

証券コード 8953

**JMF**  
JAPAN METROPOLITAN FUND

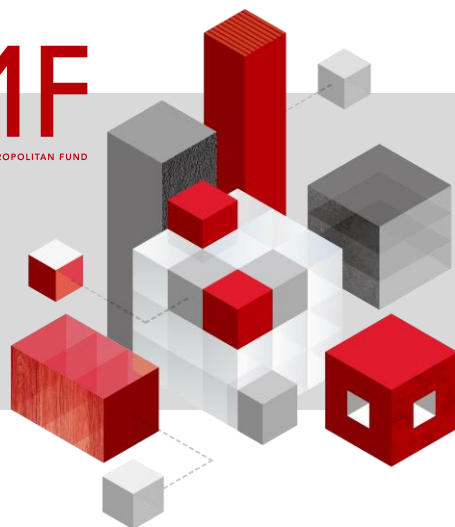
第 **42** 期

決算説明会資料

2023年2月期（2022年9月1日～2023年2月28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 2023年2月期（第42期）の決算説明を行います。

## 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



まず初めに、総合型リートとなった日本都市ファンド投資法人の目指すべき方向性と、その方向性実現のために我々が強みとして発揮している3つの力を改めて記載しています。

## 次の成長フェーズへ向けて

2021年3月

### 総合型REITへ転換

- 合併後3-5年で2,000億円の資産入替
- ポートフォリオの分散：商業50%へ
- DPU・EPUの安定化：売却益の獲得
- 用途の最有効使用とエリアマネジメントの推進

合併時

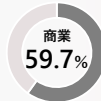


現時点（2023年4月）

### 将来に渡っての安定性確保と ポートフォリオ分散が進捗

- 資産入替：商業比率が50%台へ
- 今後6期分の売却益を確保
- 売上回復やリーシングの進展による期間収益の改善
- 物件取引手段の更なる多様化
- KKRとのシナジー検討

現時点公表済み  
資産入替後



### JMF独自の成長源泉に基づく 投資主価値の向上

- 更なる資産規模の拡大  
(公募増資やM&A等の成長投資の実行)
- 期間収益の上昇によるDPU・EPUの向上
- 財務安定性の強化

資産入替フェーズ

更なる成長フェーズ

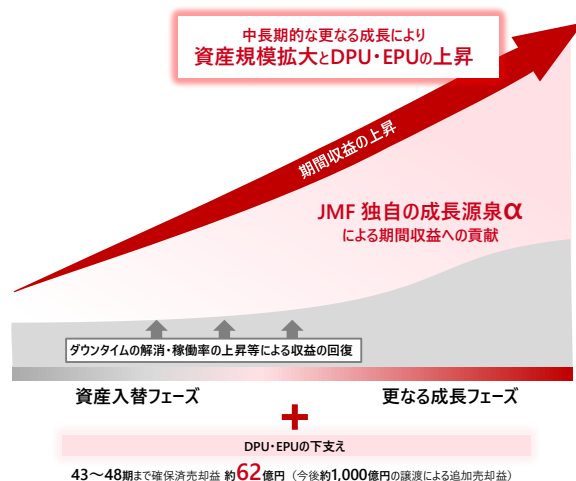
日本都市ファンドは、2021年の総合型リート転換以降、EPU/DPU安定化とポートフォリオ最適化を企図した2,000億円の資産入替を実行中です。資産入替は想定以上のスピードで進展し、商業施設比率は早くも50%台、資産売却による売却益は3年後6期先となる48期まで確保済みであり、安定性確保の手立てが着実に進行しています。

今後、JMFは資産入替の後半フェーズを進めつつ、資産入替完了後の資産規模拡大期にスムーズに移行できるよう、期間収益上昇に繋がるアクションを進めていきます。

## JMF独自の成長源泉“ $\alpha$ ”に基づく投資主価値の向上へ

### JMF独自の成長源泉 $\alpha$

- |                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| <b>外部成長の<math>\alpha</math></b>   | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 業界トップレベルの情報獲得力</li><li>・ JMF 独自の取得手法<br/>(私募リート投資、M&amp;A等)</li><li>・ KKRとのシナジー</li></ul>                             |
| <b>内部成長の<math>\alpha</math></b>   | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 1兆円を超える資産規模を活かした運用力</li><li>・ 20年超の運用ノウハウ</li><li>・ 大型マルチなど多様なタイプへの対応力</li><li>・ 商業、オフィスの1,500超テナントとのリレーション</li></ul> |
| <b>財務・ESGの<math>\alpha</math></b> | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 高いクレジットによる資金調達力</li><li>・ 業界をリードするESG推進力</li></ul>  |



ここでは、期間収益の上昇、言い換えますと投資主価値向上を実現するためのJMF独自の成長源泉 これを $\alpha$ (アルファ)と呼ばさせていただきますが、この $\alpha$ について説明いたします。

外部成長を推進するための $\alpha$ は、業界トップレベルの情報獲得力、JMFの知見や経験に基づく多様な取得手法、そしてKKRとのシナジーがあげられます。内部成長を推進するための $\alpha$ は、1兆円を超える資産規模や1,500超のテナントリレーションを活かした運用力、20年超の運用ノウハウ、テナント数が100、200以上の大型マルチ物件をダイレクト運用可能な対応力などがあげられます。

また、財務・ESGにおいても、高いクレジットによる資金調達力や業界をリードするESG推進力などの $\alpha$ があると考えています。

そして、実行中の資産入替により実現化する売却益を下支えとしながら、コロナ禍の影響で一時的に低下した期間収益の回復と安定化を進め、同時にこのJMF独自の成長源泉 $\alpha$ に基づき収益のさらなる積上げを進めています。

このことにより、増資も活用した資産規模拡大フェーズへの対応とEPU・DPUの上昇をしっかりと目指してまいります。

## 決算ハイライト： 資産入替の着実な進捗と売上回復による収益寄与

### 外部成長・資産入替

(前期(41期)決算発表以降公表)

- 独自手法により住宅を中心に7件**179**億円の取得を公表
- 新たな取得手法を開拓し約**200**億円の優先交渉権を獲得  
KKRとのシナジーも継続
- 44期の売却益を確保し、48期まで**每期**売却益が発生

