



JAPAN RETAIL FUND

2015年8月期(第27期)

決算説明会資料

8953

米国ADR(OTC):JNRFY

証券コード 8953

<http://www.jrf-reit.com/>



JAPAN RETAIL FUND

目次

1. ポートフォリオ・マネジメント	P. 2
2. 成長戦略の実行	P. 7
3. 分配金安定化と積立金の活用	P. 23
4. 決算報告と業績予想	P. 25
5. サステナビリティ・マネジメント	P. 31

JAPAN RETAIL FUND



新規取得資産
Gビル南青山01(B館)

1. ポートフォリオ・マネジメント
2. 成長戦略の実行
3. 分配金安定化と積立金の活用
4. 決算報告と業績予想
5. サステナビリティ・マネジメント

投資主価値向上を実現するための成長戦略

■ 成長戦略と現状注力している施策

成長戦略の中でも「更なる成長のための施策」として以下の3点について注力

外部成長戦略

更なる成長のための施策

1 更なる地域分散・テナント分散進展のための、
資産規模拡大

2 ポートフォリオの質向上のための、
優良資産の追加取得と
資産の入替え

3 高い立地ポテンシャルを有する物件取得による
SCマネジメントを前提とした、
将来の内部成長機会の確保

内部成長戦略

1 SCマネジメント力を活用した
施設競争力向上による、
ポートフォリオの
収益性の向上

2 大型テナントの競争力強化策の引き出しと
契約安定化による将来リスクの低減による、
ポートフォリオの
安定性の向上

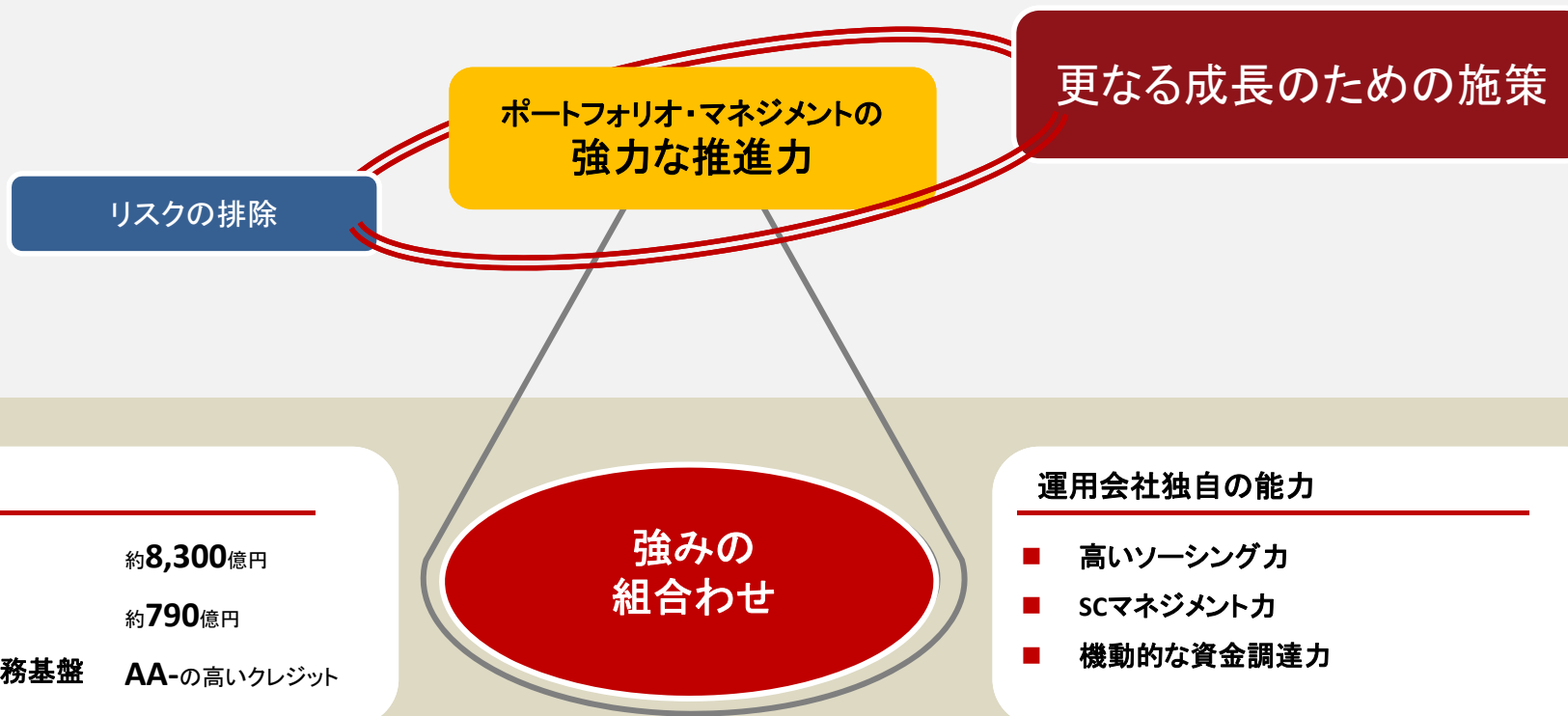
財務戦略

1 借入金の返済期日の分散、長期・固定化、
危機対応手段の確保による、
財務安定性の継続

2 新規借入先の開拓や
投資法人債の発行による、
調達手段の多様化

強みを組合わせることにより、大胆なポートフォリオ・マネジメントを推進

■ ポートフォリオ・マネジメントの推進イメージ



(注) 2015年10月16日現在。

中長期的な投資主価値向上を見据えた施策を、着実に実行

■ 更なる成長のための施策と直近の取組み

