

 **大江戸温泉リート投資法人**

第4期（2018年5月期）

決算説明会資料

2018年7月20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	28
新規取得5物件の運営実績	3	内部成長戦略	31
ポートフォリオ全体の運営実績	7	財務戦略	33
主要指標の推移	8		
1口当たり分配金の主な変動要因	9	V. Appendix	
II. 決算ハイライト		不動産鑑定評価額	35
第4期（2018年5月期）の決算概要	11	物件紹介	36
第5期（2018年11月期）の業績予想	12	財務指標	46
第6期（2019年5月期）の業績予想	13	貸借対照表	47
ポートフォリオデータ	14	損益計算書	48
財務の状況	16	有利子負債一覧	49
III. 第3期以前から保有の9物件の運営実績		大江戸温泉物語グループについて	50
第3期以前から保有の9物件の運営実績	18	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	52
IV. 大江戸温泉リーートの投資領域と今後の運用戦略		投資主情報	53
大江戸温泉リーートのユニークな投資対象	24	投資主優待制度	54
マーケット環境～安定した温泉需要	25	IR活動への取り組み	55
安定稼働と持続的な成長が見込める「大江戸モデル」	26	投資口価格の推移	56
		ガバナンス体制	57
		投資法人の概要	58
		資産運用会社の概要	59

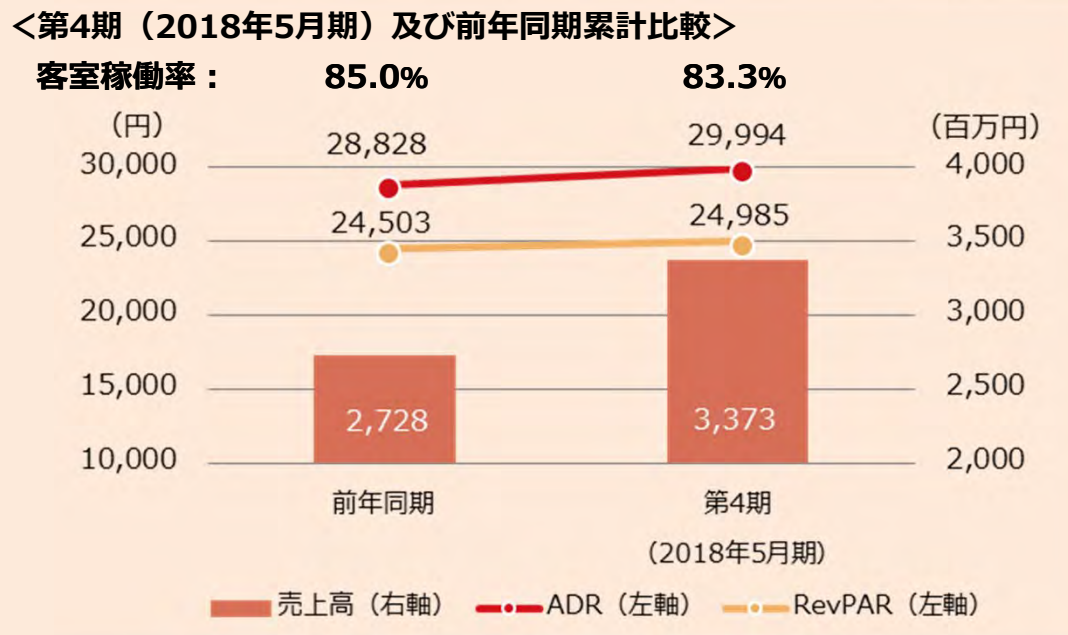
※表紙写真は大江戸温泉物語 ホテル長崎清風の「展望の湯」です。



I. 運用ハイライト

新規取得5物件の運営実績 (1)

開業効果や改修工事期間の影響で個別物件でバラつきがあるものの、全体KPIは概ね順調、売上高は前年同期比増収
第4期初の新規取得5物件合計



運用実績

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	88.9%	89.4%	96.6%	92.5%	93.7%	94.5%	82.0%	73.6%	82.4%	93.9%	86.1%	81.9%	88.0%	85.0%	83.3%	△1.7%
ADR (円)	26,068	27,695	35,271	26,137	30,178	30,502	31,666	30,627	28,025	30,102	28,601	30,841	29,691	28,828	29,994	+1,166
RevPAR (円)	23,174	24,759	34,071	24,176	28,276	28,824	25,966	22,541	23,092	28,265	24,625	25,258	26,128	24,503	24,985	+482
売上高 (百万円)	526	561	738	531	658	658	615	527	484	636	544	565	7,048	2,728	3,373	+645

(注1) 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。

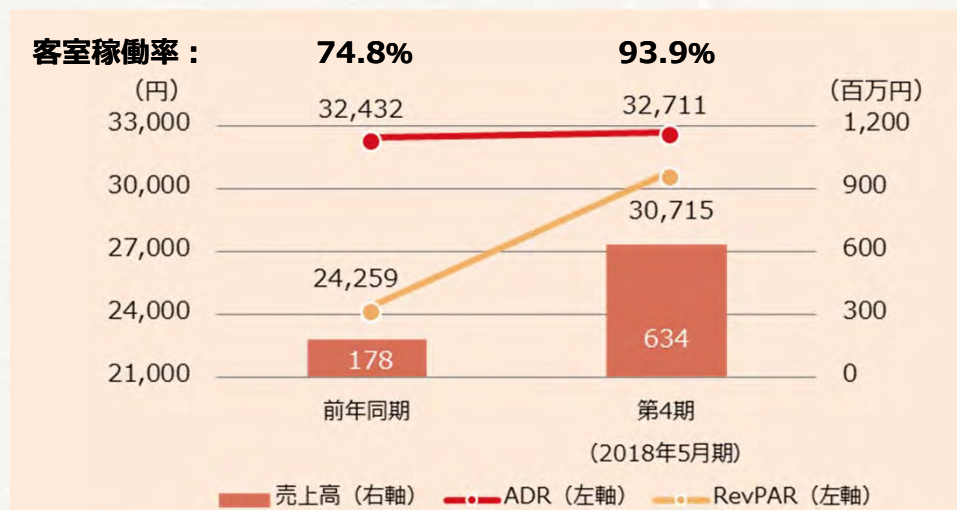
(注2) 前年同期については、耐震工事や大規模改修等により休館または販売停止が発生した客室数を販売可能客室数から除いて算出しています。以下同じです。

新規取得5物件の運営実績 (2)

S-10 : 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風



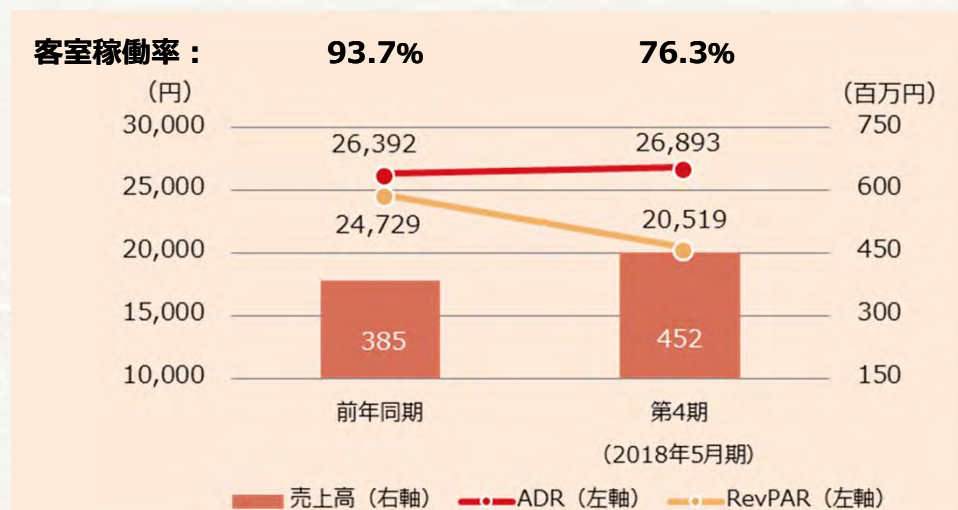
<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



S-11 : 大江戸温泉物語 幸雲閣



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



(注1) 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風は、2016年12月15日から2017年4月29日まで改修工事を実施したことに伴い、延べ11,700室を販売停止しています。

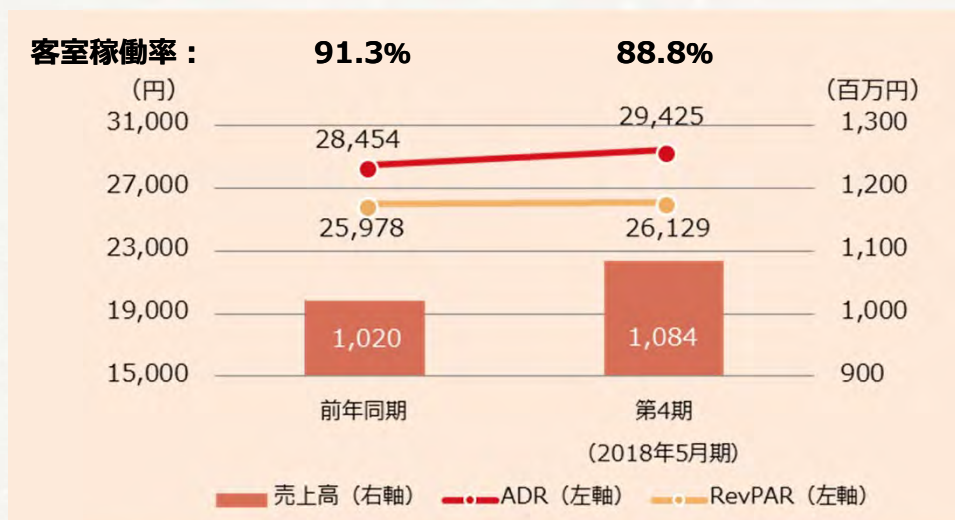
(注2) 大江戸温泉物語 幸雲閣は、2017年1月10日から2月28日まで耐震工事を実施したことに伴い、延べ4,900室を販売停止しています。また、2018年3月17日より営業を開始した別館（保有資産対象外）を含めた運営実績を記載しています。

新規取得5物件の運営実績 (3)

S-12 : 鬼怒川観光ホテル



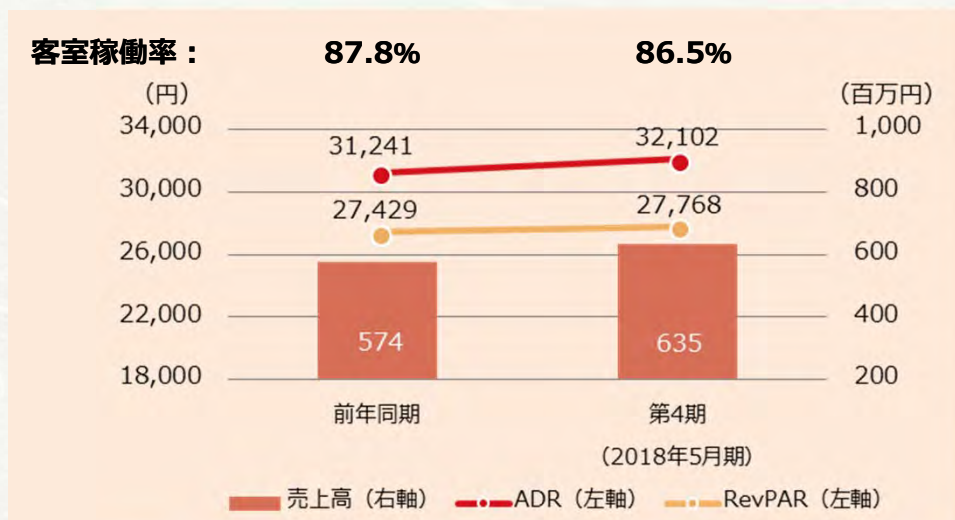
<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



S-13 : 大江戸温泉物語 きののさき



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



(注1) 鬼怒川観光ホテルは、2016年12月1日から12月26日及び2017年1月9日から2月19日まで耐震工事を実施したことに伴い、延べ1,835室を販売停止しています。

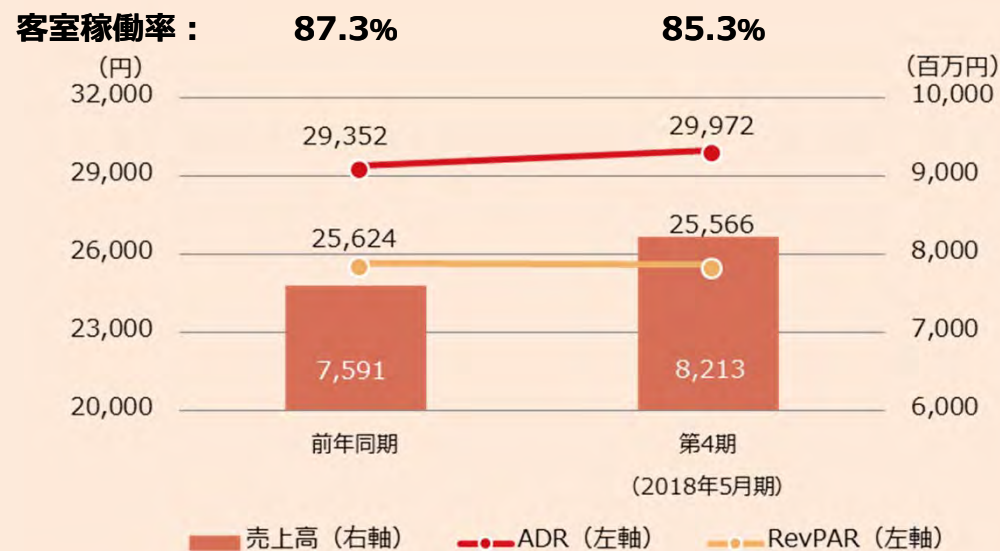
(注2) 大江戸温泉物語 きののさきは、2016年12月17日まで耐震工事を実施したことに伴い、延べ1,654室を販売停止しています。

