

**JMF**  
JAPAN METROPOLITAN FUND第 **41** 期

## 決算説明会資料

2022年8月期（2022年3月1日～2022年8月31日）

## 日本都市ファンド投資法人

<https://www.jmf-reit.com/>

日本都市ファンド投資法人の資産運用会社、KJRマネジメントの社長を務めております鈴木でございます。

投資家の皆様、アナリストの皆様におかれましては、平素より日本都市ファンド投資法人にご支援を賜り、厚く御礼申し上げます。また、本日はご多用の中、第41期の決算説明動画をご視聴いただき、誠にありがとうございます。

私共KJRマネジメントの株主が本年4月にKKRへと変わってから約半年が経過し、今回は、日本都市ファンド投資法人にとりましてスポンサー変更後初めての決算のご報告となります。

兄弟ファンドの産業ファンドの説明でも申し上げましたが、この間弊社はこれまでの力強い運用体制をしっかりと継続し、運用戦略を着実に実行しております。第41期の業績につきましても、期初予想を上回る一口当たり分配金及び利益を計上することができました。

また、新スポンサーであるKKRとの協業、特に物件取得における共同での取り組み、が大きく進展してきており、将来の外部成長力が拡大していると実感しております。本日は、その一端も皆様にご紹介させていただきます。

弊社は、日本都市ファンド投資法人の投資家利益の拡大に向けて、引き続き全力で取り組んでまいります。皆様方の引き続きましてのご支援のほどどうぞよろしくお願い申し上げます。

## 日本都市ファンド投資法人（JMF）

### 🔴 目指すべき方向性

- » 三大都市圏を中心とした「住む、働く、消費する」を支える **多様な都市型不動産** に投資
- » 「取得力」と「運用力」を活用し、**用途の垣根を超えたポートフォリオ** を構築することで安定と成長を実現
- » 投資主価値の更なる向上に向け、**資産規模の拡大** を目指す

### 🔴 多様な運用力の発揮



日本都市ファンド投資法人の運用を担当しています弊社都市事業本部長の荒木でございます。

本日は日本都市ファンド投資法人 2022年8月期、第41期の決算説明を行います。説明の内容は、決算ハイライトに続き、運用報告として外部成長、内部成長、財務、ESG、そして最後に決算報告と業績予想の順に、簡潔にポイントを説明して参りますので、よろしくお願いします。

昨年3月から日本都市ファンド投資法人は総合型リートとして運用を行っていますが、リートとして目指すべき方向性を改めて記載しています。また、方向性を実現するために、我々が強みとしている様々な運用力、具体的には用途の垣根を超えて最有効使用を追求していく「用途の最有効使用力」、同一エリア内の保有物件を相互に連携させて相乗効果を実現させる「エリアマネジメント力」、そして多様な取得手法を駆使した「物件取得力」を引き続き発揮して参ります。

## 成長基盤の構築が進み、次のステップへの移行も視野

2021年3月

### 総合型REITへ転換

- ポートフォリオの分散
- 投資口の流動性の向上
- 用途の最有効使用とエリアマネジメント
- リスク許容度の拡大による成長投資
- 環境悪化の耐性向上

現時点（2022年8月期末）

### 成長基盤の構築と収益性の向上

- 2,000億円の資産入替
- P/NAVが回復
- 用途の最有効使用が進展
- 物件取引手段の多様化
- 売却益還元



2022年4月 KKRの参画

### 投資主価値の向上

- エリア価値×資産価値の向上
- 外部成長による収益向上
- 公募増資の実行
- M&A等成長投資の実行

ここでは、我々のリートが目指すべき方向性に向けてどのように進捗しているかを示しています。現時点において、総合型リートとしてポートフォリオ分散実現に向けた資産入替が順調に進み、売却益還元に基づく収益性の向上を着実に進めた結果、41期期間中において投資口価格は東証リート指数対比で大幅にアウトパフォームして推移しました。

更に、4月にKKRが新たにスポンサーになったことを足掛かりとして、投資主価値向上へ向けてステップを進めていく考えです。

01

過熱する環境下において 新築/築浅 住宅 5物件 の取得を公表



取得予定価格合計 105億円

平均NOI利回り 4.1%

02

KKRの参画により取得力が向上

- 大型バルクディールの検討件数増加
- バルクディールへ共同参加し案件獲得

JMF独自の取得力

×

KKR

第41期決算のハイライトを説明します。

1つ目は、物件取得競争が過熱するマーケット環境下で、物件取得力を発揮し、住宅5物件 取得予定価格合計105億円の取得を公表しました。いずれの物件も競争力ある新築又は築浅であり、平均NOI利回りは4.1%を確保しています。

2つ目は、スポンサーがKKRに変更してから、もともと強みである物件取得力が更に向上している点です。具体的には大型バルクディールの検討件数が増加していること、更にKKRと協業の上住宅バルクの取得を現在進めており、住宅1物件の優先交渉権獲得が早くも実現しました。

