



 **大江戸温泉リート投資法人**

# 運用状況報告会ご説明資料

2020年2月25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

証券コード： 3472



# I. 第7期（2019年11月期）運用ハイライト



## 第7期（2019年11月期）末の全体像

## 安定的な収益構造による、安定的な分配金創出

## 資 産

温泉・温浴関連施設数:	14物件
取得価格:	367億円
鑑定評価額:	403億円
含み益:	42億円
NOI利回り:	7.2%
平均築年数:	38年
ポートフォリオPML:	2.7%

安定キャッシュ・フローの創出

## 負 債

取引金融機関数:	14行
無担保借入総額:	155億円
LTV（帳簿価額ベース）:	40.3%
（鑑定評価額ベース）:	36.3%

保守的な水準

## 資 本

時価総額 <sup>(注2)</sup> :	225億円
1口当たり純資産:	90,110円
1口当たりNAV:	108,243円

安定的な分配金創出

(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。

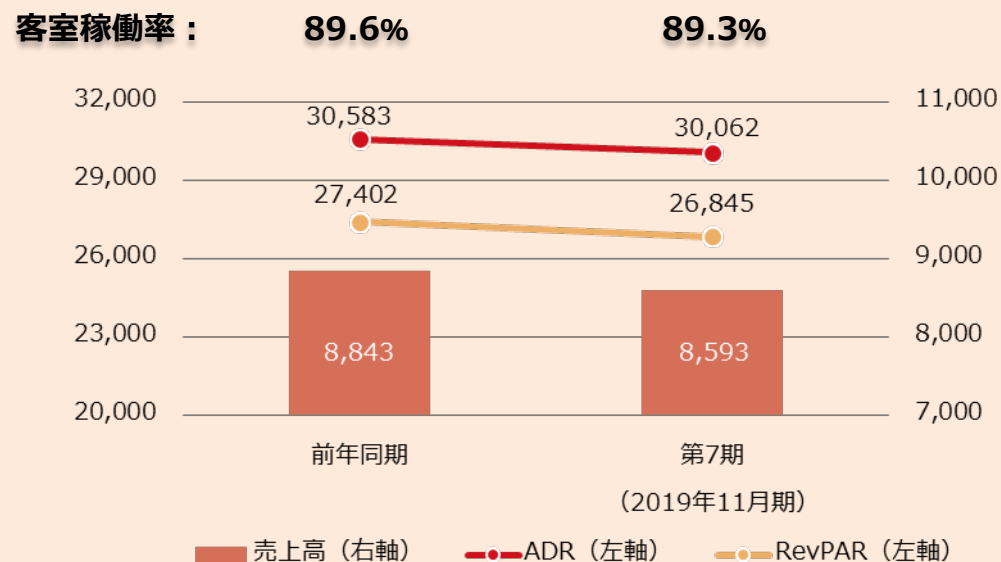
(注2) 時価総額は、2019年11月29日時点の終値95,900円を基に算出しています。

# テナントの稼働実績（ポートフォリオ全体）

台風等の影響で客室稼働率、客室稼働率、客室販売単価（ADR）、客室売上（RevPAR）は微減  
 全体としては高水準で推移、インバウンド比率は全体で1%程度



<第7期（2019年11月期）及び前年同期累計比較>



## 🦋 運営実績

	2018年	2019年											累計	前年同期 累計	第7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	90.5%	78.9%	85.8%	93.0%	86.9%	84.8%	86.2%	88.8%	96.5%	87.6%	83.4%	93.4%	88.0%	89.6%	89.3%	△0.3%
ADR (円)	31,832	30,332	27,824	31,018	29,891	30,262	25,088	28,589	41,675	26,629	27,509	29,277	30,158	30,583	30,062	△521
RevPAR (円)	28,807	23,931	23,872	28,846	25,975	25,662	21,625	25,387	40,216	23,327	22,942	27,344	26,539	27,402	26,845	△557
売上高 (百万円)	1,575	1,306	1,186	1,548	1,354	1,379	1,173	1,356	2,101	1,217	1,266	1,477	16,944	8,843	8,593	△250

## 変動賃料の増減

全体の稼働状況は堅調ながら、施設毎に差異が発生し一部施設において苦戦

(千円)

物件 番号	物件名	第6期 (2019年5月期)			第7期 (2019年11月期)			変動賃料 増減
		固定賃料	変動賃料	合計賃料	固定賃料	変動賃料	合計賃料	
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	375,257	31,090	406,347	315,257	29,317	344,575	△1,772
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	108,056	7,499	115,555	108,056	7,294	115,351	△204
S-3	伊東ホテルニュー岡部	73,780	8,681	82,462	73,780	9,481	83,262	+800
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	93,716	8,138	101,855	93,716	8,214	101,930	+75
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	54,589	6,543	61,133	54,589	6,707	61,297	+164
S-6	大江戸温泉物語 あわら	65,778	3,621	69,399	65,778	3,560	69,338	△60
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	35,723	4,676	40,399	35,723	4,179	39,903	△496
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	36,759	4,825	41,585	36,759	5,030	41,789	+204
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	24,590	2,768	27,358	24,590	2,950	27,541	+182
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	58,729	4,155	62,885	74,979	4,108	79,087	△47
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	42,103	-	42,103	42,103	-	42,103	-
S-12	鬼怒川観光ホテル	134,868	7,797	142,665	174,418	-	174,418	△7,797
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	74,687	4,733	79,421	78,887	5,127	84,015	+393
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	51,790	5,309	57,099	51,790	5,543	57,334	+234
	合計	1,230,431	99,841	1,330,273	1,230,431	91,517	1,321,948	△8,324

### 変動賃料減少施設については、スポンサーと集客等の改善策を継続検討

- ・大江戸温泉物語 幸雲閣 → 稼働の弱い平日におけるインバウンドの取り込み、団体集客の強化等
- ・鬼怒川観光ホテル → 直行バスの新設（埼玉・千葉便、上野・新宿便）、団体集客の強化、個人集客のための広告施策強化等



# 台風による影響

第7期に上陸した台風のうち、10号、15号及び19号の影響によって一部営業停止や稼働低下による変動賃料の低下が見られるものの、建物躯体への影響はなし

## 1. 変動賃料への影響

物件名	稼働への影響	変動賃料への影響
大江戸温泉物語 レオマリゾート、伊東ホテルニュー岡部、鬼怒川観光ホテル等（大江戸温泉物語 長崎ホテル清風を除く全施設）	・宿泊キャンセル等	影響あり （売上ベースで181百万円の機会損失想定）（注1）
大江戸温泉物語 君津の森	・2019年9月9日から10月9日及び10月12日から10月17日を営業停止	第8期（2020年5月期）及び第9期（2020年11月期）は発生しない見込み （第8期は当初2百万円の変動賃料発生を想定）（注2）

## 2. 建物躯体への影響

物件名	建物設備への影響	建物躯体への影響
伊東ホテルニュー岡部	・相模亭 隣空間仕切りボード・外軒天覆板破損 ・受変電設備 避雷器破損・仕切扉脱落	影響なし
大江戸温泉物語 あたみ	・7階ライブキッチン天吊AC用漏電ブレーカー故障 ・避難階段上・客室上 軒天破損 ・7Fレストラン天井・4階客室前天井 漏水 ・新館屋上パラペット笠木破損	影響なし
大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	・2階ベランダ下板破損	影響なし
大江戸温泉物語 君津の森	・2階卓球コーナー 天井部より雨漏れ ・離れ宿 駒寄せ・部屋案内行灯・侵入防止柵破損 ・アリーナ棟 天板・ドレン破損	影響なし

（注1）売上高への影響は、宿泊についてはキャンセルの実数を基に算出しています。また、大江戸温泉物語 レオマリゾート（ニューレオマワールド）の売上高への影響については、前年同曜日と比較して算出しています。

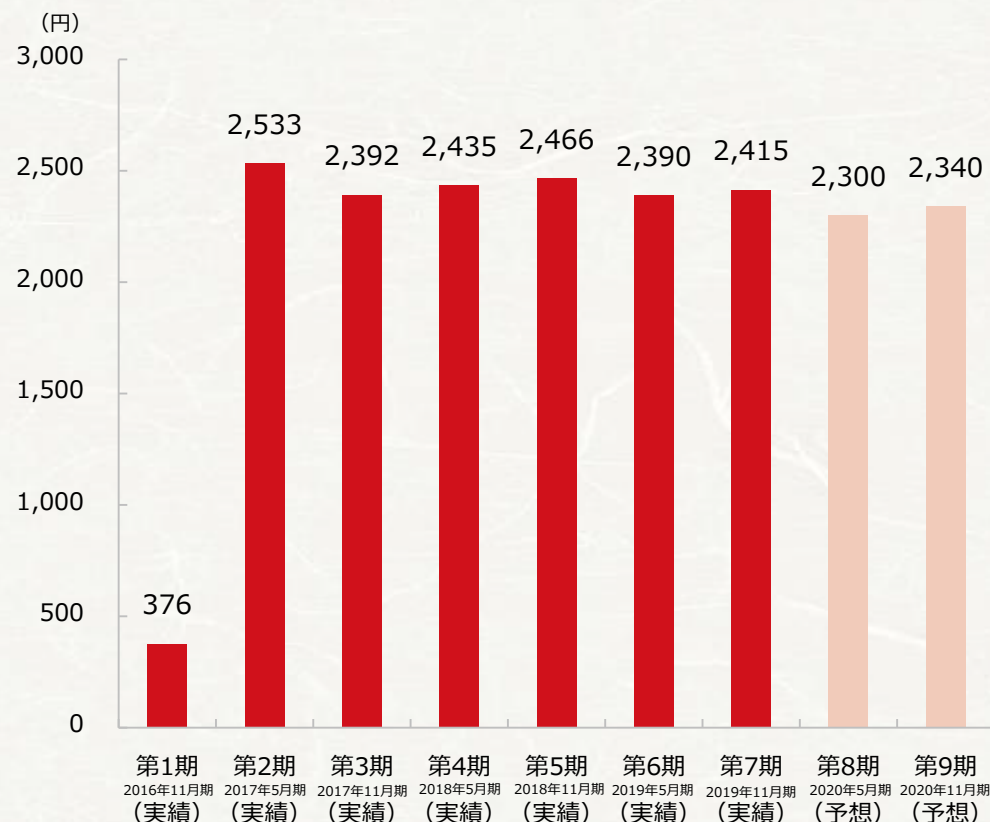
（注2）利益保険が付保されているため、一定部分については保険でカバーされる可能性があります。

