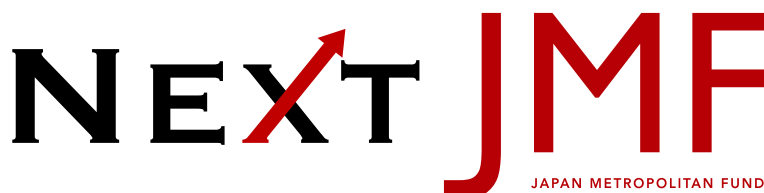


証券コード 8953



第 **45** 期

|||||

決算説明会資料

2024年8月期（2024年3月1日～2024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 2024年8月期、第45期の決算説明を行います。

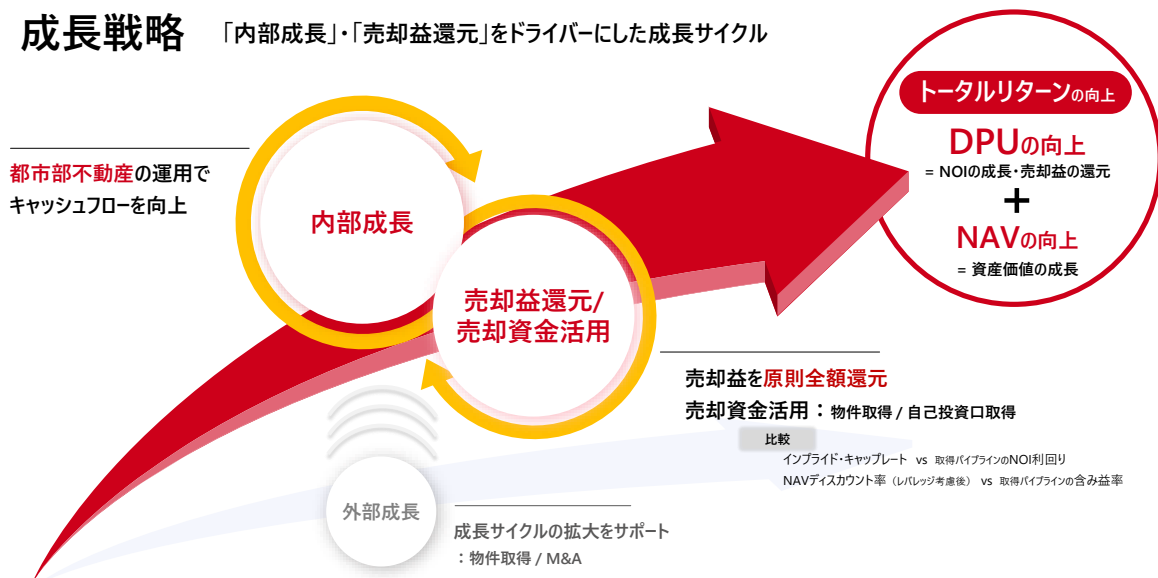
先ず最初に、前期まで2,200円台だったDPUの水準は、向こう2期予想2,700円台に到達しました。

これは、日本都市ファンド JMFの成長戦略である内部成長と資産入替に基づく売却益還元が着実に進展していることによるものです。

今後はDPUの新たな水準、2,700円以上の継続とその先の更なる成長を目指し運用を強化してまいります。

成長戦略

「内部成長」・「売却益還元」をドライバーにした成長サイクル



それでは、1ページをご覧ください。

まず、JMFが現在実行している成長戦略の概要を最初に説明いたします。

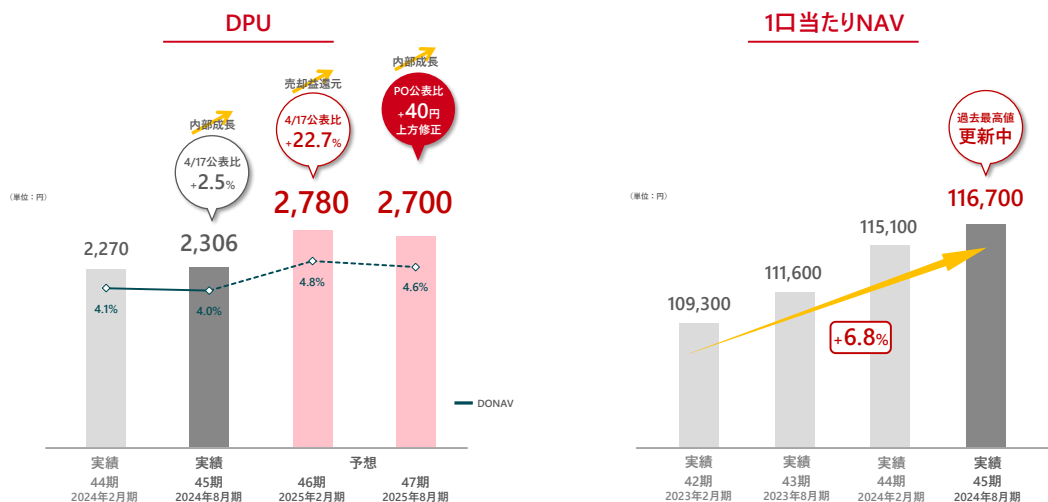
JMFはトータルリターンの向上、言い換えますとDPUとNAVの向上を追求してリート運用を続けています。

成長のためのメインドライバーは、都市部不動産のキャッシュフロー上昇に基づく内部成長と売却益を原則全額還元することです。

そして、新規物件取得やM&Aなどによる外部成長はそれ自体が目的ではなく、内部成長や売却益還元を加速、拡大することができる場合に選択する手段の一つだと考えています。

また、物件売却資金については、トータルリターン向上の観点、具体的には、
・インカムリターンについては、インプライド・キャップレート以上での物件取得が可能か否か、キャピタルリターンについては、NAVディスカウント下において自己投資口取得によるNAV上昇と、自己投資口取得で上昇するLTV水準で物件取得した場合の含み益増加によるNAV上昇を比較し、新規物件取得、自己投資口取得のうち最も適したアクションに活用していく考えです。

成長サイクルが具現化 「内部成長」・「売却益還元」によりDPUは2,700円台へ



2ページをご覧ください。

DPUと一口当たりNAVの推移を説明します。

45期DPUは、4月公表時は2,250円でしたが、都市型商業施設の売上好調及びホテル物件のGOP上昇による歩合賃料の増加等を主因として、7月29日に業績修正の上2,300円を予想しました。その後も好調な都市型商業施設の歩合賃料上昇基調は継続し、今回最終的なDPUは4月公表対比2.5%上昇の2,306円となりました。

46期DPUは、4月公表対比22.7%上昇の2,780円、47期DPUはPO時に初めて公表した2,660円から40円上昇の2,700円と予想します。まだPO公表時からあまり経過していませんが、この短期間の間にも都市型商業施設で賃料増額、オフィスでテナント入替に伴う賃料増額が実現したことによる上昇です。

また、1口当たりNAVは45期末時点で過去最高値116,700円まで上昇しました。


これは、45期に、イオンモール札幌苗穂準共有持分20%譲渡及び新規レジデンス8物件取得を除く既存ポートフォリオベースにおいて、鑑定評価額が約97億円上昇したことが要因です。

補足しますと、今期キャップレートは、横浜エリアのオフィス及びドーマー

イン博多祇園において10ベースス低下したことを除くと、それ以外は概ね変化は無く、鑑定評価額上昇への影響は軽微でした。
鑑定評価額上昇の主要因は内部成長の進展、つまりテナントの入替による増収であり、全てのアセットカテゴリーで上昇し、特に都市型商業と複合型で鑑定評価額上昇の82%を占めています。

トータルリターンは約7%の高い水準を確保

JMFのトータルリターン	
インカムリターン	キャピタルリターン
DONAV (年率換算)	NAV成長率 (年率換算)
$\left(\frac{45\text{期のDPU}}{45\text{期初の1口当たりNAV}} \right)$	$\left(\frac{45\text{期末の1口当たりNAV}}{\text{前期44期末の1口当たりNAV}} - 1 \right)$

$$4.0\% + 2.8\% = 6.8\%$$


以上のように今期もDPUとNAVの順調な成長により、3ページご覧の通り、45期トータルリターンは年率換算で6.8%を実現いたしました。

なお、トータルリターンの構成要素であるインカムリターンについて、計算方法は変えておりませんが今回から記載をDONAVに変更し、より資本効率指標として分かりやすい形にします。そのうえで、これまでのDPU下限値2,250円をJMFの合併以降の平均投資口価格で割った要求分配金利回り4.4%を超える4.5%以上をDONAVで目指す考えのもと、新たなDPU水準を2,700円として、一口当たりNAVベースの要求リターンを超える水準を確保します。