取得公表 + 獲得済優先交渉権合計

約**379**億円

平均NOI利回り

**4%超**

### 内部成長

42期も予想を上回る**99.2%**の高稼働率で落着



売上回復に伴う歩合賃料発生や賃料増額等  
**収益寄与**



リースアップが進捗し、  
大規模区画の**埋め戻し**にも一定の目途

売上回復に連動した収益寄与 (保有11商業施設)

< 歩合賃料、他 >

< 固定賃料 >

前年度比

**+3.6**億円/年

**+0.7**億円/年

第42期決算ハイライトをご説明します。

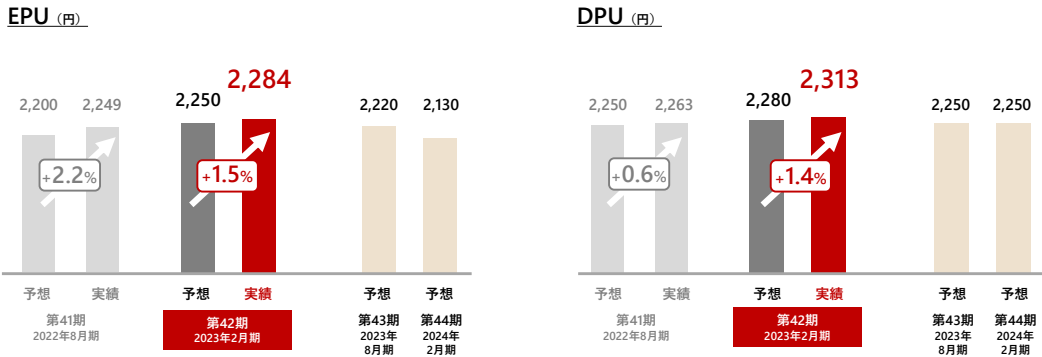
今期も着実に物件取得と資産入替が進展しました。

物件取得競争が引き続き激しいマーケット環境の中で、独自の取得手法を駆使し、今期物件取得公表と優先交渉権獲得の合計は約379億円、平均NOI利回りは4%超を実現しています。

また、ポートフォリオ全体の稼働率はオフィスのリースアップが大きく進展し、予想を上回る99.2%で落着しました。さらに商業施設の売上回復も顕著であり、保有する大型マルチ商業施設11物件に限定しても前年比で年間3.6億円歩合賃料収入等が上昇し、契約改定等により固定賃料も年間7千万円上昇しました。

## 決算ハイライト

42期EPU・DPUは41期に引き続き予想値を上回って落着  
43期以降も独自の成長源泉αを活かし、EPU・DPUの向上を目指す



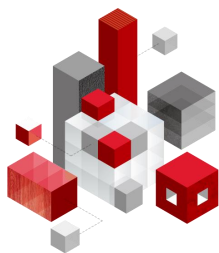
ハイライトの最後はEPU・DPUの実績と今後の予想について説明します。

EPUについて、今期42期実績は予想2,250円に対してプラス1.5%の2,284円、DPUは予想2,280円に対してプラス1.4%の2,313円と、いずれも予想を上回って着地しました。

また、43期、44期のEPU、DPUについては今回記載の予想を出しています。ご覧の通り過去41期、42期のEPU・DPUは予想を超過する実績を出すことができました。43期、44期につきましても、独自の成長源泉αを発揮し、EPU・DPUの向上を目指して運用を進めてまいります。

日本都市ファンド投資法人

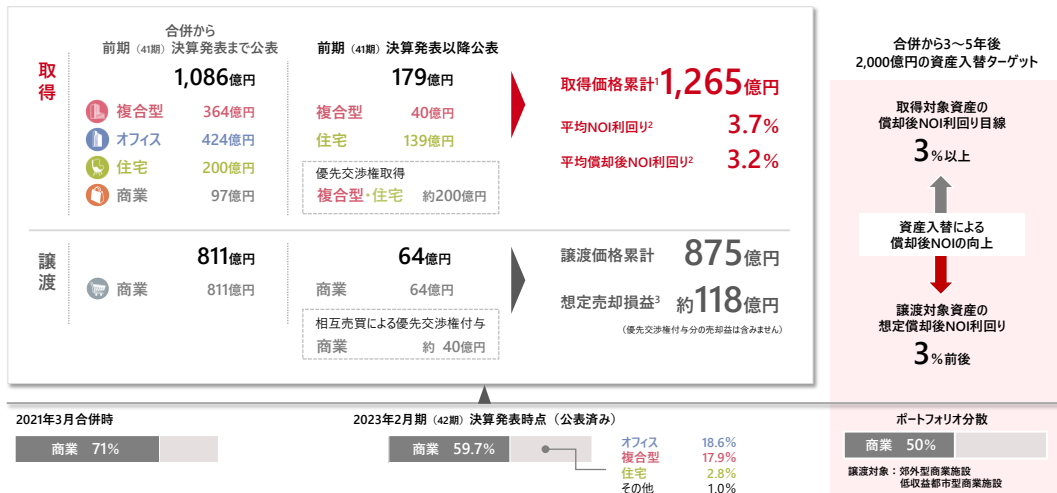
運用報告



外部成長・資産入替	
資産入替の進捗	7
外部成長のα	10
内部成長	
ポートフォリオの状況	11
商業セクター	13
内部成長のα	15
オフィスセクター	16
財務・ESG	
財務状況	17
ESGの取組み	18
決算	
決算数値及び指標	20

ここからは、具体的な運用報告の説明を行います。

## 資産入替により商業比率が目標の50%台へ



1. 私募リートの投資口取得金額合計を含みます。  
 2. 私募リートの投資口取得における分配金を含めて計算しています。  
 3. 譲渡価格から帳簿価額及び売却コストの合計値を差し引いた数値です。なお、譲渡予定物件の帳簿価額及び売却コストは、想定値を用いて計算しています。以降同じです。

JMFが2021年3月合併時にスタートした2,000億円の資産入替は順調に進捗しており、取得価格累計1,265億円、譲渡価格累計875億円となりました。また、譲渡対象資産2,000億円の想定償却後NOI利回りは3%であり、現時点での取得累計の償却後NOI利回りは3.2%で進捗し、資産入替は収益面においてもアクレイティブな効果を出しています。



