

第 44 期

決算説明会資料

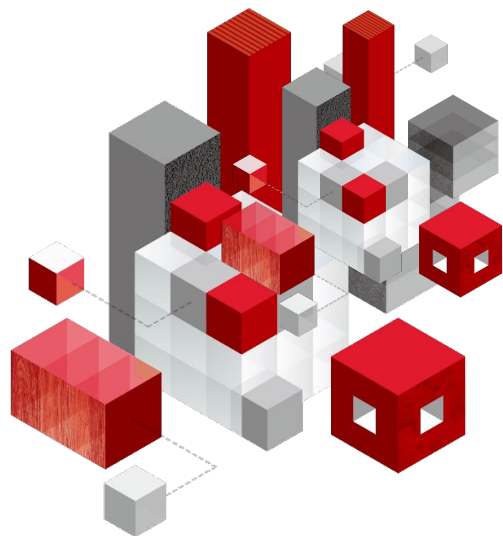
2024年2月期（2023年9月1日～2024年2月29日）

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

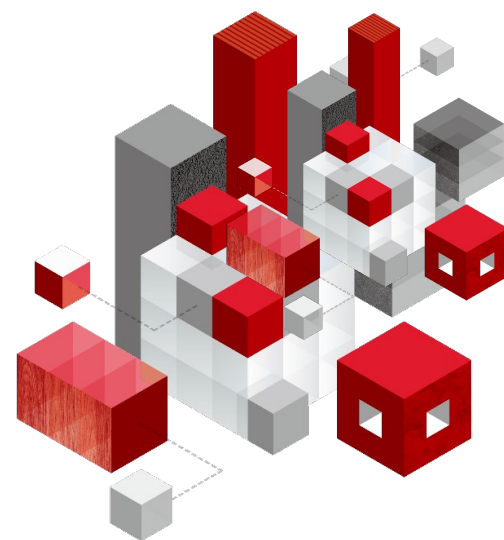
運 用 報 告



01	JMFの戦略	P2～P5
02	決算ハイライト	P6～P9
03	内部成長	P10～P17
04	外部成長・資産入替	P18～P20
05	財務・サステナビリティ	P21～P23
06	決算報告	P24～P28
ご参考	JMFの概要	P29～P41

JMF 01

JMFの戦略



成長フェーズへの転換

成長フェーズ

資産入替フェーズ

運用背景・方針

コロナ禍で押し下げられた期間収益を回復

戦略のポイント

EPUの回復と足下のDPUを安定分配

投資戦略

取得時点の償却後NOI利回りを重視

運用戦略

安定的な運用を重視

インフレ局面を意識したアップサイド運用

中長期的なDPU及びNAVの向上

将来の償却後NOI利回り・資産価値向上を重視

将来のキャッシュフロー及び資産価値向上を重視

成長フェーズへの転換によりトータルリターンの向上を目指す

投資主価値の向上

DPUの向上 + NAVの向上 (=トータルリターンの向上)

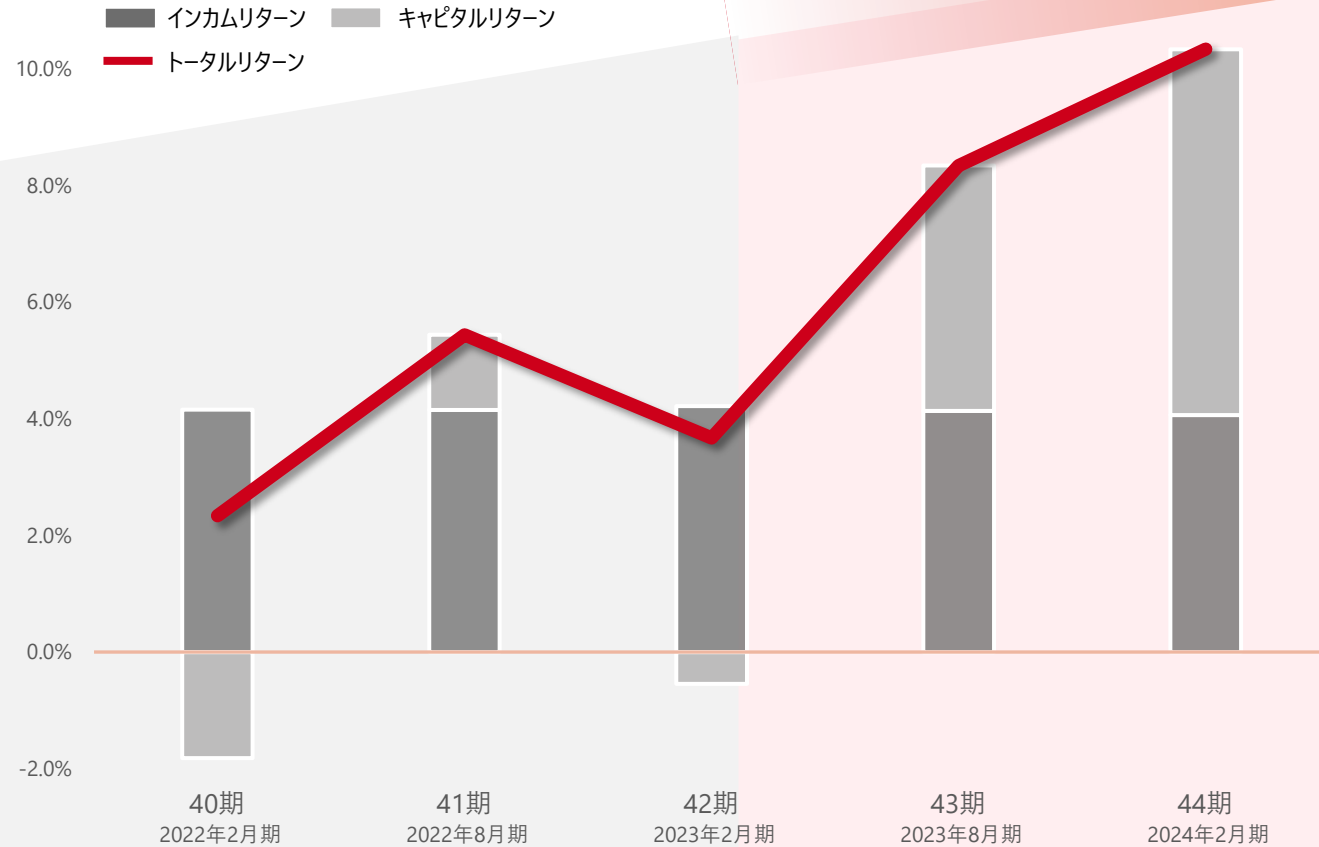
DPUの向上 (=NOIの成長)

- ・ 既存物件の成長
- ・ 資産入替効果
- ・ 手元資金等による新規取得

NAVの向上 (=資産価値の成長)

- ・ キャッシュフロー要因
- ・ キャップレート要因

トータルリターンは上昇



44期のトータルリターン

10.3%

JMFのトータルリターン

インカムリターン

DPU利回り
(年率換算)

$$\left(\frac{\text{当期のDPU}}{\text{前期末の1口あたりNAV}} \right)$$

キャピタルリターン

NAV成長率
(年率換算)

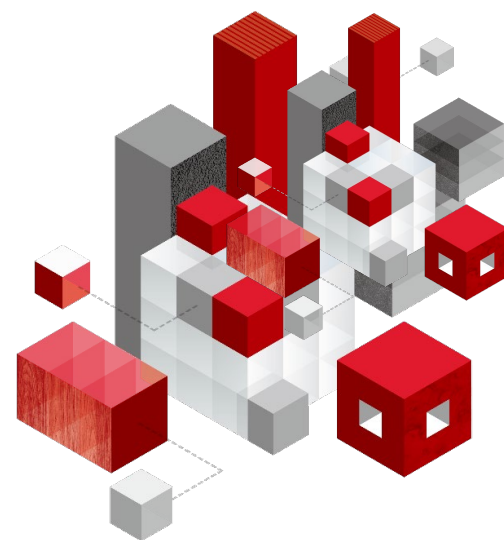
$$\left(\frac{\text{当期末の1口あたりNAV}}{\text{前期末の1口あたりNAV}} - 1 \right)$$

資産入替フェーズ

成長フェーズ

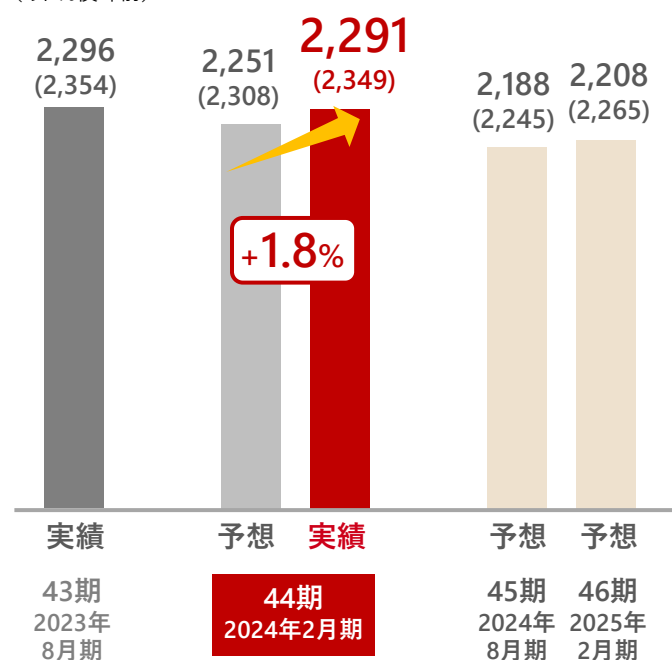
JMF 02

決算ハイライト



EPU

内部成長により、予想を上回る

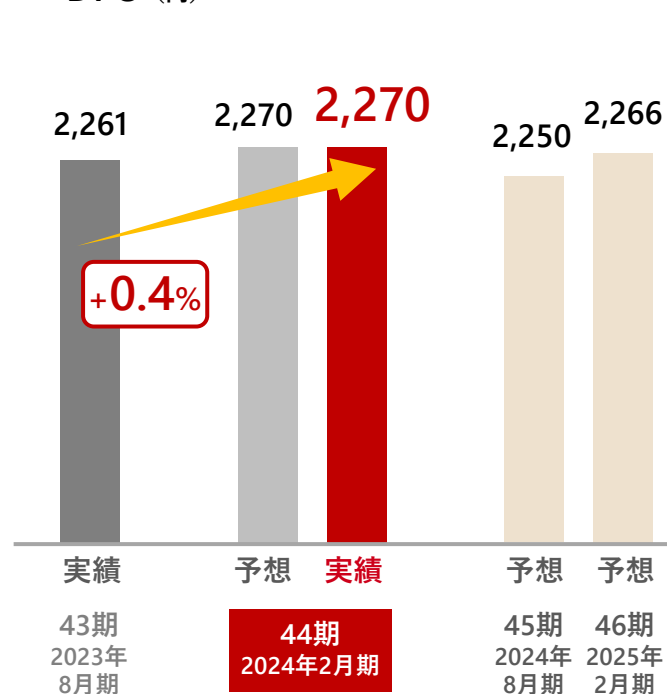
+1.8%で落着EPU (円)
(のれん償却前)

DPU

前期比

+0.4%で落着

DPU (円)

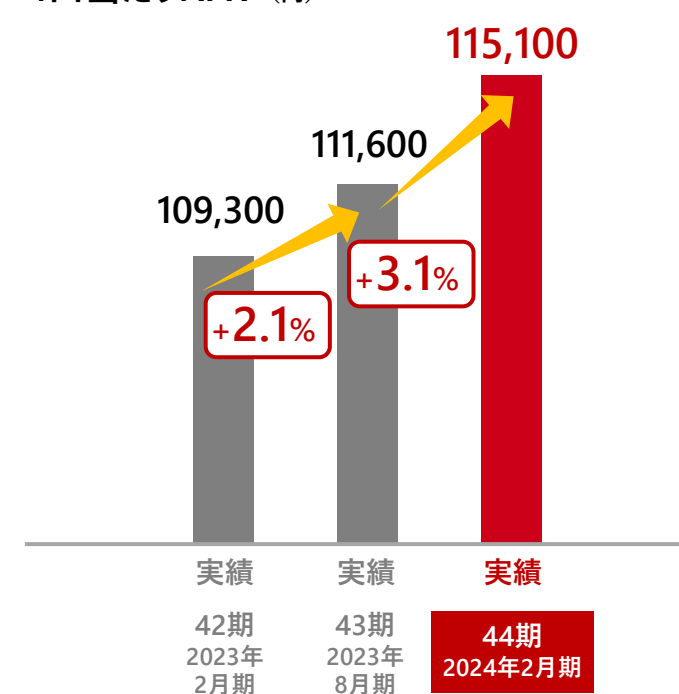


1口当たりNAV

前期から

+3.1%上昇

1口当たりNAV (円)



