

## 第 37 期(2024 年 12 月期)決算説明会における質疑応答の要旨

- Q. B/S コントロールについて、売却は「将来的な収益性の低下又は含み損の拡大リスクを抱える等の課題物件については譲渡を検討」とある中、B/S の何%を売却したい等の目安はあるか。また、取得と売却のバランスについてはどのように考えているか。
- A. 売却については、現状、資産規模 2,800~2,900 億円程度であり、この水準からどこまで下げるといった具体的な目標を定めているわけではない。但し、保有物件の色分けは明確にしておき、高値で売却できるタイミングがあれば売っていきたい。売却規模は具体的には言えないが、数十億、2ケタ億ではない。相手があつてのことであり、いい価格で売却できればと考えている。取得については、マーケットでは十分な利回りが確保できる物件が少ないこともあり、取得と売却のバランスで言えば、売却が先行するのはやむを得ないと思う。スポンサーパイプラインとしてBIZCORE等の新築物件があるが、新築物件となると利回りが低いため、これまでと同様のペースで取得していくのではなく、別の取得の方法も検討していく必要があると感じている。
- Q. 内部成長について、賃料の引き上げを進めていくとのことだが、何か目標のようなものはあるか。賃料収入を年間2~3%増加させるといった目標やNOIの成長率の目標等、内部成長における定量的な目標はあるか。
- A. 他の REIT が年 2%等のガイダンスを出しているが、我々はそこまで明確なガイダンスを出してはいない。強いて言えば、JEI は平均の月坪賃料が 1.5~1.6 万円程度だが、これを 6~7%程度引き上げられないかといった議論を行っている。平均すると 2 年半に一回程度、賃料更改があり、それらの要素から単純計算すると、EPU を一期当たり 30~35 円程度上昇させることができると思っている。一方で、金利の上昇もあるため、現状は、賃料増額幅の引上げや増額交渉先の拡大等に注力し、トラックレコードを作る。
- Q. EPU2,800 円への回帰について、ロードマップのアップデートはあるか。単純計算すると2年程度かかるように思うが、どのような方法で、また、時間軸の目安はあるか。
- A. 一期 25 円で単純計算すると約 2 年程度になるが、これを加速させるために、ポートフォリオの入替や収益性の低い物件の売却・自己投資口の取得・消却等を組み合わせることで、時間軸を縮めていきたいと考えている。

- Q. 先ほどの話の中で、新築物件を買おうとすると利回りを取りにくく、BIZCORE を取得するには通常的手法では難しいという話もあったが、具体的にどの様な手法を想定しているのか。少し築年が経てば償却により利回りが上昇するという考え方もあると思う。また、アークヒルズフロントタワーの様に匿名組合出資の活用も有力な取得手法となるのか。
- A. スポンサーからの新築物件の取得以外のやり方としては、築年の経った物件を一度リース会社に持ってもらい、取得するという方法もあると思う。アークヒルズフロントタワーに関しては、スポンサーからエクイティの譲渡を受けたものだが、このようなレバレッジを掛けた物を取得する可能性はある。今回のアークヒルズフロントタワー同様、まずはエクイティ投資から入り、その後に物件の取得をするというステップも含め、幅広く検討していく。オフィス以外の別の用途のアセット取得に関しては、スポンサーがホテルの開発を進めていることから視野には入ってくるが、まだ頭の体操に留まる。
- Q. BIZCORE に入るようなテナントであれば、シェアオフィスのニーズもあると思うが、将来的にシェアオフィスを入れる考えはあるか。
- A. スポンサーの取組みということになるが、日鉄興和不動産においても、建築費の高騰でオフィス開発が厳しい環境下、既存物件の利回りをどう高めていくのかがテーマとなっている。その中で、セットアップオフィスに挑戦したり、WAW というブランドのシェアオフィスを入れたりもしている。ただ、シェアオフィスも、収益性が非常に高いというものではなく、寧ろ、オフィスビルのテナント入居者の満足度を高めるためのツールの一つという認識である。本投資法人としては、シェアオフィスだけのビルの取得やセットアップオフィスへの積極的な取り組みについて、そういったことで利回りを上げている事例もあるが、一方で相応にリスクもあるので、実験的な取り組みはスタートしているが本格的な参入までは至っていない。

以上