

積水ハウス・リート投資法人
2023年4月期（第17期）決算説明会原稿及び質疑応答（要約）

開催日時：2023年6月16日（金） 17時00分～18時00分

1. 決算説明会・決算説明資料原稿

皆様、こんにちは。積水ハウス・アセットマネジメントの阿部でございます。本日は、積水ハウス・リート投資法人、2023年4月期ウェブ決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。早速ではございますが、決算内容につきましてご説明させていただきます。

決算説明資料の3ページをご覧ください。

P.3 運用ハイライトと今後の取組み

こちらは、運用ハイライトと今後の取組みになります。

まず1口当たりの分配金ですが、2023年4月期・第17期は、1口当たり1,781円となり、前期比ならびに公表予想比それぞれ+67円での着地となりました。2023年10月期・第18期、また2024年4月期・第19期の分配金につきましては、それぞれ1,895円、1,794円を予想しております。分配金の変動要因等については、後程ご説明させていただきます。今回、その下に赤字で巡航EPUを記載させていただいております。新たにこの巡航EPUを定義させていただき、その金額をお伝え続けていこうと思っております。

本投資法人は、2018年の合併に伴いまして、負ののれんはじめ、発生しました税会不一致額をRTA、一時差異等調整積立金として積み立てを行い、それ以降、每期取り崩しをして分配してまいりました。これが今決算の第17期でその取り崩しが完了しまして、来期以降は出資剰余金控除額の一部でありますATA、一時差異等調整引当額による分配で税会不一致による課税負担を回避してまいります。

今回定義させていただいた巡航EPUは、当期純利益から発生した譲渡益、及び譲渡益に係る資産運用報酬を控除し、そこにATAを加算した1口当たりの利益としております。今後こちらを、本投資法人の売却益を除いた収益ベースでのEPUとしてお示ししてまいります。

下の表欄になります。まず内部成長ですが、オフィスビルの稼働率は期末稼働率で93.6%となりまして、赤坂ガーデンシティでの退去があつて、また東京圏のオフィスビル2物件の埋め戻しに時間を要していることで、0.3ポイント悪化いたしました。現在までのリーシングの状況、また今後の方針などについては、後程ご説明させていただきます。

住居ですが、期末稼働率は97.2%と、97%台を堅持しまして、東京23区シングルタイプの稼働率が96%まで回復いたしました。住居全体における新規契約時の賃料変動率は、+1.8%に回復いたしました。東京都における人口流入や有効求人倍率の上昇等のマーケット、環境の好転が続きまして、東京23区シングルタイプの復調は力強く、全国主要都市の稼働も引き続き好調でございます。今後も高稼働率を維持・継続しつつ、賃料の増額、また礼金取得による収益向上を図ってまいります。

外部成長のところでは、期中に発表させていただきましたが、1テナントに賃貸しております御殿山SHビルを10期に分けて譲渡する契約を締結しております。詳細については、次のページでご説明いたします。本物件の売却による売却益を向こう10期計上しつつ、収益力と資産規模を維持、また拡大するようスポンサーパイプラインの「プライムメゾン」シリーズを中心に取得を行い、また外部からの取得機会につきましても積極的に取り組んでいきまして、資産入替を継続してまいりたいと思っております。

財務とESGのところも後程ご説明させていただきますので、続いて4ページをご覧ください。

P.4 御殿山SHビルの譲渡

こちらには、本年3月29日に発表いたしました、御殿山SHビルの譲渡についてまとめております。本物件は、現在のテナントでいらっしゃるTIS様様が1社で賃貸をしております。本投資法人は、これまで長期賃貸契約での安定運用を行ってまいりましたが、本契約が満了する約8年後には退去り

スクがあるものと認識しておりました。そんな中、TIS様から本物件を取得したいとの意向の打診を受けまして、譲渡価格や譲渡方法について交渉を重ねてまいりました。

その結果、現在のオフィス賃貸市況の状況や高騰する不動産売買市場の状況を考慮しつつ、5年10期での均等分割譲渡を行うことで合意をできたため、向こう10期にわたり分配金の底上げ効果を受しつつ、ポートフォリオの収益性を改善していくことを目的に譲渡させていただくことを決定いたしました。

