

日本アコモデーションファンド投資法人

第 34 期（2023 年 2 月期）決算説明会における主な質疑応答

Q シングルタイプについて、今後の入替え賃料変動率と礼金收受率の見通しを聞きたい。

A シングルタイプは、入替え賃料変動率が第 35 期にプラス圏を見込めそうな状況まで回復していることは心強いが、マーケットが非常に大きいため、回復の程度が今後急激に加速するとまでは見通せないと考えている。景気の緩やかな回復が続くという想定の上で、シングルタイプの賃料も緩やかに回復すると見ている。礼金收受率（※）は、コロナ禍の最中において賃料の約 0.5 ヶ月分だったところ、足元で約 0.6 ヶ月分まで回復している。

※（補足）回答における礼金收受率は 4 つの 카테고리 全体での集計値です。なお、シングルタイプの礼金收受率は、コロナ禍以降、賃料の約 0.3 ヶ月分で推移しています。

Q 大川端賃貸棟について、コロナ禍前と後での外国人入居者の割合の変化について聞きたい。

A 元来、保有物件全体での外国人入居者の割合は、2～3%程度と低い。入国規制解除を機に外国人入居者の割合が大きく上昇した訳ではなく、今後も大きく増えていくことはなからうかと思う。

Q 外部成長について、パイプラインが潤沢にあるとの説明の一方、資本市場はやや不安定な状況が続いているが、足元の物件取得の際に、期待されるキャップレートと資本コストを踏まえると、投資主価値を高めるような外部成長は今でも可能なのか、または、資本市場の安定化を待つべきと考えるか、認識を聞きたい。

A 資本市場の環境がやや芳しくない状況で、かつ、キャップレートの過熱感が収まらない状況がまだ続いていて、外部成長するにあたり、例えば増資を考えるにあたっては、環境としてはあまり好ましくない状況であると思っている。物件取得にあたっては、インプライドキャップレートも十分考慮し、全体の環境のなかで判断する必要がある。この先、日本銀行の金融政策がどのような形で示されるかにもよるが、金利の動向とキャップレートの変化が変化して、物件を取得できるチャンスも起こり得るとの想定の下、いつでも対応できる態勢で臨みたい。

Q 内部成長について、賃料モメンタムは改善しているということだが、稼働賃料とマーケット賃料とのギャップ（レントギャップ）はどれくらいか。

A レントギャップは正式に開示していないが、第 34 期の入替え賃料変動率が+3.5%であるので、だい

たい+2%前後はあると思う。

Q 内部成長について、マーケット賃料の回復は今の段階にあるか。コロナ禍からの回復の最終局面なのか、または、コロナ前以上の水準まで上がると見通しているのか。

A コロナ禍前の需給が非常に引き締まっていた段階の手前の段階。これから、より好循環に向かっていくかという状況に差し掛かっていると考えている。

Q 本投資法人の物件取得の姿勢について聞きたい。本投資法人として今は買いづらいということで、前期には取得実績がなかったのか。もしくはスポンサー側が、あまり売る姿勢ではなかったのか。本投資法人としては、物件を買いたいけど買えなかったのか、または、買うべき環境ではなかったのか、認識を聞きたい。

A スポンサー側では個人向け分譲事業が好調な状況のなか、更なる利益の積み増しを求められる状況になかったこともあり、物件売却オファーが得られにくかった。僅かだが売却のオファーがあったものの、キャップレートが当社には手が届かない水準であったので、取得できなかった事例もある。当社としては、「買いたかったが買えなかった」という状況。物件取得については、第三者からの取得も含め、好機を狙って常に獲得する姿勢でいるが、前期は条件が折り合えなかった。

Q 賃貸マーケットについて、カテゴリー別で、ラージ、ファミリーは好調が続いているようだが、賃料がかなり高い水準になっているなかで、今後のラージ、ファミリーの賃料の見通しを聞きたい。

A 賃貸住宅マーケットにラージ、ファミリーが少なく、希少性が高い状況は変わらない。人の移動が更に拡大しそうな状況も踏まえれば、その希少性は維持できると考えており、現状の入替え賃料変動率の水準を、今後も維持させながら賃料を向上させていけると考えている。

Q 売却戦略について、足元のスタンスを聞きたい。

A 今のポートフォリオで、将来性が懸念されたり、分配金に悪影響を及ぼす可能性があると考えている物件はない。今は売却の好機でもあるので、物件取得のタイミングで資産の入替えとして、保有物件を売却する可能性はあり得るかと思うが、分配金積み増しなどを目的として積極的に売却する考えはない。

Q エリア別の入替え賃料変動率について、地方主要都市は▲0.9%の結果だが、各都市別での見方を聞きたい。

A 前期は、春のリーシング繁忙期を含まない期で、春の転勤者需要に大きく依存している地方主要都市の物件では低調になりがち。都市別では、名古屋では供給過多が解消されていないとみているが、札幌や福岡は堅調に推移しているので、物件取得の可能性を検討してもいいと考えている。

■本資料は情報提供を目的としたものであり、本投資法人が発行する有価証券その他の何らかの商品の勧誘をするものではありません。

■本資料に提供している情報は、特に記載のない限り、金融商品取引法又は投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示書類又は資産運用報告ではありません。

■本資料の内容に関しては、万全を期しておりますが、その正確性及び完全性を保証するものではありません。

■本資料に記載される情報は、将来予測を含まれておりますが、このような記述は将来の業績を保証するものではありません。

■本投資法人は、本資料に記載される情報を更新する責任を負わず、その内容は事前の通知なく変更される可能性があります。

資産運用会社：株式会社三井不動産アコモデーションファンドマネジメント

(金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第401号／一般社団法人投資信託協会会員)

(以下余白)