

## 第Ⅱ部

# 実績と今後の運用方針



大森ベルポートD館

# 1. 環境認識

## オフィスビル賃貸市場

- 東京都心部において、オフィスの需給バランスは改善しており、空室率の回復基調は継続
- 賃料水準については、都心の優良ビルで先高感が意識され始め、一部には底打ちから反転を探る展開も

## 不動産投資市場

- 市場参加者の投資意欲は依然旺盛だが、物件の供給は限定的で不動産取引価格は上昇
- 投資家の期待利回りは、主に東京圏(特に都心部)、また一部の主要地方都市でも低下傾向

## 金融市場

- 金融緩和継続により、短期金利は当面低位安定
- 長期金利は、横這いしないし緩やかな上昇を想定、海外情勢等による上昇懸念にも留意

## 2. 外部成長

### (1) 公募増資ハイライト ～ ポートフォリオの質的向上を伴った「成長の継続」～

#### 取得物件

成長性のある都心の築浅・大型物件と、  
厳選した競争力のある収益性の高い物件をバランスよく取得

3物件 185億円  
平均NOI利回り 5.4%



成長性

浜離宮インターシティ



収益性

青葉通プラザ



収益性

大和南森町ビル

#### 公募増資の概要(※2)

発行投資口数	88,000口 (含む オーバーアロットメント分:8,000口)
発行価格/発行価額	118,072円/114,196万円
発行価額総額	10,049百万円 (含む オーバーアロットメント分:913百万円)
発行決議日	2014年1月8日
価格決定日	2014年1月20日
払込日	2014年1月27日

#### 1口当たり分配金(※1)

第16期は従来予想の2,440円(12,200円)より**10円の増額**

第16期 (従来予想)	第16期 (予想)	第17期 (予想)
2,440円 (12,200円)	2,450円 (12,250円)	2,450円 (12,250円)

#### 発行価格

発行価格は1口当たりNAVの1.2倍超の水準

1口当たりNAV(15期末時点)	発行価格	倍率
96,955円	118,072円	1.22倍

#### 今次増資の効果

		第15期末 (2013.12)		今回取得		本件取引後
資産規模の 拡大	物件数	28物件	+	3物件 (持分追加取得1物件含む)	→	30物件
	取得価格総額	2,455億円	+	185億円	→	2,640億円
ポートフォリオ の質的向上	NOI利回り(※3)	4.6%	+	5.4%	→	4.7%
	平均築年数(※4)	18.8年	+	9.5年	→	18.2年
財務基盤の強化	LTV(※5)	48.6%		→		48.3%
投資主価値の向上	1口当たりNAV(※5、6)	96,955円		→		98,660円

(※1)2014年1月1日をもって投資口の5分割を実施しています。一口当たり分配金は、当該分割を考慮し、分割前の第15期については括弧書きにて5分の1の数値を、分割後の第16期以降の予想数値については括弧書きにて5倍にした数値を記載しています。また、小数点以下は切り捨てています。