譲渡による各期の1口当たりの分配金への影響は、ページ右下ですが、記載しております。

毎期10%ずつ、第18期末から行ってまいります。それによる売却益を計上はいたしますが、逆に10%ずつ譲渡してまいりますので、その持分のNOIが減少していくこととなります。売却資金をしっかりと活用し、スポンサーパイプラインにあります「プライムメゾン」シリーズを中心に、新たな資産を継続的に取得し、将来のポートフォリオの収益性向上を図ってまいります所存です。

P.5 分配金方針及び入替戦略について

続いて、5ページをご覧ください。

冒頭のご説明で巡航EPUを定義させていただきましたが、今後の分配金水準として、まずDPUとして1,800円水準を維持してまいりたいと思います。そして、巡航EPUについて1,500円を取り戻すというか、目指して回復させていきたいと考えております。

先ほどご説明しました、御殿山SHビルの譲渡による譲渡益での分配金の安定化を図りつつ、ポートフォリオの収益性と資産規模の維持・拡大を目的に、スポンサーパイプラインをしっかりと活用した物件を取得し、また外部の物件も積極的に取得することで、外部成長を推進してまいりたいと思っております。また、マーケットの動向を踏まえまして、自己投資口の取得につきましても、その必要に応じて検討してまいりたいと思っております。

P.6 1口当たり分配金の変動要因(実績)

続いて、6ページをご覧ください。

2023年4月期・第17期の決算について、前期からの変動要因を投資口1口当たりをベースにご説明いたします。

まず資料中央に記載しておりますが、ホテルのザ・リッツ・カールトン京都の売却益が先期あったものが剥落して、▲162円となっております。左側の不動産賃貸事業利益では、アセット別に申し上げますと、まずオフィスビルでは、ガーデンシティ品川御殿山と赤坂ガーデンシティでの賃貸事業収入の減少と附加使用料の減少、また水道光熱費が増加することを要因に、▲29円となりました。

住居については、第16期に取得しております物件が通期稼働したこと、また既存物件自体の賃貸事業収入が増加してきたことで、+45円です。

また、売却したザ・リッツ・カールトン京都のNOI分が減少しておりますので、こちらで▲14円となります。これらを合計しますと、不動産賃貸事業利益の部分では+2円となります。

販管費等では、先期に譲渡したザ・リッツ・カールトン京都での増益によって増えました資産運用報酬分が減額になったこと、それから租税公課が減少したことを主因に、+30円となっております。そして、内部留保の取り崩しとRTA、ATAが加算されまして、第17期の1口当たりの分配金は前期比+67円の1,781円となりました。

P.7 損益比較(実績)

次のページには、総額ベースでの前期比、公表予想比、および変動要因を記載しておりますので、後ほどご確認いただければと思います。

P.8 1口当たり分配金の変動要因(業績予想)

それでは、8ページにお進みください。こちらは、2023年10月期・第18期、それから2024年4月期・第19期の業績予想です。

第18期については、オフィスビルについて、空き区画の長期化が下押し要因となりまして、▲28

円、住居では固定資産税、都市計画税と修繕費の増加を見込んでおりまして、この分で▲43円、販管費では資産運用報酬と支払利息の増加を見込んでおりまして、こちらで▲55円という形を取らせていただいております。

そして、御殿山SHビルの第1回決済による譲渡益が+232円を見込みまして、第17期比+114円の1,895円と予想しております。

第19期は、オフィスビルでは賃貸事業収入と附加使用料の減少、リーシング費用等の追加、さらに持分10%譲渡による御殿山SHビルの賃貸事業収入、NOIの減少で、トータル▲58円、住居では▲3円を見込みまして、不動産賃貸事業利益全体で▲61円を見込んでおります。

御殿山SHビルの譲渡益では、第18期に対して、さらに+243円、それから販管費等で▲45円を見込みまして、1口当たりの分配金は1,794円の予想とさせていただきます。

第18期予想比では▲101円を見込んでおりますが、今後の物件の取得、それと運用努力によりまして、しっかり1,800円台維持に向け、積み増しを図ってまいりたいと思っております。