DPU2,700円以上の継続・成長を目指す



4ページをご覧ください。

JMFは、長年の運用経験で培ったアセットマネジメント力に基づく内部成長と売却益還元という2つのメインドライバーを発揮し、先述のとおりDPU水準を前期までの2,200円台から2,700円台に大きく切上げました。

そして、我々はこの2つのドライバーを基軸に、DPU2,700円以上の継続と更にその先の成長を目指す考えです。

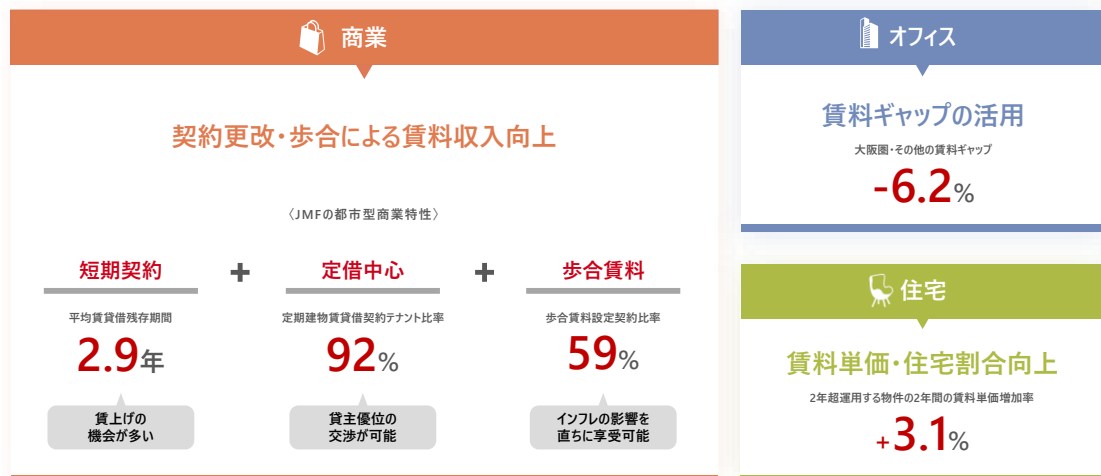
JMFのポートフォリオ収益力は売却益を除きのれん償却前でEPU2,400円を超える実力を見込んでいます。そして既存ポートフォリオと先日実施した公募増資で取得する4物件について、今後も内部成長の可能性を大きく有しています。

また、1.2兆円を超える資産規模に基づき、JMFの強みである物件売却力を発揮し含み益を大幅に超える売却益実現を目指します。そして、獲得した売却益は、かつては分配金安定を意識し一部内部留保していましたが、今後はDPU上昇を追求し基本全額還元する予定です。

更に、インプライド・キャップレートを超え、高い含み益率を有し、今後の内部成長余地が高い物件取得が可能な場合には、足元は売却資金や借入金活用を主軸とし、資本コスト如何ではエクイティも一部活用して、外部成長を

実施し成長サイクルの輪の拡大も目指します。

内部成長を実現できるポートフォリオ特性



5ページをご覧ください。

JMF成長のメインドライバーである内部成長はインフレ基調の環境において着実に進展しています。この内部成長を支えるJMFのポートフォリオ特性を説明いたします。

ポートフォリオの45%を占める都市型商業は、テナントとの賃貸借契約期間が比較的短く平均契約残存期間は2.9年であり、賃貸借契約の92%は定期借家契約です。従ってテナント入替や増額交渉など賃上げの機会が多く貸主優位な交渉ができることが特徴です。

また、賃貸借契約の59%に歩合賃料を導入しており、インフレの影響を享受し歩合賃料を増加させるポートフォリオ構造が既に確立できています。

JMFのオフィスは、大阪圏その他エリアの比率が相対的に高く、賃料ギャップは6.2%あります。今までも大阪圏や仙台の物件で賃料引上げを実現してきましたが、今後も改定期やテナント入替時に賃料の引上げを実現していきます。

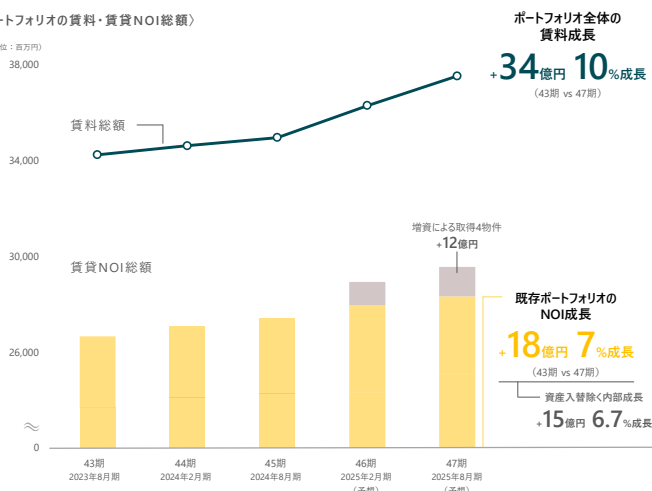
住宅については、多様な取得手法により賃料上昇可能性が高い物件の取得を続けており、45期においては8物件188億円の取得を実現しています。2年超

保有運用している住宅物件での賃料増加率は3.1%であり、今後も賃料収入総額の増加と賃料単価の上昇を進めてまいります。

内部成長：賃料・NOI共に更なる成長

〈ポートフォリオの賃料・賃貸NOI総額〉

(単位：百万円)



業績予想に織り込まれていない
アップサイド

計 **12.3** 億円/年
(DPU換算：86円/期)



6ページをご覧ください。

JMFが2023年8月期 43期から2025年8月期 47期の2年半で進めている内部成長のポイントと、今後も着実に進展させるアップサイドについて説明します。

43期から47期におけるポートフォリオの賃料総額は34億円、10%成長し、年率換算では約5%の成長率となります。

また、同期間のNOI総額は18億円、7%、年率換算では約3.5%の成長率となります。

このように賃料総額の上昇に応じてNOI総額も概ね平行に成長しています。

次にJMFが有しているアップサイドについて、本ページ右側をご覧ください。JMFのポートフォリオはここから先も更にアップサイドが期待でき、現時点で積上げたものだけで賃料上昇額は年額12.3億円、DPUに換算すると期当たり約86円のインパクトに相当します。

年額12.3億円のアップサイドの内訳は、PO物件を除く既存ポートフォリオにおいてアップサイドが確定または見込みのものが7.2億円、そしてPOにより取得する4物件のアップサイドが5.1億円となります。

売却益還元：含み益を大きく超える売却益を獲得し、原則全額還元を目指す

<資産入替戦略>

1 ポートフォリオの適正化と分配金の安定化（継続：2021年3月JMF発足時～）

ポートフォリオの分散、収益性向上、売却益獲得

売却対象

- 主に郊外型商業施設
- 低収益の都市型商業施設

売却損は他の売却益で相殺
獲得売却損益 120億円（14物件）
鑑定評価額 +3%

2 分配金向上（追加：2024年～）

含み益以上の売却益を獲得・還元

売却対象

- 買主ニーズ（他用途へ転用、事業用途）により、十分な売却益を獲得
- 資産入替によりDPU・NAVが向上

「イトーヨーカドー綱島店」譲渡 vs 「クロス向ヶ丘」取得
獲得売却益 46億円
鑑定評価額 +75%
NAVの向上 +78円



複数の売却候補案件が進捗中：今後も追加売却益の獲得・還元を目指す



日本都市ファンド投資法人 | 7

7ページをご覧ください。

次にDPU成長を支えるもう一つのドライバーである売却益還元について説明します。

まず、売却益創出につながる資産入替について、2021年JMF発足時に、2,000億円の資産入替をスタートしました。その目的はポートフォリオ分散や質の向上、売却益を活用した分配金の安定であり、主に郊外型商業施設や低収益の都市型商業施設が売却対象です。この2,000億円の資産入替は後半戦に入っており、引き続き実行していきます。