03

## 商業の売上回復が鮮明になり、都市型商業のリーシングが進展 オフィス・住宅のリースアップも順調

ポートフォリオ稼働率

99%

契約更改による  
賃料増加額

+ 84 百万円/期



時代の変化に応じたテナント誘致と  
インバウンド回帰の追い風予兆



大規模区画の埋め戻し



賃料単価の向上が進む

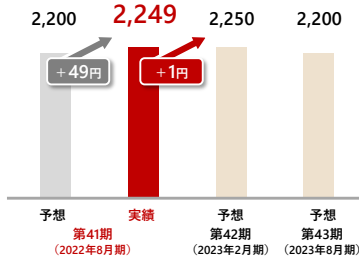
3つ目は、商業施設の売上回復が一段と鮮明になり、更にインバウンド入国制限が大幅に緩和したことを契機としてインバウンド回復期待がテナントサイドで高まってきたことにより、商業施設区画のリーシングが進展している点です。また、オフィスの大型区画の埋戻しも進み、ポートフォリオ全体の稼働率は99%と高い水準を維持しています。また、契約更改による賃料増額も着実に進んでおり、商業・オフィス・住宅の契約改定による賃料増加額は期当たり8千4百万円を実現しています。

04

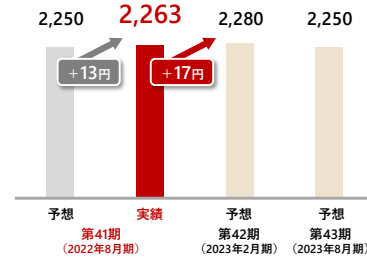
41期 EPU、DPU は、予想値を上回って落着

42期も前期比増配を見込む

EPU (円)



DPU (円)



ハイライトの最後は、EPU/DPUの実績と今後の予想についてです。

先ずは当期第41期ですが、EPUは予想に対して49円上昇し2,249円、DPUについては、税会不一致解消分の積立金取り崩しを行った上で2,263円となり、予想を13円上回る結果となりました。