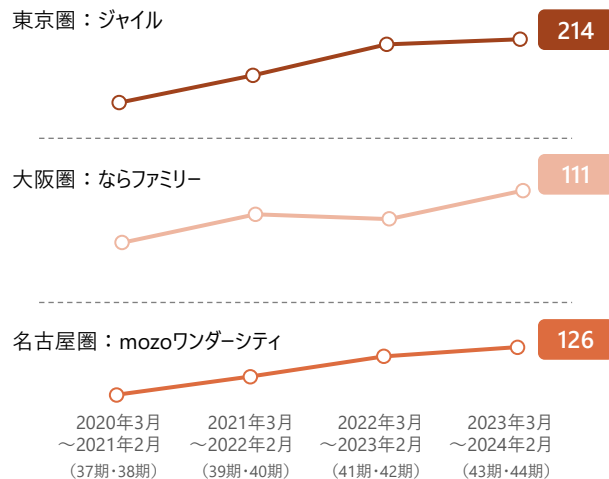
JMFの物件はなぜ賃料を上げられるのか



商業

消費・売上の好調により
固定・歩合賃料が増加
最もインフレの恩恵を受けるセクター

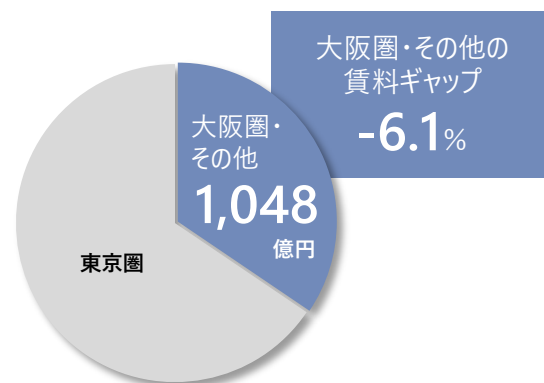
代表物件の売上推移 ※37期・38期の合計を100とした場合



オフィス

賃料ギャップのある
大阪圏・その他オフィスの
賃料上昇余地

大阪圏・その他オフィスの資産規模／賃料ギャップ¹



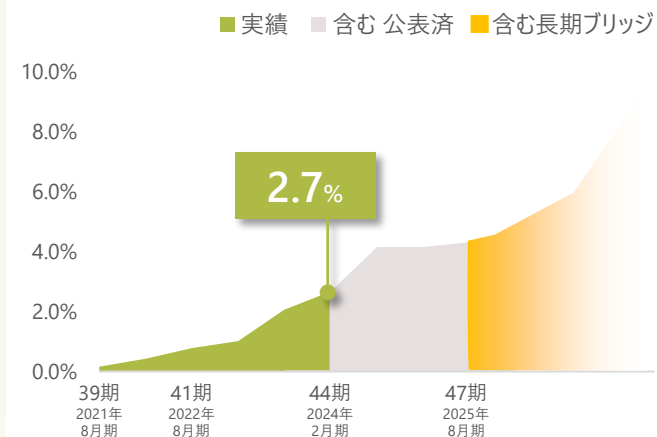
1. ツイン21・JMFビル大阪福島01を含む



住宅

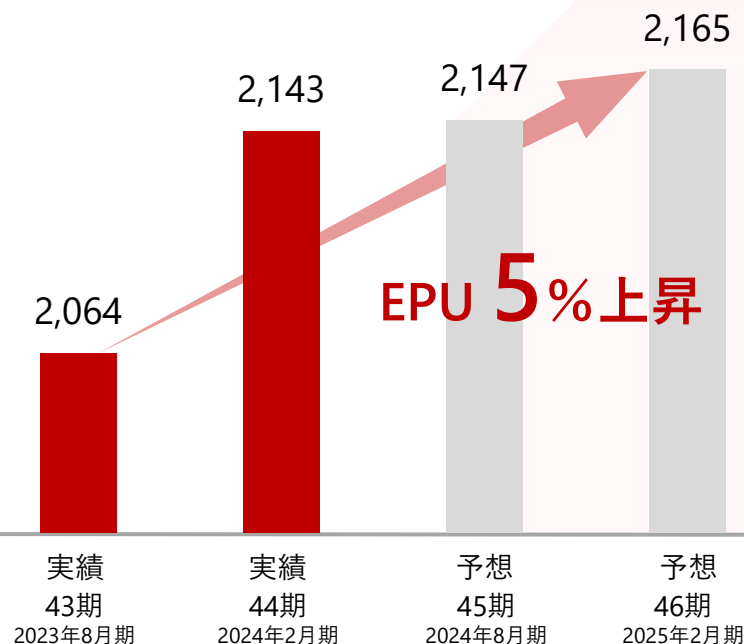
賃料単価の向上と
住宅割合の上昇で
賃料収入も増加

ポートフォリオに占める住宅の割合 ※取得価格ベース



現時点の施策で EPU2,250円を大幅超え さらにその先の成長を目指す

EPU (円)
(売却益除きのれん償却前)



45期以降 更なる上昇

更なるアップサイド

- 歩合賃料の増加、固定賃料の増額 等

約2～3億円を見込む

- オフィスの空室解消 等

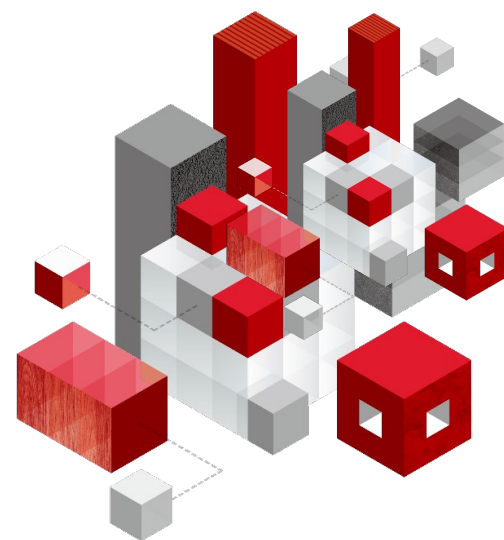
約8～9億円を下記の取組みによりすでに確保

- 固定賃料の増加
- 段階賃料の寄与
- フリーレント解消

将来のEPU上昇に対するコミットメントとして
自己投資口取得 を実施

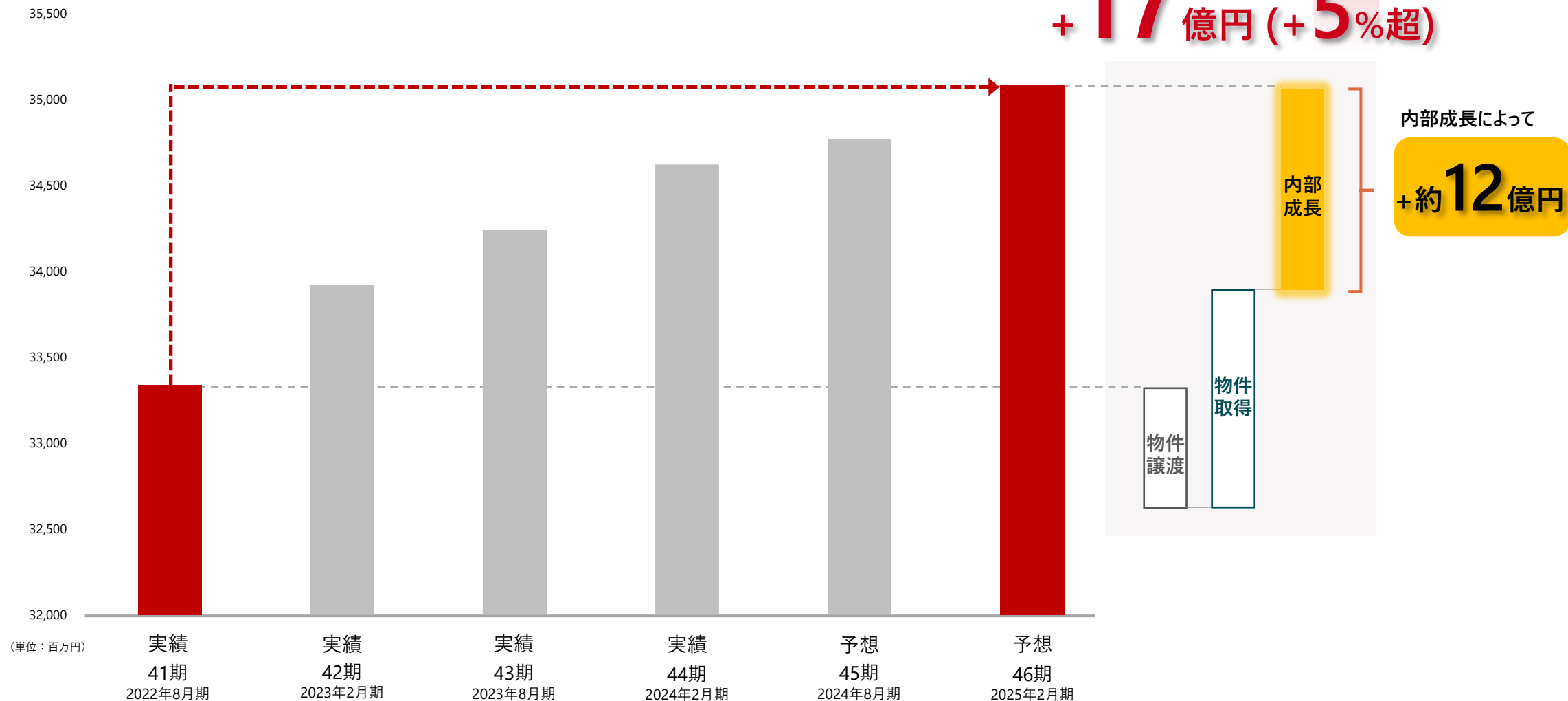
JMF 03

内部成長



ポートフォリオ全体の賃料は右肩上がり

ポートフォリオ全体の賃料推移



商業の固定賃料は、将来の増賃を確保済、更なる成長による上積みも

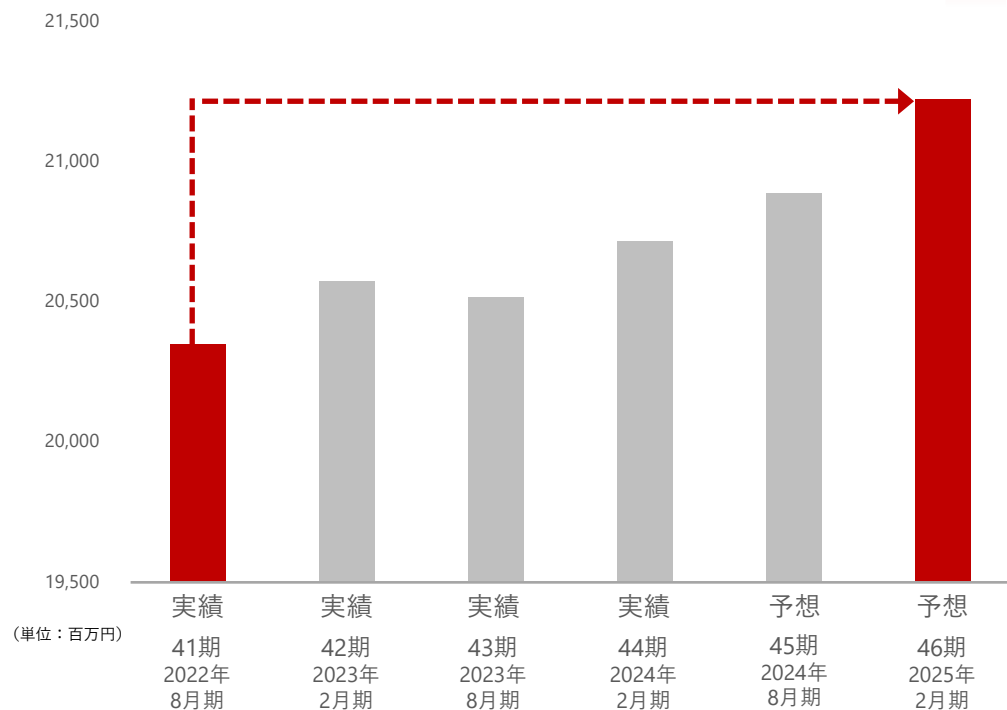
実績

46期までに+4.3%の成長を確保済

固定賃料の推移（商業）

41期から46期までに

+8.8億円 (+4.3%)