ポートフォリオ全体の運営実績

RevPARは微減ながらほぼ前年同期並み、一部値上げや販売施策によりADRは向上



＜第4期（2018年5月期）及び前年同期累計比較＞



運用実績

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	84.6%	89.7%	97.2%	89.6%	89.2%	94.9%	86.3%	75.4%	84.8%	95.4%	86.9%	83.1%	88.1%	87.3%	85.3%	△2.0%
ADR (円)	25,740	29,328	39,449	26,432	28,636	29,100	31,478	30,873	27,806	30,763	28,726	29,942	29,982	29,352	29,972	+620
RevPAR (円)	21,776	26,307	38,344	23,683	25,543	27,615	27,165	23,278	23,579	29,347	24,962	24,881	26,414	25,624	25,566	△58
売上高 (百万円)	1,169	1,402	2,014	1,240	1,411	1,498	1,496	1,280	1,171	1,583	1,325	1,355	16,949	7,591	8,213	+622

主要指標の推移

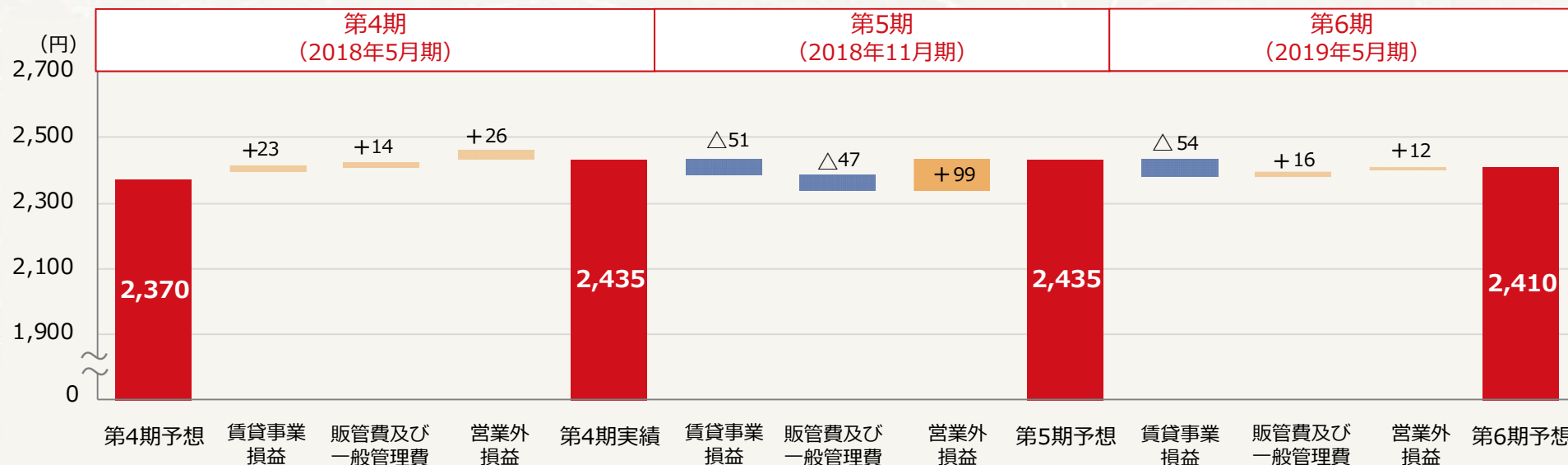
分配金は昨年のPO後2,400円台/口、FFOは4,200円台/口での安定推移を見込む
NAVは新規物件取得の含み益が寄与、LTVは緩やかに低下へ

	第3期 (2017年11月期) 実績	第4期 (2018年5月期) 実績	第5期 (2018年11月期) 予想	第6期 (2019年5月期) 予想
1口当たり分配金	2,392円	2,435円	2,435円	2,410円
1口当たりFFO	3,903円	4,185円	4,218円	4,216円
LTV (帳簿価額ベース)	39.8%	42.2%	40.9%	40.6%
LTV (鑑定評価額ベース)	38.2%	39.1%	37.7%	37.2%
1口当たりNAV	98,576円	103,391円	104,284円	105,313円

公募増資・物件取得

1口当たり分配金の主な変動要因

公募増資後の巡航ベースの分配金水準を確保



第4期 (予想) - 第4期 (実績)

貸貸事業損益

- ・ 第一賃料の減少 $\Delta 13$
- ・ その他収入 (保険金収入等) の増加 +4
- ・ 固都税評価額の見直しによる負担減 (第二賃料との差額) +24
- ・ 減価償却費の減少 +12

販管費及び一般管理費

- ・ その他営業費用の減少 +13

営業外損益

- ・ 投資口交付費確定による減少 +26

第4期 (実績) - 第5期 (予想)

貸貸事業損益

- ・ 新規物件の期間フル寄与による第一賃料の増加 $\Delta 26$
- ・ 固都税負担の通期化 (新規5物件) 等 $\Delta 46$
- ・ 減価償却費の増加 (資本的支出による) $\Delta 33$

販管費及び一般管理費

- ・ AM報酬の増加 $\Delta 15$
- ・ 証券代行手数料の増加 (投資主数増) $\Delta 18$
- ・ 送料等の増加 (投資主数増) $\Delta 17$

営業外損益

- ・ 投資口交付費の剥落 +95
- ・ 金融関連費用の増加 $\Delta 6$

第5期 (予想) - 第6期 (予想)

貸貸事業損益

- ・ 変動賃料の増加 (新規5物件他) +18
- ・ 固都税評価額の見直しによる第二賃料の減少 $\Delta 49$
- ・ 減価償却費の増加 $\Delta 23$

販管費及び一般管理費

- ・ AM報酬の減少 +12

営業外損益

- ・ 金融関連費用の減少 +14

(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。



Ⅱ. 決算ハイライト

第4期（2018年5月期）の決算概要

公募増資による新規物件取得により、前期比増収増益

(千円)

項目	第3期 (実績)	第4期 (実績)	前期比	第4期 (2018/1/22予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,032,755	構成割合 1,442,676	+409,920	1,444,521	△1,845
第一賃料	948,497	1,325,793	+377,295	1,328,913	△3,120
固定賃料	91.5% 868,270	94.2% 1,248,415	+380,145	1,248,278	+136
変動賃料	8.5% 80,227	5.8% 77,377	△2,849	80,634	△3,256
第二賃料	78,431	115,540	+37,109	115,337	+203
その他収入	5,826	1,342	△4,484	270	+1,071
賃貸事業損益	677,205	919,683	+242,477	914,053	+5,630
営業利益	519,092	734,305	+215,213	725,247	+9,058
経常利益	421,047	571,225	+150,178	556,011	+15,213
当期純利益	420,172	570,273	+150,100	555,011	+15,261
利益超過分配金総額	1,233	2,824	+1,590	2,824	-
分配金総額	421,470	573,069	+151,599	557,772	+15,297
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	2,435	+43	2,370	+65
(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	4,185	+282	4,133	+52
NOI	944,786	1,334,384	+389,598	1,331,744	+2,639
減価償却費	267,580	414,701	+147,121	417,691	△2,990
資本的支出	95,012	141,112	+46,100	178,512	△37,399

主な変動要因 (予想比)	(千円)
・評価額の見直しによる固都税の減少	+5,830
・変動賃料の減少 (伊東他)	△3,256
賃貸事業損益	+5,630
・その他営業費用の減少	+3,231
営業利益	+9,058
・投資口交付費確定による減少	+6,317
経常利益	+15,213

主な変動要因 (前期比)	(千円)
・第一賃料の増加 (新規5物件取得)	+377,295
・第二賃料の増加 (新規5物件取得)	+37,109
・固都税の増加 (新規5物件取得)	△12,770
・減価償却費の増加 (新規5物件等)	△147,121
賃貸事業損益	+242,477
・IR関連費用の減少	+1,533
・AM報酬の増加 (新規5物件取得)	△15,115
・一般事務委託手数料の増加	△1,312
・投資主総会費用の一時的増加	△5,547
営業利益	+215,213
・金融関連費用の増加 (新規借入)	△40,077
・投資口交付費 (増資)	△22,456
経常利益	+150,178

主な財務指標等	(百万円)
総資産額	39,875
有利子負債額	16,807
負債総額	18,655
純資産額	21,220
LTV (帳簿価額ベース)	42.2%
1口当たりNAV	103,391円

第5期（2018年11月期）の業績予想

新規物件のフル寄与で前期比増収も固都税負担が通期化、
投資口交付費剥落により当期純利益は前期比横這い

(千円)

項目	第4期 (実績)	第5期 (予想)	差異	第5期 (2018/1/22予想)	予想比
営業収益	構成割合 1,442,676	構成割合 1,448,367	+5,691	1,451,513	△3,146
第一賃料	1,325,793	1,331,964	+6,170	1,335,282	△3,318
固定賃料	94.2% 1,248,415	92.4% 1,230,449	△17,966	1,230,449	-
変動賃料	5.8% 77,377	7.6% 101,514	+24,136	104,832	△3,318
第二賃料	115,540	116,128	+587	115,956	+171
その他収入	1,342	275	△1,066	275	+0
賃貸事業損益	919,683	907,670	△12,012	897,127	+10,542
営業利益	734,305	711,033	△23,271	703,213	+7,820
経常利益	571,225	571,260	+35	564,591	+6,669
当期純利益	570,273	570,260	△12	563,591	+6,669
利益超過分配金総額	2,824	2,824	-	2,824	-
分配金総額	573,069	573,069	-	566,480	+6,589
発行済投資口数 (口)	235,347	235,347	-	235,347	-
1口当たり分配金 (円)	2,435	2,435	-	2,407	+28
(うち1口当たり利益超過分配金)	12	12	-	12	-
1口当たりFFO (円)	4,185	4,218	+33	4,199	+19
NOI	1,334,384	1,330,157	△4,227	1,321,764	+8,393
減価償却費	414,701	422,487	+7,785	424,636	△2,149
資本的支出	141,112	212,408	+71,295	178,512	+33,896

主な変動要因 (予想比)

(千円)

- ・評価額の見直しによる固都税の減少 +11,667
- ・変動賃料の減少 (伊東他) △3,318

賃貸事業損益 +10,542

- ・送料等の増加 (投資主数増) △2,540

営業利益 +7,820

- ・金融関連費用の増加 △1,151

経常利益 +6,669

主な変動要因 (前期比)

(千円)

- ・新規5物件の期間フル寄与による
第一賃料の増加 +6,170
- ※新規物件の変動賃料開始に伴う科目振替：
24,197千円 (固定賃料→変動賃料)
- ・固都税負担の通期化 (新規5物件) 等 △10,997
- ・減価償却費の増加 (資本的支出) △7,785

賃貸事業損益 △12,012

- ・AM報酬の増加 △3,613
- ・証券代行手数料の増加 (投資主数増) △4,312
- ・送料等の増加 (投資主数増) △4,071

営業利益 △23,271

- ・投資口交付費の剥落 +22,456
- ・金融関連費用の増加 △1,639

経常利益 +35

主な財務指標等

(百万円)

総資産額	39,135
有利子負債額	15,991
負債総額	17,915
純資産額	21,220
LTV (帳簿価額ベース)	40.9%

第6期（2019年5月期）の業績予想

第二賃料減少（固都税減）等により前期比減収、金融コスト等削減でDPUは前期比微減も巡航レベル維持

(千円)

項目	第5期 (予想)	第6期 (予想)	前期予想比
営業収益	1,448,367	1,441,160	△7,207
第一賃料	1,331,964	1,336,329	+4,365
固定賃料	92.4% 1,230,449	92.1% 1,230,449	-
変動賃料	7.6% 101,514	7.9% 105,879	+4,365
第二賃料	116,128	104,556	△11,572
その他収入	275	275	-
賃貸事業損益	907,670	894,839	△12,831
営業利益	711,033	702,198	△8,835
経常利益	571,260	565,252	△6,008
当期純利益	570,260	564,252	△6,008
利益超過分配金総額	2,824	2,824	-
分配金総額	573,069	567,186	△5,883
発行済投資口数（口）	235,347	235,347	-
1口当たり分配金（円）	2,435	2,410	△25
（うち1口当たり利益超過分配金）	12	12	-
1口当たりFFO（円）	4,218	4,216	△2
NOI	1,330,157	1,322,972	△7,184
減価償却費	422,487	428,133	+5,646
資本的支出	212,408	180,000	△32,408

主な変動要因（前期比）

・変動賃料の増加（新規5物件他）	+4,365
・固都税評価額の見直しによる 第二賃料の減少	△11,572
・減価償却費の増加（資本的支出）	△5,646

賃貸事業損益 △12,831

・AM報酬の減少	+2,993
----------	--------

営業利益 △8,835

・金融関連費用の減少	+3,327
------------	--------

経常利益 △6,008

主な財務指標等

総資産額	38,882
有利子負債額	15,804
負債総額	17,667
純資産額	21,214
LTV（帳簿価額ベース）	40.6%

ポートフォリオデータ (1)

鑑定評価額はほぼ横ばい、第4期の物件取得で含み益（鑑定評価額－帳簿価額）は31億円に増加

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	26.9/27.2 (注3)	241	88.4%	10,379	10,900	405	7.8%	6.3%	1.9/1.6%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県	38.2	83	95.3%	3,656	3,840	114	6.3%	3.5%	14.2%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	静岡県	27.6	73	81.2% (注4)	2,657	2,790	81	6.1%	4.2%	12.0%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	静岡県	44.4	76	96.8%	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	静岡県	43.7	64	84.8%	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	36.8	95	75.6%	1,901	1,980	68	7.3%	5.1%	14.9%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県	22.3	60	76.2%	1,222	1,270	39	6.5%	4.3%	3.0%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県	34.6	40	92.5%	1,299	1,380	40	6.3%	4.2%	1.0%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	千葉県	22.2	41	94.9%	819	862	26	6.5%	4.7%	4.8%
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県	35.9	100	93.9%	1,637	1,930	64	8.0%	5.6%	6.4%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県	52.5	98	76.3% (注5)	1,040	1,250	48	9.5%	5.6%	3.9%
S-12	鬼怒川観光ホテル	栃木県	36.8	172	88.8%	3,870	4,620	144	7.6%	4.4%	2.1%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県	49.6	103	86.5%	2,084	2,490	79	7.8%	5.8%	11.8%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県	53.7	123	70.3%	1,230	1,480	60	10.1%	5.9%	4.6%
合計/平均			36.5	1,369	85.3%	36,705	39,962	1,334	7.3%	5.0%	2.7%