外部成長戦略

更なる地域分散・テナント分散進展のための、

更なる資産規模の拡大

<直近の取組み>

都市型商業施設を中心とした
新規資産の取得

8物件(注) 約421億円

公募増資を通じた200億円を超える資金調達

募集形態：
グローバル・オファリング (Reg.S+144A)

Asset	Debt
8物件421億円の取得 (全物件取得完了)	195億円調達(注)
	Equity
	122,000口発行 (239億円調達)

外部成長戦略

ポートフォリオの質向上のための、

資産入替え

<直近の取組み>

郊外型GMS物件を売却し
将来の取得余力を創出

5物件 約685億円

郊外型GMS物件を帳簿価額を上回る価格で売却

- ・流動性の高まる好調な不動産マーケットを捉え、帳簿価額を上回る価格にて売却
- ・売却資金は既存借入金の返済に充て、一時的にLTVを低減させることで将来の都市型を中心とする優良資産の取得を目指す



内部成長戦略

SCマネジメント力を活用した、

既存物件の価値向上

<直近の取組み>

施設競争力向上のための
アクションプランの実行

完了2件、実施中3件

mozoワンダーシティ リニューアルオープン

更なる競争力強化のため大規模リニューアルを実施
2015年9月18日オープン

(注) 取得物件8物件には、2015年7月28日に取得したGビル上野01を含みます。また、公募増資と同時に調達した借入金にはGビル上野01の取得のための借入金30億円を含みます。

複数の施策を同時に実施可能にするポートフォリオ・マネジメント

■ ポートフォリオ・マネジメントの事例

戦略的な資産取得

- テナントリレーションの拡大
- SCマネジメント力の活用可能な床面積の拡大

J-REITの枠を超えた、
日本最大級の商業施設オーナーとしての
競争力の向上

都市型を中心とした
優良資産取得に活用

GMS 5物件の先行売却 による資産入替え

- 郊外型GMS物件の売却による
ポートフォリオバランスの改善
- 一部含み損物件の売却による
NAVの向上
- 売却益を賃貸事業収益の減少に充当することによる
分配金の安定化

売却価格の一部
約628億円^(注)

