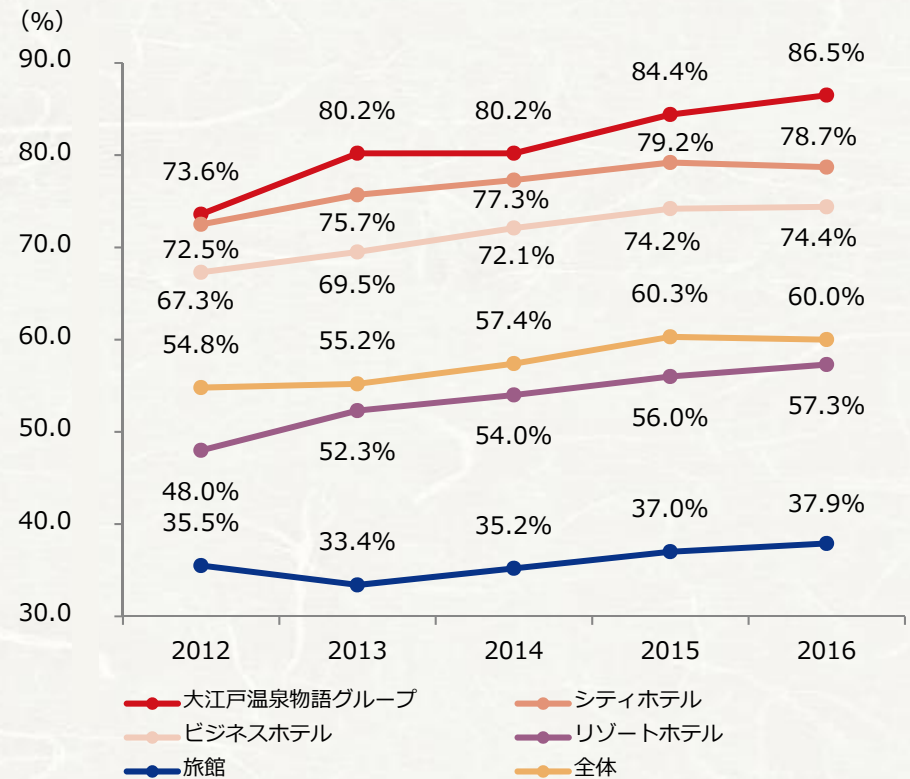
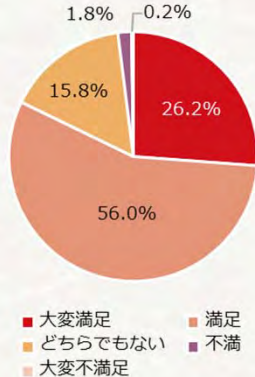
<食事(朝食・夕食)>



<温泉>



<施設内サービスの種類>



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、国土交通省「平成28年度版観光白書」、「大江戸温泉物語グループ」につき、大江戸温泉物語株式会社
注:2016年の数値は速報値

