

2026年3月5日

インヴェンシブル投資法人

2025年12月期 決算説明にかかる主な質疑応答

Q：アイコニア・ホスピタリティ株式会社（以下、「ICN」）が運営する101物件の2026年通年のRevPARは前年比で+2.6%とやや控えめな印象だが、これは、ヒルトンなどの国際ブランドと比べて、インバウンド客、特に欧米客の取り込みが弱いからか。とりわけ宿泊特化型ホテルは、価格感応度の高い国内客とアジアからのインバウンド客がメインなので、ADRの引き上げ余地が小さくなっているのではと推測する

A：まず、この前年比+2.6%という数値は2025年大阪万博効果剥落の影響をかなり保守的に織り込んでおり、大阪府以外に所在するホテルに関しては、+5.1%を見込んでいる。欧米旅行客の取り込みに関しては、例えば、地方で増えてきている欧米リピーター客の取り込みのためのキャンペーンを実施するなど、ICNは各種施策を打っているため、取り込みがとりわけ弱いとは考えてない。また客層に関わらず、魅力的な施設・立地であれば、ADRの引き上げは可能と考えている

Q：今回発表の、ICNが運営する91物件の2026年6月期のRevPARは、前年同期比で+2.0%と、昨年12月17日発表の業績予想から下方修正している。日中関係悪化に伴うインバウンド需要の減少が理由か

A：今回発表のKPIは、4月までの予約状況を反映していることから、日中関係悪化に伴うインバウンド需要減少の影響をある程度反映している。これが、下方修正の理由である。一方、2026年12月期のKPIは、12月に発表したものから変更はない

Q：運用物件での中国人客の、個人旅行者・団体旅行者の比率は

A：概要個人旅行者が9割、団体旅行者が1割で、昨年11月中旬以降はより個人旅行者の比率が増加している

Q：中国人客の需要減少の影響を緩和するための戦略は

A：ICNは、例えば、今後流入増を見込む、タイやベトナムなどの東南アジア向けOTAへの露出を強化したり、昨年取得した第2種旅行業を活用した、ICNのオリジナルツアー商品を販売することで、広域観光需要を取り込もうとしている

Q：国内客のビジネス需要の動向はどうか

A：一定の前提を置いた試算によると、ICN が運営する 73 物件に関するビジネス目的の稼働率はコロナ禍で一旦落ち込んだが、2022 年にはコロナ禍前の水準に戻り、以降安定して推移している。単価についても、企業はオンライン会議の利便性を認めつつも対面コミュニケーション等の重要性を再認識し、出張予算を上げているので、上昇傾向にある。出張を含む、全目的の国内客の宿泊単価は 2025 年に前年比+7.5%である

Q：大阪万博の需要剥落の DPU へのインパクトは

A：大阪府所在 7 ホテルの 2025 年の GOP 実績値は約 52 億円で、2026 年の予想値は約 40 億円。この差額の約 12 億円を剥落効果とみなすと、DPU へのインパクトは概算だが約 150 円となる

Q：今回発表のケイマン 2 ホテルの GOP の 2026 年通年の予想値は、2024 年の水準には達していないが、今後いずれかの時点で業績が上向き 2024 年の水準を超過すると期待しているのか。それとも、ホテル供給の多さから、当面の間、2024 年の水準を超えることは難しいか

A：2026 年は、グランドハイアットなどの競合ホテルの新規開業の影響を一定程度受けると考えている。例えば、2024 年にホテル・インディゴが開業した際は、半年ほど、オープニングセールの影響を受けた。しかしながら、ホテルの新規開業は、航空便の増便を促すというプラスの側面もあるので、仮に増便により宿泊需要が増えた場合は、魅力的なビーチを擁するウェスティン・グランドケイマン・セブンマイルビーチ・リゾート&スパは当該需要を取り込み、業績を向上させることができると考えている。加えて、2026 年はザ・サンシャイン・ホテル&スイーツの改修効果の発現による増収も期待できるので、今後いずれかの時点で、2024 年の水準を超えることを期待している

Q：今後どのような物件でどのような戦略的 CAPEX をする予定か

A：ICN と毎月戦略的 CAPEX に関する定例会議を実施しており、そこで ROI 等の観点から改修物件を選定している。今後は、例えば、高松東急 REI ホテル、ホテルマイステイズ浅草、ホテルマイステイズ名古屋栄、マイステイズ新浦安コンファレンスセンターでの戦略的 CAPEX を予定している。工事内容は物件により異なるが、例えば DOR・客室数を増加させる工事だと、ROI は 20%を超えてくる。3 月末にはシェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテルの TMK からの出資金の償還もあるので、資金を有効に活用し、既存物件の収益力向上に取り組んでいく

Q：震ヶ関ホテルリート投資法人が保有するホテルのような、多人数対応可能な客室を備えたホテルへの改装はありえるのか

A：定員6名といった多人数対応可能な客室となると、そもそもの部屋の広さが必要となることから、改装にあたって多人数対応可能な客室を志向しているわけではなく、部屋が小さい場合でも定員・DORを増加させる取り組みを行っている。たとえば、ホテルマイステイズ日暮里の例だと、セミダブルベッドをバンクベッドに取り換えることで、DORの増加を狙っている

Q：パイプラインの金額規模と利回りは

A：パイプラインの金額規模・利回りについて、現状お伝えできる情報はない。ただ、今後、一度の物件取得の金額規模が2024年の1,044億円を超える可能性は低いと思われる。また、取得に際しては、DPUアクリーティブになるように、取得ポートフォリオの利回りがインプライドキャップレートと既存物件の鑑定利回りとの比較で相応の水準になるように、ポートフォリオを組む

Q：今般の中国人需要の減少に伴い、地域やホテルタイプなどの点で、今後の物件取得方針に変更は生じるか

A：今般の中国人需要の減少は、物件選定に際しての考慮要素の一つになりうるが、基本的な選定方針に影響を与えるものではない。仮に、中国・香港からのインバウンド客の多いエリアの物件を取得する場合、足元のキャッシュフローの変動が鑑定価格に反映されることで、適正な価格で取得できると考えている

Q：物件売却による利益還元や再投資の予定は

A：直近では物件売却・アセットリサイクリングを行っていないが、コロナ禍前はアセットリサイクリングを、コロナ禍中は20物件の売却益の還元を実施していたので、やらないというわけではない。今後も引き続き、物件売却・アセットリサイクリングも選択肢の一つとして、運用を行っていく

Q：足元の基準金利は、すでに業績予想の2026年の想定値を超えてしまっているが、これは、業績予想の未達要因になるか。それとも、運営を工夫することで、予想値からの利益の下振れを防ぐのか

A：今の状況であれば、借入期間を短くする、固定・変動比率を調整するなどの運営上の工夫により、金利コストが予想よりも上振れしないようにコントロールすることは可能だと考えている