

<質問者 A>

(質問 A-1-①) りそな・マルハビル、菱進原宿ビル譲渡後の再投資活動の説明で、フラッグシップ物件の取得がなかった、との説明があったが、そもそも物件の出物がなかった為なのか、検討はしたものの取得に至らなかったのか。ご説明を頂きたい。

また、LTVが上昇し借入での取得余力も少なくなっているが、今後の物件取得を進めるにあたり必要な資金調達上の措置について教えて欲しい。

(回答) 5物件取得の過程において、フラッグシップとなりうる物件の取得を検討しなかったわけではない。実際に検討を行った物件もあるが、条件面、タイミングで折り合わなかった結果である。

今後もフラッグシップとなる物件の検討は行っていくが、エクイティファイナンスについても検討すべき課題と認識している。

(質問 A-1-②) 今後、フラッグシップ物件の取得検討を進めるに当り重要となるのは立地という理解でよいか?

(回答) 立地、スペック、値段のバランスなどの組み合わせで判断をしていく。将来的には、どこかで大手町、丸の内の物件を取得していきたいとは考えている。

(質問 A-2) 東急不動産の設立する新しいREITと御社は、物件情報の共有など、何がしかの協力をしていくということはあるか?

(回答) 新しいREITがどのようなREITとなるのかが不明であるが、本投資法人としては特段の関係は想定していない。

ただし、物件を共同保有する際の相手先になることなどはあり得るかもしれない。第三者と共同保有をする際には、不動産の運営ポリシーが合致していることが重要であるが、その点、東急不動産は知らない相手ではないため、共同保有などは行いやすいかもしれない。しかし、それらも複数の候補先の中の一つであるというレベルの話であり、具体的な協力関係を、新REITに限定して築くものではない。

(質問 A-3) 東北地方太平洋沖地震により、震災リスクに注目が集まっていると思う。御社は、投資エリアを首都圏に限定しているが、集中リスク回避のため、今後、取得方針を変更する可能性はないか?

(回答) 今回の地震を契機に、取得方針を変更することはない。東急不動産から新REIT設立の申し出を受けた際も、本投資法人の取得方針を変更して、全国の物件を取得できるようにするという選択肢もあったが、それは固辞した経緯もある。

もちろん首都圏に限定されたポートフォリオが有する震災リスクは認識しているが、それは地方経済のダウンサイドリスクとトレードオフの関係にある。私どもは地方経済のダウンサイドリスクをとらない代わりに、PMLを中心とした耐震性にかかるマネジメントをしっかりと行い、適切な情報開示および説明責任を果たしていくことが重要であると考えている。

<質問者 B>

(質問 B-1) 震災への対応費用として 60 百万円を第 16 期予想へ計上しているが、影響が及ぶのは第 16 期だけか？資本的支出にはいくらを想定しているか？また、営業補償費用はいくら見込まれているか？

(回答) 震災への対応費用については、現時点で考えられるキャッシュベースの支出をすべて第 16 期の費用として計上した。従って、資本的支出としては見込んでいない。また、60 百万円については、対応費用の 3 分の 2 程度を通常の修繕費として、残りの 3 分の 1 程度を営業外費用として見込んでおり、営業補償や除却費については、営業外費用の内数として計上している。

(質問 B-2) 東急銀座二丁目ビルの想定 NOI は中長期的に低下していくようだが、次回の契約更新時の賃料減額を見込んでいるためか？

(回答) 現在の賃料水準が、相場賃料と乖離しており、次の更改タイミングで賃料が下がることを前提としている。

なお、東急銀座二丁目ビルの鑑定評価額については、賃料マーケットの環境が今時点と同じ前提だとすれば契約更改のタイミングが近づくと、その評価額は低下していくことになる。これは鑑定評価の算出方法によるものであるが、予め申し上げておきたい。

(質問 B-3) 第 17 期の稼働率が第 16 期から低下する要因を教えてください。

(回答) 世田谷ビジネススクエア及び麴町スクエアでのテナント退去を織り込んでいるためである。データブック p.65 に当該資料があるのでご参照頂きたい。

<質問者 C>

(質問 C-1) 東急銀座二丁目ビルの取得年度の NOI 利廻りが 7.0%とあるが、この計算に固定資産税は費用として織り込まれているか？それとも、取得時費用として資産計上されている前提か？

(回答) 費用として織り込まれている。

(質問 C-2) 今回の地震によりエクイティマーケットは、変動幅が大きい状況となっているが、デット（投資法人債）の調達環境についてはこれまで通り良い環境が続いていくという見方でよいか。お考えをお聞かせ願いたい。

(回答) 今、このタイミングにおいては、先の見通しがつきづらい状況である。ただ期待も込め、デットマーケットは今の環境が継続すると考えたい。

ただ、環境がよいからといってローン（借入）を返済して、ボンド（投資法人債）に借り換えるつもりはない、確かにボンドの方が調達金利は低いですが、その分、償還・返済時の借り換えリスクは高い。ローン（借入）の借り換え実績を重ねて、銀行との信頼関係を積み上げて維持していくことは、本投資法人の財務健全性を高めることに寄与すると考えている。

<質問者 D>

(質問D-1) 先ほどの質疑にあった、営業補償についてだが、どういう状況になると発生するものであるのか、教えてほしい。

(回答) 営業補償は、営業外費用の内数として計上しているところ説明したが、大きな金額ではないものをご認識頂きたい。具体的事例でいえば、機械式駐車場が所有者（本投資法人）に帰する理由で使用できず、利用者が車を使えなかったために使用したタクシー代や台車費用などを本投資法人が負担する可能性もある。以上のように、本来オーナーが提供すべきサービスを提供できなかった場合に発生するものである。

(質問D-2) 東急不動産が保有していた神保町の物件を他のREITが取得したが、御社が買わなかった理由は何か？

(回答) 本投資法人の投資基準に合致しなかったためである。神保町の物件は、35億円程度で売買をされたと思うが、本投資法人は原則40億以上の物件を取得するという投資基準がある。また、延床面積についても、原則5,000㎡以上という基準があるがそれにも適合していなかった。

(質問D-3) フリーレント契約により収受できていない賃料はいくら程度か？データ等あれば教えてほしい。また、解約率が減少するなどマーケットも上向きだと思うがフリーレントが解消されてくるタイミングはいつごろになるか？

(回答) 定量データは、今手許に持ち合わせていない。解消のタイミングについては、テナントや地域毎にばらつきがあるため見通しを示すのは難しい。

個別に申し上げると、cocoti (ココチ) の稼働率が100%に戻ったように都心型商業施設は総じて明るい。世田谷ビジネススクエアは、日本オラクル株式会社 (旧サン・マイクロシステムズ株式会社) の退去で5フロアが抜け、回復に相当な時間がかかることを想定していたが、足元で入居が相次ぐ等、うれしい誤算が生じている。一方で、虎の門は苦戦が続いている。このように、地域や物件毎にばらつきが大きい状況である。

以下は、アナリスト説明会での質疑応答D-3に対する補足となります。併せてご参照頂ければ幸いです。

【補足 (D-3回答)】

- ・ 16期のフリーレント契約期間の賃料は、現時点では第16期の不動産賃貸事業収益 (予想) の1%程度
- ・ 現時点の、16期中にフリーレント契約期間が発生するテナント数は、全テナント数の8%程度

以 上