外部成長戦略（1）

スポンサーサポート契約の活用と独自チャネルによる成長

1. スポンサー・パイプラインによる外部成長

大江戸温泉物語グループの**全保有物件に優先交渉権**（以下は主な物件）



お台場 大江戸温泉物語
（事業用定期借地権）
（東京都江東区）



大江戸温泉物語
日光霧降
（栃木県日光市）



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）



ホテルニュー塩原
（栃木県那須塩原市）



大江戸温泉物語
箕面観光ホテル/
大江戸温泉物語
箕面温泉スパガーデン
（大阪府箕面市）



ホテル鬼怒川御苑
（栃木県日光市）



大江戸温泉物語
ながやま
（石川県加賀市）



山代温泉 山下家
（石川県加賀市）



大江戸温泉物語 ますや
（宮城県大崎市）



大江戸温泉物語
別府清風
（大分県別府市）



大江戸温泉物語
ホテル水葉亭
（静岡県熱海市）



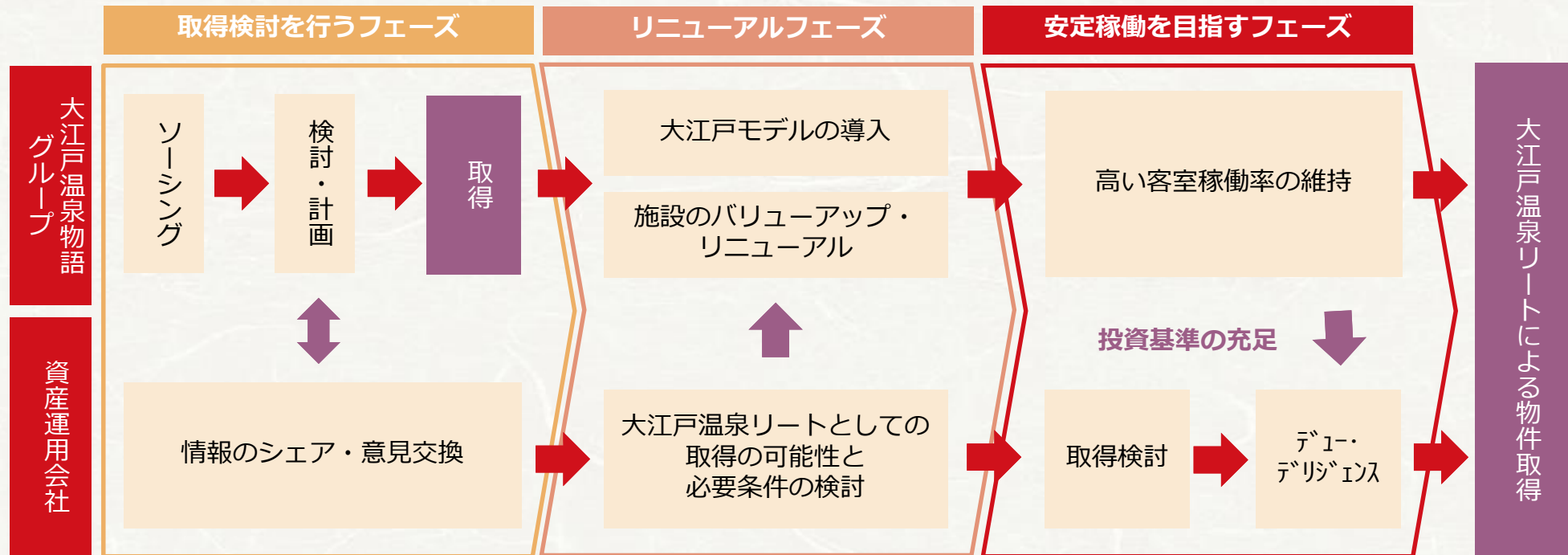
大江戸温泉物語
下呂新館
（岐阜県下呂市）

⇒ 上記に加え、スポンサーが新規に取得する物件も優先交渉の対象となり、新たなパイプラインを形成

外部成長戦略（2）

大江戸温泉物語グループの活性化プロセスと同期した取得の検討

大江戸温泉物語グループの活性化プロセスと資産運用会社のコラボレーション



2. 資産運用会社の独自チャネルによる市場からの取得

多様な温泉・温浴関連施設が対象

【用途】 宿泊型, 日帰り型, 特定目的等

【立地】 都市部, 都市郊外, 地方（温泉地）等

