

本資料は、2019年7月19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 2019年5月期(第27期)決算説明会における主なQ&A

日時：2019年7月19日(金) 15時00分～16時00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. 金利の低下圧力が強まるなか、取得検討時のキャップレートについては何か変わったことはあるか？**

(回答)

少し環境が変わったように感じており、キャップレートについても再度低下傾向に入ったように思いますが、それを上回る賃料上昇が物件によっては見込まれます。購入については、その時点での物件のレントと、我々の想定できる賃料上昇シナリオとを比較して検討していきたいと考えています。

**Q2. p.13 で示されている通り、内部成長における分配原資の伸び率が年率換算 7.6%であったとのことだが、グラスシティ渋谷の入れ替えを除くとどの程度の伸び率となるのか。**

(回答)

概ね、前期比横ばいだと認識しています。グラフ右端部分に示しております過去9四半期の平均値5%ぐらいというのが実感でございます。また、今のところは、今回程の大きな退去は見込まれておりませんので、ここまでの伸び率はなかなか続かないものと考えております。

**Q3. 賃料の伸び率、三鬼商事の空室率等みても、リーマンショック前のマーケットにかなり近づいてきた印象がある。今後の賃料の伸び率についてはどうみているか。**

(回答)

このまま史上最高の賃料に向かって進むのかどうかだけが論点だと思っておりますが、現状市場に供給されている新築ビルは殆どがSクラスビルであり、私どものポートフォリオの多くを占めるA,Bクラスビルの供給量は限定的であります。Sクラスビルの賃料は、エリアによって強弱はあるものの一部リーマン前を超える水準での成約単価も出始めており、それらに鑑みると我々も更なる伸びを目指すことができると考えています。

**Q4. グラスシティ渋谷の賃料が大きく上がったとのことだが、新規契約についてはマーケットに対してどれぐらい上の水準で成約できたのか？また、フリーレントはどれぐらい出したか？**

(回答)

渋谷エリアにおける当該クラスのビルとしては最高水準で成約できたと考えています。ここ何年かの再開発により渋谷エリアは大きな変貌を遂げており、それにつられて周辺の賃料上昇も顕著で

あるなか、そのような流れにうまく乗じて契約することができたと思います。また、新規契約における平均フリーレントは2.5ヵ月程度です。

**Q5. グラスシティ晴海の新規契約について、どれぐらいの賃料水準で成約できたのか？また、フリーレントはどれぐらい出したか？**

(回答)

説明資料に記載の通りであります。売主から事前に聞いておりました従前テナントの賃料を大幅に上回る、我々が購入時に思い描いた通りの水準で契約することができました。また、新規契約における平均フリーレントは8ヵ月程度です。

**Q6. グラスシティ晴海のように、リーシングにおけるリスクをとれば物件は購入しやすくなるのか？**

(回答)

物件個別の事由がございますので一概には言えませんが、グラスシティ晴海のような大きく床が空いている、若しくは空く予定のある物件は、リーシング計画ひとつで大きくバリューが変わります。全エリアというわけではございませんが、我々がマーケットを含む立地特性を十分に理解しているエリアであれば、他社がとれないリスクを取ることも可能であり、そのような場合は購入時の競争相手が減ることになるかと思えます。

**Q7. 内部成長について、テナントとの契約更新は2周目、3周目に入るところも多いと思うが、そのようなテナントの上げ幅に鈍りはみえるか？**

(回答)

テナントの個別的な事情によるところもありますので一概には申し上げられませんが、我々運用会社としては、マーケット状況を正確に把握して相手に伝える、先方担当者が上層部に伺いを立てるにあたっての説明を手助けできるような、丁寧な説明を心掛けております。

**Q8. MSCI ESG セレクトリーダーズ指数から外れた理由及び外れたことによる影響は？**

(回答)

外れたのは事実ですが、理由が開示されておられませんので要因については分かりかねております。現在のところ、株価が大きく下がる等のネガティブな影響はございません。

**Q9. 今後どのような物件で退去の見通しがあり、マーケット賃料とのギャップについてはどの程度か。**

(回答)

前期にありましたグラスシティ渋谷のような大きな退去予定がある物件はございません。100坪前後の小規模な空室は複数発生する予定であり、賃料ギャップはそれぞれですが、少なくとも2019年5月期のような水準まで大きく賃料が伸びることはないと思えます。

**Q10. 「新しいことへの挑戦」について言及があったが、現状の想定の中かで交換取引やリーシングリスクをとった取得の決断以外での取り組みについて何か具体的なものはあるか？**

(回答)

具体的にはございませんが、築年数の古い物件・規模の小さい物件の入れ替えなどはまだ進めていく必要があると思っており、単純な売却だけではない、制度としてまだ上手に活用できていない手法をうまく使った入れ替え等を今後も心掛けたいと考えています。

**Q11. 駅距離を考えたもグラスシティ晴海については立地で劣後する印象があるが、テナントが誘致出来た背景にはどういったことがあるのか？また、テナントの入替により、23.1%もの賃料上昇を達成できたのはなぜか？**

(回答)

従前のテナントが割安な水準であったことも奏功しましたが、駅距離の面では立地がいいとは言えないなか、東京駅から車で10分かかるという絶対的な距離の近さがありながら、同様の距離に位置する他地域物件と比較して賃料が半分以下である、という大きな武器に着目をした結果、それらの強みを上手に生かすことができたと考えています。

**Q12. 元々GRESBの不動産部門で最高ランクの評価を獲得していたが、2018年に3スターになった要因は何か？**

(回答)

取組について特段何か変えたようなところはなく、改善されるよう努力はしておりますが、細かいところ、特に定性的な部分で若干評価が下がったようですので、評価機関としっかりコミュニケーションを取り、我々の取組みをきっちりと伝えていくことを心掛けたいと考えています。

**Q13. 海外IRを積極的に行なっているとの発言があったが、環境評価の取得によって海外投資家層は広がりを見せているか？**

(回答)

海外に限らず、国内の投資家も環境に関する取組については着目をされていると思っております。運用会社として、ひいては大和証券グループとしてどのように取り組んでいるのかについて様々な場面を通して発信していきたいと考えています。株価・投資主価値への影響は現状定量的に把握できていないものの、ESGについて聞かれる機会は確実に増えておりますので、更なる取組強化を積極的に行う所存です。

以上