

ヒューリックリート投資法人
第 25 期（2026 年 8 月期）決算説明会 質疑応答（要旨）

開催日：2026 年 10 月 20 日

決算説明会の質疑応答では 2 名の質問者から 3 問の質問がありました。

質問事項	回答内容
ヒューリックリークの投資口価格はこの半年間で調整し、現在の P/NAV 倍率が概ね 0.7 倍程度、分配金利回りは 5.7%～5.8%程度であるが、この水準をどのように捉えているか。また、それを踏まえて、今後対処すべき経営課題や必要と考えているアクションはこれまでの取組みと比較して何か変化はあるのか教えてほしい。	本投資法人の投資口価格は、成長性向上を目指した資産入替えを進めながら投資主還元強化を掲げて以降、順調にアウトパフォームしてきたと考えているが、足元では東証リート指数の全体の動きとともに低下していることはご指摘のとおりである。 しかしながら、本投資法人はポートフォリオの成長性向上を企図した資産入替えとして、賃料成長率の上昇が期待できるポテンシャルの高い物件でかつ、都心好立地のクオリティの高い物件への入替えを集中的に進めている途上であり、資産入替えの効果の実現には一定の時間を要するという認識を持っている。そのため、決算説明資料（15 ページ）においても、資産入替えで取得した物件の NO I 利回りに対しても「中期想定」をお示しすることで相応の時間を要することをお示ししつつ、その実現に向けて取り組んでいる。 したがって、その評価については、実際の内部成長の実現状況を注視していただいているところと認識しており、内部成長の実績をお示していくことが資産入替えの効果の還元につながるものと考えている。今回の決算においても内部成長の成果が上がっていることについては決算説明資料（「内部成長の実績」（21 ページ～26 ページ））においても紹介しており、そのような取組みを重ねることで評価も上昇していくものと考えている。 また、今後の対処すべきアクションとしては、まだ資産入替え、ポートフォリオの再構築は途上であると認識をしているので、引き続き資産入替えを進めつつ、入替えにより取得した物件については内部成長を実現させる、というアクションを着実に積み重ねることで評価を高めていきたいと考えている。

質問事項	回答内容
成長性向上に向けた資産入替えを進めながら投資主還元を強化してきたとのことで、投資主還元については、分配金の水準を上げてきたものの、自己投資口取得については一度も実施したことはなく、投資主還元が分配金増額に偏っている気がする。足元では投資口価格が P/NAV 0.7 倍程度まで低下している中で、自己投資口取得に対しては消極的なスタンスなのか等、投資主還元における分配金増額と自己投資口取得の位置づけについて説明をして欲しい。	投資主還元の考え方については、昨今の取組みを開始するタイミングの議論を経て、考え方を整理してきた（決算説明資料 38 ページ参照）。その中で、投資主還元の第一の手段としては分配金水準を高めるということで、本投資法人としては調整後 EPU 水準に対し相当に上乘せをした 4,000 円/口以上の還元を維持してきている。投資主還元の手法としては、自己投資口取得は当然に選択肢としてはあり得るものの、まずはポートフォリオの成長性を高めるアクションを取りながら、そこから生じる内部成長も併せて目指すことで投資主還元を実現させていきたいと考えている。 ただし、そのような成長性を高める資産入替えが困難、物件の取得機会がない、想定していた効果が得られないといったような場合において、自己投資口取得は当然に選択肢として考えていきたい。 したがって、自己投資口取得は引き続き選択肢として検討はしているものの、優良な物件の取得機会がある状況においては、まずは資産入替えを進めながら還元強化を図り、調整後 EPU の成長を通じた DPU の成長を目指していきたい。
これまで実施してきた資産入替えについて、（決算説明資料 7 ページに）NOI 成長が資産入替え前対比（巡航ベース）でプラスと記載があるが、これはアクチュアルベースではなく、将来の想定を前提とした話と捉えるべきなのか。また、足元の巡航 EPU について、この資産入替え自体はプラスに寄与しておらず、今後の内部成長で実現させるという考えなのか、もしくは、既にアクチュアルベースで改善しているのか、見解を教えて欲しい。	資産入替えの考え方として、足元で直ちに資産入替え効果が EPU に寄与するかという点については、一定の時間差が生じるものと考えている。 資産入替え前後の比較においては、表面の NOI 利回りだけではなく、償却後 NOI 利回りも含めて比較をしており、改善が見込めるという見通しのもとで資産入替えを実施している。ただし、個別物件ごとには利回りの高低があるため、資産入替え全体で入替え前後の改善が図れるよう取り組んでいる。 加えて、将来的に内部成長が実現されると更に改善が図られていくため、その点も視野に入れた資産入替えとしている。 したがって、内部成長を早期に実現させることが重要であると考えている。

- 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