

**投資法人みらい**  
**2023年4月期（第14期）決算説明会 質疑応答要旨**

決算説明会開催日：2023年6月15日（木） ※オンラインにて実施

**Q1.**

ホテルの変動賃料は大きな成長ドライバーの1つと思われるが、今回の業績予想にはどの程度の発生を見込んでいるのか。また、スマイルホテル那覇シティリゾートは新型コロナの療養施設としての提供が終了したとのことだが、通常営業に戻った後はどの程度の変動賃料が期待できるのか。

**A1.**

2023年10月期（第15期）は5月のみ那覇のコロナ療養施設提供期間が含まれているが、完全に終了する2024年4月期（第16期）はコロナ前の実績と比較すると約3割程度の変動賃料が発生する前提で予算を作成している。若干物足りなさを感じられると思うが、那覇はまだ通常営業を再開してからの実績が積みあがっておらず、保守的な想定にならざるを得ない点をご理解いただきたい。

一方、沖縄全体の観光客は2022年度でコロナ前の史上最高水準の7割程度まで回復しており、インフレや為替の問題で海外旅行のハードルが高い状況の中では、以前を上回る稼働率・RevPAR水準も期待できると考えている。コロナ療養施設としての提供期間は運営コストがかからないため、コロナ前と比較してRevPAR水準に対する変動賃料は高い水準となっていたが、オペレーターからは強い意気込みを感じており、遜色ない水準を目指していきたいと考えている。

**Q2.**

**法人税を負担してでも内部留保した理由と、今後の活用方針について教えて欲しい。**

**A2.**

みらいは2016年の上場であり、先行リートが可能な税負担のない内部留保が利用できない状況となっていたことから、1口当たり分配金（DPU）の安定化に向けたオプションの少なさが課題であると考えていた。J-REIT市場が右肩上がり成長している状況であれば必要ないかもしれないが、インフレによるコスト上昇やオフィス市場の不透明感など、成長に向けた懸念材料が多い時期だからこそ将来のDPU安定化に向けた手段が必要との判断で今回の決定を行った。決定にあたっては先行事例をしっかりと分析し、DPU1,305円、内部留保136百万円という結果については当期の投資主へのアップサイド還元もしっかり行っていることからご理解いただけるものと考えている。

今後の活用方針はDPUの安定化に尽きるが、公募増資を実施する際の一時的な希薄化をカバーする等、今後の成長に繋がる使い方をしたいと考えている。

Q3.

**本日から日本銀行の政策決定会合が開催されるが、今後の金利上昇が懸念される中で到来する大規模なリファイナンスへの対応方針は。直近の金融機関の融資姿勢に変化はないか。**

A3.

IR資料12ページに記載したとおり、2023年内に合計155億円のリファイナンスが予定されており、現在のみらいの規模を考えると経済条件に拘った対応が必要な重要課題と認識している。直近5月にも取引金融機関を回って融資姿勢をヒアリングしたところだが、概ね不動産融資に対する姿勢に変化はなく、これまでのリレーションや新規物件に対する厳選投資の方針を変えなければ経済条件が急速に悪化する懸念はないと考えている。

大規模リファイナンスはメイン・準メインがアレンジを手掛けるシンジケートローンであり、日常的な情報交換を含めてコミュニケーションが取れている先のため、金利動向も踏まえて早めの協議を開始する方針。昨年11月のリファイナンス時に新規取引を開始した十八親和銀行や、今回久しぶりに取引を行う福岡銀行など、積極的な支援姿勢を見せていただいている金融機関もあり、調達先の分散という副次効果も狙いつつ円滑なリファイナンスを目指したい。

Q4.

**今後の外部成長戦略で地方中核都市の中規模オフィスに注目とのことだが、こういったエリアのどのような物件を狙っていくのか。**

A4.

これまでの地方大都市のオフィス取得の例としては、仙台・名古屋・広島といった都市で実績があるが、今後はそういった都市に加えて政令指定都市レベルでも検討していきたいと考えている。検討に際して特に注目するのは、大手メーカーの存在等しっかりとした産業基盤がある都市で、かつ当該エリアで勝ち組に位置付けられるオフィスである。地方のオフィス物件をみると物件の管理運営の点で優勝劣敗が明確なケースが多いと感じる。しっかりとした産業基盤があるエリアであれば、勝ち組の物件は底堅いテナント需要のもとで安定した運用が可能とみている。また、所有者によっては稼働優先でテナント付けをしているため、賃料上げ余地のある物件が多くみられる。さらに、大都市との比較では、新規物件供給が極めて限られるのもポイントである。こういった物件を丁寧に拾っていきたい。

以上

※投資家からの質問以外に、資産運用会社が用意した想定質疑（よくある質問=FAQ）が含まれている場合があります。