

本メモは、2018年11月16日開催の当投資法人2018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>現在の取得環境を踏まえた、今後の物件取得の方針について伺いたい。

<A1>現在も物件の高値傾向は続いているので、無理な取得は考えていない。スポンサーからのパイプラインは今後も期待できるので、我々の目線に合うものがあれば取得していきたい。また物件の売却についても、いい機会があれば検討する。

<Q2>賃貸市況が好調を維持する中で、シェアオフィスがテナントとして入居する事例も増えており、賃貸市況を更にタイトにしている面もあると思うが、JREとして、シェアオフィスを積極的に誘致する考えはあるか。

<A2>シェアオフィスとしてのオフィス床のニーズは旺盛であり、テナント属性の多様化にもつながるので、入居してもらいたいテナントだと考えている。現在のJREのポートフォリオはほぼ満室稼働の状態なので、まだ入居に至った例はない。今後ある程度まとまったスペースが出てくれば有力なテナント候補となり得る。

<Q3>ESGの取り組みを進めているが、実務面で何か目に見える効果は出ているか。

<A3>積極的な取り組みを始めてからまだ日が浅いので、それほど目に見えるような効果は出ていないが、こうした取り組みは本気になって、地道に続けることが大事だと考えている。目に見える効果ということと言うと、例えばESGを意識した改修工事を実施することで、テナントの評価も上がり、賃料アップにつながる効果も期待できると思う。

<Q4>賃貸マーケットがタイトな状況が続く中、賃料増額についてどの程度強気の姿勢で臨んでいるのか。かつてリーマンショック前には訴訟に至るような事例もあったが、そこまで強気な状況になってきているのか。

<A4>空室率が低い状況が継続する中で、増額に合意して頂ける割合は高まっていると認識しているが、訴訟に至るようなケースはない。1~2年前に比べると、入居率よりも賃料単価の上昇を重視する傾向は強まっており、我々も同様の姿勢で増額交渉を行っている。

<Q5>定借満了のタイミングでの増額交渉は進めやすいかと思われるが、今後の定借改定の時期に偏りはあるか。また、普通借から定借への切り替えを進めているとのことだが、こういった意図で切り替えを進めているのか。

<A5>竣工時に定借契約を結んでいるビルの場合には、その後5年、10年のタームで再契約の時期が重なることがあるので、期によって定借再契約が多い少ないといったばらつきはある。定借契約の割合が増えているのは主に新ビル取得によるものだが、もちろん定借の方が増額交渉が進めやすいので、普通借から定借へ誘導することもテナント交渉の中では行っている。

<Q6>増額改定の推移を見ると、直近2期の、東京23区の賃料増額幅が鈍っているように感じるが、2周目以降の増額交渉の難易度が上がるというようなことが背景にあるからなのか。

<A6>期によって改定対象や賃料ギャップにばらつきがあるので、増額改定実績に差が出るということで、増額交渉が2周目以降になるテナントについても順調に増額できているケースは多い。

<Q7> スポンサーによれば、賃料上昇の傾向は2022年まで継続するとのコメントもあったが、JREとしてはどのように考えているか。

<A7> 2020年までの供給については順調にリーシングが進んでおり、2021年、2022年についても新規供給が少ないことから特に懸念はない。2023年以降は見通せない部分も多いが、質の高いオフィスを求めるトレンドは続くと思うので、ある程度楽観的に見ている。

<Q8> 物件のサイズ、エリアによって賃料ギャップに違いは見られるか。また、今後の物件取得において、特定の規模やエリアをターゲットとすることは考えているのか。

<A8> 物件の規模やエリアによる賃料ギャップの違いは特になく、どちらかという大口テナントの入居のタイミング等の個別要因によるところが大きいと感じている。また、取得についても特定の物件サイズ、エリアを重視するというよりは、バランスよく分散させていくという考え方。

<Q9> 2017年以降のテナント入替率が上昇しているが、たまたまテナント入替のタイミングが重なったからなのか、それとも景気が良くなってテナントの動きが活発化したことによるものか。

<A9> 大口テナントの契約終期のタイミングという要因もあるかと思うが、空室がほとんどない中で、業績好調により拡張移転するテナントが多いことも要因としてあるように思う。

<Q10> 直近の物件情報数が若干減少しているように見えるが、何か背景に要因があるのか。また最近のCAPレートは、賃料上昇を織り込んで低下傾向にあるようにも思えるが、今後のCAPレートのトレンドについてどのように考えているか。

<A10> たまたま当社に頂いた情報の件数が足元で減ったというだけで、何か特別な要因があった訳ではないと考えている。

CAPレートについては、上昇トレンドに入ったという印象は全くなく、逆にさらに低下していくという傾向も見られない。入札の傾向を見ると、買主側が若干慎重になってきているようにも感じるので、CAPレートは低位であり動いていないというのが今の印象。

<Q11> 力強い内部成長が続く中で、今後のEPS成長の目安のようなものはあるか。他のリートでは年率3%、あるいは2%といった成長目標を示されることも多いが、JREの場合はどのように考えているか。

<A11> JREについても2%~3%成長の実現の蓋然性はあると思うが、逆に目標設定をしてしまうと、それに縛られて、LTVや費用の一時的な調整で達成することにもなりかねないので、そのような具体的な目標設定はしていない。今後も、良好な環境の追い風を受けて、賃料改定を積極的に積み上げて着実な内部成長を続けていきたいと考えており、またそれに加えて、スポンサーからの取得が実現できれば、外部成長による上乘せができるということで、可能な限りDPUを伸ばしていくよう努力していきたい。