## 主要指標の推移

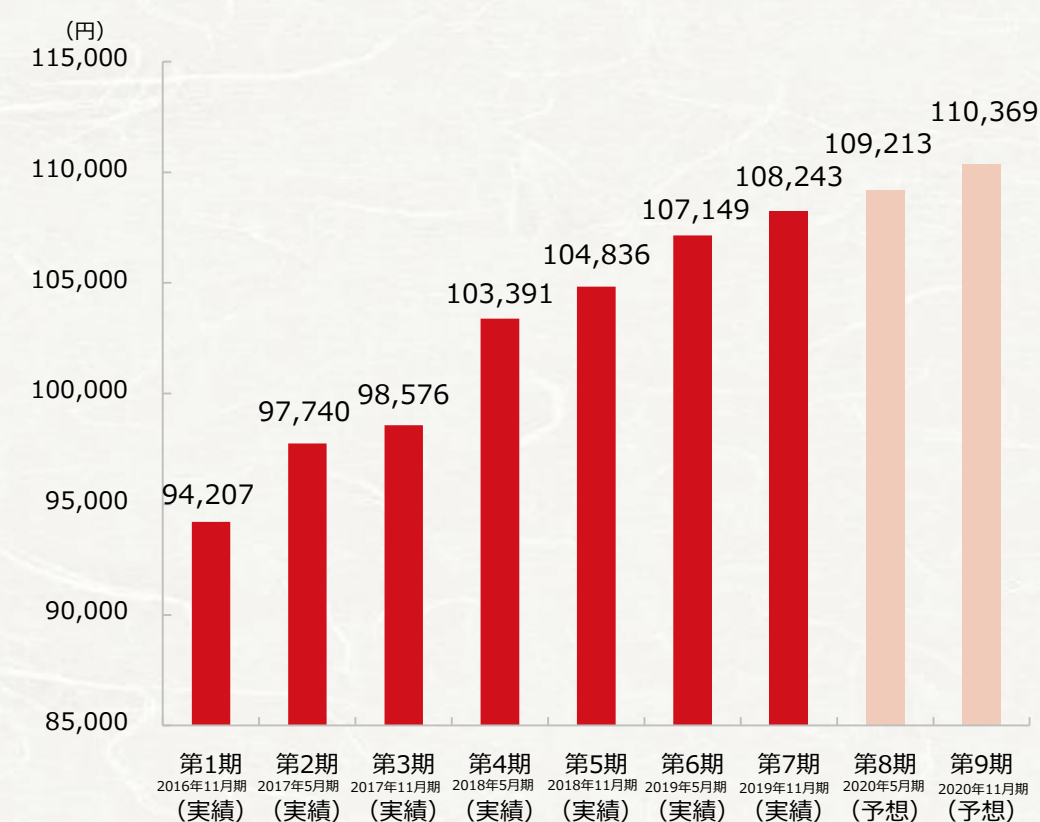
**1口当たり分配金**：第7期は予想比上振れ、第8期は一部変動賃料の減と投資主総会費用でやや減少も  
第9期はゆるやかに回復

**1口当たりNAV（時価純資産価値）**は含み益の寄与で継続的な上昇を予想

### 1口当たり分配金



### 1口当たりNAV



(注1) 第1期の実質的な運用期間は2016年9月1日から11月末日までです。

(注2) 第8期及び第9期の1口当たりNAVは、第7期の鑑定評価額が同額で推移することを前提として算出しています。



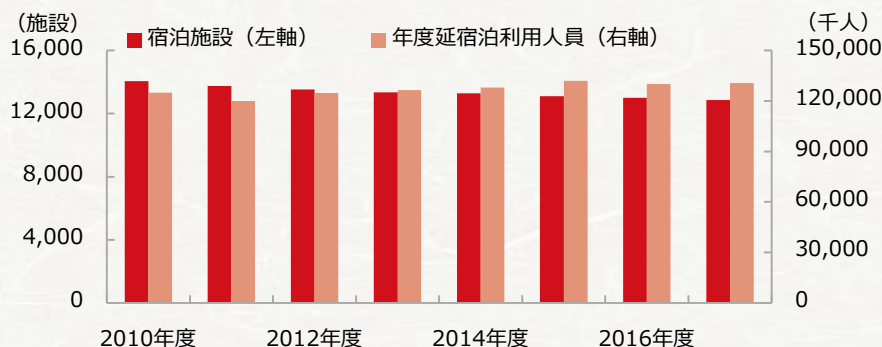
## Ⅱ. 投資環境



# マーケット環境（1）～安定した温泉・温浴関連マーケット

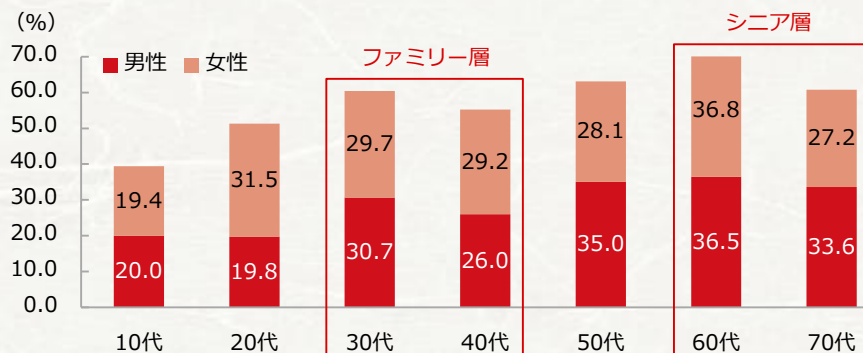
## スポンサー運営物件を中心とする、ポートフォリオの安定基盤を形成する温泉・温浴関連施設のマーケット

### 宿泊施設数及び年度延べ宿泊利用人数の推移



出所：環境省自然環境局「温泉利用状況」（平成22年度から平成29年度）

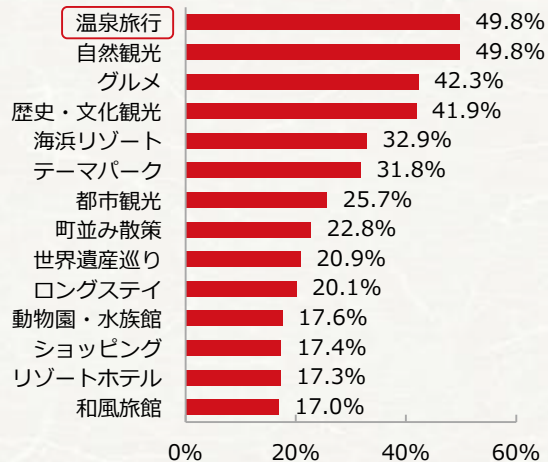
### 温浴施設への年代別参加率



出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2019」

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

### 今後1～2年の間に行ってみたい旅行タイプ（複数回答）



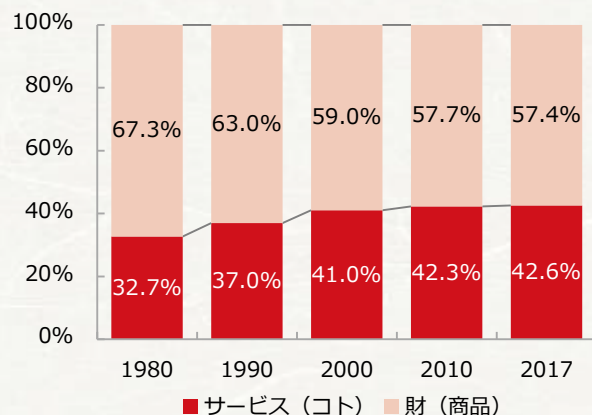
出所：公益財団法人日本交通公社「旅行年報2019」（2019年10月）

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

# マーケット環境（2）～今後の余暇活用市場①

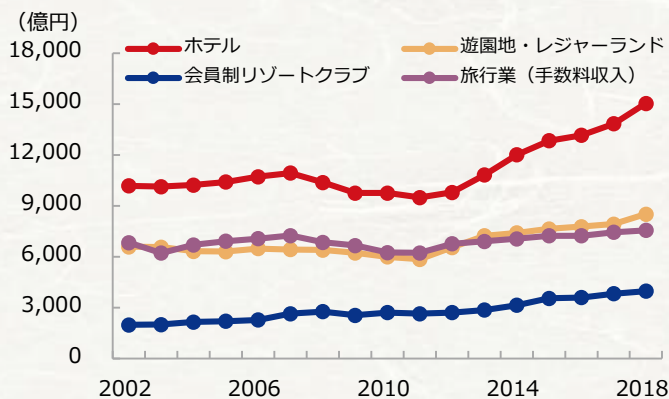
## 国内需要～「コト消費」の拡大＝余暇市場の質・量両面でのポテンシャル

### 消費の推移



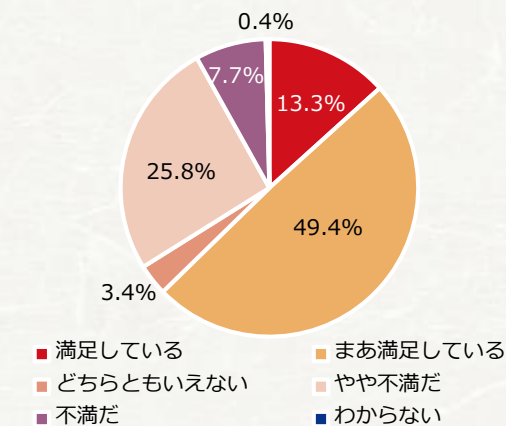
出所：消費者庁「平成29年度 消費者政策の実施の状況」に基づき資産運用会社が作成