P.11 【内部成長】オフィスビル：ポートフォリオ状況

それでは、11ページまでお進みください。ここから内部成長の部分について、アセットクラス毎にその状況と戦略についてご説明いたします。

まずは、オフィスビルでございます。

オフィスビル全体の運用状況ですが、第17期の実績につきましては赤枠にて記載しております。全体の稼働率は93.6%となりまして、赤坂ガーデンシティでの退去があり、前期対比で0.3%低下しております。

下段にテナントの更新・リーシング動向について、その面積、件数を記載しておりますが、第17期の退去区画の1件、および新規区画1件は同一区画でございます。ガーデンシティ品川御殿山での契約者変更が生じた内容を含めておりますことをご承知おきいただければと思います。

第17期での実質の新規契約は、赤坂ガーデンシティでの777㎡の1件という結果でございます。

P.12 【内部成長】オフィスビル：運用状況①（ガーデンシティ品川御殿山）

次に、空き区画の発生しているガーデンシティ品川御殿山、それから赤坂ガーデンシティの状況についてご説明させていただきます。

ガーデンシティ品川御殿山の運用状況でございます。

本物件につきましては、第17期は増減で、新たに4月30日付で1,253.90㎡の減床が発生しまして、現時点での空き区画は合計で7,220.12㎡となっております。

引き続きリーシング活動の推進と強化を実施し、内覧数も増加しまして具体的な検討をいただける企業も出てきている状況ですが、競合ビルの条件緩和が続く中、厳しい条件交渉になっている状況でございます。

第18期以降で具体的検討社からの新規契約の見込みを立てておりますが、公表済みのとおり、来年2024年7月末には大口のテナントで13,126.72㎡が退去する予定でございますので、残り1年少しの間でどこまで埋め戻しができるかが大きな課題となっております。引き続き、区画の埋め戻しに向けて、ここは全力で取り組んでまいります。

P.13 【内部成長】オフィスビル：運用状況②（赤坂ガーデンシティ）

それでは、次のページ、赤坂ガーデンシティになります。

第17期には3件の退去と減床が発生しておりまして、新規の契約が1件あります。増減では437.62㎡が空室になりまして、第17期末時点での空き区画については2,740.26㎡となっております。

第18期で新規契約と館内からの増床を見込んでおりまして、それらの床を差し引きまして現時点での募集区画という面積は1,412.13㎡となっております。こちらも内覧が増加してきておりまして、具体的な条件交渉に至るケースが増えてきております。引き続き具体性の高い企業様との交渉を続けまして、第19期末までには100%稼働へ回復することを目指してまいりたいと思っております。

P. 14 【内部成長】オフィスビル：運用状況③

続いて、14 ページでございます。こちらには、大阪圏・名古屋圏と御殿山 SH ビルの運用状況を記載しておりますが、引き続き 100%の稼働率を維持しております。

御殿山 SH ビルにつきましては、先程ご紹介のとおり、第 18 期末以降、每期持分 10%ずつ譲渡を行ってまいります。稼働については 100%を継続してまいりますこととなります。

大阪では、今後、大型物件の新規供給が予定されておりました。賃貸市場の弱含み懸念も出始めている状況ではあるかと思っておりますが、保有しております 3 物件について、現時点で大きな懸念は出ていない状況でございます。

P. 15 【内部成長】オフィスビル：賃料動向

こちらでは、賃料の改定及びレントギャップの状況をアップデートさせていただいております。第 17 期の賃料改定は、据え置きでの改定が全体の 80%、減額での改定が 20%となりまして、賃料の増減率はトータルで▲1.1%となりました。

中段、下段では東京圏及び大阪圏のレントギャップを記載しておりますが、今期においてもトレンドとしては変化がない状況です。東京圏ではレントギャップが+23.9%、大阪圏では▲13.0%となっております。東京圏では引き続き賃料減額も想定の上、早期埋め戻しによる稼働率の重視、大阪圏は、稼働は重視しつつも、可能な限り賃料増額を注力していきたいと考えております。

P. 16 【内部成長】オフィスビル：マーケット状況

こちらは、東京ビジネス地区と大阪ビジネス地区の平均賃料及び空室率の推移を記載しております。内容については皆様ご承知のとおりでございますので、ご覧いただければと思います。