(注1) 客室稼働率については、本投資法人の第4期（2018年5月期）を対象としています。

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

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

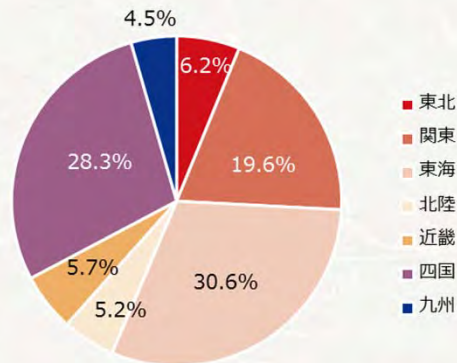
(注4) 伊東ホテルニュー岡部の客室稼働率は、保有資産でない駿河亭を含む全体の数値を記載しています。

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

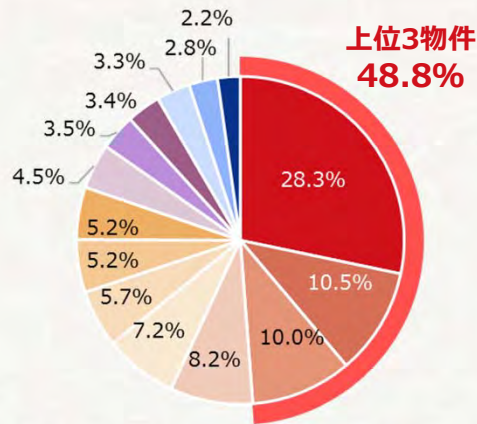
ポートフォリオデータ (2)

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

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)



財務の状況

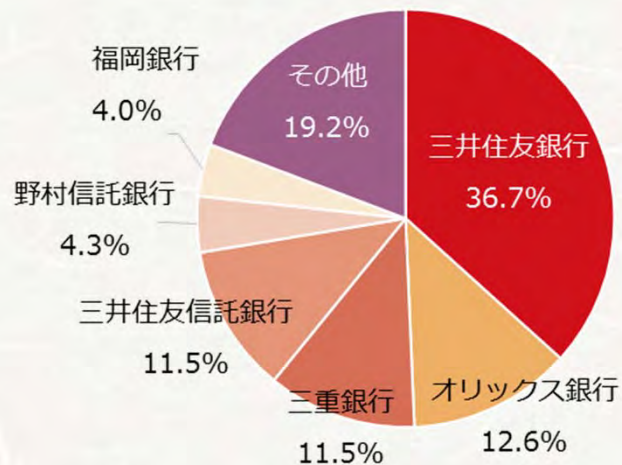
保守的なLTV水準の維持と借入先・返済期限の分散

🦋 LTV（帳簿価額ベース）



🌸 借入先の分散状況

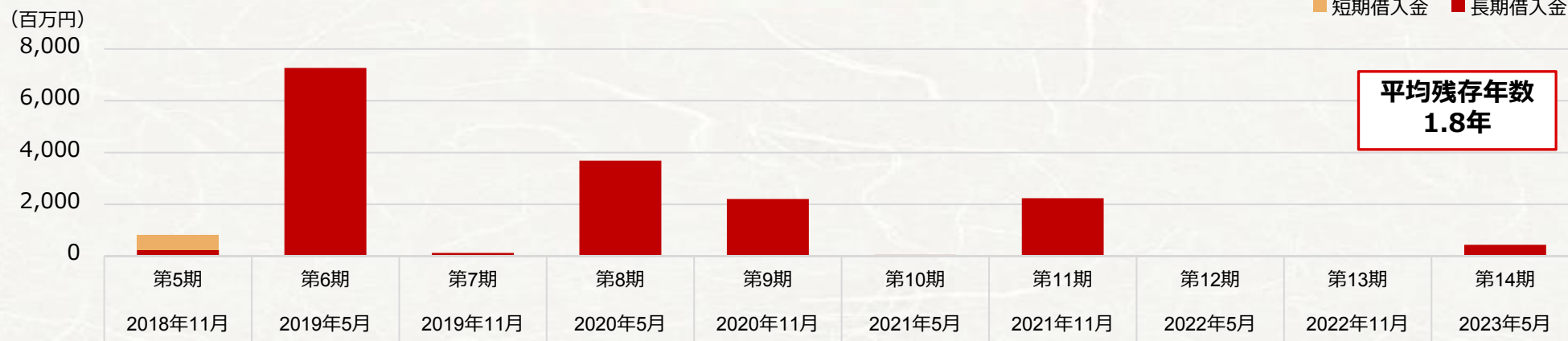
協調融資団参加行数：13行



📊 長期比率



🌸 返済期限の分散状況





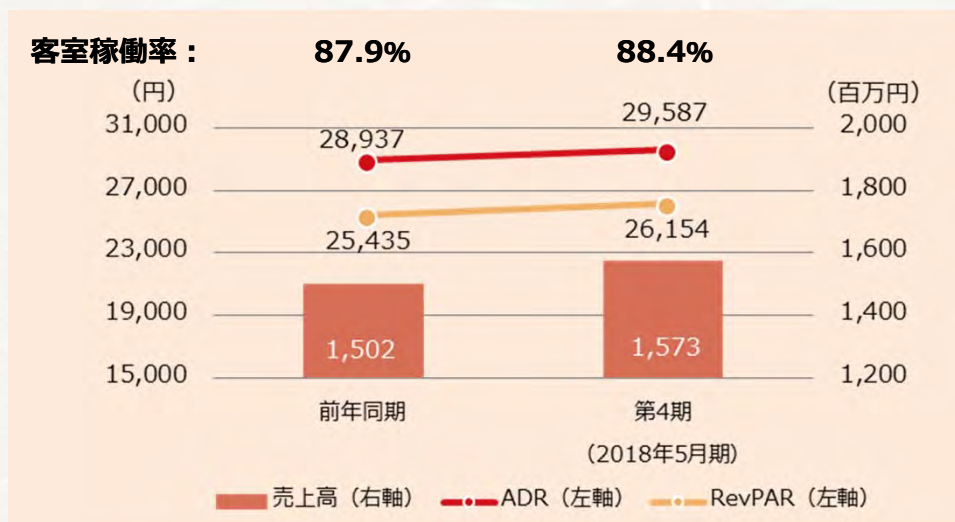
Ⅲ. 第3期以前から保有の9物件の運営実績

第3期以前から保有の9物件の運営実績 (1)

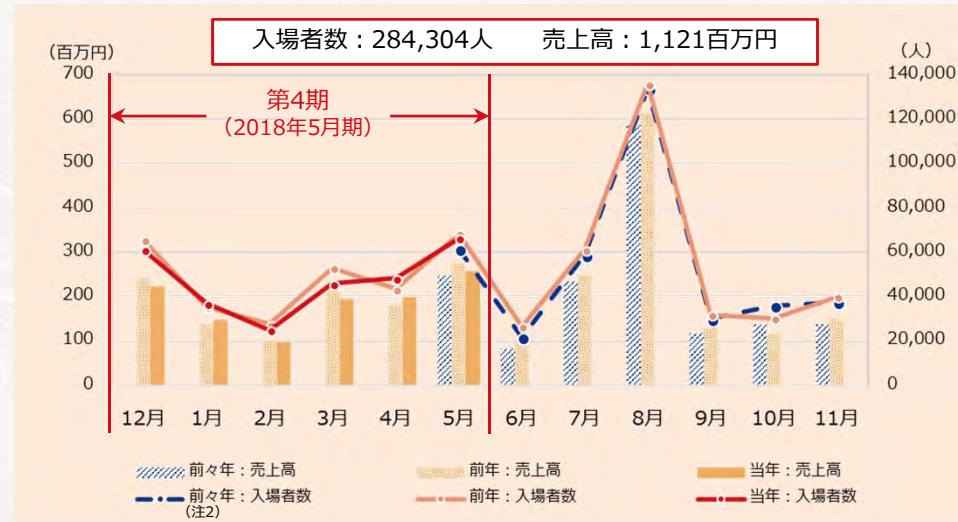
S-1 : 大江戸温泉物語 レオマリゾート<ホテルレオマの森・ニューレオマワールド>



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



<売上高及び入場者数 (注1) の月間推移>



(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。

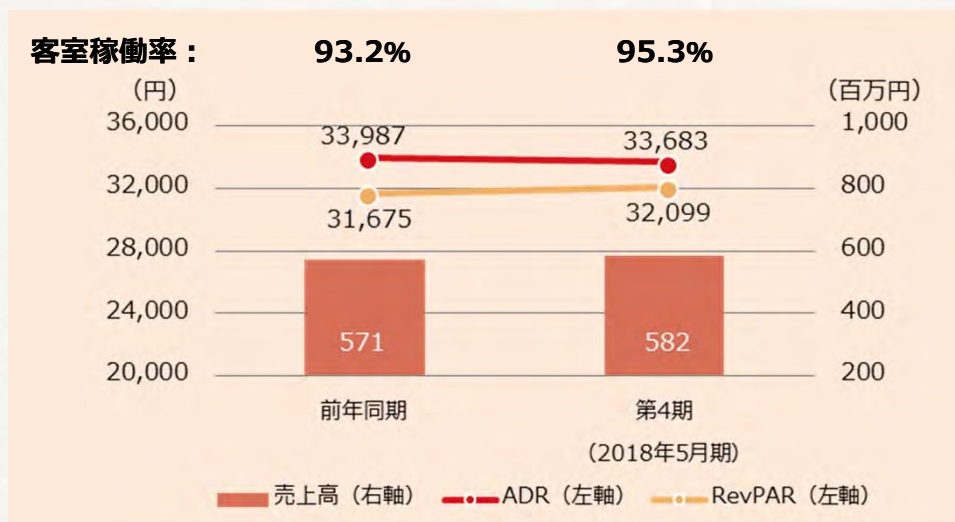
(注2) 上記グラフ中の「当年」は2017年12月から2018年5月、「前年」は2016年12月から2017年11月及び「前々年」は2016年5月から2016年11月を示します。

第3期以前から保有の9物件の運営実績 (2)

S-2 : 大江戸温泉物語 伊勢志摩



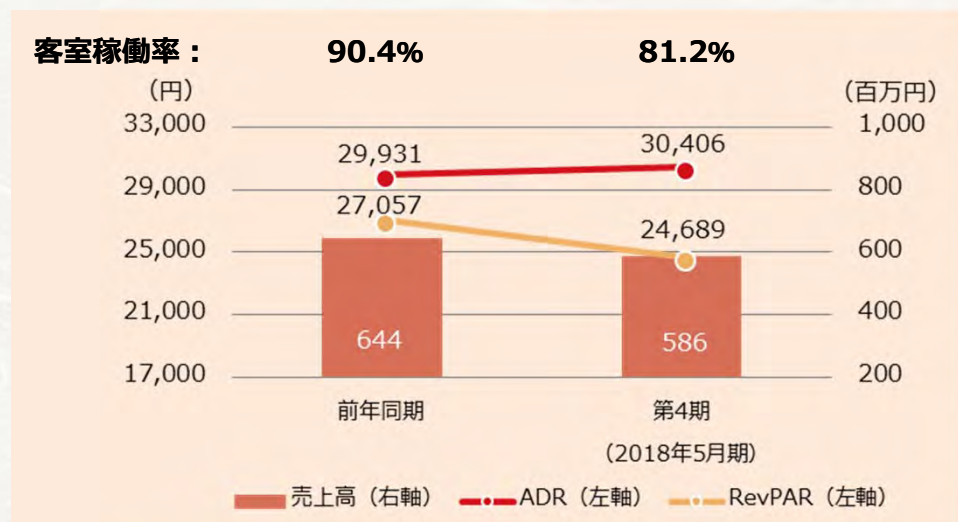
<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



S-3 : 伊東ホテルニュー岡部



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



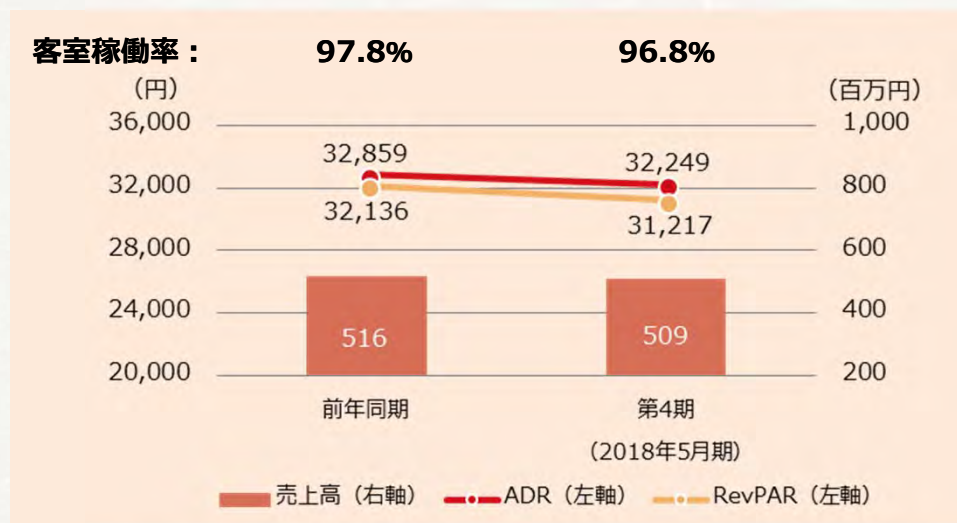
(注) 伊東ホテルニュー岡部は、相模亭と駿河亭の2棟から構成されています。本投資法人が保有しているのは相模亭ですが、一体的な運用をしていることから、駿河亭を含めた運営実績を記載しています。