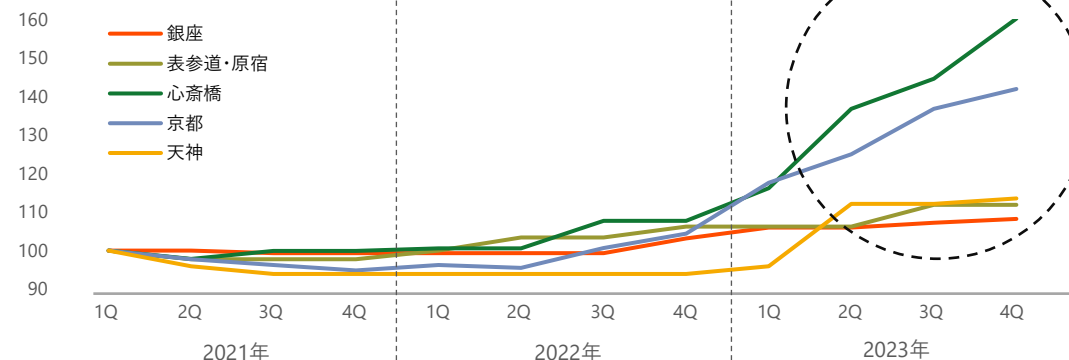
※41期に保有していた物件（ただし、42期以降譲渡した物件または譲渡を公表した物件を除く）

今後の見通し

マーケット賃料は上昇基調にあり、
契約更改時の賃料増額で更なる成長を見込む

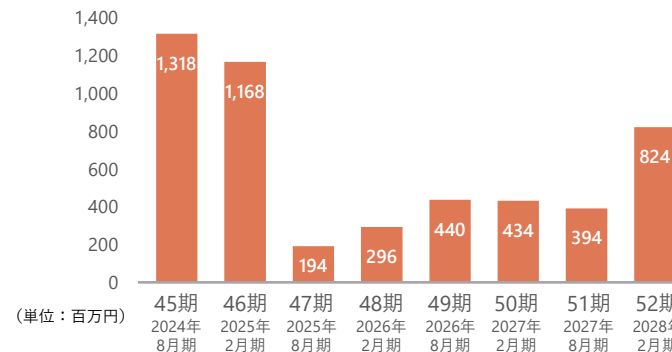
ハイストリート賃料の推移

※2021年第1四半期を100とした場合



出所：シービーアールイー株式会社「ジャパンリアルマーケットビュー」

定借テナント（商業）の契約満了時期と賃料総額



(単位：百万円)

賃料増額が見込まれる物件

業績予想に織り込まれていない
大幅な賃料増額を見込む物件

- 川崎ルフロン（商業部分）
- 京都ファミリー
- mozoワンダーシティ

商業の歩合賃料は、売上増加に連動し大きく成長



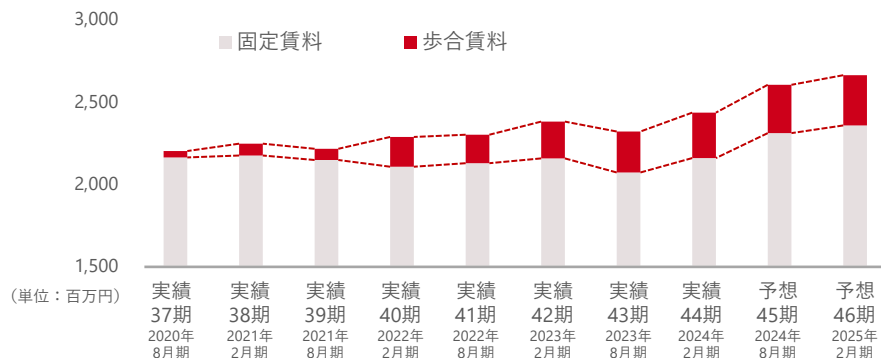
商業



実績

都心部路面物件 固定中心だった物件に、コロナ禍において歩合賃料の導入に成功

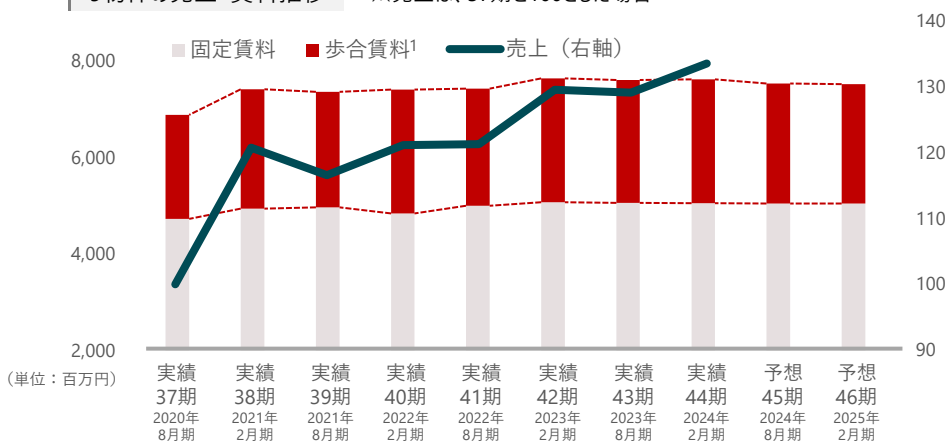
歩合賃料を導入した物件の賃料総額推移



歩合賃料は
37期から46期までに
+2.6億円
(+710.8%)

SC・モール型物件 運営力を発揮し、売上好調により歩合賃料が増加

9物件の売上・賃料推移 ※売上は、37期を100とした場合



歩合賃料は
37期から46期までに
+3.2億円
(+15.0%)

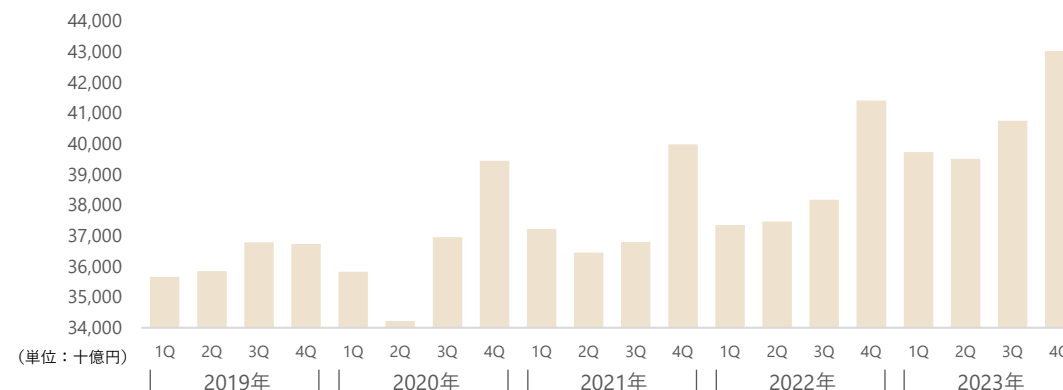
1. 一部、最低保証賃料を含みます。

今後の見通し

商業の歩合賃料は、利益ではなく**売上に連動するため**
売上の増加により歩合賃料の成長が期待

● 日本の小売業販売額は上昇傾向

小売業販売額（四半期）



出所：経済産業省「商業動態統計調査」

JMFの取組み

- 都心部路面物件 都心部路面物件へ歩合賃料の積極的な導入を継続
- SC・モール型物件 運営力を活用した売上の向上

エリアマネジメント力とテナントリレーションの活用



商業



御堂筋のエリア価値が高まる局面で、
現行契約期間中での賃料増額及び歩合賃料導入に成功
契約更改時に更なる増額を実施

 **Gビル御堂筋02**（大阪府大阪市）

固定賃料増加率

+87.1%

+

歩合賃料

鑑定評価額はほぼ倍に

鑑定評価額

44期末 315億円
(前期比 **+153億円**)

固定賃料増加率 ※現行契約の賃料を100とした場合



2024年度中に「Dior」の
オープンが決定



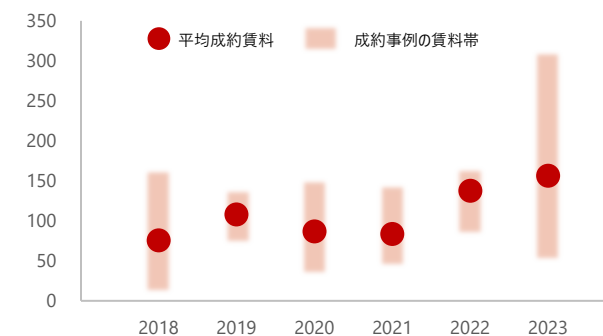
JMFビル御堂筋01

（大阪府大阪市）



- 御堂筋沿いのテナント成約賃料は増加傾向
- 官民連携による御堂筋活性化が進展し、エリア価値が高まることで、物件の優位性もさらに向上が見込まれる

御堂筋のテナント成約事例



(単位：千円/月坪)

出所：株式会社ピーエーシー・アーバンプロジェクトよりデータ提供

御堂筋将来ビジョン

2037年までにフルモール
(歩行者専用道路) 化へ



出所：大阪市ホームページ「御堂筋将来ビジョン」

リニューアルやリーシング力によるバリューアップ

バリューアップ工事を計画し、 46期以降大幅に賃料を増額

Gビル南池袋01 (東京都豊島区)

固定賃料増加率

+19.9%

鑑定評価額

44期末 106億円
(前期比 **+21.6**億円)



- 契約満了のタイミングで半数以上のテナント（入替による新規テナントを含む）との間で賃料増額
- 工事にあたり躯体診断を実施し、経済的耐用年数の長期化が実現できる見込み
- 2024年秋にはポジティブインパクト評価を取得予定

投資額

約4億円

ROI

22%

区画の見直しやテナント入替により 賃料増額

あびこショッピングプラザ (千葉県我孫子市)

固定賃料等増加率

+1.8%

鑑定評価額

44期末 133億円
(前期比 **+4**億円)



- 3Fのリニューアルを実施し、テナント入替により賃料を増額
- 2Fのイトーヨーカドー入居区画を含む1/3部分に大型核店舗を誘致、2024年10月に3テナントがオープン予定
- 鑑定評価額は3Fの賃料増額を反映して上昇（2F部分未反映）

「資産入替」又は「テナント入替」の 選択肢を視野に運用

イトーヨーカドー綱島店
(神奈川県横浜市)



