

本資料は、2023年1月23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。

## 大和証券オフィス投資法人(DOI)

### 2022年11月期(第34期)決算説明会における主なQ&A

日時：2023年1月23日(月) 17時00分～17時35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. 足元の売買マーケットの変化について教えていただきたい。

(回答)

売買マーケットに関しては、引き続き低水準のキャップレートでの取引が散見される状況が続いており、あまり大きく変わっていないというのが現状です。

売買市場の参加者の顔ぶれについては、若干変化があるように感じています。これまで非常に金額の大きい物件取引をされていた米系の海外投資家の方々の一部が、取引を控えている状況が見受けられます。一方で、そのような投資家の不在を埋めるように物件取得に意欲的な投資家も存在しており、結果として都心のオフィスビルのキャップレートは変わっていないということと理解しています。

#### Q2. 今後の賃料単価の見通しは。

(回答)

マーケット全体、特に都心のマーケットを見渡した場合に、渋谷のように比較的活発なエリアがある一方で、それ以外のエリアについては、エリア別ではなく、募集区画の面積の大きさによって若干需要の動向に差がある状況は変わっていません。

大型の物件に関しては若干需要が弱含む一方で、中小型の床に関しては引き続き活発に動いているという印象があり、そのような全体の需給動向を踏まえると、足元で大きく賃料が調整する状況ではないと考えています。

DOIの場合、個々の物件特性にもよりますが、特に募集区画の面積が大きいケースにおいては、まずは稼働の優先を図りたいと考えています。このような動向が市場にも波及する場合、賃料調整局面はもう少し続く可能性があります。

#### Q3. デットコストの今後の見通しは。

(回答)

マーケットの見通しとして、既に長期金利が0.7%～0.8%程度まで上昇することを織り込んで見ていると見てい

ます。長期金利は上がっているものの、短期金利マーケットにおける今後の上昇は限定的だと考えています。

第 34 期決算発表時の業績予想において短期金利の上昇分は織り込んでいます。なお、短期金利が数ベース上がったとしても、DOI の一口当たり分配金に与える影響は 10 円程度と見込んでいます。

現状は長期金利が 1% を大きく超えるような金利上昇を想定していません。1% を超えるような状況になれば、全体に関わるインフレシナリオと捉え、財務戦略のみならず、投資法人自体のシナリオを見直し、柔軟に運営の方法を検討して参ります。

**Q4. 決算説明資料 P20「2023 年 5 月期リーシング強化物件」のリーシング状況や見込みを詳しく教えていただきたい。**

(回答)

決算説明資料 P20 の上段 2 物件(新宿マイズタワー、Daiwa 神田美倉町ビル)に関しては、賃料をそこまで下げることなく稼働を回復できると見込んでいます。具体的に新宿マイズタワーは、階層によってグループ分けしたリーシングをしています。高層階、中層階、低層階で 3 万前後の賃料を段階的に設定しており、これは従前から大きく変わっていません。新宿マイズタワーは、DOI のポートフォリオ内で相対的に大きな面積を占めており、空き床も 1,000 坪程度ありますが、物件の特性として渋谷からの染み出し需要等も拾えるため、特段心配はしていません。Daiwa 神田美倉町ビルも、小型物件ですので、そこまでリーシングに苦戦はしないものと考えています。

その一方で、下段 3 物件(Daiwa 芝浦ビル、Daiwa 麻布テラス、Daiwa 月島ビル)については、若干、駅距離があり、なおかつ 1 フロア当たりの面積が比較的大きい物件であるため、相対的に苦戦する恐れがあります。賃料等の契約条件を柔軟に調整し、稼働の優先を図る想定です。

**Q5. 今後の物件取得の想定は。**

(回答)

従前どおり、売主と相談出来る物件はあるため、価格水準等の経済条件が見合えば、取得のチャンスはあると考えています。

2023 年 5 月期に譲渡した Daiwa SHIBUYA EDGE の譲渡益等の余剰資金の使い方に関しては、物件取得、借入返済、自己投資口取得等の方策を適宜検討して参ります。