EPUの上昇要因としては、商業回復基調に伴う歩合賃料収入上昇などが主要因となります。

42期予想については、EPUは41期を1円上回る2,250円、DPUは41期を17円上回る2,280円を予想します。

また43期は、保守的な観点からEPUは2,200円、DPUは2,250円の予想としています。

一方で我々は資産入替に伴う物件売却を継続してまいりますので、更なる売却損益が今後発生する可能性があります。

更に、空き区画のリースアップ等を資産入替と同時に進め既存ポートフォリオの収益性向上を行うことにより、42期以降のEPU/DPUのアップサイドを目指して参ります。

日本都市ファンド投資法人

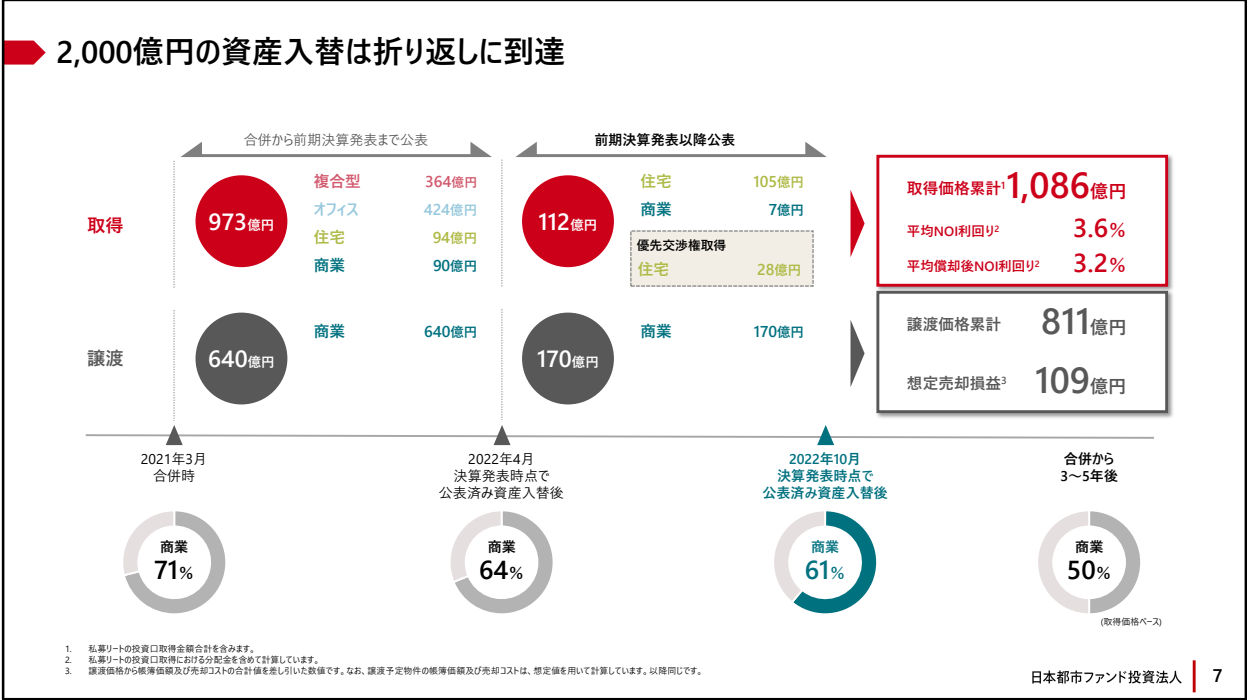
# 運用報告



外部成長		
資産入替の進捗	・・・	7
多様な取得手法と新たなシナジー	・・・	8
売却益の確保	・・・	10
内部成長		
ポートフォリオの状況	・・・	11
各セクターの状況	・・・	13
財務・ESG		
財務状況	・・・	17
ESGへの取組み	・・・	18
決算		
決算数値及び指標	・・・	19

ここからは、具体的な運用報告の説明を行います。





先ずは資産入替の進捗状況を説明します。

前期決算以降、公表済の取得案件は、住宅は5物件105億円、商業は既存物件の「家電住まいる館YAMADA福岡志免本店」での増築 7億円により、取得合計は112億円となります。前期決算以降の公表済売却物件は、商業3物件170億円です。

従って、昨年3月合併時にスタートした2,000億円の資産入替は、取得価格累計1,086億円、譲渡価格累計811億円、売却益累計は109億円に到達しており、商業施設比率は61%まで低下しています。



取得競争が激化する不動産売買マーケットにおいて、今期住宅5物件 105億円  
の取得公表を実現し、別途 住宅2物件 28億円の優先交渉権を獲得いたしました。

これは、我々の強みである多様な物件取得手法が成果に繋がっているもので  
す。具体的には、今期も難易度の高い相互売買が実現出来ており、ライフ岸部  
店(底地)を鑑定評価額を大きく上回る水準で売却する一方で、優良な住宅2物  
件を鑑定評価額を下回る水準で取得します。また、昨年より投資を開始した私  
募リートのスポンサー企業から開発案件が取得出来ており、私募リート投資  
の成果も着実に表れています。更に、マンションデベロッパーとの新たな協業  
に基づく新築2物件の取得も実現しており、今後も継続的な取引が期待されま  
す。

一番右側ですが、スポンサーがKKRとなったことによるシナジー効果の一つ  
として物件取得における連携が始まっています。具体的には、共同で大型バル  
クディールに参加しそれぞれのクライテリアに合う物件取得をすることによ  
り大型バルクの獲得を目指すもので、獲得済優先交渉権2物件のうちの1つは  
その成果となります。

## 新スポンサーKKRとのシナジーで、外部成長力が更に拡大

### 資産運用会社のスポンサー変更による足元の変化

既に実現

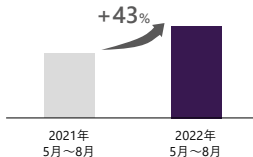
#### 1 大規模ディールへの参加機会が増加

一括取得が条件のバルクディールに共同で参加し、JMFのクライテリアに合致する物件取得を目指す

優先交渉権取得案件あり、取得に向けて進行中

#### 2 パイプライン情報の増加

取得持込件数



#### 3 資産運用会社で 私募ファンド事業を開始

2022年9月30日に、「私募ファンド事業部」を設置し、私募ファンド事業を開始

パイプライン情報の  
更なる増加に期待

### 今後の成長

施策例

↑ 大規模ディールへの  
KKRグループとの共同参加

↑ KKR事業投資先からの  
物件取得

↑ M&Aを活用した成長機会  
の拡大

5月からスポンサーがKKRに変更したことにより、外部成長力において早くもシナジー効果が出始めています。

1つ目は、先ほども触れましたがKKRとの協業により大型ディール検討機会が増加しています。具体的には、ある住宅バルクディール案件について、JMFとKKRが連携し優先交渉権を獲得しています。内訳としては、住宅バルクのうちJMFクライテリアに合致する物件をJMFが取得、残りの物件はKKRの私募ファンドが取得を進めるという内容です。

2つ目は、パイプライン情報量の増加です。KKRがスポンサーになったことで、以前であれば当社に入らなかった情報が入手出来るようになり、情報量は前年同期比43%増加しました。

3つ目は、部門長にはKKRジャパンの者が着任の上、弊社KJRマネジメントにおいて9月末より私募ファンド事業を開始しています。このことにより、リート、私募の両面で取得検討可能な物件の間口が広がり、情報量のさらなる増加に繋がることが期待されます。

