

本資料は、2019年1月22日(火)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 2018年11月期(第26期)決算説明会における主なQ&A

日時：2019年1月22日(火) 15時30分～16時30分

発表者：大和リアル・エースト・アセット・マネジメント株式会社 常務取締役 福島 寿雄

*質問順に掲載しています。

Q1. 賃料増額のトレンドは今後も続くのか？現状、契約更新時に増額に応じるテナントは半数近くいるが、今後はどのくらいの割合を想定しているか？

(回答)

現状のレントギャップを鑑み、この先2年程度は、賃料増額トレンドが続くと見込んでいます。増額改定に応じていただけるテナントの割合は、半数から大きく下がることも上がることもなく現状維持とみています。

Q2. 売却検討候補になる物件の選定基準は何か？マインズタワーのような大型物件を売却してより分散を図るか、地域的な分散を図るか、もしくは収益面で劣る物件を売却するのか？

(回答)

築年数が古くなっている物件は、将来的な賃料下落の潜在的なリスクや維持するための修繕等を考慮して売却判断します。過去には、ポートフォリオの中で利回りが低く貢献度が低い物件を売却しています。現状のポートフォリオではマインズタワーのようにポートフォリオに占める比率が大きいからという理由で売却することは、基本的にないと考えています。

Q3. 中長期的に資産規模5,000億を目指すとのことだが、しばらく物件入替を行っていくのか？

(回答)

ポートフォリオの平均築年数は22年であり、築30年を超える物件も増えてきています。有効な入れ替えが出来るのであれば優先し、その中で緩やかに成長したいと考えています。築年が古い物件や低利回りの物件は売却出来る時期に、購入出来る機会を捉えて積極的に入替を実施する考えです。そのため、資産規模5,000億円の目標到達時期は明示しておりません。

Q4. 今後、マインズタワーの追加売却の可能性はあるか？

(回答)

売却するともしないとも申し上げられません。従前はマインズタワーがポートフォリオに占める割合が高く影響を勘案していましたが、現状はポートフォリオに占める割合は去年の売却により半分減少したため、強気に価格交渉ができる状況になっています。ただし、今はどちらかというと内部成長を優先していく時期だと考えています。

Q5. 賃貸マーケットの今後の見通しおよび運用方針を教えてください。

(回答)

前回の決算説明時、賃料増額は楽観できないと申し上げましたが、今期実績のトレンドを見る限り、当面は強気でいくべきと考えています。感度の高いアンテナを張り、市況の変化の兆候が見えたところで、どう舵を取るかを常に考えながら運用方針を決めたいと考えています。

Q6. MSCI 指数に組み入れられた理由はなにか？

(回答)

MSCI 側では選定理由を明らかにしていないため、組み入れられた理由は不明ですが、開示している資料や 2011 年から実施している GRESB の外部評価など継続的に実施している活動を評価して頂いた結果だと理解しています。

Q7. 大和証券グループの保有比率は高くないか？

(回答)

弊社が回答する立場ではないが、大和証券グループ本社からはコミットメントとして長期保有の考えであると聞いている。投資口の売却判断は、スポンサーが決めることですが、運用会社側としては、規模の観点から比率を減らすことに対する市場への影響、コミットが希薄したと受け取られるリスクを危惧しています。

Q8. (決算説明会での説明者が山内社長から福島常務に変更したことを)運用会社の社長の関与度合いが希薄していないか？

(回答)

不動産運用は組織的に行うもので、現場の状況を、より現場に近い立ち位置の人間が説明すべきという観点から、決算説明会等では福島常務が説明しています。旧ミカサアセットと合併したとはいえ、役職員 100 名程度の会社であり、社長の現場への関与が希薄化したとは考えておらず、ガバナンス上全く問題ありません。

Q9. 賃料更改時のエリア別の増賃モメンタムをどう見ているか？

(回答)

渋谷・新宿は、入替時に大幅な賃料増額がしやすく、増賃に対するテナントの理解も得やすい、需給がタイトなエリアです。港区はトップレントのテナントが退去した影響で平均賃料が下落した物件はありますが、退去テナントとほぼ同額でリテナントが見えており、一時的なものと理解しています。ただし、従来比で大きく増賃する入替ではないため、港区は渋谷・新宿ほど大きな増賃とはならないと考えます。

Q10. スクエア代官山にシングルテナントを入れた理由、鑑定評価額が大幅増加(+28.6%)した背景は何か？

(回答)

前テナントの退去が決まった段階で、マルチテナント化の費用、賃料想定、物件価値をシミュレーションし、従前シングルテナントで使用していた実績、使い勝手や規模も考慮した結果、シング

ルテナントを見つけることがバリューの最大化になるという結論に至りました。初期のリーシング段階でシングルテナントをメインに探したところ、好条件のテナントが見つかり、期末の鑑定評価前に契約締結したことが反映され、鑑定評価の大幅な上昇に繋がっています。

以上