- 投資主価値を最大化させる選択肢を検討

資産入替

売却益の確保

優良資産の提示と
鑑定評価額を
大幅に上回る金額で
複数オファーあり

テナント入替

物件価値向上

新テナント候補先から
出店意向を確認

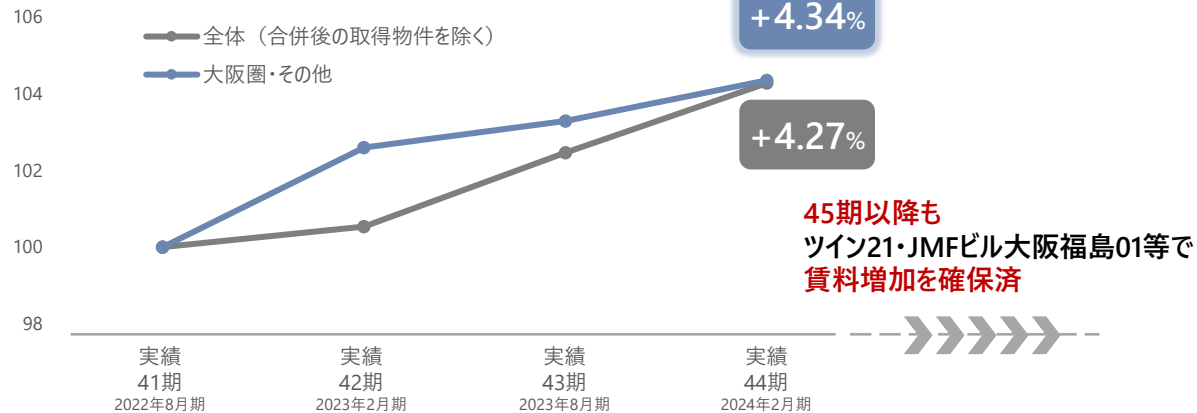
契約更改時に賃料増額を実現、賃料ギャップを残しアップサイドの可能性

実績

● オフィスの賃料増加は大阪圏が堅調

オフィスの賃料総額推移

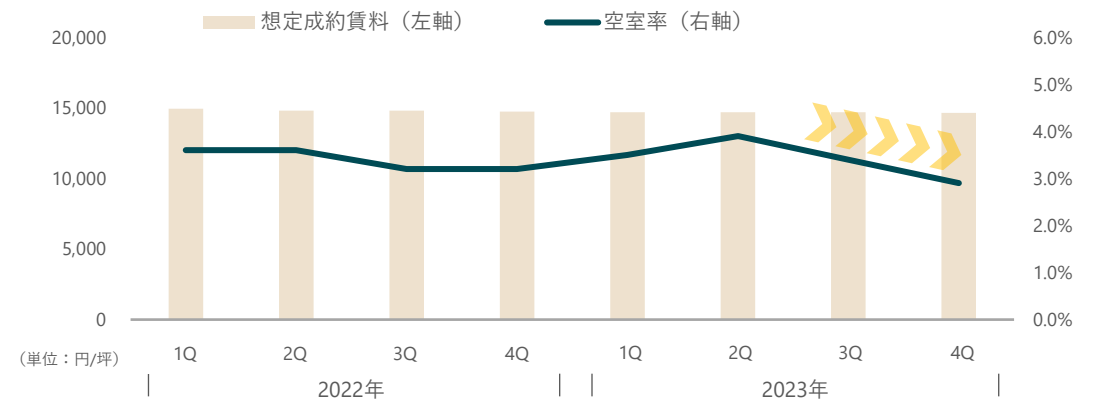
※41期を100とした場合



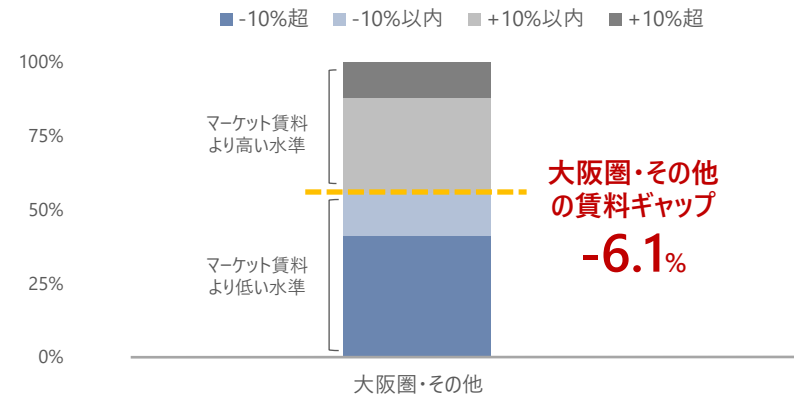
今後の見通し

● 空室率が低下傾向

大阪オフィス（グレードB）の賃料・空室率の推移



オフィスの賃料ギャップの分布（契約賃料ベース）



JMFビル大阪福島01

(大阪府大阪市)



45期以降寄与

固定賃料増加率

+9.5%

(該当フロアのみ)

鑑定評価額

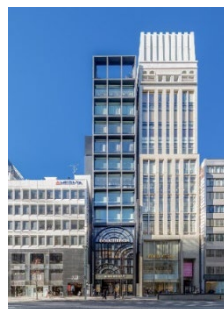
44期末 98.4億円

(前期比+0.2億円)



JMFビル銀座中央通り01

(東京都中央区)



46期以降全額寄与

固定賃料増加率

+18.0%

(該当フロアのみ)

鑑定評価額

44期末 135.5億円

(前期比+1.5億円)

