

2018年6月期（第33期）決算説明会

〔開催日：2018年8月20日（月）〕

〔質疑応答要旨〕

- Q. 賃料増額率の今後の見通しを教えてください。横ばいもしくは上昇となる可能性はあるか。
- A. 第34期の目標賃料は前期比+2.3%、基準賃料は前期比+2.5%で設定しており、その程度の上昇は可能だと想定している。個別の物件では、今期、目標賃料を10%~15%上げているものもあり、また、地方や東京周辺部については、値上げが始まったばかりであり、今後も徐々に上昇していくと考えている。
- Q. 物件取得の方針として、目先は無理な取得（高値での取得）をする必要がないと考えているか。
- A. ご指摘の通り、エリアや価格の妥当性を峻別しながら、今後も厳選投資の方針を継続する。
- Q. ホテルへの投資については、商業施設への投資比率の範囲内で行い、賃料の変動リスク等は取らないという理解で良いか。
- A. ご指摘の通り、都市型商業施設への投資の一環として10~30%の割合のなかで投資を検討していく。
- Q. 中期目標において、外部成長により分配金プラス200円程度の寄与を想定しているが、物件取得のタイミングや規模、または取得の蓋然性等について、直近で変更等はあるか。
- A. 直近で特に動きはない。あくまで目安として示すとすると、FUNDES 水道橋を32.5億円、NOI 利回り4.3%で取得しており、既に竣工済みのFUNDES 神保町やFUNDES 上野等を同様な目線で取得していけば、達成は可能だと考えている。
- Q. 決算説明資料の8ページに記載のある『増額改定回数別の改定割合』回数別の平均賃料増額率を教えてください。
- A. 1回目6%台半ば、2回目6%台後半、3回目12%超。但し、特に3回目は件数が少なく個別要因による影響もある。

Q. 同じく 8 ページに記載の「レントギャップ」と「実質レントギャップ」に乖離が生じているが、JPR はマーケット賃料より高い目標設定をしているのか。

A. (実質レントギャップの基準となる) 目標賃料は、ビルを個別に精査した上で、仲介会社が出しているマーケット賃料のレンジの範囲の、上限に近いところに設定している。レントギャップをすべて増額できるわけではないが、基準賃料を上回っても第 33 期の実績では 56% のテナントで値上げができています。

Q. 物件取得については、メインスポンサーの東京建物に依存する傾向が次第に強くなっているという印象を受けるが、その背景は、現状のマーケット環境下で外部からの取得が難しいという時期的な要因か、それとも東建グループとしてのビジネスモデルの変化によるものなのか。

A. 時期的な問題は勿論大きい。マーケットが過熱しているタイミングなので外部から無理に取得しようとは考えていない。また今後の成長に際しては、スポンサーとの連携がより重要になってくると考えています。

Q. ホテルは都市型商業施設より高いキャップレートで取得することが可能か。

A. 現在、アセットタイプにホテルを加えることを検討中だが、目線としては FUNDES 水道橋等の利回りが参考になると思う。但し、利回りは、一概に用途で決められるものではなく、立地等も重要な要素になる。いずれにしろポートフォリオ全体の安定に寄与する資産として組み入れを考えたい。

以上