

## 日本都市ファンド投資法人

### 2021 年 2 月期（第 38 期）決算 Q&A セッション電話カンファレンス 質疑応答要旨

開催日：2021 年 4 月 19 日（月）

決算 Q&A セッション電話カンファレンスでの質疑応答では、4 人の質問者から全部で 10 問の質問がありました。質問内容に基づき、外部成長、内部成長、LTV に区分し記載しております。

#### 【外部成長】

Q1.： 物件取得の検討案件金額が 4,500 億円あるというが、このうち実際に取得できる可能性があるのはどの程度の金額か？

A1.： 具体的な金額はお伝えできないが、検討案件の中には、取得できる可能性があるものや、一部は既に優先交渉権も取得してクロージングに向けて進めているものもある。引き続き取得力をうまく発揮して、取得を進めていきたい。

Q2.： 物件売却における足元のマーケット動向に変化はあるか？郊外型商業施設の安定性が注目されてむしろ郊外型商業施設の方が売やすい、あるいは都市型商業施設が売りにくいといったことはあるか？

A2.： 郊外型商業施設の買い手はこれまでも存在し、コロナ禍だから急に郊外型商業施設を買おうとしているわけではないと思われる。我々が売却対象にしている郊外型商業施設は長期契約で安定しており、また東京圏・大阪圏のアセットが中心のため、デベロッパーやコアファンドといった安定した長期契約を好む買い手の需要が引き続き堅調である。こうした需要に支えられ、今回の 2 物件の売却でもしっかりと売却益を出すことができた。

今後は、低収益で回復の見込み難い都市型商業施設も売却対象にしていくが、既に売買マーケットには一部都市型商業施設も出てきている。いわゆる金余りの状況下では、日本の優良立地の商業、特にまとまったロットの物件については、商業といえども買い手がいるというのが現状であり、優良立地の都市型商業施設については、コロナ禍でも買い手がいると認識している。

Q3.： 先日 G ビル心斎橋 05 を相当高い利回りで取得しているが、これはたまたま割安に取得できたのか？それとも、既存の JMF が保有する心斎橋エリアの物件を含めて、都市型商業施設全体の価値が下がっているのか？

A3.： G ビル心斎橋 05 は、償却後利回り 4.9%という非常に高い利回りで買うことができたが、これは心斎橋のマーケット価値が下落して割安になったというよりは、売主の売却理由・事情が多分にあり、個別要因によるものと認識している。本物件は、昨年の早いタイミングでブリッジ取得し、今回ブリッジ先から JMF が取得したものだが、ブリッジ取得したのがちょうどコロナの影響が大きく出た初期のタイミングだったため、売主が売却を急いだことも要因だと考えている。

Q4. : 説明会資料 P.21 に、住宅特化型私募 REIT との協業を検討中とあるが、これは投資口の取得により住宅のエクスポージャーを取るということなのか、あるいは投資口を取得することからさらに踏み込んだ施策を行う考えがあるのか？また仮に投資口を取得した際に、既存ポートフォリオとのシナジーをどのように考えているのか？

A4. : 住宅特化型私募 REIT の投資口取得によりエクスポージャーを取るというのはもちろんある。加えて、私募 REIT の運用会社及び親会社との間で、私募 REIT に入らない物件に対する優先交渉権を保有させていただく交渉をしたいと考えている。また、我々の成長戦略にある建替えにおいても、建替え後の用途には住宅も入ってくるので、彼らのノウハウを活用させていただくといったシナジーもあると考えている。

#### 【内部成長】

Q5. : 説明会資料 P.24 では、リーシング強化物件に対して 39 期・40 期でダウンタイムを長めに見ているが、都市型商業施設に対する足元のテナントの賃貸需要はどうか？

A5. : 39 期・40 期の業績予想には、ダウンタイムを保守的に織り込んでいるが、目下リーシング強化に取り組んでおり、少しでも早くリースアップすることを目指している。このページには主なものを出しているが、一方で資料には載せていないがこの一年で小さい区画を中心に 100 区画程度退去区画は出ており、これらの退去区画の 70~80% はしっかりと埋め戻している。コロナ禍ではあるが、出店を進めているテナントはいるので、こうしたテナントへのリーシングをしっかりと行っていく。具体的には、サービス系や家具・雑貨、パーソナルフィットネス等の業種である。コロナ禍の在宅需要で部屋の環境を整えたり、自己投資にお金をかけたりする人が増加しており、こうした層に訴求できるテナントの出店ニーズは高い。また、総合型 REIT に転換したことで、商業区画に一部オフィスを入居させ複合型化を目指すリーシングも始めている。