## JMFならではの取得手法により、新規取得と優先交渉権を合計約379億円獲得

取得	取得予定価格合計	平均NOI利回り（償却後）	優先交渉権	NOI利回り（見込み）
住宅等 <b>7件</b>	<b>179億円</b>	<b>4.1%</b> (3.5%)	<b>6件 / 約200億円</b>	<b>4%超</b>

### 相対取引、限定入札等

ポートフォリオ平均の償却後NOI利回り以上で取得



2023年3月 取得  
JMFビル中野01  
(東京都中野区)



2023年4月 取得予定  
JMFレジデンス赤羽志茂  
(東京都北区)



2023年4月 取得予定  
JMFレジデンス新横浜  
(神奈川県横浜市)

開発物件の出口として新築住宅の取得

2024年4月 取得予定 JMFレジデンス浅草橋三丁目 (東京都台東区)

2024年5月 取得予定 JMFレジデンス天神橋筋六丁目 (大阪府大阪市)

### KKRとのコラボレーション

大規模ディールへKKRと共同参加



2023年3月 取得  
JMFレジデンス藤沢  
(神奈川県藤沢市)

### 優先交渉権の獲得

独自の情報ネットワークと取得手法により収益性の高い案件の優先交渉権を獲得

- 札幌駅直結のスクラス複合施設の一部（北5西1・西2地区市街地再開発事業）
- 観光需要の高いエリアに立地する複合施設
- 都市部に立地する住宅（相互売買）

### 私募リートへの追加投資

NSPRへ2021年以降4回目の追加投資

- 協業効果もあり予想配当利回りは、現時点の4.2%から4.7%へ上昇見込み

2023年1月 追加投資	追加投資額	14億円	NSPR投資価格合計	50億円	配当利回り	4.2%
			(保有割合 22.2%)		(次期予想配当利回り 4.7%)	

※NSPR = 日神プライベートリート投資法人

今期、新規取得7件179億円と優先交渉権獲得6件約200億円、合計すると13件約379億円の案件獲得が実現しました。また獲得案件の特徴は、NOI利回り4%超の高い利回りで取得できている点です。

新規取得7件の内訳は、住宅5件、複合型1件、私募リート投資口1件、優先交渉権6件は複合型と住宅の案件です。案件獲得が順調な要因としては、売主である事業会社やデベロッパーとのリレーションに基づく相対取引・限定入札・相互売買等の実現、スポンサーであるKKRとの連携によるディール参加、多様な複合型案件への対応力発揮、等があげられます。

## 向こう6期に渡って売却益を確保、今後も更なる売却益の獲得を目指す

### 資産の譲渡により機動的に売却益を確保

2023年9月譲渡予定  
イオンモール鶴見緑地（準共有持分25%）

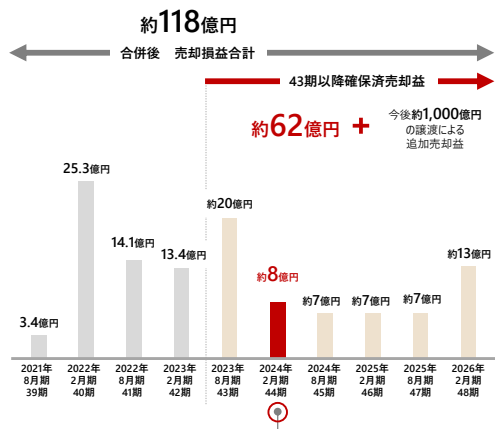
- ・ 近隣競合環境や将来的な収益性などを総合的に勘案し、2024年2月期（44期）に鑑定評価額で一部譲渡を行い売却益を計上
- ・ テナントとの契約については原契約を2038年まで延長
- ・ 残り持分（75%・含み益約25億円）については、将来的に譲渡も検討

譲渡	譲渡予定価格	売却益
商業 1物件	64億円	約8億円

合併後公表の譲渡資産累計		
譲渡 13物件	譲渡（予定）価格合計 875億円	売却損益合計 約118億円

### 売却益コントロール



今期は、大阪に所在する商業施設 イオンモール鶴見緑地の25%の売却を決定しました。売却時期は本年9月、44期であり、売却金額は鑑定評価額同額の64億円、売却益約8億円を実現させる予定です。売却理由は、近隣競合環境や将来的な収益性を考慮したことによるものです。また、残り持ち分75%に関して、このタイミングでテナントとは2038年まで賃貸借契約の延長をしたところであり、長期間にわたり賃料改定不可・中途解約不可の覚書も締結済みで、一定の安定化対応も実施済みです。

本件売却により、43期から48期まで6期、3年にわたり売却益が合計約62億円確保されており、さらに今後実施予定の約1,000億円の売却を行うことにより追加の売却益発生が見込まれます。

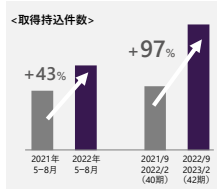
## 外部成長力の更なる強化

## KKRとのシナジー

- 大規模ディールへの共同参加
  - ・住宅10物件の大規模ディールへKKRと共同参加し、JMFの投資クライテリアに合致する「JMFレジデンス藤沢」を取得
- KKRとのコラボレーション
  - ・KKRとの共同提案や、事業投資先とのコラボレーションに向けて検討開始
  - ・M&Aを活用した成長機会の模索
- パイプライン情報の増加
  - ・スポンサー変更以降情報件数がほぼ倍増に（40期対42期比）

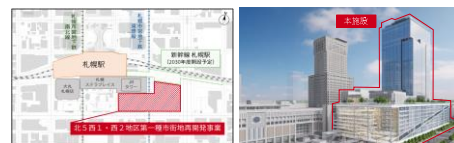
## 資産運用会社に投資本部を新設

- 情報一元化による体制強化
  - ・2023年1月「投資本部」を新設
  - ・投資本部内にKKRとのコラボレーションやCREを担う部門を拡充
  - ・増加するパイプライン情報の見極めを迅速に行いJMFの成長実現に貢献



## Jリート初 Sクラス複合施設再開発案件へ参画

- 参画意義
  - ・札幌駅直結という希少な優良立地における2028年度竣工予定のSクラスの複合施設を確保
  - ・開発段階から参画することで近隣オフィスよりも高い4%前半～中盤の利回りでの取得が可能と見込む
  - ・行政等とのリレーション構築により、開発ノウハウの獲得や今後のPRE、CREといった新たな投資手法の可能性も期待



