

2020年9月15日開催 2020年7月期（第34期）アナリスト説明会（電話会議）
質疑応答（要約）

【質疑応答】

<質問者 A>

（質問 A-1）

決算説明資料 P3 に記載の業績予想上の入退去想定について、オフィスについては追加の空室想定を織り込んでいるということだが、商業施設の退去リスクは織り込んでいないと理解してよいか。

（回答 A-1）

オフィスの退去リスクについては、通常の想定に加えて、今後一定程度の退去が発生した場合を想定し、バッファとして追加の空室想定を織り込んでいる。商業施設については、賃料減免を金額で織り込んでいることに加えて、退去も通常の入退去想定の中で十分織り込んでおり、追加の空室想定は織り込んでいない。

（質問 A-2）

オフィスの賃料増額改定について 2020年7月期（第34期）までは堅調に推移しているが、今後の見通しはいかがか。また、渋谷エリアのオフィスについて退去の増加が報道されているが、実感としていかがか。

（回答 A-2）

2020年7月期（第34期）までは着実に賃料増額改定を実現してきたが、直近はテナントの事情等からアンダーレントテナントに対する増額改定交渉は難しい状況になっている。今後も継続して入居するテナントに対しては、引き続きマーケット賃料の動向をご理解頂き、増額幅を圧縮しての増額交渉、あるいは今回据置とし、次回改定のタイミングで増額打診という流れで交渉を進めている。

渋谷のオフィスについて退去の増加が報道されているが、東急 REIT の保有物件（TOKYU REIT 渋谷 R ビル、渋谷道玄坂スカイビル）においては、テナントの退去・減床もある一方、入居申込を受領できている状況である。今後、高水準での成約は難しくなる可能性もあるが、稼働に不安要素はない。また、スポンサーである東急（株）が入居する 2 物件（東急南平台町ビル、東急桜丘町ビル）については、マーケット賃料に合わせた賃料改定を実施し、100%稼働を継続している。

（質問 A-3）

物件入替は今後も継続する方針か、今後サーフプラン上の取得期に入るタイミングについて伺いたい。

(回答 A-3)

物件入替戦略は少なくとも今年中は継続する方針だ。現在交渉中の案件はないが、今後も相手先から打診があれば、前向きに対応したい。譲渡対象は、東京都心所在物件（主に築古のオフィス物件）を優先し、渋谷区及び東急沿線所在物件との入替を進める方針は従来から変更ない。現在のサーフプランにおける位置づけは、新型コロナウイルスの影響による不透明感はあるが、売却・入替期の最終段階から取得期に向けて物件価格がピークオフを迎えつつある局面という認識である。新型コロナウイルスの影響下においても、引き続き高値で取引が行われており、今後物件価格が大きく下がる可能性は低いと見ている。これまでの方針は継続しつつ、LTV を低く抑え、次の取得期に備えていくのが当面の方針である。

<質問者 B>

(質問 B-1)

決算説明資料 P3 に記載の支払猶予について、支払猶予実施分については 2021 年 1 月期（第 35 期）に未収入金のほぼ全額を回収するということが、猶予分の回収可能性はどうかか。

(回答 B-1)

2020 年 7 月期（第 34 期）に支払猶予に応じた 18 件については純賃料 50% の 2-3 カ月分を最大 6 カ月間猶予しており、回収可能性については全く問題ないとしている。各テナントからは敷金として平均で月額賃料 9 カ月分を預かっているため、万が一、未収入金が回収できなくても十分担保されている。

(質問 B-2)

2020 年 7 月期（第 34 期）に実現した賃料増額改定は、新型コロナウイルスの影響下で合意したのか、もしくはそれ以前に合意していたのか。

(回答 B-2)

2020 年 7 月期（第 34 期）の賃料増額改定は、新型コロナウイルスの影響が出る以前に事実上合意していたテナントが大半である。新型コロナウイルスの影響下であった 2020 年 4 月～6 月に増額後の新賃料発生を迎えたテナントが過半であったが、そのタイミングでも賃料増額改定を拒否したテナントはなく、比較的良い環境で増額改定の実績を保つことができたと考えている。

(質問 B-3)

長期的な渋谷のマーケットに関する考え方、もしくはスポンサーも含めた考え方について伺いたい。

(回答 B-3)

今後の渋谷のオフィスマーケットの予測は難しいが、新型コロナウイルスの影響が終息すれば、渋谷のオフィス需要は回復すると考えている。新型コロナウイルスの影響を受け、退去や賃料水準が低い地域への移転があったのは事実であるが、この背景の一つには、ここ数年、スポンサーの大規模新築物件を中心に渋谷のオフィスマーケット賃料が高騰していたことがある。渋谷エリアのオフィスには引き続き底堅い人気があるため、マーケット賃料が落ち着けば、渋谷の賃料水準を理由に周辺の五反田・品川エリア等にオフィスを構えていたテナントからのニーズを中心に、引き続き活況を呈すると考えている。

渋谷のマーケット賃料の上昇を牽引してきたスポンサーの大規模新築物件は、テナントと長期間の定期借家契約を締結しているため、その期間内は大規模新築物件については現在の賃料水準が維持される可能性があるが、それに合わせてエリアとしての相場が過熱していた部分については実需に基づく賃料水準に落ち着くとみている。

以上