P. 17 【内部成長】オフィスビル：第 17 期の振り返り

続いて、課題の東京のオフィス物件についてになります。17 ページをご覧ください。

これまでの状況を踏まえ、改めてオフィスビルにおける課題、それから方針、施策について、簡単ですが、まとめております。

課題としては、東京圏に保有している 2 物件、最寄り駅からの距離が徒歩 10 分前後であるというロケーションの点が、大きく課題として認識しております。また、コロナ禍の影響でハイブリッドワークが浸透し、それによる働き方の変化がまだまだ継続していること、そして本年 2023 年以降の東京都心部での大型オフィスビル竣工による、大量供給での需給の緩みが考えられること、これらの認識については前期から継続していると考えております。

特に厳しい状況に置かれておりますガーデンシティ品川御殿山について、今回 CASBEE ウェルネスオフィス評価認証の最高ランクである「S ランク」の取得をさせていただきました。この認証で、テナント従業員のウェルビーイングと健康性、安全性、そして運用管理や医療サービスの有無などを評価するものとなって、安全性及びセキュリティの強靱性などを含む多数の項目で評価されることで、リーシングの促進にもつなげてまいりたいと思っておりますし、そのほか共用部のさまざまな活用も進め、現在入居いただいている既存テナント様の満足度も向上し、パフォーマンスの回復につなげてまいればと考えております。

P. 18 【内部成長】オフィスビル：GC品川御殿山に関する考え

こちらでは、その厳しい状況のガーデンシティ品川御殿山についての見解を示しております。環境認識については、記載のとおりでございます。

その環境下で足許の状況として、今年 2 月以降、徐々にではございますが、内覧数が増えてきていること、その中で具体的に検討いただける企業も出てきておりました。1,000 坪以上をご要望されている企業もいらっしゃる。ただし周辺のリーシング状況から条件面については厳しい状況で、賃料水準の低下と一定以上のフリーレントの付与は継続する必要があること、これらを前提に、どこまで埋め戻しを進めていくことができるか、将来の見込みとして埋め戻しを推進しつつも、2024 年 7 月

の大ロテナントの退去によって、さらに稼働が悪化することを踏まえまして、リーシング状況次第では物件の譲渡も視野に入れた活動を行っていきたいと考えております。

P.19 【内部成長】オフィスビル：電気料金高騰への対応

ここでは、高騰する電気料金につきまして、オフィスビルでの状況についてご説明させていただきます。

左上のグラフでご覧いただけるとおり、直近の決算実績と2024年4月期の予想まで、水道光熱費が附加使用料を超えている状況です。

これによる1口当たり分配金への影響を左下表にまとめておりますが、第16期では前期に対して▲12円分、17期実績では▲7円分と、大きな影響が出ました。第18期予想でも前期比で▲8円を予想しておりまして、19期でその影響が薄れるという予想にしております。

固定単価方式で請求を行ってございましたテナント様へは、燃料調整費等の変動を含めた変動単価併用方式への変更をお願いしてまいりました。第16期末時点では、これは貸床面積ベースで算出しておりますが、約26%ありました固定単価方式のみの請求のテナントが、面積対比で今期末5%程度まで低下させることができているので、引き続き同様のお願いと交渉を進めてまいりたいと考えております。

P.20 【内部成長】住居：稼働率推移

こちらから住居になります。まず、稼働率についてです。

住居ポートフォリオにおいて、第17期の平均稼働率は97.1%、4月末時点では97.2%にまで回復いたしました。東京23区内のシングルタイプの稼働率につきましても、4月末時点で96%まで回復しています。

東京都は人口流入の傾向が引き続き強く、また有効求人倍率も上昇してきております。コロナ禍で需要が急減した都内23区内のシングルタイプへの戻りも顕著になってきていると考えておりますので、この回復が継続すれば、東京23区の住居マーケットの継続的な復調が期待できる状況になっていると感じております。

