

2021年12月15日

インヴィンシブル投資法人

### 2021年12月8日公表の以下プレスリリースに関する主な質疑応答

- 国内不動産信託受益権の譲渡に関するお知らせ
- 主要テナントとの2021年10月～12月末までの賃料等に関する定期建物賃貸借兼管理業務委託契約変更覚書締結に関するお知らせ
- 2021年12月期（第37期）の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ

**Q：売却する13物件を売却対象として選定した理由は？**

A：過去の住居売却が首都圏に偏っていたことから、ホテル以外のアセットの首都圏比率が、運用ガイドラインに定める「70%以上」を下回る64.3%であったため、地方物件について仲介会社2社に査定及び売却提案を依頼し、物件の特性や売却が本投資法人にもたらす影響などを分析して選定した。エリアが広範囲に渡るよりも、関西+名古屋に絞ることで買主探索上有利と判断した。結果として、今回の譲渡終了後、2022年1月12日時点で上記の首都圏比率は77.0%となる予定。

**Q：なぜホテルではなく、住居を売却するのか？**

A：本投資法人はホテル系J-REITでナンバー1になるという目標を持っている。ホテルセクターはコロナ禍で悪影響を受けてきたが、最悪期は脱したと考えており、今後は、抑え込まれてきた巨大な国内ビジネス/レジャー需要、さらには訪日旅行者の受け入れ再開によって、大きなアップサイドがあると見込んでいる。また、住居売却は、市場の状況を注意深く調査した上で決定した。住居のキャップレートは一貫して低下してきており、タイトな売り手市場の状況を活かす好機と捉えた。

**Q：ホテルと住居はともにコアアセットとされているが、この割合はどのようになっていくのか。**

A：今後、ホテルも住宅もコアアセットであり続けることに変わりはない。2014年からホテルを取得し始め、ホテルの資産規模はJ-REITの中では最大になっている。住居はここ数年は売り手市場であり、買い手の立場としては魅力的な価格で買うことが難しい状況が続いているため取得はしていないが、引き続きコアアセットである。

Q： 今回の住居 13 物件の譲渡資金の用途は、主に借入金の返済とされているが、機を見て物件取得や自己投資口取得に使うことはあり得るか。

A： 借入金の返済、分配金の支払に加えて、現時点では具体的な計画はないものの物件取得のような戦略的な用途についても検討したい。

Q： 物件取得について言及があったが、今の投資口価格を考えると自己投資口取得は検討に値しないか。自己投資口の取得に対するスタンスは。また実際に実行できる環境という認識か。

A： 自己投資口の取得に関しては 2018 年 12 月行った実績があり、常に選択肢としては考えている。しかしながら、本投資法人の LTV は業界平均と比べるとやや高いこともあり、LTV の上がる自己投資口の取得はやや実行しにくい側面はある。

Q： 今後の物件取得について明確な計画はないとのことだが、もし物件を取得するならスポンサーパイプラインの案件、マーケットの中の案件のいずれを取得するのか。

A： 具体的な計画は特にないが、スポンサーのパイプラインには物件があるので、取得するとすればそれらを優先的に検討したい。

Q： 物件譲渡資金を活用して借入金の返済を行うとのことだが、LTV の水準についてレンダーから要求が出ていたり、或いは会社として目標を持っているのか。

A： レンダーとの間で合意されているターゲットがあるわけではない。今回の物件売却もレンダーから強制されたものではない。

Q： 21 年 12 月期の予想では融資関連費用が増加しているように見えるが、これは一時的なものか、恒常的なものか。

A： 21 年 12 月期に返済期限を迎えた借入金のボリュームが多かったことが主要因であり、一時的なものであると考えている。

Q： 今後のリファイナンスに当たって条件をはじめ、レンダーと特に協議していることがあれば教えてほしい。

A： コロナ禍の中、一部返済しているローンもあるが、原則として借入れ期間 1 年のローンで借換えが実施できている。コロナ禍が収束するまでの間はこれを継続したい。

Q：2022年のホテルマーケットのイメージについて教えてほしい。

A：2021年は上半期よりも下半期の客室稼働率が高く、下半期も第3四半期よりも第4四半期のほうが業績が良い。足元でオミクロン株の懸念があるものの、2022年にはワクチンのブースター（3回目）接種やGoToトラベルキャンペーンの実施も予想されていることから徐々に回復が進み2022年も下半期にかけて回復が明確になってくるのではないかと期待している。

Q：今後のADRの見通しは。本投資法人の稼働率は業界平均よりもやや高いと言う認識だが、この先ADRがさらに上がるためには業界全体の稼働率の底上げが必要か。稼働率の上昇と相まってADRが大きく上昇する閾値はあるのか。

A：ADRは、GOPをコントロールする中で変わってくるものであり、稼働率が上昇しないとADRが上がらないというわけでもない。実際、2020年の10月と11月を比較すると、11月は10月より稼働率は下がったもののADRは上昇しているような例もある。

以上