第3期以前から保有の9物件の運営実績 (3)

S-4 : 大江戸温泉物語 あたみ



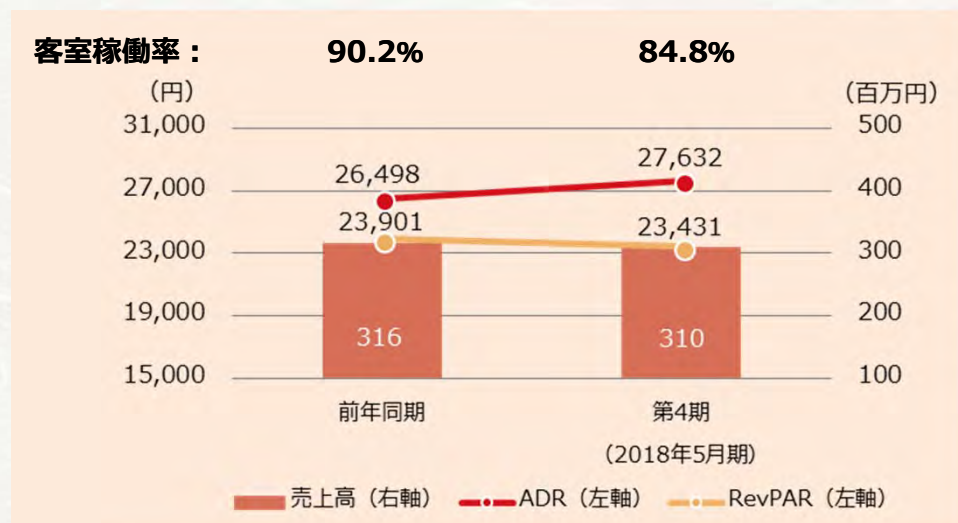
<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



S-5 : 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>

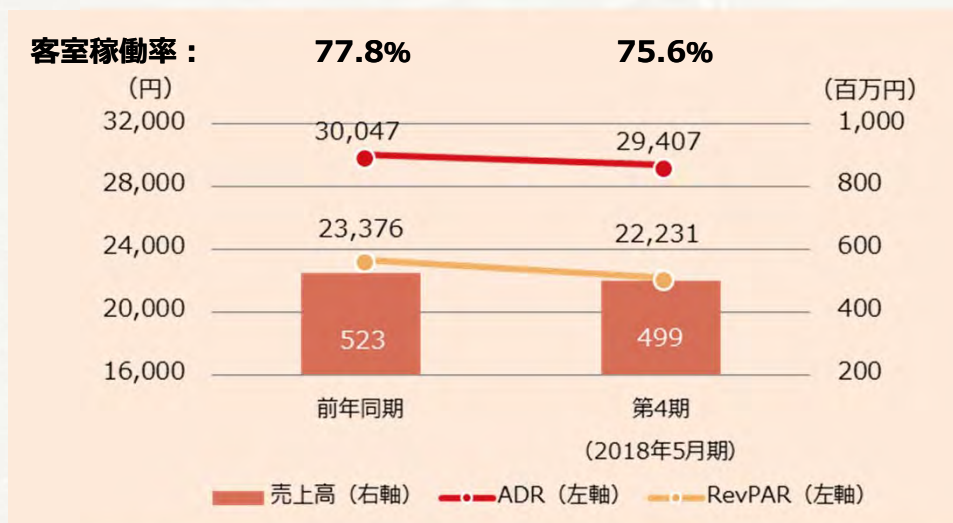


第3期以前から保有の9物件の運営実績 (4)

S-6 : 大江戸温泉物語 あわら



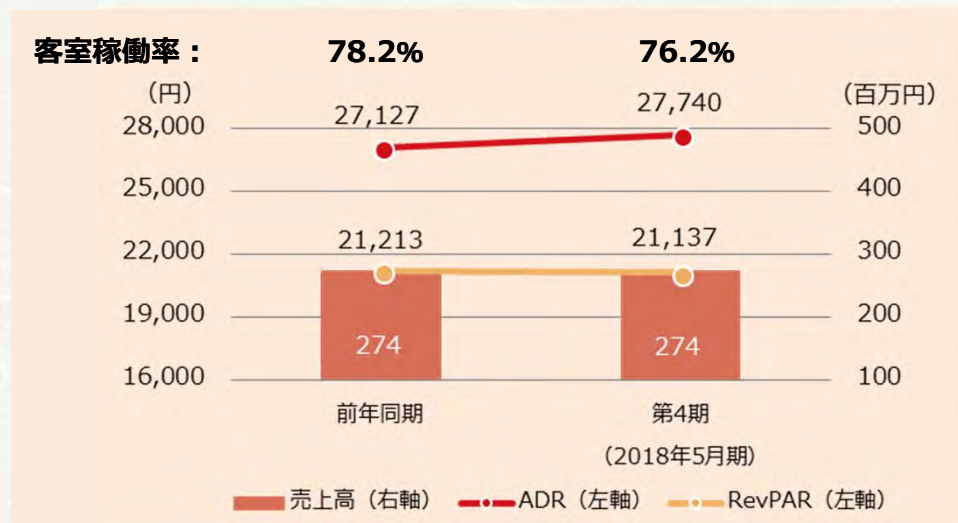
<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



S-7 : 大江戸温泉物語 かもしか荘



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>

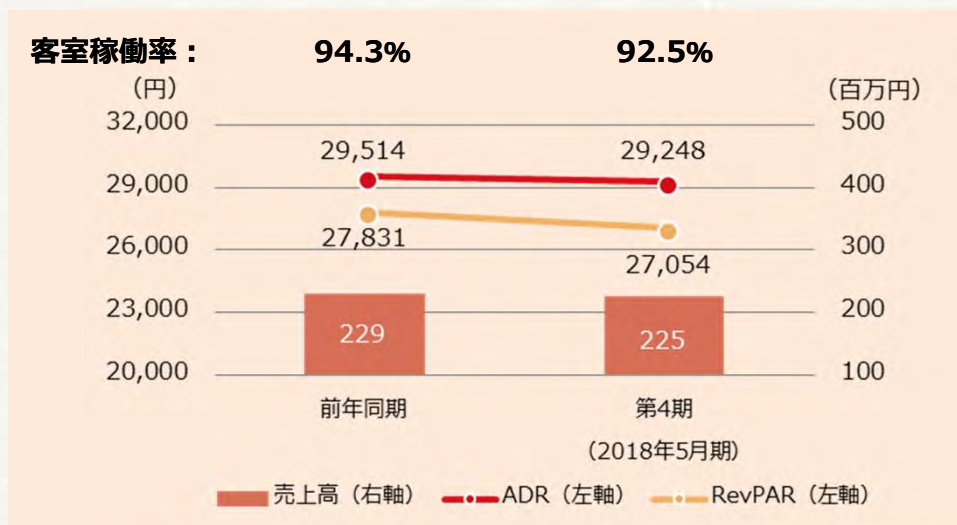


第3期以前から保有の9物件の運営実績 (5)

S-8 : 大江戸温泉物語 伊香保



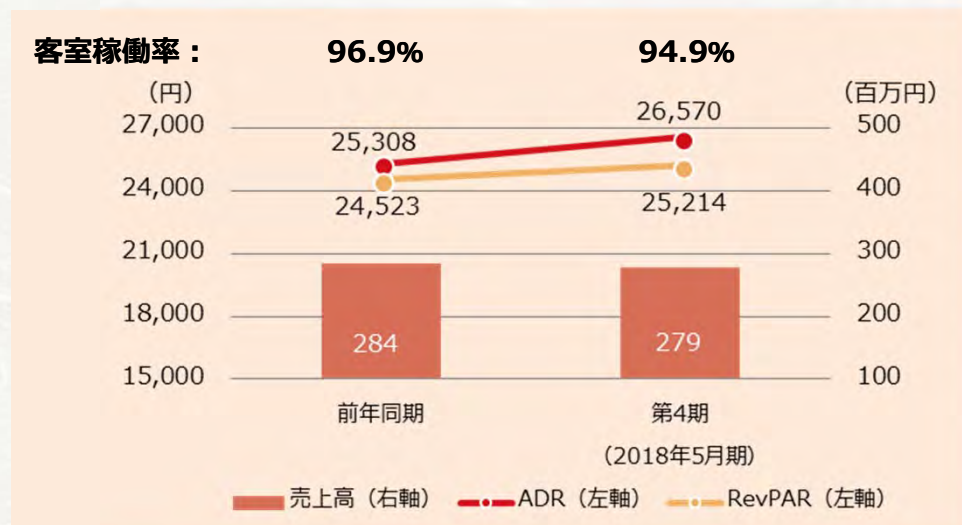
<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



S-9 : 大江戸温泉物語 君津の森



<第4期 (2018年5月期) 及び前年同期累計比較>



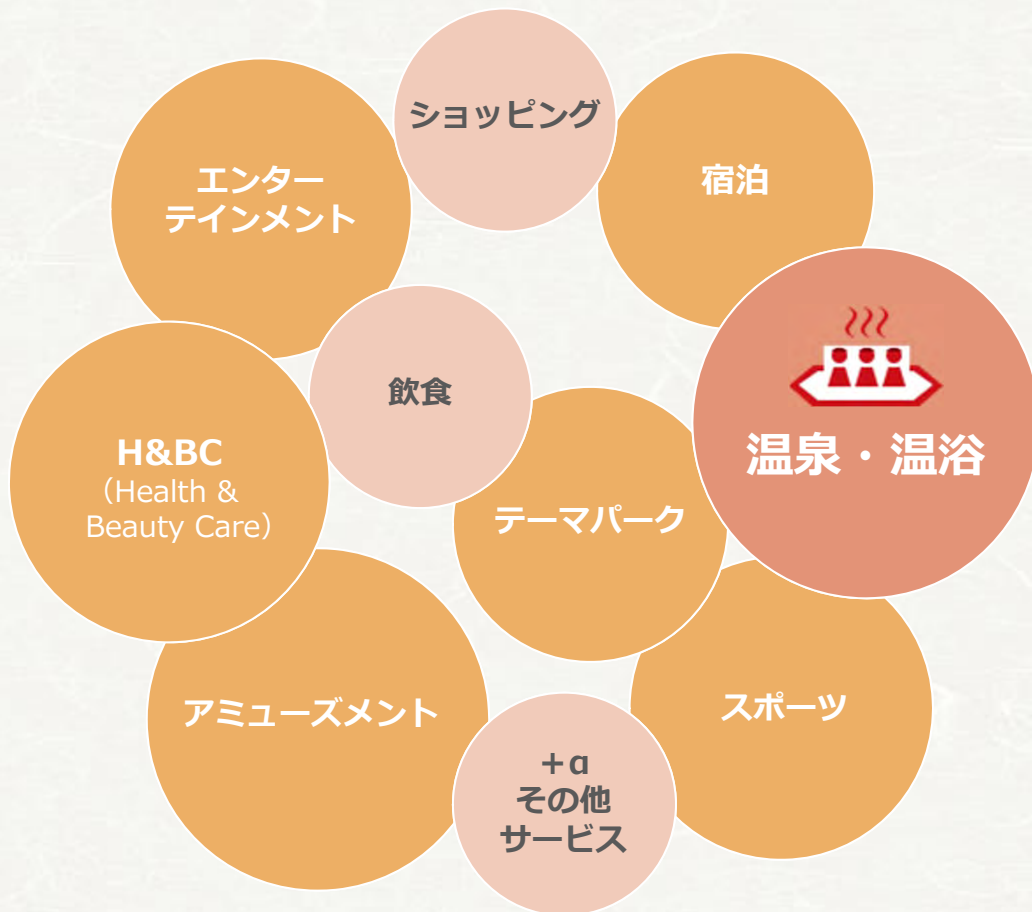


IV. 大江戸温泉リートの投資領域と今後の運用戦略

大江戸温泉リートのユニークな投資対象

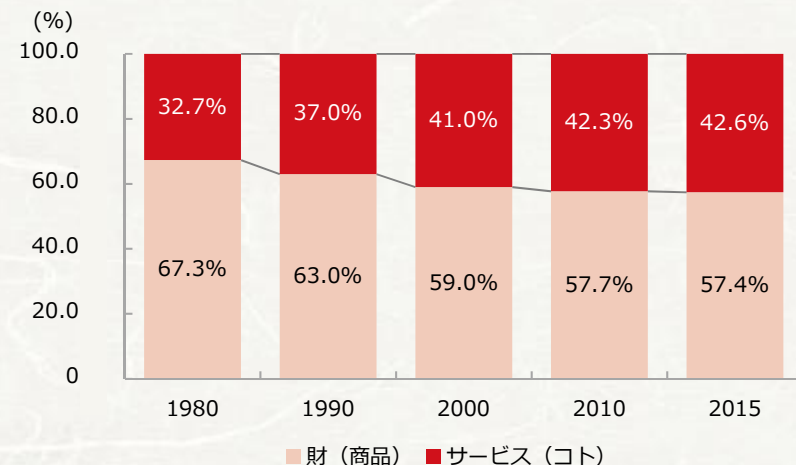
温泉・温浴を軸に各種消費者向けサービスが複合した施設（温泉・温浴関連施設）を重点対象として、様々な余暇活用のための施設に投資

大江戸温泉リートの投資対象



- “モノからコトへ”の流れの中で、人々に充実した時間消費をもたらす施設「余暇活用型施設」が投資対象
- その軸となるのは、伝統に根ざした安定的な需要に加え、新しく多様な顧客層に支持される「温泉・温浴」
- 大江戸温泉物語グループの施設に代表される、時代の消費者ニーズ、コト（体験型）消費のトレンドをとらえ安定したマーケットを有する事業用不動産に投資

