

2021年9月13日開催 2021年7月期（第36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）東急虎ノ門ビルの入退去の見通しに関して、決算説明資料 P16 では 2022 年 7 月期には入居想定となっているが、リーシング状況および賃料単価は当初想定通りか。また、赤坂四丁目ビル（東急エージェンシー本社ビル）の退去区画の後継テナントは契約済みか。

（回答 A-1）東急虎ノ門ビルは、本年 7 月末まで既存部分に 1 テナントが入居しており、内覧が難しかったため、退去以降、リーシングが本格化している。1 階の商業区画と上層階のオフィス 3 フロアは既に候補テナントとの交渉に入っており、その他の区画も含めた全体のリースアップは今後のリーシング次第という状況である。従前の賃料水準が月坪 3 万円手前程度のため、その賃料水準を一つの目線としつつ、フリーレントの付与も含め入居テナントとの交渉で賃料単価を決定したい。現状 2022 年 7 月期の入居を目標としているが、2022 年 6 月末竣工予定のため、最短でも 7 月上旬入居のスケジュールとなっており、フリーレント付与等も考慮して、2022 年 7 月期において収益貢献は織り込んでいない。

赤坂四丁目ビル（東急エージェンシー本社ビル）を一棟借りしている東急エージェンシーは 2022 年 2 月末で退去予定である。後継テナントは退去後、商品化工事を施した後の 2022 年 7 月入居を目標に鋭意リーシング中であり、現時点で確定の入居テナント候補はない。

（質問 A-2）スポンサーの東急株式会社が物件売却を積極化する方針だが、スポンサーとは物件取引に関してどのような会話をしているか。

（回答 A-2）スポンサーは 2021 年度を初年度とする中期 3 年経営計画を策定し、取り組みを進めている状況だが、鉄道・ホテル事業等、コロナ禍の影響が非常に大きく、具体的な収支については 2021 年度しか計画を示していない状況で、2022 年度以降については来春にも改めて数字を公表する方針と思われる。中期経営計画期間内のスポンサー・パイプラインによる東急 REIT への物件譲渡については、複数の候補物件で協議には入っているが、現時点で具体的に決定している物件はない。スポンサーは、他の物件譲渡で 2021 年度の目標値を上回る見込みのため、2022 年度以降のパイプラインについて、今後詳細を詰めていく方針である。確定している案件はなく、時期はもう少し先になるかと思うが、

循環再投資モデルに基づくコラボレーションについても順次具体化されていくと考えている。

<質問者 B>

(質問 B-1) 物件入替・交換に関する考え方はいかがか。当面は入替・交換が中心か、もしくは物件売却は一段落しており、資産規模拡大に舵を切る可能性があるのか、スポンサーとの取引における方針も含めて伺いたい。

(回答 B-1) 不動産売買マーケットは現在も高値圏が継続しており、下落局面に入る気配はなく、まだサーフプラン上の売却・入替期にある状況と見ている。東急 REIT のポートフォリオマネジメントにおいては、投資主へのトータルリターンの実現も重要であるので、高値圏が続く売却・入替期の間は、最終的なキャピタルゲインの獲得も含めて入替を積極的に進めるべきと考えている。物件入替は、同一の相手先と取得・譲渡を行う相互入替が望ましいが、場合によっては異なる相手先とタイミングを合わせた取引も検討する必要がある。現在の市況では、物件の利回りの観点から単純取得は厳しく、当面は取得と売却セットでの取引となり、ポートフォリオのボリュームは大きく増減しないものの、キャピタルゲインを確保しつつ、取得物件によるポートフォリオクオリティの向上、東急 REIT ならではの物件取得を積み上げることが必要と考えている。スポンサーとの物件入替・交換取引においても同様であり、将来的にスポンサーの資金ニーズから東急 REIT が単純取得をする可能性もあるので、ポートフォリオ全体のバランスを見ながら不動産売買マーケットの状況を見据え、当面の間は物件入替を継続して進めていきたい。

(質問 B-2) 分配金の下限ラインを 3,400 円と示しているが、東急 REIT はこれまでの実績においても分配金予想を上方修正する傾向にある。今回においても上振れが生じた場合、内部留保の取崩額を維持して配当金額を増やすのか、もしくは内部留保の取崩額を減らして 3,400 円の分配を維持するのか、下限ラインの考え方について伺いたい。

(回答 B-2) 分配金下限ラインは、東急虎ノ門ビル増築工事期間中の減収が発生する 2022 年 7 月期までの期間について、不動産等売却益や圧縮積立金の取崩等を活用して 3,400 円の水準は維持したいという方針を示したものである。今回の 2022 年 7 月期の収支予想も保守的に見込んでおり、東急虎ノ門ビル・赤坂四丁目ビル（東急エージェンシー本社ビル）は 2022 年 7 月期の入居を見込んでいるものの、フリーレントを付与する前提で、2022 年 7 月期における収益貢献は見込んでいない。この他、空室区画のリーシングの前倒しやフリーレント期間の短縮、賃料水準の上昇が実現できた場合にはアップサイド要因となる。

2022年7月期の予想に織り込んでいる圧縮積立金の取崩は3,400円を維持するためであり、予想が上振れた場合には3,400円の水準を変えずに圧縮積立金取崩額を減少させる形で進めたい。現在検討を進めている物件入替が成約に至った場合、売却物件のキャピタルゲインが発生することが予想され、不動産等売却益が追加で計上される場合には内部留保を行うと共にDPU水準も引き上げていきたい。

(質問 B-3) CO₂フリー電力の導入に伴い、水道光熱費の増加があるとのことだが、コストはかかるが、テナントニーズが増え、プラスの効果が期待できるという考えか、社会の責務のため、一定のコスト負担は飲み込まなければいけないと考えているのか、環境への取り組みにおけるコスト・ベネフィットの考え方を伺いたい。

(回答 B-3) 電力の小売自由化を契機に2年に1度コンペを行い、電気料金の見直しを行ってきた。今回は契約期間中ではあったが、契約をしていた電力会社からコストアップによる一般電力の値上げの申入れがあった。これに際し、前倒しでコンペを行った中で、REITとして脱炭素化に向けた現実的な取り組みとなっていくであろうCO₂フリー電力の導入についても提案を受け、検討を行った。その結果、CO₂フリー電力を導入してもある程度電気料金を抑えられることが確認でき、2030年・2050年の政府目標達成に向けた取り組みの第1弾として、採用を決定した。今回のCO₂フリー電力の導入に伴い、従前の電気料金と比較して1期当たり40百万円強のコストの増加があるが、ポートフォリオ全体のコストコントロールで吸収可能であり、テナント専用部分については、テナントへの転嫁も一部可能である見込から、収支の中で賄える範囲内と考え、導入を決定した。将来的には、資金調達コストの削減への寄与やオフィステナントからのグリーン電力導入のニーズも想定され、今後のリーシングにおいてメリットが大きいと判断した。

以 上