

本資料は、2022年7月22日(金)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。

大和証券オフィス投資法人 2022年5月期(第33期)決算説明会における主なQ&A

日時：2022年7月22日(金) 15時30分～16時10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 西垣 佳機

*質問順に掲載しています。

Q1. 電気料金の上昇について、今後テナント側の理解を得た上で、請求方式や契約単価の見直しを行い、所謂逆ザヤを解消する努力をするという説明があったが、どのような時間軸で問題解決に向けて具体的にアプローチしていくのか。

(回答)

問題解決に向けた具体的なアプローチ内容は固まっていますが、2022年11月期中に一定の成果を出すことは難しく、成果として表れるのは2023年5月以降と想定しております。

テナントに対しては、①電気料金の請求単価の引き上げ②電力会社の供給単価に応じて、テナント側にも一定の増額負担を求める(所謂パススルー方式)という2本立てで、現在のエネルギー価格の高騰状況をご理解頂けるように、丁寧に対応していきたいと考えております。

Q2. P12:入退去の推移に関して、2023年5月期の予想入居率は"2.2%"と保守的な見通しであると思われるが、現状のオフィス市況を鑑みた足許のリーシングの手応えについて、P41「賃貸事業分析～基礎体力の向上」ページの考え方と関連させつつ説明をお願いしたい。

(回答)

リーシングについては、大型区画は引き続き低調な一方で、100坪前後の床については動きが活発で好調に推移しており、直近半年間でオフィス市況に関するファンダメンタルズが大きく後退したという印象は受けておりません。むしろ、特定のエリアではリーシングが活発になってきている印象すらあります。

ただし、オフィスマーケット全体でいえば、それなりの物件数で一定数の空室が生じており、賃料単価を大きく上乗せできる局面にはないかと思われま。基礎体力という点については、プラスの水準に大きく回復するにはもう少し時間がかかる見込みですが、一方でオフィスマーケットの需給が大きく悪化する局面にもないかと思われま。

Q3. 他のオフィスビルでリーシング苦戦している中で、p19に記載の通り、馬喰町一丁目開発プロジェクトのリーシングが好調だった背景/テナントの粘着性は。

(回答)

本物件は土地から購入した開発案件になりますが、新築というポイントの他には、リーシングのしやすさ

を見据えて運用会社自らが知見を活かし、企画設計に携わったことが成功のポイントだったと考えております。先行して 7 フロアをご契約済の当該テナント様は、長期間にわたり当該物件周辺で物件を探されていたりしましたが、面積帯や使い勝手などのニーズが本物件に丁度合致し、長くて下さる方との契約の成功に至りました。なお、当該テナントに限らず、本物件周辺のテナントは、基本的に周辺エリアで回遊していることが多い印象があります。

- Q4. 電気料金の上昇について、さきほどパススルー方式を今後のテナントへの提案の選択肢の1つとして想定しているというご説明がありました。現状のテナントとの電気料金の契約について、DOI のこれまでの契約形式が一般的なのか。あるいはパススルー形式が標準なのか。**

(回答)

一般的なオフィスビルにおいては、DOI と現状契約形態と同じく、テナントに対して電気料金を固定価格で請求し、電力会社からの電力供給の変動はオーナー側で受ける形が多いかと思えます。ただし、昨今はパススルー方式を採用するオーナーも増加していると聞いています。

- Q5. 2022 年 11 月期末時点の予想稼働率について、前回の決算では今回の決算内容と同じく“97.1%”という見通しだったが、開発案件を除いた場合の予想稼働率は“98.1%”という注釈があった。前回と同じく開発物件を除いた場合の予想稼働率は何%になるのか。**

(回答)

Daiwa 月島ビルをはじめとした大型区画で解約が生じたため、前回の決算予想時対比で解約件数が増加しています。前回と同じく開発物件を除いた場合の予想稼働率は“97.3%”になります。

- Q6. 中長期的な巡回 EPS の引き上げに向けて様々な施策を検討していくというご説明だったが、今後は開発案件への取組みよりも、既に稼働している既存物件の取得を優先して進めていく方針なのか。**

(回答)

巡回 EPS の中長期的な引き上げを目指すべく、オフィス環境が厳しい中ではありますが、あらゆる施策を追求してまいりたいと考えております。将来的に良いリターンが望める稼働物件を手頃な価格で取得できればベストだと思えます。現在、馬喰町一丁目開発プロジェクト、神田須田町二丁目開発プロジェクトと 2 つの開発案件に取り組んでおりますが、今後次々と開発案件に着手することを主軸としては検討しておらず、稼働物件の取得があくまで中心になると考えております。

- Q7. 電気料金が逆ザヤとなったことについて、各電力会社との供給契約について、DOI では一般的な契約形態ではなかったということか。**

(回答)

一般的な契約形態としては、各物件の所在エリアにおける地域電力から供給をうける形になるかと思えますが、DOI では、経営努力として、定期的に電力会社の入札を行い、条件の良い会社から供給を受けようことをしてまいりました。足元では、電力会社 3 社と電気供給に関する契約を締結していましたが、うち 1 社(地方の大手電力会社)から、2022 年 3 月に昨今の電力需給逼迫を受けて、今後の電力供給が難しい旨の打診を受けました。従前から、複数の電力会社からご提案頂き、都度電力供給契約の見直しを図ることで電気料金を抑制する努力をしてきましたが、昨今の予想を超える電力需要の逼迫の煽りを受けて、結果

的に最終保障契約と呼ばれる契約形態への切替えによって、電力コスト増が避けられなくなりました。

Q8. 前回半年前の決算発表時に、賃料ギャップが 0～5%程度あるというご説明があったが、足許の水準に何か変化を感じるか。

(回答)

マーケット水準以上の賃料で成約しているケースはありますが、全体的には現状のレントギャップは殆どない水準と認識しています。

Q9. 今後の予想分配金について、13,600 円という水準は分配金の下限値なのか。オフィス環境が引き続き厳しい中で、今後更に分配金水準を下方修正する可能性はあるか。

(回答)

オフィス環境の見通しが難しい状況下にあります。分配金の下限値として 13,600 円という水準を設定しており、必達目標という認識で今後も運用に取り組んでまいりたいと考えております。

Q10. オフィス市況の下落基調が継続する中で、現状のレントギャップがない水準であるとするならば、賃料引き上げは難しいと思われるが、今後どのように分配金 13,600 円という水準を確保していくのか。

(回答)

オフィス環境が厳しい中で、稼働率重視でリーシングを進めていくというお話をさせて頂きましたが、今後の物件入替やテナントとの契約更新等を想定した中では、かなり厳しいシナリオを前提として保守的に予算を組み立てて分配金 13,600 円という水準を設定しております。

以上