

ジャパンリアルエステイト投資法人／2016年9月期 決算説明会（2016年11月18日開催）

ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社

本メモは、2016年11月18日開催の当投資法人2016年9月期決算説明会において、参加者の皆様から挙げた質問事項を「Q」、ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社からの回答を「A」とし、主な質疑応答内容を記載したものです。

なお、下記内容については、ご理解頂きやすいよう一部修正・加筆しております。

直近の決算説明会の様子については、当投資法人ホームページのトップページに掲載の「決算説明会動画」のボタンからご覧頂けますので、動画配信とあわせて本Q&Aメモも是非ご活用下さい。

<Q1> オフィス需要の伸びが今後期待できる業種・エリア等はあるか？

<A1> 海外のイベント等の外的要因に左右されることはあるものの、日本企業の業績及びオフィス需要は全般的に堅調であるという認識。あえて具体的な業種を挙げるとすると、IT・サービス系の需要が特に強く、館内増床ニーズに応えられないケースも発生している。

<Q2> 2017年3月期以降の増額改定及びテナント入替による内部成長はどの程度見込んでいるか？

<A2> 増額改定についてはほぼ確定したものしか織り込んでいないため、業績予想上は2016年9月期の実績よりは少なく見込んでいるが、マーケット賃料の上昇トレンドが反転しない限り、2016年9月期と同程度の水準にはなると考えている。テナント入替については、入退去が発生した物件のエリアによって数値は変動するため、一概には言えないと考えている。

<Q3> 直近の増額トレンドは今後どの程度継続すると考えているか？

<A3> 今後1年程度は継続すると考えているが、賃料ギャップはほぼゼロになっており、マーケット賃料との連動性が高まっているため、大量供給以降の賃料動向は注視していく必要があると考えている。

<Q4> 2018年以降の大量供給が賃貸マーケットに与える影響について、こういった想定でいるか？

<A4> 東京都心のSクラス・Aクラスビルの供給が増えるため、空室率がある程度上昇しマーケット賃料に下落圧力がかかる可能性はあるが、賃料水準が大きく下落するような事態は想定していない。

<Q5> 説明資料30ページのイラスト内で、大量供給前に「スコアを稼いでおく」とは、内部成長をしっかりと進めておくという攻めの姿勢なのか、それとも大口テナントの再契約交渉を事前に進めるといった守りの姿勢なのか？

<A5> その両方、という認識で問題ない。大口テナントに対する交渉は簡単ではないが、大量供給に対する施策としてできることはしっかり行っておきたいと考えている。

<Q6> 業績のアップサイド／ダウンサイドシナリオはこういった可能性が想定されるか？

アップサイドシナリオのうちの一つとして、丸の内のSクラス物件の取得は実現に向けて近づいているのか？

<A6> 従前同様、王道を歩んでいくというスタンスであることから、現在のマーケット環境下では業績予想が大きくぶれることはそれほどないと考えている。Sクラスビルの取得については、引き続き努力していきたい。

<Q7>新規取得について、詳細検討中の物件は合計でどの程度あるのか？

また、取得物件の利回り目線は変更しているのか？

<A7> 詳細検討中物件の金額を積み上げれば数百億円単位にはなるが、物件情報及び検討状況は日々変動するため、合計値については開示しないこととした。

利回り目線については変更していない。資本コスト・金利コストの低下によって、理論上期待利回りは低下しているものの、中長期的に競争力を発揮できる物件を厳選投資するというスタンスに変更はない。

<Q8>新規検討物件の売主はどういった属性のプレイヤーが増えているのか？

また逆に、JREの保有物件を売却してほしい、という打診は増えているか？

<A8> 属性としては様々だが、最近の事例では日本国内のプレイヤーが増えている。

物件売却の依頼は時折受けるが、当方の売却目線と合えば検討を開始する、というスタンスである。

<Q9>LTVを巡航水準である30%台まで早期に戻すことは検討しているのか？

<A9> キャッシュマネジメントの一環として借入金の返済を行うことはあるものの、時価ベースでのLTVは40%を下回る水準となっていることもあり、早急にLTVを下げる必要があるとは考えていない。

<Q10>都心物件の鑑定評価について、一部物件で査定CFが対前期比で減少している要因は何か？

<A10> エンジニアリング・レポートの再取得に伴い、修繕更新コストの見直しを行ったことが主な要因。修繕更新コストはエンジニアリング・レポート再取得によって増えることもあれば、減ることもある。