この実行中の資産入替に加えて、今後は新たな資産入替も並行して実施していきます。目的は含み益を大きく超える売却益を創出し、原則全額の投資家還元によりDPUを向上させることです。この新たな資産入替の一例は、9月に公表したイトーヨーカドー綱島店の売却です。売却手法を駆使し鑑定評価額を75%上回る高値売却が実現し、複数期のDPU上昇に活用可能な46億円もの売却益を創出することに成功しました。

現在も複数物件の売却活動が具体的に進捗中であり、追加的な売却益獲得と還元を行っていく考えです。

物件取得：インプライド・キャップレートを上回る物件の積上げ

将来的なトータルリターンの上が見込める方法を選択



8ページをご覧ください。

続いて、物件取得についての考え方を説明いたします。

JMFが物件取得する際に最重要視しているポイントは、インプライド・キャップレートを上回る物件を購入することです。現時点で確保している取得パイプラインはインプライド・キャップレートを上回る利回り水準で、約300億円順調に積み上がっています。

また、新規物件の取得資金については、資産売却による資金、借入、公募増資のいずれかトータルリターンの向上が最も見込める方法を都度選択する考えです。

なお、足元で資産売却交渉を具体的に進めている案件は約500億円あり、この売却資金を活用した物件取得も今後具体的に進めていく予定です。

ここでLTV指標について説明させていただきます。

JMFでは、今回から時価LTVを今後のLTVとし、従来の簿価LTVを総資産有利子負債比率として定義いたします。

時価LTVは、簿価LTVと比較し、より資産価値が反映され、適切に財務リス

クを評価できる、との考えに基づいています。

具体的にはLTVレンジ40%から50%を目安として運用を行っていきます。45期末時点のLTVは38.0%ですが、今回予想した47期までの物件取得・譲渡を反映のうえ、適正レンジ内で見した場合、40%までの取得余力は約350億、45%までの物件取得余力は約1,700億円となります。

公募増資

- 9/25公表POハイライト -

- インプライド・キャップレートを超え、含み益率17%を超える割安な物件取得
- 取得資産全てにアップサイド余地
- 戦略的な資産入替との組み合わせによるトータルリターン（投資主価値）の向上

物件名	用途	取得（予定）価格 百万円	鑑定評価額 百万円	含み益率	NOI利回り	償却後 NOI利回り	アップサイド
ユニモちはら台 (千葉県市原市)	都市型商業	30,000	34,200	14.0%	4.9%	4.5%	78%の 高い歩合賃料比率 増床余地
Gビル神宮前10 (東京都渋谷区)	都市型商業	7,020	10,100	43.9%	4.1%	3.9%	マーケット賃料の上昇
JMFビル 横浜港北01 (神奈川県横浜市)	複合型	5,477	6,530	19.2%	5.1%	3.7%	複合用途の進展
JMFビル 大阪福島02 (大阪府大阪市)	オフィス	14,600	16,200	11.0%	4.4%	4.0%	16.7%の 賃料ギャップ解消
取得予定資産 合計/平均		57,097	67,030	17.4%	4.7%	4.2%	総額5.1億円/年
インプライド・キャップレート					4.3%	(2024年9月17日時点)	

9ページをご覧ください。

JMFでは9月末に公募増資を実施しましたが、今回の公募増資におけるポイントは3つあります。

1つ目は、取得対象4物件の平均NOI利回りは4.7%であり、インプライド・キャップレート4.3%を上回り、平均償却後NOI利回り4.2%もポートフォリオ平均償却後NOI利回り3.5%を大きく上回っています。
また、平均含み益率は17%を超え、収益性の高い物件を非常に割安に取得できたことです。

2つ目は、取得4物件全てにおいて、内部成長によるアップサイド余地を有している点です。
先程も触れましたが、取得4物件の今後の賃料上昇余地は年額5.1億円、DPU換算36円の上昇余地を有しています。

個々の物件について、
「ユニモちはら台」は、歩合賃料設定比率が約78%と非常に高く、固定賃料の上昇だけでなく売上の増加に伴う歩合賃料の更なる上昇も見込まれます。またテナント数155区画の大型商業施設であり、まさにJMFの不動産運用力を発揮し収益性を向上させることができる物件です。さらには、本物件は

JMFのポートフォリオの中でも敷地面積が大きく、未消化容積率が約100%もあることから、その特性を活かし増床によりさらなる賃料増加の可能性も有しています。

「Gビル神宮前10」は、商業プライムエリアの一つである表参道に位置しており、日本人やインバウンドの消費が大変強く商業テナントの出店意欲も旺盛で、マーケット賃料が上昇しています。CBREのデータによると、約10年間で、このエリアの商業マーケット賃料はほぼ倍に上昇しています。JMFはこのエリアに14物件をドミナント保有しており、エリアの強みを活かしたエリアマネジメント力を活用し、契約更改時における賃料アップだけでなく、テナントの入替等による賃料アップも目指していきます。

「JMFビル横浜港北01」は、元々は商業ビルでしたが、JMFが得意とする複合化を進めることで賃料増加、稼働率向上を見込んでいます。

「JMFビル大阪福島02」は、賃料ギャップが約16.7%もあることから、テナント入替や契約更改時に賃料アップを積極的に進めていきます。また、JMFは当該ビルに隣接するJMFビル大阪福島01を保有しており、隣接する2物件でのリーシングテナントの共有やコスト削減施策の連携といったエリアマネジメントを駆使して収益向上を推進します。

このように、今回取得する4物件全てにアップサイド余地があることが2つ目のポイントです。

3つ目は、並行する形で進めてきた戦略的な資産入替との組み合わせにより、DPUとNAV　つまりトータルリターンが向上する点です。

2024年8月期実績及び2025年2月期、2025年8月期予想

	2024年8月期 (45期) 4/17公表予想 A	2024年8月期 (45期) 実績 B	増減 (B-A)	2025年2月期 (46期) 4/17公表予想 C	2025年2月期 (46期) 今回予想 D	増減 (D-C)	2025年8月期 (47期) 今回予想 E
営業収益 (うち、不動産等売却益)	40,478百万円 (684百万円)	40,836百万円 (686百万円)	+357百万円 +0.9%	40,700百万円 (699百万円)	45,747百万円 (3,488百万円)	+5,047百万円 +12.4%	45,851百万円 (2,572百万円)
営業利益 (うち、不動産等売却損)	17,409百万円 (-)	17,798百万円 (-)	+389百万円 +2.2%	17,597百万円 (-)	21,747百万円 (-)	+4,149百万円 +23.6%	21,366百万円 (-)
当期純利益	15,293百万円	15,696百万円	+402百万円 +2.6%	15,434百万円	19,454百万円	+4,020百万円 +26.0%	18,894百万円
1口当たり当期純利益：EPU ¹ (のれん償却前)	2,188円 (2,245円)	2,249円 (2,306円)	+61円 +2.8%	2,208円 (2,265円)	2,704円 (2,760円)	+496円 +22.5%	2,626円 (2,682円)
1口当たり分配金：DPU ¹	2,250円	2,306円	+56円 +2.5%	2,266円	2,780円	+514円 +22.7%	2,700円
ROE (減価償却費・のれん償却前) ²		7.2%			8.3%		8.1%
DONAV ³		4.0%			4.8%		4.6%

1. A及びCに記載の数値は2024年2月末時点の総投資口数、Bに記載の数値は2024年8月末時点の総投資口数、D及びEは2024年10月21日時点における各計算期間の末日における想定投資口数数を基に計算しています。

2. (PFO・不動産等売却損益) ÷ 出資簿価で計算しています。

3. 2025年2月期及び2025年8月期期間数は、2024年8月末時点のDONAV、各期に予定している公表済の物件取得・譲渡を反映した想定値です。

最後に、10ページにおいて、45期決算結果と46期47期予想についてポイントを説明いたします。

前回決算発表以降、期中修正や公募増資を実施し都度公表予想の出し直しを行ってきたため、45期46期については4月公表予想対比の数値を記載しています。

まず45期の実績ですが、当期純利益は4月公表比4億2百万円増加の156億96百万円です。これは、商業の売上上昇に伴う歩合賃料、カード手数料収入、販促費収入の増加、オフィスのリーシングの進捗による空室解消、住宅の稼働上昇、ホテルの歩合賃料増加といった全てのセクターでの内部成長が進展したことによる賃貸事業収入3億57百万円の増加が主な要因となります。結果、DPUは当初予想2,250円から2.5%上昇し2,306円となりました。