- 2023年3月本再開発組合へ参画
- 開発期間中、負担金（総額約96億円（概算））を支払うことで、Sクラス複合施設の敷地及び一部フロア（専有面積：約7,000㎡（予定））を取得予定

JMF独自の成長源泉、外部成長のαを説明します。

まずは新スポンサーであるKKRとのシナジーにより物件取得力がより高まると考えています。

昨年秋に住宅10物件のバルクをKKRと共同検討し、JMFはJMFレジデンス藤沢を3月に取得完了しました。また、不動産保有企業への共同提案やKKR事業投資先とのコラボレーション実現に向けた検討等をスタートしています。

さらに、弊社がKKRと連携し私募ファンド運用をスタートしたことのマーケット認知が進み、弊社への案件持込数は大きく増加しており、前年比でほぼ倍増しています。

また、取得力強化のために組織改編にも着手しており、各リートを運用している本部毎にあったアクイジション機能を一つに集約し、今年1月に総勢25名程度の投資本部を設立しました。さらに、投資本部内にはKKRとの協業やCREを担う新しい機能部門も拡充しました。

ページ右側では、JMF独自の取得手法発揮の事例を記載しています。

具体的には、札幌駅直結の優良立地における第一種市街地再開発事業に開発段階から参画することにより、Sクラス複合施設でありながら4%前半から中盤のNOI利回りで取得することを見込んでいます。竣工は2028年度を予定しており、開発期間中減価償却費見合いで発生するキャッシュの一部を活用して段階的に負担金を支払い、最終的に約7,000㎡のオフィスフロアを取得する予定です。

## 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8月期末 (第41期)	2023年2月期末 (第42期)		2023年8月期末 (第43期) 予想	2024年2月期末 (第44期) 予想
		期初予想	落着		
ポートフォリオ全体	99.1%	99.0%	99.2%	99.1%	98.9%
商業	99.6%	99.6%	99.7%	99.7%	99.7%
オフィス・複合	96.6%	95.6%	96.5%	96.0%	96.1%
住宅	98.1%	94.8%	96.4%	94.4%	84.9% <sup>※</sup>
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

※ 2023年9月に竣工し、2023年10月に新築で取得予定のJMFレジデンス町田の影響によるもの

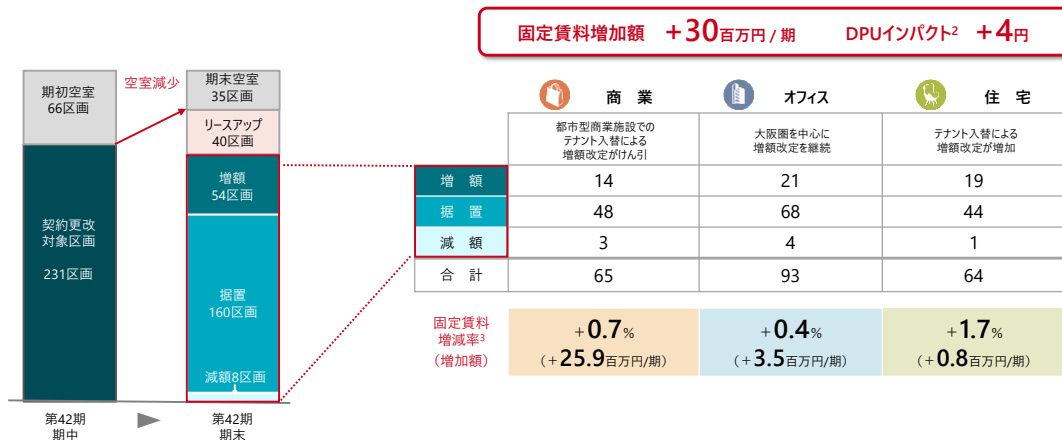
ここからポートフォリオの状況について説明します。

2月末時点の稼働率ですが、各用途とも期初予想より高く、ポートフォリオ全体では前期99.1%から99.2%に上昇しています。また、今後2期の予想は引き続き保守的に見立てをしています。

なお、住宅の稼働率予想が44期に低下している理由は、44期期初に新築間もないJMFレジデンス町田を取得する影響です。

## 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. 2023年2月期（第42期）中に、普通建物賃貸借契約・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2023年2月期（第42期）期初時点で空室の区画を対象としています。なお、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ヶ月換算し、2023年2月期（第42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。以降同しです。

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。

42期において契約期間満了による契約更改対象区画は231区画、期初から空室であった区画は66区画ありました。  
 そして42期末、空室は66区画から35区画に大きく減少しました。また、契約更改対象区画231区画のうち222区画での契約更改の結果は、固定賃料が期当たり3千万円の賃料増加、DPUインパクト プラス4円の効果が実現しました。

## 商業は全国的に売上が上昇し、賃料増加に繋がる

### 商業施設の売上は国内消費を中心に回復

保有11商業施設の売上前年比

		2022年8月期（41期）								2023年2月期（42期）							
		3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月				
東京圏	ジャイル	118%	129%	143%	131%	159%	139%	138%	151%	147%	136%	114%	161%				
	ラ・ポルト青山	121%	139%	152%	142%	115%	121%	121%	104%	102%	101%	115%	136%				
	川崎ルフロ	109%	102%	100%	107%	105%	107%	107%	107%	103%	105%	118%	119%				
	M&W YOKOHAMA	139%	117%	126%	119%	125%	146%	153%	125%	104%	110%	98%	112%				
	マチノ大森	113%	89%	93%	103%	101%	99%	102%	111%	107%	109%	106%	106%				
	あびこショッピングプラザ	98%	97%	93%	99%	99%	95%	96%	100%	99%	99%	100%	100%				
	かみしんプラザ	102%	113%	122%	100%	97%	97%	100%	105%	109%	105%	105%	106%				
	大阪圏 京都ファミリー	92%	101%	125%	101%	102%	105%	105%	107%	101%	108%	105%	111%				
	ならファミリー	94%	98%	91%	97%	100%	104%	99%	101%	102%	101%	110%	109%				
	名古屋圏 mozoワンダーシティ	94%	108%	119%	109%	111%	118%	119%	109%	104%	104%	115%	132%				
その他	おやまゆうえんHW	94%	105%	102%	104%	104%	111%	106%	106%	96%	101%	103%	109%				

