

ヒューリックリート投資法人
第 24 期（2026 年 2 月期）決算説明会 質疑応答（要旨）

開催日：2026 年 4 月 17 日

決算説明会の質疑応答では 5 名の質問者から 8 問の質問がありました。質問の内容に基づき、資産入替え、内部成長及びその他に分類して記載しています。

1. 資産入替え

質問事項	回答内容
<p>今後、資産入替えを更に行い、成長性を高めていくとのことだが、NOI の成長率の目標は 3%（年平均）とこれまでと変わっておらず、どのような点で成長性が高まるということなのか教えて欲しい。</p>	<p>これからの中期的な取組みについては決算説明資料 7 ページにまとめている。NOI 成長率の目標自体はこれまで掲げてきた目標の 3%（年平均）を踏襲しているが、実際の取組みとしては 7 ページの右側に記載の通りであり、外部成長と内部成長の NOI 成長目標を足し合わせると +3.9%/年となる。これは 3%/年を超える水準とはなるが、本投資法人としては、目線を上げて、特に内部成長ではしっかりと賃料成長を実現していくという目標をお示しするためにアセットタイプ別に目線を設定している。</p> <p>これらを実現していけば、3%/年を大きく上回る NOI の成長が可能となり、調整後 EPU については 2%/年の成長も可能になると考えている。</p> <p>したがって、今後はオフィスや商業施設、ホテルそれぞれの内部成長に一層注力していくスタンスであり、それに向けた資産入替えを進めていくことを併せて目指す方針である。</p>

質問事項	回答内容
<p>今後の資産入替え戦略として、スポンサーパイプラインを通じて都心・好立地を中心としたオフィスや、都市型商業施設を取得していくとのことだが、オフィスについては、地域、規模（大規模もしくは中規模）等について、どのようなオフィスを取得していきたいと考えているのか。</p> <p>また、どのようなタイプ・立地のオフィスに対して賃料上昇のポテンシャルが大きいと考えているのか教えて欲しい。</p>	<p>現状のオフィスマーケットにおいては、都心・大規模・築浅・ハイスペックのオフィスが最も賃料の上がる可能性が高いと認識している。そうした中で、まずはそのような物件の取得機会や、将来的な展望の両面から取得の可能性について検討していくことになると思う。</p> <p>現状のパイプラインとしては、そのような大規模物件もあり得るものの、本投資法人のポートフォリオとしては、むしろ大規模に準じる中規模クラスで、比較的築年数が低く、立地の優れるオフィスが投資目線に合ってくることを考えている。</p> <p>エリアとしては、都心6区、あるいはもう少し絞り込んでその内側ということも有り得るし、都心6区に限定せずにその周辺部も検討対象になるかと思う。そのエリア毎に競争力のある物件を投資対象として検討していきたいと考えている。</p>
<p>売却対象については、アップサイドを見込みにくいオフィスや有料老人ホームとのことだが、有料老人ホームやアップサイドを見込みにくい物件はどのような相手を買うのか。アップサイドがない中で高値の売却を目指せるのか。売却可能性という観点からも教えて欲しい。</p>	<p>有料老人ホームについては、目下の経済情勢の中で、一般的には投資が難しいものと考えている。しかし、投資家によっては長期の安定運用をしたいというような話も耳にしている。また、具体的な話ではないが、オペレーターが所有をして運営をしていく可能性も感じている。そして、スポンサーがそのような物件を一定程度保有していくことの検討も有り得ると思っている。したがって、十分に譲渡を検討できる相手は見つかるものと考えているため、今後具体化をしていきたい。</p>
<p>資産入替えについて、ポートフォリオの再構築は、(決算説明資料6ページに)「中期的」という記載もあるが、どれくらいの期間でやり遂げていくのか、イメージや時間軸を教えて欲しい。</p>	<p>「中期的」の時間軸については、足元から5年程度と考えているが、その前半の期間においてポートフォリオの再構築を実施しながら成長を目指す考えである。第25期(2026年8月期)及び第26期(2027年2月期)が最初の1年となるが、その期間において、お示ししている資産入替えの規模感(取得:600億円~800億円、譲渡:500億円~600億円)をある程度実現していきたいと考えている。しかし、資産入替えの規模を積み増す可能性もあり、この1年で確実に完了する保証はないため、1年+a(+6か月~+1年)として、基本的には足元(2026年)から1年、長くても2年程度の期間でポートフォリオの再構築を行う想定をしている。</p>

