

2023年9月15日開催 2023年7月期（第40期）アナリスト説明会（電話会議）
質疑応答（要約）

【質疑応答】

<質問者 A>

（質問 A-1）今後の物件入替に対するスタンスについて伺いたい。

（回答 A-1）含み損物件を中心に売却候補物件の入替は完了しているため、積極的に物件を売却していくスタンスではないが、収益性改善や含み益還元の観点でより良い取得候補物件があれば、入替を検討していきたい。

（質問 A-2）2024年7月期（第42期）にはオフィスのFR面積控除後の稼働率と契約稼働率の差がほぼ埋まるとの予想だが、2025年以降、増額改定を進めていくことは可能なのか。

（回答 A-2）渋谷エリアのオフィスは増額改定可能な局面にあると考えている。渋谷は、クリエイティブ人材の交流の場、優秀な人材を採用する場としてIT・ゲームアプリ開発・一部のアパレル企業等からのニーズが高く、周辺エリアもコロナ前の環境へ回復してきており、エリアの強さを感じている。新築物件と比較しても既存物件は初期投資を抑えるための居抜きや増床ニーズも捉えられることから堅調であり、増額改定ができる環境になっていると思料する。

<質問者 B>

（質問 B-1）東京日産台東ビルの売却代金による取得余力は58億円程度あるとのことだが、この資金で新規物件を取得した場合、分配金下限ライン 3,400円は引き上げられるのか、既に3,400円の水準には新規物件も含まれるため水準に変更はないのかについて伺いたい。

（回答 B-1）3,400円の分配金下限ラインは、昨年のポートフォリオをベースに稼働の回復や圧縮積立金の取崩を織り込んだ3,250円の実力水準に、水道光熱費収支差の悪化影響分として150円を加えて算出した水準である。東京日産台東ビルの売却により1口当たり80円～90円程度減少する見通しだが、この部分については、売却代金の58億円と借入金による新規物件取得により埋め戻す予定である。

（質問 B-2）2024年7月期（第42期）時点でEPSとDPUの差が600円程度あるが、この差は不動産等売却益の計上により埋め戻す想定なのか、または実力水準までのDPU引き下げの可能性はあるのか、分配金下限ラインに関する基本的な

考え方について伺いたい。

(回答 B-2) 2024年7月期(第42期)のEPS下落は、QFRONTでテナントであるTSUTAYAのリニューアル工事実施に合わせてオーナー負担の工事を実施することに伴う修繕費の増加等、特殊要因が含まれていることが要因であり、従前の水準までの回復は可能と考えている。仮に突発的な事象により3,400円を下回る場合でも、圧縮積立金の取崩により3,400円以上の分配金水準を維持していく。

<質問者 C>

(質問 C-1) 稼働率は100%を継続する見通しとのことだが、足元のテナントの状況について伺いたい。

(回答 C-1) テナントの業績の回復により、既存テナントの退去ニーズは減少傾向にあると感じている。また、仮に退去が発生した場合にも、物件の立地の強さに起因して、既存の他テナントからの増床ニーズ等により、ダウンタイムなく埋め戻しができている状況が高い稼働を維持できている背景と考えている。

(質問 C-2) 今後資産規模拡大に向けた物件入替からの戦略変更は、どのような環境変化に伴い行うのか考え方を伺いたい。

(回答 C-2) これまで手元資金や借入金も活用しながら、物件入替を継続してきたが、現状のP/NAV水準は、公募増資等により更なる資産規模拡大を目指すには適切な水準ではないという認識である。スポンサーが次回公表する中期経営計画には旺盛な資金ニーズが織り込まれ、その中ではREITとの連携が必要とされる場面も出てくることが想定される。そのような姿勢を評価頂き、P/NAV水準が改善した際には資産規模拡大に向けた動きを進めていきたい。

<質問者 D>

(質問 D-1) 2024年7月期(第42期)にQFRONTのTSUTAYAがリニューアル工事を実施することとのことだが、この工事に伴って物件の鑑定評価額、賃料への影響がどの程度あるかについて伺いたい。

(回答 D-1) 今回のリニューアル工事はテナントの意向により実施されるものであり、休館期間中も賃料は発生し、収支に与える影響はない。テナントとは3年毎に5%賃料増額改定をする契約を締結しており、修繕費の計上により一時的に費用が増加するが、長期的には影響はない。設備更新工事の実施により、今後の長期修繕費用が減少することに伴うNCFの改善で、鑑定評価額は上昇すると見ている。

(質問 D-2) 決算説明資料 P22 記載の鑑定評価額の状況について、NCF が 28 物件で低下した背景について伺いたい。

(回答 D-2) NCF の低下は、固定資産税や水道光熱費の増加が主な要因である。

<質問者 E>

(質問 E-1) 青山オーバルビルは含み損となっており、NCF 低下がその要因とみられるが、来期以降の回復の見通しについて伺いたい。

(回答 E-1) 青山オーバルビルの鑑定評価額の下落は、テナントの退去による賃料収入の減少や水道光熱費、固定資産税の増加により、NCF が減少したことが要因である。今後は、2025 年 1 月期 (第 43 期) 以降、一部テナントの退去も想定されているが、当面は大きな影響はない。

以 上