### 売上回復に連動し、固定・歩合賃料等が増加

保有11商業施設の変化

#### ■ 売上に連動した賃料への影響（39+40期 vs 41+42期）

歩合賃料 **+7.4%** **+305百万円/年**

- mozoワンダーシティの段階的なリニューアルによる売上増加
- 川崎ルフロ、ジャイル等の売上増加

その他売上連動収入 **+23.4%** **+62百万円/年**

- mozoワンダーシティや川崎ルフロ等でのDX対応による手数料収入増加

#### ■ 売上増加による固定賃料への影響（39+40期 vs 41+42期）

固定賃料 **+0.6%** **+71百万円/年**

- 川崎ルフロやラ・ポルト青山でのテナント入替や増額改定効果
- mozoワンダーシティのリニューアルに伴うテナント入替や増額改定効果

昨年春コロナ感染対策のための行動制限が解除されて以降、日本全国にわたる日本人消費の再開により商業施設売上の回復が顕著となっています。この傾向はJMFのマルチ型商業施設11物件のデータからも明らかとなっています。

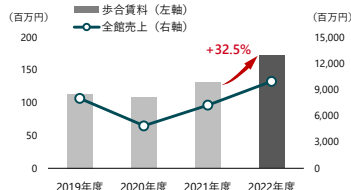
また、商業施設において売上が回復上昇し始めたことにより、歩合賃料だけでなく、DX対応に基づくアプリ決済収入や売上増加に基づくクレジットカードカード手数料収入等も増加し、さらには契約更改時に固定賃料の改定増加も実現し始めています。

JMFのマルチ型商業施設11物件に限って見ても、歩合賃料は2022年3月から2023年2月までの1年間で7.4%、3億5百万円増加、その他売上連動収入は年間6千2百万円、固定賃料は年間7千百万円増加しました。

## 都心部では、インバウンド再開が早くも賃料増加やリーシングに寄与



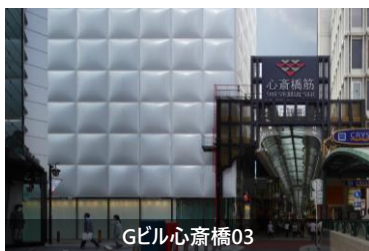
過去最高の売上により歩合賃料が大幅上昇



今後のリニューアルで固定賃料も増加見込み

2023年1月～2024年3月にかけて、テナントを段階的に入れ替えるリニューアルを実施し、固定賃料も増額の見通し

リニューアル対象面積割合	固定賃料増加率 (想定)
23%	+30%



A館は、長期契約締結に向けた動きを加速中

時期	テナント契約状況
2023年 2月～3月	SHEINのポップアップストアが好調により2か月延長して契約
2023年 4月～7月	IKEAのポップアップストアが出店
2023年 8月以降	後継テナント候補との長期契約に向けた具体的な交渉が進展中

B館は、長期契約を締結しリースアップ

ドラッグストア退去区画に対し、2023年1月に長期契約を締結し、満室稼働へ



国内消費だけでも説明の通り急激な回復を示していますが、これに加えて昨年10月以降の外国人入国制限緩和により、インバウンド消費が徐々に回復を見せており、早くも賃料増加やリーシング進展に寄与し始めています。

プライム立地である表参道沿いのマルチ型商業施設 ジャイルでは、日本人の強い消費に加えて、再開したインバウンド消費が徐々に加わり始め、2022年度は施設過去最高売上を記録し、歩合賃料も前年度比32.5%も上昇しています。また、この好調な売上状況を踏まえ好調テナントの店舗拡張やテナント入替といったリニューアルに着手しており、リニューアル部分の固定賃料は30%増加する予定です。

また、ユニクロが退去した後のGビル心齋橋03 A館ですが、現在長期契約締結候補先複数社と具体的な交渉を行っています。また、この交渉期間を有効に活用しポップアップテナントに短期貸しを行っており、4月から7月までイケアが一時使用を行います。

なお、隣接するGビル心齋橋03 B館についてはドラッグストア退去後に早くも新たなテナントと契約締結を完了しております。



## テナントリレーションを活かし、マスターリース物件でも内部成長を実現

## バリューアップによる収益性の向上

- ✓ テナントリレーションにより、競争力強化を企図したテナントの増床ニーズを把握
- ✓ テナントが建設した増築部分を工事発注者の地位を承継する形で2023年3月に追加取得
- ✓ 新たに賃貸借契約を締結し**契約期間の長期化（20年以上）**と**収益性の向上**を実現

家電住まいる館YAMADA福岡志免本店（福岡県糟屋郡）



増築部分追加取得による効果

	既存棟	既存棟+増築部分
取得価格	4,150百万円	4,852百万円
NOI利回り <sup>1</sup>	7.4%	7.8%
償却後NOI利回り <sup>2</sup>	5.5%	5.8%

投資額  
702百万円  
ROI<sup>3</sup>  
10.7%

1. 既存棟のNOIは、2023年2月28日も期限時点とする調査報告書上の直接還元法におけるNOIであり、増築後全体のNOIは増築後全体の調査報告書上の直接還元法におけるNOIです。  
2. 既存棟の減価償却費は2023年2月期実績額を年換算した値を、増築部分の減価償却費は取得時点での概算を使用しています。  
3. 増加NOI+投資額

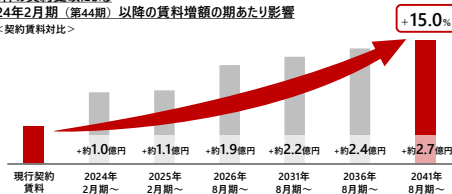
## 契約更改による収益性の向上

- ✓ テナントリレーションにより、テナントの再契約意向を把握し、**契約満了の数年前**から交渉を開始
- ✓ 新たな賃貸借契約では、いずれも**契約期間の長期化（20年以上）**と**賃料増額**を実現
- ✓ 段階賃料により、最終的に3物件全体の**契約賃料は約15%上昇**

イオンモール札幌発寒  
（北海道札幌市）DFS T ギャラリー沖縄  
（沖縄県那覇市）イオンモール津田沼  
（千葉県習志野市）

※ 2019年9月に新契約を締結

3物件の契約更改による  
2024年2月期（第44期）以降の賃料増額の期あたり影響  
＜契約賃料対比＞



JMF独自の成長源泉、内部成長のαの今期実績事例を説明します。

ページ左ですが、ヤマダデンキに一棟貸ししている家電住まいる館YAMADA福岡志免本店において約7億円の増築を行いROI 10.7%、施設全体NOI利回りは7.4%から7.8%への上昇を実現しました。また、ヤマダデンキとの賃貸借契約は新たに20年以上の長期契約とし、収益性向上だけでなく契約安定化も実現しています。