更に、本ページ右側に今後の成長施策例を記載していますが、大規模ディールへのKKRグループとの共同参加や、KKR事業投資先からのカーブアウト案件

の取得などを目指していければと考えています。

## 合併後約109億円の売却益を確保、今後も更なる売却益の獲得を目指す

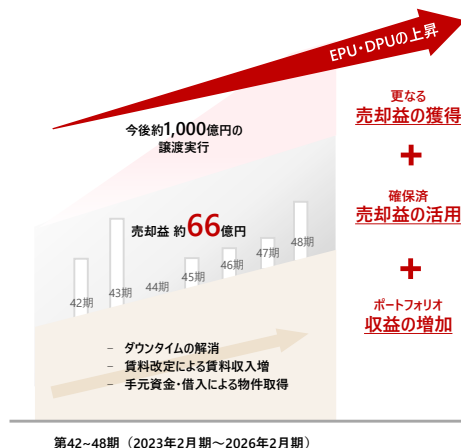
### 前期決算発表以降公表譲渡資産

譲渡	譲渡（予定）価格合計	売却損益合計	
商業 4物件	170億円	約48億円	
売却損を他の売却益と相殺し、分配金コントロール	43期の売却益を確保	45期～48期まで4期分割による売却益を確保	
Gビル 神宮前02	ラウンドワンスタジアム 高槻店	ライフ岸部店 (底地)	イオンモール 札幌苗穂
2022年4月 譲渡	2023年4月 譲渡予定	2023年3月 譲渡予定	2024年8月他 譲渡予定

### 合併後公表の譲渡資産合計

譲渡	譲渡（予定）価格合計	売却損益合計
12物件	811億円	約109億円

### 42期以降も更なるEPU・DPUの上昇を目指す



資産売却に伴い発生する売却益の状況と42期以降のEPU/DPUについての考え方を説明いたします。

本ページ左下に記載の通り、昨年3月の合併後2,000億円の売却を開始してから現在まで公表済の譲渡価格合計811億円に対して約109億円の売却益を確保しています。そして確保済売却益109億円のうちの約66億円については42期以降48期に分散して収益実現する予定です。

右側をご覧ください。

ここでは、42期以降にどのようにEPU/DPUの上昇を目指していくかを説明いたします。

先ず最下段ですが、ダウンタイムの解消、賃料改定による賃料収入増加、手元フリーキャッシュ活用や借入余力に基づく新規物件取得によりポートフォリオ収益の向上を図ります。また、42期から48期には約66億円の売却益が既に確保されており、EPU/DPUの安定化・底固めの役割となるだけでなく、アップサイドの構成要素になると考えています。そして、今後更に1,000億円超の物件売却も控えており、約66億円とは別に追加的な売却益の獲得可能性を有しています。従ってこれらの収益性向上要因を積み上げることにより、42期以

降のEPU・DPUの更なる上昇を目指していく考えです。

期初予想よりも高い稼働率で落着、今後も稼働率の向上を目指す

期末稼働率の推移<sup>1</sup>

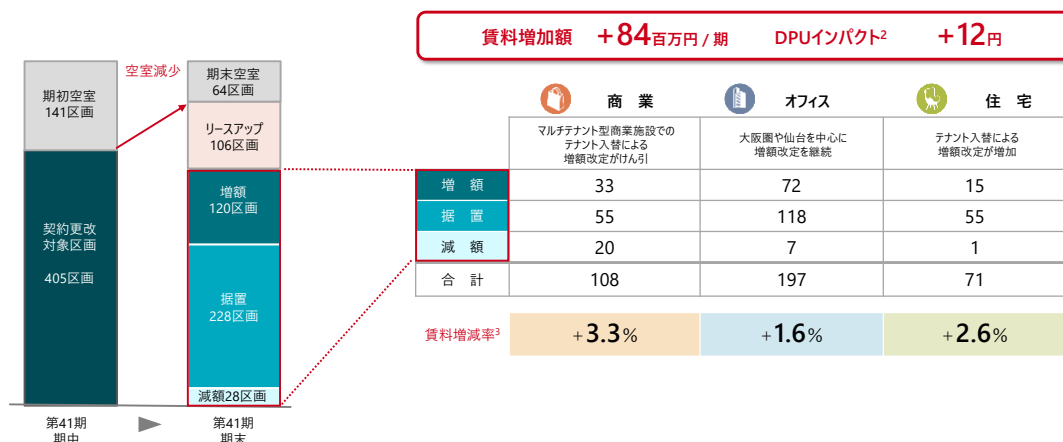
用途	2022年2月期末 (第40期)	2022年8月期末 (第41期)		2023年2月期末 (第42期) 予想	2023年8月期末 (第43期) 予想
		期初予想	落着		
ポートフォリオ全体	98.5%	98.8%	99.1%	99.0%	98.8%
商業	99.1%	99.5%	99.6%	99.6%	99.7%
オフィス・複合	94.7%	94.9%	96.6%	95.6%	94.3%
住宅	98.6%	95.4%	98.1%	94.8%	96.0%
ホテル	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