賃料単価と住宅比率上昇の相乗効果により賃料総額が大幅に増加

実績

● 住宅の取得が着実に進捗し、賃料総額は増加

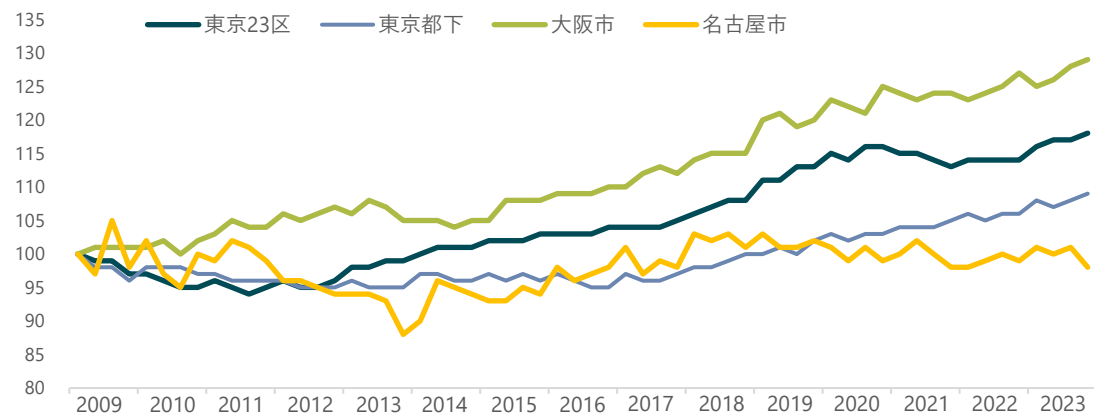
住宅の賃料総額推移（私募リートの受取配当金を含む） 39期から46期までに



今後の見通し

● 東京・大阪・名古屋の賃料単価は上昇傾向

マンション賃料単価の推移（四半期） ※2009年1Qを100とした場合

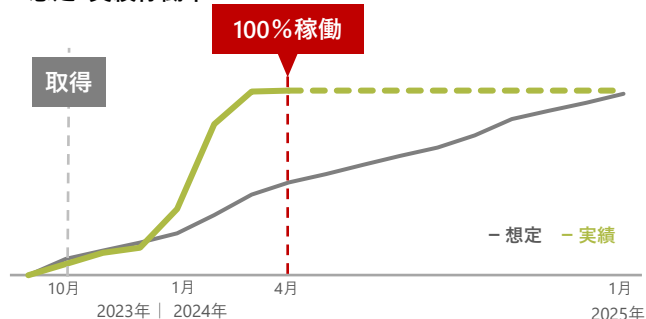


鑑定賃料を上回る水準で早期リースアップ見込み

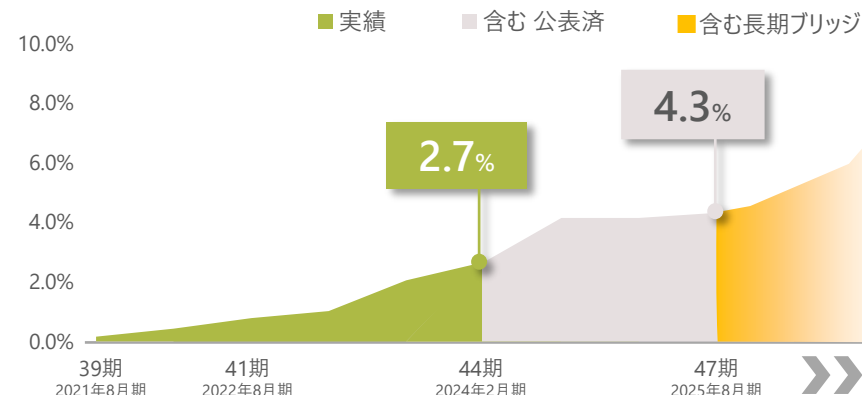
JMFレジデンス町田（東京都町田市）



想定・実績稼働率

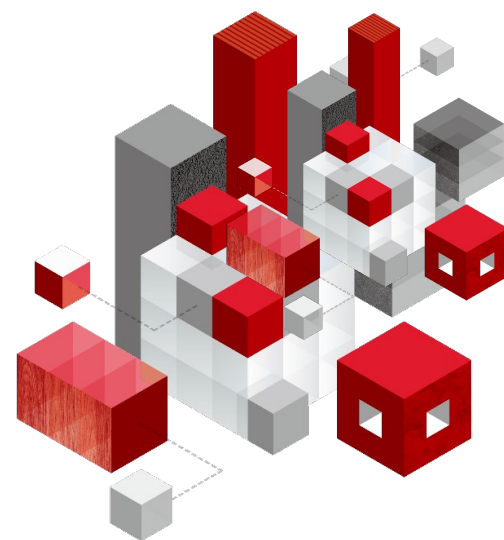


ポートフォリオに占める住宅比率の推移（取得価格ベース）



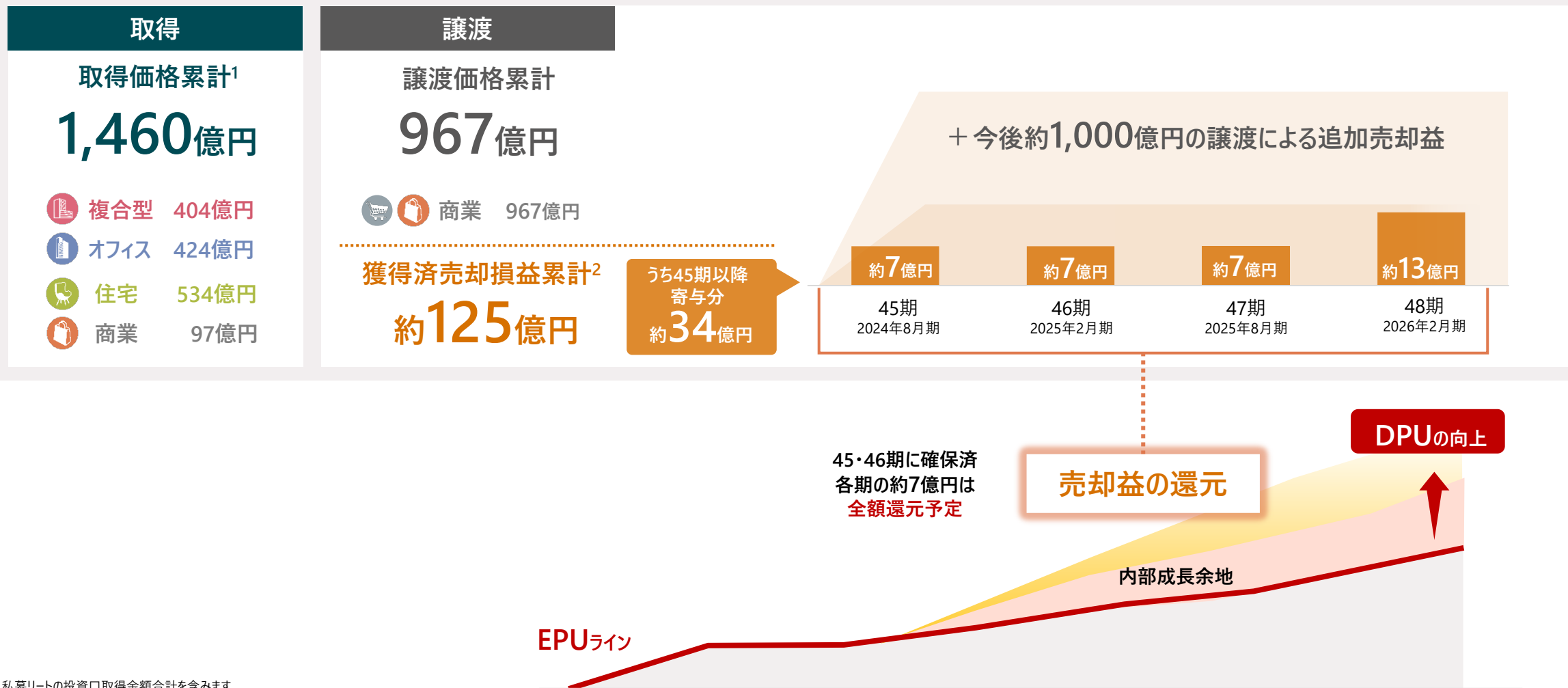
JMF 04

外部成長・資産入替



資産入替2,000億円の進捗

2021年の合併から44期決算発表までの公表



1. 私募リート投資口の取得金額合計を含みます。

2. 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。

住宅等6件130億円を取得し、ポートフォリオに占める住宅比率が上昇

取得物件



JMFLレジデンス名駅南



JMFLレジデンス世田谷三宿



JMFLレジデンス新板橋



JMFLレジデンス蔵前二丁目



JMFLレジデンス蔵前鳥越



私募リートへの 追加投資

日神プライベート
レジリート投資法人

所在地
取得年月
取得価格
鑑定評価額
NOI利回り

愛知県 名古屋市
2023年12月
2,290百万円
2,420百万円
4.3%

東京都 世田谷区
2024年3月
3,050百万円
3,410百万円
3.7%

東京都 板橋区
2024年3月
1,420百万円
1,600百万円
3.8%

東京都 台東区
2024年4月
3,070百万円
3,380百万円
3.5%

東京都 台東区
2024年4月
1,960百万円
2,220百万円
3.6%

追加取得時期 2024年1月
追加投資額 12億円
総投資額（保有割合） 62億円（25.2%）
配当利回り 5.1%

長期ブリッジ案件の獲得

独自の情報ネットワークと取得手法により
収益性の高い長期ブリッジ案件を獲得

7案件／約850億円

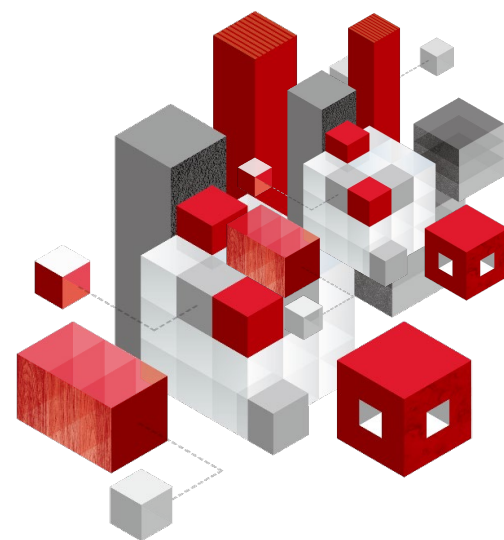
NOI利回り（見込み）

4%超

多様な資金調達手法の活用

- 資産入替による物件の売却資金
- 手元資金
- 借入（LTV45%までの取得余力：約208億円）
- 公募増資

財務・サステナビリティ

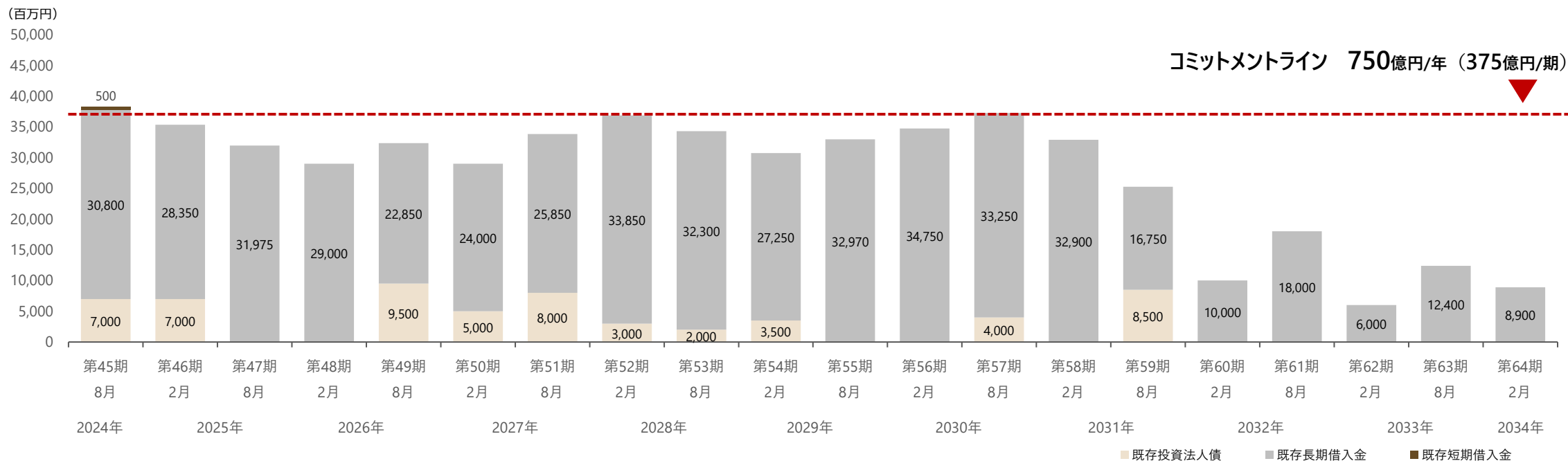


足元の調達環境の変化を踏まえ、変動金利借入も組み合わせた柔軟な資金調達を実行

財務指標

格付 (JCR)	LTV ¹	平均デットコスト ²	平均借入残存期間 ³	長期負債比率 ⁴	固定金利比率
AA (安定的)	簿価：44.1% 時価：38.1%	0.73% (43期：0.72%)	4.2年 (43期：4.4年)	99.9%	96.4%

有利子負債の分散状況 (2024年2月29日時点)



- 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を総資産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。
- 2024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。

サステナビリティへの積極的な取組みを継続

外部評価

GRESBで「5スター」
CDPで「A-」を獲得



最高位の「5スター」を3年連続で取得
開示評価は、最上位の「Aレベル」を
7年連続で取得

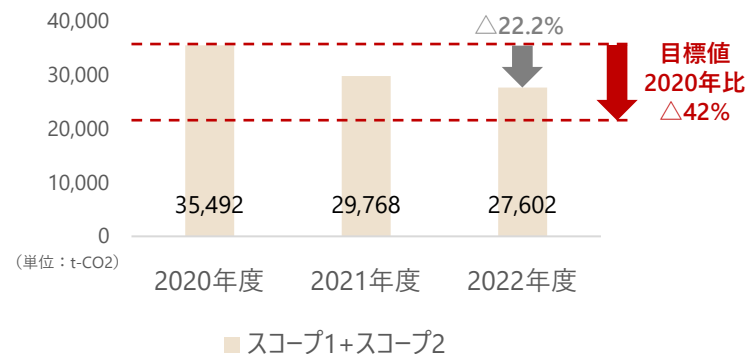


昨年よりランクアップし「A-」を取得
サプライヤーエンゲージメント評価で
は最高評価を獲得し、サプライヤー
エンゲージメント・リーダーに選定

気候変動対応

GHG排出量2030年削減目標まで、
順調に進捗

2030年 削減目標 **42%** (2020年対比)
2022年度までの削減累計 **22.2%** (2020年対比)



DEIへの対応

(Diversity, Equity & Inclusion)

生物多様性への取組み

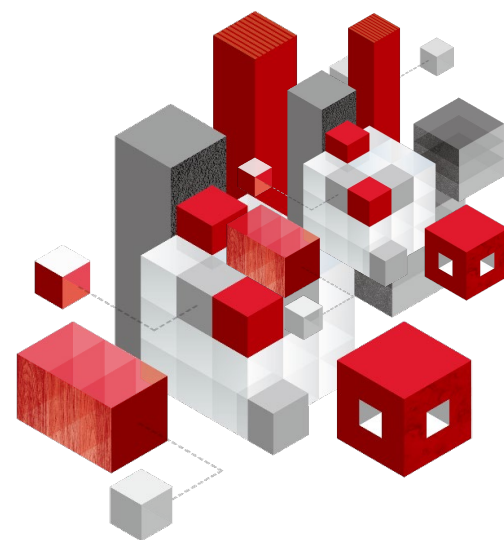
「企業と生物多様性イニシアティブ」へ入会
「30by30 アライアンス」へ賛同署名



TCFDと枠組みを共有するTNFDの開示検討の第一歩
として、生物多様性イニシアティブへ参加し、情報収集
を行うため加盟、署名を実施

JMF
06

決算報告

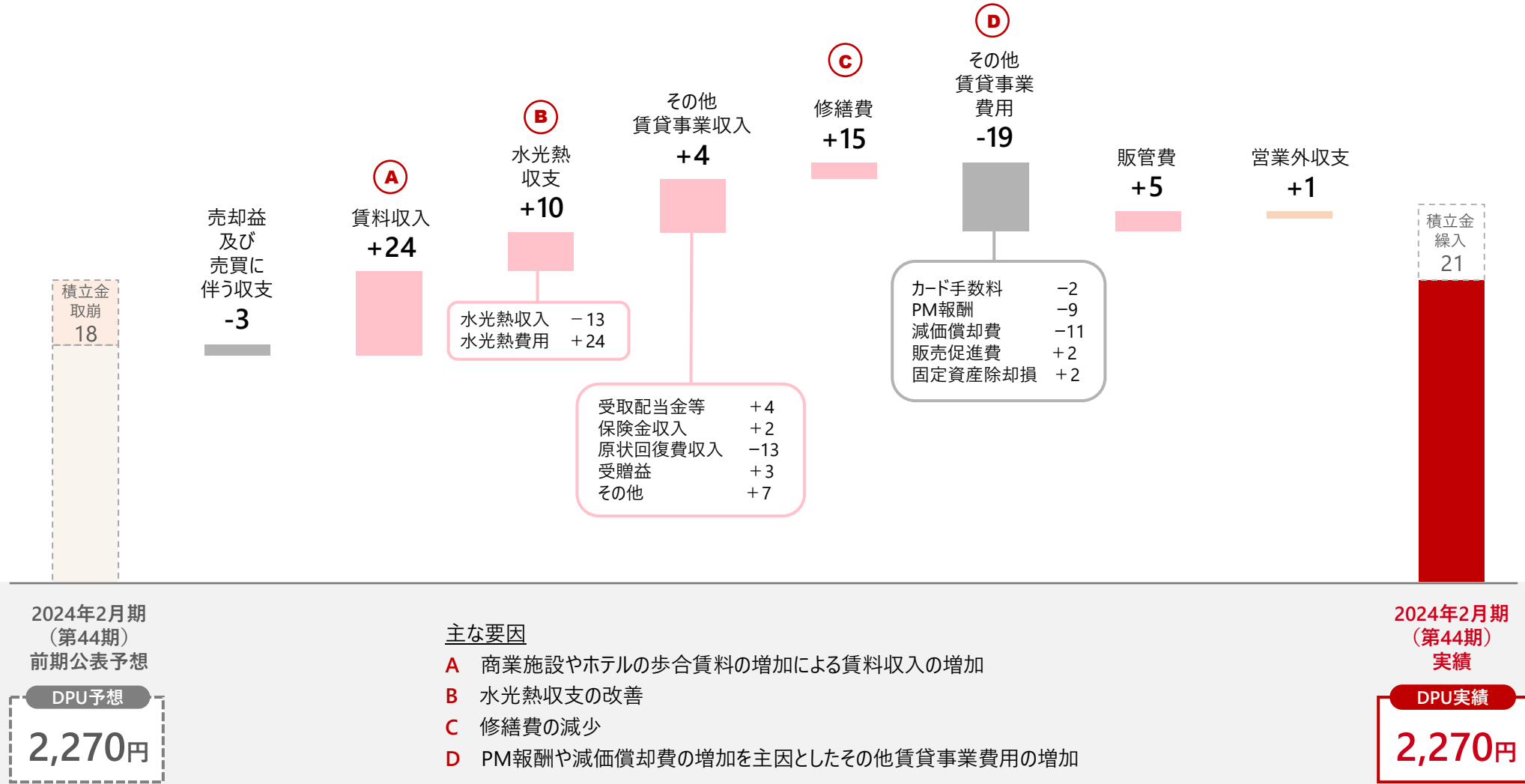


2024年2月期実績及び2024年8月期、2025年2月期予想

	2024年2月期 (第44期) 予想 A	2024年2月期 (第44期) 実績 B	増減 (B－A)	2024年8月期 (第45期) 前期公表予想 C	2024年8月期 (第45期) 予想 D	増減 (D－C)	2025年2月期 (第46期) 予想 E	増減 (E－D)
営業収益 (うち、不動産等売却益)	40,787百万円 (1,465百万円)	40,879百万円 (1,434百万円)	+91百万円 +0.2%	39,760百万円 (679百万円)	40,478百万円 (684百万円)	+718百万円 +1.8%	40,700百万円 (699百万円)	+221百万円 +0.5%
営業利益 (うち、不動産等売却損)	17,759百万円 (－)	18,026百万円 (－)	+266百万円 +1.5%	17,095百万円 (－)	17,409百万円 (－)	+314百万円 +1.8%	17,597百万円 (－)	+187百万円 +1.1%
当期純利益	15,735百万円	16,016百万円	+280百万円 +1.8%	15,001百万円	15,293百万円	+292百万円 +1.9%	15,434百万円	+141百万円 +0.9%
1口当たり当期純利益：EPU (のれん償却前)	2,251円 (2,308円)	2,291円 (2,349円)	+40円 +1.8%	2,146円 (2,203円)	2,188円 (2,245円)	+42円 +2.0%	2,208円 (2,265円)	+20円 +0.9%
1口当たり分配金：DPU	2,270円	2,270円	－ －	2,250円	2,250円	－	2,266円	+16円 +0.7%
積立金残高	5,829百万円	6,109百万円	+280百万円 +4.8%	5,105百万円	5,677百万円	+572百万円 +11.2%	5,272百万円	-404百万円 -7.1%