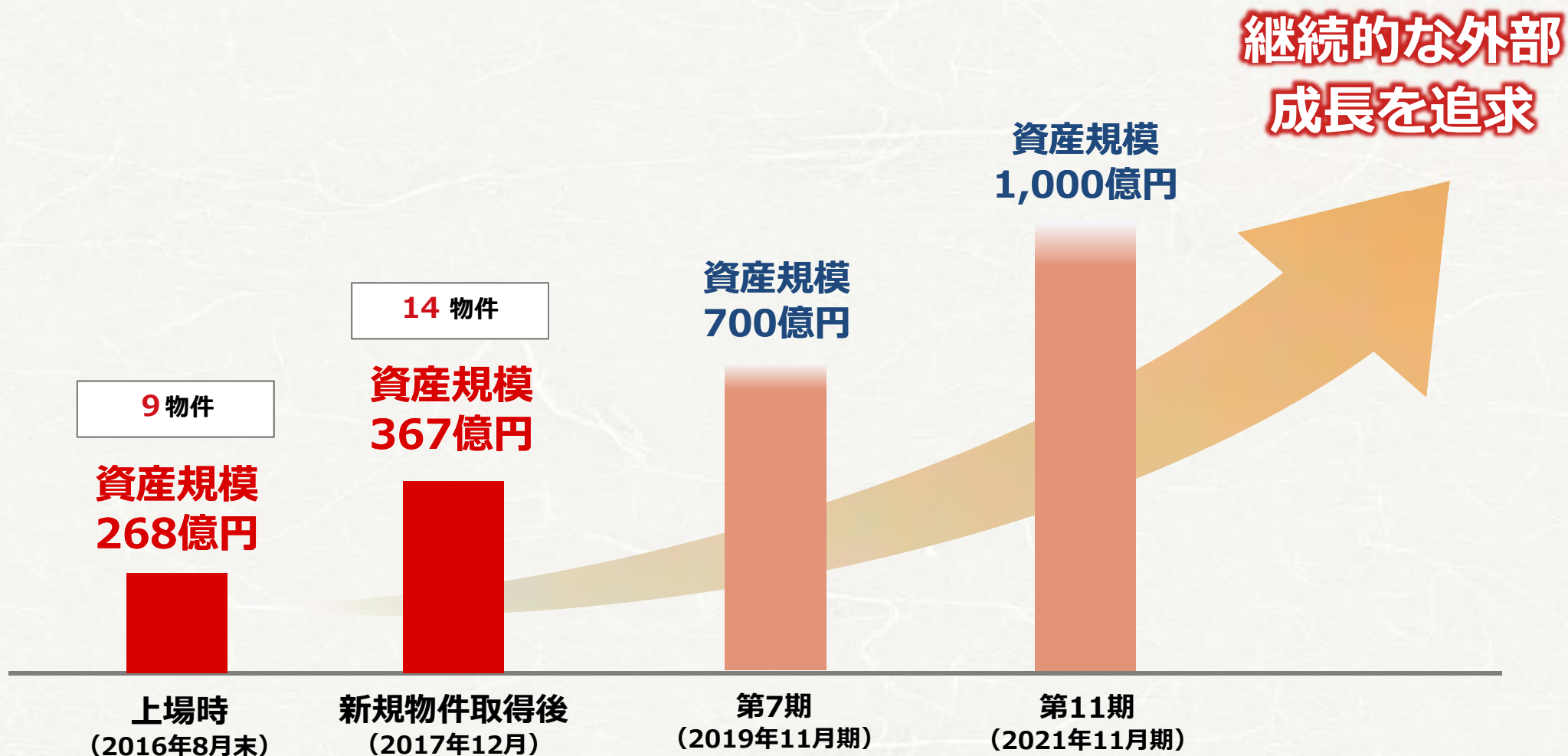
～大江戸温泉物語グループのオペレーションノウハウ、知見の活用

第3期（2017年11月期）
の持込案件数

48件

外部成長戦略 (3)

スポンサーパイプラインを軸に、独自チャネルによる取得を組み合わせた継続的な資産規模拡大



内部成長戦略（1）

キャッシュフローの安定性を最優先しつつ、賃料収入のアップサイドを取り込む賃料体系
～実質的なトリプルネットリースによりキャッシュ・フローの安定性が向上



- 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
- 修繕費は原則テナント負担
- 投資法人は土地及び建物の躯体と基幹設備のみを保有、計画的な改築等によって長期的な経年劣化に対応

（注）「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不動産関連費用（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。但し、第二賃料相当額を除きます。）を控除した額をいいます。

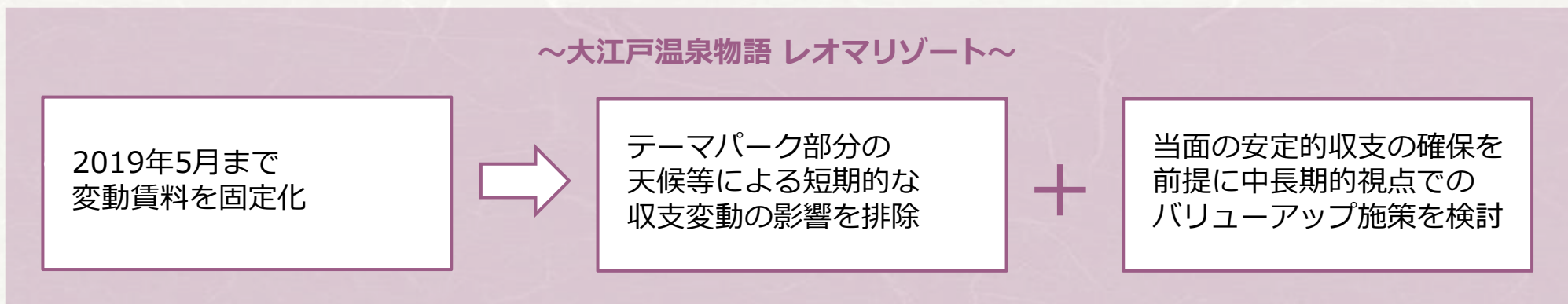
内部成長戦略（2）

戦略的なCAPEX投資により中長期的な賃料収入の増加を図る

- 高稼働を背景に、増室や露天風呂の拡張等のバリューアップ投資でアップサイドを追求
 1. 投資に対する追加賃料収入の獲得
 2. テナント収益の拡大による変動賃料の増加
- 施設内の未稼働建物や未使用土地の有効活用による収益アップ（大江戸温泉物語 レオマリゾートなど）