売却益の一部
約8億円

売却資金の活用

- 手元資金の確保
- 資本効率の観点から、先行して既存借入金の返済を実施

既存物件の価値向上

- 施設競争力の強化による
収益性及び安定性の向上

大規模リニューアル等に伴う一時的費用への充当

内部成長戦略への活用

売却益の活用

- 売却益の一部を積立金へ計上

(注) 売却物件5物件の売却価格合計から想定売却益と売却物件の敷金・保証金を差し引いた金額。

JAPAN RETAIL FUND



新規取得資産
Gビル秋葉原01

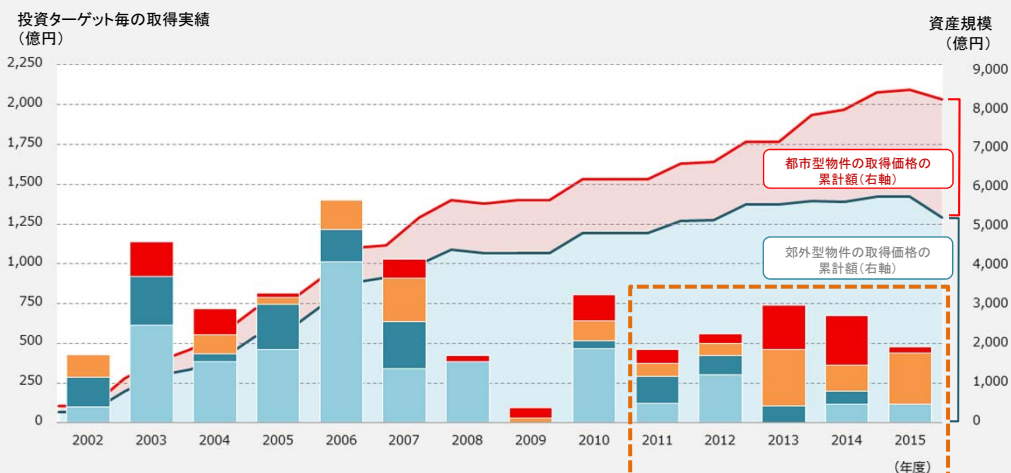
1. ポートフォリオ・マネジメント
2. 成長戦略の実行
3. 分配金安定化と積立金の活用
4. 決算報告と業績予想
5. サステナビリティ・マネジメント

資産規模拡大と収益性の向上を両立する、戦略的な資産取得

■ 資産取得実績とポートフォリオ収益性の推移

投資ターゲット毎の取得実績及び資産規模の推移 (2015年10月16日現在)

成長ステージに応じた戦略的な資産取得



資産規模の拡大を図る中で主として
単一テナントのクレジットに依拠した
郊外型マスターリース物件を中心とした
資産取得

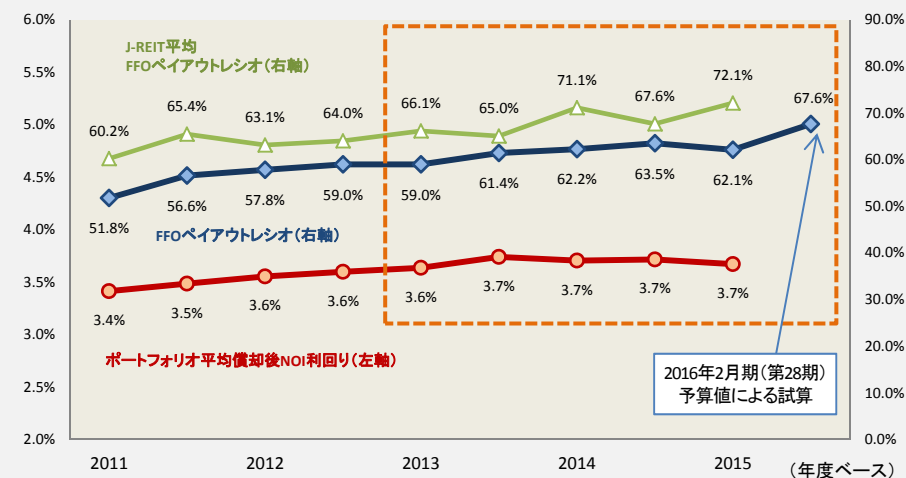
長年にわたる商業施設運用により
蓄積したSCマネジメント力の活用による
積極的な商業施設運営を前提とした
資産取得

郊外型		都市型	
A	地域一番クラスの大規模商業施設	C	主要駅隣接の好立地商業施設
B	人口密集地域の近隣商業施設	D	好立地の路面店及び専門店ビル

(注) 本投資法人の決算期に合わせた年度ベース(3月～2月)。増築による取得及びノンコア資産の取得は除く。

償却後NOI利回りとFFOペイアウトレシオの推移 (2015年10月16日現在)