1. 賃貸可能面積に占める賃貸面積ベース

8月末時点の稼働率ですが、ポートフォリオ全体で99.1%、各用途においても期初予想を上回る高い稼働率を維持しています。

## 契約更改での増額・据置改定と、空室減少を着実に実行

### リーシング対象区画のリーシング結果<sup>1</sup>



1. 2022年8月期（第41期）中に、普通建物賃貸借契約及び定期建物賃貸借契約終了により契約更改対象となる契約の区画及び2022年8月期（第41期）期初時点で空室の区画を対象としています。なお、マスターリース物件の契約及び一時使用契約は除きます。
2. 更新前の更新対象月額賃料と更新後の月額賃料の差額を6ヵ月換算し、2022年8月期（第41期）末時点の発行済投資口数で除して算出しています。
3. 契約更改前の月額賃料と、契約更改後の月額賃料の差額割合です。以降同記です。

日本都市ファンド投資法人 | 12

続きまして、ポートフォリオ全体のリーシング状況を説明いたします。

41期期中において契約期間満了による契約更改対象区画が405区画、期初から空室であった区画が141区画の合計546区画がリーシング対象区画でした。41期末の結果は、空室については64区画まで減少し、用途別の賃料増減結果は、商業が3.3%、オフィスが1.6%、住宅が2.6%といずれの用途においても賃料が増加しています。その結果、期当たり8,400万円の賃料増加、DPUインパクトプラス12円の効果が実現しました。

各用途物件において高い稼働率や賃料増額が実現している理由は、競争力ある立地優位性と弊社リーシングチームのテナント誘致力、先手を打った建物改修による建物競争力の維持向上、等が着実に発揮出来ていることが要因と考えます。



## 商業の回復状況は鮮明

### 歩合賃料の更なる増加期待

保有商業施設の売上前年比

100%以上  
90%以上～100%未満

		2022年					
		3月	4月	5月	6月	7月	8月
東京圏	ジャイル	118%	129%	143%	131%	159%	139%
	ラ・ポルト青山	121%	139%	152%	142%	115%	121%
	川崎ルフロン	109%	102%	100%	107%	105%	107%
	M&W YOKOHAMA	139%	117%	126%	119%	125%	146%
	マチノマ大森	113%	89%	93%	103%	101%	99%
	あびこショッピングプラザ	98%	97%	93%	99%	99%	95%
大阪圏	かみしんプラザ	102%	113%	122%	100%	97%	97%
	京都ファミリー	92%	101%	125%	101%	102%	105%
	ならファミリー	94%	98%	91%	97%	100%	104%
	名古屋圏 mozoワンダーシティ	94%	108%	119%	109%	111%	118%
その他	おやまゆうえんHW	118%	121%	124%	132%	116%	128%

1. 「KDDI Location Analyzer」を活用し、公的統計に基づいた全人口に拡大推計した人数より算出しています。

### 国内居住者の歩行者通行量は増加

主要商業エリアの歩行者通行量前年比<sup>1</sup>

100%以上  
90%以上～100%未満

		2022年					
		3月	4月	5月	6月	7月	8月
東京圏	銀座	104%	110%	136%	116%	109%	115%
	表参道	90%	95%	116%	109%	99%	108%
	新宿	102%	109%	132%	111%	103%	114%
	渋谷	105%	108%	129%	109%	104%	112%
大阪圏	心斎橋	94%	113%	137%	114%	103%	109%
	梅田	94%	125%	174%	127%	108%	118%
	京都河原町	96%	120%	155%	124%	109%	114%
	神戸三宮	99%	116%	141%	113%	99%	105%
名古屋圏	栄	93%	102%	122%	110%	95%	103%
福岡	天神	91%	95%	120%	109%	93%	101%

日本都市ファンド投資法人 | 13

3月後半の蔓延防止等重点措置の全面解除以降、商業の回復状況は鮮明になってきています。

左側は大型マルチタイプ商業施設の売上前年比を示しています。これらの施設は全て歩合賃料テナントが入居しています。既に41期において歩合賃料収入は増加傾向にあります。今後は更に増加することが期待されます。

また、右側は国内居住者による主要商業エリアの歩行者通行量の前年比を示しています。出勤、通学、消費等のための外出は堅調に回復してきており、各都市中心部における通行量の増加傾向が強いことがお分かりいただけると思います。また、この表は国内居住者のデータとなりますので、今後インバウンドの回復により更なる増加が期待されます。