(※2)オーバーアロットメント(OA)による売出しに伴う第三者割当により発行される新投資口数は上限の8,000口になるとの前提で記載しています。

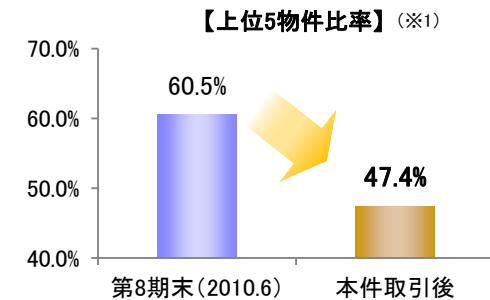
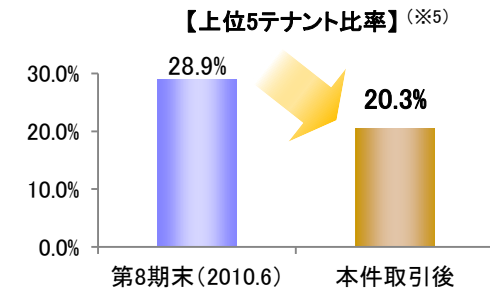
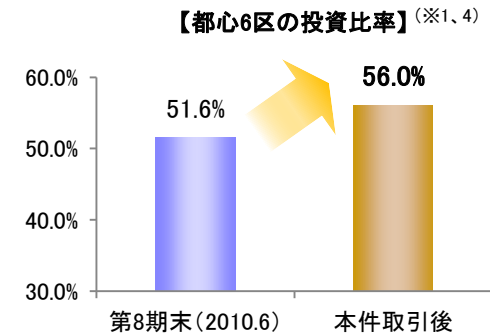
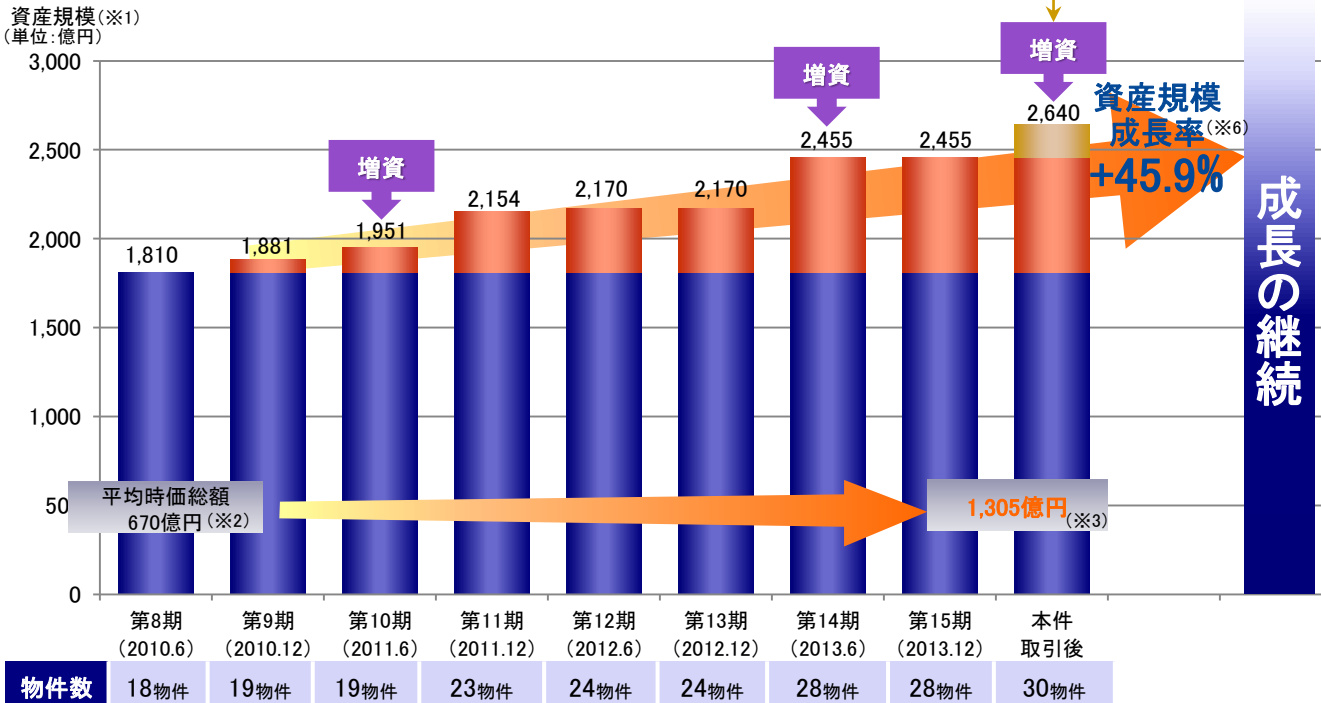
(※3)「NOI利回り」の「本件取引後」の数値は第15期末の実績に取得3物件の取得年度の特異要因を排除した年間の想定NOIを加算し算出しています。

(※4)「平均築年数」は2013年12月31日時点 (※5)「本件取引後」の「LTV」及び「1口当たりNAV」は、OAによる新投資口が全て発行された場合を前提とした推定値です。

(※6)「1口当たりNAV」の「本件取引後」の算出にあたっては、新規取得物件の取得価格と鑑定評価額の差額を含み損益としています。「1口当たりNAV」は投資口5分割後の数値を記載。

## 2. 外部成長 (2) 外部成長の軌跡

- 3年間で3回の公募増資を伴った継続的な物件取得(17物件・900億円)により資産規模を45.9%拡大
- 成長性・安定性を考慮した強固なポートフォリオを構築



(※1)取得価格ベースで表示しています。(※2)期中の平均値(※3)2013年7月1日から2014年1月31日までの平均値(※4)「都心6区」とは千代田区、中央区、港区、新宿区、品川区及び渋谷区を指します。

