

東急リアル・エステート投資法人
2025年7月期（第44期）アナリスト説明会（電話会議） 質疑応答（要約）
2025年9月12日開催（2025年9月25日訂正版）

【質疑応答】

<質問者 A>

（質問 A-1）修正 EPS（注）中期目標 3,500 円の達成時期を前期決算時に設定していた 2027 年 1 月期から 2028 年 7 月期に後ろ倒したとの理解だが、物件売却が先行していることが要因か。内部成長は順調に進んでいるのか。

（回答 A-1）TOKYU REIT 下北沢スクエア、TOKYU REIT 虎ノ門ビルの第 2 回、第 3 回目の譲渡資金を活用した代替物件の取得が複数期に分け段階的に取得する計画となったことに伴い、2028 年 7 月期を達成時期に変更した。修正 EPS 中期目標の達成においては内部成長に合わせて、外部成長も重要な要素であり、スポンサーとも複数の物件について個別具体的に協議を進めている。内部成長については、賃料増額改定は順調に進んでいる。修正 EPS 中期目標の達成時期は若干遅れるが、2026 年 7 月期から 2028 年 7 月期までの 2 年間で 18.5%と高い成長率を確保できる予定であり、少しでも早くこの目標水準に到達できるよう、各種施策を着実に進めていく。

（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

（質問 A-2）修正 EPS 中期目標達成に向けた内訳の中で、250～300 億円規模の新規物件取得を織り込んでいるが、スポンサーとの協議状況やスポンサーからの物件取得の可能性についてお伺いしたい。

（回答 A-2）スポンサーパイプラインサポートを活用し、総額 250～300 億円の物件取得を段階的に行う予定である。まずは TOKYU REIT 虎ノ門ビルの第 1 回の譲渡に伴う買換特例圧縮積立金の繰入を行う関係上、2026 年 7 月期までに見合い物件を取得する必要があり、スポンサーと協議中である。スポンサーは渋谷をはじめとする沿線の重要拠点における大規模再開発プロジェクトを複数進めており、中長期的な目線での投資資金の総額コントロールが重要性を増している。スポンサーの現行中期 3 か年経営計画（2024 年度-2026 年度）の中には東急 REIT 等の活用による保有資産の資金化を通じた循環再投資の実践が明記されており、合計 700 億円規模の物件売却が計画されている。段階的な物件取得が進むようスポンサーと協議を続けている。

<質問者 B>

(質問 B-1) 建築費高騰等の影響で、スポンサーの一部の渋谷の再開発の完成が遅れることが発表されているが、その影響でスポンサーの資金需要が弱まる可能性はあるのか。それとも資金需要が変わることはないのか。

(回答 B-1) 一部再開発のスケジュールに遅延はあるものの、工事は着工しており事業は順調に進行している。スポンサーの現行中期3か年経営計画(2024年度-2026年度)の中で記載されている物件抛出の方針にも変わりはないため、再開発のスケジュール変更に伴う影響はないとみている。

(質問 B-2) 商業施設の内部成長について、小売店舗における売り上げは順調に推移し、歩合賃料が発生しているか。

(回答 B-2) 二子玉川ライズでは、東急REIT保有割合は少ないものの、多くのテナントで歩合賃料を設定しており、売上も堅調であるため、しっかりと伸ばしていきたい。渋谷エリア所在の商業施設に関しては、エリア全体として好調であるが、東急REIT保有物件の事業構造の特徴から、売上連動の歩合賃料ではなく固定賃料で賃料収入を確保することとしている。

<質問者 C>

(質問 C-1) 現在オフィスのマーケットは好調であるが、今後いつまで現在の環境が継続するとみているか、見通しを伺いたい。

(回答 C-1) 足元では、好調なマーケットを背景に増額改定や増額入替を実現しており、今後についても修正EPS中期目標達成に向けて賃料収入年率2%以上の成長を見込んでいる。既に増額約定済みのテナントも含まれているため、実現の確度は高いと考えている。

(質問 C-2) 外部成長について、スポンサーからの物件取得を期待するが、こういった物件の取得を予定しているのか。

(回答 C-2) スポンサーパイプラインを中心に都心5区・東急沿線地域所在の収益性、成長性が見込める物件の取得を検討している。アセットタイプよりもエリアや立地の成長性・競争力を重視し、また、インプライドキャップレートを意識しつつ、物件入替においては譲渡物件の譲渡価額ベースの利廻を上回る利廻の物件を取得していく方針である。

以 上