

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／2023年9月期 決算説明会（2023年11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>分配金に関して、19期連続増配ということだが、連続増配にはどの程度こだわりがあるか。今後の分配金予想が当期実績を下回っているが、着地では上回る可能性があるのか、今後の水準感を伺いたい。

<A>以前から申し上げている通り「安定的な配当」は重要視している。ただ、現状では未だ巡航EPU（以下EPU）とDPUに一定の乖離があり、特に24年9月期については未確定な要素も多いことも踏まえ、EPU水準に少し近づける形でDPUをお示しするのが自然だろうと考えた。説明の中でも申し上げた通り、売買マーケットは堅調さを維持しており、資産入替えに伴う売却益計上の可能性も踏まえ、安定配当を維持していく方針である。

<Q>晴海フロントの3分割売却により高水準な売却益が連続して計上されるが、EPU水準が回復するまでは同程度の売却益を出していくつもりなのか。

<A>これまで進めている資産入替え戦略は今後も継続する方針であり、必ずしも売却益を計上するための売却ということではないが、物件の取得と売却をコンスタントに行っていく過程において、売却益も判断要素の一つとしているため、今後も一定水準の売却益が発生すると考えている。売却のペースについては、取得のタイミングや規模感も考慮して、バランスを取りながら進めていきたい。

<Q>24年3月期末の入居率見通しは当期末比横ばいの96.5%とのことだが、巡航ベースとして目指している入居率の水準感があれば教えて欲しい。

<A>ポートフォリオ全体の総賃料収入を最大化する観点において、現時点では、97%台ぐらいが適正な入居率目線だと考えている。なお、賃貸マーケットは改善傾向にあるので、その動向によってはこの目線を上げる可能性もある。

<Q>今後の賃料単価の見通しについて教えて欲しい。

<A>2024年は新規供給が限定的であり市況も回復していることから、全体としては賃料単価の上昇が見込める環境になると考えている。ただ、ビルによって賃料ギャップやエリアの需給状況が異なるため、ビル毎あるいは個々のテナントのコンディションや契約条件も踏まえて、強気に交渉できる場合は賃料単価向上を追求していきたい。

<Q>大阪では2024年にオフィスの大量供給が予定されているが、大阪の物件で大口解約予定はあるか。

<A>大阪を含め、24年に大口テナントの解約予定はない。

<Q>NOI 最大化という観点で、今後のコストコントロール方針について教えて欲しい。

<A>まず、エネルギーコストについて、テナントへの電気料金請求における契約形態の変更を進めた結果、電気費用変動分のパススルー化を 95%ほど完了しており、原価の変動をテナントに転嫁できる状況になった。工事費については、人件費含めて高い状況が続いているため、工事内容や方法、必要性をより一層検証し、突き詰めていくことでコストコントロールしたい。

<Q>売買マーケットが調整局面を迎える可能性に言及されていたが、物件取得にあたって利回り目線を変更する可能性はあるか。

<A>金利は上昇しているものの、足元ではキャップレート上昇の動きは見られず、売買マーケットは依然として堅調であるため、都心物件に加え、比較的利回りが取れる地方物件も織り交ぜる等、利回りの確保を意識しながら物件の取得を進めていきたい。

<Q>今回の取得物件はスポンサー以外からの取得ということだが、スポンサーからの取得は今後も期待してよいか。

<A>スポンサーの物件売却予定はあると聞いているので、取得検討の機会はあると考えている。

<Q>売却物件の選定にあたっては、将来見込まれる CAPEX を含めた収益性も検証するとのことだが、工事費上昇が進行している局面で築古物件を保有することについて、どう考えるか。

<A>オフィスビルのクオリティ（ビルグレード、立地等）を重視する傾向が世界的に進んでいる。グレードアップや美装化に要するコストは一時的には大きな負担であるが、その後の収益性向上が期待できるのであれば、積極的に改修投資を実施していく方針である。

<Q>金利上昇局面において、今後、借入コストをどのようにコントロールしていく方針か。

<A>長期金利は既に大分上がってきており、またマイナス金利解除による短期金利の上昇も今後想定されるため、全体として借入コストは増えて行かざるを得ないと認識している。但し、当期は借入年限の短期化や長期変動等より借入コストを抑えることができた。今後も金利動向を注視しつつ、柔軟に資金調達していきたい。

<Q>保有物件の鑑定評価額について査定キャッシュフローが減少している物件が多いが、その要因について教えて欲しい。

<A>水光熱費の上昇を今回の鑑定評価に織り込んだことが主な要因である。マーケットにおける燃料価格が一旦落ち着いたため、今まで反映させていなかった水光熱費の上昇分を、今回のタイミングで鑑定対象ビルに反映させたと、鑑定会社からは聞いている。

以上