

回答者:プロロジス・リート・マネジメント株式会社 代表取締役社長 坂下 雅弘  
 取締役 投資運用部長 山口 哲  
 取締役 財務企画部長 戸田 淳

外部成長について	
Q1	今後の新規物件取得のキャップレート目線について変化は出てきていますか。
回答	本投資法人の今後の新規物件取得のキャップレート目線については、従来と変更はございません。今後も複数物件(ポートフォリオ)での取得となると想定され、新規取得ポートフォリオの平均キャップレートは5%程度の水準を確保していきたいと考えております。なお、不動産キャップレートの動向については、既に過去最低の水準に達しているようですし、様々な投資家調査等を拝見しますと、反転を見越すような見方も出てきているようです。そろそろ下限の水準ではないかと見えています。
Q2	優先交渉権取得済物件の現在のリーシング状況(賃料、フリーレントの付与の有無等)について教えてください。また、取得パイプラインの物件が積みあがっている中、昨年物件を取得しなかったのは、安定稼働に達するまで時間がかかっているためでしょうか。
回答	<p>スポンサーからは、優先交渉権のリースアップは概ね計画通りに進んでいると聞いております。新規物件のリースアップはスポンサーの営業活動ですので、その詳細については差し控えさせていただきます。</p> <p>以前よりお伝えしているとおり、マルチテナント型物流施設のリーシングは大よそ12ヶ月から18ヶ月程度かかるのが通常です。スポンサーからのパイプライン物件についても、概ね想定通りの進捗状況とご理解頂ければ幸いです。</p> <p>先進的物流施設の市場環境については、昨年の第4四半期から今年の第1四半期にかけて竣工物件が集中しているため、昨年末の空室率はやや上昇するかもしれません。一方で、需要も引き続き堅調であり、マーケット全体としてもリースアップのペースは堅調で、遅れているわけではありません。</p>
Q3	優先交渉権取得済物件を竣工前に取得することはあり得るでしょうか。
回答	基本的には考えておりません。これまでの方針を変えることなく、建物が竣工し、リースアップが進展して安定稼働に達した後に取得したいと思っております。
内部成長について	
Q4	既存及び新築物件のリーシングに関して、テナントの需要動向に何か変化はありますか。引き続きEコマース企業の先進的物流施設へのニーズは堅調でしょうか。また、先進的でない物流施設からのテナントの移転需要は引き続き強いのでしょうか。
回答	先進的物流施設への需要は引き続き強いと認識しています。Eコマース関連では、専門の会社が都心部に近いところで新たな拠点を構える動きや、比較的新しい事業者が新たな施設を求める動きが見られます。また幅広い業種で物流施設の集約・統合の動きも数多く聞きます。
Q5	賃料増額改定率は上昇しておりますが、DPUへのインパクトは現状限定的のように見えます。今後の内部成長によるDPUへのインパクトの見込みについて教えてください。

回答	本投資法人のポートフォリオの約 80%がマルチテナント型物流施設です。現在、マルチテナント型の平均賃貸借期間は 5 年間程度であり、単純計算すると、毎年約 2 割の床面積についてリース契約の満了・更改がございます。それらの契約更改及びテナントの入れ替わりにより、2%台の賃料増額改定を実現すると、年換算のポートフォリオ全体の賃料上昇率は 0.4%~0.5%程度とすることができます。その結果、賃貸費用を差し引いた NOI もこれに応じて徐々に上昇することになると思います。
<b>財務戦略について</b>	
Q6	LTV を当面の間 40%を下回る保守的な水準に維持される予定とのことですが、最近の J-REIT 市場の変調を勘案すると、新規にエクイティ資金を調達する環境が悪くなった場合、物件を取得するために LTV を引き上げる可能性はありますか。また、逆に更に引下げる可能性はありますか。
回答	現在の本投資法人の投資口価格水準によるシミュレーションをベースに考えると、新規物件とエクイティ・ファイナンスを同時に行う場合において、現状の LTV 水準を引き上げることなく DPU の成長を実現することができると判断しております。ただし、将来の市場環境については様々な局面が考えられるので、例えば投資口価格が更に下落した場合は、少々LTV を調整する可能性はあると思います。逆に市場環境が現在以上に改善されたとしても、LTV をこれ以上上げる必要はないのではないかと考えております。
Q7	プロロジスパーク尼崎 1 で外壁工事を行っておりますが、まだ築年 9 年であり、やや早めの対応と感じました。何か特殊要因があったのでしょうか。また、今後の資本的支出の見通しについて教えてください。
回答	プロロジスパーク尼崎 1 について特殊要因はありません。本投資法人の保有物件も徐々に築年を重ねている中、各期における資本的支出金額をできるだけ平準化させるべく、尼崎 1 については早めに外壁工事を行いました。第 7 期と第 8 期の資本的支出の予想はそれぞれ約 533 百万円となっておりますが、省エネルギーを目的とした館内照明の LED 化工事、災害時のテナントのオペレーション維持のため BCP 対応工事等を含みます。資本的支出の計画策定にあたっては、キャッシュの内部留保の水準を見据えながら無理なく実施し、本投資法人の強い財務体質を維持してまいります。今後とも、現在のポートフォリオベースで、概ね現在の資本的支出総額の水準で考えています。
<b>その他</b>	
Q8	日本における先進的物流施設のストックは現状全倉庫床面積の 2.8%程度とのことですが、将来的にどの程度の水準までは先進的物流施設を開発し続けられるとお考えですか。
回答	先進的施設のストックが全倉庫床面積に占める割合は、米国においては約 30%、欧州においては約 14~15%と言われております。日本においても、欧州の 15%程度までは市場が成長していくのではないかと考えております。