(※5)「上位5テナント比率」は全賃貸面積に占める割合の高い順に5位までのエンドテナントに対する賃貸面積の合計の全賃貸面積に占める割合を記載しています。

本件取引後については、第15期末の数値に、新規取得物件を加味計算出しています。

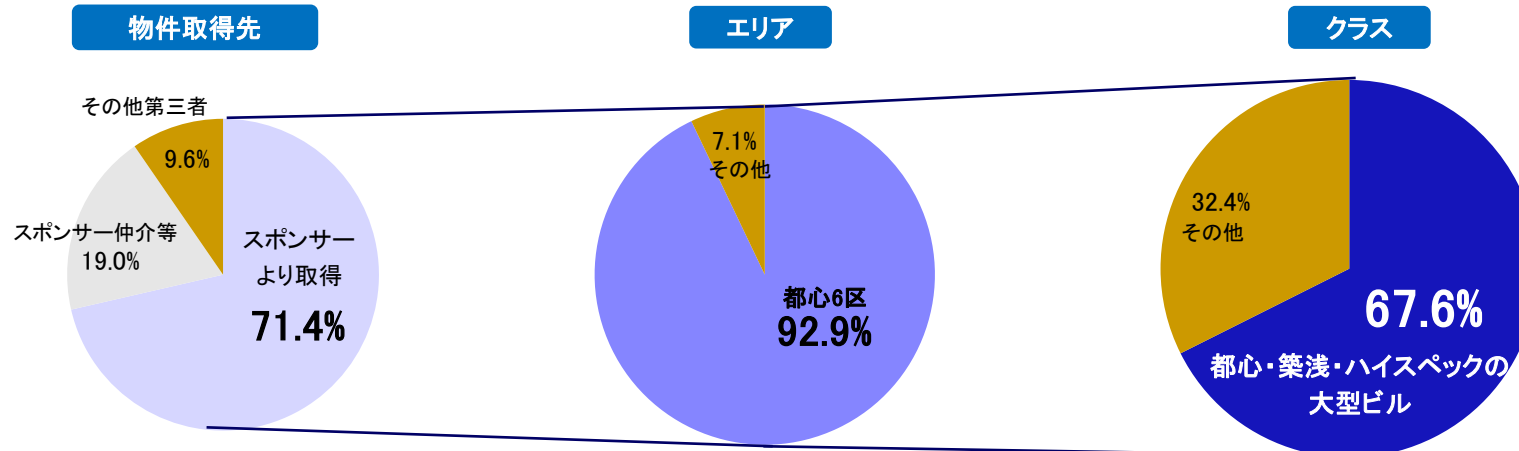
(※6)第8期末以降、本件取引後までの成長率です。

## 2. 外部成長

### (3) スポンサーサポートの活用

- 厳しい物件取得環境に左右されず、スポンサーより継続的に物件を取得
- 約3年間の取得価格総額900億円のうち、400億円超が都心・築浅・ハイスペックの大型ビル<sup>(※1)</sup>

第9期以降物件取得の内容(本件取引後)



スポンサーからの継続的な物件供給

スポンサーより取得した物件のうち、  
約9割が都心6区

都心6区のうち、約7割は  
築浅・ハイスペックの大型ビル



JEI広島八丁堀ビル



大阪興銀ビル(底地)



第32興和ビル



興和白金台ビル



第35興和ビル



興和西新橋ビル



2011年  
増資時取得  
台場ガーデンシティビル



2013年  
増資時(追加)取得  
赤坂インターシティ



今回  
増資時(追加)取得  
浜離宮インターシティ

(※1)「大型ビル」とは延床面積10,000坪以上、基準階面積300坪以上の物件をいいます。

(※2)比率は取得価格ベースで算出しています。

# 【参考】 コアスポンサーの主な開発事例・保有物件



## 新日鉄興和不動産

新日鉄興和不動産の<インターシティ>シリーズ

**1** 品川インターシティ

既保有

**2** 赤坂インターシティ

既保有

持分 49%

**3** 浜離宮インターシティ

既保有

**4** 興和西新橋ビル

既保有

持分 27%

**5** 芝浦ルネサイトタワー

既保有

**6** 赤坂一丁目地区 第一種市街地再開発事業

・施行区域面積 約2.5ha  
・延床面積 約175,300㎡  
・敷地面積 約16,000㎡  
・竣工予定 2017年4月

**第一生命**

**7** 東京スクエアガーデン

既保有

**大森ベルポート**

既保有

**積水ハウス**

**8** 赤坂ガーデンシティ

既保有

**9** ガーデンシティ品川御殿山

既保有

**10** 台場ガーデンシティビル

既保有

**本町ガーデンシティ**

既保有

**本町南ガーデンシティ**

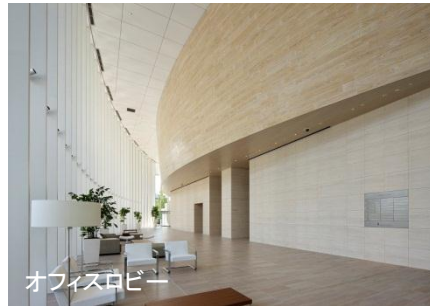
既保有



(※) 本書の日付現在、上記の物件を取得する予定はありません。  
 (※) 「既保有」の記載のある物件には本投資法人の保有割合が一部のものがあります。

## 2. 外部成長

### (4) 新規取得物件①



- 2011年3月竣工の新日鉄興和不動産が開発したオフィス、レジデンスから成る複合開発物件
- JR、モノレール「浜松町」駅から徒歩5分、「大門」「竹芝」駅含め3駅6線が利用可能
- 新幹線、羽田空港へのアクセスも容易な**交通便利性に優れた立地**
- ハイブリッド制振構造や太陽光発電等、災害対応や環境配慮に優れた**先進的な設備**を採用
- オフィスでは300坪超の無柱空間・天井高2,900mmのスペック、レジデンスでは居住者専用レセプションやラウンジ・ジムなど充実した設備を備えた**競争力の高い仕様**
- 高稼働のトラックレコードを有しており、**現在はオフィス100%、レジデンスもほぼ満室の水準で稼働**

#### 浜離宮インターシティ (持分追加取得) (※1)

取得日	2014年2月4日
取得先	新日鉄興和不動産株式会社 <span style="border: 1px solid orange; border-radius: 50%; padding: 2px;">スポンサーより取得</span>
取得価格	12,000百万円
鑑定評価額	12,000百万円
NOI利回り(※2)	4.9%
延床面積	35,555.87㎡
構造・階数	S・SRC 地下2階地上25階建
建築時期	2011年3月7日
所在地	東京都港区海岸1-9-1及び15

