

2022年6月期 決算説明にかかる主な質疑応答

Q：従前、マイステイズ（MHM）の運営するホテルの RevPAR が 2019 年比▲40%よりも良くなれば、原契約に定める固定賃料が全額収受できるという話であった。足元、6月、7月の実績値や8月の予想値からすると、このまま行けば固定賃料相当分は収受できそうというのが2022年の12月期に対する見方か。

A：最近さまざまなコストが上昇しており、例えば2019年6月と2022年6月の単価を比較すると、重油が約41%、電気・ガスが約29%上昇している。これらのコスト上昇をどこまで室料に転嫁できるかということだが、従前の説明時よりも稼働率が改善している一方で、水光熱費に加え人件費、食材費、器材、ボイラーに使用する重油代などの価格が上昇しているため、保守的に見るとMHMが原契約に基づく固定賃料を満額支払える2019年比 RevPAR 水準は、65%から70%超程度と、以前の説明時よりも上昇しているというのが直近の試算である。

Q：従来の説明では投資法人が黒字化するために必要な水準は、2019年比 RevPAR で▲50%であったが、賃貸収益のみでの黒字化が達成できる水準は上がっているのか。2022年6月期の国内ホテルの RevPAR は2019年対比▲47%と、これをクリアしており、同期の損益が賃貸収益のみでは黒字化していないのは季節性や、売上・費用計上のタイムラグに起因したものだと理解していたが、改めて投資法人黒字化のための RevPAR 水準を確認させてもらいたい。

A：ブレイクイーブン（損益分岐点）分析は、あくまで一定の仮定に基づく試算であり、稼働率、ADR、コスト等の想定の方により結果に幅があり、かつ、その RevPAR 水準が単月ではなく、半年またはそれ以上連続して維持されることが前提での試算であることをご理解頂きたい。その前提で、コストの上昇分についてMHMはかなり保守的な見方をしており、投資法人の損益が黒字になるレベルは従前の説明時の水準から切り上がってきており、恐らく2019年の RevPAR に対しておよそ55%から60%超程度で黒字化できるというのが現時点での試算である。

Q：繰り返し行われている時限的な固定賃料の引下げについて、ホテル収益のボラティリティを考慮し、恒常的に原契約の固定賃料を引き下げるといった検討を行う可能性はあるの

か。

A：コロナが始まって以降、MHM との間の MLPM 契約を覚書の形で時限的に賃料減額対応を実施してきている。ホテルの収益はかなり回復してきているが、足元、7～8月のホテル収益の水準は引き続き原契約の固定賃料引き下げが必要となる可能性が高い状況にある。まずはホテル収益を早期に原契約固定賃料を支払える水準まで回復させていきたい。その後の恒久的な対応に関しては、固定賃料を原契約の水準で維持するのか、あるいは今回のような未曾有の世界的なパンデミックの再発に備えて固定賃料水準を見直すのかについて、投資主の利益に最も適うよう、様々な側面から検討したい。いずれにしてもホテル収益からマネジメントフィーを除く全てを、固定賃料または変動賃料の形で投資主に還元するというビジネスモデルは原則として変えない形で対応を検討したいと考えている。

Q：ホテルの回復状況は地域・タイプ別に強弱があると思うが、それぞれの状況について再度お伺いしたい。

A：ホテルエピナール那須をはじめ、弘前や小樽などレジャーエリアにある物件の回復が先行している。一方で、札幌、大阪といったインバウンドを期待して供給が増えたエリアは回復が鈍い状況。

Q：夏休み需要もあり業績は回復傾向にあるという印象だが業績予想を出さなかった経緯を伺いたい。

A：コロナの影響が収まり行動制限等もない状態で、水際制限も緩和されホテル業績が良くなっていくことを期待はしているが、一方で直近においてコロナによる死亡者数が過去最大となったり、1日当たりの入国者数上限を5万人にという声がありながらその時期は明示されておらず、また、全国的な旅行支援策の再開もしばらく見合わせるという状況の中で、保有ホテルの業績予想は振れ幅が非常に大きく、投資家の皆様、市場をミスリードすることは避けたいという判断のもと、今回は業績予想の公表を見送ることとした。

Q：ケイマン2ホテルの売却と国内資産の取得のような入れ替えは選択肢にあるのか。

A：今現在、例えばエージェントを雇って売却の競争入札を行っていたり、行う計画があるという状況ではないが、投資主にとってメリットのある取引が行えるかどうか、売却益・売却代金を何に使用するのかという点なども踏まえて、十分に検討する必要がある課題だと考えている。

Q：将来的に、ホテルポートフォリオはそのまま維持していくのか、それとも入れ替えも含めて検討するのか。例えば、インバウンドに頼らない、国内レジャー需要中心のポートフォリオに変えていくのか、もしくは将来的なインバウンドの戻りを想定し今のポートフォリオを維持するのか等、ホテルポートフォリオに対する考え方、入れ替え方針等を伺いたい。

A：スポンサーパイプラインの物件には、より国内顧客に対してアピールできる、温泉や豊かな自然といった魅力的な観光資源があるホテルが多いことから、そのようなホテルが取得の中心になっていくのではないかと考えている。

以上