

質問 1

今回の公募増資では初のマルチテナント型物流施設を取得しているが、市場ではマルチ型物流施設の今後のキャップレート低下が予想されている中で、外部成長の見通しについて教えてほしい。

回答 1

2017年2月期の鑑定価格を見てもキャップレートは低下傾向にあり、物件取得環境は更に厳しくなっていると思います。そのような環境を踏まえても、スポンサーグループのパイプラインを中心に、出来れば年間500～600億円程度の物件を取得していきたいと考えています。

質問 2

今後、分配金成長とLTV低下のどちらを優先させていくのか。

回答 2

LTVは、40～50%でコントロールする方針ですが、のれんが20年間で償却されることを踏まえると、のれんを除くベースでLTVのコントロールをしていくべきだと考えています。物件取得を伴う公募増資を行う際は、1回の公募増資で1口当たり少なくとも100円以上の分配金成長を目指す考えです。今後も分配金成長とLTVはバランスを取りながら運営していきます。

質問 3

スポンサーとの交渉において、目線に合わず取得を見送った物件については、何か傾向があるか。用途によって違いはあるか。

回答 3

キャップレートと価格目線が最も乖離しているのは都心の居住施設で、100ベース程度の開きがありました。同様にオフィスも価格目線との乖離がありました。物流施設はほとんどの物件をスポンサーから取得出来ていますが、価格以外の理由で取得を見送った物件もあります。

質問 4

保有している物流施設はほとんどがBTS型で、賃料は安定的だと思う。一方で、賃料減額請求に関する訴訟に関し損失を計上しているが、特殊な事例との認識か、もしくは直近

の物流施設の大量供給を背景に、賃料減額圧力が強く、今回のような損失を計上するケースが出てくるのか。

回答 4

過去にも賃料減額の要求はありましたが、LED 化工事等により付加価値をつけることで賃料を据え置いてきたような事例もあります。訴訟中の物件は BTS 型で、テナントのニーズに応じて適正な賃料を想定した上で施設を建設しているため、マーケット環境によって賃料の減額要請を受け入れるというのは難しいと判断しています。このような事例は稀と考えていただいても結構です。

質問 5

2017 年 2 月期は小規模な居住施設を売却しているが、資産規模 8,000 億円を目指す中で、物件売却についてどう考えているか。

回答 5

資産規模は年間 500～600 億円のペースで純増させていきたいと考えています。期中の売却は NOI 低下要因となりますので、それを避けるために、物件の入替を実施していきたいと考えています。売却を検討する場合は、小規模な居住施設で、将来 NOI の低下が見込まれる物件が候補となると思います。物件取得が困難な環境は、逆に売却に有利な環境でもあるので、柔軟に対応していきたいと考えています。

質問 6

合併以降のシナジー効果について、当初想定していたものから変化はあるか。

回答 6

それぞれ特化型であった REIT が合併により総合型に切り替わったことで、ホテルやオフィスといった新たなアセットタイプが投資対象になり、物件情報も増加しました。

質問 7

資産規模 8,000 億円に向け、物流施設と居住施設の比率はどのように想定しているのか。

回答 7

パイプライン 3,700 億円のうち、2,000 億円強は物流施設であり、加えてスポンサーグループの投資計画も物流が中心です。今後の取得物件の 7 割程度を物流施設が占めてくるのではないかと思います。

質問 8

2017 年 8 月期の営業収益の増加要因の 1 つとして挙げられている「テナントからの解約違約金の発生」とは何か。

回答 8

クイズゲート浦和から退去するテナントの解約違約金です。

質問 9

商業施設については、多少の稼働率低下を想定しているかと思うが、他のアセットタイプの稼働率、賃料の想定について業績予想上どのように織り込んでいるのか。

回答 9

業績予想上、物流施設及び商業施設については、現状で決まっているテナント入れ替え等を織り込んでいます。居住施設については、保守的に稼働率 95%を前提としています。

以上