➡ スポンサーである大江戸温泉物語グループ（=テナント）との協働によるバリューアップ投資の検討と実施

足元の賃料安定性を確保しつつ、中長期的バリューアップ施策の検討を計ろうとする事例



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

LTVコントロール

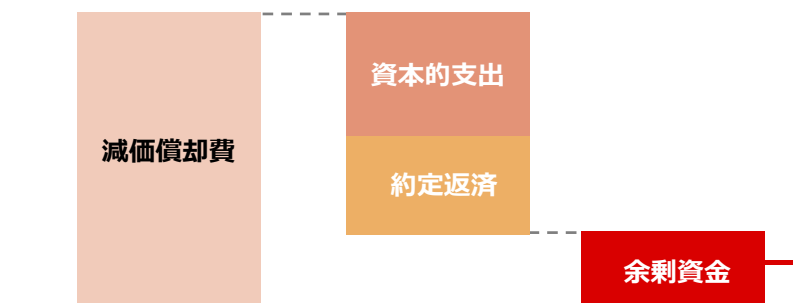
当面は40%程度を目安とし、巡航ベースで保守的な水準を維持します。

デット・ファイナンス

資金調達先を多様化すると同時に金融コストの低減を目指します。また、リファイナンスリスク低減のため返済期限を分散・平準化します。

適切なキャッシュ・マネジメント

● 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



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						
				価格時点 2017.5.31	価格時点 2017.11.30	増減		還元利回り			割引率			最終還元利回り			
								価格時点 2017.5.31	価格時点 2017.11.30	前回比	価格時点 2017.5.31	価格時点 2017.11.30	前回比	価格時点 2017.5.31	価格時点 2017.11.30	前回比	
第 3 期 末 保 有 物 件	S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	10,379	10,558	10,900	10,900	-	+341	6.1%	6.1%	-	5.9%	5.9%	-	6.3%	6.3%	-
	S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	3,656	3,576	3,840	3,840	-	+263	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	2,675	2,820	2,820	-	+144	5.2%	5.2%	-	5.0%	5.0%	-	5.4%	5.4%	-
	S-4	大江戸温泉物語 あたみ	2,997	2,978	3,180	3,180	-	+201	5.2%	5.2%	-	5.0%	5.0%	-	5.4%	5.4%	-
	S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	1,910	1,894	1,990	1,990	-	+95	5.7%	5.7%	-	5.5%	5.5%	-	5.9%	5.9%	-
	S-6	大江戸温泉物語 あわら	1,901	1,940	1,980	1,980	-	+39	6.0%	6.0%	-	5.8%	5.8%	-	6.2%	6.2%	-
	S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	1,222	1,239	1,270	1,270	-	+30	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	1,316	1,380	1,380	-	+63	5.4%	5.4%	-	5.2%	5.2%	-	5.6%	5.6%	-
	S-9	大江戸温泉物語 君津の森	819	841	862	862	-	+20	5.3%	5.3%	-	5.1%	5.1%	-	5.5%	5.5%	-
	小計	26,844	27,023	28,222	28,222	-	+1,198	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
新 規 取 得 物 件	S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	1,637	-	-	1,930	-	-	-	5.2%	-	-	5.0%	-	-	5.4%	-
	S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	1,040	-	-	1,250	-	-	-	5.5%	-	-	5.3%	-	-	5.7%	-
	S-12	鬼怒川観光ホテル	3,870	-	-	4,620	-	-	-	5.2%	-	-	5.0%	-	-	5.4%	-
	S-13	大江戸温泉物語 きのさき	2,084	-	-	2,490	-	-	-	5.4%	-	-	5.2%	-	-	5.6%	-
	S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	1,230	-	-	1,480	-	-	-	5.9%	-	-	5.7%	-	-	6.1%	-
	小計	9,861	-	-	11,770	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	合計	36,705	-	-	39,992	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(注) 新規物件の価格時点は2017年10月1日です。

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 (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 (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㎡
延床面積	5,947㎡

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㎡
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。



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	4,970 m ²
延床面積	11,035 m ²

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 m ²
延床面積	10,836 m ²

エリア特性

- 本施設が位置する「鳴子温泉郷」は400本の源泉を有し、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「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	6,701 m ²
延床面積	22,402 m ²

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 (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㎡ ^(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。



財務指標

財務指標等	第2期 (2017年5月期)	第3期 (2017年11月期)	計算式等
経常利益	446百万円	421百万円	
当期純利益	445百万円	420百万円	
減価償却費	264百万円	268百万円	
資本的支出	90百万円	90百万円	
総資産額	29,440百万円	29,208百万円	
純資産額	16,197百万円	16,171百万円	
BPS (1口当たり純資産額)	91,925円	91,777円	
期末投資口価格	88,600円	86,500円	
発行済投資口数	176,200口	176,200口	
分配金総額	446百万円	421百万円	
1口当たり分配金	2,533円	2,392円	
分配金利回り	5.7%	5.5%	1口当たり分配金額 (年換算) ÷ 期末投資口価格
FFO	708百万円	687百万円	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益
1口当たりFFO	4,022円	3,903円	
FFO倍率	11.0倍	11.1倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりFFO (年換算)
PER (株価収益率)	17.5倍	18.1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)	1.0倍	0.9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	3.0%	2.9%	
ROE (純資産当期純利益率)	2.8%	2.6%	当期純利益 ÷ ((期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2)
年換算	5.6%	5.2%	
NAV	17,221百万円	17,369百万円	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	97,740円	98,576円	
NAV倍率	0.9倍	0.9倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりNAV
有利子負債総額	11,735百万円	11,624百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	39.9%	39.8%	有利子負債額 ÷ 総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	38.5%	38.2%	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	182日	183日	

貸借対照表

(単位：千円)

	第2期 (2017年5月31日)	第3期 (2017年11月30日)		第2期 (2017年5月31日)	第3期 (2017年11月30日)
資産の部			負債の部		
流動資産			流動負債		
現金及び預金	1,970,733	1,949,727	営業未払金	90,263	63,196
前払費用	106,728	116,674	1年内返済予定の長期借入金	723,000	723,000
繰延税金資産	15	13	未払金	226,007	197,098
その他	1,105	3,625	未払費用	8,212	7,508
流動資産合計	2,078,582	2,070,040	未払法人税等	915	870
固定資産			未払消費税等	61,072	20,086
有形固定資産			前受金	184,050	185,105
建物	18,169,276	18,263,856	その他	1,211	3,731
減価償却累計額	△394,939	△662,458	流動負債合計	1,294,733	1,200,597
建物(純額)	17,774,336	17,601,397	固定負債		
構築物	1,259	1,259	長期借入金	11,012,750	10,901,250
減価償却累計額	△7	△51	預り敷金及び保証金	868,270	868,270
構築物(純額)	1,251	1,207	資産除去債務	67,248	67,397
工具、器具及び備品	-	255	固定負債合計	11,948,269	11,836,917
減価償却累計額	-	△17	負債合計	13,243,002	13,037,515
工具、器具及び備品(純額)	-	237	純資産の部		
土地	9,264,041	9,263,321	投資主資本		
有形固定資産合計	27,039,629	26,866,164	出資総額	15,752,576	15,752,576
無形固定資産			出資総額控除額		
借地権	157,802	157,802	一時差異等調整引当額	△528	△1,762
ソフトウェア	6,963	6,161	出資総額控除額合計	△528	△1,762
無形固定資産合計	164,765	163,963	出資総額(純額)	15,752,047	15,750,814
投資その他の資産			剰余金		
長期前払費用	147,310	98,491	当期末処分利益又は当期末処理損失(△)	445,238	420,330
差入敷金及び保証金	10,000	10,000	剰余金合計	445,238	420,330
投資その他の資産合計	157,310	108,491	投資主資本合計	16,197,286	16,171,144
固定資産合計	27,361,706	27,138,619	純資産合計	16,197,286	16,171,144
資産合計	29,440,289	29,208,659	負債純資産合計	29,440,289	29,208,659