(※1) 本投資法人は、信託受託者を通じて、敷地全体及び建物全体について所有権の共有持分(持分の割合は60/100)を取得しました。本投資法人は、既に敷地全体及び建物全体について40/100の割合の所有権の共有持分を保有しているため、今回の取得で本物件について単独で保有することになります。

(※2) 取得年度の特種要因を排除した年間の想定収支により計算しています。



## 2. 外部成長

### (4) 新規取得物件②



#### 青葉通プラザ

取得日	2014年2月4日	<div style="background-color: #ff9900; color: white; padding: 5px; text-align: center;">                 スポンサーが組成を サポートしたブリッジ ファンドより取得             </div>
取得先	合同会社ボワヴェール	
取得価格	2,120百万円	
鑑定評価額	2,560百万円	
NOI利回り(※)	6.6%	
延床面積	22,737.38㎡	
構造・階数	S・SRC 地下1階地上15階建	
建築時期	1996年7月26日	
所在地	宮城県仙台市青葉区中央3-2-1	

- 仙台駅地下通路の出入りに隣接し、地下鉄「仙台」駅まで徒歩1分、JR「仙台」駅まで徒歩5分の希少な立地
- 仙台市の中でも高い競争力を有するオフィスエリアに位置し、加えてメインストリートの青葉通りに面した高い視認性
- 基準階面積は353坪である一方、11区画まで分割可能なため多様なテナントニーズに対応可能
- 天井高2,700mm、OA床100mm、個別空調、24時間入館可能な機械整備等の高いスペックと制振装置による優れた耐震安全性を兼備

#### 大和南森町ビル

取得日	2014年2月4日	<div style="background-color: #ff9900; color: white; padding: 5px; text-align: center;">                 スポンサーが組成を サポートしたブリッジ ファンドより取得             </div>
取得先	合同会社ボワヴェール	
取得価格	4,410百万円	
鑑定評価額	4,520百万円	
NOI利回り(※)	6.1%	
延床面積	12,759.65㎡	
構造・階数	SRC 地下1階地上9階建	
建築時期	1990年1月8日	
所在地	大阪府大阪市北区天神橋二丁目北2-6	

- 大阪の中心エリアである梅田エリアまで1駅・2分の地下鉄「南森町」駅に直結し、鉄道3路線が利用可能な高い交通利便性
- 周辺に裁判所、法務局、税務署等が所在し、弁護士や弁理士等の事務所からの安定したニーズが見込めるエリア
- 主要テナントは竣工時から入居しているFM放送局で、過去5年間の平均稼働率は99.1%と高水準であり、立地や規模面で優位性があることから安定的な稼働が期待できる物件

(※)取得年度の特種要因を排除した年間の想定収支により計算しています。



# 3. 内部成長

## (1) 稼働率の推移

### 稼働率の推移・今後の見通し

➤ 第15期：リーシングの進捗により、稼働率は98.7%まで上昇

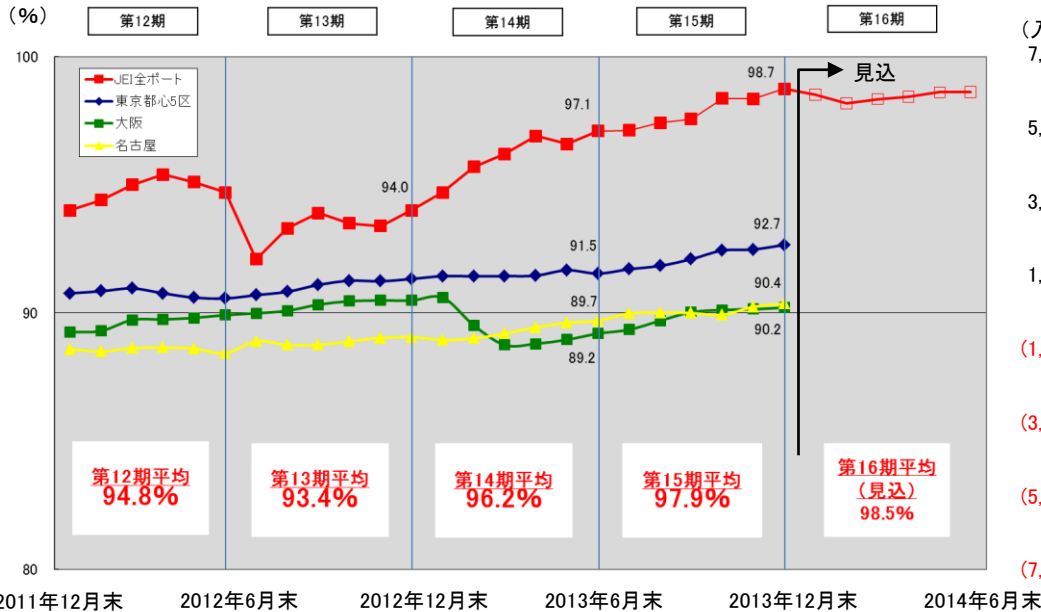
海老名プライムタワー、赤坂ガーデンシティの埋戻しが寄与し、第15期末のポートフォリオ全体の稼働率は98.7%まで上昇