### 余暇市場の推移



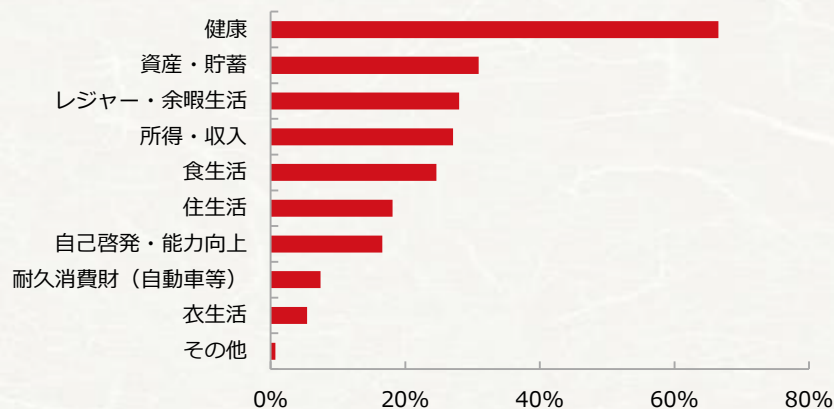
出所：公益社団法人日本生産性本部「レジャー白書2019」

### 現在の生活の各面での満足度～レジャー・余暇生活



出所：内閣府「国民生活に関する世論調査」（2019年6月調査）

### 今後の生活の力点



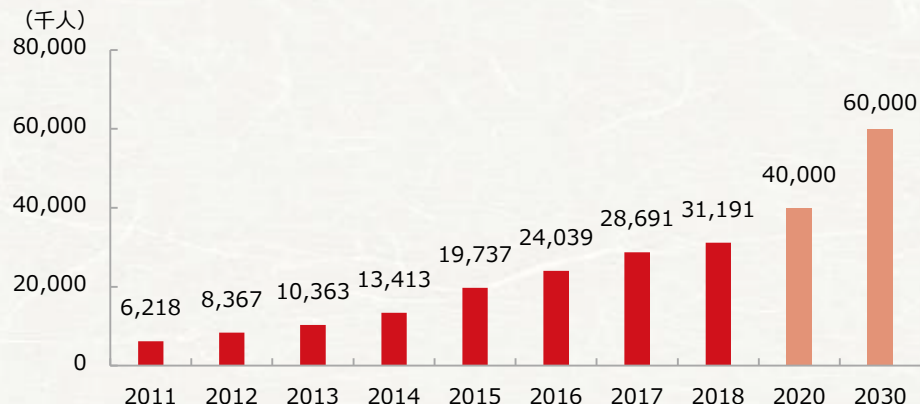
出所：内閣府「国民生活に関する世論調査」（2019年6月調査）

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

## マーケット環境（3）～今後の余暇活用市場②

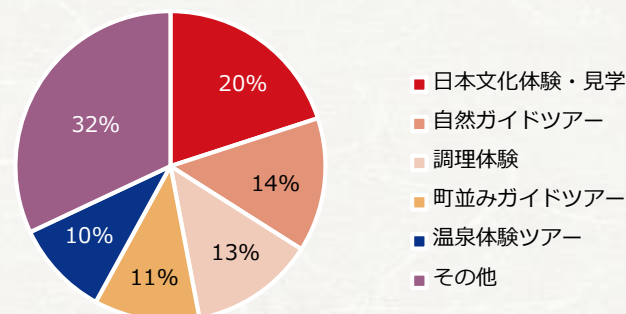
足元のコロナウイルス流行は悪材料ながら、  
中長期的にはさらなる拡大が見込まれるインバウンド需要と体験型消費へのトレンド

### 🌸 訪日外客数の推移



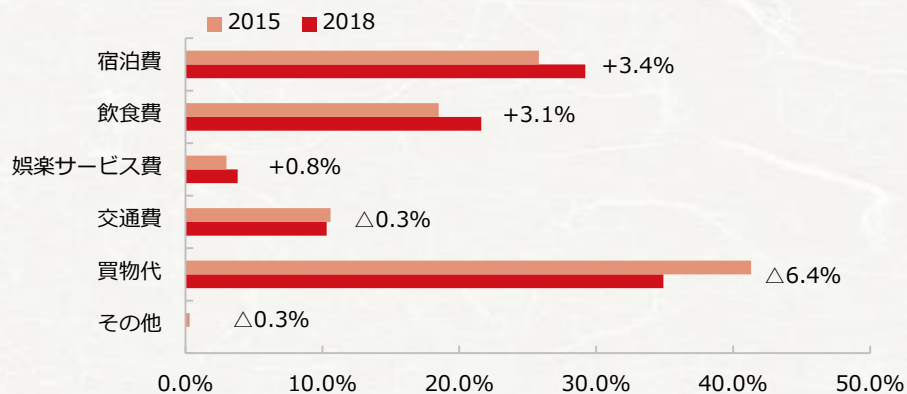
出所：日本政府観光局(JNTO)「訪日外客統計の集計・発表」及び観光庁「現行基本計画と観光ビジョンの目標と関連施策」（平成28年10月27日）に基づき資産運用会社が作成

### 🇯🇵 日本滞在中に利用してみたい現地発着型の体験ツアー



出所：株式会社日本政策投資銀行及び公益財団法人日本交通公社「DBJ・JTBF アジア・欧米豪訪日外国人旅行者の意向調査（2019年度版）」に基づき資産運用会社が作成

### 🦋 訪日外国人旅行消費額の項目別構成比



出所：日本政府観光局(JNTO)「訪日外国人消費動向調査」（2015年及び2018年）に基づき資産運用会社が作成

- ・ 2018年のインバウンドは2011年から5倍に増加、2030年には6千万人を目標
- ・ インバウンドの消費構造はモノからコトへ変化
- ・ 「日本文化体験・見学」ツアーが最も人気



# マーケット環境（4）～今後の余暇活用市場③

## 日本観光や体験型消費の提供の試みと高いポテンシャル

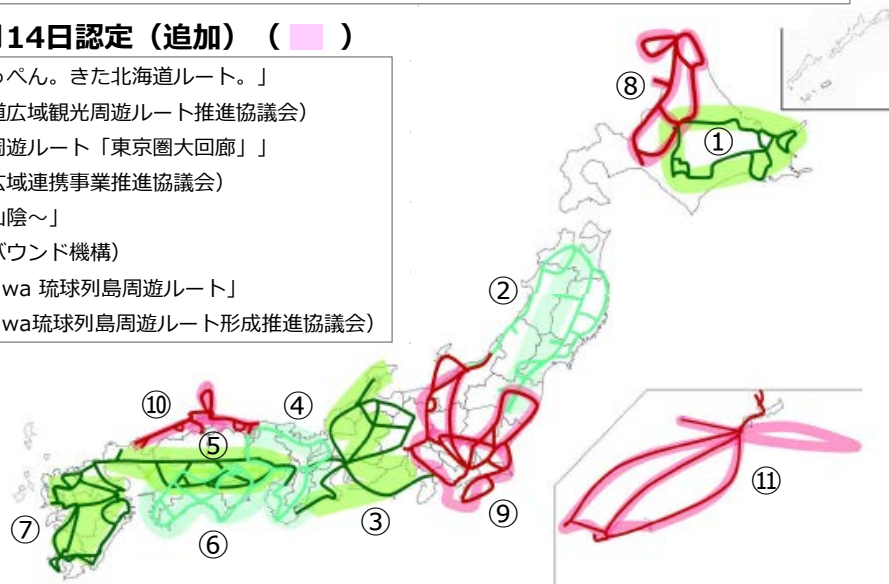
### ✿ 広域観光周遊ルート形成促進事業に見る 新たなデスティネーションの開拓

#### 2015年6月12日認定（ ■ ■ ）

- |   |                                     |
|---|-------------------------------------|
| ①「アジアの宝悠久の自然美への道ひがし北・海・道」<br>（「プライムロードひがし北・海・道」推進協議会） | ⑤「せとうち・海の道」<br>（せとうち観光推進機構）         |
| ②「日本の奥の院・東北探訪ルート」<br>（東北観光推進機構）                       | ⑥「スピリチュアルな島～四国遍路～」<br>（四国ツーリズム創造機構） |
| ③「昇龍道」<br>（中央日本総合観光機構）                                | ⑦「温泉アイランド九州広域観光周遊ルート」<br>（九州観光推進機構） |
| ④「美の伝説」<br>（関西広域連合、関西経済連合会、関西観光本部）                    |                                     |

