

ヒューリックリート投資法人
第10期（2019年2月期）決算説明会 質疑応答（要旨）

開催日：2019年4月15日

決算説明会の質疑応答では4名の質問者から計7問の質問がありました。質問の内容に基づき、内部成長、外部成長及び運用ガイドラインの変更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
（決算説明資料10ページの「テナント入退去(オフィス) 予想・実績」について) 第12期(2020年2月期) 予想に比較的大きい退去を見込んでいるが、当該区画のテナント入替が生じた場合、賃料水準の上昇は期待できるのか。	第12期(2020年2月期) 予想に比較的大きい退去を見込んでいる区画については、マーケット賃料が今後更に上昇すれば、当該区画においても賃料上昇が期待できるが、現時点のマーケット賃料を踏まえて保守的に予想すると、横ばいで推移するものと見込んでいる。
（決算説明資料11ページの「賃貸借契約更改スケジュール」について) 第11期(2019年8月期) は更改対象面積が比較的大きくなっているが、第10期(2019年2月期) と同程度の賃料増額が見込めそうか、内部成長の手ごたえについて教えて欲しい。	現時点において、賃料増額の交渉を進めていく中で手ごたえは感じているが、実際に賃料水準が上昇するかは今後の交渉次第であると考えている。しかし、賃料増額交渉を進めやすい環境ではあると認識しているため、引き続き賃料増額に向けて努力していきたい。

2. 外部成長

質問事項	回答内容
今年に入って投資口価格が上昇したが、外部成長に関する環境認識やスタンスについて変化はあるのか。	ローンチ後に投資口価格が下落するリスクも踏まえると、現時点の投資口価格については、もう一段上昇してほしいという認識を持っている。一方で、LTV45%までの取得余力が約100億円程度あるため、まずはこの取得余力を活用して外部成長をしていくイメージを持っており、併せて投資口マーケットの動向についても注視していきたい。

質問事項	回答内容
<p>現時点の株価については、(公募増資を通じた分配金成長について) 期待感を持つことのできる水準であると考えているが、公募増資による外部成長を通じた分配金の成長について、年間どの程度の上昇をイメージしているのか。</p>	<p>分配金水準については着実に成長させていきたいと考えており、現時点の(第11期(2019年8月期)予想及び第12期(2020年2月期)予想における)年間予想分配金については6,820円/口であるが、まずは年間6,900円/口の水準を固めるように取り組んだ上で、ターゲットとしては年間7,000円/口に向けて取り組んでいくことができると考えている。しかし、現時点においては具体的に検討している物件はなく、LTVの水準や(仮に公募増資を行うのであれば)公募増資の内容も変数として加わることとなるので、具体的なシナリオに基づいた水準を提示することはできないため、あくまでも目標としてこの程度の水準を意識しているという状況である。</p>

3. 運用ガイドラインの変更

質問事項	回答内容
<p>(東京コマーシャル・プロパティのオフィスの投資対象について) 東京23区から東京都及び東京都近郊の政令指定都市へエリアを拡大させるとのことであるが、大都市・駅前の物件を中心としたポートフォリオを構築していくというスタンスに変化はないのか。</p>	<p>運用ガイドラインの投資対象の拡大について検討を始めた当初は、高い利回りを獲得するために地方へ拡大することも検討を行ったが、投資家の方々から反対意見が多くあったことに併せて、地方のオフィスの取得についてはリスクとリターンが合わないケースが多いと判断したため、結果として、スポンサーであるヒューリックからのパイプラインが豊富であり、かつ、「ヒューリックリートらしい」物件取得ができるという観点から、東京都及び東京都近郊の政令指定都市へ投資対象を拡大したが、駅近(好立地)のオフィスというコンセプトは継続させている。したがって、(東京コマーシャル・プロパティのオフィスの投資対象については)当初想定していたよりも、かなりエリアが限定的になったと考えている。</p>
<p>(東京コマーシャル・プロパティのオフィスの投資対象について) 東京都近郊の政令指定都市まで投資対象エリアを拡大した際のリスク・リターンの考え方については、都心のオフィスを取得する場合と同じく、まずは安定した賃料の確保を狙っていくという考え方なのか。また、政令指定都市のオフィスは大型の物件の取得を目指すのか等、都心のオフィスを取得する場合と違いがあるのかについて教えて欲しい。</p>	<p>今後のオフィスの取得についても、中規模のオフィスを中心とする点に変更はない。また、都心・駅近の物件を中心とする点についても変更はない。投資対象エリアを拡大した場合のリスク・リターンの考え方については、不動産価格のダウンサイドリスクや空室リスクを想定した場合に現時点のプライスが妥当なのかという観点で検討を行う。過去にリーマンショック後のマーケットにおいてもキャッシュフローが低下しなかった物件もあったため、そのようなポートフォリオの構築を目指していきたい。そのような観点から、アップサイドを狙えるのであれば狙っていくが、まずは収益の安定性について検討を行うという点については、都心のオフィスを検討する際の考え方と変わるものではない。</p>

質問事項	回答内容
<p>次世代アセット・プラスにおいて東京コマースヤル・プロパティ以外のオフィス及び商業施設も取得対象とする変更を行った点について、具体的に「ヒューリックリートらしい」物件取得について何か具体的にイメージしている物件はあるのか。</p>	<p>本投資法人の思いとしては、スポンサーであるヒューリックの特性も踏まえた上で、今後のヒューリックの地方における動きにも何らかの形で関与することができればと考えている。しかし、次世代アセット・プラスはポートフォリオの20%程度である。現時点の次世代アセット・プラスの資産規模は約540億円であり、資産規模が5,000億円になった場合の次世代アセット・プラスのポートフォリオに占める比率が20%とすると約1,000億円となるため、新たに取得する次世代アセット・プラスの物件の取得価格は約460億円というイメージになる。この約460億円を全て東京コマースヤル・プロパティ以外のオフィス及び商業施設を取得することは想定されないため、限定的な取得になるものと考えている。</p>

- ・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