質問事項	回答内容
<p>今後の新規物件の取得については、資産入替えが主となるのか、それとも、時価 LTV は 30% 台後半と低い水準にあることから、支払利息が増加する懸念はあるものの、借入金を活用した物件取得を主として実施していくのか、どちらのスタンスが主となるのか教えて欲しい。</p>	<p>「投資主還元強化のための 3 つの基本施策」で資産入替えの継続を掲げている通り、ポートフォリオの成長性を高める観点から、まずは資産入替えを進めることを基本的な考えとしている。しかし、資産入替えに限定することはなく、ポートフォリオの含み益は拡大しているため、時価 LTV の有効活用として +α の新規取得も行う想定をしている。</p> <p>資産入替えとしては、譲渡の規模が 500 億円～600 億円に対して、取得の規模（600 億円～800 億円）はさらに 100 億円～200 億円の上乗せをする規模感を想定しているため、まずはその規模感で資産入替えを行い、更に余力があれば +α の部分として上乗せを考えていきたい。</p>

2. 内部成長

質問事項	回答内容
<p>今後の中期的な成長施策（決算説明資料 7 ページ）について、ホテルの賃料成長を +4%～5%/年と想定しているが、どのような根拠でそのように想定しているのか。</p> <p>浅草ビューホテルのリニューアルのような大規模な資本投下を行いながら目指していく想定があるのか教えて欲しい。</p>	<p>今後のホテルの成長の前提としては、まずはインバウンドの想定を置くことになる。足元では地政学リスク、インフレの影響等もあり、従来と同様のペースで順調に伸びていくのかという懸念もあると思うが、中期的には、政府の掲げた目標もあり、その水準に向けて増加していくという見通しは、ある程度実現性があるものと見ている。</p> <p>インバウンドの増加と本投資法人の保有するホテルのパフォーマンスの上昇が一定程度連動することは、これまでの実績から確認できているので、これらを一定程度も折り込みながら、ホテルの賃料成長を算出している。</p> <p>売上や GOP ベースの成長率としては約 3%/年程度の目線で賃料成長を目指していく想定である。</p> <p>したがって、大規模な資本的支出の投下については現時点では想定していない。</p>

質問事項	回答内容
<p>オフィスの賃料改定（決算説明資料 18 ページ左下）について、賃料増額改定における増額率について、第 25 期（2026 年 8 月期）は 5.7%となっており、レントギャップが広がっている中であまり増額率が上昇していないような印象を受けるが、なぜか。</p>	<p>ご指摘の通り、賃料の増額率については大きく加速しているという状況ではないが、決算説明資料 18 ページの右下に記載している賃料改定対象区画の賃料増額比率は、第 24 期（2026 年 2 月期）に 50.0%となっているが、第 25 期（2026 年 8 月）は始まってまだ 2 ヶ月程度しか経っていないが、従来と比較するとかなり順調に進捗しているという印象を受けている。</p> <p>賃料ギャップの状況については、決算説明資料 19 ページにまとめているが、ますます賃料増額を進めやすい状況になってきており、賃料増額率についても、それに伴って上昇していくことが期待できると考えている。したがって、第 25 期（2026 年 8 月期）を通して賃料増額率の引き上げには注力していき、第 26 期（2027 年 2 月期）にかけては更に加速させていくことを目指していきたい。</p>

3. その他

質問事項	回答内容
<p>内部留保（決算説明会資料 11 ページ）について、第 26 期（2027 年 2 月期）では内部留保が 278 円/口まで減少する想定としているが、第 24 期（2026 年 2 月期）のように DPU が 4,000 円から上振れる可能性はあるのか。仮に EPU が 4,000 円を上回っても上振れ分は内部留保に回されてしまい、DPU が 4,000 円を上振れることは難しくなるのか、DPU と内部留保について教えて欲しい。</p>	<p>従来から DPU は 4,000 円以上という水準を掲げており、また、調整後 EPU で 3,550 円を目指すことも併せて投資主還元強化の考え方としてお示ししてきた。第 24 期（2026 年 2 月期）は、調整後 EPU が 3,550 円を上回ったことからその一部を投資主還元に戻し、DPU を 4,050 円とした。</p> <p>今後も基礎的収益力の向上がある場合は、DPU4,000 円を上回る還元を行っていきたいと考えている。</p> <p>それがこれまで説明してきた「調整後 EPU の成長を通じた DPU の成長」の主旨でもある。</p> <p>内部留保については、第 26 期（2027 年 2 月期）は 2 期先の予想であり、現段階では特段の物件譲渡を想定しない前提であることから、今後は資産入替えの取組みによって変動する可能性はある。</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