

日本リテールファンド投資法人  
2017年2月期（第30期）決算説明会 質疑応答要旨

開催日：2017年4月14日（金）

決算説明会での質疑応答では、5人の質問者から全部で9問の質問がありました。質問内容に基づき、中期目標、外部成長戦略、内部成長戦略、その他に区分し、記載しております。

**【中期目標】**

**Q1：資産規模目標として1兆円を掲げているが、これまでの年間700億円程度の取得ペースであれば、あと2年程度で達成可能と思われるが、どのくらいのペースで達成できる見込みなのか。**

A1：従前のペースで取得をすれば2年で達成できることになるが、少し余裕をみて2年から3年で達成可能と見込んでいる。

**Q2：都市型商業施設と郊外型商業施設の比率について、「50%:50%」を目指すとするが、本目標達成後の、次の目標水準について教えて頂きたい。**

A2：都市型商業施設については、商業施設をマネジメントする力が求められるタイプの施設である。これは従来商業デベロッパーが担っていた分野であり、都市型商業施設の比率を高めることは即ち、運用会社が当該分野に踏み込んでいくことと同義となる。都市型商業施設はアップサイド余地もあり、運営自由度も高いが、運用会社にそれをマネジメントする能力があるのかが一つのテーマであったため、まずは「50%:50%」を目標として据えた。足元、都市型商業施設の比率が高まる中での、オペレーション状況を見る限り、十分にマネジメント可能と判断できる状況が整っている。従って、この先も都市型比率を増やしていく方向性で考えている。また、チャンスがあれば、地域一番クラスの大規模商業モールも取得していきたい。よって、タイプA,C,Dの比率が高まっていくことになる。なお、タイプBについては取得しない訳ではないが、規模が小さいため、構成比としては小さくなる。

**【外部成長戦略】**

**Q3：これまで銀座、青山、心斎橋等のエリアでの取得を通じ資産規模拡大を図っているが、その他の都市、例えば、福岡、札幌、名古屋等における取得方針について教えて頂きたい。**

A3：福岡については直近で取得をしている。その他、例えば、多数の観光客が訪れる都市（京都や札幌等）については取得をしていきたい。一方で、今後人口減少が見込まれるような地方都市については状況を注視する必要があると考えている。

**Q4：決算説明会資料本編P12のバブルチャートには、大型ショッピングモールは含まれていないとのことだが、問題視をしている物件はないという理解でよいか？**

A4：特に懸念を持っている物件は現時点ではない。

**Q5：抜本的な対策の検討が必要な資産の売却は完了したとのことであるが、決算説明会資料本編P12のバブルチャートで第3象限に存する3物件や、第2象限に存する2物件、また、ある程度代替性がある物件でも市場環境の変化により代替性が低下するリスクがある物件等について、中長期的なリスクを勘案し、早めに資産入替えを実施する方が投資主価値を高めるとも考えられるが、ご説明頂いた通り、売却は一段落したという理解でよいか。**

A5：本バブルチャートの象限配置については、大きく変化することはないと考えている。一方、人口動態、交通体系の変化、想定外の競合店舗の出店等により多少の変化はありえるが、その時々で変化に応じた対策を講じるために、常に動向を注視する必要がある。実際、運用会社では各施設の評価を定期的実施している。

第3象限に存する3物件は機会があれば売却を検討する。一方で、現状は高い収益性を確保できており、売却の検討に際しては、この高い収益性をどのような形でマネジメントできるかを考える必要がある。ただ、現状慌てて手を打たなければならない物件ではないことから、少し時間を掛けて検証をしていきたい。

Q6：先日オフィスリート間で物件売買があったが、今後 JRF でもリート間で物件売買を行う可能性はあるのか？

A6：リート間での物件売買は否定するものではない。それぞれのリートで取得戦略は異なっており、各リートの特徴が出ることは投資家様にとっても選択肢がはっきりするので、良いことではないか。

### 【内部成長戦略】

Q7：G ビル吉祥寺 01 のテナントである OLD NAVY 退去後のリーシング状況について教えて頂きたい。

A7：具体的候補先と交渉中。なお、業績予想上は、当該候補先の入居を見込んでいる。

Q8：決算説明会資料 Appendix P42 で郊外型商業施設の前年同月比売上高推移を記載しているが、足元で「ベンチマーク」は100%を下回る数値で推移する中、「JRF 郊外型」については、100%を上回って推移をしている理由について教えて頂きたい。また、ジャイルについても2017年以降、好調な売上げ推移となっている理由について教えて頂きたい。

A8：「JRF 郊外型」の足元の売上推移が好調な理由は、これまで実施をしてきたリニューアルの効果によるところが大きい。特に顕著なのはかみしんプラザで、前年対比売上高 120%~130%での推移を維持している。ジャイルについては、インバウンド需要の取り込みに成功しており、物販系のテナントだけでなく、コト消費に絡み、飲食系のテナントの売上も高水準となっている。近隣に存するラ・ポルト青山でも同様の傾向が見られる。

### 【その他】

Q9：「働き方改革」による消費・商業施設への影響についての考え方を教えて頂きたい。

A9：休日が増えると消費が増加するという事は間違いなく、余暇の時間が増えれば消費も増えると思う。一方で、残業が減ると収入も減少するという面もあり、消費動向がどちらに振れるか読み難い部分はあるが、増える方向に働くのではないかと考えている。

---

・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。また、予告なしに内容が変更または廃止される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

・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。

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)