

米国 MBK Real Estate LLC によるシニア住宅の取得について  
テレフォンカンファレンス 質疑応答

1. 日時： 2018年5月25日（金） 13:15～14:15
2. 当社説明者： 執行役員 コンシューマービジネス本部長 藤田 礼次  
不動産事業部 第三事業室長 杉田 洋  
IR 部長 真野 雄司
3. 質疑応答：
- 質問 1
- 賃料上昇の獲得により、資産価値を向上させるとのことであるが、具体的にどのような方法で賃料上昇を実現するのか。
  - 現在米国の Cap rate は非常に低い状況にあるが、今後状況が反転する場合でも、キャピタルゲインを得るモデルは実現可能なのか。
- 回答 1
- 良質なサービスを提供しており、運営実績がかなりある。マニュアル化により、細かいサービスを提供することで、入居者のサービス満足度を向上させ、賃料上昇に応じて頂いている。
  - 米国不動産はサイクルのある動きをすると認識している。したがって、予め売却時期を定めて自動的にその時期に売却するようなことはせず、マーケット状況に応じ、市況が悪化した場合は保有継続によりインカムゲインを得て、市況の回復を待って売却する方針。
- 質問 2
- MRE の 18/3 期の PAT 及びシニアリビング事業・住宅開発事業・物流施設開発事業の構成比は。
  - 資料 10 頁に「保有物件(含む JV 案件)物件」との記載があるが、既存案件の自社保有と JV の棲み分けの考え方は。今後、REIT に資産を切り出す可能性は。
- 回答 2
- 内訳については開示しておらず、回答控えさせて頂く。
  - JV 案件は REIT との共同保有であり、Value Up が終わり安定稼働した物件は共同で保有するとの考え。物件の稼働率を上げる、コストを下げる等ハンズオンで資産価値を上げる点に当社の価値がある。安定稼働した物件については、REIT に限定せず、日本企業を含む色々なパートナーを呼び込み、AuM (Asset under Management) を増やすことも戦略として考えている。
- 質問 3
- PAT の内訳は非開示と理解するが、保有資産の規模感や現状のリターンイメージを教えて欲しい。
  - 現在米国で展開されているビジネスについて、他地域への展開や、他分野との協業の可能性は。
- 回答 3
- 全世界の不動産事業で 1,200 億円強の資産を保有し、その 6 割強が海外資産。その内半分強が米国資産。業績はキャピタルゲインの有無次第で異なるが、ここ数年は年間 5～20 億円とのイメージ。
  - 既に 20 年以上米国で展開しているビジネスモデルであり、他国でも展開したいと考えているが、国により商習慣・文化・法律が異なるので、全く同じモデルを持っていける訳ではない。現時点では具体的には言えないが、他国での展開も検討している。

- 質問 4
- 1990 年にシニアリビング事業に参画して以降、キャピタルゲインの頻度や規模はどの程度か。
  - 年間 5~20 億円の業績は、米国のみとの理解で良いか。
- 回答 4
- 1990 年に参画以降、多数の実績がある。2004 年以降では、10 件以上売却し、米ドルベースで億単位の PBT を実現している。案件がある程度 Value Up できた段階、またマーケットが良いと判断したときに売却するので、年によりばらつきがある。
  - 年間 5~20 億円の業績は MRE 全体である。
- 質問 5
- 年間運用収益 2,100 万米ドルとは何を表すか。年間運用収益 2,100 万米ドルに基づくリターンは 5.5%となるが、償却等を加味した PAT では、もう少しリターンは低いとの理解で良いか。
  - 金利上昇リスクの影響は。金利上昇するとマージンが低下するが、どのように対応するのか。
- 回答 5
- 2,100 万米ドルはキャッシュ・フローに基づく NOI (Net Operating Income) 。償却・金利を加味した PAT はこれより少なくなる。
  - 金利はリスクファクターの一つ。借入方法や売却時期の工夫で金利上昇に対応。インカムゲインとキャピタルゲインの 2 本立てであり、売却時期が遅くなったとしても、賃料上昇により NOI が増加し、コストをカバーする。借入金利の固定・変動について詳細は開示していないが、状況を見ながら最適な方法を都度選択している。

以 上