

ヒューリックリート投資法人  
第15期（2021年8月期）決算説明会 質疑応答（要旨）

開催日：2021年11月17日

決算説明会の質疑応答では3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、外部成長、物件運営及びその他に区分して記載しています。

1. 外部成長

質問事項	回答内容
<p>物件の取得戦略について。当面は銀行店舗物件と有料老人ホームが主なパイプラインになるとのことだが、今後、都心のオフィスに積極投資するべく戦略転換をしていくのであれば、それは、どのようなタイミングや状況を想定しているのか。オフィスの大量供給の見通しが立てば再開する、景況感の改善を踏まえて判断する等の考え方があれば教えて欲しい。</p>	<p>現時点の環境について、オフィス全般に対して明るい見通しを持つことは難しいと考えている。中規模オフィスは、大規模オフィスとの比較において、相対的に優位性があると認識してはいるものの、働き方を含めた行動様式の変化等、社会全体の変化に対して見通しを立てにくい状況にある。従って、今後も、基本的には安定性を重視しながら銀行店舗物件を中心に取得の検討をしていく。ただし、オフィスは規模の問題のみならず、エリアや、個別の立地、入居テナントの特性等、様々な検討要素があるため、個別物件の検討においては、これらの要素を見極めて判断をしていきたい。</p> <p>オフィスの大量供給については2023年以降も想定されており、この影響についても見通しを立てることは難しい状況にあるので、当面は銀行店舗物件のように、ある程度見通しを立てやすい物件を中心に取得していくことを考えている。銀行店舗物件においても、今回取得したヒューリック麹町ビルのように銀行店舗以外の一般フロアの比率が高い物件や、一棟全て銀行に賃貸している物件等、様々な形態の物件があるため、それぞれの特性も踏まえつつオフィス全般の状況を考慮した上で検討をしていきたい。</p> <p>従って、銀行店舗物件以外のオフィスの取得については、現段階においてはまだ視野に入れていないため、今後の状況の見通しを立てつつ判断をしていきたい。</p>

質問事項	回答内容
<p>公募増資に対する考え方について。</p> <p>今後、公募増資を実施する際の投資口価格は払込金額ベースでも1口当たりNAVを上回ることを目指すのか、巡行ベースの分配金が向上するのであれば、投資口価格が1口当たりNAVを下回ることを許容してでも実施するのか、公募増資を実施する際の投資口価格に対する考え方について教えて欲しい。</p>	<p>払込金額ベースで1口当たりNAVを上回ることを重視して検討をしていきたい。前回の(第7回)公募増資については、昨年のコロナショックからの回復局面での対応ということもあり、高いボラティリティの中での判断になったが、今回の(第8回)公募増資は、検討段階においては相当程度の投資口価格の上昇も見られ、十分に払込金額ベースで1口当たりNAVを上回ることができるという見通しを立てていた。しかし、その後調整が入り、結果的には発行決議時点の投資口価格が1口当たりNAVを上回るのみにとどまった。一方で、今回の物件取得は都心の優良物件を中心に、鑑定評価額よりも低い価格で取得できており、公募増資においては、投資口価格のみならず、取得物件の条件等も併せて考慮しながら、投資主価値の向上につなげることができるのかという観点で検討をしていくことが必要と考えている。</p> <p>今回の(第8回)公募増資では、分配金を巡行ベースも含めてどの程度向上させることができるのか検討し、1口当たりNAVの水準についても、取得物件の含み益も含めて、最終的な1口当たりNAVの水準がどのように変化するのかという点も勘案して判断した。</p> <p>結果としては、条件決定のタイミングで投資口価格が下落したため、今回の一連の取組みを終えた後の1口当たりNAVについては、第15期末(2021年8月末)時点の1口当たりNAVを若干上回る水準にとどまったが、さまざまな要素を総合的に勘案した上での判断であった。</p> <p>しかし、公募増資実施の検討プロセスにおいては、払込金額ベースで1口当たりNAVを上回ることを十分に踏まえながら検討を行っていきたい。</p>
<p>パイプラインについて。今後も銀行店舗物件と有料老人ホームを中心に取得を検討していくとのことだが、パイプラインはどの程度あるのか。スポンサーのヒューリック株式会社は公募増資を行い、資産も積み上げているので、パイプラインも潤沢あると認識しているが、竣工済みで稼働率が高く、今すぐにでもリートが組入れることのできる物件はどの程度あるのか教えて欲しい。</p>	<p>ヒューリックの開示資料では、ヒューリックのポートフォリオにおいて、銀行店舗物件は賃料収入ベースで約14%を占めており、また有形固定資産は1.5兆円超あるため、パイプラインは潤沢にあると理解している。</p> <p>一方で、実際の取得の検討においては、利回りや立地等を見極め、厳選をしていく。ヒューリックが銀行店舗物件を売却の候補に挙げたとしても、当リートが全てを取得対象とするのではなく、銀行店舗が退去した場合等も想定して検討をした上で、断る事例もある。</p> <p>有料老人ホームは、ヒューリックは居室数5,000室を目指して開発を継続しており、パイプラインは十分にあると認識しているが、実際の検討においては、オペレーターの運営能力や価格帯、エリア等を見極めて取得検討していくことになる。</p> <p>これらのような観点において検討対象になり得るものは、現状で200億~300億円がひとつの目安になると考えている。</p>