損益計算書

(単位：千円)

	第2期 (自 2016年12月1日 至 2017年5月31日)	第3期 (自 2017年6月1日 至 2017年11月30日)
営業収益		
貸貸事業収入	1,021,730	1,032,755
営業収益合計	1,021,730	1,032,755
営業費用		
貸貸事業費用	318,123	355,550
資産運用報酬	114,178	110,490
資産保管手数料	1,367	1,315
一般事務委託手数料	12,892	12,397
役員報酬	3,600	3,600
その他営業費用	23,598	30,309
営業費用合計	473,760	513,663
営業利益	547,969	519,092
営業外収益		
受取利息	8	10
還付加算金	2,267	-
営業外収益合計	2,275	10
営業外費用		
支払利息	47,403	45,044
融資関連費用	56,788	53,011
営業外費用合計	104,191	98,056
経常利益	446,053	421,047
税引前当期純利益	446,053	421,047
法人税、住民税及び事業税	916	872
法人税等調整額	9	2
法人税等合計	926	874
当期純利益	445,127	420,172
前期繰越利益	111	157
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	445,238	420,330

有利子負債一覧（新規物件取得後）

借入先一覧

(2017年12月4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	580	基準金利（全銀協1か月日本円Tibor）+0.35%	2017年12月4日	2018年11月30日	無担保・無保証	(注1)	
	株式会社三井住友銀行	230	基準金利（全銀協1か月日本円Tibor）+0.35%	2017年12月4日	2018年11月30日	無担保・無保証	※	
長期	株式会社三井住友銀行 オリックス銀行株式会社 三井住友信託銀行株式会社 株式会社三重銀行	6,881	株式会社伊予銀行 株式会社福岡銀行 野村信託銀行株式会社 株式会社親和銀行	基準金利（全銀協3ヶ月日本円Tibor）+0.65%	2016年9月1日	2019年5月31日	無担保・無保証	(注2)
	株式会社三井住友銀行 オリックス銀行株式会社							
	株式会社三井住友銀行	486	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4)	
	株式会社三井住友銀行	500	基準金利（全銀協1ヶ月日本円Tibor）+0.35%	2017年5月31日	2018年5月31日	無担保・無保証		
	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	2,340	株式会社福岡銀行 株式会社親和銀行	基準金利（全銀協3か月日本円Tibor）+0.65%	2017年12月4日	2020年11月30日	無担保・無保証	(注5)
	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							
	合計		17,274					

(注1) 借入人が消費税の還付を受けた場合には、当該還付に係る金額を、当該還付を受けた日（以下「還付金受領日」といいます。）の直後に到来する利払期日（但し、還付金受領日から10営業日以内に直後の利払期日が到来する場合には、当該利払期日の翌利払期日）において期限前弁済します。

(注2) 初回を2016年10月末日とし、以降3ヶ月毎末日に、34,250千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4) 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5) 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6) 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。

※ 2018年1月31日に期限前弁済を行う予定です。

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。

大江戸温泉物語グループ株式会社の概要

商号	大江戸温泉物語グループ株式会社
資本金	18百万円 (2017年9月21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6月29日 (創業 2001年11月)
従業員数	1,104名 (2017年2月末日現在、連結ベース)
代表者	代表取締役 森田 満昌

業績・財務 (2017年2月期)

連結売上高：41,834百万円
 連結総資産：62,570百万円
 連結純資産：10,879百万円

事業内容

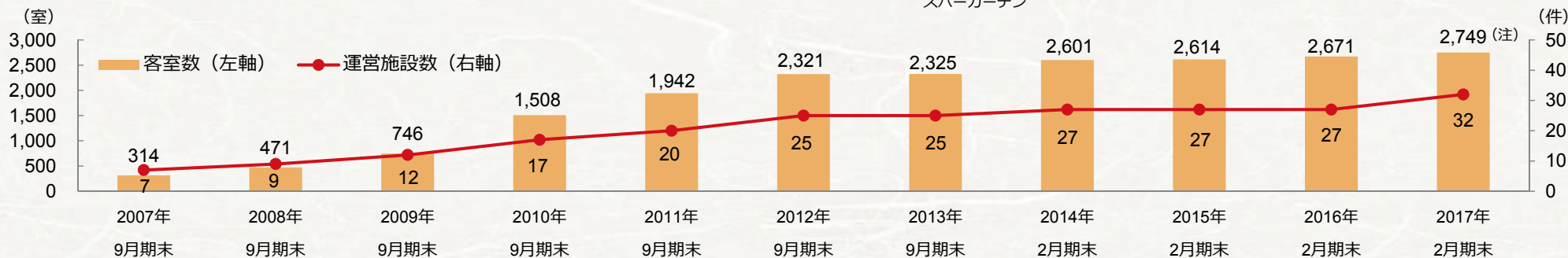
- 全国で温泉旅館、ホテル、温浴施設、テーマパークの活性化事業を展開
- 江戸文化をモチーフにした温泉テーマパーク「大江戸温泉物語」をはじめ、34施設 (2017年11月30日現在) の温泉・温浴関連施設を運営