ポートフォリオ収益性は維持、郊外型物件売却によりペイアウトレシオは改善



(注) 「J-REIT平均FFOペイアウトレシオ」

- ・ 分配金総額 ÷ (当期純利益 + 減価償却費 - 不動産売却益 + 不動産売却損 + 減損損失)
- ・ J-REIT平均値は各時点における上場REITの単純平均にて算出しています。ただし、上場1期目の銘柄については除外しています。
- ・ FFOペイアウトレシオが負の値の場合は当該数値を除き算出しています。
- ・ 公表のデータに基づき運用会社作成。

「FFOペイアウトレシオ」

- ・ 分配金総額 ÷ (当期純利益 + 不動産売却益 - 不動産売却損 + 減価償却費 + その他不動産関連償却)
- ただし、FFOの算出に使用される当期純利益には法人税等調整額を含めていません。

「ポートフォリオ平均償却後NOI利回り」

- ・ (不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用) ÷ 取得価格

豊富なディールソースの中から優良資産を取得し、安定基盤を強化

■ 都市型商業施設を中心とした資産取得

2015年に取得した物件（**11**物件、**519**億円）



Gビル吉祥寺01（準共有持分50%）



エディオン京橋店（底地）



Gビル南青山01（B館）



Gビル上野01



Gビル秋葉原01



Gビル秋葉原02



mozoワンダーシティ（準共有持分20%）



Gビル梅田01



高田馬場（底地）
（準共有持分60%）



Gビル阿倍野01



Gビル心斎橋04

最適なタイミングを捉えた売却と将来の取得

■ 資産入替えの考え方



今回の売却のポイント

- 1 **ポートフォリオの最適化**
都市型／郊外型比率のバランスと、特定テナントへの集中を改善
- 2 **最適なタイミングでの売却と将来の取得余力の確保**
5物件すべて、帳簿価額を上回る金額で売却し、数百億円規模の取得余力を確保
- 3 **ポートフォリオの安定性の強化**
将来的に本投資法人主導で大規模リニューアル等の施策により競争力向上を見込むことが難しい物件の売却
含み損を有する物件の売却によるポートフォリオ含み益及び1口当たりNAVの増加
- 4 **売却益の活用による分配金の安定化**
売却益は一部内部留保し、将来の内部成長施策のために活用

最適なタイミングでの取得を企図

都市型を中心とする優良資産の取得

- ✓ 三大都市圏の商業プライム立地の商業施設
- ✓ 主要駅隣接の好立地商業施設
- ✓ SCマネジメント力を活用した収益向上が期待できる商業施設

将来の取得余力の確保

- 手元資金の確保
- 資本効率の観点から、先行して既存借入金を返済し一時的にLTVを引下げ

郊外型GMS物件をすべて帳簿価額を上回る金額で売却

■ 郊外型GMS 5物件、約685億円の売却

資産入替え対象となる
売却物件の選定方針

- ✓ 資産入替えによりポートフォリオの更なる分散を見込むことが可能な物件
- ✓ 将来的に競争力の向上が見込めない、またはポートフォリオへの収益貢献度の低い物件

売却

郊外型

マスターリース

GMS



イオンモール八千代緑が丘



イオン上田



イオン西大津



イオン大宮



イオンモール香椎浜

売却物件一覧

物件名称	取得価格	売却価格(A)	帳簿価額(B)	(A) - (B)	期末算定価額(C) (2015年8月期末)	(C) - (B)	NOI利回り (注)	償却後 NOI利回り(注)	売却日(予定)
イオンモール八千代緑が丘	30,789 百万円	28,015 百万円	28,011 百万円	+ 3 百万円	23,700 百万円	△4,311 百万円	3.8%	2.4%	2015年10月15日(第28期)
イオン上田	9,500 百万円	8,050 百万円	8,033 百万円	+ 16 百万円	7,970 百万円	△63 百万円	5.5%	3.3%	2015年10月15日(第28期)
イオン西大津	13,100 百万円	12,230 百万円	12,148 百万円	+ 81 百万円	11,200 百万円	△948 百万円	5.1%	3.8%	2015年10月15日(第28期)
イオン大宮	6,133 百万円	5,772 百万円	5,758 百万円	+ 13 百万円	5,600 百万円	△158 百万円	4.6%	2.9%	2015年10月15日(第28期)
イオンモール香椎浜	13,300 百万円	14,500 百万円	11,749 百万円	+ 2,750 百万円	14,500 百万円	+ 2,750 百万円	6.2%	5.0%	30%: 2015年10月15日(第28期) 19%: 2016年8月末(第29期) 51%: 2016年9月末(第30期)
合計 5物件	72,822 百万円	68,567 百万円	65,701 百万円	+ 2,865 百万円	62,970 百万円	△ 2,731百万円	4.8%	3.3%	