(海老名プライムタワー: 第14期末82.5% → 第15期末94.8% ・ 赤坂ガーデンシティ: 第14期末82.3% → 第15期末100%)

➤ 第16期：稼働率は高水準を維持

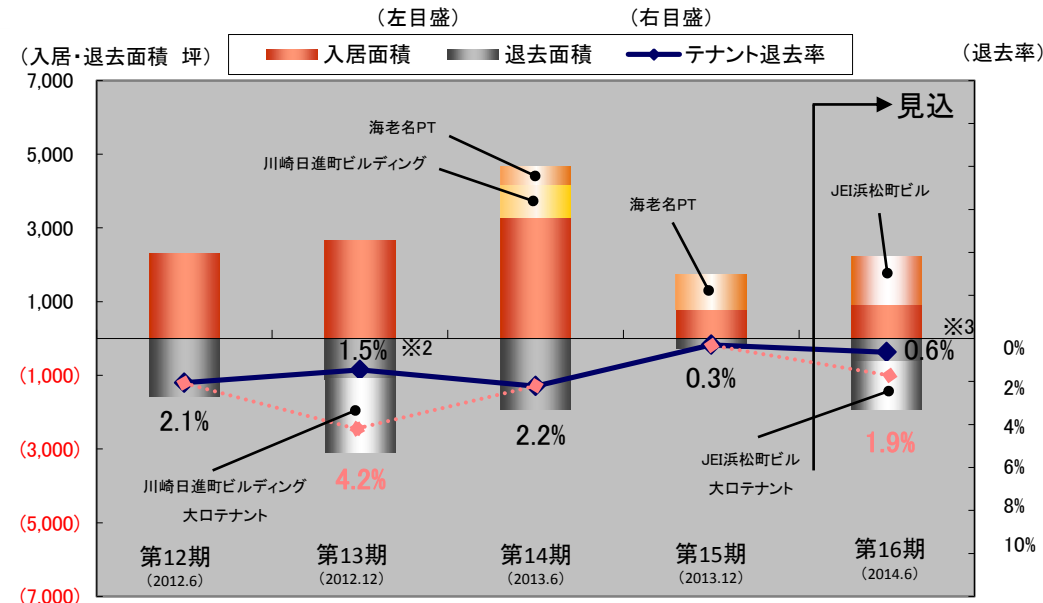
大口のテナント退去予定があるも、早期の埋戻しに目途。ポートフォリオ全体の稼働率は高水準で推移する見込み

【マーケット稼働率とJEIポートフォリオ稼働率の推移・見込】



(出所) 三鬼商事資料をもとに作成

【テナント退去率<sup>(※1)</sup>及び入居・退去面積の推移・見込(除く住居・館内移転)】



(※1)テナント退去率は、本投資法人のポートフォリオ全体における期中解約面積を前期末賃貸面積で除した数値です。なお、期中に物件を追加取得した場合は、期中解約面積を前期末賃貸面積及び追加取得物件にかかる賃貸面積の合計で除した数値とし、期中に物件を売却した場合は、売却物件にかかる賃貸面積は前期末賃貸面積から控除せず、期中解約面積を前期末賃貸面積で除した数値とします。(※2)川崎日進町ビルディングの退去分を除いた退去率(※3)JEI浜松町ビルの退去分を除いた退去率