コト消費の推移

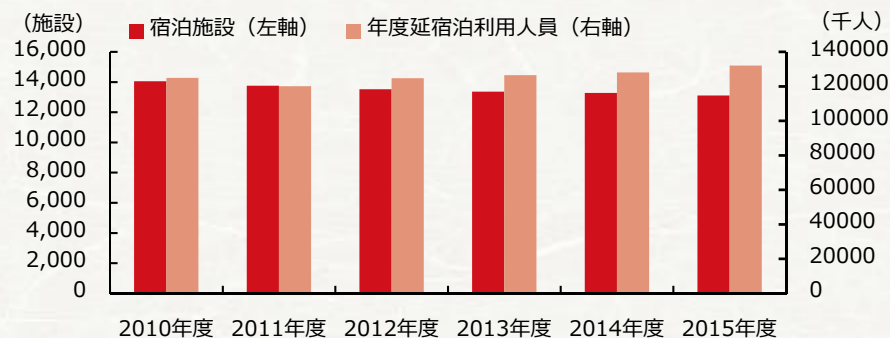


出所：消費者庁「平成28年度 消費者政策の実施の状況」

マーケット環境～安定した温泉需要

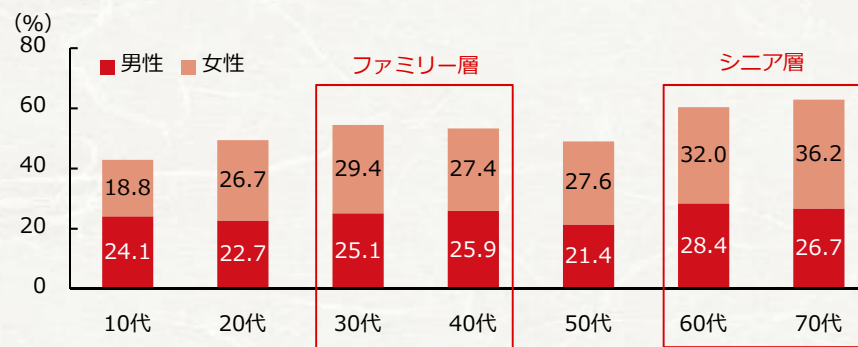
消費者の温泉利用ニーズは最上位かつ宿泊利用は安定的に推移

宿泊施設数及び年度延べ宿泊利用人数の推移



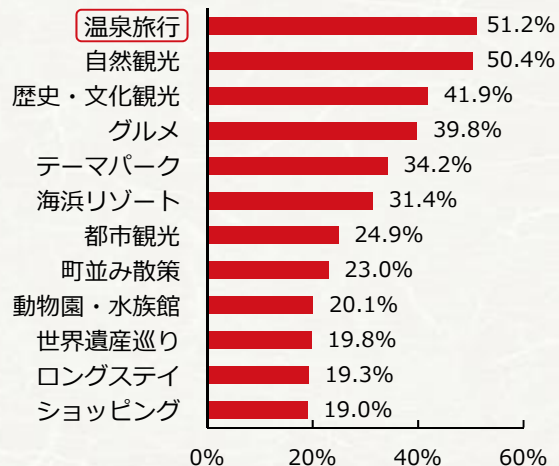
出所：環境省自然環境局「温泉利用状況」（平成22年度から平成27年度）

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2017」

今後1～2年の間に行ってみたい旅行タイプ（複数回答）



出所：公益財団法人日本交通公社「旅行年報2017」（2017年10月）

- ・ 環境省の温泉利用状況調査における宿泊利用人数は2010年度以降安定的に推移
- ・ 2大ボリュームゾーンであるファミリー層とシニア層が安定した顧客層を形成
- ・ 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」

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

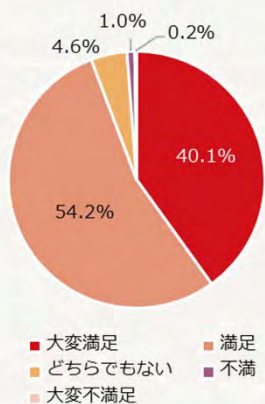


安定稼働と持続的成長が見込める「大江戸モデル」(2)

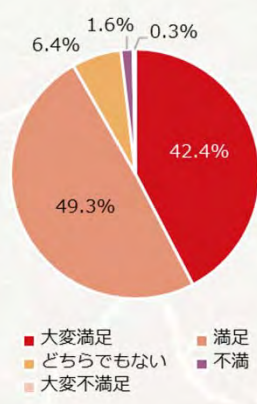
高い顧客満足度と、全ての業態を上回る高い客室稼働率

宿泊者アンケート (2017年12月1日～2018年5月31日)

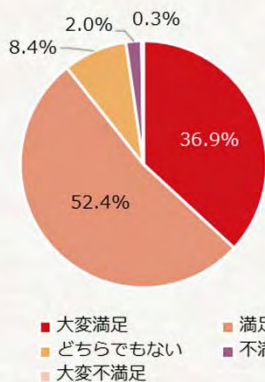
<総合満足度>



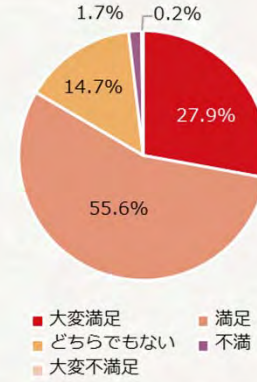
<食事(朝食・夕食)>



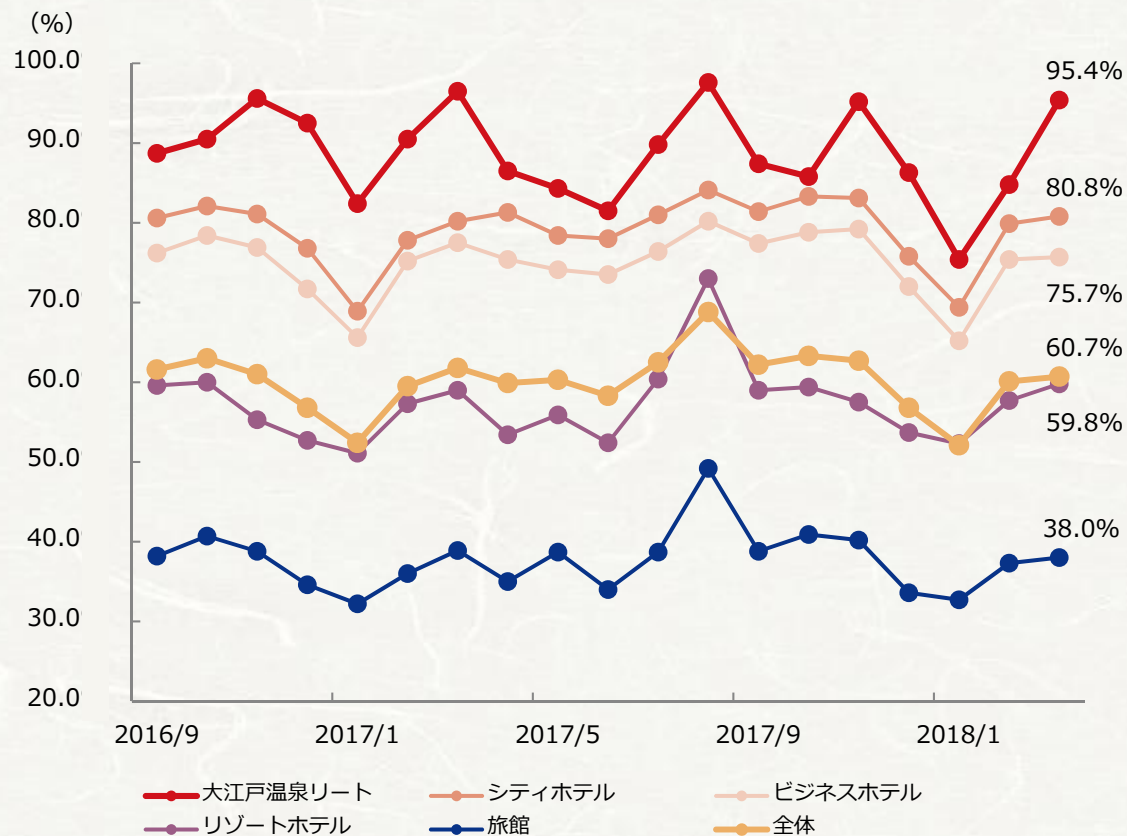
<温泉>



<施設内サービスの種類>



宿泊タイプ別月間客室稼働率の推移



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

外部成長戦略 (1)

スポンサー・パイプラインを活用した長期にわたるコンスタントな物件供給

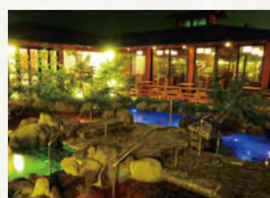
大江戸温泉物語グループの**全保有物件に優先交渉権** (以下は主な物件)



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)



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)



ホテルニュー塩原
(栃木県那須塩原市)



大江戸温泉物語 鹿教湯
(長野県上田市)



大江戸温泉物語 あいづ
(福島県会津若松市)



大江戸温泉物語 天下泰平の湯
すんぷ夢広場
(静岡県静岡市)

投資法人設立以降の大江戸温泉物語グループの取得物件

2016年10月～



大江戸温泉物語 ますや
(宮城県大崎市)

2017年4月～



大江戸温泉物語
ホテル水葉亭
(静岡県熱海市)

2017年7月～



大江戸温泉物語
別府清風
(大分県別府市)

2017年7月～



大江戸温泉物語
下呂新館
(岐阜県下呂市)

2018年4月～



大江戸温泉物語
南紀串本
(和歌山県東牟婁郡)

2018年8月(予定)～



大江戸温泉物語
ホテル木曾路
(長野県木曾郡)

⇒ 上記に加え、スポンサーが今後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）

資産運用会社の独自チャンネルにスポンサーからの情報も加えた、市場からの取得

投資対象（投資法人規約より）

旅館、ホテル、温浴施設、リゾート施設、
アミューズメント、その他のレジャー施設

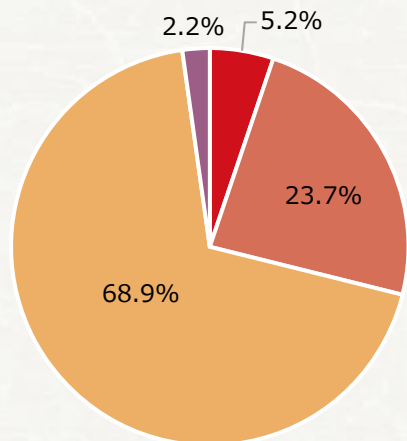
⇒ 余暇活用型施設への投資

第4期（2018年5月期）
の持込案件数

135件

スポンサー・パイプライン以外の物件情報

<ソース別>



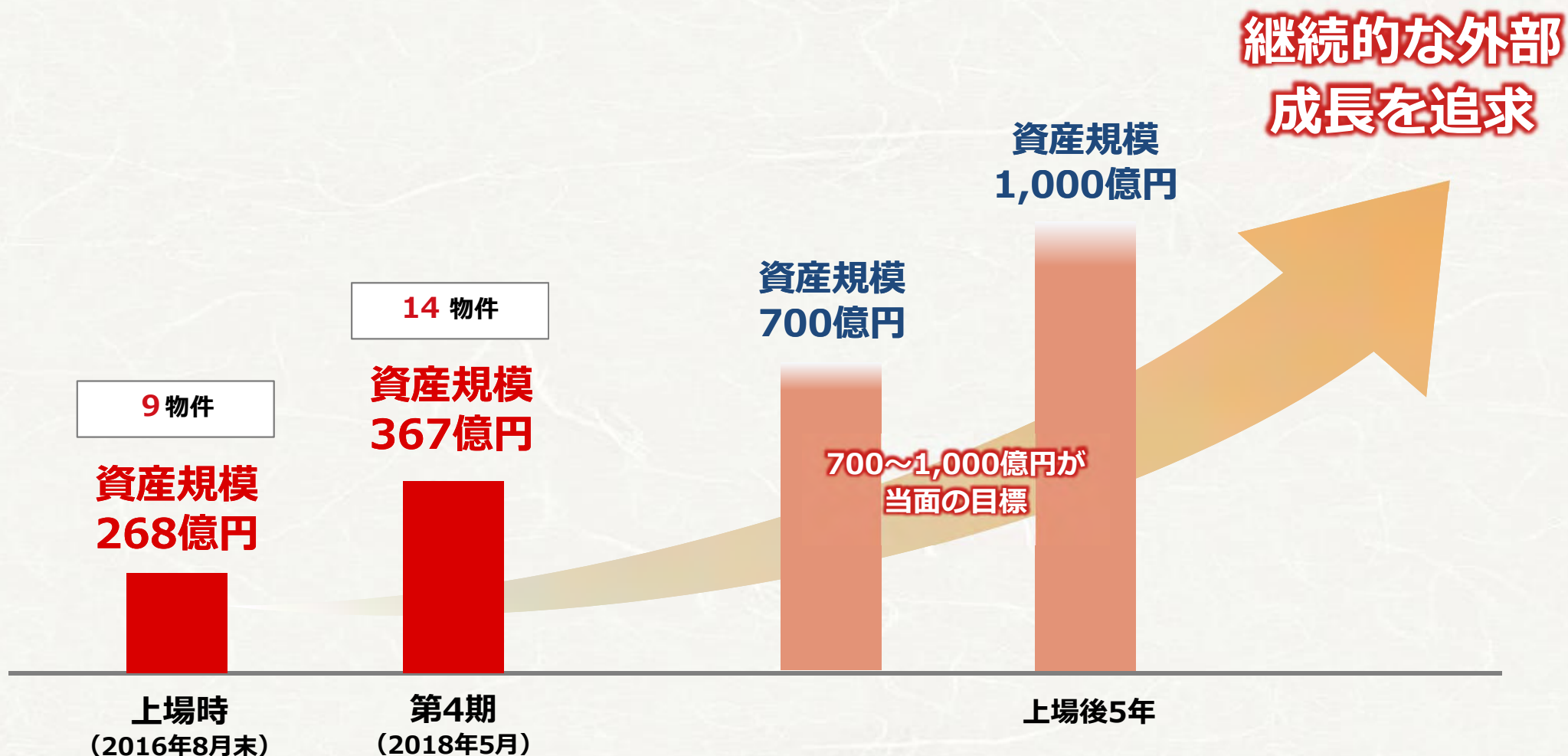
■ デベロッパー
■ 信託銀行等金融機関
■ 仲介業者
■ その他

<タイプ別>

		政令指定都市		中核都市		その他		合計	
		うち検討	うち検討	うち検討	うち検討	うち検討	うち検討		
温泉・温浴	宿泊	0件	0件	2件	1件	31件	7件	33件	8件
	その他（日帰り等）	0件	0件	1件	1件	2件	0件	3件	1件
その他宿泊		29件	12件	8件	1件	50件	10件	87件	23件
エンターテインメント、アミューズメント		1件	0件	4件	3件	3件	2件	8件	5件
スポーツ、美容、健康増進施設		1件	1件	1件	1件	2件	2件	4件	4件
合計		31件	13件	16件	7件	88件	21件	135件	41件

