

2010年3月16日開催 第13期（2010年1月期）アナリスト説明会質疑応答（要約）

（質問1）約8万円を投資主に対して分配することについて、投資主の反応はどうか。

（回答）多くの反響があるが、概ねポジティブに受け止められている。なお、制度上認められていれば、自己株消却という選択肢も考えたかったが、投資法人では認められていないので、全額分配することとした。

（質問2）麴町スクエアは手許資金で購入とのことであるが、残りの310億円も全てキャッシュでの物件購入に使うのか。

（回答）そうだ。金利負担があるので、短期70億円を一旦返済する予定だが、良い物件があればすぐに借入を復活させて購入するつもりである。借入の復活については借入先とお話をさせて頂いている。

（質問3）第15期分配金が10,000円であるが、安定分配水準は今後どれぐらいになっていくのか。

（回答）残り310億円で物件取得を行い、りそな・マルハビル及び菱進原宿ビルの埋め合わせ或いはそれらを超える収益・利益の確保を目指している。一方で、継続賃料は下落しており、厳しい環境ではあるが、当面は分配金13,000～14,000円程度を目指していく。

（質問4）新規に購入を検討出来るような案件は出てきているか。

（回答）キャッシュを保有していることもあり、2物件譲渡前と比較して検討案件数は増えている。当社の取得基準を満たすものは必ずしも多くはないが、相対的には、現状不動産投資家の中で最も情報が集まって来ているプレーヤーであると考えている。

（質問5）取得対象物件のNOIキャップレートの目線が5～6%とのことであるが、実現可能なのか。

（回答）キャップレートについては、足許ベース（パッシング）と中長期ベース（スタビライズド）とで異なるが、両者が混同されていることが多い。今回の案件（麴町スクエア）は、パッシングで5.6%、スタビライズドで4.8%（鑑定評価ベースは、4.7%）であり、足許の利回り貢献が当面期待できる。また、一方でキャップレートが高いということは、それが低いものと比較するとそれだけリスクがあるということでもある。

(質問 6) 今後 LTV を上げるつもりはないのか。

(回答) LTV を上げる考えはない。物件取得において、310 億円以上の資金が必要になった場合は、むしろエクイティファイナンスを検討したい。

(質問 7) 麹町スクエアは、東急不動産の組成する SPC からの取得であるが、これまでも東急不動産からの打診はあったのか。

(回答) 契約上、スポンサーが外部に物件を売却する際には、まず私どもに打診することになっており、過去に複数の話があった。しかし、例えば汐留ビルディングは、共有物件の少数持分であり、残念ながら当社の取得基準に合致しなかった。りそな・マルハビルのような区分所有であれば、マイノリティでも取得を検討できる。

(質問 8) 第 14 期末は、都市型の商業施設の稼働率が下がるとのことであるが、詳しく説明して欲しい。また、cocoti (ココチ) と TOKYU REIT 虎ノ門ビルについて、個別にお伺いしたい。

(回答) 郊外型は安定している。一方で、都心の商業施設は、第 11 期までは 100%稼働であったが、現在はいくつかの物件で空室が出ている。都市型の商業施設の場合、景気循環に対してやや先行性または一致性があると考えている。

cocoti (ココチ) に関しては、定期借家契約などの 5 年契約の切替が昨年秋にあり、出入りや賃料調整があったが、安定してくると考えている。

TOKYU REIT 虎ノ門ビルに関しては、昨年 of 年明けからテナントが動き出した。商業施設・オフィス合計して、第 12 期に 2,000 坪の解約予告が出たが、第 13 期には半減したことから、概ね出尽くしたと考えている。これ以上は、稼働率は落ちないのではないかと期待している。

(質問 9) 合併している銘柄もあるが、REIT 市場をどう見ているか。

(回答) 統廃合は今後もあるだろう。官民ファンドの誕生等、正しい方向に進んでいると感じている。

(質問 10) 地方銀行が REIT の購入を再開したという話を聞いたがどうか。

(回答) あるだろうとは思う。しかし、銘柄選別はより厳しくなるだろう。

(質問 11) 外国人投資主の割合が減ったとのことであるが、いつ頃戻ってくると思うか。

(回答) バリューストック投資家は、既に動き出している。日本の不動産投資におけるカタリストは、銀行の貸出態度と空室率と考えているので、空室率がピークアウトすると、戻りはより鮮明になるだろう。

(質問 12) 他社の非上場リート設立の動きについてはどうか。

(回答) 投資家のニーズに合うのなら、選択肢の一つだとは思う。

以上