## 都市型商業はテナントの出店ニーズが向上、更に今後のインバウンド再開は追い風

### 時代の変化に応じた新しいテナントを誘致



ダークストア

JMFビル高田馬場01

食品・日用品を取り扱う  
配達専門のリアル店舗



コーディネイトサロン

Gビル表参道02

スタイリストとヘアメイクによる  
コーディネート体験できる店舗



カプセルトイ

川崎ルフロ

多種多様なカプセルトイを  
購入できる店舗



生命保険

JMFビル梅田01

生命保険会社の展開エリアにおける  
情報発信・提供を行う価値体験型施設

### インバウンドの戻りに備えた動き



JMFビル銀座中央通り01

「ブシュロン」の世界最大級の  
旗艦店の出店が決定



Gビル表参道02

ラグジュアリーブランドの  
ライフスタイル業態の出店が決定



Gビル心斎橋03

急成長中のグローバルECブランド「SHEIN  
(シーイン)」のポップアップ店舗出店が決定



DFS Tギャラリー沖縄

長期での再契約が決定

都市型商業施設におけるテナントの出店動向について説明します。

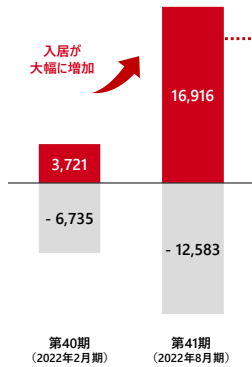
本ページ左側ですが、優良立地の都市中心部の商業施設において、時代の変化を敏感に捉えた新しいタイプのテナントの出店が順調に進んでいます。食料品や日用品の配達を行う会社のリアル店舗やスタイリストやヘアメイクアーティストのコーディネイトを体験できる店舗の出店がその一例です。

また本ページ右側ですが、インバウンドの戻りに備えた出店の動きが活発化しています。JMFビル銀座中央通り01では、ラグジュアリーブランドのゼニアに代わってハイジュエリーブランドのブシュロンが、Gビル表参道02では、アパレルブランドのテッドベーカーの後継としてラグジュアリーブランドのライフスタイル業態が新たに店出します。Gビル心斎橋03では急成長中のグローバルECブランドシーインがポップアップ店舗を出店、DFS Tギャラリー沖縄ではDFSが沖縄での好調な業況を背景として長期再契約の締結に合意済みであり、鑑定評価額も大幅に上昇しています。

## ➡ オフィスは入居が大幅に増加し、空室の解消が進む

### 第41期 入居・退去面積

■ 入居面積 (㎡)  
■ 退去面積 (㎡)



### 入居事例

#### JMFビル渋谷02



1,000坪超の空室を  
わずか3か月で埋め戻し

- 主要テナントが2022年4月に1,000坪超を返床
- 館内共用部改修工事を実施
- 近隣大手IT企業が拠点拡張で入居

#### JMFビル川崎01



300坪超埋め戻し、  
満室稼働

- 川崎のオフィスマーケットの変化により空室が長期化
- 機動的なリーシングを行い、埋め戻しを達成

#### JMFビル赤坂02



47フロアの空室に対し  
埋め戻しが進展中

- 取得時に想定していた解約により、2021年12月末に47フロア退去
- サービス系企業等の入居により、稼働率は改善
- 立地優位性を評価する企業の内覧が増加

続いてオフィスポートフォリオについてですが、入居面積が大幅に増加し空室の解消が進んでいます。

特にJMFビル渋谷02では4月に1,000坪超の退去がありましたが8月には退去区画全てのリーシングを完了し、JMFビル川崎01では空室300坪超の埋め戻しにより満室稼働を実現しています。

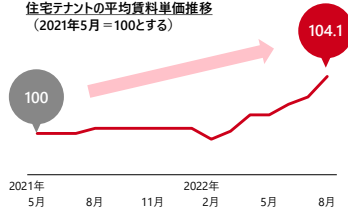
## 住宅は、賃料単価向上や稼働率向上による運用実績を積み上げ

取得後、テナント入替や増額改定を積み重ね 平均賃料単価を向上



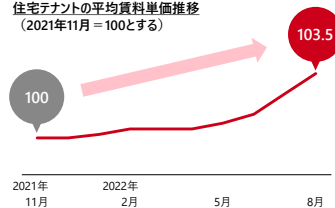
JMFビル市ヶ谷01（2021年4月取得）

住宅テナントの平均賃料単価推移  
(2021年5月=100とする)



JMFビル広尾01（2021年10月取得）

住宅テナントの平均賃料単価推移  
(2021年11月=100とする)

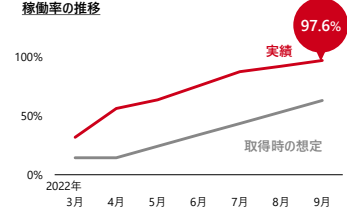


新築で取得し、取得時想定よりも早いペースで稼働率が向上



JMFレジデンス学芸大学（2022年3月取得）

稼働率の推移



保有している住宅ポートフォリオの運用状況です。

物件取得後テナント入替や増額改定により、JMFビル市ヶ谷01とJMFビル広尾01の住宅テナントの平均賃料単価は4%前後上昇しています。

また、今年3月に全室空室にて竣工直後のJMFレジデンス学芸大学を購入しましたが、現在の稼働率は取得時想定を大きく上回り、満室稼働目前です。

我々はポートフォリオ最適化の観点から住宅取得を進めていますが、住宅の運用実績についても順調に積み上がっています。

## 強固な財務基盤を継続

### 金利上昇に強い財務基盤

信用格付

**AA**  
(安定的)

長期負債比率<sup>1</sup>

**98.9%**

固定金利比率

**94.4%**

今後5期のリファイナンス対象<sup>2</sup>（長期固定借入金・投資法人債のみ）

	借入金額	借入期間	平均デットコスト <sup>3</sup>
2023年2月期（第42期）	40 億円	8.0 年	0.88 %
2023年8月期（第43期）	269 億円	7.4 年	0.90 %
2024年2月期（第44期）	195 億円	9.2 年	1.14 %
2024年8月期（第45期）	337 億円	7.4 年	0.64 %
2025年2月期（第46期）	264 億円	8.7 年	0.83 %
合計/平均	1,105億円	8.0年	0.84%