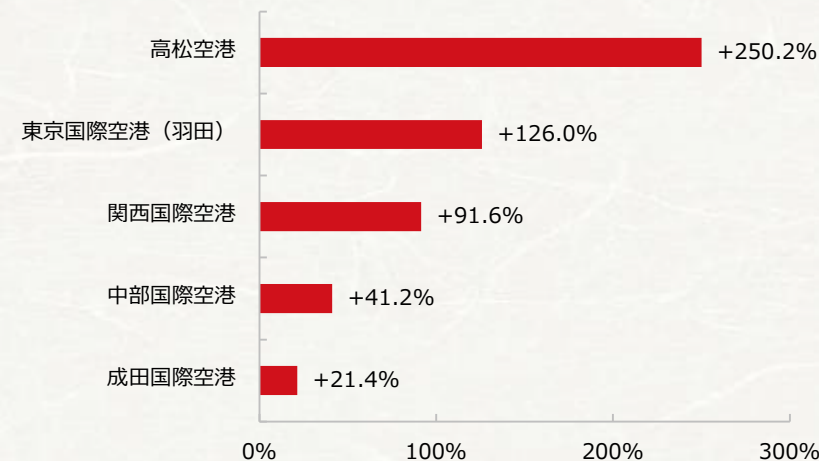
#### 2016年6月14日認定（追加）（ ■ ）

- |   |
|---|
| ⑧「日本のてっぺん。きた北海道ルート。」<br>（きた北海道広域観光周遊ルート推進協議会）             |
| ⑨「広域関東周遊ルート「東京圏大回廊」」<br>（関東観光広域連携事業推進協議会）                 |
| ⑩「縁の道～山陰～」<br>（山陰インバウンド機構）                                |
| ⑪「Be. Okinawa 琉球列島周遊ルート」<br>（Be. Okinawa琉球列島周遊ルート形成推進協議会） |



出所：観光庁「広域観光周遊ルート形成促進事業」に基づき資産運用会社が作成

### ✿ 空港の乗降客数率（2013 - 2018）



出所：国土交通省「平成25年度（年度）空港別順位表」及び「平成30年度（年度）空港別順位表」に基づき資産運用会社が作成

- ・ 体験型消費の提供を通じた新たな観光資源の発掘
- ・ 地方空港を活用するインバウンドは増加傾向



## Ⅲ. 現状の課題と今後の戦略

## 上場後3年を経た課題の整理と今後の方針

現状の課題を整理し、解決策を今後改善余地のある成長ポテンシャルとして認識し、新たなフェーズへの展開へ

### 現状の課題

- スポンサー物件のみのポートフォリオの偏り
- 全国に分散するが築古物件中心の地方立地
- 時価総額が小さく、金融商品としての流動性が不足

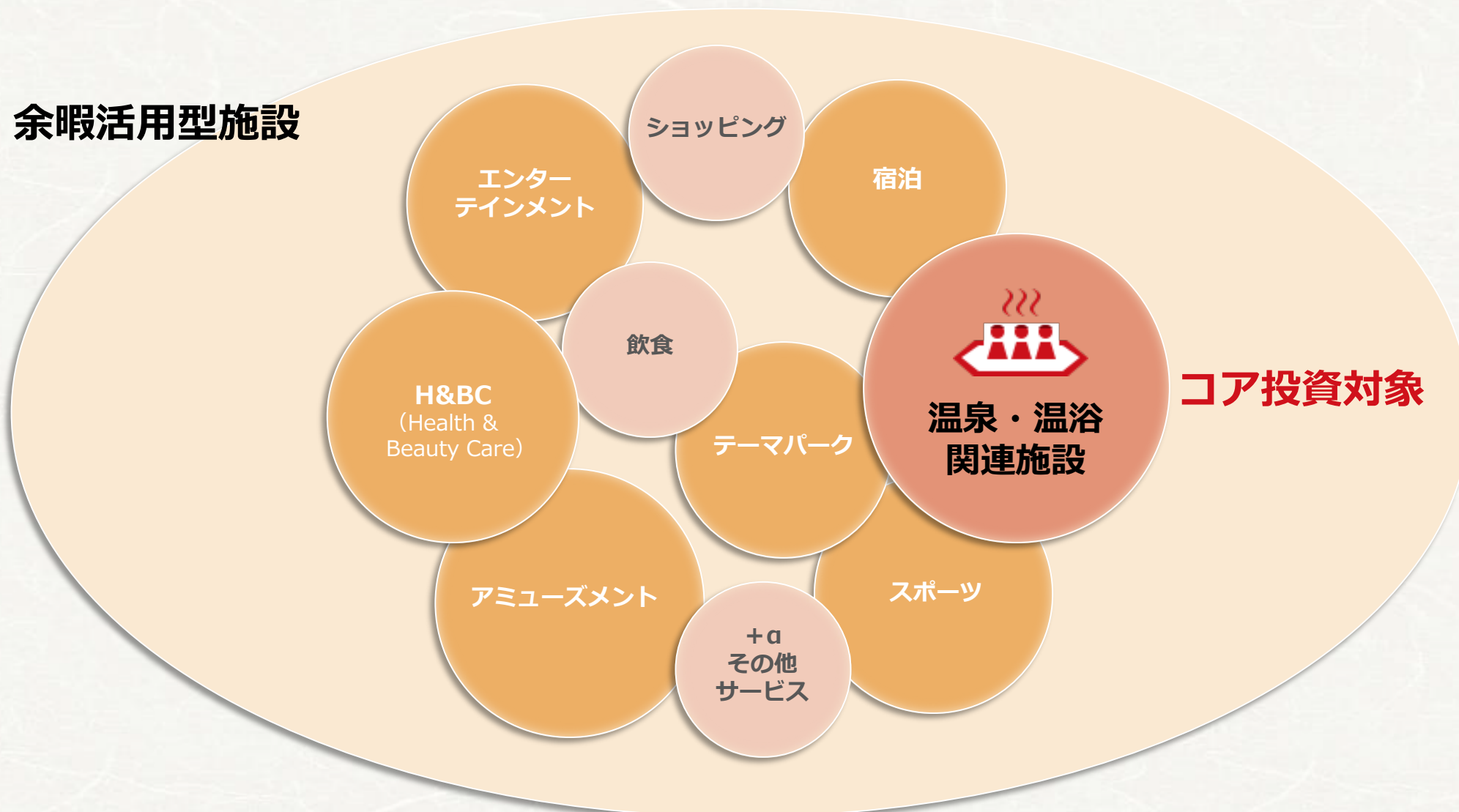
### 新たなフェーズへの展開

- 投資対象の多様化とリスク分散の推進
- 外部成長によるポートフォリオの規模拡大と時価総額の成長



# 「余暇活用型施設」の中の多様化～ユニークな投資対象

コト消費を生み出す「余暇活用型施設」に投資し、コア投資対象は「温泉・温浴関連施設」



# 外部成長戦略（1）～スポンサー・パイプラインは着々と増加

## スポンサーによるホテル取得・再生も続き、パイプラインは継続的に増加

### 本投資法人設立（2016年3月）以降の取得

2016年8月～

**本リート  
取得済**



大江戸温泉物語  
長崎ホテル清風  
(長崎県長崎市)

2016年10月～

**本リート  
取得済**



大江戸温泉物語 幸雲閣  
(宮城県大崎市)

2016年10月～



大江戸温泉物語 ますや  
(宮城県大崎市)

2017年4月～



大江戸温泉物語 ホテル水葉亭  
(静岡県熱海市)

2017年7月～



大江戸温泉物語 別府清風  
(大分県別府市)

2017年7月～



大江戸温泉物語 下呂新館  
(岐阜県下呂市)

2018年4月～



大江戸温泉物語 南紀串本  
(和歌山県東牟婁郡)

2018年8月～



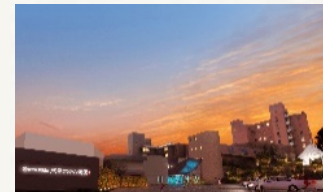
大江戸温泉物語  
ホテル木曾路  
(長野県木曾郡)

2019年4月～



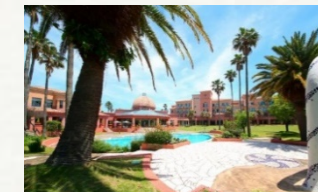
大江戸温泉物語  
TAOYA志摩  
(三重県鳥羽市)

2019年8月～



大江戸温泉物語  
天草ホテル亀屋  
(熊本県上天草市)

2020年4月（予定）～



西海橋コラソンホテル  
(長崎県佐世保市)

2020年6月（予定）～



夕映えの宿 汐美荘  
(新潟県村上市)

### 大江戸温泉物語グループのその他施設例



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



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



大江戸温泉物語  
箕面観光ホテル  
(大阪府箕面市)



箕面温泉  
箕面スパガーデン  
(大阪府箕面市)



ホテルニュー塩原  
(栃木県那須塩原市)



大江戸温泉物語  
日光霧降  
(栃木県日光市)



山代温泉 山下家  
(石川県加賀市)

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



## 外部成長戦略（２）～スポンサー以外からの物件パイプライン

当面注力するカテゴリーは、都市部立地でインバウンド需要を取り込める多様な宿泊施設

<2019年11月期の売却物件情報（スポンサー除く）の内訳>

		政令指定都市	中核都市	その他	合計
温泉・温浴	宿泊	3件	3件	19件	25件
	その他（日帰り等）	4件	1件	1件	6件
その他宿泊		105件	17件	18件	140件
エンターテインメント、アミューズメント		0件	0件	1件	1件
スポーツ、美容、健康増進施設		0件	0件	1件	1件
合計		112件	21件	40件	173件

