

2026 年 8 月 28 日

インヴェンシブル投資法人

2026 年 6 月期 決算説明にかかる主な質疑応答

Q：年 3%以上とする 1 口あたり分配金（DPU） 成長目標は、内部成長のみで達成することは可能か、それとも、それ以外の手段（含み益・内部留保の活用等）も必要と考えているか

A：アイコニア・ホスピタリティ株式会社が運営する国内ホテル 101 物件の 2027 年 6 月期の RevPAR は前年同期比で 4%台の成長を見込んでいるが、このレベルの成長率だと、今後 2、3 年の間は、金利上昇の影響により、EPU はほぼ横ばいになる想定であり、目標には届かないと考えている。今後回復が期待される中国人旅行客の需要の取り込みなどを通じて、内部成長を一層加速させたいと考えているものの、仮に内部成長だけでは DPU 成長目標達成が難しい場合は、含み益・内部留保の活用、増資を伴わない外部成長で、その不足分を補うつもりである。なお、仮に国内ホテルの RevPAR の年間成長率が 6%を上回るレベルにまでなれば、内部成長のみで、DPU 成長目標のかなりの部分を達成することができると考えている

Q：DPU 成長目標の達成手段として買換特例を活用した含み益の顕在化を検討しているとのことだが、これは、巡航 EPU だけでは DPU 目標に到達しない場合、その不足額は売却益の一部で補い、残りについては内部留保として積み立てるということか

A：その通りである。基本的には、物件入替にあたっては買換特例を活用して、売却益の一部を将来に繰り延べることで、DPU の安定的な成長につなげたいと考えている。なお、物件の入替にあたっては、巡航 NOI の増加も狙っていきたいと考えており、売却益のキャッシュを物件取得に活用することも選択肢の一つである

Q：売却物件の選定にあたって、用途間（ホテル、住居、商業）の優先順位はあるか

A：現時点で、そのような優先順位はない

Q：増資を伴わない外部成長を実施する場合の取得余力は

A：現状の鑑定ベース LTV は 41.9%だが、1 ポイント程度上昇させることは問題ないと考えている。よって、仮に、現在手元資金 180 億円のうち 100 億円を活用し、かつ、鑑定ベース LTV を 1 ポイント上げる形で借入を行う場合、約 320 億円の取得余力が生じる計算である

Q：8月25日発表の「ポートフォリオの運用実績（2026年7月）に関するお知らせ」に記載の、国内ホテルのRevPARの8月予想値は前年同月比でマイナスの見通しとなっており、やや弱い印象だが、その背景要因は。台風や万博需要の剥落の影響があったと思われるが、それ以外の要因としては何があるか

A：7月に発生した熊本地震の影響で、鹿児島など、熊本以外の九州所在のホテルのパフォーマンスにも影響が出ている。なお、関西エリア以外の国内ホテルについては、8月のRevPAR予想値は、前年同月比で+1.5%と増加している

Q：2027年の国内ホテルのGOPマージンはどのように推移すると考えているか

A：保守的に2026年と同レベルになると考えているが、中国人旅行客の回復次第では良化する可能性もあると考えている

Q：キングダムTMK（シェラトン・グランデ・トーキョーベイ・ホテル）からの受取配当金の減少が続く見通しだが、これは金利の上昇を上回る物件収益の向上は当面の間、見込めないということか。当該物件の見通しについて教えてほしい

A：ホテル自体のパフォーマンスは悪くはないが、TMKによる昨年9月のリファイナンス時の借入額の増額・金利上昇により、受取配当金が減少している次第である。今後については、追加借入の残額を活用したバリューアップ投資を考えている。2021年に当ホテルの一部客室をリノベーションした際には、当該客室のADRが大きく伸長した実績もあるので、このような効果の高いバリューアップ投資などを通じて収益力を強化することで、受取配当金を増加させたいと考えている

Q：ザ・サンシャイン・ホテル&スイーツの大規模改修の効果は想定通りのものか。競合の動向等、外部環境の変化と絡めて説明してほしい

A：ザ・サンシャイン・ホテル&スイーツの大規模改修は完工から日が浅く、その効果は、まだ、完全に発現しているわけではないが、2026年6月期のADRは、改装前の2024年6月期の実績と比較して29.4%増加していることから、今のところ、その効果は順調に発現していると捉えている。ただし、ザ・サンシャイン・ホテル&スイーツを含め、ケイマン所在の2ホテルは、今後、競合の動向の影響を一定程度受ける可能性はあると考えている。例えば、グランドハイアット・グランドケイマン・リゾート&スパは今年の11月以降に開業が予定されており、また、既存ホテルであるグランドケイマン・マリOTTリゾートについては、数年前にビーチが消失したことを受けて現在復元工事を実施しており、その工事が9月に完了する予定である。このようなこともあり、2026年12月期と2027年6月期のケイマン2ホテルの業績については、やや保守的に想定している。ただ、このような競合が徐々に増す中であっても、航空便数も順調に増加していることから、総じて好ましい事業環境が継続するものと考えている

以上