P.21 【内部成長】住居：賃料動向

こちらでは、新規契約、そして更新契約の賃料動向を記載しております。

まず左上の新規契約時の賃料変動率ですが、全体で+1.8%となりまして、2年半ぶりに+1%を超えました。

右側の更新契約については、わずかですが、プラスを維持している状況です。

中段左側の東京23区シングルタイプの賃料変動率も、先期までのマイナスから+0.4%へと上昇しておりまして、稼働率の上昇とともに回復が着実になってきております。

また、左下、礼金の取得率も53.8%と、50%を超えてまいりましたので、今後更に収益性のアップを図ってまいりたいと思います。

P.22 【内部成長】住居：マーケット状況

こちらでは、先程お話しいたしました、東京23区の人口流入と有効求人倍率の推移を示すデータ等を記載しておりますので、ご参照いただければと思います。

P.23 【内部成長】住居：第17期の振り返り及び今後の方針

こちらでは、回復してきております住居での現状の状態と今後の考え方について、簡単に文章で記載しております。

今期での動きや変化を振り返りまして、今後のKPIの設定を改めさせていただき、快適性と収益性を向上させていきたいと考えております。

まずは入れ替え時に賃料増額につながるバリューアップを行うことも含めまして、その立地とター

ゲット層に合わせた施策を実施してまいりたいです。物件によっては少し大がかりなりノベーションで快適性をより向上させ、周囲の競合物件との優位性をしっかり打ち出して、選考度を上げていき、賃料も上昇させます。さらに、逆に上昇しております管理コストなどを低減する取組みも各所にて実施してまいります。

全てをバランス良く、タイミング良く、各 PM 会社の方々はじめ、ステークホルダーの皆様と連携を強化しながら、ブランド力と収益性の向上を実現してまいります。

P. 24 【内部成長】住居：バリューアップ施策

次のページでは、今期実施させていただいたバリューアップ工事の事例を掲載しておりますので、ご覧いただければと思います。

バリューアップによりまして、ダウンタイムの縮小と賃料増額が同時に実現できました事例もございますので、計画的に継続して実施してまいります。

P. 25 【内部成長】ホテル：運用状況

続いてのページ、ホテルについて簡単に記載しております。

ご存じのとおり、ホテルについてはインバウンド需要の回復もありまして、確実に収益性が回復してきております。

現在、本投資法人が保有しておりますのはセントレジスホテル大阪のみになりますが、賃料固定型マスターリースの契約となっておりますので、こちらについては引き続き安定した収益を取らせていただきます。

P. 27 【外部成長】取得・譲渡の方針

続いて、27 ページにお進みください。外部成長についてのお話になります。

今後どのような方針で資産の取得並びに譲渡を検討していくかを、先期同様、簡単にまとめております。

取得については、安定性の高い「住居」を中心に検討させていただき、優れた立地に建ち、安定性の認められる中規模程度のオフィスビルについても、検討対象としてまいりたいと思います。

ホテルにつきましては、スポンサーパイプラインの中で取得目線に合う条件のものについて検討できたらと考えております。

逆に譲渡につきましては、収益パフォーマンスの低下が予想される物件を計画的に譲渡しまして、資産入替で将来的なポートフォリオの質的向上を図りつつ、分配金の維持・向上を目指してまいります。

中長期的な観点では、当面稼働の回復が見込めないと判断した場合には、「オフィスビル」への投資方針の見直しを行い、必要に応じて譲渡も検討してまいり所存です。

総合型リートとして優位性を生かした資産入替を実施し、中長期的な目線では、ポートフォリオの投資比率の目標の見直しも検討の視野に入れながら、投資主価値向上を実現すべく運用してまいりたいと思います。

P. 28 【外部成長】積水ハウスグループスポンサーサポート/強み

続いてのページは、スポンサーサポートでございます。

パイプラインの総額としては、約 2,400 億円となります。そのうち、オフィスなどで約 1,500 億円、住居で約 900 億円という内訳になっております。

右側の主な開発状況のうち、賃貸マンションの「プライムメゾン」シリーズで、竣工済みが 12 物件ございます。

また、この物件名の左側に、今回初めて記載したのですが、ZEH のマークを入れさせていただいております。このマークのある物件については、ZEH マンションとして建設されておりますので、今後取得させていただくことにより、GHG 排出削減ネットゼロという目標にも貢献してくれるという期待もしております。また、このパイプラインの総額には含まれておりませんが、積水ハウス不動産各社

からの物件取得機会も引き続きございますので、これらスポンサーパイプラインを活用し、しっかり外部成長を図ってまいりたいと思います。

P. 29 【外部成長】鑑定評価額の推移

鑑定評価額になります。

第 17 期末の鑑定評価額の総額は、物件の入れ替えはございませんでしたが、6,505 億円です。主に住居でのキャップレートが低下したことを主因に上昇しております。含み益は 1,125 億円と、前期比で 91 億円増加しております。