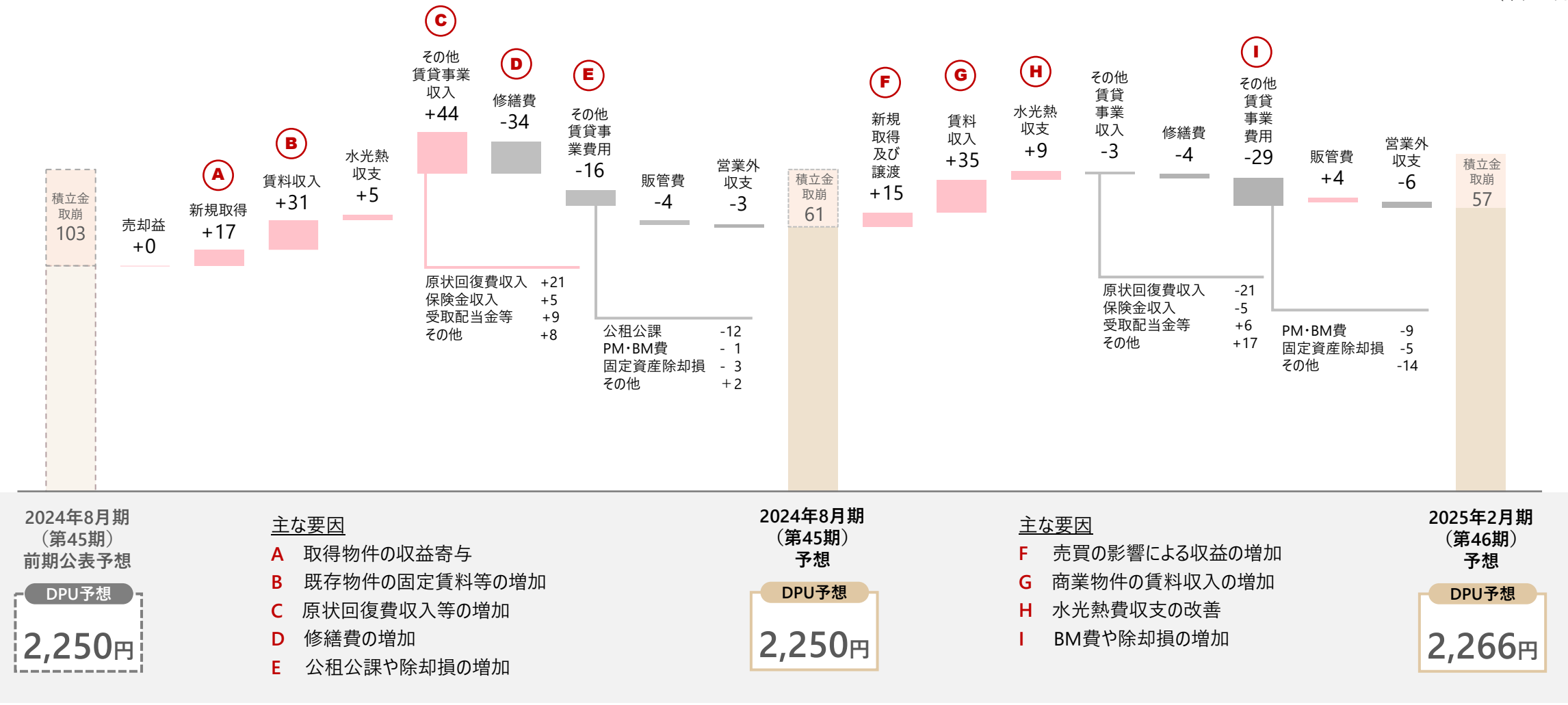
1口当たりの分配金増減要因：2024年2月期予想 対 実績

(単位：円)



1口当たりの分配金増減要因：2024年8月期、2025年2月期予想

(単位：円)



2024年2月期（第44期）末指標

アセット

物件数 133 物件

資産規模 1兆2,100 億円

鑑定評価額 1兆3,445 億円

含み損益 1,949 億円

NOI利回り¹ 4.4 %

償却後NOI利回り¹ 3.5 %

デット

有利子負債 5,501 億円

LTV²
(時価LTV) 44.1 %
(38.1%)

平均デットコスト³ 0.73 %

平均借入残存期間⁴ 4.2 年

長期負債比率 99.9 %

固定金利比率 96.4 %

格付 (JCR) AA
(安定的)

エクイティ

時価総額⁵ 6,171 億円

1口当たりNAV⁶ 115,100 円

積立金残高 61 億円

サステナビリティ

GRESBリアルエステート評価 5 Star
(最高位)

CDP気候変動プログラム A-

MSCI ESGレーティング⁷ BBB

再生可能
エネルギー導入比率⁸ 16.2 %
(ポートフォリオ割合)

環境認証取得物件比率 79.2 %
(延床面積ベース)

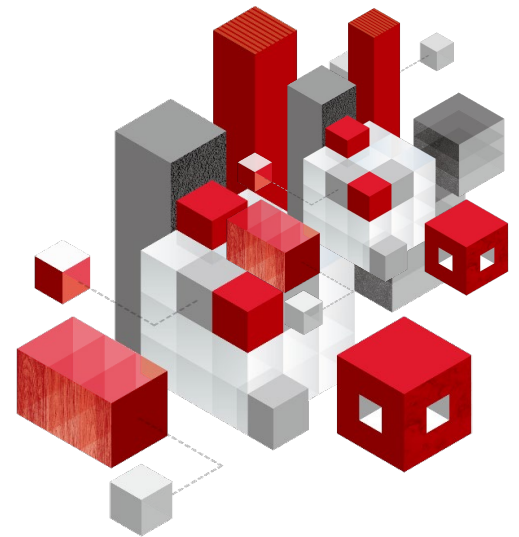
資産運用会社の
女性従業員比率⁹ 34.5 %

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. 2024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. 2024年2月末日時点の数値
6. (純資産 + 含み損益 - 分配金総額) ÷ 発行済投資口数
7. 本投資法人のMSCI指数への組入れや本件お知らせにおける本投資法人によるMSCI社のロゴ・商標・サービスマーク並びに指数の使用は、MSCI社及びその関連会社による本投資法人へのスポンサーシップ・宣伝・販売促進を企図するものではありません。
MSCI指数はMSCI社に独占権があり、MSCI社及びMSCI指数並びにそのロゴは、MSCI社及びその関連会社の商標・サービスマークです。
8. 2023年3月1日～2024年2月末までの電力使用量を元に計算した想定値です。
9. 役員・派遣社員を除きます。

JMF

ご参考

JMFの概要



「日本都市ファンド投資法人(JMF)」のコンセプト(理念)

日本の都市生活（住む・働く・消費する）に投資する日本最大級の総合型REIT

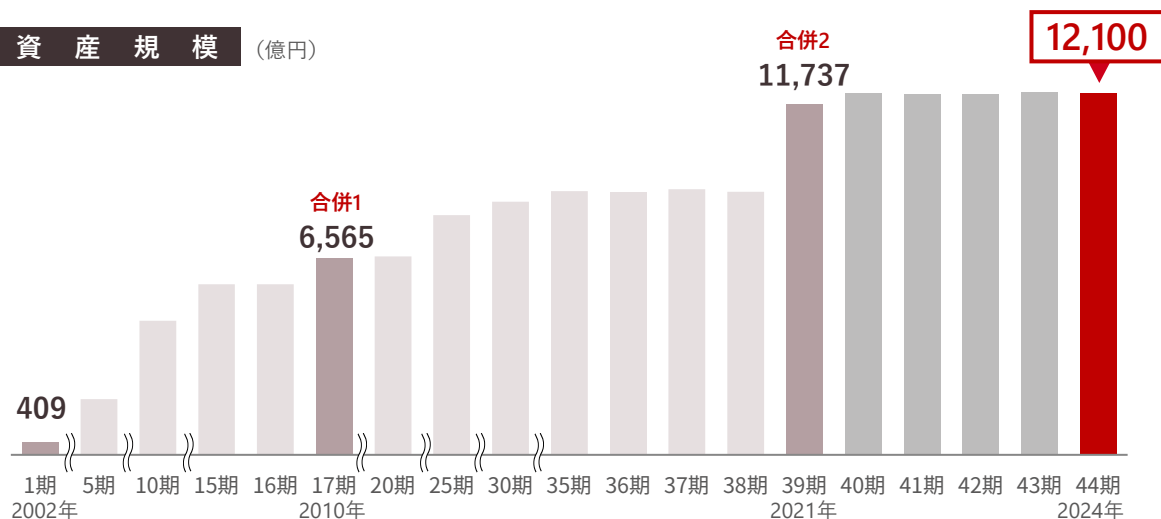
- 01 20年超の運用実績、約160名のプロフェッショナル
- 02 1.2兆円の資産規模 [総合型 J-REIT 1位 / 全 J-REIT中 2位]
- 03 インフレに強い
三大都市圏・都市型商業を中心としたポートフォリオ
- 04 5,530億ドルの資産規模を有する
世界有数の投資運用会社KKRとのスポンサーシナジー
- 05 安定した財務基盤 (格付けAA)と、
業界をけん引するサステナビリティ

投資法人	日本都市ファンド投資法人	略称: JMF
証券コード	8953	
上場日	2002年3月12日	
決算月	2月 / 8月 (分配金支払い月 5月 / 11月)	

資産運用会社	株式会社K J Rマネジメント	略称: KJRM
スポンサー	KKR (76株式会社 (KKR & Co. Inc.の子会社))	
その他 資産運用受託	産業ファンド投資法人	略称: IIF
	(産業用不動産特化型リート)	
	資産規模: 4,945億円 (2024年3月時点。公表済み売却物件考慮後)	
	私募ファンド	
	資産規模: 1,150億円 (2024年3月時点)	

2002年上場以来、2度の合併を経て1.2兆円の資産規模へ

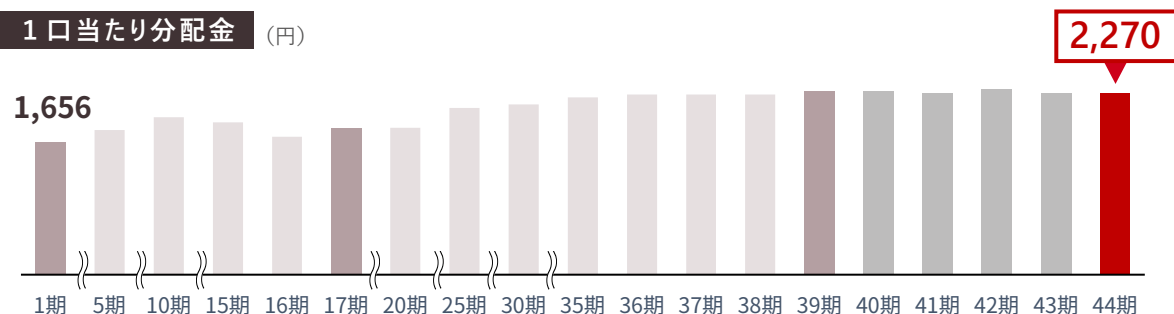
資産規模 (億円)



稼働率 (%)



1口当たり分配金 (円)



投資法人の沿革

2002年3月 (1期)

国内3番目、日本初の商業特化型リートとして「日本リートファンド投資法人 (JRF)」上場

2010年3月 (17期)

合併1 ラサール ジャパン投資法人と合併

2021年3月 (39期)

合併2 オフィス重点型リートMCUBS MidCity投資法人 (旧MIDリート投資法人) と合併
総合型リート「日本都市ファンド投資法人 (JMF)」誕生

資産運用会社の沿革

2000年11月

資産運用会社設立 (三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社)

2002年3月
JRF上場

2015年4月

MIDリートマネジメント
(MCUBS MidCity株式会社) の株式を取得

2007年10月
IIF 上場

2019年7月

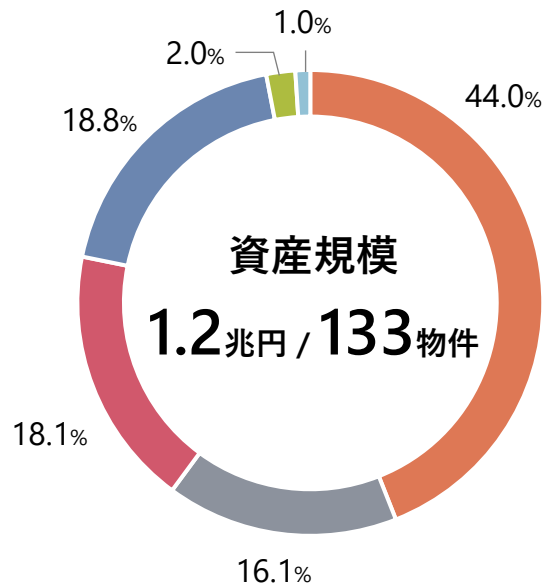
合併 MCUBS MidCity株式会社を吸収合併

2022年4月

スポンサー変更 KKRが当社全株式を取得
株式会社KJRマネジメントへ商号変更

2022年10月
私募事業開始

三大都市圏及び政令指定都市の商業施設を中心とした分散投資



都市型商業
5,325億円 (62)