Q6. : 決算説明会資料 P.25 の DX 推進について、この取組みを投資主価値にどのように具現化させる考えか？長期的に見た場合に、ファンドの価値向上に繋がるのか？

A6. : 不動産運用における IT の活用についてはここ数年意識して強化を図ってきた。マルチテナント型の大型商業施設では、一部の物件で施設アプリをスタートし、顧客データの収集を始めている。各施設では既にこうしたアプリやテナントの売上データ・入館者データ・購入データ等が蓄積されてきている。今まではこれらのデータを物件単体で分析して活用してきたが、今後は集約して分析し、不動産運用に活用していくという考えである。

今回の取組みが投資主価値に繋がるかという質問に対する回答としては、売上の上昇とリーシングへの寄与が挙げられる。統合したデータを活用し、顧客毎の傾向や変化を元に、顧客にプッシュ通知で情報を発信し、顧客の購買意欲を高め、売上上昇を目指す。更にデータを分析することで、顧客が施設毎にどういったテナントを求めているかが判明する。このデータをリーシングの中で交渉テナントに示すことで、テナントは出店しやすくなり、我々も施設にあったテナントを構成していけるので、双方にプラスになると考えている。中長期的には、エリアマネジメントを意識し、周辺にあるオフィスワーカーに対してもデータを活用してアプローチしていきたい。

Q7. : 今回の統合データ基盤の開発にある程度投資をしていると思うが、こちらは投資法人の無形固定資産になるのか、あるいは運用会社で負担しているのか？

A7. : 本件の投資は、投資法人の無形固定資産になる。

Q8. : コロナ禍でテナントが退去している中で、DX を活用してテナントが決まった具体的な成果が上がっている事例があれば教えていただきたい。

A8. : 具体的な成果としては、短期・ポップアップ型のテナントが、前面通行量や購買率を非常に重視しており、これらのデータをテナントとの出店交渉に活用し、出店に繋がっている。なお、昨年から一部施設でアプリがスタートしているが、アプリ会員はコロナ禍においても頻繁に来館し、売上を支えていただくことが明らかになった。よって、アプリ会員のロイヤリティを高める施策を打っていく考えである。コロナ禍では新規顧客獲得よりも既存顧客のサービス向上を図る方を重点的に取り組んでいき、これに DX を活用していきたい。

#### 【LTV】

Q9. : 旧 JRF では敷金・保証金を含めた形で LTV を算出されていたが、今後はどのような算出方法になるのか？

A9. : 今後 JMF は、敷金・保証金は有利子負債から除外し、LTV を算出する。

Q10. : LTV のターゲット・レンジと当面のエクイティを伴わない物件取得余力について教えていただきたい。

A10. : 先述の通り、敷金・保証金を有利子負債から除外した上で、ターゲット・レンジは、40～50%としている。JMF スタート時の LTV は 43.5%とレンジ内且つやや低めの水準にあり、適正な水準であると考えている。当面は資産の入替を継続していくことになるが、基本的に物件取得資金には売却資金を活用していくことになるため、LTV は大きくは動かないと認識している。なお、仮に LTV を 45%まで上げた場合の取得余力は 400 億程度である。

- 
- ・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。
  - ・特に断りのない場合、本資料は日本における会計方針に基づいて作成されています。
  - ・本資料は、本投資法人の決算の分析等に関する資料であって、本投資法人の投資証券の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。
  - ・本投資法人は、価格変動を伴う不動産及びその関連資産に投資を行う公募不動産投資法人(J-REIT)であり、経済情勢、金利情勢、投資口に対する需給状況、不動産市況、運用する不動産の価格や賃料収入の変動、災害、本投資法人の財務状態の悪化等により、投資口の市場価格が下落又は分配金の額が減少し、投資主が損失を被る場合があります。詳しくは本投資法人の有価証券届出書(目論見書)及び有価証券報告書に記載の「投資リスク」をご覧ください。

資産運用会社： 三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社

( 金融商品取引業者関東財務局長(金商)第403号、一般社団法人投資信託協会会員)