<物件取得の手法>

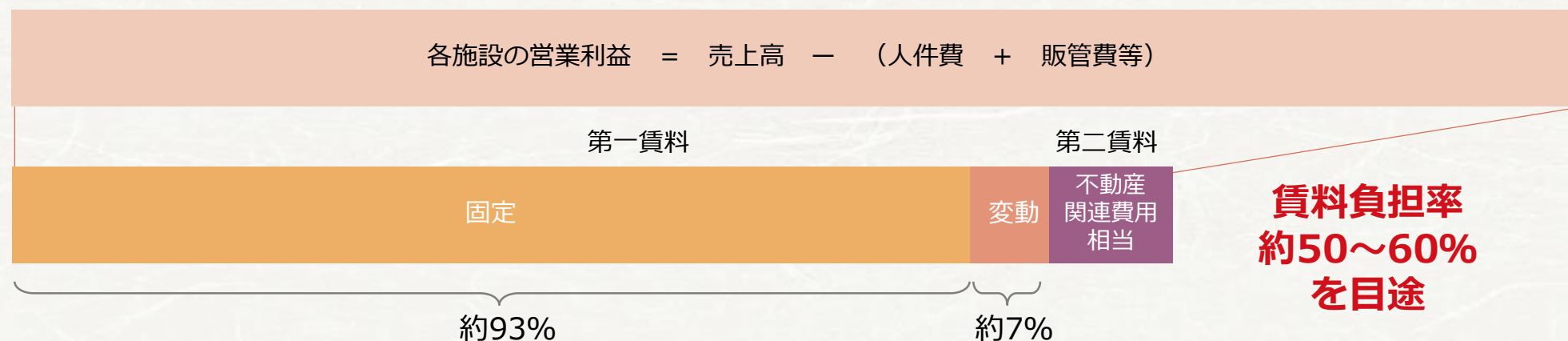
第三者によるブリッジ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ブリッジファンド（GK-TK等）</li> <li>■ リース会社・キャッシュリッチな事業会社等</li> </ul>
売主から直接の優先交渉権	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ オペレーターとのコラボレーション</li> <li>■ 本投資法人のファイナンス時期に合わせて取得</li> </ul>



# 内部成長戦略（1）～成長の土台としての保守的な賃貸借構造

## 分配金安定のための保守的な賃料体系と、固定賃料を主とした賃貸借構造

### 保守的な賃貸借条件の決め方



- 契約期間20年、解約不可期間5～7年、賃料改定3年毎
- 第二賃料として、投資法人負担の公租公課や保険料等と同額を受領

### 分配金安定のための資産区分

- 客室内装（天井、壁紙、畳等）等にかかる修繕費は原則テナント負担
- 投資法人は土地及び建物躯体と基幹設備のみを保有

## 内部成長戦略（2）～テナントとの協働

### 施設競争力の向上による変動賃料の増加

- 物件における集客向上の為の各種施策への協力、提案を継続
- テナントと協働したサービス機能等の追加等
- スポンサー以外の物件取得による新規マーケット・新規顧客など成長要素の取り込み

### テナントによる各種施策の事例

#### バイキング会場増設

客席を約400席増設、日帰り客を拡大



大江戸温泉物語 レオマリゾート  
〈ホテルレオマの森〉

#### サービス機能の追加

露天風呂への動線改善、満足度を向上



大江戸温泉物語 幸雲閣

#### エネコス改善（補助金活用）

大型ボイラーを重油からガスに転換



伊東ホテルニュー岡部



## 内部成長戦略（3）～バリューアップ投資と土地・建物の有効活用

### 既存保有施設への追加投資による賃貸収入の増加

#### 施設パフォーマンスの改善による変動賃料の増加

- テナントとの協働を通じた施設のパフォーマンス向上
- スポンサー以外の物件取得による新規マーケットの取り込み

#### バリューアップ投資による中長期的な賃貸収入の底上げ

- ポートフォリオ規模拡大により生まれる内部キャッシュ・フローを活かした投資
- 遊休土地や未利用建物等の活用

#### <利益向上策>

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

#### レオマリゾート土地賃貸による地代収入確保と再生可能エネルギーへの貢献



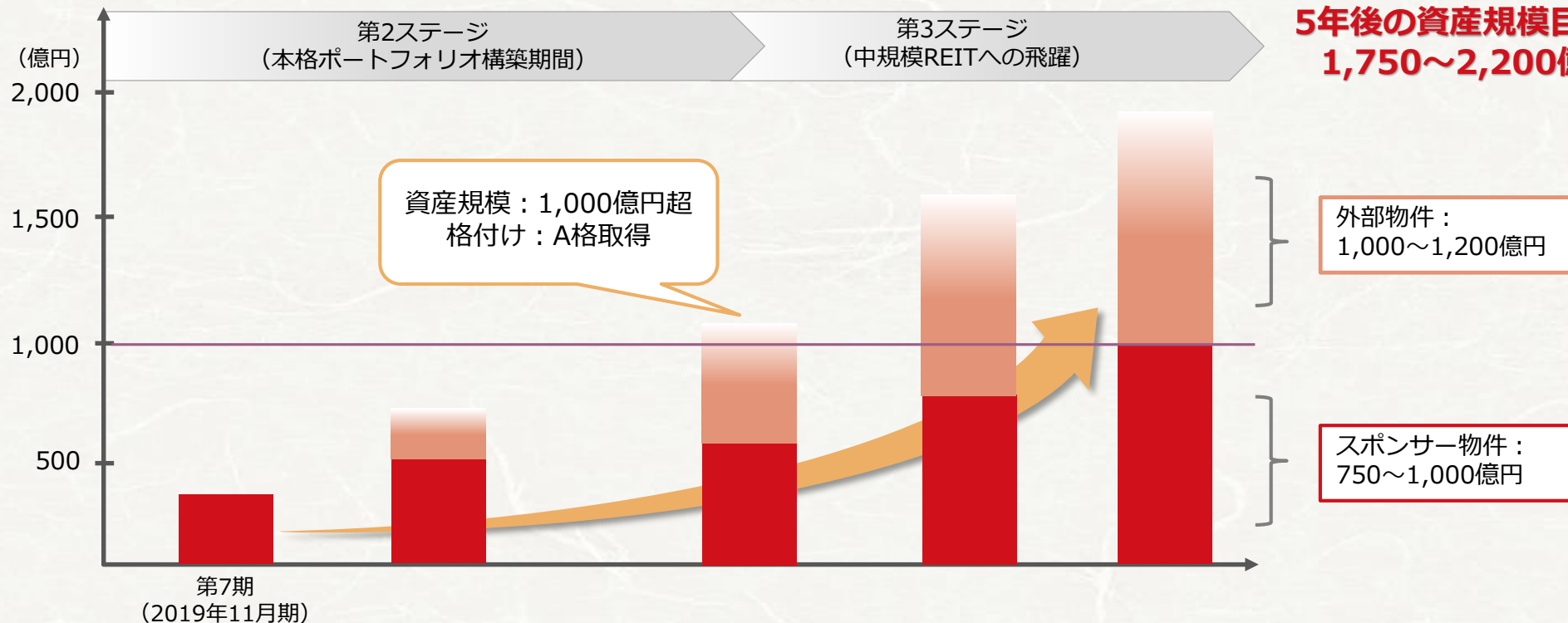
約8万6千㎡（駐車場、動物園跡地等）の土地を太陽光発電事業者へ貸し出すことを計画。  
2020年4月設備工事着工、2021年3月工事竣工を想定。



# 今後の成長のイメージ

## 資産規模の拡大を通じた収益性及び財務力の強化

**5年後の資産規模目標：  
1,750～2,200億円**



1口当たり 分配金	2,415円	2,500円程度	2,600～2,800円程度
時価総額	225億円	500億円程度	1,000億円程度
LTV (取得価格ベース)	40.3%		42～44%程度

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

(注2) 第7期時価総額は、2019年11月29日時点の終値を基に算出しています。

ご清聴ありがとうございました。



大江戸温泉アセットマネジメント株式会社



## **IV. Appendix**



# ポートフォリオデータ

## 鑑定評価額は、各物件、合計とも前期比横ばい

物件番号	物件名称	所在地	築年数(年)	客室数(室)	客室稼働率(注1)	取得価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	NOI(百万円)	NOI利回り(注2)	償却後NOI利回り(注2)	PML
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート	香川県	28.4/28.7 (注3)	241	88.8%	10,379	8,910	347	6.7%	5.1%	1.9/1.6%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	三重県	39.7	83	93.2%	3,656	3,840	117	6.4%	3.6%	14.2%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	静岡県	29.1	73	92.2% (注4)	2,657	2,820	82	6.2%	4.1%	12.0%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	静岡県	45.9	76	94.0%	2,997	3,220	101	6.7%	4.5%	12.6%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	静岡県	45.2	64	88.6%	1,910	2,030	61	6.4%	3.3%	14.9%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	福井県	38.3	95	86.6%	1,901	2,000	69	7.3%	5.0%	14.9%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	栃木県	23.8	60	85.9%	1,222	1,270	38	6.4%	4.1%	3.0%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	群馬県	36.1	40	99.0%	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	23.7	41	69.6%	819	862	26	6.5%	4.4%	4.8%
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	長崎県	37.4	100	93.9%	1,637	2,570	78	9.5%	7.1%	6.4%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	宮城県	54.0	98	82.2% (注5)	1,040	1,220	41	7.9%	3.9%	3.9%
S-12	鬼怒川観光ホテル	栃木県	38.3	172	88.5%	3,870	6,140	172	8.9%	5.7%	2.1%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	兵庫県	51.1	103	97.8%	2,084	2,650	84	8.1%	6.1%	11.8%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	福島県	55.2	123	87.1%	1,230	1,480	56	9.2%	4.7%	4.6%
合計/平均			38.0	1,369	89.3%	36,705	40,392	1,317	7.2%	4.8%	2.7%

(注1) 客室稼働率については、本投資法人の第7期(2019年11月期)を対象としています。

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

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

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

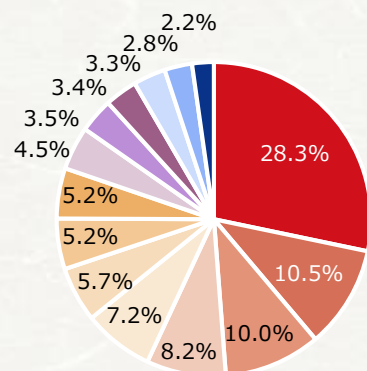
(注5) 大江戸温泉物語 幸雲閣の客室稼働率は、保有資産でない別館を含む全体の数値を記載しています。