次に46期予想ですが、当期純利益は4月公表比40億2千万円の増加の194億54百万円を予想します。これは、既存ポートフォリオにおいて、商業やホテルの歩合賃料の増加や、商業・オフィスを中心にリーシングや賃料増額が進んでいることを主因とした賃貸事業収入7億55百万円の増加、イトーヨーカドー網島店の売却益27億89百万円に加え、公募増資効果5億92百万円の増加などが主な要因となります。結果、DPUは当初予想2,266円から22.7%上昇し2,780円を予想します。

続いて47期予想ですが、当期純利益は46期今回予想と比較し5億6千万円減少の188億94百万円と予想します。これは、イトーヨーカドー綱島店の売却比率の差による売却益の減少9億17百万円が主な要因となり、DPUは46期予想2,780円から80円減少の2,700円を予想しますが、一方で、9月25日公表時予想2,660円から40円、1.5%上昇しています。これはJMFビル渋谷02のテナント入替による大幅な賃料増額、東京都心のハイストリート商業施設やその他商業施設での賃料増額、ドーミーイン博多祇園での大幅賃料増額が確定したことによるものです。前回公表時からわずか1か月程度しか経っていませんが、商業・オフィス・ホテルのそれぞれのアセットで内部成長が着実に進展していることがお分かりいただけるかと思います。

最後に、JMFはこの45期に成長ステージを一段引き上げることができたと考えています。売却益を除くのれん償却前のいわゆる実力EPUは2,400円を見通すことができ、資産入替戦略では、より積極的に売却益を獲得するための資産売却もスタートし、結果DPU水準は2,700円に切りあがりました。今後も、好調な内部成長と売却益還元をメインドライバーとして、2,700円水準の維持と更なる向上を目指し積極的なファンド運用を続けてまいりますので、投資家皆様の引き続きのご支援とサポートをどうぞよろしくお願いいたします。

HIGHLIGHT

2024年8月期（45期）末指標

アセット

物件数	141 物件
資産規模	1兆2,270 億円
鑑定評価額	1兆3,731 億円
含み損益	2,067 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	5,536 億円
LTV (総資産有利子負債比率 ²) (44.2%)	38.0 %
平均デットコスト ³	0.75 %
平均借入残存期間 ⁴	4.2 年
長期負債比率	99.3 %
固定金利比率	95.8 %
格付 (JCR)	AA (安定的)

エクイティ

時価総額 ⁵	6,448 億円
1口当たりNAV ⁶	116,700 円
積立金残高	57 億円

～ LTV定義の変更 ～
資産価値が反映され、適切に財務リスクを評価できる
時価LTVを今後のLTVとし、
従来の簿価LTVを総資産有利子負債比率として定義

サステナビリティ

GRESBリアルエースト評価	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	15.0 % (ポートフォリオ割合)
環境認証取得物件比率	78.0 % (基床面積ベース)
資産運用会社の 女性従業員比率 ⁹	35.9 %

1. 売却配当金を含みます。
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. 期末の有利子負債平均に相当する年利です。投資法人債利息、融資関連費用、投資法人債の発行費、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. 2024年8月末日現在の数値
6. (純資産 ÷ 含み損益 - 分配金税額) ÷ 発行済投資口数
7. 本投資法人のMSCI指数への組み入れや条件知の非公開な本投資法人によるMSCI社023「商標」サービスマーケティングに指数的使用は、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023は、MSCI社及びその関連会社の商標「サービスマーケティング」です。
8. 2024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・専任社員を指します。

JMF

ご参考

01 内部成長	P13～P18
02 外部成長・資産入替	P19～P29
03 財務・サステナビリティ	P30～P32
04 JMFの概要	P33～P45

NEXT JMF
JAPAN METROPOLITAN FUND

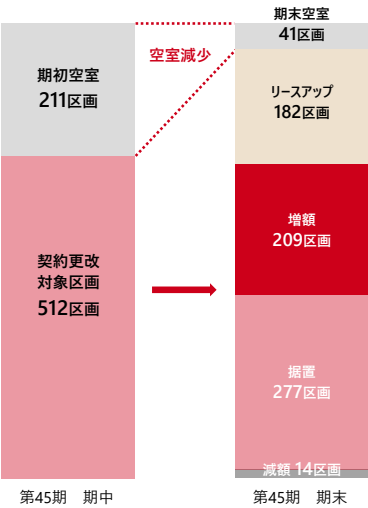
JMF
01

内部成長

NEXT JMF
JAPAN METROPOLITAN FUND

45期の契約更改実績

リーシング対象区画のリーシング結果¹



固定賃料増加額 +222百万円 / 期 DPUインパクト² +31円

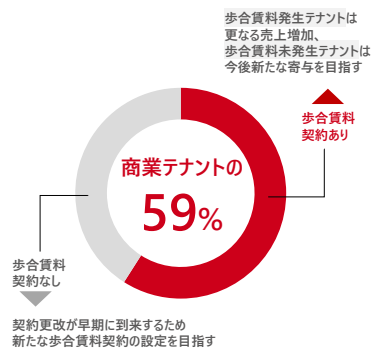
	商業 都市型商業施設での テナント入替による 増額改定がけん引	オフィス 大阪を中心に 増額改定・入替を 継続	住宅 テナント入替による 増額改定が 増加
増 額	48	46	115
据 置	39	114	124
減 額	10	2	2
合 計	97	162	241
固定賃料 増減率 ³ (増加額)	+5.5% (+132百万円/期)	+3.7% (+84百万円/期)	+2.6% (+5百万円/期)

- 2024年8月期（45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2024年8月期（45期）期初時点为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。
- 更新前の更新対象月額賃料と更新後の月額対象賃料の差額を6ヵ月換算し、2024年8月期（45期）末時点の発行済投資口数で除して算出しています。
- 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。以降同じです。

歩合賃料設定比率の高さを背景に、「売上上昇＝歩合賃料増加」の仕組みを構築

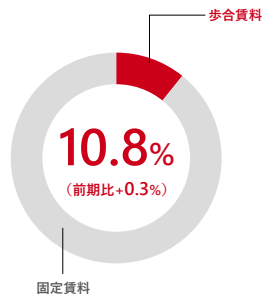
商業テナントの約60%に歩合賃料を設定

< 歩合賃料設定契約比率（商業テナント契約ベース） >

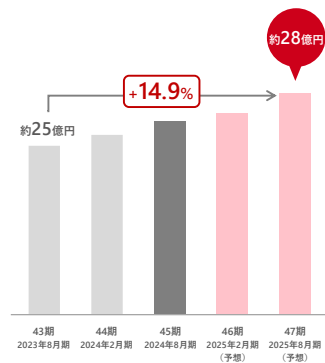


売上増加に伴い、歩合賃料も増加

< 賃料全体に占める歩合賃料比率（商業賃料ベース） >



< 歩合賃料総額の推移（商業賃料のみ） >



47期（2025年8月期）までの業績に寄与する主な内部成長取組み

テナント入替



京都ファミリー
(京都府京都市)



テナント入替による効果

賃料インパクト +37百万円/年

鑑定評価額 45期 **61.1億円**
前期比+5.2億円 (+9.3%)

契約更改



川崎ルフロ
(神奈川県川崎市)



既存テナントとの再契約交渉や付帯収入増加等

賃料インパクト +73百万円/年

鑑定評価額 45期 **433億円**
前期比+20億円 (+4.8%)

テナント入替



**あびこ
ショッピングプラザ**
(千葉県長孫子市)



44期からの段階的な大型区画のテナント入替等によるリニューアル効果

賃料インパクト +34百万円/年

鑑定評価額
43期 129億円 ▶ 44期 133億円 ▶ 45期 134億円
43期比+5億円 (+3.9%)

