

NTT都市開発リート投資法人 第44期決算に係る主な質疑応答について

実施日時：2024年12月17日（火）11:30（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 鳥越 穰

- Q. 今後の物件入替戦略について、今回の物件入替は売却物件に課題があるという認識のもとで決定されたものかと思うが、現時点でまだ課題物件だと認識している物件はあるか。仮に、その課題物件を今後入替していくとした場合、オフィスとレジデンスのいずれに重点を置いているか。
- A. 今回の入替でランディック第2新橋ビル及びNTTクレド岡山ビルを売却する予定であるが、これによって大きな課題があると考えている物件については整理されると考えている。一方で、これ以外にもプライオリティは下がるが課題を抱える物件はあるため、こちらについては今後も売却の検討を続ける。今回レジデンスを2物件取得予定であり、これによってレジデンス比率は若干上がるが一時期と比較するとまだレジデンス比率は低い状態に留まる。私どもの基本的な枠組みとしてオフィス7割、レジデンス3割という比率は維持していきたいところであるので、今後もバランスを取りながら取得を検討していきたい。
- Q. 今後のオフィスの賃料増額のポテンシャルについて、どのように考えているか。
- A. オフィスの賃貸マーケット全体は改善してきているものの、私どもの賃料改定にはまだそれが反映できていない。賃料への反映はどうしても遅れる面があるため、44期の入替時賃料は若干のマイナスという結果となった。ただ、徐々に良くなっているという実感はあり、課題物件を整理する中でリーシング状況も好転してきていると思っており、45期については少なくともマイナス幅の縮小、できればプラスに持っていきたいと考えており、次第に環境は良くなり、我々の賃料改定にもそれを反映していけるものと思っている。
- Q. 前回の決算の際には、かながわサイエンスパーク（KSP）について言及していたと記憶しているが、前回の決算からのアップデートがあれば伺いたい。
- A. KSPについては、修繕費等が大きくなっているという課題を抱えており、その課題認識に変化はない。修繕費をどのようにすれば軽減できるなど含めて、引き続き改善策を検討している。
- Q. 今回、売却を決定したランディック第2新橋ビルについては、稼働率の低下もあり、敷地としての最有効の観点から、更地化しての鑑定評価の取得となっているが、売却の有無は別として隣接するランディック新橋ビルについても、同様な考え方で再評価は可能と考えているか伺いたい。
- A. ランディック新橋ビルについては、ランディック第2新橋ビルとは状況が異なっており、隣接する位置関係にはあるものの、日比谷通りに面しており視認性が非常に高いということ、ランディック第2新橋ビルのような天井高が低いというようなスペック上の問題を抱えていないため、近々の状況では両物件でリーシング力に大きな差が出ているという状況である。したがって、今すぐランディック新橋ビルをランディック第2新橋ビルのように売却することは考えていないが、築年数は古い状況にあるため、今後の活用については検討していくことになろうかと思う。

- Q. NTT クレド岡山ビルについて、取得当時は、NTT 都市開発リート投資法人が 6 割、NTT 都市開発が 4 割の持分割合で取得されており、この構図は安定したキャッシュフローを生み出せるという考えのもとで決定されたと思っている。一方で、その後の状況を見ると、この物件のパフォーマンスは想定よりも芳しくなかったと見えるが、その意味で、今後スポンサーの関与する取引に対する考え方に変化はあるか伺いたい。
- A. 経緯についてはご指摘いただいた通りであり、取得後のパフォーマンスは期待していた通りにはならなかったという認識である。その原因については、一つは、岡山の商圈がクレド岡山ビルの位置する旧来の中心部から、駅周辺に大きく移動したこと、二つ目は、取得当時、ER を使用して修繕費の見立てを行ったが、実際にはその想定を大きく上回ったことが挙げられる。本物件は、スポンサーとの共同保有というものであったが、それが今回の見立ての誤りの原因であったとは認識していないので、今後のスポンサーとの協業に影響を与えるものとは考えていない。
- Q. 自己投資口取得について、今回発表された規模が他リートと比較して少し大きいように思うが、これは物件を売却して資金があるがゆえの単発のものなのか、それとも株価が戻らない場合には継続して、例えばそれを目的として物件を売却するという事も含めて、あるルールに基づいた継続的な施策の一環なのか、考え方を伺いたい。
- A. 自己投資口取得が今後も持続性がある形で行えるのかという点については、私どもで明確なルールを設定しているものではない。ただし、今回の取り組みを幸いにも評価していただいて投資口価格は上がっているが、まだ割安という状況であり、このような状況に対しては、継続的なアクションを起こす必要があると考えている。今回の施策については二つの柱があり、一つはポートフォリオの改善、もう一つは資本の効率化であり、今後、アクションを起こす時にもこの二つのポイントを考えていくことになる。先ほども申し上げた通り、今後もポートフォリオ改善のための売却が先行するような形での入替は継続したいと考えており、その際の売却資金は、現在のような環境下であれば自己投資口取得に優先して充当していくことになろうかと思う。
- Q. 今後のレバレッジコントロールについて、今回の資本政策を今後も継続するという点であると、レバレッジを維持するためには、半分程度はデットを返済しながら自己投資口取得を進めることになると思うが、そのような形でも現状の LTV を維持していきながら、B/S コントロールなり、資本政策を進めていくという理解であるが、そのような考え方で良いか。
- A. ご指摘いただいたような考え方で概ね間違いはない。自己投資口取得をする際には、デットの返済を並行して行っていくことになり、LTV の水準についても、多少の増減はあっても概ね現状の水準で推移していくものと考えている。
- Q. 今回、学生寮の取得という事であるが、通常のレジデンスではなく、学生寮を選んだのは、どのような理由からか。通常のレジデンスの取得であれば、賃料が上がっていくというような期待値もあったかと思うが、学生寮のような運営物件の場合、賃料が一気に上がっていくというようなものではないように思う。賃料水準が高いということなのか、その辺り補足してほしい。
- A. 今回の取得に係るスポンサーとの協議の中で、私どもから学生寮を取得したいと希望したものではない。スポンサーとの協議の中で学生寮という提案があり、物件としても築浅かつ利回りも良いものであったため、検討を開始した。賃料アップという面では、今回取得する 2 物件では契約形態が異なっており、門戸厄神はパススルー型であり増賃が見込める契約形態であるのに対し、旗の台については一棟貸のような形であるため学生寮のオペレーターである学生情報センターグループとの交渉が必要となる。

いずれにしても好調なマーケット環境の中で、若干アンダーレント気味ということもあり、今後賃上げも可能だと考えている。

- Q. スポンサーパイプラインについて、資料にはスポンサーの保有物件や最近の事業の取り組みについての記載があるが、規模の大きな物件も含まれるため、現実的にリートに組み込まれる可能性のある物件としては、どのような規模、用途があるのか。また、海外の物件は選択肢にあるのか等合わせて伺いたい。
- A. 現状のエクイティのマーケットの状況では、すぐにスポンサーから物件を取得するというような計画はないが、将来的にはスポンサーからの供給といったことは考えられる。NTT 都市開発の方では、日比谷、大手町、札幌、仙台というように全国的に開発を進めているが、大型開発の新築物件はやはり利回りが限定的であるため、リートが取得するものとしては、従来から保有しているようなこなれた物件になるかと思う。海外についてもNTT都市開発としては、ベトナム、オーストラリア、ロンドンといったところでの開発はあるが、現状において私どもの方で海外アセットを取得する考えはない。

以上