売上高推移



客室数及び運営施設数の推移

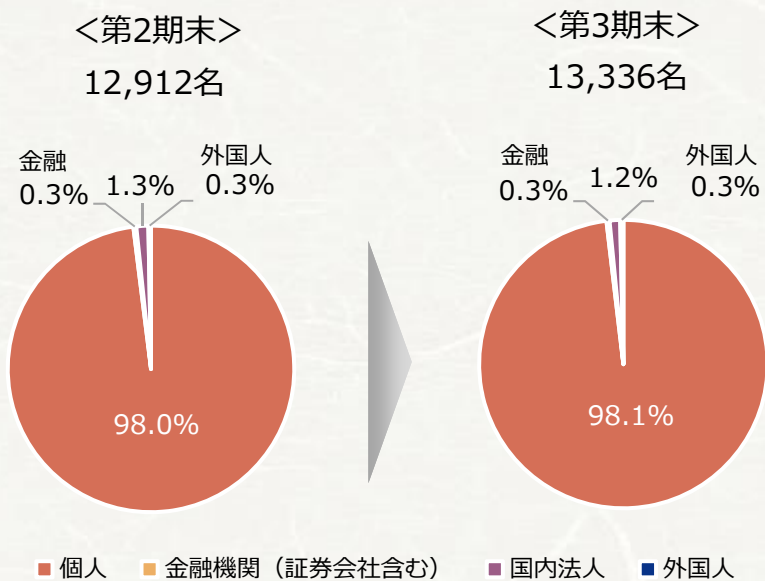
2003年	2007年	2009年	2010年	2013年	2016年	2017年
東京お台場に大江戸温泉物語を開業	あいづ、伊香保、日光霧降、かもしか荘等の営業開始	浦安万華郷、山下家の営業開始	ホテルニュー塩原、鬼怒川観光ホテル、ホテルニュー岡部、レオマリソート等の営業開始	箕面観光ホテル・箕面温泉 スーパーガーデン、土肥マリンホテルの営業開始	幸雲閣、ますや、長崎ホテル清風の営業開始	ホテル水葉亭、別府清風、下呂新館の営業開始
お台場 大江戸温泉物語	大江戸温泉物語 あいづ	大江戸温泉物語 浦安万華郷	ホテル ニュー塩原 大江戸温泉物語 レオマリソート	大江戸温泉物語 箕面観光ホテル 大江戸温泉物語 箕面温泉 スーパーガーデン	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 ホテル水葉亭



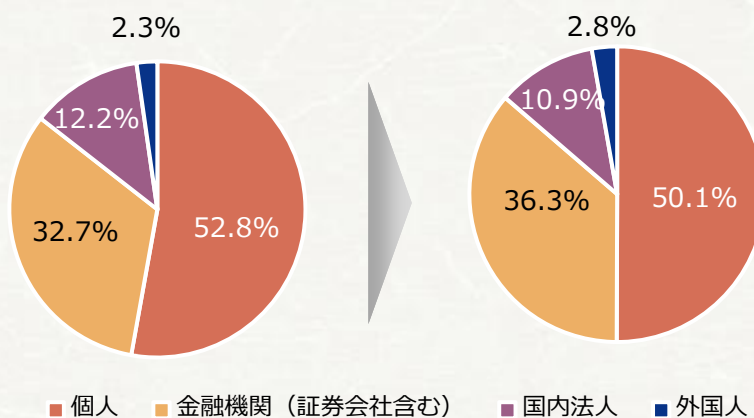
(注) リニューアルオープンが完了していない施設の客室数は含まれていません。

投資主情報

投資主数比率



投資口数比率



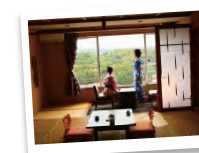
大口投資主

順位	氏名又は名称	所有投資口数	所有比率
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	25,090口	14.2%
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	20,168口	11.4%
3	大江戸温泉物語株式会社	9,246口	5.2%
4	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	4,040口	2.3%
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	3,928口	2.2%
6	世界心道教	1,552口	0.9%
7	BNYM SA/NV FOR BNYM FOR BNY GCM CLIENT ACCOUNTS M LSCB RD	1,500口	0.9%
8	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	1,034口	0.6%
9	飛騨信用組合	1,000口	0.6%
9	一般社団法人清医会	1,000口	0.6%
合計		68,558口	38.9%

