

ヒューリックリート投資法人
第11期（2019年8月期）決算説明会 質疑応答（要旨）

開催日：2019年10月16日

決算説明会の質疑応答では3名の質問者から計8問の質問がありました。質問の内容に基づき、内部成長及び外部成長に区分して記載しています。

1. 内部成長

質問事項	回答内容
向こう1年くらい、マーケット賃料の上昇の勢いは継続するか、鈍化の兆しが出てくるか等、どのように見ているのか教えて欲しい。	マーケットの賃料上昇の勢いは非常に強く、テナントが退去した方が（既存テナントと増額改定するよりも）賃料上昇率が高くなる傾向にある。実際に、第11期においてもテナント入替による賃料増減率の平均は約16%、賃料改定による賃料増減率の平均は約6%であり、賃貸マーケットの需給はタイトで賃料が上がりやすい状況が続いていると考えている。
2020年2月期の退去予定区画については、いつ頃埋め戻しが出来るのか教えて欲しい。	（テナント退去後に）リニューアル工事を予定している区画については、概ね後継のテナントが内定している状況ではあるが、契約締結までは完了していないので、数字としては見込んでいない。その他の区画についても、契約書のドキュメンテーションを進めている段階のものや、館内増床ニーズを既存テナントにヒアリング中の段階のものもあるが、キャッシュベースでもリニューアル工事を予定している区画を除いては、期中に埋戻しが出来ればよいと考えている。

2. 外部成長

質問事項	回答内容
（外部成長について、今後厳選投資を継続することであるが、）今後のキャップレートの見通しと物件の取得目線について教えて欲しい。	今期の継続鑑定においても、キャップレートを低下させた鑑定会社は数社おり、また、現在の不動産売買マーケットでの取引状況を見ても、引き続き、キャップレートはなだらかに下落が続いているという状況で、より慎重な投資目線が必要だと考えている。取得に当たっては、今回の公募増資に合わせて取得した物件は償却後NOI利回りの平均が3.5%程度であり、この程度の水準が一つの目線になるものと考えている。（最近の投資口価格の上昇に伴い、）インプライドキャップレートは低下してきているが、それが全てではないと考えており、今後の分配金成長等も勘案すると、やはり償却後NOI利回り3.5%程度が一つの目線になるものと考えている。

質問事項	回答内容
<p>物件取得を通じた分配金成長について、実現の可能性とその実現に向けた不透明な要因はあるか。</p>	<p>取得余力を使えば100億円程度の物件取得は可能であるが、LTV45%近くまで上昇することとなるため、エクイティマーケットの状況を横にらみしつつ、検討をする必要があるものと考えている。また、現在のエクイティマーケットがいつまでも続くかを見通せるものではなく、物件取得にあたってはスポンサーとの価格等の交渉も必要であり、エクイティマーケットが好調であってもすぐに公募増資が実施できるものでもない。一方で、内部成長については、テナントとの交渉をしっかりと進めることですぐに結果につなげることができるものであるため、まずは内部成長に注力していきたいと考えている。</p>
<p>アセットタイプについて、東京コマーシャル・プロパティと次世代アセット・プラスの割合が8:2ということだが、今後重点を置きたいアセットタイプはあるか教えて欲しい。</p>	<p>まずはオフィスを軸足に考え、プラスアルファで、利回りが取れ、運営能力が高いオペレーターの有料老人ホームの取得は考えている。有料老人ホームの取得目線は賃貸住宅の利回り+0.5%を一つの目線としており、本資産運用会社で試算した住宅系REITが保有している賃貸住宅のNOI利回りの推移が直近5年間で+0.25%であることから、有料老人ホームを取得することで10年分の成長を得る事が出来ると考えている。ただし、物件についてはスポンサーと交渉次第であるが、ホテルについては現在売買されている利回りでは難しいと考えており、商業施設は物件次第で都度検討するというスタンスである。</p>
<p>現在の具体的に検討しているパイプラインはあるのか教えて欲しい。また、今後の年間の外部成長の規模としてはどの程度考えているか。</p>	<p>今後取得したい物件として検討をしているものはあるが、現在パイプラインとして具体的に検討しているものはない。年間における外部成長の規模感としては、過去実績と同水準の200億円程度と考えている。</p>
<p>不動産価格が高い環境ではあるが、物件売却についてどのように考えているか教えて欲しい。</p>	<p>保有資産で含み益があるものについては相応にあるので、物件売却の検討をしないということではないが、ゴーイングコンサーンを前提としているため、基本的には売却は考えていない。しかしながら、将来的には継続して保有することの意義が薄れたような物件については、精査をしながら売却についても検討をしていきたい。</p>

3. その他

質問事項	回答内容
配当の年間成長率の考え方、現実的な目線は。	内部成長の成長率としては、オフィスの賃料乖離率マイナス区画の賃料改定で約 53%の増額を実現しているの、今後はこれを 6 割、7 割と上げていくことで内部成長での分配金の成長率を上げていきたいと考えている。1 口あたり分配金の成長イメージで賃料増額改定での+55 円/口、成長率+1.6%は賃料改定実績を踏まえて算出したもので、賃料増額改定の達成率を上げていくことで努力目標である+2%~3%を目指していきたい。

- ・ 本資料には、本投資法人に関する予想、見通し、目標、計画等を含む、将来に関する回答が含まれています。これら将来予想に関する回答は、本決算説明会開催時点において入手可能な情報に基づく本投資法人および本資産運用会社の見解または判断等であり、また一定の主観的な仮定を前提としたものであって、将来の業績に影響を与える既知または未知のリスクと不確実な要因が内在し、これらの要因による影響をうけるおそれがあります。したがって、記述された内容が将来実現するとの保証はなく、また、実際の結果と大きく異なる可能性があります。
- ・ 本資料は、本投資法人の決算説明会の質疑応答の要旨に関する資料であって、有価証券、金融商品または取引についての投資の募集、勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。投資口または投資法人債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。また、投資に関する決定は、ご自身の判断と責任において行っていただきますようお願い申し上げます。

本資産運用会社：ヒューリックリートマネジメント株式会社