

NTT都市開発リート投資法人 第42期決算に係る主な質疑応答について

実施日時：2023年12月18日（月）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. 今回の公募増資はディスカウント増資となり、今後については物件売却等を積極的に検討して資金調達を行いたいと決算説明動画にあったが、その観点から、当面は物件入替を中心とするのか、それともデットでの取得を中心とするのか、資金調達に対する考え方を伺いたい。
- A. 今後の取得にあたってのファイナンスの考え方であるが、まず取得については、ご案内している板橋のレジの交渉に加えて、スポンサーと新規取得の相談もしている。これらはこの年度中には仕上げたいと思っており、おそらくデットで行うことになるが、その取得規模についてはまだ決まっていない。その後についてはご説明した通り、リーシングリスクあるいは物件の陳腐化リスク等が高くなった物件に対して売却を考えており、様々検討を行っているところである。これによってある程度の資金を調達ができると考えているが、今申し上げた年度内の案件以外は、現時点では具体的な取得の計画はない。今後については、取得と売却をバランスよく行い、ファイナンスを回していきたいと考えている。
- Q. 今後の物件取得について。今回の増資はオフィスの取得であったが、引き続きオフィスを中心とするのか、当面としては優先交渉の物件が住宅であるためバランスよく行うのか、物件用途における取得の考え方を伺いたい。
- A. 取得にあたっての対象物件は、先ほどお話にあった板橋レジの取得をまず第一に行っていくが、オフィスの取得も当然行っていく。NTT都市開発がスポンサーとして一番大きな相談相手ではあるが、今回の物件取得の相談相手がNTTファシリティーズであったように、NTTグループ会社全般と相談窓口も広がってきており、今後はこういった形でスポンサー以外のグループ会社とも幅広く相談していき、その中にはオフィスだけではなく住宅も含まれてくることが見込まれる。そういった意味ではある程度バランスを上手く取りながら調達をしていきたいと考えている。
- Q. 住宅について、既存ポートフォリオの賃料上昇のペースは今期、平均6.4%の増額があったが、この勢いは当面続きそうか、それともそろそろピーク感があるのか、足許の状況を伺いたい。
- A. 住宅の賃料増額の方向性は、入替時においてはネット増減率として6.4%、更新時についてはプラスの方向が少し見えてきた状況であり、現状はこうした好調な状況は維持できていると考えており、当面はこうした状況が続くのではないかと考えている。
- Q. 先ほどのファイナンスの考え方はレバで物件の取得を検討することだったが、これは金融環境が大きく変化した場合、再考の余地はあるのか。今後、中央銀行も大きく動くことが想定され、今伺った物件の状況や交渉の状況においては、金融環境というところに重きを置くのか。その上で、LTVの水準はどの程度であればリスクを負えるのかについて伺いたい。
- A. 日銀の動き方が注目を浴びているところだが、これから3カ月に限った動きで申し上げると、もちろん変化の度合いがどの程度のものになるかによるが、基本的にはこの2~3カ月ということであれば、POや売却ということにはならないため、この年度中の取得はレバでさせていただくことになる。その後については、先ほど申し上げた売却と取得のバランスの取り方は、金融環境の変化を受けて当

然調整を行っていくことになるだろう。また、LTV の考え方については、50%という一つの目安をもっており、これを基本的には超えないのが原則であるが、超えないといっても49や50に張り付くというのは避けたいと考えている。