郊外型商業
1,948億円 (14)

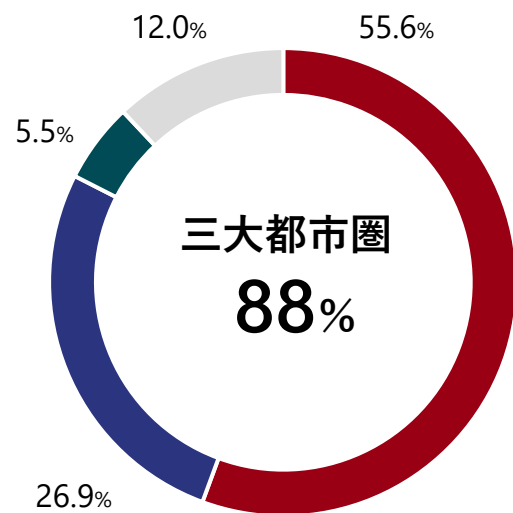
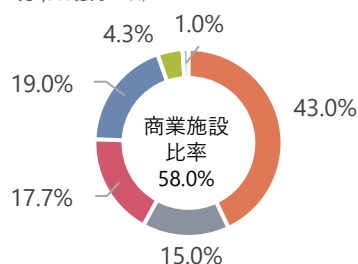
複合型
2,187億円 (24)

オフィス
2,271億円 (20)

住宅
243億円 (11)

その他
124億円 (2)

取得予定物件及び私募リート等を含む
(資産規模 1兆2,385億円ベース)

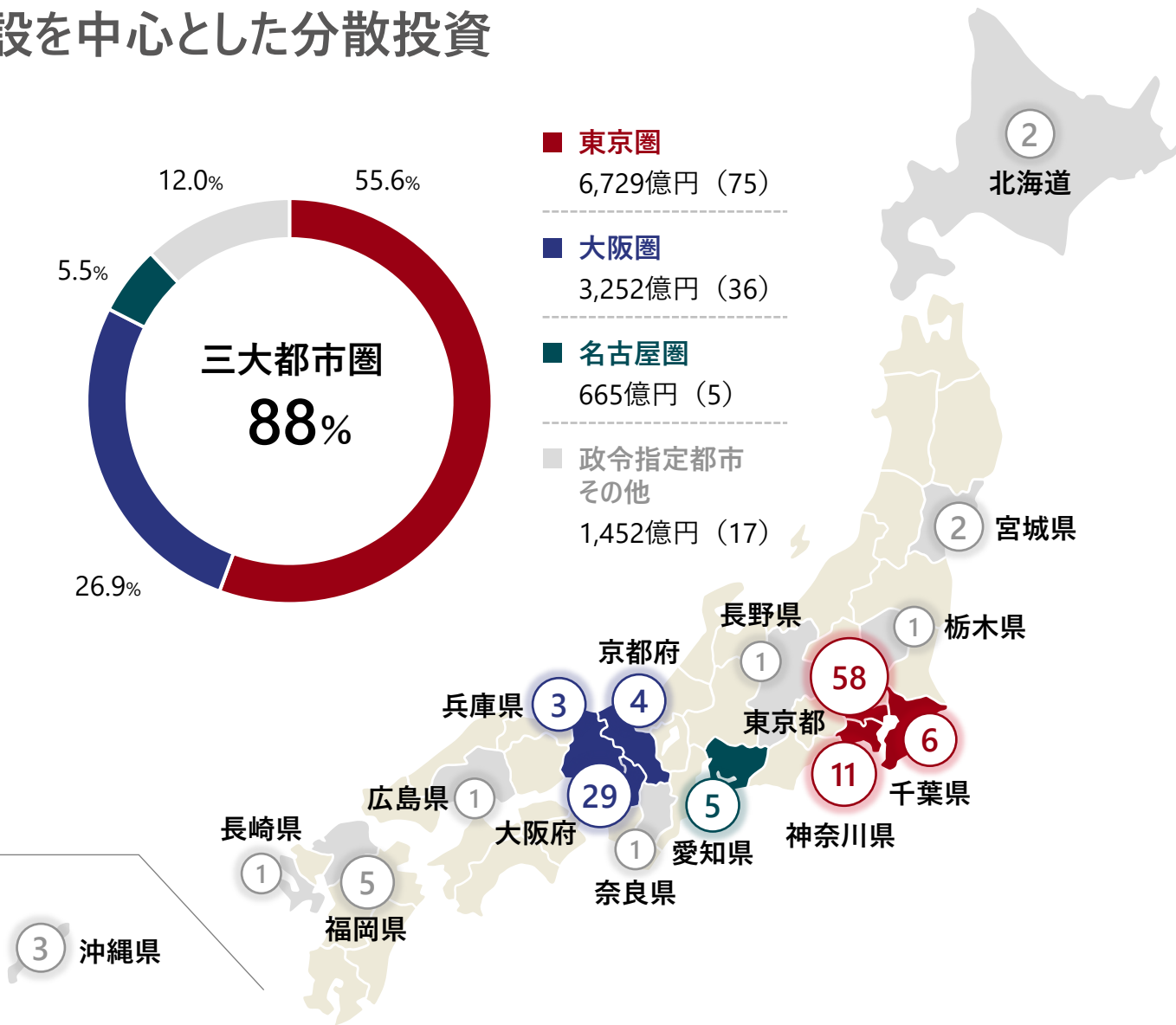


東京圏
6,729億円 (75)







大阪圏
3,252億円 (36)

名古屋圏
665億円 (5)

**政令指定都市
その他**
1,452億円 (17)



※ 2024年2月29日時点の取得価格（1兆2,100億円）ベース
※ カッコは物件数

用途（物件数）	取得価格	鑑定評価額	含み損益	年換算NOI ¹	NOI利回り
 都市型商業（62）	5,325億円	6,336億円	1,343億円	249億円	4.7%
 郊外型商業（14）	1,948億円	1,909億円	315億円	96億円	4.9%
 複合型（24）	2,187億円	2,474億円	230億円	174億円	3.9%
 オフィス（20）	2,271億円 (2,357億円 ²)	2,328億円	37億円		
 住宅（11）	243億円 (327億円 ³)	271億円	20億円	8億円	3.6%
 ホテル（2）	124億円	124億円	1億円	5億円	4.5%
計（133）	1兆2,100億円	1兆3,445億円	1,949億円	534億円	4.4%
前期比 計（+1）	-43億円	+201億円	+236億円	+13億円	+0.1ポイント

稼働率				
2023年 8月期末 （43期）	2024年2月期末（44期）		2024年 8月期末 （45期） 予想	2025年 2月期末 （46期） 予想
	期初予想	実績		
99.7%	99.8%	99.8%	99.9%	99.3%
96.9%	96.2%	97.5%	95.4%	95.0%
96.6%	86.6%	93.3%	92.7%	96.5%
100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
99.2%	99.1%	99.3%	99.0%	98.6%

1. 年換算NOIには、匿名組合出資配当及び受取配当金等は含みません。
2. 名古屋ルーセントタワーに係る匿名組合出資持分を含む。
3. 私募リートを含む。
4. 名古屋ルーセントタワー及び私募リートを含む取得価格合計は1兆2,270億円。

商業施設を中心に複合施設・オフィス・住宅等へ分散投資

<主な投資ターゲット>



商業施設

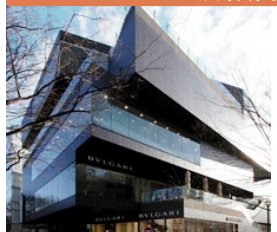
投資対象

- ・ハイストリート商業施設
- ・都市部商業施設
- ・住宅地駅前商業施設

JMFのターゲット

- ・繁华性や商圈人口等の商業成立性が高い物件に投資
- ・歩合賃料によりインフレ局面でのアップサイド余地がある物件に投資

ハイストリート商業施設



ジャイル
(東京：表参道)



チアーズ銀座
(東京：銀座)



Gビル御堂筋02
(大阪：御堂筋)

都市部商業施設



MARINE & WALK YOKOHAMA (横浜)



DFS T ギャラリー沖縄 (沖縄)

住宅地駅前商業施設



mozoワンダーシティ (名古屋)



マチノマ大森 (東京)



複合施設

投資対象

- ・都市部に立地する複合施設



商業×オフィス
JMFビルハチ尾21



商業×住宅
JMFビル広尾01



商業×ホテル
JMFビル渋谷01



オフィス×住宅
JMFビル市ヶ谷01

JMFのターゲット

- ・商業施設運営ノウハウを活かしたテナントミックス
- ・用途を最も有効使用するため既存物件をコンバージョン



オフィス

投資対象

- ・都市中心、都市近郊部オフィス



JMFビル日本橋浜町01 (東京)



JMFビル肥後橋01 (大阪)

JMFのターゲット

- ・主に東京と大阪で分散投資
- ・新規に開発されるSクラスと競合しない中規模、Bクラス物件に投資



住宅他

投資対象

- ・人口密集地、都心へのアクセス良好な立地の賃貸住宅
- ・都市部に立地するホテル



JMFレジデンス学芸大学 (東京)

JMFのターゲット

- ・新築・築浅のシングル・DINKS向け住宅を中心に取得
- ・住宅に投資する私募リートへの出資

物件運用力と取得力により用途の垣根を越えたポートフォリオを構築

内部成長の α

- 1兆円を超える資産規模を活かした運用力
- 20年超の運用ノウハウ
- 大型マルチなど多様なタイプへの対応力
- 商業、オフィスの1,500超テナントとのリレーション

外部成長の α

- 業界トップレベルの情報獲得力
- JMF 独自の取得手法（私募リート投資、M&A等）
- カーブアウトなどKKRとのシナジー

用途の最有効使用力

エリアマネジメント力



賃貸ニーズに合わせて用途を
最有効使用し
収益性及び資産価値を向上



同一エリア内の保有資産を
相互に連携させ
収益性及び資産価値を向上



独自ネットワーク

新たな手法の開拓



上場以来スポンサーに頼らない
独自の情報ネットワークを構築



総合型に転換したことで
より一層取得手法が拡大

■ 物件運用力

▼ 独自の運用手法	▼ 具体的なアプローチ
用途の最有効使用	
1 契約内容の見直し	<ul style="list-style-type: none"> – 契約条件の変更（賃料増額、定借契約への変更等） – 歩合賃料やステップアップ賃料の導入
2 テナント入替	<ul style="list-style-type: none"> – 賃料ギャップの解消 – 契約条件の改善
3 大規模リニューアル	<ul style="list-style-type: none"> – 施設の鮮度を維持し、価値向上
4 コンバージョン	<ul style="list-style-type: none"> – 複合施設へのコンバージョン
5 建替え	<ul style="list-style-type: none"> – 一時的にオフバランスし建替え後買い戻す – 投資法人自らオンブックでの建替え
エリアマネジメント	
物件間のテナント誘致	<ul style="list-style-type: none"> – テナント出店ニーズを汲み取り他物件を紹介
DX	<ul style="list-style-type: none"> – CDP（統合データ基盤）構築
サステナビリティ	<ul style="list-style-type: none"> – グリーンリースの導入 – 環境、社会、従業員満足度への貢献

■ 物件取得力

▼ 独自の取得手法	▼ 具体的なアプローチ
1 相互売買	<ul style="list-style-type: none"> – 相互の戦略上の利害に合致する資産を交換
2 デベロッパーとの取組み	<ul style="list-style-type: none"> – 開発物件の出口資産を取得
3 テナントとの協業	<ul style="list-style-type: none"> – テナントのニーズをくみ取り、テナント資産を取得
4 私募リート投資関連	<ul style="list-style-type: none"> – 投資クライテリアに合致する私募リートの投資口を取得 – 私募リートのスポンサー開発物件を取得
5 メザニン投資	<ul style="list-style-type: none"> – メザニンローン債権投資目的で組成されたファンドへの出資 – メザニンローンでのレンダーネットワークを活用し物件を取得
6 M&A	<ul style="list-style-type: none"> – J-REITとの合併
7 スポンサーサポート	<ul style="list-style-type: none"> – 大規模ディールにスポンサーと共同参加し、投資クライテリアに合致する物件を取得
8 再開発組合への参画	<ul style="list-style-type: none"> – 大規模再開発事業に参加組合員として参画 – 再開発後に開発物件を取得

