

日本リテールファンド投資法人

2020 年 8 月期（第 37 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：2020 年 10 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、3 人の質問者から全部で 7 問の質問がありました。質問内容に基づき、ポートフォリオ動向、合併関連、その他に区分し記載しております。

【ポートフォリオ動向】

- Q1.： JRF のポートフォリオ全体の平均売上が前年比 85%程度まで回復しているが、中長期的に賃料が安定的に収受できるようになるのは、売上がどの程度まで戻ればよいと見ているか？
- A1.： 現在の売上水準であれば、テナントに何とか賃料を払っていただける水準と見ている。但し、今ぐらいの売上水準がこの先一年・二年続く場合は、もう一段の売上の回復が必要であると考えている。
- Q2.： 9 月と 10 月の売上状況を教えてほしい。例えば、売上回復に出遅れ感がある、あるいはプライムやターミナル駅前における売上は回復の兆しがあるのか？
- A2.： 日本人の消費は着実に回復しており、9 月は昨年消費税増税前の駆け込み需要の反動もあって前年比は落としているものの、全体的には回復傾向は継続している。特に都市中心部のプライムエリア、具体的には表参道のジャイルやラ・ポルト青山といった物件において、9 月・10 月の売上の戻りが強い。都市近郊部・郊外部にある、ならファミリー、おやまゆうえんハーヴェストウォーク、mozo ワンダーシティ等は、緊急事態宣言が解除された 6 月以降早々に売上が回復してきたが、ここに来てやっと都市中心部にも人出が戻ってきたという印象である。新型コロナウイルスと共存した暮らし方や働き方が浸透・定着してきたこと、Go To キャンペーンや Go To Eat といった取組が始まったことで夜の飲食にも人が戻ってきていること等の影響が数字にも表れていると考えている。

【合併関連】

- Q3.： 合併後のポートフォリオ戦略について、改めて伺いたい。
- A3.： 合併後 3～5 年後を短中期の成長基盤の構築に充てる時期と捉えており、この時期の一番大きな戦略として資産入替を実施する。合併後のポートフォリオ構成は商業施設比率が 70%ぐらいになるため、これを 3～5 年で 50%程度に引き下げていく。売却対象は、これまで JRF が進めてきた資産入替の売却対象である郊外型商業施設に加えて、都市型物件で収益の回復が見込みづらい低収益物件も売却対象とする。資産入替終了後には、商業施設比率が 50%程度になり、残りを複合型、オフィス、賃貸住宅等で構成されるポートフォリオ構成になる予定である。

Q4. : 合併後の資産入替について、合併する MCUBS MidCity 投資法人 (MMI) が保有するオフィス物件は資産入替の対象になるのか、また、資産入替対象となる場合はどのような物件が対象となり得るのか？

A4. : 基本的に MMI が保有するオフィスポートフォリオは、資産入替の対象としていない。合併効力発生日である 2021 年 3 月 1 日に MMI の資産を時価で取得して洗い替える形となるが、現時点で収益性が低い MMI 物件の簿価を時価に洗い替えることができるため、簿価が下がって収益性が上がることも考えられる。このため、短期的にはオフィスポートフォリオを資産入替の対象とすることは考えていない。

Q5. : MMI との合併効力発生までの間に、大きな物件の売買はないか？

A5. : JRF が行っている郊外型物件の売却が進行中のため、これらの売却が合併効力発生までの間に実施される可能性はある。また、売却との見合いで何らかの物件取得が行われる可能性はある。

【その他】

Q6. : 決算説明会資料 15 ページ目で、2021 年 2 月期(第 38 期)における新型コロナウイルスの影響の要因として、一部テナントの解約によるダウンタイム発生という記載があるが、この内容について伺いたい。

A6. : テナントの入替において、元々入替期間として見積もっていたダウンタイムを保守的に長めに見積もったことによる追加のダウンタイム発生である。

Q7. : マーケット賃料の動向や、テナントからの賃料引き下げ要請に関する動向について伺いたい。

A7. : マーケット賃料は、Appendix の 38 ページにデータも載せているが、心斎橋のようなインバウンドの影響が大きい商業地を除き、概ね横ばい傾向である。足元のテナントの賃料改定は、決算説明会資料 22 ページ目に記載のとおり、賃料を下げることなく着地させることができた。要因は二点あり、一点目は、好立地のテナントは変わらず継続意向が強く、賃料を下げることなく継続できたこと。二点目は、現在売上不振のテナント区画に対しても、コロナ禍をチャンスと捉える新しいテナントからの問い合わせが 6 月頃から増えてきており、結果コロナ前と大きく変わらない賃料水準で契約できたこと。これらにより、契約賃料は、コロナ前と比べて現状維持ぐらいで推移している状況である。

-
- ・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)