質問事項	回答内容
<p>次世代アセット・プラスについて。有料老人ホームがパイプラインの中心になるとのことだが、ネットワークセンターや、ヒューリック株式会社は都心型データセンターの開発にも取り組んでおり、その他にも子供教育事業に取り組んでいるが、中長期的に、このような物件をリートが組入れることはあるのか。</p>	<p>ネットワークセンターはデータセンターとは異なるアセットタイプであり、通信キャリアがネットワークセンターを保有しているケースが多く、取得機会は限られていると認識している。</p> <p>データセンターはヒューリックが数物件を保有しながら新規の開発にも取り組んでいるが、まだ当リートが取得検討するような段階には至っていないと考えている。将来的には、利回り等の目線が合うようであれば、取得検討をしていくこともあり得ると思う。</p> <p>子供教育事業に関しては、ヒューリックにおいても他社との提携を進めながらこれから不動産の取得や開発を具体化していくような段階にあると認識しているので、まだ当リートが取得検討できる段階には至っていないと思う。しかし、子供教育事業に関しても将来的には、取得条件が見合えば検討を行っていくこともあり得ると思う。</p>

## 2. 物件運営

質問事項	回答内容
<p>賃料の一時減額について。第16期（2022年2月期）において、36百万円を保守的に見込んでいるとのことだが、既に入居テナントから要請等が来ているのか、あくまでも保守的な想定として見込んでいるのか教えて欲しい。</p>	<p>第16期（2022年2月期）は、第15期（2021年8月期）決算説明資料8ページに記載の通り、入居テナントと合意済みの金額（1百万円）の他に、保守的な想定を（35百万円）見込んでいる。</p> <p>一方で、第15期（2021年8月期）においても、緊急事態宣言下の対応として16百万円の一時減額対応を行っており、このようなテナントとの協議は継続的に行っている。緊急事態宣言の解除もあり、入居テナントの状況は刻々と変化をしている中で、飲食店舗やサービス店舗の回復の状況を踏まえて、一時減額の対応が引き続き必要となるのか、一時減額の要望は解消されていくのか見極めていく必要がある。</p> <p>そのような状況の中で、入居テナントとの継続的なコミュニケーションを通して一時減額の可能性がある先を飲食店舗・サービス店舗を中心に見込んでいる。</p>

質問事項	回答内容
<p>ダウンタイム等を16期（2022年2月期）に見込んでいるとのことであるが、ダウンタイム等は、次のテナントが決まるまでの期間（ダウンタイム）とフリーレントに分けられると思うが、ダウンタイムとフリーレントは、これまでどの程度の水準で推移してきたのか。</p>	<p>直近の数期間の状況としては、第14期（2021年2月期）までダウンタイムとフリーレントは、ほとんどなかったが、第15期（2021年8月期）においては、ダウンタイムは平均で3ヶ月程度、フリーレントは長めの期間を付与した事例もあり、平均で4～5ヶ月程度であった。第16期（2022年2月期）については、現時点ではダウンタイムを2ヶ月程度、フリーレントを2～3ヶ月程度見込んでいる。第15期（2021年8月期）はエリアによっては長めのフリーレントを許容して稼働の回復を優先したところもあったが、徐々にテナントの動きも出てきたため改善傾向にあると認識している。</p>

### 3. その他

質問事項	回答内容
<p>銀行店舗物件は安定しているとのことだが、DXの浸透の影響等によって、今後銀行店舗が閉鎖される可能性もあるかと思うが、仮に今後銀行店舗が退去した際の後継テナントのリーシングの見通し等について教えて欲しい。</p>	<p>銀行店舗物件の統廃合の方針については銀行において一定程度検討がされていると認識をしており、それを踏まえた利用の継続性についてはスポンサーが銀行に確認をしている。当リートも銀行店舗物件の取得にあたっては、利用の継続性を改めて確認をした上で取得の判断をしている。また、取得後に銀行の方針が変わる可能性もあるため、仮に銀行店舗が退去したとしても代替テナントの埋戻しの見通しを立てることのできる物件を取得している。</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