

NTT都市開発リート投資法人 第37期決算に係る主な質疑応答について

実施日時：2021年6月18日（金）15:30（テレフォンカンファレンス）

スピーカー：NTT都市開発投資顧問株式会社 代表取締役社長 小杉知義

Q. オフィスのリーシングについて、埋め戻しが少し遅れているとの説明があったが、NTTグループでのオフィス床の今後の活用（方向性）について伺いたい。

A. 業績予想では37期中に埋め戻しを図りたいと期待していたが、特にアーバンネット五反田NNビルは、緊急事態宣言の延長等から戻りがスローである。依然ニーズはあり、内覧など実際の動きがようやくスタートしてきた。埋め戻しの時期が38期中から39期にかけて数か月ベースで少し後ろにずれていくと考えており、予想を保守的に修正している。NTT全体の話として、コロナの影響で在宅比率を上げ、オフィスを縮小する業態（主にNTTデータ）があるのは事実であり、五反田NNのテナントも3月に退去したもの。一方で、大口テナントであるNTTファシリティーズやドコモCSなどは労働集約型であり、グループ内の受託業務の拡大などで今後も集約をかけたうえでより広い床面積を必要としていくことが想定される。

Q. 投資面について、市場環境、特に資本市場では、新しい投資ができるという状況まで回復したと言えるか。LTVが47.7%まで上がっているなかで、45%前後まで下げる必要性について伺いたい。

A. 品川シーズンテラスをDebtによる調達で取得したため、結果として45%前後で推移していたLTVが47.7%まで上がったもの。従前より50%程度を目途としており、すぐに元の水準まで戻す必要はないが、今後、パイプライン・サポートを強化したスポンサーから取得の機会があれば、投資主の理解を得て資本調達していきたい。今後の更なる成長、取得の機会を逃さないためにも、Debtでの調達の余地も残してLTVの水準は少し引き下げておきたい気持ちもある。

Q. 巡航DPUについて、（今後）できる限り安定推移していきたいとの説明であったが、外部成長に伴って増加の余地はあるか。取得物件の利回りが低いことから難しいかもしれないが、方向性に関してもご説明いただきたい。

A. ヒストリカルデータで見ても5年程前まで2,500円台の水準だったものを、2,700円台まで徐々に引き上げてきた。基本的に分配金水準を大きく伸ばすよりは、物件のクオリティアップをしながら利回りを安定的に推移させていきたいと考えている。

Q. リーシング賃料増減率について、テナント入れ替え時の賃料増減率はオフィス+0.3%、レジデンス+0.5%であるが、今後、稼働率を上げていくのであれば、増減率は横ばいを維持と見ればよいか。

A. 目先のオフィスマーケットは、賃料交渉においてかなりハードネゴシエーションが必要な環境であり、入替や更新時の値上げは難しい状況である。しかし、グループテナントに対して中長期目線の交渉を続け、今期も契約更新にあたり、一定の値上げを受けていただいている。アンダーレントのテナントに関しては、ギャップを埋める交渉を今後も続けていく方針であるものの、約30%がアンダーレントのテナントである38期については、全てグループ外のテナントであることから、賃料値上げの余地は厳しい

と考える。レジデンスは2極化しており、マーケットの中で条件が劣る物件は空室が長期化する傾向にあることから、賃料設定の見直しを図る一方、条件の良い物件に関しては、引き続き強気の賃料設定を継続するなど、強弱が相半ばしているが、レジ全体の稼働は95%程度に落ち着いた。今後も、機動的に対応していけば、水準を落とさずに稼働を維持できるものと見ている。オフィスのリーシングは、グループテナントを中心に早期の埋め戻しを図りたい。

Q. スポンサーパイプラインによる外部成長について、以前は長期目線だというお話だったが、ここにきてだいぶ煮詰まってきているのか、感触について伺いたい。

A. スポンサーからの物件供給の見直しについて、なかなかはっきり申し上げることができていないが、今回形になったのは、パイプライン・サポート契約を締結し直して強化したということである。グループの組織再編もあり、街づくりを推進するため投資が必要になってくるということではあるが、スポンサーの開発スピードが上がっているわけではなく、大きなロットの動きは長期目線であることに変わりない。ただ、品川シーズンテラスや大手町フィナンシャルシティの取得はサポート強化の一環と捉えており、このような旗艦ビルクラスの規模感のディールの可能性は、より近い目線で見ていただけるのではないかと。

Q. 物件取得について、オフィスは都心Aクラスビルに入れ替わっていくのか、方向性を伺いたい。

A. パイプラインにはBクラス物件もあるが、そのロットも含めて規模感が大きくなっている。スポンサー名称を冠したリートに相応しく、物件の選定に関してもクラスが上がっている。中長期的な話として、NTTの街づくり構想では、新しいタイプ（複合型）の広域による開発を推進していることから、従前のオフィスとは概念の異なる物件がポートフォリオに加わることも考えられる。

Q. レジデンスのリーシングについて、最悪期は脱した印象だが、今後は攻めに転じて行くのか。高級物件も多いことから、単価戦略をどのように行うのか伺いたい。

A. 結果的に賃料の上げ下げは半々ぐらいである。全般的にコロナ前と比べるとややスローではあるが、ほぼ平常時に戻りつつある。現状水準で稼働は維持できるものの、物件によってはUpsideを狙えるものもあると考えている。当リートの保有する上位層の物件に関しては、コロナの影響はほとんどないという実感なので、Upsideの可能性を追求していきたい。

Q. 今後、物件取得の判断基準にESGファクターが加わってくるか。長期的な目線では、売却する物件の利回りは高くなることから、環境スコア等の改善等によって入れ替え要請をしていくESGファクターが加わる可能性や開示面の進化について伺いたい。

A. 今期、当リートではグリーンボンドを初めて発行するなどESGには一層注力しており、資本市場の流れに乗り遅れないように今後もしっかり取り組んでいく。NTTグループのコア物件はどの物件もESGに配慮しており、特に今期取得した品川シーズンテラスは、東京都の水道施設の上に公園とビルを建設したプロジェクトであるが、ビルの環境性能も高く、ESGの高い点数が採れる物件である。今後、パイプラインからの物件取得では現状のポートフォリオより環境性能が高い物件が入る可能性が高いことから、直接的な利回り面での評価だけでなく、環境スコア等での $+\alpha$ の市場評価を得られるように努力していく。

以上