物件名称	取組み実績	賃料インパクト
契約更改 ドーミーイン博多祇園 (福岡県福岡市)	賃料改定協議により、賃料増額を実現	非開示
リースアップ JMFビル笹塚01 (東京都渋谷区)	前テナントの退去後、一部区画についてほぼダウンタイムなくリースアップ	+20百万円/年
契約更改 JMFビル渋谷02 (東京都渋谷区)	既存テナントとの契約更改時における賃料増額等	+56百万円/年
歩合賃料 Gビル御堂筋02 (大阪府大阪市)	前期に実現した固定賃料増額率+40.4%に新たに導入した歩合賃料が貢献 (46期には月額賃料が更に+46.8%増加)	43期 vs 45期増加率 +54.8%
契約更改 都市型商業	東京都心のハイレート商業物件において、賃料改定に向け協議中 増額幅の更なる向上を図る	増加率 +25.6%

48期（2026年2月期）以降の業績への寄与が期待できる主な内部成長施策

既存ポートフォリオのうち、現時点で契約締結済もしくは見込まれている、

第48期以降のアップサイド+7.2億円/年

〈主な内部成長施策〉

	物件名称	取組実績	賃料インパクト見込み
テナント入替 契約更改	 ツイン21 (大阪府大阪市)	 テナント入替や契約更改時の賃料増額による効果	+299百万円/年
リースアップ	 JMFビル川崎01 (神奈川県川崎市)	 空室区画のリースアップ	+112百万円/年
段階賃料	 Gビル心斎橋03 B館 (大阪府大阪市)	 既存テナントの段階賃料の寄与	+26百万円/年
段階賃料	 JMFビル銀座中央通り01 (東京都中央区)	 既存テナントの段階賃料の寄与	+12百万円/年
リニューアル	 mozoワンダーシティ (愛知県名古屋市中区)	 2025年3月以降の大規模リニューアルによるテナント入替の実施を通じ、大幅なNOI向上見込み リニューアルに伴う約2億円の投資に対してROI43.4%と高い投資効率を見込む	(NOIインパクト) +92百万円/年

47期（2025年8月期）までの業績に寄与する取組み

左記以外のフロアでのリースアップ
+43百万円/年

テナント入替による効果
+11百万円/年

長期的な内部成長機会



多様なアセットクラスで内部成長余地を有する

都市型商業
複合型
オフィス
住宅
ホテル
郊外型商業

今後の 内部成長機会	2026年度 (49期・50期)	2027年度 (51期・52期)	2028年度 (53期・54期)	2029年度 (55期・56期)	2030年度 (57期・58期)	2031年度 (59期・60期)
大型テナントの 賃貸借契約満了等	Gビル心斎橋02	Gビル心斎橋03(B館)	Gビル心斎橋03(A館)	Gビル秋葉原01	ジャイル	ラウンドワン町田店
	アーバンテラス神宮前	Gビル心斎橋05	Gビル表参道02	Gビル那覇新都心01	Gビル心斎橋01	ラウンドワンスタジアム 板橋店
	m-シティ柏	Gビル天神西通り02	ライフ太平寺店（底地）	JMFビル天神西通り01	ラ・ポルト青山	ラウンドワンスタジアム 川崎大師店
	Gビル心斎橋04	JMFビル御堂筋01	ライフ下寺店（底地）		JMFビル自由が丘01	ラウンドワンスタジアム 千日前店（底地）
	JMFビル梅田01	JMFビル渋谷02	JMFビル横浜馬車道01		クロス向ヶ丘	
	JMFビル渋谷03	JMFビル北浜01	アリオ鳳			
		JMFビル大阪福島02				
長期契約の 賃料改定期到来	Gビル心斎橋03(A・B館)	Gビル心斎橋03(B館)	JMFビル渋谷01	JMFビル広尾01	m-シティ豊中	DFS Tギャラリア沖縄
	DFS Tギャラリア沖縄	イトーヨーカードー八柱店	ドーミーイン博多祇園		クロス向ヶ丘	ドーミーイン博多祇園
	JMFビル銀座中央通り01	m-シティ豊中				
	MrMax長崎店	クロス向ヶ丘				
SC・モール型の リニューアル・ テナント入替計画	あびこショッピングプラザ	MARINE & WALK YOKOHAMA	mozoワンダーシティ	川崎ルフロン	かみしんプラザ	mozoワンダーシティ
		ユニモちはら台	かみしんプラザ			
住宅の賃料改定	平均賃貸借残存期間1.1年のため、契約満了時及び入替時の賃料増額機会が豊富					

* 2024年8月末時点の賃貸借契約を基に作成しています。将来については、現時点で決定しているものではなく、変更の可能性があります。

JMF
02

外部成長・資産入替

NEXT JMF
JAPAN METROPOLITAN FUND

外部成長・資産入替（45期（2024年8月期）決算発表までの公表）

DPU・NAVの向上に資する資産入替（1口当たりNAV78円向上）

譲渡物件

イトーヨーカドー網島店（神奈川県横浜市）

- テナントの退去に伴い複数シナリオの中から「資産譲渡」を選択
- 築42年の物件を鑑定評価額から75%上回る価格で譲渡

資産入替による売却益の獲得・還元

- 売却益46億円（1口当たり645円）を獲得、2期に渡って全額還元予定



所在地	神奈川県横浜市	鑑定評価額	51.3億円
用途	都市型商業	含み益	+8億円
譲渡予定年月	① 2025年2月（46期） ② 2025年3月（47期）	想定売却益	46億円 （46期、47期寄与）
譲渡予定価格	90億円（① 54億円(準共有持分60%) ② 36億円(準共有持分40%)）		

取得物件

クロス向ヶ丘（神奈川県川崎市）

- 譲渡資金の活用について、資本コストを比較
- インプライド・キャップレートを超え、約30%の含み益を有する新築の都市型商業施設を取得

内部成長による収益の増加

- 償却後利回り4.4%（ポートフォリオ平均3.5%）で、今後のNOI成長が期待



所在地	神奈川県川崎市	鑑定評価額	62.1億円
用途	都市型商業	含み益（率）	+14億円（29.4%）
取得予定年月	2025年4月（47期）	NOI（償却後）	245（211）百万円
取得予定価格	48億円	NOI利回り（償却後）	5.1%（4.4%）

* 含み益は、鑑定評価額－想定帳簿価額・取得予定価格、以下同じです。

外部成長・資産入替（45期（2024年8月期）決算発表までの公表）

■ 相対取引にて新築の複合施設を取得
（共有持分70%）

■ （仮称）JMFビル沖縄国際通り01
（沖縄県那覇市）



取得先と開発段階から開発プランについて意見交換を行い、リーシングにおいても安定した収益獲得のためJMFの運用ノウハウを活かし連携

取得予定年月	2026年2月（48期）
取得予定価格	24億円
鑑定評価額	27億円
含み益（率）	+2.5億円（10.2%）
NOI利回り（償却後）	4.5%（3.6%）

■ 内部成長余地のある4物件を割安に取得
（公募増資による取得）

■ ユニモちはら台
（千葉県市原市）



■ JMFビル横浜港北01
（神奈川県横浜市）



■ Gビル神宮前10
（東京都渋谷区）



■ JMFビル大阪福島02
（大阪府大阪市）



取得予定年月	2024年10月（46期）
取得予定価格	570億円
鑑定評価額	670億円
含み益（率）	+99億円（17.4%）
NOI利回り（償却後）	4.7%（4.2%）

■ その他
（45期中取得・譲渡完了物件）

取得物件

物件数	住宅 8物件
取得価格	188億円
鑑定評価額	206億円
含み益（率）	+18億円（9.7%）

譲渡物件

物件名	イオンモール札幌苗穂 （準共有持分 20%）
譲渡日	2024年8月30日
譲渡価格	18億円
売却益	6.8億円

公募増資による取得の概要：ユニモちはら台①



ハイライト

広域商圏からの集客が可能な
千葉県内最大級の商業施設の一つ
歩合賃料を多く設定しアップサイドを追求

立地

- ちはら台は、千葉県千葉市と市原市に位置する大規模ニュータウン
- 本施設至近の大学でのキャンパス拡張計画や系列大学病院の移転計画等、地域住民に加え将来的な利用者増加が見込まれるエリア

