

## 2025年12月期（第48期）決算説明会

〔開催日：2026年2月17日（火）〕

### 〔質疑応答要旨〕

- Q. EPU および DPU 成長目標の「プラスα」はどのように実現していくのか。また、数値を具体化するタイミングや条件についてはどのように考えているか
- A. 内部成長をメインドライバーに、目標成長率の上積みを図っていきたくと考えている。現時点では金利の落ち着きどころを見極めたいという考えから「プラスα」という表現をしているが、賃料増額は一段と加速していることから、内部成長への自信を深めている。
- Q. 今後の物件取得はオフィス中心に進めていく方針か
- A. 東京オフィスを中心に、競争優位性が高く中長期でアップサイドが見込める物件に厳選投資していく方針。ホテルや商業施設についても、賃料上昇が継続的に期待できる物件があれば幅広く検討していきたい。
- Q. 先日の物件取得ではスポンサーとの相互売買によって収益性を確保したと思うが、今後も相互売買等が有効な手段になるか
- A. 直近のスポンサーとの資産入替は、3 物件の取得と 1 物件の売却というスキームのなかで、取得物件の利回り等を上手くコントロールすることができた。スポンサーが多様なアセットを扱っている総合デベロッパーであることも JPR の強みの一つと考えている。また、スポンサーとの取引に加えて、東京建物グループのネットワークや独自ルートを活用することにより、効果的な物件取得を実現していきたい。
- Q. 新社長としての課題認識や、今後特に注力したいことは
- A. 最大の環境変化は「金利」であり、動向を注視していく必要があるが、JPR は金利上昇に打ち勝つためのポートフォリオを既に構築できていると考えている。  
オフィス市場は、これまで長年見てきた中でも過去最高水準の好環境であると考えており、さらなる成長に向けて果敢に攻めていきたい。
- Q. 賃料増額の目標達成に向けた取組みは？ 定期借家契約への切り替えについての考え方は？
- A. オフィス市場に対する懸念はなく、これまでの取組みを継続することで当面の目標は十分達成できると考えている。  
テナントとの契約形態は、中型の物件では普通借家契約が中心だが、新規の契約を中心に、3 年程度の比較的短期の定期借家契約へ移行を進めることにより、平均契約期間の短さという JPR の強みを維持しながら、定期借家のメリットを取り込んでいきたいと考えている。

- Q. 中国の渡航自粛等による商業・ホテルへの影響はどうか
- A. 商業施設については、路面店を中心に増額改定が進展した。路面店以外の大型テナントにおいても増額改定の事例が複数出てきており、中国からのインバウンド減少の影響は特に生じていない。
- ホテルについては、保有 2 物件はいずれも中国人団体観光客への依存度が低く、他国からの訪日客やビジネス利用等による代替需要も十分にあることから影響は限定的。
- Q. スポンサーの新規事業であるデータセンター・ラボオフィス・アリーナ等は、今後取得対象になり得るのか
- A. スポンサーの取組みは把握しているが、現時点ではこれらのアセットを組み入れる予定はない。
- Q 昨年末に実施した PO(公募増資)の EPU 成長に対する効果は？
- A 昨年実施した PO の効果として、外部成長・内部成長を併せて年率（25 年 12 月期～26 年 12 月期） 2.4%の EPU 成長の実現を見込んでいる。EPU の成長率については、29 年 6 月期までの平均で「年率 2.4%」を目標としており、PO は、この成長目標を達成するための一つの手段として位置付けている。今回の PO により財務余力が高まり、目標達成の蓋然性が高まったと考えている。
- Q LTV 水準の方針は
- A 時価ベースで 30%台半ばから後半がカンファタブルな水準であると考えている。優良物件の取得機会があれば、デットも機動的に活用していきたい。
- Q EPU および DPU 成長目標の「プラスα」具体化のタイミングや条件は
- A 金利動向が読みづらく現時点で数値化は困難である一方、賃料成長は既に実現の見込みが立っている。内部成長の確度は高く、具体化の蓋然性は高いと認識している。

以上