1. 1年以内に返済予定の長期借入金・投資法人債も長期負債として計算をしています。

2. 2022年10月19日時点。

3. 融資関連手数料等を含みます。

### スポンサー変更後も着実な資金調達

リファイナンス実績（2022年4月30日～2022年10月7日）

借入期間の長期化とデットコスト削減を実現

	借換え前	借換え後
借入金額	349.0億円	348.7億円
借入期間	7.2年	7.6年
平均デットコスト <sup>3</sup>	0.93%	0.73%

グリーンボンド発行実績

ボラタイルな金利環境下でも、着実に起債

発行額	40億円
年限	5.0年
利率	0.34%
発行年月日	2022年6月30日

AAフラットの格付、長期負債比率98.9%、固定金利比率94.4%と、金利上昇に強い財務基盤に変更はありません。

今後5期におけるリファイナンス対象は1,105億円、平均借入期間8年、平均金利0.84%です。今後金融環境の変化に応じて金利水準やスプレッド水準が上昇した場合においても、依然耐性を有しています。

また、右側ですが、スポンサー変更後も着実な資金調達を実現しています。4月30日以降総額349億円のリファイナンスについて、平均借入期間7.6年、借入金利0.73%で実行し、6月にはグリーンボンド40億円を5年、0.34%の条件で発行しております。

## ESGへの積極的な取り組みを継続



GRESBで最高位の5starを獲得



リアルエステイト評価 **5スター**  
開示評価 **Aレベル**

「アジア太平洋気候変動リーダー企業」に選出

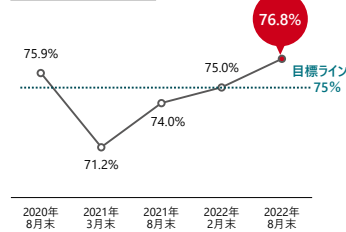
日本経済新聞社の英語媒体Nikkei Asiaと英フィナンシャル・タイムズ、独調査会社スタティスタが共同で実施した「アジア太平洋地域気候変動リーダー企業」調査において上位200社に選定

1. 底地資産を除くポートフォリオ延床面積ベース



環境認証物件比率<sup>1</sup>は目標ラインを維持

環境認証物件比率の推移



TCFD提言に基づくシナリオ分析を実施

(詳細は、第41期決算詳細説明資料P.56～60をご覧ください。)

1.5℃シナリオで想定した世界観

脱炭素社会への移行が進み、物理的リスクは低く抑えられるが移行リスクが上昇



日本都市ファンド投資法人 | 18

ESGへの積極的な取り組みを継続しています。

外部評価について、GRESBの評価が10月に出たところですが、引き続きファイブスターを維持しています。

環境認証取得について、今期は新たに5物件の認証取得を行い、76.8%まで認証取得率が上昇しています。

また、気候変動対応として、まずはTCFD提言に基づくシナリオ分析を実施し、この決算発表タイミングにおいて公表いたしました。

当期のEPUは予想から上昇、更なるEPU・DPUの向上を目指す

	2022年8月期 (第41期) 予想	2022年8月期 (第41期) 実績	増減		2023年2月期 (第42期) 予想	第41期比	2023年8月期 (第43期) 予想	第42期比
営業収益 (うち、不動産等売却益)	40,660百万円 (1,817百万円)	41,112百万円 (1,831百万円)	+451百万円 +1.1%		40,916百万円 (1,345百万円)	-196百万円	40,472百万円 (2,001百万円)	-443百万円
営業利益 (うち、不動産等売却損)	17,357百万円 (427百万円)	17,694百万円 (420百万円)	+337百万円 +1.9%		17,662百万円 (-)	-31百万円	17,371百万円 (-)	-291百万円
当期純利益	15,380百万円	15,722百万円	+342百万円 +2.2%		15,725百万円	+2百万円	15,376百万円	-349百万円
1口当たり当期純利益 (EPU)	2,200円	2,249円	+49円 +2.2%		2,250円	+1円	2,200円	-50円
1口当たり分配金 (DPU)	2,250円	2,263円	+13円 +0.6%		2,280円	+17円	2,250円	-30円
積立金残高	5,659百万円	5,910百万円	+251百万円 +4.4%		5,700百万円	-209百万円	5,351百万円	-349百万円

