

ケネディクス・オフィス投資法人  
2022年4月期 決算説明 電話会議（質疑応答）  
（2022年6月15日開催）  
質疑応答要旨

Q1. 稼働率は97%台で推移する想定のようなのだが、足許のテナント需要については何か変化があるか。

A1. 2022年10月期の稼働率は、テナント退去が9月、10月の期末に偏っていることから当期中の埋め戻しが難しく、稼働率の低下を想定しているが、拡張ニーズを背景としたテナント需要は引き続き堅調で、動きも活発であり、大きな変化はない。

Q2. 今後の退去率の見通しはどうか。

A2. 2022年10月期の退去率は、集約移転などを理由とした退去が重なり、4.0%と見込んでいる。中々、将来の予測は難しいものの、2023年4月期の予想上も、同水準程度での退去率で想定しているが、これまで同様、しっかりと埋め戻していきたいと考えている。

Q3. 低稼働物件の募集賃料の水準感について伺いたい。

A3.しっかりとマーケット賃料水準以上を確保することを意識して、賃料設定している。

Q4. フリーレント期間が長期化しているようだが、その分、当初契約期間中に収受する賃料が減るのではないか。

A4. 入居テナントとの当初契約期間は、通常、2年間であるが、フリーレントを付与した場合には、当該フリーレント期間を上乗せして当初契約期間を長期化しており、2年分の賃料を頂く形を取っている。

また当初契約期間内に解約となる場合には、テナントはフリーレント期間中の賃料分を解約違約金として支払う必要がある。

Q5. 埋め戻しにかかる期間は長期化しているか。

A5. テナント需要の強弱についてはエリアや募集面積の大きさによって異なり、湾岸エリアなど比較的大きな区画については埋め戻しの難易度が上がっているが、それ以外については、空いてすぐに埋まるケースもあり、引き続き需要は堅調。

空室期間が長期化しているような区画については、フリーレント期間の更なる付与や区画を分割して小割にする等、機動的で柔軟なリーシング戦略により、早期に稼働率を回復するべく努める。

- Q6. これまでは自己投資口取得よりは物件取得を優先する方針と受け止めていたが、今回、自己投資口取得を決定した背景を伺いたい。
- A6. 足許の投資口価格の水準や NAV 倍率がこれまでと比較して更に低下していることから、総合的に勘案し、自己投資口取得を行うことが、一口当たり当期純利益や分配金の向上、NAV 倍率の改善といった、中長期的な投資主価値の向上に繋がると判断した。
- Q7. 資産の入替や物件取得の難易度が高い状況が続いた場合、自己投資口の取得を再度検討するか。
- A7. 売買マーケットやエクイティマーケットの状況、投資口価格や有利子負債比率 (LTV)、その時のキャッシュポジションの水準等を総合的に勘案して、柔軟に対応する方針。取得目線に合った物件があれば取得を検討するし、資産入替等を通じた売却益などと合わせて、借入金の返済や自己投資口の取得を検討するなど、様々な取組みを組み合わせながら、投資主価値の向上に結び付けていきたい。
- Q8. 1口当たり NAV が増加している要因である鑑定評価額の今後の推移についてはどう見ているか。
- A8. 鑑定評価額の上昇を主因に、1口当たり NAV も上昇しているが、鑑定評価で用いられているキャップレートと、実際の売買マーケットにおけるキャップレートとの間の乖離はまだあるため、長期金利の上昇によるキャップレートの上昇リスクが多少意識されるようになる局面においても、鑑定評価額が急速に低下し、含み益が急減することは想定がしづらいと考えている。
- Q9. 今後の LTV 水準の見通しについて伺いたい。
- A9. 自己投資口の取得と、6月30日に取得予定の江戸橋ビルを全て借入金で取得した場合には45%を上回る想定となる。今後も45%程度という水準感を意識しながら運用する方針に変わりはないが、KDOの過去のLTV推移を見ても、物件取得などにより、一時的に45%を超過することはあった。  
足許ではJCRによる発行体格付がAA- (ポジティブ) からAA (安定的) に向上したことや、スポンサーのケネディクスが三井住友ファイナンス&リースと資本提携したこともあって、金融機関からの支援体制は引き続き盤石であることに変わりはない。  
今後もプラインやエクイティマーケットの状況、キャッシュポジションの推移などを踏まえながら、LTV水準をコントロールしつつ運用していきたい。

以上