# 保有資産の分散状況

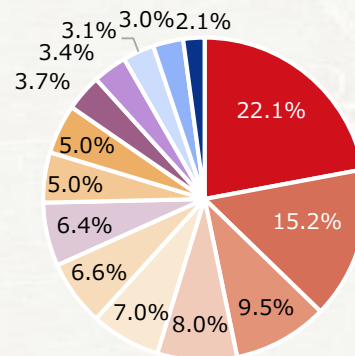
特定物件比率は外部成長による引き下げが課題、地域別比率は北海道・沖縄以外の全国に分散

## 施設別投資比率

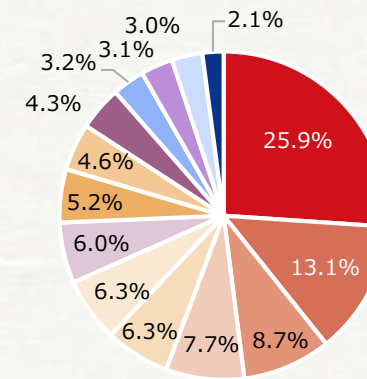
取得価格ベース



鑑定評価額ベース



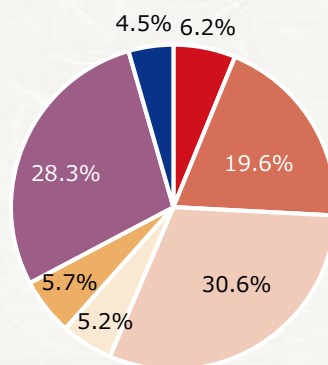
賃料ベース(注)



(注) 第一賃料をベースに算出しています。

## 地域別投資比率

取得価格ベース



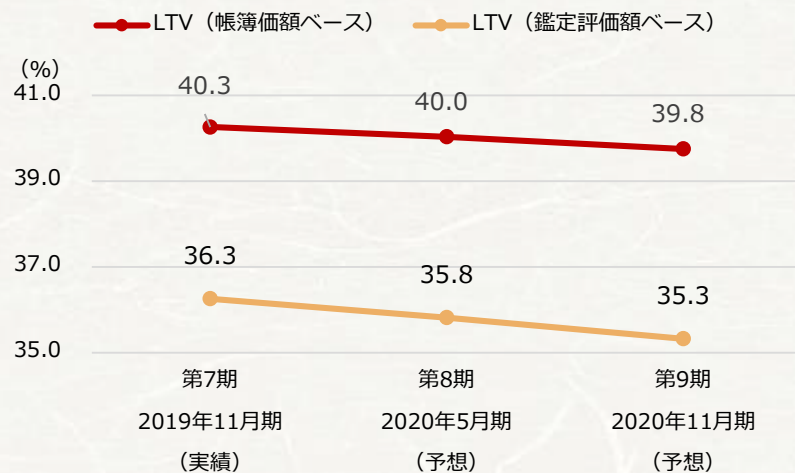
- 東北
- 関東
- 東海
- 北陸
- 近畿
- 四国
- 九州

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

# 財務の状況

LTVは手元資金による返済で着実に低下し、第9期で40%未満まで逡減

## LTV

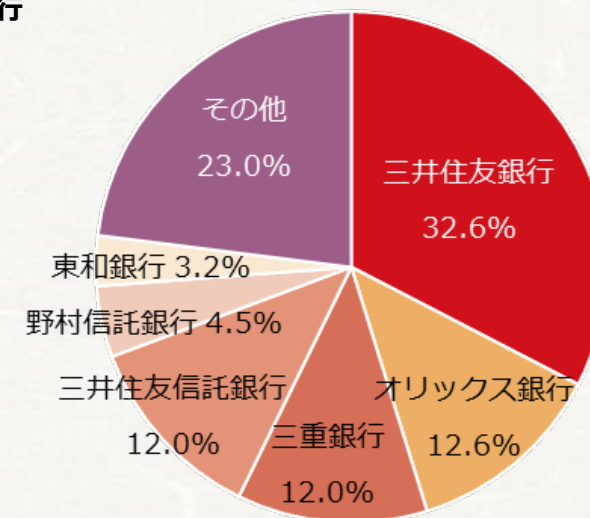


## 借入先の分散状況

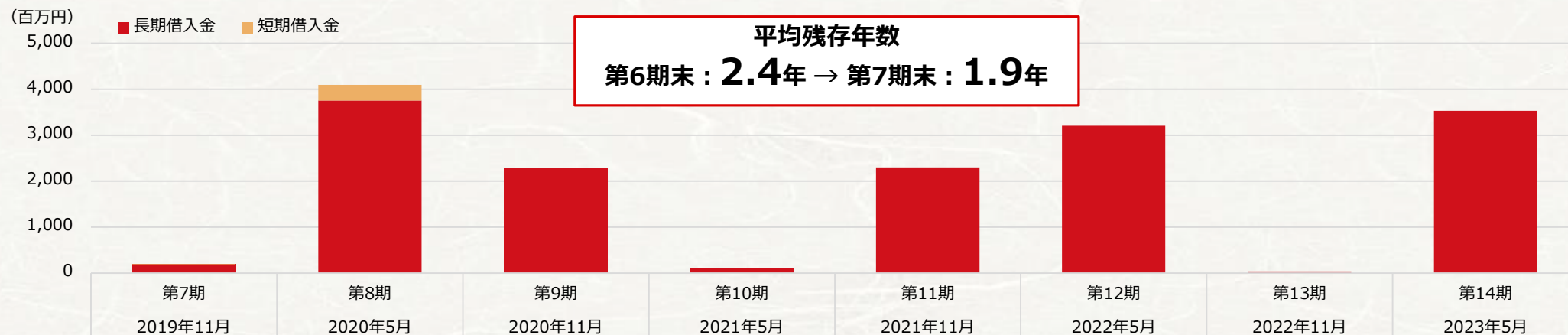
協調融資団参加行数：14行

<その他23.0%の内訳>

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



## 返済期限の分散状況



平均残存年数  
第6期末：2.4年 → 第7期末：1.9年



## 個別物件のテナント稼働実績（1）

RevPARは、レオマリゾートやきのさき等で上昇を見せたが、台風の影響が大きい君津ほか、低下物件も多数

### 1. 宿泊部門の運用実績

物件 番号	物件名	客室稼働率（%）			ADR（円）			RevPAR（円）			売上高（百万円）		
		前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート 〈ホテルレオマの森〉	85.4	88.8	+4.0%	31,166	32,402	+4.0%	26,615	28,772	+8.1%	1,591	1,670	+4.9%
S-2	大江戸温泉物語 伊勢志摩	93.8	93.2	△0.6%	34,500	33,324	△3.4%	32,361	31,057	△4.0%	594	566	△4.7%
S-3	伊東ホテルニュー岡部	88.2	92.2	+4.5%	30,160	28,537	△5.4%	26,601	26,311	△1.1%	631	613	△2.9%
S-4	大江戸温泉物語 あたみ	97.3	94.0	△3.4%	33,224	33,901	+2.0%	32,326	31,866	△1.4%	528	528	+0.1%
S-5	大江戸温泉物語 土肥マリンホテル	84.0	88.6	+5.5%	30,506	29,325	△3.9%	25,625	25,981	+1.4%	337	343	+1.6%
S-6	大江戸温泉物語 あわら	89.6	86.6	△3.3%	30,224	29,550	△2.2%	27,080	25,590	△5.5%	599	555	△7.3%
S-7	大江戸温泉物語 かもしか荘	92.2	85.9	△6.8%	27,951	27,534	△1.5%	25,770	23,651	△8.2%	335	310	△7.3%
S-8	大江戸温泉物語 伊香保	97.4	99.0	+1.6%	31,022	31,227	+0.7%	30,215	30,914	+2.3%	256	262	+2.4%
S-9	大江戸温泉物語 君津の森	94.4	69.6	△26.3%	26,738	26,842	+0.4%	25,240	18,682	△26.0%	278	208	△25.1%

## 個別物件のテナント稼働実績（2）

物件 番号	物件名	客室稼働率（%）			ADR（円）			RevPAR（円）			売上高（百万円）		
		前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率
S-10	大江戸温泉物語 長崎ホテル清風	92.5	93.9	+1.5%	33,969	31,919	△6.0%	31,421	29,971	△4.6%	654	622	△4.8%
S-11	大江戸温泉物語 幸雲閣	85.4	82.2	△3.7%	24,393	24,478	+0.3%	20,831	20,120	△3.4%	511	498	△2.7%
S-12	鬼怒川観光ホテル	89.6	88.5	△1.2%	32,166	30,013	△6.7%	28,820	26,561	△7.8%	1,192	1,075	△9.8%
S-13	大江戸温泉物語 きのさき	91.2	97.8	+7.2%	30,509	30,092	△1.4%	27,824	29,429	+5.8%	638	674	+5.7%
S-14	大江戸温泉物語 東山グランドホテル	88.9	87.1	△2.0%	28,432	27,719	△2.5%	25,276	24,143	△4.5%	691	662	△4.3%
	合計	89.6	89.3	△0.3%	30,583	30,062	△1.7%	27,402	26,845	△2.0%	8,843	8,593	△2.8%

## 2. 宿泊部門以外の運用実績

物件 番号	物件名	入場者数（人）			売上高（百万円）		
		前年同期 累計	第7期 累計	増減率	前年同期 累計	第7期 累計	増減率
S-1	大江戸温泉物語 レオマリゾート 〈ニューレオマワールド〉	344,840	331,425	△3.9%	1,364	1,298	△4.8%

