

## 2025年11月期（第44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	馬林純一
常務取締役 執行役員 チーフ・ファイナンシャル・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）

今回、心斎橋OPA本館の売却資金を活用してバリューアップ投資へ積極的に充当する方針を出していますが、物件取得よりEPUもしくはDPUへの寄与ができると期待してよいのか、もしくは物件価値を維持するものなのか、バリューアップ投資に対する見通しについてお伺いします。

#### A1：

バリューアップ投資に関しては、今回 150 億円～200 億円実施する計画です。バリューアップ投資は物件価値の向上を目的とし、築年数が経過した物件の将来的な収益向上、賃料上昇が期待できる物件に対し投資を行います。またバリューアップ投資のリターン目標をROI 10%以上とし、償却後利益が現在のポートフォリオの利回りを超える水準となる投資を実施し、全体の成長を図りたいと考えております。

#### Q2：（決算説明資料4ページ）

今後の物件取得に関しては、多少利回りが低くても都心部の賃料上昇が期待できる物件を重視するのか、もしくは利回り確保を重視するのか、どちらを重視していくのかをお伺いします。

#### A2：

現在のパイプライン物件は約 600 億円程度ありますが、特定の用途・エリアに偏っておらず、全体的にバランスよく取得したいと考えております。但し、インフレ環境下にありますので、歩合賃料設定がされている物件や今後賃料上昇が期待できる都心エリアの物件等は積極的に取得したいと考えております。

Q3 : (決算説明資料 24 ページ)

今後、新規の借入金コストが上昇することが想定されますが、LTV の引き上げは慎重に行っていくのか、機会があれば積極的な借入や公募増資等でパイプライン物件の取得を速やかに行っていくのか、どのような方針かお伺いします。

A3 :

借入金利の上昇によって、資金調達のコストは増加している状況です。2025年11月に実施しました公募増資により、LTV の水準を少し下げる事ができましたが、今後はむやみに LTV を上げて物件を取得するのではなく、今ある取得余力も活用しつつ、慎重に判断したいと考えております。また今後の公募増資については、マーケット環境を見ながらパイプライン物件の利回り及び投資口価格の状況に鑑み、DPU 寄与に資するような物件を取得できるのであれば、公募増資を活用して規模の拡大を図りたいと考えております。

Q4 : (決算説明資料 4 ページ)

取得パイプラインについては、金利の急激な上昇を踏まえて、以前よりも高い利回りの目線で取得していくのか、あるいは現状の目線感を変えずに取得していくのか、今後のパイプライン物件の積み上げの方針についてお伺いします。

A4 :

現状の取得パイプラインの想定利回りは、ポートフォリオ全体のインプライドキャップレートを上回る水準で積み上がっており、今後についてもインプライドキャップレートは意識しながら、利回りだけではなく、物件の質やインフレ環境下で賃料上昇が見込める物件を取得したいと考えております。

Q5 : (決算説明資料 15 ページ)

ホテルについては中国人の宿泊者割合が 10%程度で渡航制限の影響は限定的であるとのことでしたが、足元の状況、対策及び中期的な見通しについてお伺いします。

A5 :

ホテルの足元の状況につきまして、中国の渡航制限前の RevPAR が前年比 110~120%で推移しておりましたが、直近では大阪や東京の一部の中国人比率が高い物件では前年比割れとなっており、全体としては前年比 105%程度になっております。今回公表の業績予想は若干保守的に見ていることから、中国人以外のインバウンド需要の取り込みを図ることで、予想を達成できると考えております。

Q6 : (決算説明資料 19 ページ)

オフィスについては、東京だけでなく大阪などの主要都市でも賃料が上昇しているとご説明があり、需要は引き続き高い水準が維持され、不安要素はないと思いますが、どの程度の期間まで上昇を見ているのか、頭打ちがあるのか等、見通しについてお伺いします。

A6 :

オフィスの賃料ギャップは都心 6 区、地方で大きく拡大しております。今回公表の業績予想では、賃料ギャップによる賃料増額は見込んでおりませんので、ギャップの解消ができれば DPU へのアップサイドになると考えております。直近期（2025 年 11 月期）の実績では賃料の入替増減率+5.8%、更改増減率+6.8%で推移しており、当面この水準以上を維持したいと考えております。

Q7 :

売却益、バリューアップ投資による修繕費増等を除く巡航 EPU は、業績予想が示されている 1 年間でどれくらいになりますか。

A7 :

売却益を除く巡航 EPU は年間で 7,000 円中盤前後になっております。今後は、インフレによる賃料増額、資産入替え効果、また場合によっては公募増資による効果、これらを踏まえ中期成長戦略の残り期間 2 年で EPU を 8,000 円に近づけるよう取り組んで参ります。

Q8 : (決算説明資料 4 ページ)

今後の物件売却について、追加で売却益が発生した場合、全額分配金に還元されるのかをお伺いします。

A8 :

追加で売却益が発生した場合には、売却益分を全額還元する方針です。