

**森ヒルズリート投資法人**  
**第 38 期決算説明会 質疑応答の要旨**  
**(2025 年 9 月 16 日開催)**

Q 固定型マスターリースの改定について、一部物件で減額改定となったが、パススルー化や CPI に連動した契約期間中の賃料改定等の導入について、どのような検討をしたのか。

A 固定型マスターリースは 5 年毎に更新しているが、アーク森ビルについては、前回更新時の賃料がコロナ禍の影響が顕在化する前の高い水準にあり、現時点で鑑定評価を実施した結果、賃料は 5 年前の水準に回復しておらず、減額が妥当との評価を得た。

パススルー化は検討したものの、賃料水準が回復していないことから、固定型を継続した場合との収益比較で、固定型での更新が適切であると判断した。

一方で、アーク森ビル以外の物件については、減額改定の懸念はなく、むしろ増額する可能性もあると考えている。

今後、固定型については、市況の動向を捉えるべく更新時の契約内容を検討していく。

具体的には、契約期間は 5 年なので、賃料上昇による成果を享受するまでに時間がかかる点が課題であり、この点を改善すべく、まずは契約期間の短縮化に取り組んでいきたい。

加えて、CPI 等の指数を賃料に連動させる仕組みの導入を検討すべきタイミングに来ているとの認識であり、今後対応を進めていく。

Q 虎ノ門ヒルズ 森タワーの追加取得について、NOI 利回りは 3.0%となっているが、資本コストを踏まえた取得利回りの妥当性を説明してほしい。

A 取得物件の利回りは前回から 0.1%低くなっているものの、償却後 NOI 利回りは 2.5%であり、同時期に譲渡するラフォーレ原宿の 2.4%を上回り、かつ取得金額も大きいことから効果的な取得であると考えている。

Q 固定型マスターリースの期間短縮化について、既存の契約は対象にしないという理解でよいのか。

A まずは、次に期限の到来する契約への適用を目指しながら協議を進めていきたい。

Q 森ビルによる投資口取得について、既に 20%弱を保有しているが、追加取得することについて、どのような背景があるのか教えてほしい。

A スポンサー側の判断に基づくものであるが、2 期連続での物件取得と同様、投資法人とのリレーション強化の一環であると認識している。

以上