P. 30 【外部成長】1口当たり分配金と NAV の推移

こちらでは、1口当たりの分配金と NAV の推移を記載しております。

含み益の増加を主因に、第 17 期末の 1口当たり NAV については 90,921 円と、前期比約+1,830 円となっております。

P. 32 【財務】財務の状況①

続いて財務の状況に移らせていただきますので、32 ページまでお進みください。

財務基盤については、引き続き安定的な状態を維持しております。平均調達金利につきましては、第 16 期末と比較して 2bp ほど高い 0.58%となっております。

右側の表で、直近のファイナンス実績、新しいものから順に掲載しておりますが、全てグリーンファイナンスとして実施させていただいております。若干ではありますが、借入利率の抑制も行わせていただいている状況です。

当期末の総資産 LTV については、45.4%です。仮に 47%までの枠の中で物件取得を行った場合の余力については、180 億円程度となっております。

引き続き、各レンダラーの皆様方とのリレーションを継続的に行わせていただきまして、良好なクレジットを生かし、安定な財務基盤を維持してまいりたいと思っております。

P. 35 【ESG】脱炭素へ向けた取組み

それでは、35 ページまでお進みください。こちらで、最後、ESG の紹介をさせていただきます。

まずは、新たな GHG 削減目標の設定と SBT 認定の取得についてでございます。

GHG 排出削減目標の設定内容については、記載のとおりでございます。また、GHG 排出削減目標の設定から、右側に記載しております SBT 認定を取得しております。

下段の記載は保有する広小路ガーデンアベニューで、「積水ハウスオーナーでんき」を導入し、再生可能エネルギー由来の電力に切り替えたという内容になっております。こちらは、積水ハウスが施工しました太陽光発電システム搭載の住宅などのオーナー様から、いわゆる売電期間、FIT 期間が満了した後、その余剰電力を買い取らせていただき、積水ハウスグループで活用するものでございます。

今後も卒 FIT される建物が数多く出てくると考えられますので、本投資法人のほうでも更なる活用を図っていければと思っております。

P. 36 【ESG】グリーン認証取得状況

続いてのページは、ポートフォリオのグリーン認証の取得状況です。

前期比の 64.9%から今期末は 78.9%まで取得率が進捗しております。3 月までに 70%を超えるということで KPI させていただいておりますので、こちらをクリアしております。

引き続き、マテリアリティの一つでありました 70%以上を継続して、維持してまいりたいと考えております。

P. 37 【ESG】外部評価等

続いてのページは、最後、外部評価についてです。

本年5月に、左上になります。MSCIのESG格付で「AA」を獲得させていただきました。また、左下ですが、FTSE4Good Indexの構成銘柄への選定をしていただきました。

どちらもこれまで本投資法人が取り組んでまいりましたESGへの内容、その取組みが大きく評価された結果だと思っておりますので、引き続き新たな目標達成に向けまして、果敢に挑戦を続けてまいりたいと考えております。

私からのご説明は以上でございます。

今期も東京に所在しておりますオフィスビルに空き区画が生じておりまして、新規契約による埋め戻しの進展がまだまだ厳しい状況となっております。

住宅の回復につきましては大変心強い状況となっておりますが、ポートフォリオ全体の収益性回復、維持・向上という結果を出していくべく、変化の大きい環境下ではございますが、スポンサーグループと連携し、新たな方向性や方策も幅広く検証しながら、引き続き投資主価値の最大化に努めてまいります。どうぞこれからもご支援くださいますよう、よろしくお願い申し上げます。

本日のご説明は以上になります。ご清聴ありがとうございました。

2. 質疑応答（要約）

Q1. ガーデンシティ品川御殿山と赤坂ガーデンシティの入居想定について、2024年4月期に向けて上昇しています。これは前期同様、努力目標だと思いますが、前回との比較でご説明いただけますでしょうか。

いくつか内覧の話が出ているとご説明もあったものの、ガーデンシティ品川御殿山については、2024年7月に大口テナントの退去も予定されており、残り1年と、時間があるようでないことも踏まえコメントをいただければと思います。