日本都市ファンド投資法人 | 19

最後に、41期決算結果報告と今後の業績予想について説明いたします。

まずは41期決算結果です。営業収益は予想比4億51百万円増加していますが、商業テナントの回復による歩合賃料やカード手数料収入などの増加、水光熱費収入の増加などが要因となります。

営業利益ベースでは、水光熱費の上昇や不動産売却損を不動産売却益でカバーすることにより、前回予想比3億37百万円の増加となります。

当期純利益は、販管費の減少などもあり予想比3億42百万円の増加、157億22百万円となり、41期EPUは予想比49円増加の2,249円となりました。

そして、41期DPUについては、税会不一致を解消するために積立金を14円取り崩すことにより、予想比13円増加の2,263円となりました。

次に42期予想についてですが、営業収益は41期対比で1億96百万円減少となりますが、これは商業やオフィスにおいて賃料収入が増加する一方で、42期に計上している売却益が41期対比で減少していることが要因です。

営業利益ベースでは、41期対比で31百万円減少となり、営業収益の減少幅を縮小させておりますが、これは41期に計上した譲渡損剥落が要因です。

更に当期純利益は営業外費用の減少により41期対比で2百万円増加の157億25百万円と予想します。

以上より、42期EPUは前回予想比1円増加の2,250円と予想します。

そして、42期DPUについては、税会不一致を解消するために一時差異等調整積立金を28円分取り崩し、更に圧縮積立金を2円分取り崩すことで、前回予想額2,280円を維持する予想とします。

最後に43期予想についてですが、営業収益は42期対比で、4億43百万円の減少となります。前期比で売却益約6億円の増加がある一方でGビル心斎橋03ユニクロの原状回復費収入等を含むその他収入約10億円の剥落などが要因となります。

営業利益については、2億91百万円の減少となり、42期同様に営業収益の減少幅を縮小させておりますが、これは前期対比で修繕費が減少しているのが主な要因です。

当期純利益は営業日数の増加に伴う営業外費用の増加により41期対比で3億49百万円減少の153億76百万円と予想します。

以上より、43期EPUは2,200円と予想しますが、43期DPUについては税会不一致を解消するために一時差異等調整積立金を35円分取り崩し、更に圧縮積立金を15円分取り崩すことで、当面の下限と捉えている2,250円とする予定です。



## 2022年8月期（第41期）末指標

アセット		デット		エクイティ	
物件数	127物件	有利子負債	5,496億円	時価総額 <sup>5</sup>	7,729億円
資産規模	1兆2,074億円	LTV <sup>2</sup>	44.0%	1口当たりNAV <sup>6</sup>	109,600円
鑑定評価額	1兆3,076億円	平均デットコスト <sup>3</sup>	0.71%	積立金残高	59億円
含み損益	1,572億円	平均借入残存期間 <sup>4</sup>	4.6年		
NOI利回り <sup>1</sup>	4.4%	格付（JCR）	AA（安定的）		
償却後NOI利回り <sup>1</sup>	3.4%				

1. 受取配当金を含みます。
2. 期末の有利子負債合計額を総資産額で除した値です。
3. 期末の有利子負債における支払利息、投資法人債利息、融資関連費用、投資法人債の発行償却費、投資法人債管理費の年間費用合計額を期末の有利子負債の合計額で除した値です。
4. 2022年8月末を基準日とし、有利子負債額に基づき加重平均して算出した値です。
5. 2022年8月末日時点の数値
6. (総資産 + 含み損益 - 分配金総額) ÷ 発行済投資口数

最後に改めて、日本都市ファンドの運用戦略のポイントに言及しておきたいと思います。

日本都市ファンドは、将来の環境変化に柔軟に対応し、かつポートフォリオ単位だけでなく各物件単位でも用途の垣根を取り払い最有効使用を追求することを通じて収益の最大化を実現する総合型リートを目指して運用を進めています。

足元ではポートフォリオ最適化を目指し2,000億円規模の資産入替が想定以上に順調に進展しており、かつ売却益確保は2026年2月期 48期まで作り込むことができています。加えて、今後残り1,000億円超の物件売却が控えており、追加の売却損益の発生も見込まれます。

更に、この資産入替と同時並行で、ポートフォリオの巡行時の収益性向上も着実に進めています。具体的には、商業施設の売上回復と収益性向上、ダウンタイム区画のリーシングの進展、各用途における稼働率向上、フリーキャッシュ等による追加物件取得等を実行しています。

以上のように、ポートフォリオの巡行収益性向上と確保済売却益、更に今後追加的に発生する可能性のある売却損益を活用し、EPU/DPUの更なるアップサ

イドを目指して運用を進めて参りますので、引き続きのご支援をどうぞよろしくお願いいたします。

以上でわたくしからの説明を終了いたします。

MEMO

MEMO

# 日本都市ファンド投資法人

## ディスクレーム

- 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：株式会社K J R マネジメント

（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、一般社団法人日本投資顧問業協会会員、一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員）