

本資料は、2025 年 2 月 20 日（木）開催の決算説明会における発言に基づいて作成されたものです。本資料には、将来的な業績、計画、経営目標・戦略などが記載されている場合があります。これらの将来に関する記述は、将来の出来事や事業環境の傾向に関する現時点での仮定・前提によるものですが、これらの仮定・前提は正しいとは限りません。実際の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。また、本資料は、本投資法人の投資口の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘等を目的として作成されたものではありません。また、本資料は、その内容の正確性及び確実性並びに十分性を保証するものではありません。なお、本資料は、予告なく訂正、修正又は変更する可能性があります。

日本リート投資法人（NRT）

2024 年 12 月期(第 25 期)決算説明会における主な Q & A（要旨）

日 時： 2025 年 2 月 20 日（木） 15 時 30 分 15 時 53 分

発表者：SBI リートアドバイザーズ株式会社 代表取締役社長 岩佐 泰志

*質問順に掲載しています。

Q1: EPU で 2,250 円超をターゲットにしているが、3～5 年と幅を持たせている理由何か、また、3 年で達成となると相当の賃料収入の伸びが必要だが、キーとなる施策について教えて欲しい。

（回答）

3 年間で達成するには、コロナ禍前の最も賃料増額改定率が高かった水準を 3 年間継続して実現できることが前提であり、これはチャレンジングではあるが決して無理な数字ではないと考えている。また、5 年間での達成となると、それよりは緩やかなペースで、トップラインの賃料収入の成長率を戦略的なバリューアップ投資を行いながら年率+2.5%程度とする前提であり、これらの条件から幅を持たせた記載となっている。

なお、キーとなる施策は、テナント入替に伴う賃料増額交渉における社内外の体制強化や戦略的バリューアップである。

Q2: 築浅物件取得の実現性だが、中規模オフィスは築浅物件が少ないため取得の蓋然性は高くないように考えられるが、築浅にこだわる理由は何か、また、取得時のキャップレートはどの程度になるか、或いはインプライド・キャップレート等の指標を介さずキャッシュ・フローベースで取り込んでいくのか教えて欲しい。

（回答）

築浅物件の取得に関しては、中規模オフィスに限らず、インフレ耐性の強い物件、たとえばホテルアセットなどを意識しており、それによって平均築年数を下げていきたいと考え

ている。また、現状パイプラインで平均築年数 5.7 年、約 430 億円程度を積上げているが、NOI ベースでキャップレートが 4.3%程度となっており、インプライド・キャップレートであれば今の投資口価格の水準であればさらに高いところになるが、現状のポートフォリオ強靱化に向けた入替に充てる前提の物件としては、売買でバランスの取れたキャップ感であると考えている。

Q3: SBI グループのバリューチェーンについて、SBI グループ入りして具体的にどのような恩恵を受けているのか教えて欲しい。

(回答)

株式会社 SBI 証券からはブリッジ機能、パイプライン構築のうち相当部分のサポートを機動的かつ低コストで受けており、さらに、キャピタルマーケットや資本提携先地銀へのアクセス、個人投資家動向の提供等を受けている。また、SBI 東西リアルティ株式会社による物件情報提供や投資ビークルの AM 受託に加え、株式会社 SBI 新生銀行によるファイナンス等、金融グループとしての幅広いサポートを受けている。

Q4: 第 26 期・第 27 期の業績予想において、借入コストや LTV をどのような前提としているのか教えて欲しい。

(回答)

本業績予想においては、本年 1 月の政策金利引き上げは織り込んでいるが、今後の政策金利の更なる引き上げまでは織り込んでいないが、利上げがあれば業績予想に対してはマイナス影響となるものの、内部成長等で十分補えるものと考えており、また、LTV は総資産ベースで現状と同程度の 48~49%の水準を前提に考えている。

Q5: 今後の利上げによる影響をどのように考えているのか教えて欲しい。

(回答)

仮に 10bp 金利上昇すると期ベースではリファイナンスの影響で偏るが、第 26 期・第 27 期の年ベースに均すと△4.8 円になり、日銀が 25bp の利上げを実施した場合は、年ベースで△12 円弱のインパクトのマイナス材料となるが、これを織り込みつつ第 26 期・第 27 期においては、2,250 円超の DPU を達成していく考えである。

以上