JMFで保有している商業施設の一定割合はイオングループ等とのマスターリース物件ですが、マスターリース物件においても売上好調を背景として、契約長期化と賃料増額を実現しています。

記載3物件について個々の新規契約内容は非開示とさせていただきますが、長期にわたり固定賃料がステップアップする物件も含まれているため、3物件合計の固定賃料は右下グラフの通り最終的には約15%、期当たり約2.7億円賃料上昇する予定です。



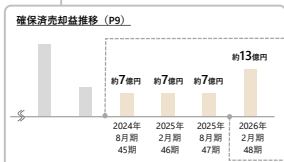
## ツイン21の大規模空室に一定の目途がつくなど、リーシングが着実に進展

### ツイン21 (大阪府大阪市)

#### OBPパナソニックタワー

##### 一棟のリーシングに一定の目途

- 入居テナントの約半分から残留要望あり
- 2024年3月末の返床区画（約6,000坪）の大半も後継テナント候補と具体的な協議中
- 一棟リーシング完了後は、巡航での増収を見込む
- 一棟リーシングが想定通り進捗すれば、返床に備えて確保済の売却益は分配金に寄与する可能性も



#### MIDタワー

##### 大型テナント退去予定も既に増額で埋め戻し

- 2023年5月末、大型テナントが約600坪超退去予定
- 退去区画の約9割は、後継テナントと増額で契約締結予定

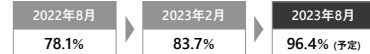
#### OBPパナソニックタワー MIDタワー



### JMFビル赤坂02 (東京都港区)

#### 取得時の想定賃料水準で埋め戻しが進む

- 上層階3.5フロアの空室に対し、3フロアの埋め戻しを見込む
- 賃料は取得時の想定賃料水準を維持



### JMFビル肥後橋01 (大阪府大阪市)

#### 大型テナント解約前に順調な引き合いあり

- 大型テナントが2023年7月末退去予定
- 退去4フロアのうち1フロアは増額入替で契約締結予定
- 残りフロアについても具体的な検討テナントあり
- 退去テナントの現行賃料はマーケット賃料と乖離があり、テナント入替でのアップサイド余地あり



オフィスのリーシング状況も着実に進展しています。

2024年3月末、2025年9月末と2段階で退去するツイン21 OBPパナソニックタワーのテナント区画について、この半年で大きな進展がありました。

まず、退去予定のパナソニックと退去条件の確認を続けていますが、全区画の半分程度は入居テナントから残留の要望が出ており、そもそものテナント入替対象が半減する方向です。

また、2024年3月末の返床区画6,000坪の大半について、後継テナント候補企業と具体的な交渉に入っており、リーシングは想定以上に順調です。

順当に入居中テナントの残留と新規テナントリーシングが進展すると賃料増額が見込まれており、アップサイドが期待されます。

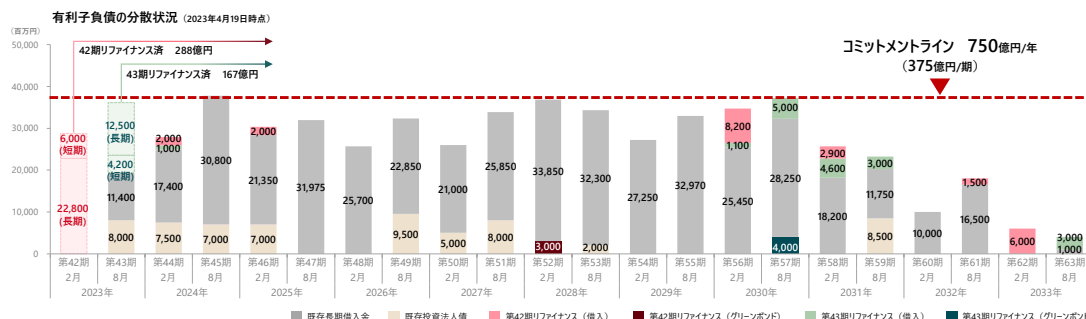
さらにリーシングが想定通り進捗すると、退去に伴うダウンタイム等に備えて確保した45期から48期売却益はDPU向上に活用できる可能性も出てきました。

また、JMFビル赤坂02においても物件取得時の想定賃料水準で埋戻しが進展し、2023年8月期末の稼働率は96.4%を予定します。

## 強固な財務基盤を維持し、借入先・返済期日の分散と長期固定化を進める

格付 (JCR)	LTV <sup>1</sup>	平均デットコスト <sup>2</sup>	平均借入残存期間 <sup>3</sup>	長期負債比率 <sup>4</sup>	固定金利比率
AA (安定的)	簿価：44.1% 時価：39.2%	0.70%	4.4年	98.9%	95.5%

足元の調達環境の変化を踏まえ、一時的に短期借入やグリーンボンドも組み合わせた柔軟な資金調達を実行



- 簿価LTV：期末の有利子負債合計額を総資産額で除した値です。  
時価LTV：期末の有利子負債合計額に含み損益を加算した値で除した値です。
- 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。
- 2023年2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。
- 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。

財務状況について説明します。

JMFは、AAフラットの格付、長期負債比率98.9%、固定金利比率95.5%と強固な財務基盤に変更はありません。また、借入先や返済期日の分散と長期固定化の基本方針にも変更はございません。

但し、足元の調達環境の変化を踏まえ、一時的な短期借入や42期及び43期連続で実施したグリーンボンド発行も組み合わせた柔軟な資金調達を進めています。

## ESGへの積極的な取組みを継続



外部評価

### CDP気候変動プログラムでスコアBを獲得



気候変動情報開示に対する活動を評価するCDP気候変動プログラムに7年連続で参加し、2022年度はスコアBを獲得

### 「エコアクション21」の認証・登録



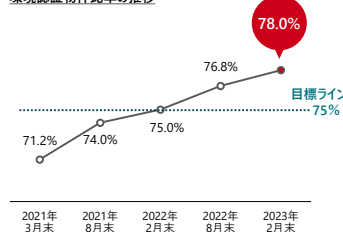
環境省が策定した環境マネジメントシステム「エコアクション21」の認証・登録を完了