外部成長戦略 (3)

温泉・温浴をコアとした余暇活用型施設特化型リートとして外部成長機会を追求
 ～「小規模リート」からの脱却～



内部成長戦略（1）

安定的な分配金水準の確保を最優先とした賃貸借を基本としつつ、アップサイドを見込める物件における一部変動賃料の導入が基本方針

2018年5月31日現在に保有する大江戸温泉物語グループへの賃貸借条件



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

中長期的なバリューアップ投資の機会

1. 追加投資による収益力アップ

- 既存保有施設の高稼働を前提としたキャパシティの拡大（増室等）
- 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 レオマリゾート等）

2. 競争力向上による変動賃料アップ

- テナントと協働した集客につながるサービスメニュー、機能等の追加
- 今後取得するスポンサー以外の物件も含めた新規顧客への対応（トレンドとして増加するインバウンド等）



特にスポンサーである大江戸温泉物語グループ（＝テナント）の運営施設については、情報共有と協働によるバリューアップ投資の機会を検討し実施していく

<スポンサーグループとの協働によるバリューアップ事例>



アルコールカウンターの設置
（伊東ホテルニュー岡部）



バイキング会場の導線改善
（大江戸温泉物語 君津の森）



約10万本のバラを造園（5/12～7/1）
（大江戸温泉物語 レオマリゾート
〈ニューレオマワールド〉）

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

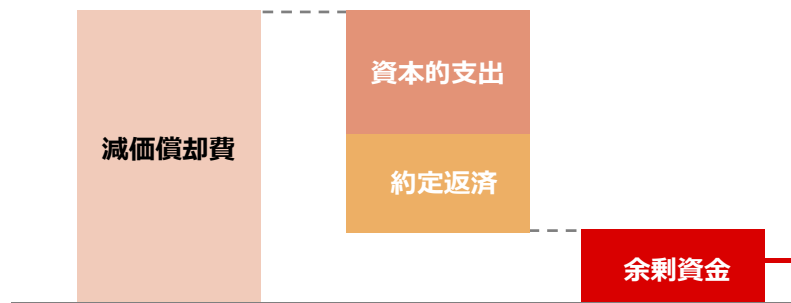
当面は40%程度を目安とし、巡航ベースで保守的な水準を維持します。

デット・ファイナンス

ポートフォリオのリスク分散の進展と資金調達先の多様化により、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 2017.11.30	価格時点 2018.5.31	増減		還元利回り			割引率			最終還元利回り		
								価格時点	価格時点	前回比	価格時点	価格時点	前回比	価格時点	価格時点	前回比
								2017.11.30	2018.5.31		2017.11.30	2018.5.31		2017.11.30	2018.5.31	
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	10,379	10,466	10,900	10,900	-	+433	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	3,526	3,840	3,840	-	+313	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	2,686	2,820	2,790	△30	+103	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	2,946	3,180	3,180	-	+233	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	1,872	1,990	1,990	-	+117	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	1,925	1,980	1,980	-	+54	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	1,230	1,270	1,270	-	+39	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	1,308	1,380	1,380	-	+71	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	843	862	862	-	+18	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	1,670	1,930	1,930	-	+259	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	1,056	1,250	1,250	-	+193	5.5%	5.5%	-	5.3%	5.3%	-	5.7%	5.7%	-
S-12	鬼怒川観光ホテル	3,870	3,869	4,620	4,620	-	+750	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	2,171	2,490	2,490	-	+318	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	1,275	1,480	1,480	-	+204	5.9%	5.9%	-	5.7%	5.7%	-	6.1%	6.1%	-
合計		36,705	36,849	39,992	39,962	△30	3,112	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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-1 : 大江戸温泉物語 レオマリゾート<ホテルレオマの森>

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	75.2%	85.1%	98.7%	82.2%	83.0%	94.8%	95.3%	77.2%	91.8%	97.6%	84.9%	84.0%	87.5%	87.9%	88.4%	+0.5%
ADR (円)	23,058	31,783	43,358	25,209	25,557	26,747	31,569	30,758	25,900	31,178	28,928	28,695	29,710	28,937	29,587	+650
RevPAR (円)	17,339	27,047	42,794	20,721	21,212	25,356	30,085	23,745	23,776	30,429	24,559	24,103	25,996	25,435	26,154	+719
売上高 (百万円)	176	257	430	198	219	260	299	244	223	307	244	254	3,117	1,502	1,573	+71

S-2 : 大江戸温泉物語 伊勢志摩

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	87.8%	93.0%	95.3%	99.5%	93.5%	99.6%	97.3%	93.4%	97.1%	99.0%	94.7%	90.6%	95.1%	93.2%	95.3%	+2.1%
ADR (円)	30,201	34,118	46,137	31,523	30,889	31,984	34,376	33,139	31,040	38,543	32,045	32,406	33,950	33,987	33,683	△304
RevPAR (円)	26,516	31,729	43,968	31,365	28,881	31,856	33,447	30,951	30,139	38,157	30,346	29,359	32,286	31,675	32,099	+424
売上高 (百万円)	81	96	129	97	92	98	103	94	84	114	93	91	1,176	571	582	+11

S-3 : 伊東ホテルニュー岡部

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	76.3%	89.9%	96.2%	78.5%	77.4%	88.5%	84.6%	67.8%	86.0%	99.2%	83.1%	67.1%	82.9%	90.4%	81.2%	△9.2%
ADR (円)	25,460	27,694	42,439	26,716	28,480	28,858	31,533	32,369	29,200	30,941	28,096	30,374	30,392	29,931	30,406	+475
RevPAR (円)	19,425	24,896	40,826	20,972	22,043	25,539	26,676	21,946	25,112	30,693	23,347	20,380	25,194	27,057	24,689	△2,368
売上高 (百万円)	77	100	156	82	89	102	109	88	89	123	92	81	1,195	644	586	△58

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	2,053㎡
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 (4)

S-4 : 大江戸温泉物語 あたみ

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	95.1%	93.9%	98.4%	97.9%	94.9%	97.8%	91.4%	95.4%	99.0%	99.8%	98.1%	97.4%	96.6%	97.8%	96.8%	△1.0%
ADR (円)	29,098	33,536	47,894	29,753	29,911	30,693	34,052	31,126	31,061	34,134	31,820	31,235	32,922	32,859	32,249	△610
RevPAR (円)	27,672	31,490	47,127	29,128	28,385	30,017	31,123	29,694	30,750	34,065	31,215	30,422	31,802	32,136	31,217	△919
売上高 (百万円)	74	86	126	78	79	81	84	82	76	95	84	85	1,036	516	509	△7

S-5 : 大江戸温泉物語 土肥マリンホテル

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	78.1%	85.8%	96.2%	78.3%	70.3%	91.5%	78.6%	80.2%	92.9%	99.0%	84.3%	74.5%	84.1%	90.2%	84.8%	△5.4%
ADR (円)	23,617	32,386	45,425	24,854	25,561	24,930	28,792	27,777	26,162	28,771	26,212	27,947	28,864	26,498	27,632	+1,134
RevPAR (円)	18,444	27,787	43,698	19,460	17,969	22,810	22,630	22,277	24,304	28,483	22,096	20,820	24,274	23,901	23,431	△470
売上高 (百万円)	41	61	96	41	40	50	50	49	49	64	48	46	642	316	310	△6

S-6 : 大江戸温泉物語 あわら

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	79.4%	88.5%	96.6%	83.2%	85.0%	97.8%	83.9%	55.9%	60.0%	89.0%	82.7%	80.9%	82.0%	77.8%	75.6%	△2.2%
ADR (円)	25,429	30,427	39,307	26,641	27,104	27,076	30,653	33,536	26,451	29,504	28,091	28,440	29,513	30,047	29,407	△640
RevPAR (円)	20,190	26,927	37,970	22,165	23,038	26,480	25,717	18,746	15,870	26,258	23,231	23,007	24,200	23,376	22,231	△1,145
売上高 (百万円)	75	98	138	80	88	100	96	71	55	100	86	87	1,081	523	499	△24

物件紹介 (5)

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 (6)

S-7 : 大江戸温泉物語 かもしか荘

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	81.4%	96.8%	99.2%	95.1%	92.1%	95.3%	74.2%	61.1%	65.7%	86.3%	80.8%	88.0%	84.8%	78.2%	76.2%	△2.0%
ADR (円)	25,200	24,951	36,440	22,744	27,146	28,007	28,170	31,607	28,058	27,219	25,151	27,287	27,643	27,127	27,740	+613
RevPAR (円)	20,512	24,152	36,148	21,629	25,001	26,690	20,902	19,311	18,434	23,489	20,322	24,012	23,441	21,213	21,137	△76
売上高 (百万円)	43	52	77	46	55	57	46	42	38	51	43	52	608	274	274	+0

S-8 : 大江戸温泉物語 伊香保

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	96.7%	96.9%	99.0%	99.7%	98.5%	98.8%	94.5%	81.7%	86.7%	97.7%	98.4%	95.6%	95.4%	94.3%	92.5%	△1.8%
ADR (円)	26,216	28,891	40,569	28,018	29,198	30,576	31,102	29,548	25,738	29,524	29,423	29,575	29,965	29,514	29,248	△266
RevPAR (円)	25,350	27,995	40,163	27,933	28,760	30,209	29,391	24,140	22,314	28,844	28,952	28,273	28,586	27,831	27,054	△777
売上高 (百万円)	34	39	56	38	41	42	41	33	28	40	39	40	479	229	225	△4

S-9 : 大江戸温泉物語 君津の森

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	89.9%	96.1%	99.2%	97.6%	97.2%	97.6%	96.1%	88.4%	94.6%	98.9%	95.5%	95.7%	95.6%	96.9%	94.9%	△2.0%
ADR (円)	23,178	25,984	34,076	24,494	24,194	25,373	27,222	26,981	25,609	26,444	26,692	26,404	26,440	25,308	26,570	+1,262
RevPAR (円)	20,837	24,970	33,803	23,906	23,516	24,764	26,160	23,851	24,226	26,153	25,490	25,268	25,276	24,523	25,214	+691
売上高 (百万円)	37	47	64	43	44	45	48	46	40	48	46	48	563	284	279	△5

物件紹介 (7)

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	11,114 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。



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 (8)

S-10 : 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	100%	100%	100%	100%	98.3%	100%	93.6%	83.5%	95.3%	99.3%	91.8%	99.8%	96.8%	74.8%	93.9%	+19.1%
ADR (円)	30,686	28,660	33,835	27,485	35,573	33,789	32,172	29,743	29,939	33,625	32,976	36,947	32,177	32,432	32,711	+279
RevPAR (円)	30,686	28,660	33,835	27,485	34,968	33,789	30,112	24,835	28,531	33,389	30,271	36,873	31,147	24,259	30,715	+6,456
売上高 (百万円)	109	103	116	95	122	116	105	88	90	117	104	127	1,298	178	634	+456

S-11 : 大江戸温泉物語 幸雲閣

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	91.9%	89.1%	91.2%	91.1%	92.3%	92.0%	82.8%	64.9%	71.2%	89.5%	76.6%	72.2%	83.7%	93.7%	76.3%	△17.4%
ADR (円)	22,876	23,869	30,070	23,588	27,827	27,972	29,946	28,358	27,498	26,304	24,037	25,482	26,446	26,392	26,893	+501
RevPAR (円)	21,023	21,267	27,423	21,488	25,684	25,734	24,795	18,404	19,578	23,542	18,412	18,398	22,135	24,729	20,519	△4,210
売上高 (百万円)	77	78	95	75	94	95	93	66	65	88	68	70	969	385	452	+67

S-12 : 鬼怒川観光ホテル

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	87.3%	89.2%	98.7%	94.7%	96.9%	97.3%	81.2%	83.9%	92.3%	99.4%	91.6%	84.5%	91.4%	91.3%	88.8%	△2.5%
ADR (円)	25,904	29,279	39,395	27,197	31,466	31,919	31,953	30,921	25,715	28,639	28,387	31,183	30,263	28,454	29,425	+971
RevPAR (円)	22,614	26,116	38,882	25,755	30,490	31,057	25,945	25,942	23,734	28,467	26,002	26,349	27,660	25,978	26,129	+151
売上高 (百万円)	160	179	250	173	225	222	191	188	159	195	171	178	2,297	1,020	1,084	+64

物件紹介 (9)

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。



物件紹介 (10)

S-13 : 大江戸温泉物語 きのさき

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	79.6%	91.0%	96.3%	93.3%	85.2%	96.5%	88.4%	73.0%	86.5%	99.7%	87.7%	83.4%	88.4%	87.8%	86.5%	△1.3%
ADR (円)	24,720	29,321	40,030	26,019	27,421	30,311	32,886	33,872	30,748	34,932	30,423	29,315	30,974	31,241	32,102	+861
RevPAR (円)	19,677	26,682	38,548	24,275	23,362	29,250	29,071	24,726	26,597	34,827	26,680	24,448	27,381	27,429	27,768	+339
売上高 (百万円)	76	102	147	90	93	112	113	97	93	133	101	96	1,257	574	635	+61