A1. 今回もガーデンシティ品川御殿山と赤坂ガーデンシティについて、グラフを記載させていただきましたが、この6か月間の契約実績は赤坂の777㎡のみという状況で、非常に苦しい結果になったのが実情です。ただし、2月以降、引き合い及び内覧をいただく件数は着実に増えており、その中からかなり有力な候補になる企業様が出てきているのも事実です。

まず赤坂ガーデンシティについては、この第17期末までに契約には至っておりませんが、第18期中に1.3フロアの増床による契約と新規の契約が見えており、さらに検討いただいている企業様もいらっしゃるため第19期末、来年4月末には100%を目指していきたい方針です。一方、ガーデンシティ品川御殿山は、より厳しい状況が継続している中、こちらも内覧、具体的に比較検討いただき、再内覧やテナント候補先の役員の方がご覧いただく機会も増えていきます。しかし、条件面で赤坂ガーデンシティより更に厳しい交渉になっているため、どこまでで決めるべきか、非常に頭を悩ませながら、現在リーシングをさせていただいています。しかし、建物についてのグレード評価は現在でも非常に高く、それをきっかけに、最終的に選考していただける可能性はあると思っております。一方、ご指摘いただいた2024年7月の大口テナントの約4,000坪弱の退去についての空き区画の埋め戻しまで考えた際、館内の平均賃料がいくらで、どれぐらいのスピードで埋め戻し、95%レベルまでに回復するにはどれぐらいかかるのかを念頭に入れながら交渉を進めています。その結果と、それによるガーデンシティ品川御殿山のパフォーマンス、ポートフォリオ全体における分配金に与える影響について非常に苦慮しており、譲渡も検討の範囲に入れている理由です。

Q2. 住居ポートフォリオのZEH物件が増え、建築コストも掛かっている印象です。いわゆる「プライムメゾン」シリーズの取得の利回り目線について、ポートフォリオのインプライド・キャップレートを利用するのか、あるいは御殿山SHビルを売るので、表面利回りで3%弱、償却後2.6%程度を裏付けに取得するという考え方もあると思っております。住居の取得の利回り目線、取得ペースの考え方についてご説明いただけますでしょうか。

A2. パイプラインにあります「プライムメゾン」シリーズの ZEH 物件については、スポンサーの積極的な取り組みにより、件数が増えてきております。これらも当然、当リートへの売却をスポンサーは想定してくれていると考えておりますので、しっかり取り組んでいきたいというのがまず一番でございます。コスト感については、当然 ZEH 物件にするということで、ご承知のとおり断熱性能を高めたり、設備を追加導入したりしますので、そのコストアップ分を賃料でどうカバーしていけるかが、ZEH 物件の一つの課題とっております。実際の取得における取得目線については、現在、エリアによっては 3%を切るような表面利回りの売買もある中で、積水ハウス・リート投資法人としての目線としては、やはり償却後の利回りで 3%を超えるということは何とか死守していきたいと考えております。これは物件の内容次第とっておりますので、1 物件 1 物件をきちんと評価させていただき、スポンサーとの価格交渉もしっかり行っていきたいと考えております。

Q3. ガーデンシティ品川御殿山の売却も検討するということですが、仮の話で売却するとなった時に、今回の御殿山 S H ビルのように高値で売れるような状況なのか、もしくは御殿山 S H ビルが高値で売れたこと自体が特殊だったのか、足許の売買マーケットも踏まえてお伺いできればと思います。

A3. ガーデンシティ品川御殿山を売却する場合、マーケット的には先般公表しました御殿山 S H ビルのように売却できるかどうかは非常に不透明感があると思っております。不動産売買マーケットについては、昨年からずっと高騰、賑わっている状況で、キャップレートもワイド化どころかタイト化が進んでいる状況です。今回住居については、当リートの鑑定評価額でも更に 10bp タイト化しているのを見ると、まだワイド化する段階には達していないと思っております。ただし、オフィスビルについては、ご承知のとおりで、慎重姿勢を示している投資家等々も出てきているのも事実です。現状、我々の置かれているレントロールの内容等で、どういう評価がなされるかが一つポイントになるかと思っております。キャップレートについては、大きくワイド化することはないと考えておりますので、そこをどのように交渉していけるかということになるかと思っております。まだ不透明感があるというのが、適切な回答かと思っております。御殿山 S H ビルについては、10 分割で売却させていただくこととなり、こちらはご利用いただいているテナント様のご要望に沿う形で交渉させていただいた局面がございますので、少し異なる事例と考えています。