### 3. 内部成長

#### (2) 賃料単価と賃料収入の推移

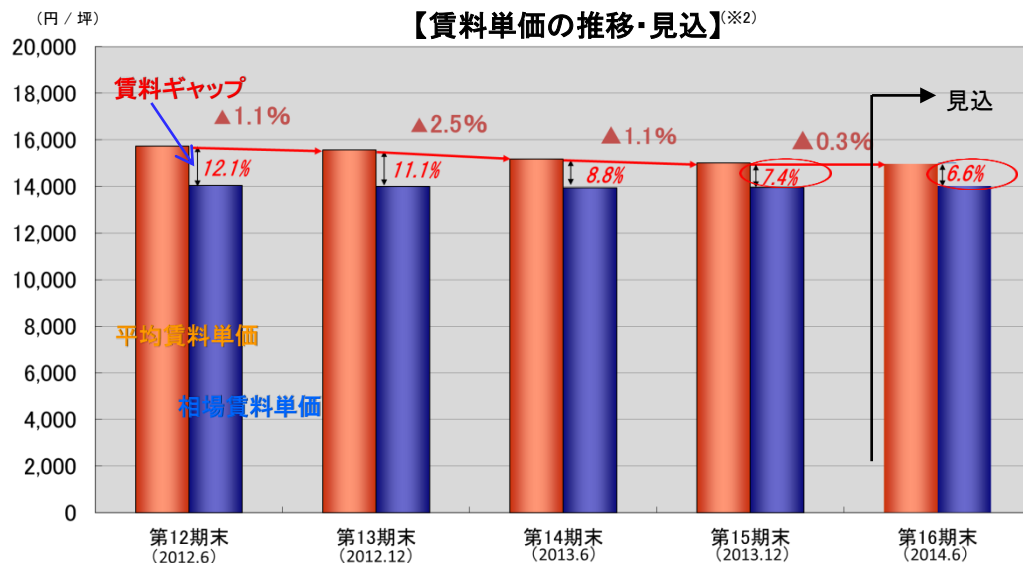
##### 賃料改定及び賃料単価の推移・見込

- 賃料改定率は大幅改善の見込み  
賃料の減額圧力は緩和
- 賃料ギャップは更に縮小  
賃料の調整サイクルはほぼ一巡

##### 【賃料改定の推移・見込】

	リース改定面積 ※( )内は賃貸可能 面積に対する比率	増額 割合	同額 割合	減額 割合	平均賃料 改定率(※1)
第11期	14,628 坪 ( 18% )	0%	68%	31%	▲ 4.9%
第12期	20,575 坪 ( 27% )	27%	41%	32%	▲ 4.4%
第13期	11,759 坪 ( 15% )	0%	55%	45%	▲ 4.5%
第14期	28,170 坪 ( 31% )	0%	35%	65%	▲ 4.0%
第15期	14,385 坪 ( 16% )	6%	45%	49%	▲ 4.4%
第16期(見込)	23,877 坪 ( 24% )	5%	61%	34%	▲ 1.9%

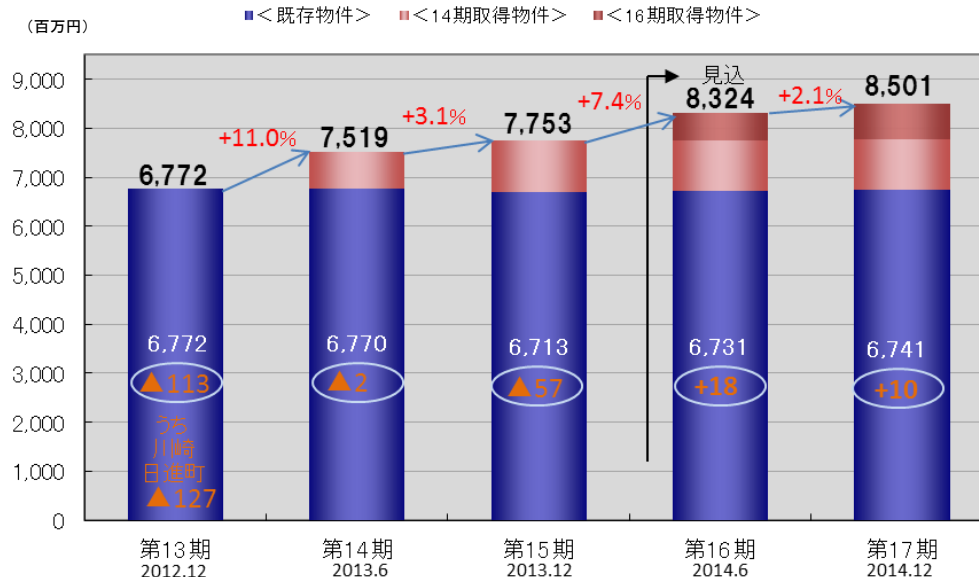
##### 【賃料単価の推移・見込】(※2)



##### 賃料収入総額の推移・見込

- 第15期  
既存物件(第13期末保有物件)は一部物件の埋戻しの遅れ等により減収(▲57百万円)となるも、第14期取得物件の通期寄与により増収
- 第16期  
第16期の取得物件の賃料収入により増収。既存物件は第15期に埋戻しが進んだ物件の通期寄与等により対前期プラス  
第15期をボトムに既存物件は反転へ
- 第17期  
第16期の取得物件の賃料収入が通期寄与し増収  
賃料収入は安定的な増収基調に

##### 【賃料収入総額の推移・見込】



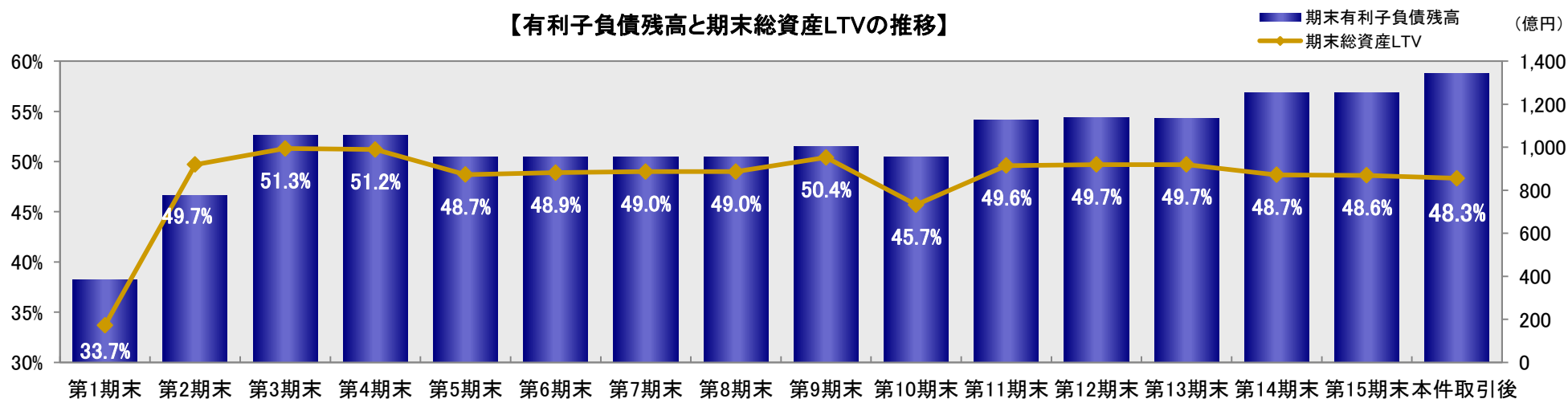
(※1) 同額改定も含めた賃料の平均改定率  
(※2) 契約面積ベース。但し、オフィスを対象としています。