S-14 : 大江戸温泉物語 東山グランドホテル

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
客室稼働率	87.5%	80.1%	95.5%	83.9%	93.6%	86.3%	67.8%	58.6%	63.5%	80.5%	80.2%	70.6%	79.1%	72.3%	70.3%	△2.0%
ADR (円)	25,704	26,094	30,468	25,473	27,659	27,501	30,955	29,679	27,746	27,547	26,888	29,385	27,859	27,951	28,628	+677
RevPAR (円)	22,491	20,901	29,096	21,371	25,888	23,733	20,987	17,391	17,618	22,175	21,564	20,745	22,036	20,208	20,125	△83
売上高 (百万円)	102	97	128	96	122	111	110	85	75	101	99	93	1,225	569	566	△3

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>

	2017年							2018年					累計	前年同期 累計	第4期 累計	増減
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月				
入場者数 (人)	26,679	61,424	136,147	31,897	30,354	40,007	61,197	37,096	25,141	45,983	48,411	66,476	610,812	294,194	284,304	△9,890
売上高 (百万円)	97	248	615	130	116	151	223	149	97	195	198	257	2,481	1,156	1,121	△35

財務指標

財務指標等	第3期 (2017年11月期)	第4期 (2018年5月期)	計算式等
経常利益	421百万円	571百万円	
当期純利益	420百万円	570百万円	
減価償却費	268百万円	415百万円	
資本的支出	90百万円	141百万円	
総資産額	29,208百万円	39,875百万円	
純資産額	16,171百万円	21,220百万円	
BPS (1口当たり純資産額)	91,777円	90,166円	
期末投資口価格	86,500円	86,300円	
発行済投資口数	176,200口	235,347口	
分配金総額	421百万円	573百万円	
1口当たり分配金	2,392円	2,435円	
分配金利回り	5.5%	5.7%	1口当たり分配金額 (年換算) ÷ 期末投資口価格
FFO	687百万円	984百万円	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益
1口当たりFFO	3,903円	4,185円	
FFO倍率	11.1倍	10.3倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりFFO (年換算)
PER (株価収益率)	18.1倍	17.8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)	0.9倍	1.0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%	1.7%	経常利益 ÷ ((期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2)
年換算	2.9%	3.3%	
ROE (純資産当期純利益率)	2.6%	3.1%	当期純利益 ÷ ((期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2)
年換算	5.2%	6.1%	
NAV	17,369百万円	24,332百万円	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	98,576円	103,391円	
NAV倍率	0.9倍	0.8倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりNAV
有利子負債総額	11,624百万円	16,807百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	39.8%	42.2%	有利子負債額 ÷ 総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	38.2%	39.1%	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)

	第3期 (2017年11月30日)	第4期 (2018年5月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	1,949,727	2,169,076
前払費用	116,674	148,184
未収消費税等	-	547,941
繰延税金資産	13	16
その他	3,625	4,777
流動資産合計	2,070,040	2,869,997
固定資産		
有形固定資産		
建物	18,263,856	25,777,902
減価償却累計額	△662,458	△1,077,075
建物（純額）	17,601,397	24,700,827
構築物	1,259	1,259
減価償却累計額	△51	△95
構築物（純額）	1,207	1,163
機械及び装置	-	600
減価償却累計額	-	△8
機械及び装置（純額）	-	591
工具、器具及び備品	255	1,005
減価償却累計額	△17	△49
工具、器具及び備品（純額）	237	956
土地	9,263,321	11,988,130
有形固定資産合計	26,866,164	36,691,669
無形固定資産		
借地権	157,802	157,802
ソフトウェア	6,161	5,359
無形固定資産合計	163,963	163,161
投資その他の資産		
長期前払費用	98,491	141,063
差入敷金及び保証金	10,000	10,089
投資その他の資産合計	108,491	151,153
固定資産合計	27,138,619	37,005,984
資産合計	29,208,659	39,875,981

(単位：千円)

	第3期 (2017年11月30日)	第4期 (2018年5月31日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	63,196	55,254
短期借入金	-	580,000
1年内返済予定の長期借入金	723,000	7,499,250
未払金	197,098	145,330
未払費用	7,508	12,056
未払法人税等	870	954
未払消費税等	20,086	-
前受金	185,105	261,678
その他	3,731	4,882
流動負債合計	1,200,597	8,559,406
固定負債		
長期借入金	10,901,250	8,728,500
預り敷金及び保証金	868,270	1,230,724
資産除去債務	67,397	136,955
固定負債合計	11,836,917	10,096,180
負債合計	13,037,515	18,655,586
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	15,752,576	20,653,023
出資総額控除額		
一時差異等調整引当額	△1,762	△2,995
出資総額控除額合計	△1,762	△2,995
出資総額（純額）	15,750,814	20,650,027
剰余金		
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	420,330	570,366
剰余金合計	420,330	570,366
投資主資本合計	16,171,144	21,220,394
純資産合計	16,171,144	21,220,394
負債純資産合計	29,208,659	39,875,981

損益計算書

(単位：千円)

	第3期 (自 2017年6月1日 至 2017年11月30日)	第4期 (自 2017年12月1日 至 2018年5月31日)
営業収益		
貸貸事業収入	1,032,755	1,442,676
営業収益合計	1,032,755	1,442,676
営業費用		
貸貸事業費用	355,550	522,992
資産運用報酬	110,490	125,606
資産保管手数料	1,315	1,715
一般事務委託手数料	12,397	14,933
役員報酬	3,600	3,600
その他営業費用	30,309	39,522
営業費用合計	513,663	708,370
営業利益	519,092	734,305
営業外収益		
受取利息	10	9
営業外収益合計	10	9
営業外費用		
支払利息	45,044	64,818
投資口交付費	-	22,456
融資関連費用	53,011	73,314
その他営業外費用	-	2,500
営業外費用合計	98,056	163,090
経常利益	421,047	571,225
税引前当期純利益	421,047	571,225
法人税、住民税及び事業税	872	955
法人税等調整額	2	△3
法人税等合計	874	951
当期純利益	420,172	570,273
前期繰越利益	157	93
当期末処分利益又は当期末処理損失 (△)	420,330	570,366

有利子負債一覧

借入先一覧

(2018年5月31日現在)

	借入先	借入額 (百万円)	金利	借入日	返済日	摘要	注記	
短期	株式会社三井住友銀行	580	基準金利(全銀協1ヶ月日本円Tibor) + 0.35%	2017年12月4日	2018年11月30日	無担保・無保証	(注1)	
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	6,813	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	480	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 株式会社東邦銀行 野村信託銀行株式会社	2,303	株式会社福岡銀行 株式会社親和銀行	基準金利(全銀協3ヶ月日本円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							
	株式会社三井住友銀行	450	基準金利(全銀協1ヶ月日本円Tibor) + 0.35%	2018年5月31日	2019年5月31日	無担保・無保証	(注7)	
	合計		16,807					

(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) 2018年11月30日に50百万円を弁済し、残額を元本返済期日に弁済します。

(注8) 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。

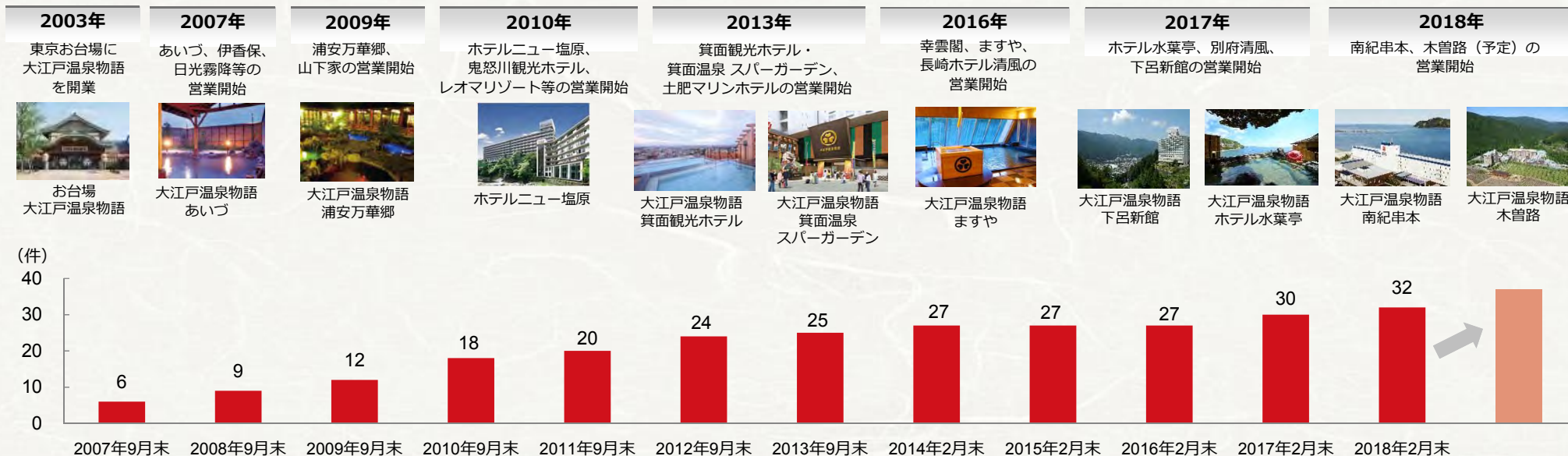
大江戸温泉物語グループ株式会社の概要

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	1,213名 (2018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 (2018年2月期)	連結売上高：18,884百万円 連結総資産：54,283百万円 連結純資産：10,319百万円
事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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、32施設 (2018年2月末日現在) の温泉・温浴関連施設を運営

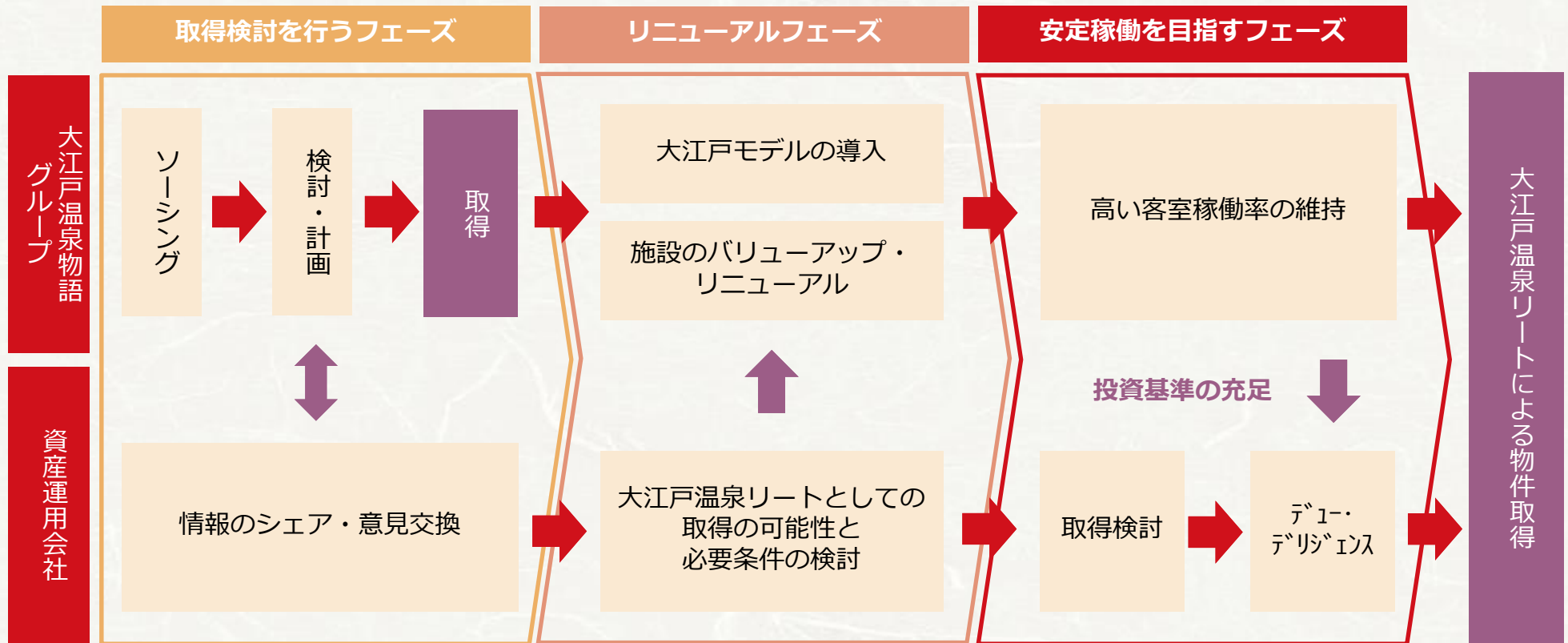
(注) 大江戸温泉物語グループは2017年に再編を行っており、2018年2月期の各数値については、大江戸温泉物語グループ株式会社が設立された2017年6月29日から決算期末の2018年2月28日の連結財務諸表に基づく数値を記載しています。

