

## 第 23 期(2017 年 12 月期)決算説明会における質疑応答の要旨

本資料は、2018 年 2 月 16 日開催の当投資法人第 23 期(2017 年 12 月期)決算説明会において、参加者の皆様からいただいた質問を「Q」、ジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社からの回答を「A」とした質疑応答内容を記載したものです。なお、本資料は、ご理解頂きやすいよう一部修正・加筆しております。

### Q1 LTV 水準は今後、従来よりも低下すると理解してよいか？

A1 そのとおり。今回のオペレーションで、LTV は 43.4%となった。今後は、従来より一段レベルを下げた運営していきたい。但し、LTV だけに固執せず、エクイティ調達環境、分配金水準等も総合的に勘案する。

### Q2 第 25 期(2018 年 12 月期)に賃料増額改定が減少する理由は？

A2 たまたま、更改対象となる契約が少ない期であるため。JEI の平均契約期間は 2.3 年であり、平均すると毎期、賃貸可能面積の 25%程度が更改対象となるが、第 24 期(2018 年 6 月期)が賃貸可能面積の 37%が更改対象となる一方、第 25 期(2018 年 12 月期)は 11.5%程度と平均よりもかなり少ない。

### Q3 物件入替は今後も続けるのか？その場合、どのような効果を狙って入替を行うのか？

A3 今回の譲渡は、我々の想定以上の価格が出たため実施したが、今後も同様の物件入替は続けていきたい。入替の目的は、財務体質の改善、ポートフォリオ収益性改善などである。売りと買いのタイミングは、原則は同時、そうでない場合でもあまり間をあげずに実施したい。

### Q4 今後の分配金の目標は、内部留保を使わずに 2,800 円ということか？

A4 内部留保を使わずに、2,800 円の分配金を出すことを目標としたい。内部成長・財務戦略により 1 期当たり 50 円程度の分配金増加が図れれば、2 期で 2,800 円に到達する計算となる。更に外部成長による増加余地もある。

### Q5 LTV を 45%まで上げた場合、分配金が 70 円増加するとの説明だが、物件取得利回りの前提は？また、取得検討物件はどのようなものか？

A5 分配金 70 円増加の前提は、現在のポートフォリオの利回りと同一の利回り(NOI 利回り 4.8、償却後利回り 3.4%)での 80 億円の物件の取得である。

取得検討物件は現在 200 億円程度あり、ほとんどがスポンサー保有物件かスポンサーからの紹介案件。東京の物件だけだと利回りが低くなるので、それ以外の物件で収益性を確保し、トータルでは現在のポートフォリオと同水準の利回りを確保したい。

**Q6** 説明資料(P16)によると第24期(2018年6月期)から第25期(2018年12月期)にかけて賃料単価が横ばいとなっているが？

A6 第25期(2018年12月期)は更改対象契約が極端に少ないことや、保守的な減額予想を織り込んでいることによるもの。2019年前半までは賃料上昇トレンドが継続すると見込んでおり、少なくとも第26期(2019年6月期)までは右肩上がりの成長が継続すると考えている。

**Q7** 今回の譲渡物件(赤坂ガーデンシティ・第44興和ビル)の代わりに物件はLTV45%までの80億円のことを指すのか？エクイティを伴う物件取得は、資産入替とは別との考えもあると思うが、物件取得のあてはあるか？

A7 今回の譲渡は、200億円程度ある取得候補物件との入替を前提としたもの。赤坂ガーデンシティは買い手とのタイミングのすり合わせもあり売却が先行したが、取得のあてがあつての売却である。

物件取得については、様々なケースを想定している。取得物件の規模や利回りによって、まず借入金で取得する可能性もあるし、エクイティ調達環境によってはエクイティを伴う取得も考えられる。LTV水準も45%に固執するものではなく、分配金水準等も考慮しつつ柔軟に決めてゆきたい。