（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。

# 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 m<sup>2</sup>  
延床面積 5,947 m<sup>2</sup>

### エリア特性

- 那須塩原市は、古くから塩原温泉郷や板室温泉等、山岳渓谷部に温泉集落が複数形成されて、周辺には牧場、スキーや紅葉を楽しむことができる「ハンターマウンテン塩原」があります。
- 本施設が位置する「塩原温泉郷」は、開湯より約1,200年の歴史を有し、6種類の異なる泉質の湯が湧いていることから人気を博しています。



## S-8 大江戸温泉物語 伊香保



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

### エリア特性

- 渋川市は、群馬県のほぼ中央部に位置する地方都市で、古くから交通の要衝として栄え、さらに自然や温泉地を活かした観光等を主要産業としています。
- 本施設が位置する「伊香保」は、歴史のある名湯であり、首都圏の奥座敷として、北関東を代表する温泉地の1つで、濁り湯で有名な「黄金の湯」と無色透明の「白銀の湯」が採取されています。



## S-9 大江戸温泉物語 君津の森



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

### エリア特性

- 君津市は千葉県の中央に位置し、館山自動車道や東京湾アクアラインにより千葉・東京・横浜方面からの車による利便性は大幅に向上し、観光客の流入が期待されています。
- 本施設が位置する「房総半島内陸エリア」は、周辺に人気の観光スポットがあるため、観光地としての需要が見込めるエリアです。





# 物件紹介 (4)

## S-10 大江戸温泉物語 長崎ホテル清風



所在地	長崎県長崎市
敷地面積	5,092㎡
延床面積	11,114㎡

### エリア特性

- 長崎市は、2015年に「明治日本の産業革命遺産 製鉄・鉄鋼、造船、石炭産業」として世界遺産に登録されるなど、豊富な観光資源を有する観光都市です。
- 本施設が位置する「稲佐山」は、夜景の名所として知られており、一般社団法人夜景観光コンベンション・ビューローより、モナコ、香港と並び世界新三大夜景として認定されています。



## S-11 大江戸温泉物語 幸雲閣



所在地	宮城県大崎市
敷地面積	11,829㎡
延床面積	10,843㎡

### エリア特性

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



## S-12 鬼怒川観光ホテル



所在地	栃木県日光市
敷地面積	6,719㎡
延床面積	22,402㎡

### エリア特性

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





## 物件紹介 (5)

### S-13 大江戸温泉物語 きのさき



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

#### エリア特性

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



### S-14 大江戸温泉物語 東山グランドホテル



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

#### エリア特性

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

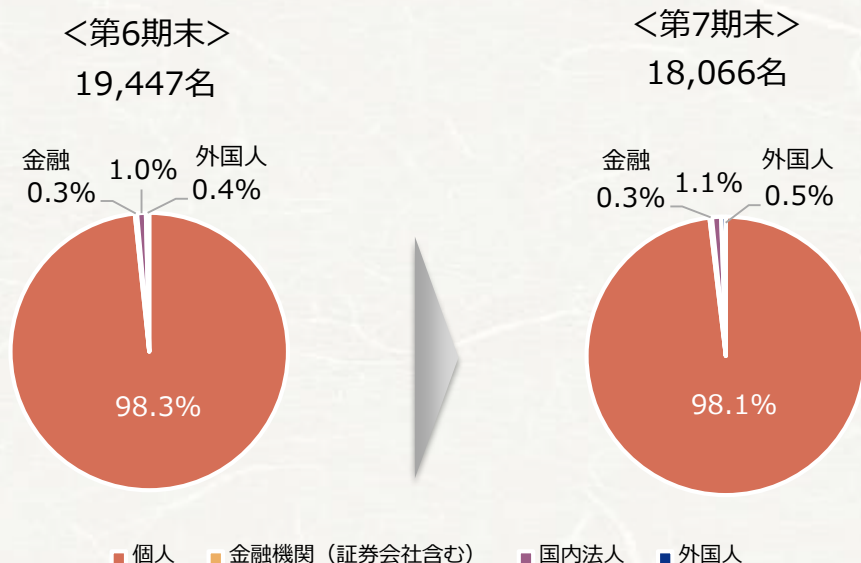


## 財務指標

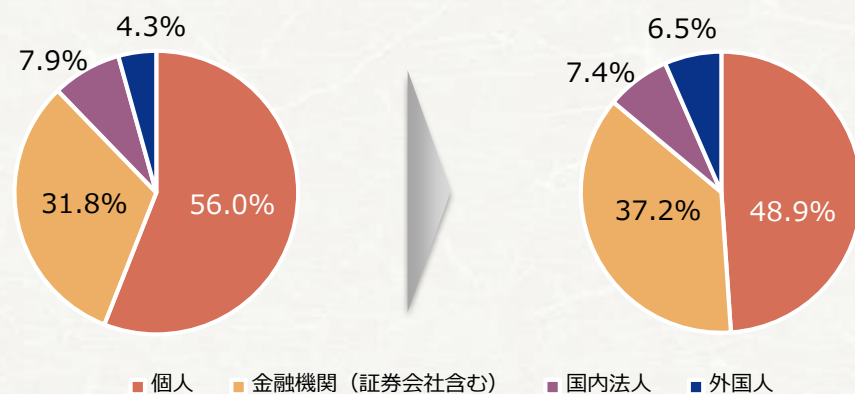
財務指標等	第6期 (2019年5月期)	第7期 (2019年11月期)	計算式等
経常利益	560百万円	566百万円	
当期純利益	559百万円	565百万円	
減価償却費	427百万円	433百万円	
資本的支出	184百万円	178百万円	
総資産額	38,782百万円	38,640百万円	
純資産額	21,204百万円	21,207百万円	
BPS (1口当たり純資産額)	90,097円	90,110円	
期末投資口価格	85,600円	95,900円	
発行済投資口数	235,347口	235,347口	
分配金総額	562百万円	568百万円	
1口当たり分配金	2,390円	2,415円	
分配金利回り	5.6%	5.0%	1口当たり分配金額 (年換算) ÷ 期末投資口価格
FFO	987百万円	998百万円	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益
1口当たりFFO	4,195円	4,244円	
FFO倍率	10.2倍	11.3倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりFFO (年換算)
PER (株価収益率)	18.0倍	20.0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	1.1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%	1.5%	経常利益 ÷ ( (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2)
年換算	2.9%	2.9%	
ROE (純資産当期純利益率)	2.6%	2.7%	当期純利益 ÷ ( (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2)
年換算	5.3%	5.3%	
NAV	25,217百万円	25,474百万円	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	107,149円	108,243円	
NAV倍率	0.8倍	0.9倍	期末投資口価格 ÷ 1口当たりNAV
有利子負債総額	15,754百万円	15,558百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	40.6%	40.3%	有利子負債額 ÷ 総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	36.8%	36.3%	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	

# 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)	22,692口	9.6%
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	21,663口	9.2%
3	野村信託銀行株式会社 (投信口)	10,713口	4.6%
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)	6,607口	2.8%
6	上田八木短資株式会社	4,100口	1.7%
7	MLI STOCK LOAN	3,047口	1.3%
8	J P モルガン証券株式会社	3,010口	1.3%
9	モルガン・スタンレー M U F G 証券株式会社	2,592口	1.1%
10	DFA INTERNATIONAL REAL ESTATE SECURITIES PORTFOLIO	2,521口	1.1%
合計		86,191口	36.6%



# 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

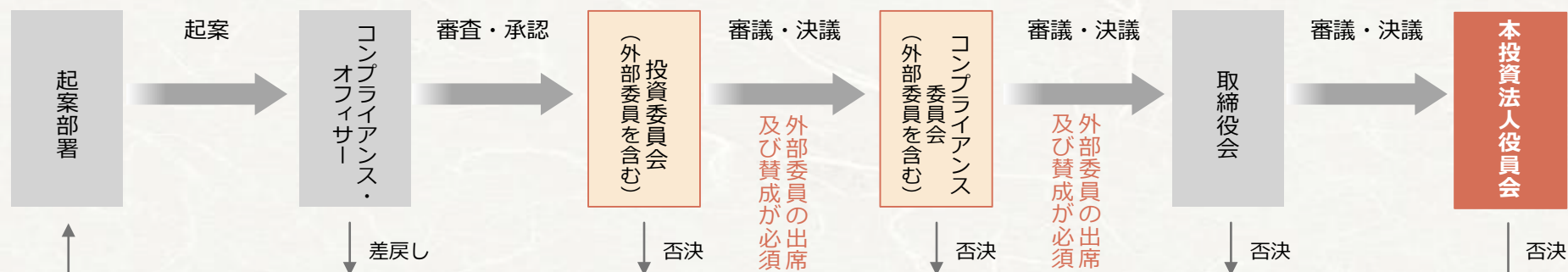
投資法人が資産運用会社に支払う報酬は、運用報酬Ⅰ、運用報酬Ⅱ、取得報酬及び譲渡報酬から構成されます。

運用報酬Ⅰ	直前期末総資産額 <sup>(注1)</sup> × 年率1.0% (上限)
運用報酬Ⅱ	直前期運用報酬Ⅱ × (当期運用報酬Ⅱ控除前DPU / 直前期運用報酬Ⅱ控除前DPU) × 運用報酬Ⅱ改定倍率
取得報酬 <sup>(注2)</sup>	取得価格 × 1.0% (上限) (利害関係人等との取引: 0.5% (上限))
譲渡報酬	譲渡価格 × 1.0% (上限) (利害関係人等との取引: 0.5% (上限))