運営施設数の推移



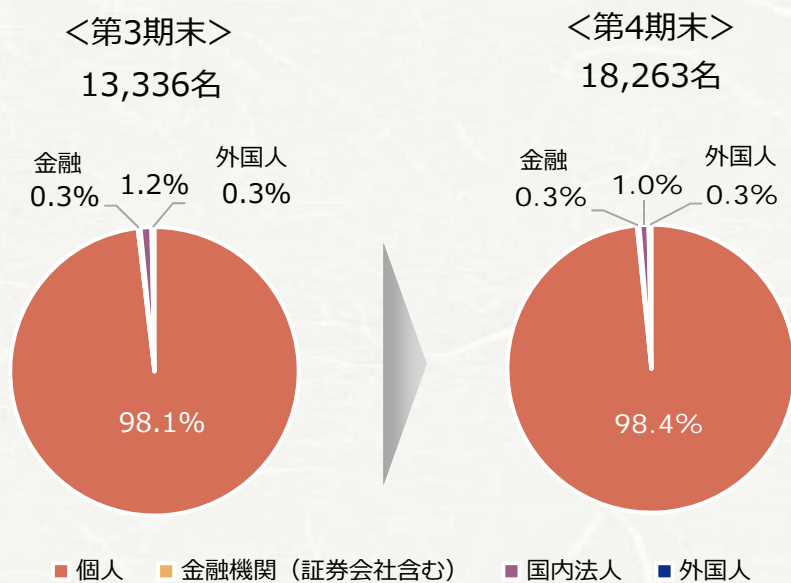
大江戸温泉物語グループの活性化プロセスと資産運用会社のコラボレーション

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

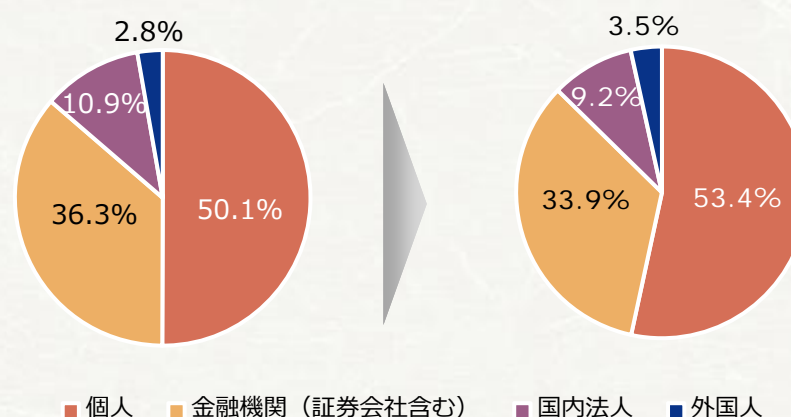


投資主情報

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）	28,397口	12.1%
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	25,648口	10.9%
3	野村信託銀行株式会社（投信口）	9,266口	3.9%
4	大江戸温泉物語株式会社	9,246口	3.9%
5	資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	5,073口	2.2%
6	世界心道教	2,090口	0.9%
7	BNY FOR GCM CLIENT ACCOUNTS (E) BD	1,295口	0.6%
8	BBH FOR VANGUARD GLOBAL EX-U.S. REAL ESTATE INDEX FUND	1,250口	0.5%
9	一般社団法人UYPartners	1,114口	0.5%
10	個人	1,086口	0.5%
合計		84,465口	35.9%

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>時期及び 対象投資主</p>	<p>第4期末である2018年5月31日（基準日）の投資主名簿に記載又は記録された投資主を対象</p>
<p>利用対象者</p>	<p>投資主ご本人様以外でも利用可（無記名式）</p>
<p>優待内容</p>	<p>対象施設の平日（ただし、特定日を除く。）の宿泊料金より、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><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・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） （注）赤字は第4期（2018年5月期）追加施設</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

- ・国内グローバルカ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

個人投資家向けセミナー

- ・証券会社支店セミナー（松山・岐阜・天王寺）
- ・Jリート普及全国キャラバン（鳥取）
- ・その他の地方開催セミナー（新潟・大垣・仙台・福岡）

個人投資家向けフェア

- ・新春SMBC日興J-REITフェア（2018年1月）
- ・東証IRフェスタ2018 J-REITコーナー（2018年3月）

「温泉×投資」を学ぶ、「きんゆう女子。」との共催イベント

2018年5月24日と6月10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回目は投資法人の保有物件である「伊東ホテルニュー岡部」にて1泊2日の施設ツアーを行いました。

〈第1回～Café Salvador Business Salon（東京都中央区）〉



〈第2回～伊東ホテルニュー岡部（静岡県伊東市）〉



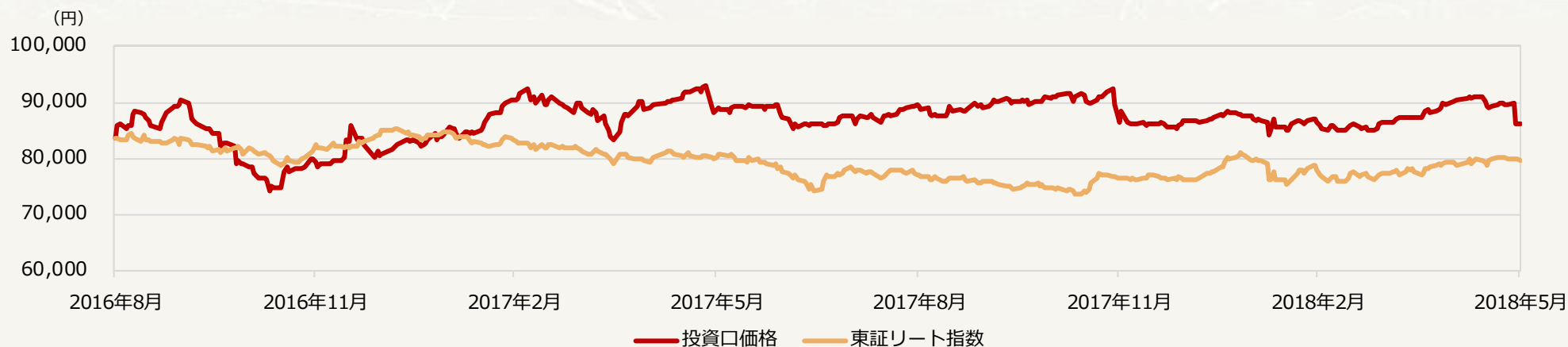
（注）「きんゆう女子。」とは、女子会スタイルで金融の情報をシェアする20～30代向け女性コミュニティです。

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

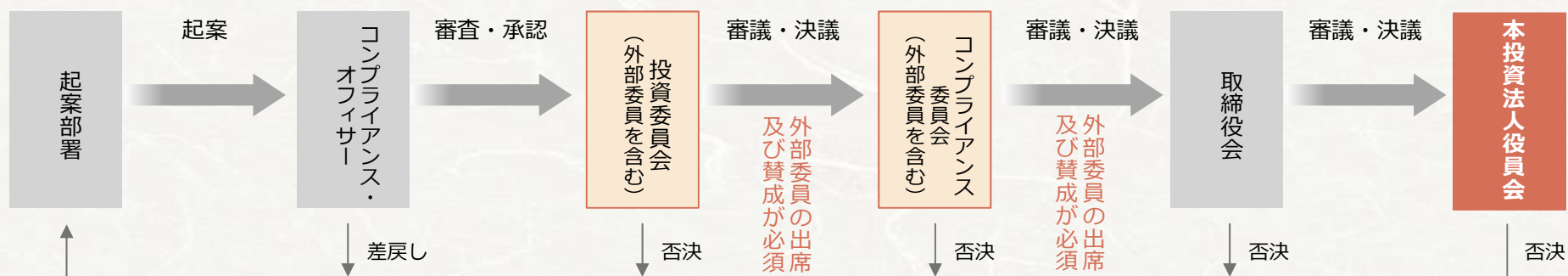
投資法人が資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬及び譲渡報酬から構成されます。

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))

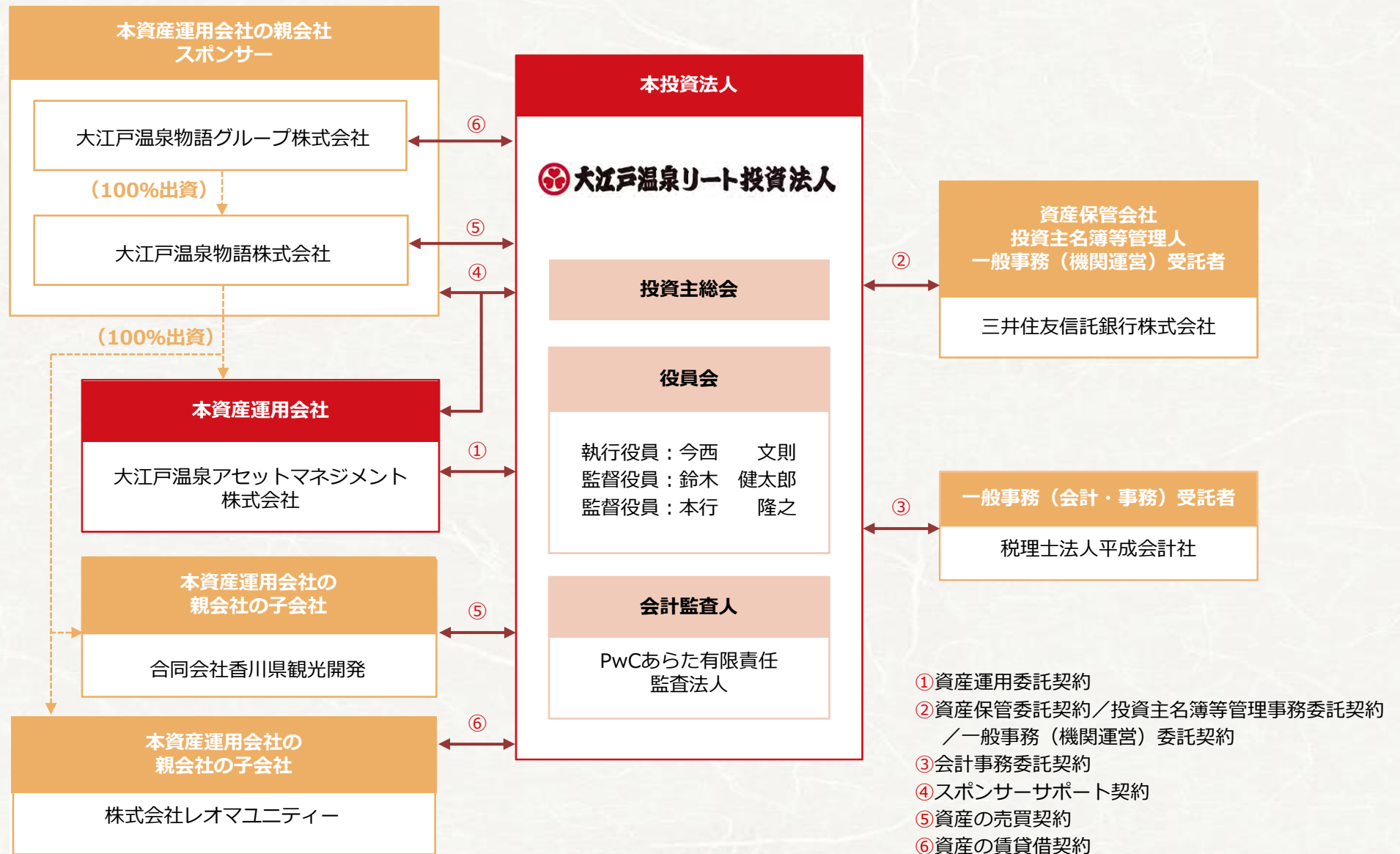
(注1) 当該計算期間における資産の取得及び資産の譲渡につき、加減算を反映させます。

(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

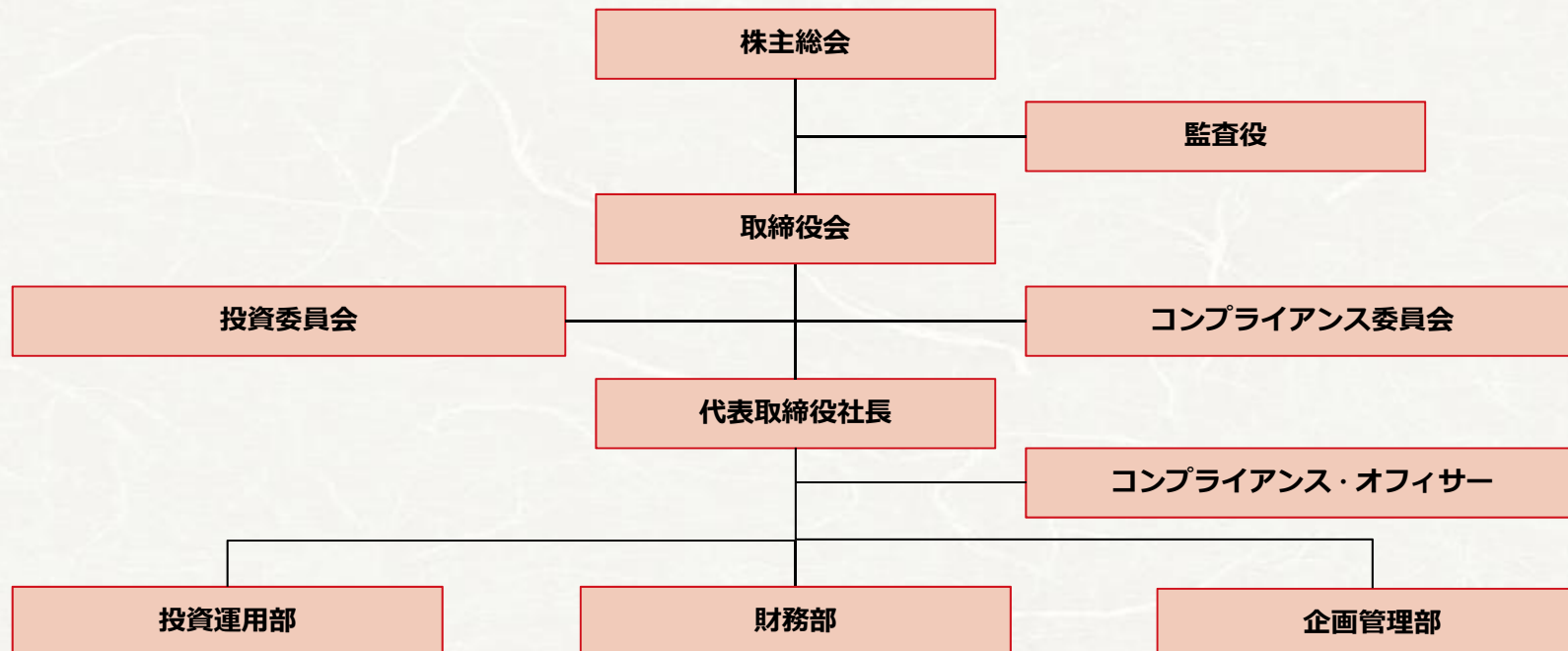


資産運用会社の概要

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) : 11名 (2018年5月31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。