

## 第 43 期（2025 年 5 月期）決算 質疑応答セッション（Web 会議）

### スピーカー

代表取締役 社長執行役員	馬躰純一
常務取締役 執行役員 チーフ・フィナンシャル・オフィサー	上園秀一
取締役 執行役員 チーフ・インベストメント・オフィサー	高村将之

#### Q1：（決算説明資料 7 ページ）

年間 1 口当たり分配金 8,000 円超の目標は第 43・44 期（2024 年 12 月～2025 年 11 月）で達成予想とのことですが、同分配金には物件売却による一過性の利益が含まれています。今後、年間分配金 8,000 円超を目指すにあたり、売却益に頼らず、賃料増額や物件入替えによって実現していくのでしょうか。

#### A1：

第 43・44 期は、ご理解の通り、物件売却益の影響もあり年間 8,110 円の分配金を達成する予想です。売却益なしで年間分配金 8,000 円超を達成するのは現時点では難しいですが、賃貸事業利益は順調に伸びてきています。売却益なしでも分配金の目標を達成できるよう内部成長を進めていきます。

#### Q2：（決算説明資料 18 ページ）

「心齋橋 OPA 本館」について、譲渡・交換を有力な方針と考えているとのことですが、大阪心齋橋を中心に都市型商業施設のマーケット環境は好調である認識です。リテナントによる賃料増額を図って、賃貸事業を継続する可能性はないのでしょうか。

譲渡・交換を有力な方針と考えている背景をお聞かせいただきたい。

#### A2：

大阪心齋橋エリアは、インバウンドの影響もあり、マーケット環境は非常に良く、同エリアの商業施設の賃料も高い水準であることは認識しています。同環境も踏まえた上で、「心齋橋 OPA 本館」の今後の対応方針を検討しており、譲渡・交換だけでなくリテナントの可能性も含めタッピングを実施しました。

検討の結果、譲渡・交換の方が本投資法人にとって有利であると考えています。

Q3：（決算説明資料 18 ページ）

「心齋橋 OPA 本館」に関して、買い手候補者からは、鑑定評価額よりかなり高い売却価格を提示されているのでしょうか。他 REIT が保有している、「心齋橋 OPA 本館」近隣商業施設と比較して、現在の「心齋橋 OPA 本館」の鑑定評価額は、過小評価されていると思われます。

また、売却益が多額であっても、全額分配金として還元するのでしょうか。売却益の繰り延べや代替物件の取得資金への充当などは考えていないのでしょうか。

A3：

「心齋橋 OPA 本館」の鑑定評価額については、現テナントが継続賃貸する前提で算出された価格で算定されています。そのため、「心齋橋 OPA 本館」近隣の現テナントの賃料水準がマーケット賃料や周辺物件と比較して低かったこともあり、鑑定評価額がやや低く算定されているとは感じています。

買い手候補者から提示されている売却価格が鑑定評価額と比してどの程度であるのかは、候補先と交渉中であることから回答は控えさせていただきます。

売却益については、基本的に全額分配金として還元していく方針ですが、売却益の金額によって繰り延べや分割売却も検討します。

また、代替物件を取得する場合や交換物件を提示された場合など、売却による資金を取得資金に充当する可能性もあります。

Q4：（決算説明資料 14、15 ページ）

資料 14 ページの変動賃料型ホテル全体の RevPAR は、第 45 期（2026 年 5 月期）は前期比横ばいとなっていますが、資料 15 ページの変動賃料型ホテルの共込賃料の第 45 期予想が前期比増収となっています。増収となる背景をご教示ください。

また、オフィスや商業施設の賃貸マーケットにおいても賃料水準の上昇がみられますが、本投資法人としてはホテルを収益の柱と考えているのでしょうか。

A4：

変動賃料型ホテルの共込賃料の第 45 期予想が増収となる主な要因は、第 44 期に取得した「ザ・ビーお茶の水」及び「スマイルホテルプレミアム大阪本町」による通期寄与によるものです。

また、本投資法人保有のオフィス、商業施設ともに賃料増額改定ができており、また、商業施設においては歩合賃料を収受できている物件もありますが、当面の収益の柱はホテルになると考えています。

Q5：（決算説明資料 4、8 ページ）

資料 8 ページのスポンサー体制の変更に伴い、パイプラインの拡充と記載されていますが、どのようにパイプラインが拡充していくのでしょうか。

資料 4 ページにある、現状の取得パイプライン 800 億円の中に、丸紅が関与するホテルや商業施設が含まれていて、そのほかに第一生命ホールディングスグループが保有するオフィスなどの物件群が対象物件として加わるのでしょうか。

A5：

第一生命ホールディングスグループの保有物件がパイプラインに加わる可能性はあります。

資料 4 ページに記載している取得パイプラインの総投資額約 800 億円には、丸紅・第一生命ホールディングス両グループの物件は含まれていませんので、今後、新スポンサーからの取得パイプラインが加わることで、拡充していくことが期待されます。

なお、第一生命ホールディングスグループの保有物件には、収益物件だけでなく、築古で今後再開発が見込まれる案件もあります。

Q6：（決算説明資料 18 ページ）

心斎橋 OPA 本館について、譲渡などのタッピングを行っているとのことですが、買い手候補者の取得後の方針について可能な範囲でご教示いただきたい。

現状の建物の築年数は 30 年強であり、継続使用も可能だと思われそうですが、取得後建替えを検討している候補者が多いのでしょうか。

A6：

複数の買い手候補者よりご提案をいただいておりますが、当該物件の築年数を鑑み、複合用途での建替えを検討している候補者が多い状況です。

Q7：（決算説明資料 4 ページ）

本投資法人のポートフォリオにおいて、物件入替えが進み、築古物件などが少なくなってきたように思われます。

今後はどのような物件を入れ替えていくのでしょうか。

A7：

2025 年～2027 年の間に 600～900 億円の資産入替えを行っていく方針に変更はなく、将来的に収益が低下する可能性の高い築古物件を優先的に売却候補として検討していく予定です。

Q8：（決算説明資料 4 ページ）

今後の物件取得方針をご教示ください。ホテルを中心とするのでしょうか。或いは、オフィス、商業施設などを検討するのでしょうか。

A8：

ホテルの取引価格も上昇してきている状況であり、特定アセットに拘わってはいません。取得時点で最も価値の高い物件を狙い、バランスの良いポートフォリオを目指します。