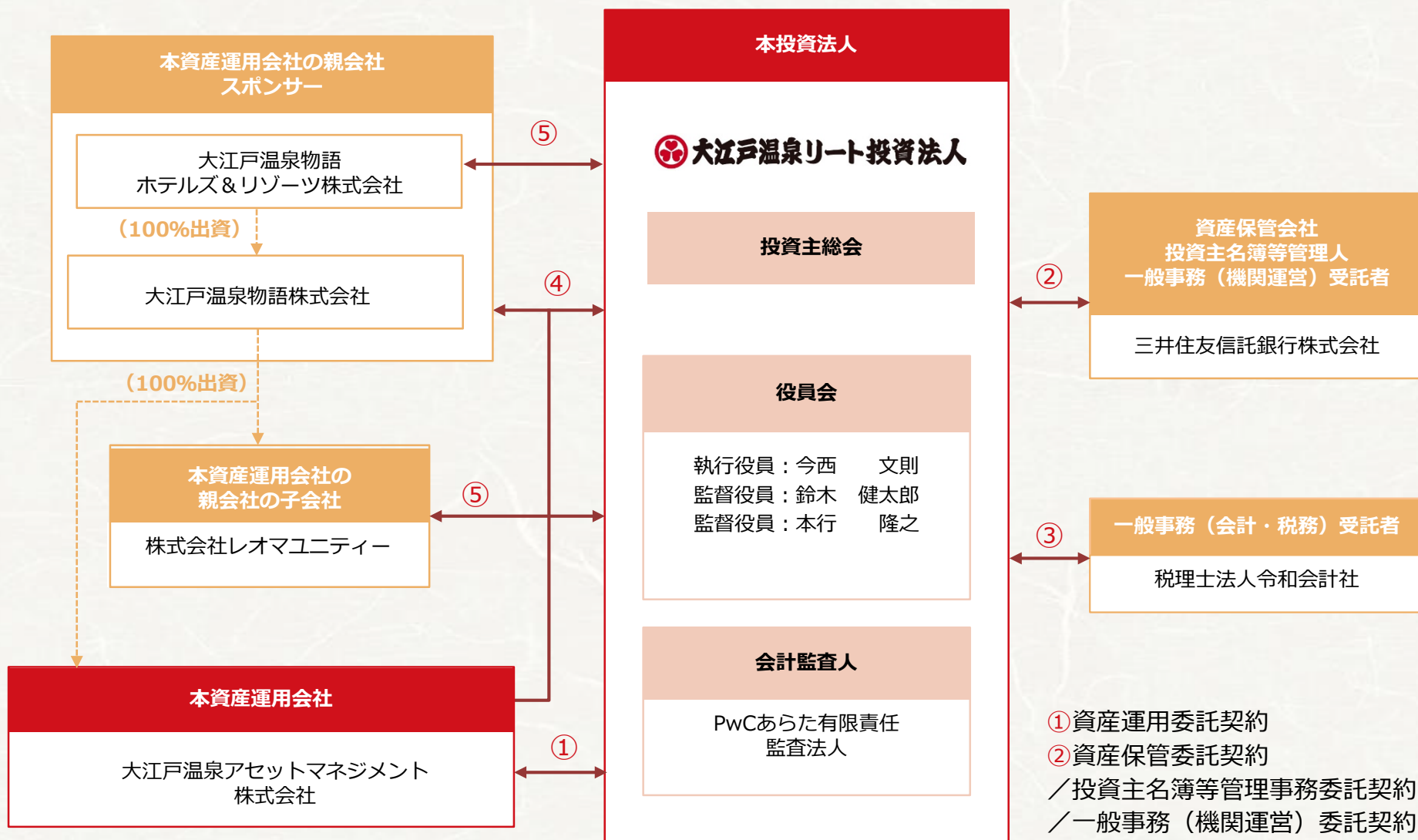
(注1) 当該計算期間における資産の取得及び資産の譲渡につき、加減算を反映させます。

(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



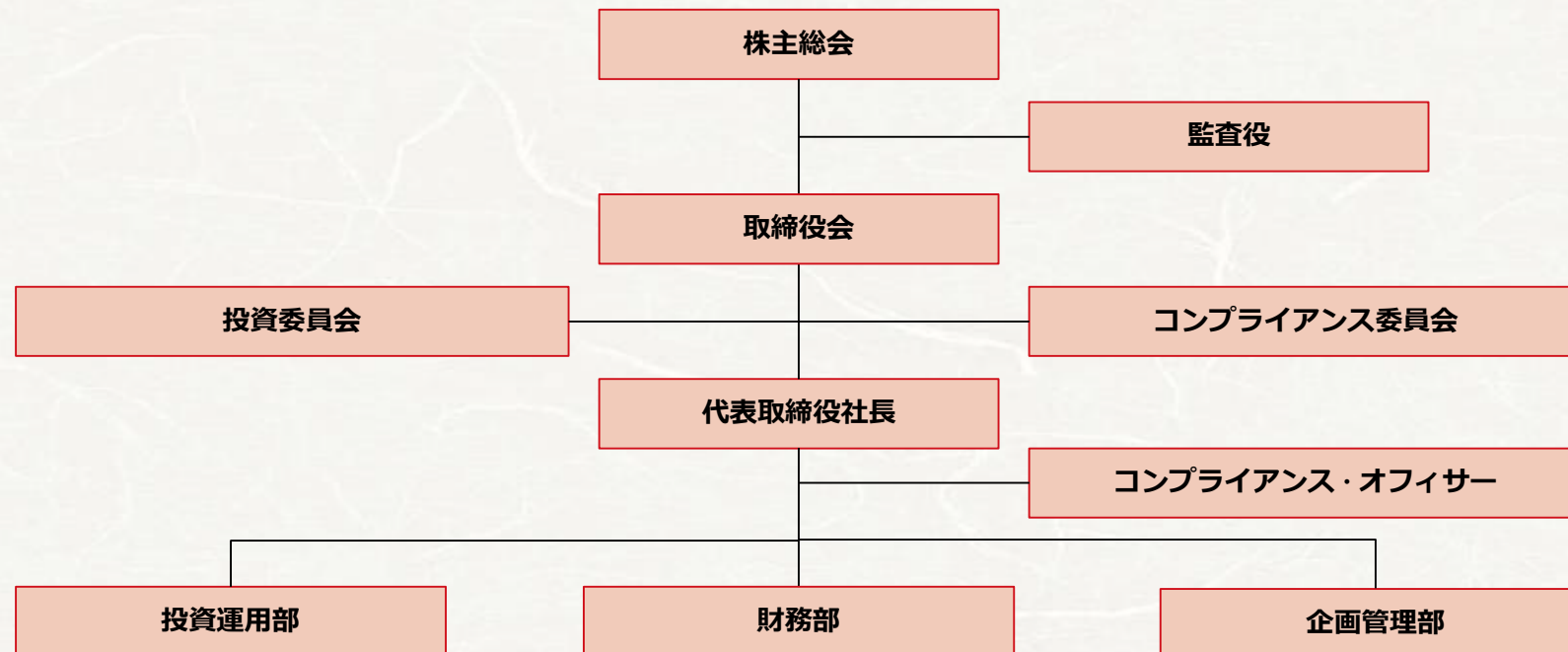
- ① 資産運用委託契約
- ② 資産保管委託契約  
/ 投資主名簿等管理事務委託契約  
/ 一般事務（機関運営）委託契約
- ③ 会計事務委託契約
- ④ スポンサーサポート契約
- ⑤ 資産の賃貸借契約

## 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)** : 12名 (2020年2月25日現在)

### 🦋 組織図





## 用語集

ADR (エイディーアール)	「ADR (Average Daily Rate)」とは、平均客室販売単価のことで、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。
FFO (エフエフオー)	「FFO (Funds From Operation)」とは、キャッシュフローを評価する指標で、当期純利益から不動産の売却益又は売却損失を除き、減価償却費（支出を実際には行わず、資産の劣化などに備えて、会計上、計上された費用）を加えた値をいいます。FFOを投資口数で割った値が1口当たりFFOで、値が大きいほど収益力が高いとされます。
GOP (ジーオーピー)	「GOP (Gross Operating Profit)」とは、売上高営業粗利益のことで、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。
LTV (エルティーブイ)	「LTV (Loan To Value)」は、借入金比率を示す指標で、総資産額に対する借入金残高の比率をいいます。
NAV (ナブ)	「NAV (Net Asset Value)」とは、総資産の評価額（不動産については鑑定評価額）から借入金などの負債を差し引いて残った純資産価値のことをいいます。NAVを投資口数で割った値が1口当たりNAVで、この価格と現在の株価（投資口価格）を比較することで、現在の投資口価格が純資産に対して割安か割高かを測ることができます。
NOI (エヌオーアイ)	「NOI (Net Operating Income)」とは、不動産の賃料収入などから得られる収益から、不動産の管理運営にかかる費用を控除した純営業収益のことをいいます。減価償却費のような支出を伴わない費用、支払利息のような金融費用、設備更新などの資本的支出は収入から控除しないため、事業によって生み出される単純なキャッシュ・フローといえます。
NOI利回り	「NOI利回り」とは、年換算のNOIを不動産の簿価（取得原価）で割った率のことをいいます。不動産の収益力を示す指標で、値が大きいほど収益力が高いとされています。
PML (ピーエムエル)	「PML (Probable Maximum Loss)」とは、建物に使用年数中に想定される最大規模の地震に対する損失額の割合をいいます。PML値が高いほど地震リスクが高い建物となります。
RevPAR (レブパー)	「RevPAR (Revenue Per Available Room)」とは、1日当たり販売可能客室数当たりの宿泊売上高合計のことで、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいいます。なお、ADRと客室稼働率の積にて計算される数値と同値となります。

## 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。