

本資料は、2014年1月20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 第16期決算説明会における主なQ&A

日 時： 2014年1月20日(月) 15時30分～16時30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 山内 章

*質問順に掲載しています。

Q1. 外部成長における5,000億円というターゲットはどの程度の時間軸で達成したいと考えているか？

(回答)

中期目標なので、3年から5年という期間で達成したいと考えています。

Q2. 中期目標達成にあたり、LTVはどの水準まで引き上げたいと考えているか？

(回答)

従来から40%～50%を中長期的なLTVの上限範囲と説明していますが、分配金を高めるために上限一杯まで引き上げるつもりはなく、その範囲で低い水準にある方が心地よいと考えています。資本市場の状況や、取得物件、エクイティストーリーといった観点から、皆様に喜んで頂ける条件が揃えば、早めに増資を実施することも考えられます。

Q3. 前回の決算説明会で、年度末である3月にむけて物件取得機会が増えてくだろうと言っていたが、実際にそうなっているか？

(回答)

3月に向けたご相談はそれなりに頂いていますが、現時点においてこの場で公表できる案件はありません。

Q4. 継続的に物件を取得してきたことより、大和証券オフィス投資法人だからこそ入手できている情報があるという実感はあるか？

(回答)

情報を10入手しているとすれば、そのうち3くらいはそういった情報であると思います。

Q5. 稼働率の高位安定において、物件の立地のほかにリーシングチームによるテナントとの関係構築も重要と考えるが、それは稼働率においてどの程度反映されているか？

(回答)

推測は非常に難しいですが、当社の資産運用チームが努力をしたことにより、稼働率に5%程度は上乘せされているのではないかと、というのが個人的な感覚です。

Q6. 他社事例をみると、経営者や主要な従業員がスポンサー会社の都合により短期間で異動する事例が見受けられる。貴社については、山内社長が今後も続けられると思っているが、その他の経営者や主要な従業員が、スポンサー会社の人事異動に左右されず、今後も REIT マーケットにしっかりコミットし続けることは可能か？

(回答)

他社のことはわかりませんが、当社で採用しているプロパー従業員の、当社及び大和証券オフィス投資法人に対するコミットメントは極めて高いと考えます。従業員は、それなりの待遇を得ており、またそれ以上に、仕事に対するチャレンジを感じられる環境にいると考えています。

またスポンサー会社である大和証券からの出向者についても、この仕事を非常に面白いと考えており、誰がプロパー社員で誰が出向者であるかといったような隔たりもなく、一緒にいい雰囲気の仕事ができています。

Q7. 従来の東京を中心とした投資のみで、今後 3 年から 5 年で、利回りも考慮しつつ資産規模 5,000 億円を達成することは可能か？

(回答)

資産規模拡大のために従来の投資方針を大きく変えることは考えていません。諦めるつもりはありませんが、どうしても東京の物件を買うことが難しければ、達成の時間軸を考え直すことになるかと思います。この景気上昇局面で一番恩恵を受けるのは東京だと考えていますので、今後もそこには拘っていきたいと思います。もちろん、主要地方都市でも良い物件があれば引き続き注視していきますが、東京中心の投資方針に変更はありません。

キャップレート感は今後若干下がっていくことになるとは思いますが、資本市場の動向と実体経済に合わせた賃料上昇を踏まえ、判断していきます。

Q8. 現在検討しているパイプラインの規模感及びキャップレート感はどの程度か？

(回答)

案件の確度も踏まえると規模感は非常に回答しづらいのでご容赦頂きたいと思います。

直近で購入した物件のキャップレートは 4%台後半でしたが、最近ご相談を頂いている物件では 4%台半ば、とても良い立地の物件については 4%台前半という状況になってきています。

Q9. 賃貸市場が非常に強くオフィスのストックが多くない渋谷で、大和証券オフィス投資法人が立て続けに物件を取得できている理由は何か？

(回答)

渋谷は権利形態が複雑な街であり、新規の開発も限られていますが、その中央である駅周辺では東急グループさんが大規模で素晴らしいビルを作っておられると思います。そうすると、従来であれば六本木等に移転していったであろう成功した IT 企業が、そういった街の中央の素晴らしいビルに入居するサイクルができます。その効果は宮益坂や道玄坂といった街の周辺部にも波及し、渋谷のマーケットは更に良くなっていくと思っています。当社はそういう考えを売主様と共有させて頂いており、「売主様が保有されているビルを高く評価しているからこそ、このような強い価格が出せます」という方向で話を進め、日石渋谷ビルのように他のステークホルダー様も取り纏めた上

で、取得させて頂いていると考えます。

Q10. 5,000 億円という目標は中長期的なものだと思うが、現時点において物件のパイプラインはどの程度あるのか？また、そのうち外部のものと大和証券のものとの比率はどの程度か？

(回答)

規模の大きいものでも、実際に取得できないとゼロです。半年後の説明会で皆様をガッカリさせたくありませんので、規模についてはなんとも言えません。ご容赦下さい。

大和証券からは年間 10 件程度の紹介をして頂いていますが、当社が立地等にかかなり拘るために取得までには至っていませんが、近い将来成果がでると思っています。

Q11. 新宿マインズタワーで生じる約 600 坪の空室の埋戻しにつき、こういった業種のテナントをターゲットとしているのか？

(回答)

業種については、国内向けサービス業、情報通信関連業の引き合いが多いように思います。従来から新宿に多い業種であり、拡張ニーズが強くなっています。

Q12. 現状の平均的なフリーレント期間はどの程度か？半年前と比べ、どの程度短くなったのか？

(回答)

フリーレントは短い方が良いと思っており、他社同様フリーレントが短くなることを期待していますが、当社はまず賃料単価を優先したいと思っています。今後賃料が上がる可能性が高いと考えていますが、一度入居の際に条件が決まると更新時に増額することは非常に難しいです。そのため、ポートフォリオ全体で分配金が適切に調整できる前提においては、フリーレントを 6 ヶ月や、諸条件によってはそれ以上出したとしても、高い賃料単価で成約させたいと考えています。

ここ半年でフリーレントの期間は 1 割から 2 割程度短くなってきており、立地や規模により長短はありますが、全体感としては 6 ヶ月がベースとなっています。現在は物件供給が少ないことによりマーケットが回復してきていますが、2016 年から 2017 年にかけて物件供給が増える中で、更新時の無理な値上げ交渉がテナント様とのリレーションに悪影響を及ぼし、将来的な減額に繋がる可能性もあるので、現在は更新時の状況も見据えた上で、賃料単価を優先しています。

Q13. 新宿マインズタワーと E スペースタワーの賃料単価下落の原因は？

(回答)

新宿マインズタワーにおいては、比較的高い賃料単価で入居されている既存テナント様に増床頂くことになり、全体での賃料が適正になるように、既存賃貸部分の賃料を若干減額したためです。

E スペースタワーにおいては、既存テナント様の増床時の賃料単価が、退去されたテナント様の賃料単価より若干低くなったために賃料単価が低くなっています。

以上