物件ポテンシャル

- 歩合賃料設定比率が78%であり、売上増加による賃料アップサイドの享受が可能
- 2023年に、開業以来最大のリニューアル、店舗総面積の30%を超える大規模なテナント入替を実施
- 合計約1,000坪の「ユニクロ」・「GU」の隣接出店や、千葉県内最大級の売場面積を誇る「無印良品」に加え、県内初の「ABC-MART3業態」が出店。全10スクリーン・2,099席のシネマコンプレックスも併設し、商圏需要を満たせる千葉県内最大級の商業施設の一つ
- 屋上への太陽光パネル設置等、環境に配慮した施設。2023年に市原市とSDGs達成に向けた包括連携協定を締結、SDGsアワードの優秀賞を受賞

含み益率	NOI利回り
14.0%	4.9%

所在地	千葉県市原市ちはら台西三丁目4番1 他		
延床面積	70,429.19㎡	竣工日	2007年8月
テナント数	155	稼働率	98.2%
取得予定価格	30,000百万円	鑑定評価額	34,200百万円
取得予定日	2024年10月31日		

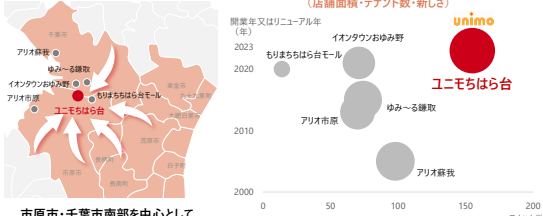


公募増資による取得の概要：ユニモちはら台②

潜在需要にも恵まれた集客力の高い都市型商業施設

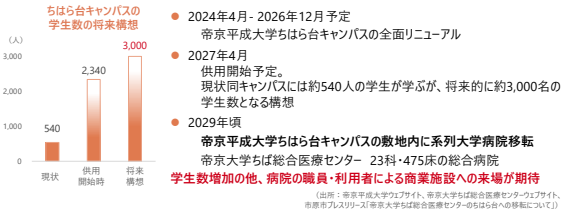
広域集客が可能な千葉県内最大級の商業施設の一つ

周辺の競合施設とのスペック比較¹⁾
(店舗面積・テナント数・新しさ)



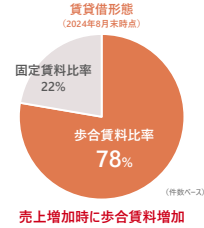
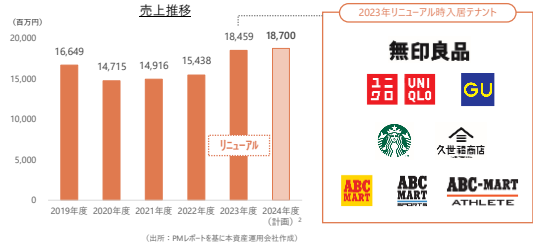
(出所：日本SC協会資料及びマクドナルド・並びに各施設ウェブサイト等を基に本資産運用会社作成)
1. グラフの円の大きさは店舗面積を表しています。

近隣徒歩圏内でのキャンパス拡張及び大学病院移転による潜在需要



インフレによるアップサイドを取り込み可能

幅広い顧客層に対応できるテナント構成により施設の売上は上昇傾向



敷地内における増築計画

- 既存棟敷地の未消化容積率（約100%）を活用し、別棟の開発等の増床余地あり



(出所：国土庁「地図・空中写真閲覧サービス」の空中写真をもとに、本資産運用会社にて作成)

公募増資による取得の概要： Gビル神宮前10①



ハイライト

20年超の運用ノウハウを有する表参道・原宿エリアの都市型商業施設
プライム立地の優良アセットを大幅ディスカウントで取得

立地

- 表参道・原宿エリアは日本を代表する商業立地であり、本投資法人が20年超にわたり複数物件を保有するエリア。文化・流行の発信地であり、希少性が高い
- 東京メトロの複数路線が利用可能な「表参道」駅徒歩3分の好立地

物件ポテンシャル

- 洗練された街並みに調和した大きなシャンデリアが特徴のラグジュアリーな結婚式場
- 「コト消費」「トキ消費」の空間としての施設の需要が高まる中、利用者こだわりの結婚式に加え、企業パーティーやTVロケ、会議等、多様なニーズに対応可能
- 黒色の外壁と大きなガラスを前面に配置したモダンなデザインが特徴の建物であり、幅広い商業テナントのニーズを満たすポテンシャルのある意匠
- プライム立地の優良商業アセットを割安な価格で取得

含み益率	NOI利回り
43.9%	4.1%

所在地	東京都渋谷区神宮前四丁目5番6		
延床面積	2,659.55㎡	竣工日	2012年5月
テナント数	1	稼働率	100%
取得価格	7,020百万円	鑑定評価額	10,100百万円
取得日	2024年10月9日		



公募増資による取得の概要： Gビル神宮前10②

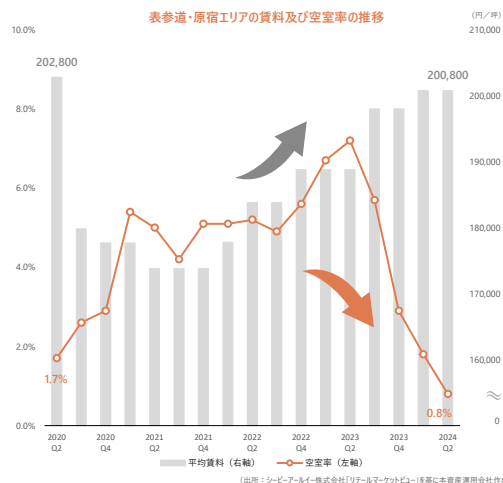
表参道・原宿エリアの本投資法人のポートフォリオ

豊富な運用実績を有する表参道・原宿エリアのポートフォリオを拡充



表参道・原宿エリアのマーケット動向

表参道・原宿エリアの平均賃料・空室率はコロナ禍を経て共に回復



公募増資による取得の概要：JMFビル横浜港北01①

複合



ハイライト

「住む・働く・消費する」が揃う港北ニュータウン所在の複合施設
本投資法人の運用ノウハウを活用し物件価値の向上に取り組む

立地

- 横浜市都筑区は港北ニュータウン計画の下1994年に緑区・港北区が再編成され誕生した行政区であり、港北ニュータウンの中枢に位置し、横浜駅や渋谷駅へのアクセスも良好
- 港北ニュータウンの中心部「センター北」駅の真正面に位置し、駅徒歩1分の好立地
- 2024年5月に外資系製造業が「センター北」駅近くに本社を移転したほか、小規模事業所が周辺の複合ビルに入居する事例が多く、居住者と従業員の両方をターゲットにできるエリア

物件ポテンシャル

- ニュータウンとして整備された地域に相応しく、デザイン性に富んだモダンな外観が特徴
- KJRMの意向を踏まえブリッジビークルが取得・保有していた期間における積極的なリレーシングにより生活サービステナント、クリニック、シェアオフィスを含むオフィスが多く入居する複合施設へと進化
- 地域のニーズを獲得する収益性の高い施設として運用

含み益率	NOI利回り
19.2%	5.1%

所在地	神奈川県横浜市都筑区中川中央一丁目30番1 他		
延床面積	15,434.34㎡	竣工日	2013年9月、 2016年3月
テナント数	41	稼働率	96.5%
取得価格	5,477百万円	鑑定評価額	6,530百万円
取得日	2024年10月9日		