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>開始時期及び対象投資主</p>	<p>第3期末である2017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に開始</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。）の宿泊料金より、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><開始時の対象施設> 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（計9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>



IR活動への取り組み

IR活動

<主なIR活動>

国内機関投資家向けIR活動

- ・中央及び地方投資家向けIRの実施
- ・個別ミーティング対応等

海外機関投資家向けIR活動

- ・国内グローバルコンファレンスへの参加
- ・国内での個別ミーティング対応等

個人投資家向けIR活動

- ・個人投資家向けセミナーの実施
- ・個人投資家向けフェアへの参加等

証券会社主催の個人投資家向けセミナー

- ・支店セミナー（沼津・山形）
- ・オンラインIRセミナー



個人投資家向けフェア

- ・日経IR・投資フェア2017（2017年8月25日開催）
- ・Jリートキャラバン（2017年9月14日開催）
- ・個人投資家向け合同IR説明会：名古屋（2017年9月30日開催）
- ・個人投資家のためのJリートフェア2017（2017年10月28日開催）



「温泉×投資」を学ぶ、「きんゆう女子。」との共催イベント

2017年8月24日と9月23日の2回に分け、「きんゆう女子。」と協働で個人投資家向けのイベントを開催しました。

1回目はワークショップ形式、2回目はスポンサーの運営施設である「お台場 大江戸温泉物語」にてバックヤードツアーを行いました。



（注）「きんゆう女子。」とは、女子会スタイルで金融の情報をシェアする20～30代向け女性コミュニティーです。

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指数の相对比较



(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

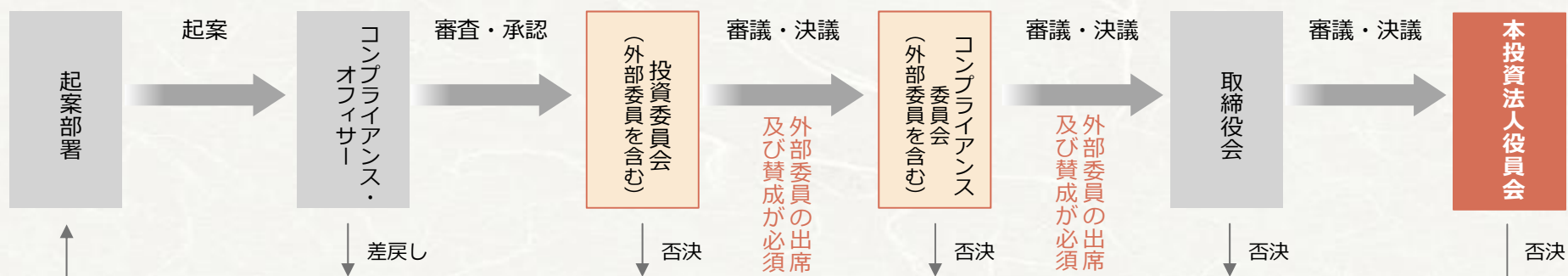
投資法人が資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬及び譲渡報酬から構成されます。

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))

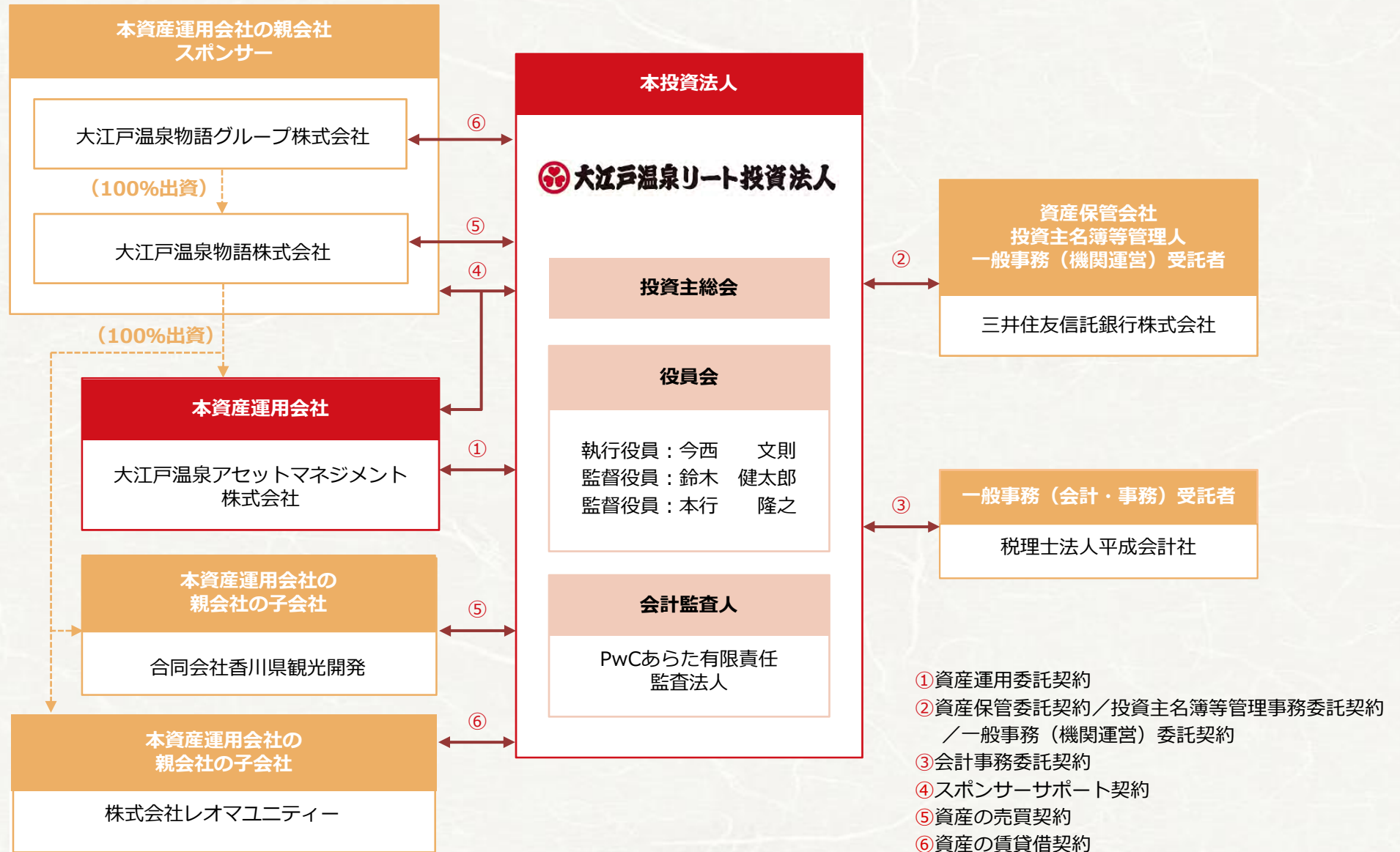
(注1) 当該計算期間における資産の取得及び資産の譲渡につき、加減算を反映させます。