Q4. 取得サイドで住居中心でパイプライン約 900 億円あるというお話があった一方で、ホテルの取得について前期はザ・リッツ・カールトン京都の再取得について、積極的なのかなという印象も持っていたのですが、先程のご説明を聞いた限りでは、ザ・リッツ・カールトン京都の取得のトーンが以前に比べると小さいように感じました。実際としては、トーンは変わっていないのか、もしくはむしろ積極姿勢に転じるのか。住居だけではなく、ホテルの取得可能性について強めなのか弱めなのか、お伺いできればと思います。

A4. ホテルについては、スポンサーパイプラインの中で取得目線に合うものがあればという表現をさせていただいたのですが、ザ・リッツ・カールトン京都については、売却時点からご説明させていただいており、優先交渉権を保有しておりますので、然るべきタイミングで、そのチャンスがあればぜひとも取得していきたいという考え方に変わりはありません。ただし、スポンサー側及び当リートが利益を出せる状況で取得、買い戻しを行うので、そのタイミングは様々と考えております。それ以外のホテル等についてもスポンサーパイプラインの中から、当リートにとっての取得目線でしっかり取り込めるものについては、積極的に考えたい方針です。

Q5. 業績予想の中で、第 18 期、第 19 期で 1 口当たり当期純利益は純増している状況です。一方で、1 口当たり分配金を見ますと ATA の変動がかなり大きく、2024 年 4 期はやや減配となっています。ATA の払い出しの見通しについて、税会不一致の部分の変化の割合が大きいため、DPU がこれによってかなり変動すると考えており、今後 ATA の部分がどのように推移するかに関して、今見えている範囲の中でご説明いただければと思います。

A5. ATA の第 18 期と第 19 期の差は、御殿山 S H ビルの売却に伴う媒介手数料が会計上は第 18 期には全額費用化されますが、税務上は否認されるため、約 9 億円程度が ATA として支出されることとなります。その分の戻りが第 19 期以降、約 1 億円程度分ですが、マイナスされるので、第 19 期以降の ATA の額は資料に記載のと通りの金額がしばらく続くと考えていただければと思います。よって、第 18 期のみ媒介手数料相当額が費用化されているのですが、一方で、ATA で約 9 億円分が戻し入れるため、今回の御殿山 S H ビルの売却に伴う分配金の増加は、10 期とも一定程度の金額で安定しているのご理解いただければと思います。

Q6. 決算説明資料 8 ページを見ると 2024 年 4 月期の ATA が 1 口当たり 38 円と記載されていますが、今後大きな売却の媒介手数料の税会不一致等がなければ 38 円程度で推移するという理解でよろしいでしょうか。

A6. 2018 年の合併時に生じた減価償却費の差額分から、今回の御殿山 S H ビルの第 18 期に発生した金額を 1 期ずつ戻し入れるので、第 19 期の金額が御殿山 S H ビルの売却が完了するまで大きくは変動しないと認識していただければと思います。

- 本資料は情報提供を目的としたものであり、有価証券、商品又は取引についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。
- 本資料で提供している情報は、特段記載のない限り、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、東京証券取引所有価証券上場規程並びにその他関連法令、関係諸規則に基づく
- 開示書類又は資産運用報告ではありません。
- 積水ハウス・リート投資法人及び積水ハウス・アセットマネジメント株式会社は、本資料で提供している情報に関して万全を期しておりますが、積水ハウス・リート投資法人もしくは積水ハウス・アセットマネジメント株式会社が作成した情報であるか又は第三者から受領した情報であるかを問わず、その情報の正確性、妥当性及び完全性を保証するものではありません。また、本資料の内容は、予告なしに変更又は廃止される場合があります。
- 本資料に記載された情報のうち、将来の予想に関する記述は、明示的であるか否かを問わず、既知のリスクの不確実性又は未知のリスクその他の要因を内在しており、積水ハウス・リート投資法人の実際の業績、経営結果、財務状況等はこれらと大幅に異なる可能性があります。

以 上