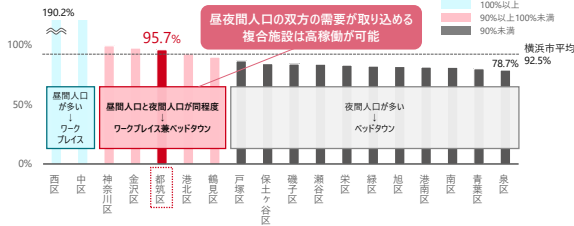


公募増資による取得の概要：JMFビル横浜港北01②

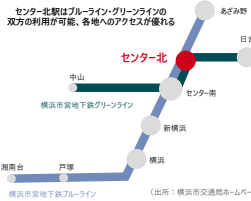
ベッドタウン・ワークプレイスの両面を備える周辺環境

都筑区は昼間人口（就業・就学者）と夜間人口（定住者）双方が日常を送る行政区

横浜市の行政区別の昼夜間人口比率¹⁾（2020年10月時点）



横浜市営地下鉄における「センター北」駅の所在

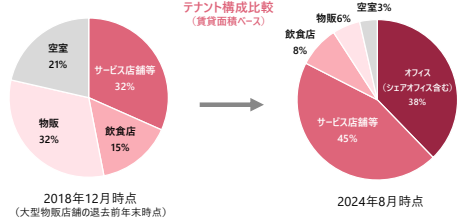


BOSCH本社のセンター北駅への移転

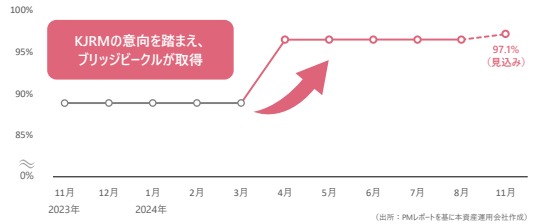
- 「センター北」駅より徒歩約5分の場所に、自動車部品メーカーのBOSCHが新社屋建設、2024年5月より稼働
- 東京・神奈川に点在していた拠点を集約し約2,000人が勤務

複合施設への転用

物販中心の商業施設から周辺需要を取り込める複合施設にリニューアル



稼働率の推移



公募増資による取得の概要：JMFビル大阪福島02①

オフィス



ハイライト

大阪駅北側の再開発エリア近くに所在する中規模オフィス
隣接する保有物件とのエリアマネジメントにより、付加価値を創出

含み益率	NOI利回り
11.0%	4.4%

所在地	大阪府大阪市福島区福島七丁目20番1		
延床面積	23,392.56㎡	竣工日	1995年4月
テナント数	21	稼働率	100%
取得価格	14,600百万円	鑑定評価額	16,200百万円
取得日	2024年10月9日		

立地

- JR線大阪駅北側の大規模再開発エリア「グラングリーン大阪」の至近に所在。再開発による物件価値の向上が期待できる立地
- 「グラングリーン大阪」は、大型新築ビルや商業施設等の建設が中心となる再開発計画であり、周辺エリアのオフィスにおいても賃料上昇の波及余地が見込まれる

物件ポテンシャル

- 足元の稼働は堅調であり、近隣の再開発によって更に需要が増加する見込み
- 1階には高級自動車メーカーのディーラーが入居し、商業立地としての需要も高いエリア
- 商業とオフィス双方の運営ノウハウを生かし、物件ポテンシャルの向上を図る余地あり
- 通りを隔てた向かいには、「JMFビル大阪福島01」も所在しており、将来的には本物件との2物件での一体運営も可能
- 再開発エリア至近の物件を割安に取得し、将来的なアップサイドが期待可能



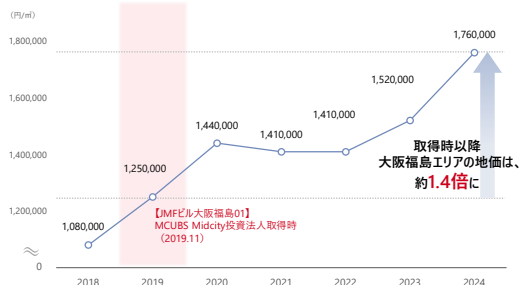
公募増資による取得の概要：JMFビル大阪福島02②

周辺の再開発による地価上昇

地価上昇エリアでの物件取得

- 大阪駅北側の旧梅田貨物駅跡地の約9万1,000㎡の区画で、複数の民間事業者が参画する再開発計画「グラングリーン大阪」（うめきた2期）が進行中
- 本再開発計画により「JMFビル大阪福島01」及び「JMFビル大阪福島02」周辺エリアの地価は上昇傾向

JMFビル大阪福島01 及び JMFビル大阪福島02 周辺地価の推移¹⁾



1. 標準地番号「大阪福島5-4」における公示地価の推移を記載しています。

(出所：国土交通省「不動産情報ダイヤリ」を基に本資産運用会社作成)

「JMFビル大阪福島01」との一体運営

大阪福島エリアにおける運用ノウハウの活用

- 2019年に「JMFビル大阪福島01」を取得以降、独自の運用力により空室部分について早期の埋戻しを実施
- 契約更改時やテナント入替時に賃料ギャップを解消し、物件のバリューアップを推進
- 大阪福島エリアで培った運用ノウハウを、賃料ギャップが約16.7%ある「JMFビル大阪福島02」にも応用し、当該エリアでの更なるアップサイドを目指す



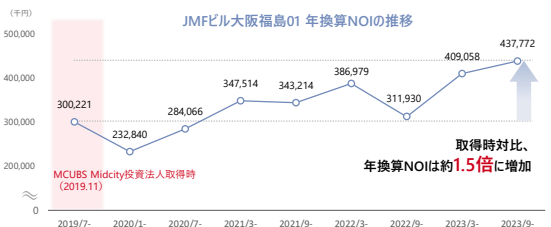
エリアマネジメント

- 特定のエリアで集中的に物件を取得
- 同一エリア内の複数物件の一体運用により物件価値を向上

リーシング

- 社内外ネットワークを活用したリーシング活動
- 同一エリア内主要2物件の運用によりマーケットを牽引

JMFビル大阪福島01 年換算NOIの推移



(出所：PMレポートを基に本資産運用会社作成)

JMF
03

財務・サステナビリティ

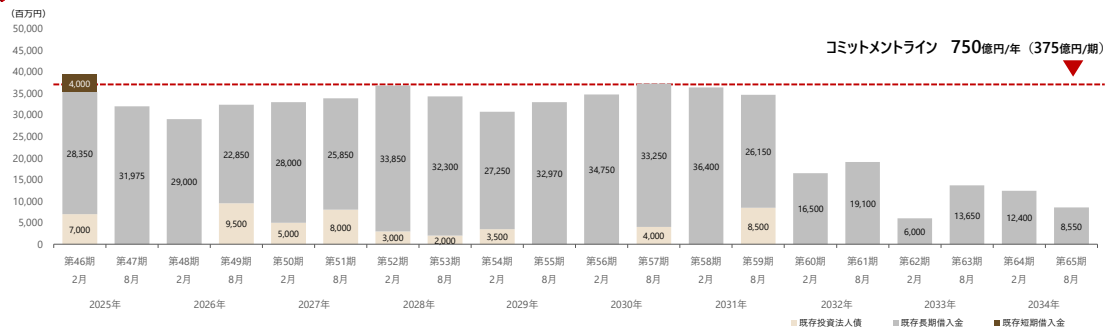
NEXT JMF
JAPAN METROPOLITAN FUND

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)	LTV : 38.0% 総資産有利子負債比率 : 44.2%	0.75% (44期 : 0.73%)	4.2年 (44期 : 4.2年)	99.3%	95.8%

有利子負債の分散状況 (2024年8月31日時点)



- 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。総資産有利子負債比率 : 期末の有利子負債合計額を総資産額で除した値です。
- 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。
- 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取組み



外部評価

**GRESBで「5スター」
CDPで「A-」を獲得**

2023・2024年度に取得した外部評価

GRESBリアルエステイト評価

CDP気候変動プログラム



GRESB
★★★★★ 2024
5 Star (最高位)



A- (リーダーシップ)

TCFD提言に基づく情報開示 (定量分析)



- ・2022年：「定性分析」開示
- ・2024年：「定量分析」開示

詳細は、本投資法人のホームページ内のサステナビリティページをご覧ください。

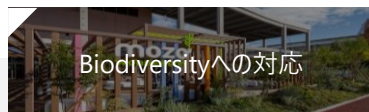
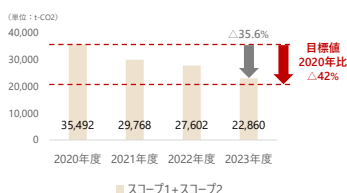


気候変動対応

**2023年6月 SBTi認定を取得
GHG排出量削減目標に向け順調に進捗**

削減目標 2030年 **42%** (2020年対比)
2050年 **100%**

2023年度までの削減累計 **35.6%** (2020年対比)