**Q6. 自己投資口取得は積極的に検討するのか。**

(回答)

これまでとスタンスは変わっていません。インフレ等のマクロ環境も考慮し、その時々に応じた方策を検討して参ります。

**Q7. 2023 年 5 月期に譲渡した Daiwa SHIBUYA EDGE について、需要の堅調な渋谷エリアの安定収益物件を譲渡した理由は。**

(回答)

理由は大きく分けて 2 点あります。1 点目は、水道光熱費の上昇が続く中、物件の譲渡益を計上することで、水道光熱費収支の悪化を埋め合わせ、分配金を補完するためです。2 点目、Daiwa SHIBUYA EDGE

は、ポートフォリオ全体の中で相対的に NOI 利回りが低い物件であり、この物件をさらに低利回り(譲渡価格ベースの NOI 利回り)で譲渡し、譲渡益を顕在化させることを目指しました。この状況において非常に意味がある選択肢だったと考えています。

**Q8. REIT内開発プロジェクト第 1 弾の Daiwa 日本橋馬喰町ビル、第 2 弾神田須田町二丁目開発プロジェクトに続く、今後のパイプラインの状況は。**

(回答)

基本的な物件取得方針としては、既に一定程度の収益見通しが立っている物件取得が望ましいと考えています。ただ、厳しい取得環境が続く中、一定程度開発リスクを取れば物件利回りを確保できたということもあり、REIT 内開発物件に着手しました。よって、今後もまずは収益物件の取得を目指しますが、難しい場合は、開発物件を検討するというプライオリティです。現状でも、色々と物件情報をいただいておりますが、具体的に検討しているものはありません。

**Q9. 今後開発案件を取得する際の利回り感を教えていただきたい。Daiwa 日本橋馬喰町ビルは巡航時の想定 NOI 利回り 4.2%、神田須田町二丁目開発用地の巡航時の想定 NOI 利回りは 4.0%と、比較的高い利回りを確保できたようだが、建築費等の上昇が見込まれる中で新規に開発案件を取得する場合、より低い利回りとなる可能性があるのか。**

(回答)

基本的には、Q1 の回答で申し上げたように、キャップレートはこれまでと変わらないか、もしくは低下傾向にある状況は変わっていないため、今後、開発案件の利回りについても、従前と同様、もしくは下がるだろうと考えています。取得を検討する際は、そのような利回りも検討した上で判断して参ります。

**Q10. Daiwa 日本橋馬喰町ビルの空き 2 区画の引き合い状況は。賃料のアップサイドは見込めそうか。**

(回答)

現在、いずれの区画に関しても引き合いをいただいております。賃料については、当初想定どおりの水準でリーシングが進んでいます。

**Q11. Daiwa SHIBUYA EDGE の譲渡益が大きく取れた理由は。**

(回答)

金融環境が徐々に変化しつつありますが、それ以上にカネ余りの状況が変わっていない印象を持っています。都心の安定収益物件に関しては、相応の値段であっても買いたいというニーズが引き続き強いことが一番の理由であると考えます。

**Q12. 2023 年 5 月期に Daiwa SHIBUYA EDGE の譲渡益の計上見込みだが、2023 年 11 月期についても物件譲渡を検討しているのか。**

(回答)

現状、積極的に譲渡することを考えていませんが、良い条件でのオファー等があれば、検討します。

Q13. 新宿マインズタワーは渋谷エリアのニーズを拾える物件という説明もあったが、IT 系が増えているなどテナント属性に変化はあるか。

(回答)

新宿マインズタワーの主要なテナント構成に大きな変化はありませんが、現在募集している新規区画に関しては、渋谷の空室率が直近でも下落していること、近隣の駅距離が近い大型物件に空室が少ないこともあり、渋谷エリアからの染み出し需要がかなり多く入ってきている印象があります。そのため、今後テナントの業態として、IT 系の割合が微増していく可能性はあると考えています。

以上