

決算説明会 Q&Aメモ

ジャパンリアルエステイト投資法人/2024年3月期 決算説明会 (2024年5月16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

<Q>EPUとDPUの20%程度の乖離幅を中長期的に縮小していくとのことであるが、この乖離幅を全て解消するのか、あるいは、入居率向上や賃料改定の推進により半分程度にするのか、どの程度縮小していく方針であるか教えて欲しい。

<A>説明の通り乖離幅は縮小していく方針であるが、トップラインの上昇による短期的な解消は見込みづらく、どのようなペースでどの程度縮小するか明確に申し上げることは難しい。また、売却益を見込める場合は修繕投資を積極的に行う方針であるため、乖離幅が縮小し得る局面であっても必ずしもそうならないことも想定される。トップラインやコストの上昇の程度、売却益の有無を踏まえたDPU水準等を総合的に検討してコントロールしていきたい。

<Q>入居率について、98%付近で推移しているオフィスリートもある。JREは24年3月末時点で96.6%であり、コロナ前の99%にはしばらく戻らないという説明があったが、巡航ベースとして目指している入居率の水準感はどの程度か。

<A>以前申し上げたとおり、97%台を目指していることは変わっていない。足元の水準から更に1パーセントポイント程度上昇させたいと考えている。

<Q>増資の機会を模索とのことだが、足元のNAV倍率が1を下回って推移している環境下でも投資家に恩恵があるような増資を実現できるのか。例えば、希少性の高い優良物件を割安で取得できる見通しがある等、差し支えない範囲で教えて欲しい。

<A>現状のNAV倍率で増資を行うことは難しいと認識している。増資の検討は、現状よりもマーケットが改善することが前提だと考えている。その上で、NAV倍率が1を超えないとしても、非常に稀有な投資機会があるなどの場合は、増資の可能性も排除せずに検討していきたい。

<Q>24年3月期末に44.0%であるLTVについて、JRE堂島タワーの譲渡による手取金により25年3月期末には42.5%へ低下見込みとのことだが、今後のLTV水準についての考え方を教えて欲しい。

<A>今後、金利水準の上昇により借入コストの上昇が見込まれ、また、LTV水準を高めることは格付けにも影響が出てくる。物件取得に伴って一時的に上昇する可能性もあるが、巡行的な水準としては、従来通り42%台でコントロールしていきたい。

<Q>賃料収入向上に向けた取り組みを一層強化するとのことであるが、賃料の上昇率目標や具体的な施策について、考えがあれば教えて欲しい。

<A>賃料をどの程度上げられるかについては、賃貸マーケットに左右されることや個々のテナントとの交渉次第という面もあるため、具体的な数値は申し上げづらいが、賃料を重視しながらも、もう一段の入居率の向上を優先して取り組んでいきたい。

<Q>24年3月期のテナント入替による月額契約賃料のプラス効果は+0.2%と緩やかであるが、今後、テナント入替の上昇が勢いづいてくるタイミングについて、見通しを教えてください。

<A>現時点でも勢いを感じつつあるが、今後のタイミングとしては2点あると考えている。1点目は、23年の大量供給が二次空室も含め完全に吸収されるタイミングである。2点目は、20年のコロナ禍以降、軟調な賃貸マーケット下で締結された低廉な契約が期間満了を迎えるタイミングである。これらを踏まえると、今年の後半あたりから勢いづいてくると思われる。

<Q>賃貸借契約の期間について傾向に変化はあるか。例えばインフレが常態化して修繕費等のコストが上がってきた場合、定借における契約期間を短期化していく等の方針はあるか。

<A>契約期間の傾向に大きな変化はない。足元の賃貸マーケットは比較的好調ではあるが、普通借から定借に変更していくハードルは高いと考えている。もしインフレが本格化する場合には、定借期間の短期化より、例えば、期中での賃料改定条項を契約に盛り込む等の対応を想定している。

<Q>スポンサーの決算発表を踏まえての質問であるが、外部成長について、スポンサーから取得する物件の傾向に変化がありそうであれば教えてください。

<A>物件規模等、取得する物件の傾向に変化はないと考えている。直近で取得した3rd MINAMI AOYAMAのように、今後もスポンサーから都心優良物件が提示されることが想定される一方、独自ソーシングルートで地方物件も常に検討しており、その組み合わせで外部成長を進めていきたい。なお、今のようなPOが難しい環境が続くとすれば、AuMを大きく拡大することができる状況ではないと認識している。

以上