環境認証

### 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



気候変動対応

### 新たなGHG排出量削減目標を発表

カーボンニュートラルに向けたコミットメントを強めるため、ハードルの高い総量ベースでの削減目標を新たに策定

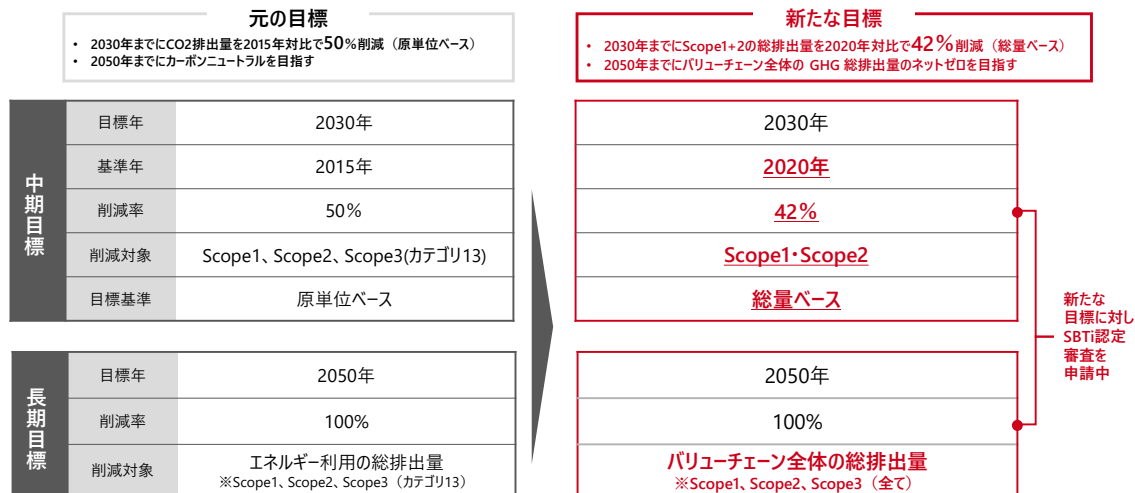
### 新規削減目標に対し、SBTi認定を申請中

1. 底地資産を除くポートフォリオ延床面積ベース

ESGについては、積極的な取組みを継続しています。

環境認証取得について、今期は新たに3物件の認証取得を行い、78.0%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、新たなGHG排出量削減目標を策定いたしました。

## SBTi認定に則し、2030年までの温室効果ガス排出量削減に関する新たな目標を設定



新たなGHG排出量削減目標は赤字で記載しておりますが、2050年100%削減を実現すべく2030年までに総量ベースでスコープ1、2のGHG排出量を2020年対比で42%削減する、というものです。

なお、この新たな目標について、現在SBTi認定審査も実施しているところです。

## 2023年2月期実績及び2023年8月期、2024年2月期予想

	2023年2月期 (第42期) 予想 A	2023年2月期 (第42期) 実績 B	増減 (B-A)	2023年8月期 (第43期) 前期 (第41期) 公表 予想 C	2023年8月期 (第43期) 予想 D	増減 (D-C)	2024年2月期 (第44期) 予想 E	増減 (E-D)
営業収益 (うち、不動産等売却益)	40,916百万円 (1,345百万円)	41,332百万円 (1,345百万円)	+416百万円 +1.0%	40,472百万円 (2,001百万円)	41,353百万円 (2,008百万円)	+881百万円	40,388百万円 (823百万円)	-965百万円
営業利益 (うち、不動産等売却損)	17,662百万円 (-)	17,887百万円 (-)	+224百万円 +1.3%	17,371百万円 (-)	17,536百万円 (-)	+164百万円	16,932百万円 (-)	-603百万円
当期純利益	15,725百万円	15,964百万円	+239百万円 +1.5%	15,376百万円	15,515百万円	+139百万円	14,890百万円	-625百万円
1口当たり当期純利益：EPU (のれん償却前)	2,250円 (2,307円)	2,284円 (2,341円)	+34円 +1.5%	2,200円 (2,257円)	2,220円 (2,277円)	+20円	2,130円 (2,187円)	-90円
1口当たり分配金：DPU	2,280円	2,313円	+33円 +1.4%	2,250円	2,250円	-	2,250円	-
積立金残高	5,700百万円	5,709百万円	+8百万円 +0.2%	5,351百万円	5,499百万円	+148百万円	4,664百万円	-834百万円

最後に、2023年2月期42期実績と今後2期の業績予想について説明いたします。

まずは42期決算結果です。

営業収益は予想比4億16百万円増加していますが、商業テナントの売上回復による固定賃料や歩合賃料の増加、テナント請求方法の変更による水光熱費収入の増加、大型マルチ物件で施設アプリ導入を進めたこと等による手数料収入増加などが要因となります。

営業利益ベースでは予想比2億24百万円増加ですが、修繕が翌期から前倒しとなったことによる費用増加や水道光熱費用の増加の一方で減価償却費の減少等が要因となります。

営業外損益はデットコスト削減等の影響により予想比で費用削減となり、結果当期純利益は予想比2億39百万円増加の159億64百万円となり、42期EPUは予想比34円増加の2,284円となりました。

そして、42期DPUについては、税会不一致を解消するために積立金を28円分取り崩すことにより、予想比33円増加の2,313円となりました。

次に43期予想についてですが、営業収益は前期予想比で8億81百万円増加となりますが、これは新規物件取得による賃料収入増加、オフィスのリーシング進展による固定賃料や商業テナント売上増加による歩合賃料増加、テナントへの請求方法変更による水道光熱費収入の増加等が要因です。

営業利益は、前期予想比で1億64百万円増加となり、営業収益の増加幅を縮小させておりますが、これは修繕が翌期から前倒しとなったことによる費用増加や水道光熱費の単価上昇による費用増加等が主な要因となります。

営業外損益は、金利上昇の可能性をデットコストに織り込んだこと等により費用増加となり、結果当期純利益は予想比1億39百万円増加の155億15百万円となり、43期予想EPUは前期予想比20円増加の2,220円と予想します。

そして、43期予想DPUについては、税会不一致を解消するために積立金を36円分取り崩し、一方で売却益の一部6円分を積立することにより、前期予想同額の2,250円と予想します。