- Q. 住宅についてトップラインがどうかご説明いただいたが、一方で原状回復を含めたコストの兼ね合いとしてはどうか。トップラインは成長していくと思うが、コストが上がると利益がここから拡大というよりは少しモメンタムが鈍化していく見込みで見ているのか。コスト面も含めてトレンドラインについて教えて欲しい。
- A. ご指摘の通り、修繕費・工事費等のコストも上昇傾向にあるが、現状においては基本的には利益の確保というのはきちんとできていると考えている。これが大きく縮小していく想定はしていない。
- Q. かながわサイエンスパーク（KSP）については、来期に向けて大規模修繕を計画されているが、これは修繕を行わないとリーシングが進捗しないのか、それとも修繕をすることによりリーシング時に相当程度の賃料が取れる前提なのか、他の所有者もいて言及が難しいかもしれないが可能な範囲で伺いたい。
- A. KSP は修繕費がかなり大きくなる計画だが、バリューアップというよりは経年劣化に基づく必要な手当てというのが中心である。これを行ったからといって、大きく賃料上昇ができるというものではないと考えている。KSP については私共の単独所有ではなく他の所有者と連携しながら対応をすることになっているので、今後の賃料の在り方、修繕費の使い方等の対応について、他のパートナーと幅広く検討していきたいと考えている。
- Q. 内部成長に関して、資料4ページにある四条烏丸ビルの商業部分はまだこれからリーシングということだが、手ごたえを伺いたい。京都も直近で高島屋 SC ができたり、オフィスと商業の両面でポテンシャルがあるエリアという認識だが、昨今のインバウンドの環境下で商業も期待していいのか伺いたい。
- A. 四条烏丸ビルの商業区画はB1~3Fが商業施設になっており、B1Fが主に飲食、1~2Fがアパレル・物販、2~3Fが美容や英会話などのサービス系のテナントが入っている。現在1Fは好調であるが、2~3Fの利用が少し低調である。現在こういった形でテコ入れするのが一番いいのかチーム内で検討しているところであり、本来のポテンシャルであればもっと力が出せる環境であると強く感じている。
- Q. 14ページにテナントの動きについて記載があり、例えば東京オペラシティビル（TOC）や五反田NNはNTTグループ会社の出入りが影響しているが、これはNTTグループの一連のオフィス戦略の見直しの影響が出ているのか、それともその影響は収れんしてきているのか。リートに与える影響を伺いたい。
- A. NTTグループ会社の戦略は、基本的にはリモートワーク等の積極的な活用があり、これらを推進してきた動きは一段落したと見ている。そうした動きとは別に、NTTグループとしてできるだけ自グループの床を使おうという動きがある。自グループの床というのは、NTT都市開発もしくは他のグループ会社が所有している床、そして本リートの床が対象になるが、今回TOCにNTTデータが大規模に入居したが、これもこうした動きの反映であり、NTTグループの床ということでTOCを優先して選んでいただいた。
- Q. 今後、入替やレバの活用で物件を取得するのが既定路線だと思うが、優先出資証券で保有する秋葉原UDXを時価で引き直した場合、NAV倍率を試算すると足許で0.8倍近い水準まで落ち込んでいる。こ

の株価でも自社株買いをせずに物件を取得するというのであれば、なぜその方が投資主利益に適うのかどうか、この点に関して伺いたい。

- A. スポンサーが売却する可能性がある物件について、私募リートが引き取らなかったから公募リートで引き取らなければならないということない。私共としては、当然オファーの内容が本リートとしての利益に適うのかどうかという点で検討し、それが有利なものでなければ取得しない。先に「取得」ありきではなく、その物件が十分に本リートにとって有利な条件である場合に取得する。そうした魅力を持った物件でなければ取得は行わない。従って、先ほど取得と売却をバランスよくやっていると申し上げたが、その際に十分魅力的な物件が取得できない環境であれば、売却が先行することも考えられ、その時の市場環境の中で自社株買いの可能性も検討することもあるだろう。
- Q. P0 で取得した地方都市のオフィスは、私募リートに取得優先権があると思うが、今回は私募リートが取得しなかったから公募リートで取得したという理解でいいか。今後もスポンサーのバランスシートを軽くしていく過程で物件を外部売却しないと仮定すると、私募リートが取得しない物件を公募リートが買わざるを得なくなるということか。
- A. 地方物件における私募リートとの関係であるが、本件については、おっしゃる通り私募リートに優先検討権があり、今回は私募リートのポートフォリオの都合で取得しないという判断をし、公募リートでの取得を検討したという経緯がある。先ほど申し上げた通り、私募リートが買わなかった際に、公募リートで買わざるを得ないということはないため、公募リートも自分たちの判断基準の中で投資主の利益に適わないということであれば、当然買わない。また、NTTグループの中で外部売却を行わないということは全くなく、いろいろな都合の中で公募リートも買わない、私募リートも買わない、となった物件を外部売却をしていくことは当然あり、実際に外部売却を行っている。

以上