用途の最も有効使用

テナント入替

□ JMFビル肥後橋01（大阪府大阪市）

2023年7月末退去4フロアを館内増床及び新規テナント誘致によりほぼダウンタイムなく埋戻し完了



フロア	テナント
11F	新規
10F	館内増床
9F	新規
8F	館内増床
1-7F	

固定賃料
増加率
+22%

□ OMO3東京赤坂（東京都港区）



- 2021年旧テナントが民事再生手続開始し退去
- 後継テナントとして星野リゾートグループのブランド「OMO」シリーズへ
- コロナ禍を経て、稼働も上がり歩合賃料が増加

大規模リニューアル

□ mozoワンダーシティ（愛知県名古屋市）

鮮度を維持するため定期的で大規模リニューアルを実施

2022年のリニューアル事例

総支出額 620 百万円	NOI増加額/年 54 百万円	投資効果 8.8%
------------------------	---------------------------	---------------------

サステナブルを切り口にした
ポップアップストア

食物販ゾーン
「mozoフードマルシェ」

- コロナ禍の消費行動の変化を捉え、新しい食物販ゾーンを構築
- 地元の大学との産学連携やサステナブルをテーマにした店舗を設置
- 売上・客数共に計画段階の想定を上回り、好調に推移

複合施設へのコンバージョン

□ JMFビル天神西通り01（福岡県福岡市）

- 天神ビッグバンによる周辺再開発の流れ
- 2022年9月、築古のビルを取り壊さず活かしながら複合化を想定した外壁工事を実施
- 飲食テナント退去後、コワーキングスペースやサービステナントを誘致



フロア	業種（BEFORE）	業種（AFTER）
9F	飲食（ダイニングバー）	コワーキングスペース
8F	飲食（居酒屋）	飲食（居酒屋）
7F	飲食（ダーツバー）	飲食（ダーツバー）
6F	飲食（居酒屋）	エステサロン
5F	飲食（居酒屋）	飲食（居酒屋）
4F	飲食（居酒屋）	エステサロン
3F	飲食（居酒屋）	医療クリニック
1F - 2F	物販	物販

建替え

□ JMFビル自由が丘01（東京都目黒区）

- 2015年、築30年を経過していたB館を投資法人として初めてのオンブックで建替えを決定
- 主要構造部を耐火木造にすることで、先進性のある建物となりリーシングへの優位性と環境負荷軽減を実現
- 2020年、テナントが退去するも、建替え時に分割貸しが可能な設計としていたことで早期に後継テナント誘致を実現



総支出額 598 百万円	NOI増加額/年 37 百万円	投資効果 6.4%
------------------------	---------------------------	---------------------

エリアマネジメント

物件間のテナント誘致

「無印良品」を大型区画で2物件に誘致

- **かみしんプラザ**（大阪府大阪市）
- **京都ファミリー**（京都府京都市）

- ・ コロナ禍における住宅地近隣商業地域へのテナント出店戦略をかみしんプラザにて早期に把握し、大型区画での誘致に成功（2022年10月オープン）
- ・ 物件間の情報連携により、京都ファミリーへの出店も実現（2022年6月オープン）

かみしんプラザ



オープン時の行列



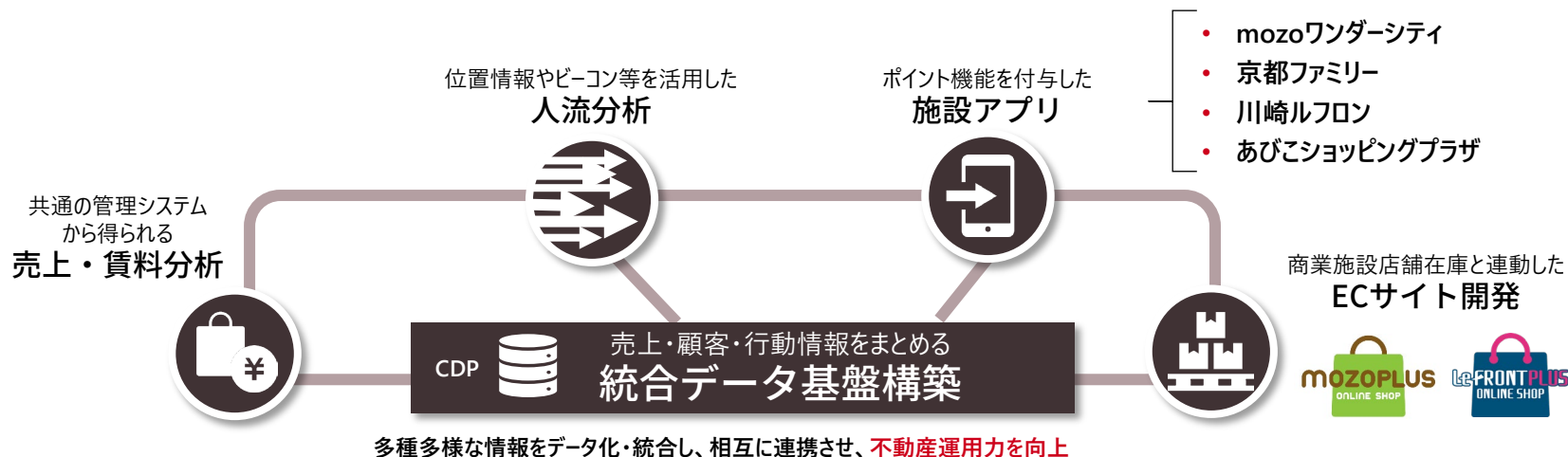
京都ファミリー



DX

DXを通じた収益拡大やエリアマネジメントへの相乗効果

DXにより保有施設運用の高度化を推進



～DXによる効果～

□ 収益拡大

売上増大

- ・ 会員化による客単価アップ
- ・ 会員売上構成比を上げることによる売上・収入アップ

コスト削減

- ・ 紙媒体の広告費用やアプリ移行に伴う旧システムの廃止
- ・ 来館客の属性、居住把握により、販管費の最適化

□ 顧客層・商圏拡大

- ・ 既存商圏外からの売上増
- ・ 営業時間外での購買者増加

□ エリアマネジメント

- ・ 相互送客等需要を創出（Tsunagu Pass）
- ・ 適切な物件取得の検討の実施

□ リーシング

- ・ 通行量、顧客属性等把握により正確な出店検討の実施

相互売買

□ JMFビル赤坂02（東京都港区）

相互の戦略上の利害に合致する資産を交換

2021年ヒューリック株式会社との相互売買によって

- ・ 優良立地のAクラスオフィスの獲得
- ・ 十分な不動産等売却益（約55億円）を3期に分散して確保

相互売買により売却益を確保

取得価格

424億円

譲渡価格

208億円

不動産等売却益

56億円



Gビル銀座01
Gビル新宿01
サミットストア
中野南台店

デベロッパーとの取組み

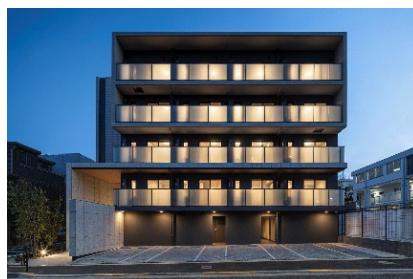
□ JMFレジデンス学芸大学 （東京都世田谷区）

デベロッパーが開発する物件の出口資産を取得

- ・ 2022年3月にJMF初の住宅単体物件を新築で取得
- ・ 取得時に想定したペースよりも早く成約し、稼働率が向上
- ・ 取得時想定のリターンを上回る

取得時想定を上回る効果

	取得時想定	取得後 (44期)
NOI利回り	3.7%	3.8%
償却後NOI利回り	3.1%	3.2%



テナントとの協業

□ Tecc LIFE SELECT 福岡志免本店 （福岡県糟屋郡）

テナントの増床ニーズをくみ取り、テナント資産を取得

- ・ テナントが建設した増築部分を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

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	7.4%	7.8%
償却後NOI利回り	5.5%	5.8%



投資額
702百万円

ROI
10.7%

増築部分

私募リート投資

□ 日神プライベートレジリート投資法人 □ フージャースプライベートリート投資法人

J-REIT初、私募リートへの投資

投資総額	配当利回り
83億円 (2024年2月末時点)	4.3% → 5.0% 39期 44期

私募リート投資の意義

1. 収益性の高い住宅エクスポージャーの獲得
配当利回り4%以上の収益性を享受
2. 住宅運営の知見の向上
マーケット情報や運用ノウハウ等を獲得
3. 外部成長力の強化
私募リートのスポンサー開発物件を取得する可能性



2023年3月
フージャースアセットマネジメン
トから取得

JMFレジデンス池袋一丁目
（東京都豊島区）

世界有数の投資会社「KKR」

KKR

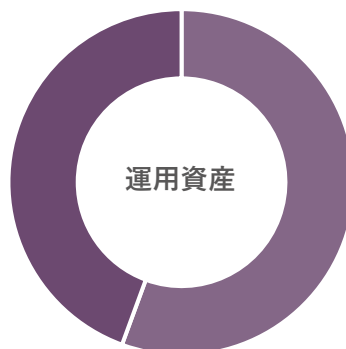
ニューヨーク証券取引所に上場
世界4大陸25都市に拠点



クレジット&
リキッドストラテジー

2,460億ドル

- レバレッジ・クレジット
- オルタナティブ・クレジット
- ヘッジファンド
- 戦略的パートナーシップ



プライベート・エクイティ&
リアルアセット

3,080億ドル

- プライベート・エクイティ
- インフラ
- グローブ・エクイティ
- 不動産
- エネルギー

※ 2023年12月31日時点

日本における豊富な投資実績

- KKRは、2006年に日本オフィスを設立して以来、アセットカテゴリーを問わず日本企業に約180億ドルを投資
- これまでに日本において豊富な企業投資を実施

PHC

HIKOKI

MARELLI

ctt

Intelligence

弥生

SEIYU

X data X

NETSTARS

LOGISTEED

Bushu
Pharma

KE
KOKUSAI ELECTRIC

コーポレート・ネットワークを活かした成長機会の提供

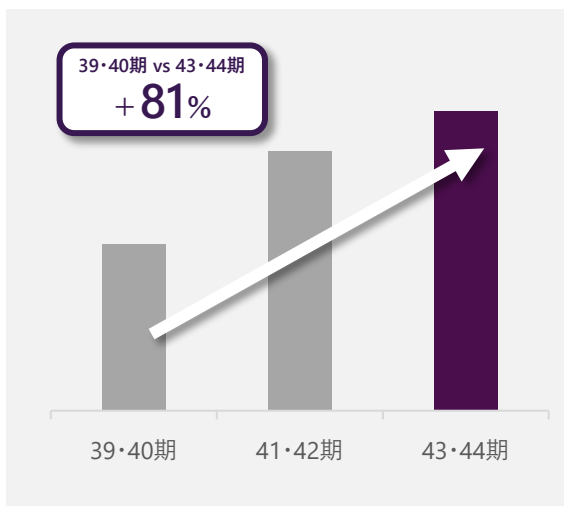
- 様々なアセットクラス（プライベート・エクイティ、不動産、インフラ等）の投資先とのグローバルなコーポレート・ネットワークを活用し、**不動産のディールフローを大幅に創出**
- M&Aや資本市場への専門知識と価値創造力を活用し、**非連続的な成長機会を創出**

KKRとのシナジー

■ パイプライン情報の増加

- 2021年の合併による総合型への転換（39期）に加え、2022年のKKRへのスポンサー変更（41期）により情報件数が年々増加

<取得持込件数>



■ 大規模ディールへの共同参加

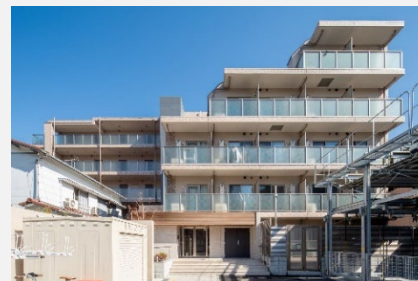
- JMF単独では参加しにくいディールへKKRと共同参加することで、JMFの投資クライテリアに合致する資産を取得

■ 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、カーブアウトの検討
- M&Aを活用した成長機会の模索

JMF×KKR

大規模ディールへKKRと共同参加



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

2023年3月 取得
JMFレジデンス藤沢（神奈川県藤沢市）

<ご参考> IIF×KKR

CREカーブアウト案件による物件取得

KJRMが資産運用を受託している「産業ファンド投資法人」の事例

セントラル・タンクターミナル株式会社

希少なタンクターミナル底地3物件を取得



IIF 川崎港タンクターミナル（底地）

ロジスティード株式会社

全国に保有する基幹物流施設28物件取得



IIF 大阪茨木ロジスティクスセンター

日本都市ファンド投資法人

ディスクレーマー

- 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。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）