(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

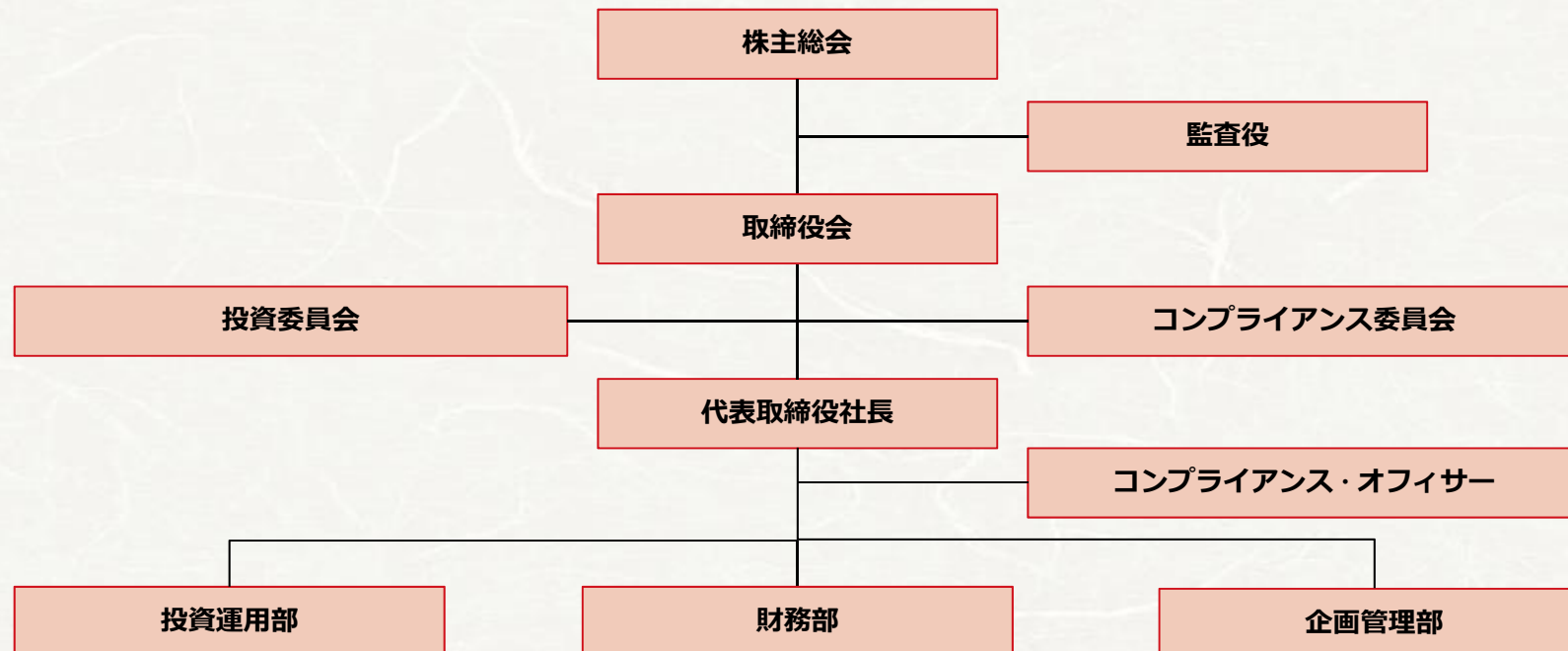


資産運用会社の概要

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 (1) 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) : 10名 (2017年11月30日現在)

🦋 組織図



ディスクレーマー

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様ではありません。

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。