

東急リアル・エステート投資法人
2026 年 7 月期（第 46 期）アナリスト説明会（電話会議） 質疑応答（要約）
2026 年 9 月 15 日開催

【質疑応答】

<質問者 A>

（質問 A-1）2027 年 7 月期の修正 EPS ^{（注）} 業績予想値が実績値と比較して減少している要因を教えて欲しい。

（回答 A-1）賃料収入については、好調な賃貸マーケットを背景に成長が加速しており、2026 年 7 月期から 2027 年 7 月期にかけて年率 3.2%の成長を見込んでいる。一方でコストとなる固都税や修繕費が増加する影響で 2027 年 7 月期は一時的に修正 EPS が減少している。固都税は 2027 年度の評価替えに伴い増加する見込みであり、修繕費については物件譲渡の先行と不動産等売却益の計上に合わせた工事の計画的な集中により、一時的に増加している。修繕費の平準化水準は 2.5 億円程度と考えており、2028 年 1 月期以降は平準化していく見通しである。

（注）修正 EPS=EPS-1 口当たり不動産等売却益+1 口当たり買換特例圧縮積立金取崩額（建物）

（質問 A-2）修正 EPS 中期目標達成に向けて、公表済み物件以外で 300～350 億円程度の物件取得予定を示しているが、どのような物件の取得を考えているのか。足元金利が上昇している中で、取得目線に変化はあるか。

（回答 A-2）足元のインプライドキャップレートは 3 % 台半ばであり、取得する物件の内容次第ではあるが、この水準と大きく相違しない範囲の NOI 利回りでの取得を考えている。1 つの物件で高い利回りと成長性を確保することが難しいため、成長型物件（取得時には低利回りだが、中長期的に成長が見込める物件）、バランス型物件（利回りと成長がバランスよく見込める物件）、収益確保型物件（取得時に利回りが高く、収益貢献が高い物件）を複数組み合わせる取得の方針である。スポンサーとは各タイプの物件について偏りなく協議を進めている。成長型物件の取得も検討はしているが、足元急激に金利が上昇し不動産価格も高値圏で推移しているため、取得は慎重に判断する方針である。

<質問者 B>

（質問 B-1）2027 年上期に政策金利が 1.5%へ到達するとの想定を示しているが、その先の 2028 年 7 月期までの金利動向についてはどう考えているのか。

（回答 B-1）現時点では、政策金利について、年内に 1 回、2027 年上期に 1 回の計 2 回の

利上げを見込んでいる。仮に追加利上げにより政策金利が 1.75%まで上昇した場合でも、1口当たり分配金への影響は 20~30 円程度と試算しており、これらは十分内部成長でカバーできる範囲と考えている。

(質問 B-2) 決算説明資料 8 頁の外部成長について、借入コストの更なる上昇を踏まえると想定通りの効果が見込めない可能性もあるが、借入コスト次第では収益確保型物件の割合が高まる可能性もあるのか。

(回答 B-2) 収益確保型物件の取得は足元の分配金貢献を考えると重要であるが、将来の成長性が見込める物件も組み合わせて取得していきたいと考えている。また、今後の市況次第では物件取得だけではなく自己投資口取得も選択肢となるため、外部成長と資本政策の両面から最適な施策を検討していく。

<質問者 C>

(質問 C-1) 決算発表と同時にスタイリオ新丸子駅前の取得を公表されたが、2026 年 3 月に公表した住宅 5 物件の優先交渉権の取得についての検討状況を知りたい。

(回答 C-1) 優先交渉権を有しているが、必ず取得するというわけではなく今後の交渉において条件が折り合った場合に取得を検討する。

(質問 C-2) 賃料収入年率 3.5%以上の成長を目標に設定しているが、その実現確度や目標設定の背景について教えてほしい。

(回答 C-2) 2026 年 7 月期から 2027 年 7 月期にかけて賃料収入は年率 3.2%の成長を見込んでおり、半年前に設定した年率 3%成長目標を更に上回る年率 3.5%以上の目標を設定した。足元の市場賃料の上昇を踏まえ、一期当たりマーケット賃料が 4%程度成長する前提のもと、契約更改を迎える定借テナントはマーケット賃料以上の増額、普通借テナントは半数が賃料ギャップの半分を埋める増額に応じる条件でシミュレーションをしている。実績と見通しを踏まえて、目標達成確度は高いと思料する。

<質問者 D>

(質問 D-1) 渋谷エリアでは物販ではなくコト消費で売り上げを伸ばしている商業テナントがあると聞くが、ポートフォリオの中で具体的な事例はあるか。

(回答 D-1) エンターテインメント性の高い渋谷などの繁華街では、インバウンド需要の後押しもあり、物販だけでなくコト消費や体験型サービスで収益を上げるテナントが増えている。当社のポートフォリオでイメージしやすいのは QFRONT (キューフロント) である。QFRONT (キューフロント) は価値が高く成長が期待できる物件であるが、テナントとは普通借契約であり、売上に連動する賃料体

系にはなっていない。テナントとの対話を継続し、お互いに収益を伸ばすためのコミュニケーションを取っていきたいと考えている。

以 上