## 4. 財務戦略(1)

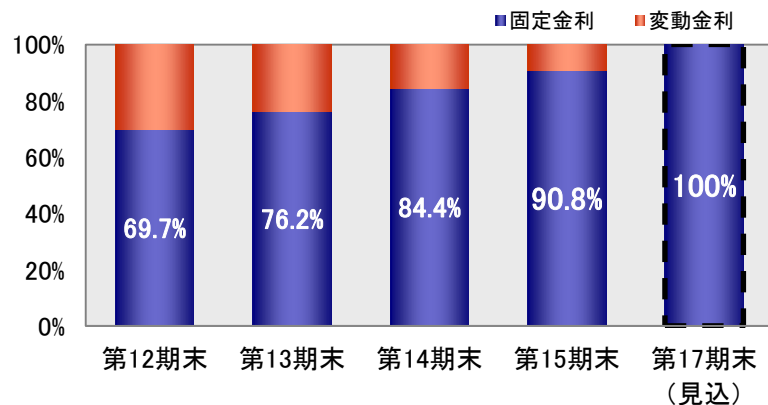
### 財務の安定性

- 100億円規模の公募増資の実施により、LTVは**48.3%**に低下
- 投資法人債の起債による**低コストでの調達**や**固定金利化**を進めて財務の安定性を向上  
投資法人債の概要: 50億円、期間5年、利率**0.46%**