最後に今回初めて公表する44期予想についてですが、営業収益は43期対比で、9億65百万円の減少となります。前期比で売却益約12億円の減少するものの、オフィスのリーシングの進展やフリーレント解消等に伴う固定賃料の大幅な増加や好調な商業施設売上を背景とした固定賃料の増加により、営業収益の減少幅を縮小させています。

営業利益は、前期比で6億3百万円の減少となります。前期比減少幅が営業収益の減少幅に比較して縮小している主な要因は、修繕費の減少や減価償却費の減少が主な要因です。

営業外損益は、金利上昇の可能性をデットコストに織り込んだこと等により費用増加となり、結果当期純利益は前期比6億25百万円減少の148億9千万円となり、44期予想EPUは2,130円と予想します。

なお、8ページの優先交渉権の獲得でご説明した都市部に立地する住宅と商業施設の相互売買のうち、商業施設の売却に関しては、44期にクロージングする予定であり、一定の売却益が見込まれます。本件は今回の44期予想に折り込んでいませんが、実現した場合にはEPUは、43期と同程度の水準になる予定です。

44期予想DPUについては、税会不一致を解消するために積立金を40円分取り崩し、さらに任意で積立金79円分取り崩すことにより、前期予想同額の2,250円と予想します。

42期実績及び43期44期の予想1口当たり分配金の増減要因について、21ペー

ジと22ページにてポイント説明しておりますので、ご覧頂ければと思います。

最後に今後2期 43期44期のEPU/DPU予想について補足をさせていただきます。

過去41期及び42期はテナント稼働率向上と商業施設の好調な売上を背景とした賃料収入の増加、さらに資産入替による売却益計上もあり、EPU・DPU共に公表予想を超過し上昇させることができました。

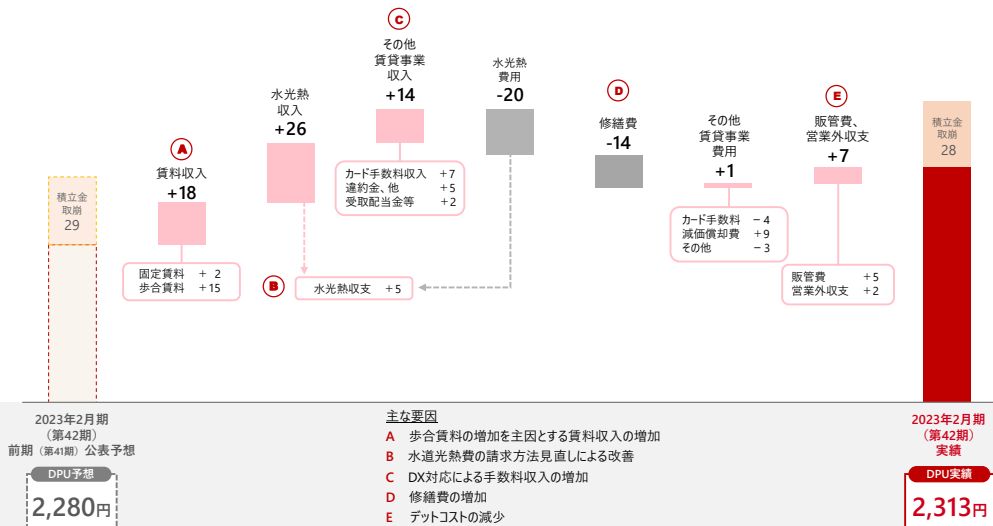
43期、44期の予想EPU・DPUは説明の通りですが、引き続き商業施設を中心とした売上上昇による歩合賃料上昇や固定賃料の引上げ、高いテナント稼働率の維持とさらなる向上、細やかな物件運営によるコスト削減等により改善上昇を目指すと共に、同時にJMF独自の成長源泉 $\alpha$ を活かしたさらなる収益向上を行ってまいります。

また、今後も資産入替戦略に基づき約1,000億円の資産売却を継続しますので、さらなる売却益実現化の可能性がります。

これらを組み合わせて実行することにより、今後も公表予想EPU・DPUを上回る結果を出し投資家利益向上を目指してまいりますので、引き続きのご支援をよろしくお願いいたします。

## 1口当たりの分配金増減要因：2023年2月期予想 対 実績

(単位：円)





**現金収支の推移 (第43期)**

項目	金額
現金繰越前 (第41期末)	49
売却損益	+0
新規物件取得 (A)	+20
賃料収入 (B)	+19
水光熱収入 (C)	-15
その他賃貸事業収入 (D)	+33
修繕費 (E)	-35
その他賃貸事業費用 (F)	+6
販売費、営業外収支 (G)	-9
現金繰越 (第42期末)	29
売却損益 (H)	-169
新規取得及び譲渡 (I)	-9
賃料収入 (J)	+76
水光熱収入 (K)	+2
その他賃貸事業収入 (L)	-26
修繕費 (M)	+19
その他賃貸事業費用 (N)	+16
販売費、営業外収支 (O)	+0
現金繰越 (第43期末)	119

**主要な要因**

- A 新規物件取得による増益
- B オフィスのリースアップや歩合賃料の増加
- C 水光熱費の増加
- D 修繕費の増加
- E デットコストの増加

**2023年8月期 (第43期) 予想**

DPU予想: 2,250円

**2024年2月期 (第44期) 予想**

DPU予想: 2,250円

## 2023年2月期（第42期）末指標

## アセット

物件数	128物件
資産規模	1兆2,072億円
鑑定評価額	1兆3,030億円
含み損益	1,555億円
NOI利回り <sup>1</sup>	4.5%
償却後NOI利回り <sup>1</sup>	3.5%

## デット

有利子負債	5,506億円
LTV <sup>2</sup>	44.1%
平均デットコスト <sup>3</sup>	0.70%
平均借入残存期間 <sup>4</sup>	4.4年
格付（JCR）	AA（安定的）

## エクイティ

時価総額 <sup>5</sup>	7,149億円
1口当たりNAV <sup>6</sup>	109,300円
積立金残高	57億円

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、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. 2023年2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. 2023年2月末時点の数値

6. (純資産 + 含み損益 - 分配金税額) ÷ 発行済投資口数

# 日本都市ファンド投資法人

## ディスクレームー

- 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）