Biodiversityへの対応

生物多様性への取組み

「ABINC認証」の取得を検討

JBIB (一般社団法人企業と生物多様性イニシアティブ) が開発した「ABINC認証」について、保有物件「ツイン21」での取得に向け対応中

ツイン21



物件緑地内での活動 (バードバスの設置)



JMF
04

JMFの概要

NEXT JMF
JAPAN METROPOLITAN FUND

「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

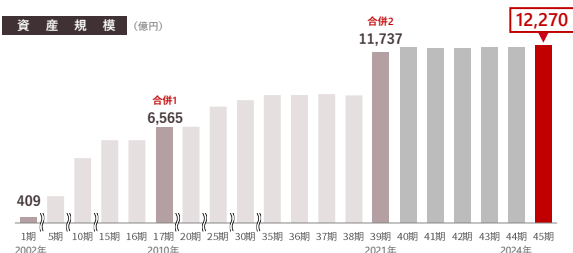
- 01 20年超の運用実績、約160名のプロフェッショナル
- 02 1.2兆円の資産規模 [総合型 J-REIT 1位 / 全 J-REIT 中 2位]
- 03 インフレに強い
三大都市圏・都市型商業を中心としたポートフォリオ
- 04 6,010億ドルの資産規模を有する
世界有数の投資運用会社KKRとのスポンサーシナジー
- 05 安定した財務基盤（格付けAA）と、
業界をけん引するサステナビリティ

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 （産業用不動産特化型リート） 資産規模：5,048億円 （2024年9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9月時点）	略称：IIF

2002年上場以来、2度の合併を経て1.2兆円の資産規模へ

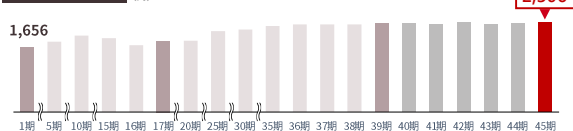
資産規模 (億円)



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 (三貴商事・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

JRF上場

2019年7月

合併 MCUBS MidCity株式会社を吸収合併

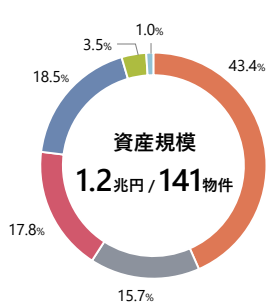
2022年4月

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

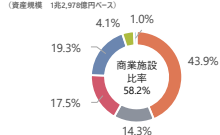
2022年10月

私募事業開始

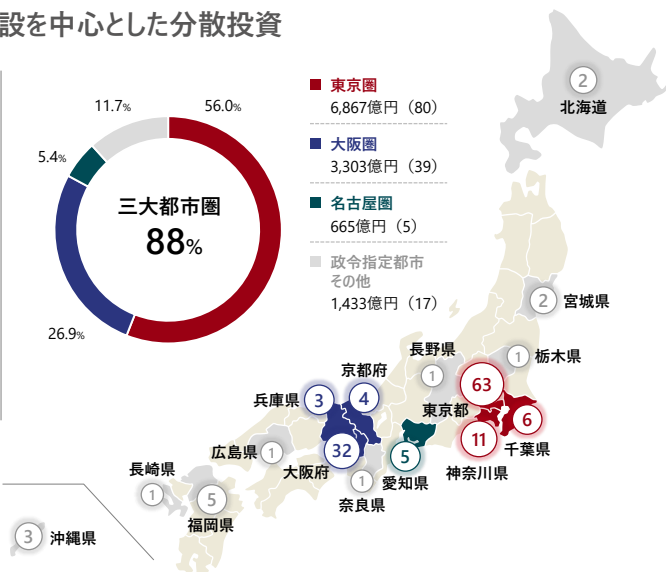
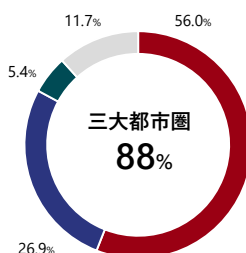
三大都市圏及び政令指定都市の商業施設を中心とした分散投資









取得予定物件及び私募リート等を含む
(資産規模 1兆2,978億円(※))



- 都市型商業
5,325億円 (62)
- 郊外型商業
1,929億円 (14)
- 複合型
2,187億円 (24)
- オフィス
2,271億円 (20)
- 住宅
432億円 (19)
- その他
124億円 (2)



※ 2024年8月31日時点の取得価格 (1兆2,270億円) ベース
※ カッコ内は物件数

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	稼働率			
						2024年 2月期末 (44期)	2024年8月期末（45期）		2025年 2月期末 (46期） 予想
							期初予想	実績	
 都市型商業（62）	5,325億円	6,382億円	1,400億円	253億円	4.8%	99.8%	99.9%	99.9%	98.7%
 郊外型商業（14）	1,929億円	1,893億円	319億円	96億円	5.0%				99.9%
 複合型（24）	2,187億円	2,508億円	256億円	166億円	3.7%	97.5%	95.4%	96.8%	96.7%
 オフィス（20）	2,271億円 (2,357億円 ²)	2,340億円	48億円						96.6%
 住宅（19）	431億円 (515億円 ³)	481億円	40億円	15億円	3.7%	93.3%	92.7%	94.7%	96.5%
 ホテル（2）	124億円	125億円	3億円	6億円	5.1%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
計（141）	1兆2,270億円	1兆3,731億円	2,067億円	539億円	4.4%	99.3%	99.0%	99.3%	98.3%
前期比 計（+8）	+170億円	+286億円	+117億円	+4億円	-0.0ポイント				

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まれません。
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1兆2,440億円。

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

- ・繁华性や商圏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



住宅地駅前商業施設



都市部商業施設



DFS T Galleria (沖縄)

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・住宅

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

用途の最も有効使用力



賃貸ニーズに合わせて用途を最も有効使用し
収益性及び資産価値を向上

エリアマネジメント力



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

物件
運用力

物件
取得力

独自ネットワーク



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

新たな手法の開拓



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スでの建替え
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

JMFの物件運用力事例

用途の最有効使用

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

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に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	NOI増加額/年	投資効果
620百万円	54百万円	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 (ターナー)	飲食 (ターナー)
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8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



旧リース館

8館

総支出額	NOI増加額/年	投資効果
598百万円	37百万円	6.4%

JMFの物件運用力事例

※ サステナビリティの事例は、詳細編を参照ください。

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

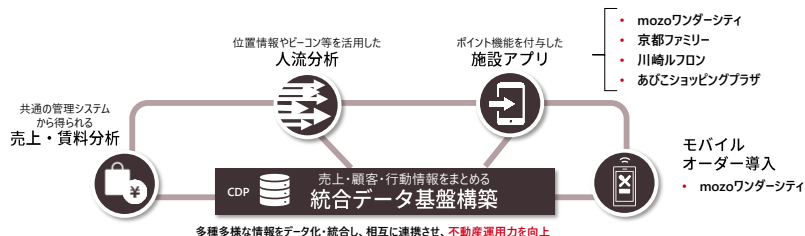
オープン時の行列

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

□ 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	譲渡価格
424億円	208億円
	不動産等売却益
	56億円



相互
売買

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 (45期)
NOI利回り	3.7%	4.0%
償却後NOI利回り	3.1%	3.4%



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床部分を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

増床部分追加取得による効果

	既存棟	既存棟+ 増床部分
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%

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8月末時点)	4.3% 39期
	5.0% 45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

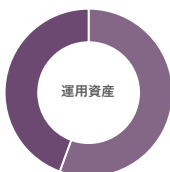
ニューヨーク証券取引所に上場
世界4大陸25都市に拠点



クレジット&
リキッドストラテジー

2,370億ドル

- 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

3,330億ドル

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

※ 2024年10月21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

dataX

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

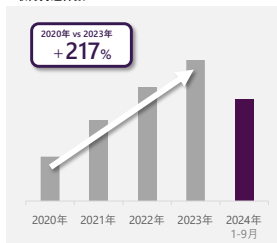
- 様々なアセットクラス（プライベート・エクイティ、不動産、インフラ等）の投資先とのグローバルなコーポレート・ネットワークを活用し、**不動産のディールフローを大幅に創出**
- M&Aや資本市場への専門知識と価値創造力を活用し、**非連続的な成長機会を創出**

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に加え、2022年のKKRへのスポンサー変更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、カープアウトの検討
- 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カープ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）