

本資料は、2015年12月21日(月)開催の決算説明会における発言に基づいて作成されたものであり、本投資法人の投資を勧誘することを目的としたものではありません。なお、本資料で使用しているデータおよび表現等の欠落・誤謬等につきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。また、本資料に記載された意見や予測等は、資料作成時点の当社の判断であり、その情報の正確性、完全性を保証し又は約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。

日本ヘルスケア投資法人 2015年10月期(第3期)決算説明会における主なQ&A

日 時： 2015年12月21日(月) 17時00分～18時00分

発表者：大和リアル・エステート・アセット・マネジメント株式会社 代表取締役社長 山内 章

*質問順に掲載しています。

Q1. 賃料負担力につき、先般の公募・売出しにより1.4倍に減少したとのことだが、説明会資料P.33の第3期末時点では1.5倍である。この差異の要因は第3期末時点では公募・売出しにより取得した物件が入っていないためか？

(回答)

ご認識のとおりです。

Q2. 賃料負担力につき、1.5倍であるが、前期の1.8倍から低下した理由は何か？

(回答)

既存物件のうち、入居率が低下したものと及び第3期に取得した物件において経費負担が大きいものによる影響です。

Q3. 先日、ワタミの介護の親会社が変わったが、これに伴い、ワタミの介護が運営していた施設のバックアップ・オペレーターにおける賃貸借契約は変更されるのか？

(回答)

オペレーターの親会社が変わったからといって、バックアップ・オペレーターの契約内容を変える必要性はありません。施設の経営状況が良好であれば、他のオペレーターに運営を代わってもらうことも可能であり、新しい親会社の信用力が低ければ、賃料交渉の可能性もあるかもしれません。

Q4. 賃料負担力は今後改善していくと考えていいか。

(回答)

ご認識のとおりです。

Q5. 資産運用会社にとって、ヘルスケアREITの資産規模がどの程度になれば、採算が取れるのか？

(回答)

例えば、資産規模が500億円で、運用報酬が50bpであれば、2億5千万円程度の利益になりますが、その程度の資産規模があれば十分に採算が取れます。

Q6. IPO時に言っていた「3年で1,000億円」の目標は取り下げなのか？それとも今後も目指していくのか？ま

た、病院取得に関する検討状況はどのようなものか？

(回答)

「3年で1,000億円」という目標は取り下げます。取り下げの理由としては、

- ① 施設のハード面で、デューデリジェンスで取得候補から落ちてしまう案件が当初の想定よりも多かったこと
- ② 事業会社も含む物件取得に関する競合が増加したこと
等があります。

今後4年間で1,000億円を目標に物件取得を図りたいと考えています。ただ、どのような物件でもいいから取得するというのではなく、国のためのプラットフォームとなることを目指すためにも、丁寧にやって参ります。

病院についても売却案件や流動化案件等、取得の検討を行っていますが、まずは医療法人関係者にリートに対する理解を深めてもらっている状況です。リートのメリット・デメリットを説明しながら、医療法人とコミュニケーションを行う中で、いずれ病院の取得もできると思います。ただ、半年後に取得ができているというような状況ではありません。

Q7. 老人ホームと病院では取得の際の交渉に違いはあるのか？

(回答)

老人ホームのオペレーターは上場か上場会社の子会社であることが多いので、ファイナンスについて既に十分な理解があります。一方で、医療法人はファイナンスの多様性について、まだ理解が深まっていないので、老人ホームのオペレーターに比べ、より詳細な説明を行うようにしています。

Q8. キャップレートにつき、地域格差は特になさそうに見えるが、どう見ているか？キャップレートの決定要素として、どのような点を重要視しているか？

(回答)

立地するエリアにマッチした施設であること、エリアのマーケティングに合致した施設であることがポイントと考えています。エリアにマッチした運営ができるオペレーターであれば、キャップレートが一定程度低くても妥当なのではないかと考えます。

Q9. 利益超過配当について、前期において減価償却費に対する割合が38%、今期において32%であるが、配当の方針に一貫性はあるのか？

(回答)

算出については、減価償却費からCAPEXを引き、レバレッジの状態を見て、配当可能金額を算出しています。その上で、実際の利益超過配当の金額を決定しています。今後、40%以上を配当することも考えられますが、それは一時的なものになるかと思えます。

Q10. 運用に関する専門性や組織体制につき、ヘルスケア REIT は運用の難易度は高いのか。DOI の決算説明資料では顔写真の掲載がされているが、ヘルスケア運用チームの経験はどの程度あるのか？

(回答)

オフィス REIT の運用とは難易度の種類が異なると思います。オフィス REIT ではリーシングとソーシングに苦労があると思います。一方、ヘルスケア REIT において、オペレーターは長期間での

お付き合いを前提としたパートナーですので、ヘルスケア REIT はオペレーターとのコミュニケーションが難しいと思います。

現在、ヘルスケア運用チームは AIP ヘルスケアジャパンと協働して、AM 業務を行うことで多くの経験を積んでいます。今後、時を経るにつれ、ノウハウが蓄積されていくことにより、本投資法人のアドバンテージが出てくるものと思います。

Q11. キャップレートにつき、地域にマッチしていれば低くても妥当との回答があったが、鑑定評価も同じ考え方なのか？

(回答)

キャップレートが時代によって、変化するというのは他のアセットでも同じことだと思います。相対観を見れば、鑑定評価も同じ考え方です。鑑定評価の方が、より事業投資的な観点が入っていると考えられます。ただ、鑑定評価も既存のヘルスケア施設のインプライドキャップレートの影響は受けていると考えます。

Q12. 説明資料 P.20 について、オペレーターで問題が起こるのは、現場の従業員の疲弊が原因であるように思うが、施設ヒアリングは現場の全ての従業員に実施しているのか？

(回答)

全ての従業員にヒアリングはしていません。また、今後する予定もありません。全ての従業員に真っ向から質問して正直な回答が返ってくるかどうか分かりません。それよりも施設長にヒアリングするとともに、現場を見ることにより、肌感覚でわかるものがあると思います。施設の雰囲気等から、問題点を敏感に感じ取れる、運用の感覚を磨いていきたいと思っています。

以上