

本資料は、2020年1月22日(水)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 2019年11月期(第28期)決算説明会における主なQ&A

日時：2020年1月22日(水) 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 福島 寿雄

*質問順に掲載しています。

Q1. 資産規模の拡大が2017年以降止まっているが、今後の資産規模の見通しは。

(回答)

売買市場において、キャップレートが非常に低くなっており、詳細検討の対象となり得る物件が限られております。その中でも、Daiwa中野坂上ビルのような、小規模だが掘り出し物の物件は取得していく方針です。しかしながら、100億円以上のビルが取得できる見通しがあると自信を持って言える環境ではなく、先を読むのが難しい状況となっております。

Q2. 例えば物件パイプラインを有する新スポンサーを招聘するなど、外部成長への新たな施策はあるか。

(回答)

新スポンサーを招聘する検討は、資産運用会社側ではしておりません。様々な施策を議論していますが、現時点では、実現性が高いアイデアはございません。ただし、ポートフォリオの中に資産交換のスキームが活用できる物件もあるため、今後もそれらを活用したいと考えております。

Q3. 物件取得が難しい現環境下で、重点を置くエリアに変化はあるか。

(回答)

従来通りの方針を維持し、投資エリアをいたずらに広げることはしません。本投資法人は、都心5区だけに投資する投資法人ではありませんので、地方中核都市(札幌、福岡など)でも投資目線に合う物件があったら、検討していきます。

Q4. 2020年はオフィスの供給増加の影響を受ける見込みか。

(回答)

業績予想では確定している解約だけを織り込んでいますが、退去率は非常に低くなる見通しです。2020年5月期と2020年11月期において、市場で二次空室が増えることによる本投資法人ポートフォリオにおけるマイナスの影響は現時点でございません。仮に、テナント様の退去が見込まれる場合は、早期に退去スケジュールを把握して、ダウンタイムの短縮と賃料増額につなげていきます。

Q5. 説明会資料p18-19 において、テナント入替で大幅増賃は、マーケットとの賃料ギャップを解消したものなのか、それとも交渉でマーケット賃料以上に上げられたのか。

(回答)

基本的には賃料ギャップを縮小したとお考え下さい。ただ、小さな面積の貸床については、マーケット以上の賃料水準でテナントを募集し、受け入れられるケースもあります。新宿・渋谷エリアでは、まだ賃料ギャップが拡大している実感があります。

Q6. テナント入替と契約更新のそれぞれによる内部成長の今後の見通しは。

(回答)

2020年5月期はテナント入替が少ないので、入替による賃料増額幅は前期比で減少する可能性が高くなっています。一方、契約更新ですでに全体の4割弱で賃料増額に合意できており、2020年5月期は契約更新による増賃が、テナント入替を上回って牽引する見込みです。

Q7. 仮に内部成長がスローダウンした場合、分配金成長はどう補うのか。

(回答)

基本的には、内部成長が分配金上昇の最大のドライバーとなっています。その他のドライバーについて、外部成長は不透明であり、デットコスト削減はレンダー様との交渉を経て一巡しておりますので、増益効果はあまり大きく見込めません。賃貸事業費用も、ビルメンテナンス等において、人件費の上昇圧力があります。調整余地があるとすれば、工事関係費用(修繕、CAPEX)であり、ここ数年の好調な運用状況の中で様々な工事を前倒して行ってきたため、今後は工事量の調整によりコスト削減につながれると考えています。

Q8. 賃料増額の打診に対するテナントの反応が否定的になるのはどういう状況か。

(回答)

市場全体の空室率が上昇すると、強気な交渉がし辛くなります。しかしながら、本投資法人はAクラス～B+クラスのグレードのビルを多く保有しており、新規の供給が少ないカテゴリーにあります。また、賃料も月坪当たり2万円台が中心でそれほど高くはなく、当価格帯のマーケットで空室率は極めて低位に推移しています。そのため、空室率の上昇は当面、想定しておらず、増賃基調は継続すると考えています。

Q9. 定期借家契約の比率は。

(回答)

全体の2割くらいが定期借家契約です。

Q10. 複合用途の大規模ビルに、資産運用会社傘下の REIT で共同投資する可能性はあるのか。また、バルクでの投資案件はあるのか。

(回答)

現時点では実現していませんが、共同投資の可能性はあります。数十億円クラスの物件では、主たる用途別にREIT単独での投資となりますが、100 億円以上の大型案件となれば、各REITで区分所有や共有持分で投資することはあり得ます。また、様々な用途の物件が混ざるバルク案件もチャンスがあれば取り組みたいと考えています。

以上