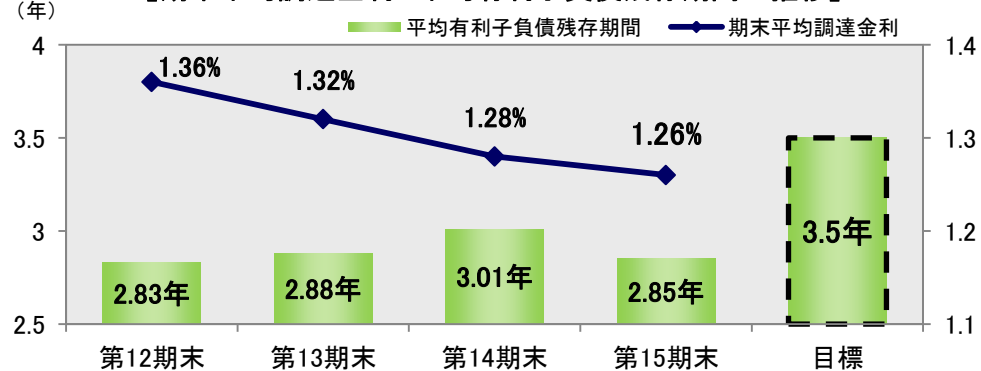
【有利子負債残高と期末総資産LTVの推移】



【固定金利比率の推移・見込】



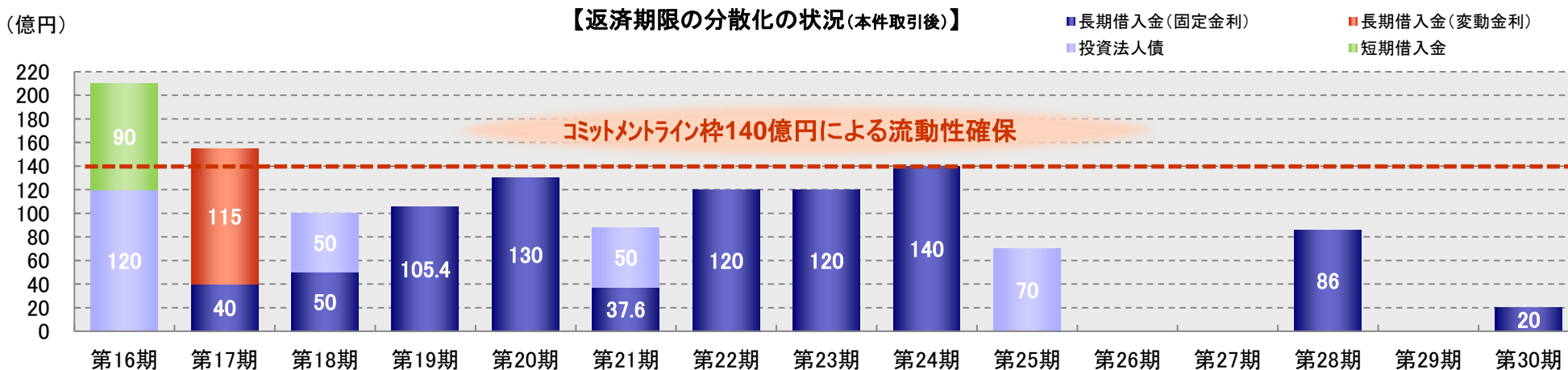
【期末平均調達金利と平均有利子負債残存期間の推移】



## 4. 財務戦略(2)

### 資金調達の安定性

▶ 返済期限の分散化、コミットメントラインの継続等により資金調達の安定性を維持



### 【格付けの状況】

信用格付業者	発行体格付 (アウトルック)
日本格付研究所(JCR)	長期発行体格付 : <b>AA-</b> (安定的)
格付投資情報センター(R&I)	発行体格付 : <b>A+</b> (安定的)
ムーディーズ・ジャパン	発行体格付 : <b>A3</b> (安定的)

### 【有利子負債の状況】

(億円)

	第14期 (2013年6月末)	第15期 (2013年12月末)	本件取引後
有利子負債残高	1,254	1,254	1,344
短期借入金 <sup>(※)</sup>	0 (0.0%)	0 (0.0%)	90 (8.5%)
長期借入金 <sup>(※)</sup>	1,014 (100.0%)	964 (100.0%)	964 (91.5%)
投資法人債	240	290	290

(※)( )内は、借入金の長短比率です。

## 5. 業績予想

(単位:百万円)

	第15期 (2013.12)	第16期 (2014.6)		第17期 (2014.12)	
	実績	予想	前期比	予想	前期比
不動産賃貸事業収入	8,848	9,384	535	9,667	283
賃料収入	7,753	8,324	① 571	8,501	⑤ 176
水道光熱費収入	793	738	▲ 55	892	154
その他賃貸事業収入	301	321	20	273	▲ 47
不動産賃貸事業費用	4,605	4,885	280	5,209	324
うち維持管理費	1,110	1,271	161	1,249	▲ 22
うち水道光熱費	1,005	937	▲ 67	1,108	170
うち公租公課	632	699	② 66	760	⑥ 61
うち修繕工事費	121	119	▲ 1	197	77
(NOI)	5,747	6,115	367	6,100	▲ 14
うち減価償却費	1,504	1,616	111	1,642	26
不動産賃貸事業利益	4,243	4,498	255	4,457	▲ 40
販管費等	533	550	17	537	▲ 13
営業利益	3,709	3,947	238	3,920	▲ 27
営業外費用	939	977	③ 38	950	⑦ ▲ 26
経常利益	2,775	2,972	197	2,972	0
当期純利益	2,774	2,971	197	2,971	0
分配金総額	2,774	2,971	196	2,971	0
1口当たり分配金	(2,466円) 12,334円	④ 2,450円 (12,250円)	▲16円 (▲84円)	2,450円 (12,250円)	0円

(※)2014年1月1日をもって投資口の5分割を実施しています。一口当たり分配金は、当該分割を考慮し、分割前の第15期以前については括弧書きにて5分の1の数値を、分割後の第16期以降の予想数値については括弧書きにて5倍にした数値を記載しております。また、小数点以下は切り捨てています。

### 増減の要因等

- 既存物件の収益安定と第16期取得物件の寄与により、第16期・第17期とも増収
- 第14期取得物件の固都税費用化等を吸収し、1口当たり分配金は従来の水準を上回る2,450円に

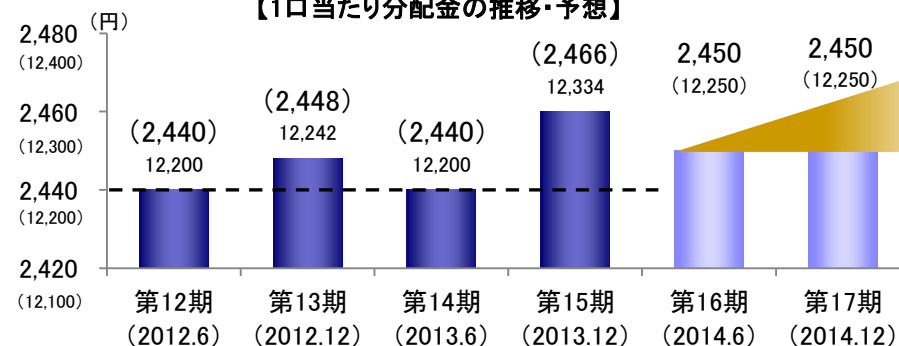
#### 【第16期】

- ① 第16期取得物件 +572百万円
- ② 第14期取得物件の固都税の費用化 +63百万円
- ③ 増資関連費用 +40百万円
- ④ 従来予想(2013年8月公表)の2,440円より2,450円に増額

#### 【第17期】

- ⑤ 第16期取得物件 +137百万円 その他物件 +38百万円
- ⑥ 第14期取得物件の固都税の費用化 +60百万円
- ⑦ 増資関連費用の剥落 ▲40百万円

### 【1口当たり分配金の推移・予想】



- 第16期以降、1口当たり分配金水準を引き上げ(2,440円→2,450円)
- 物件取得余力の活用、賃料の増額等により、一層の増配を目指す