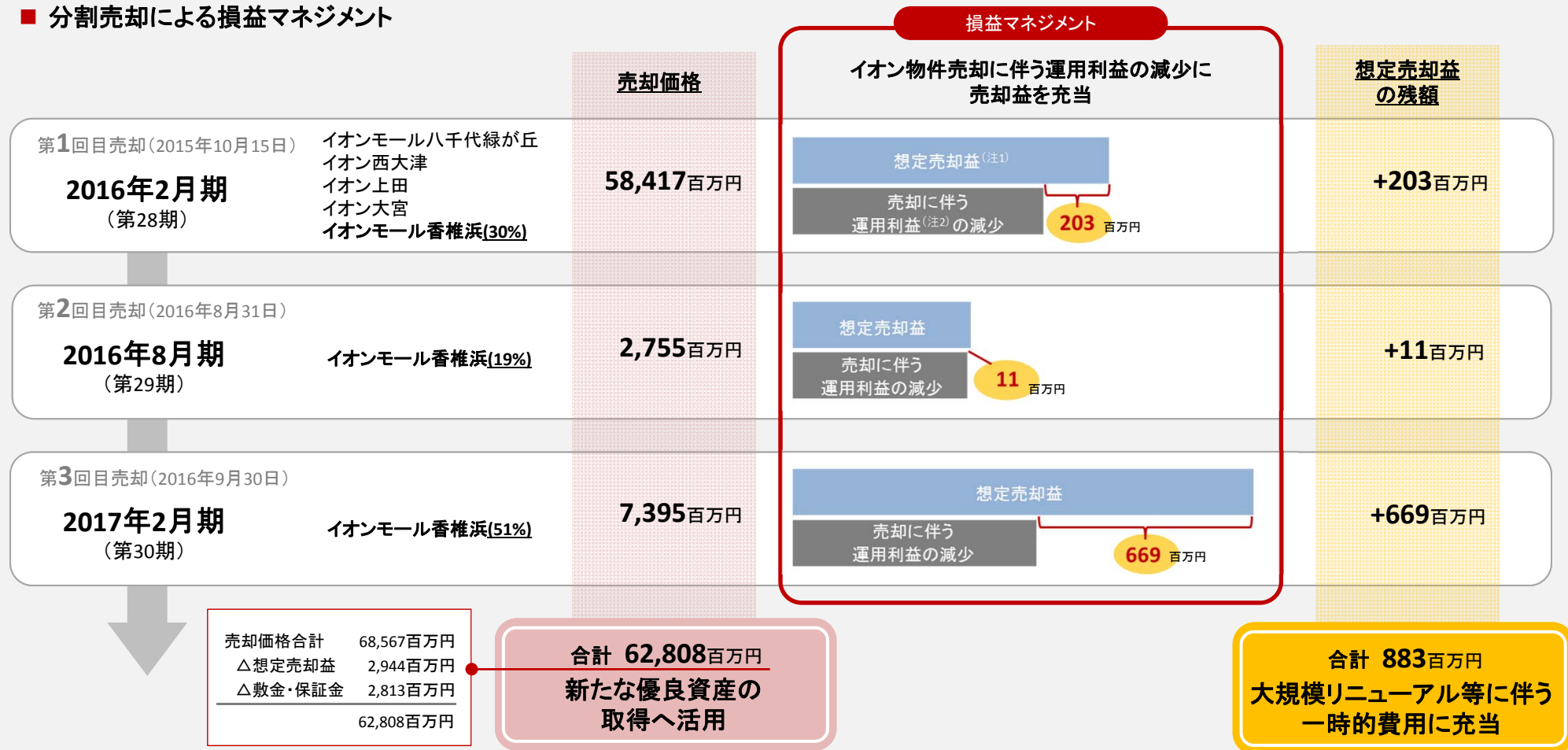
(注) 2015年8月期(第27期)の実績を年換算しています。取得価格ベース。

帳簿価額を上回る
売却価格含み損の解消
=NAVの向上

収益性の向上

売却益活用による分配金の安定化

■ 分割売却による損益マネジメント

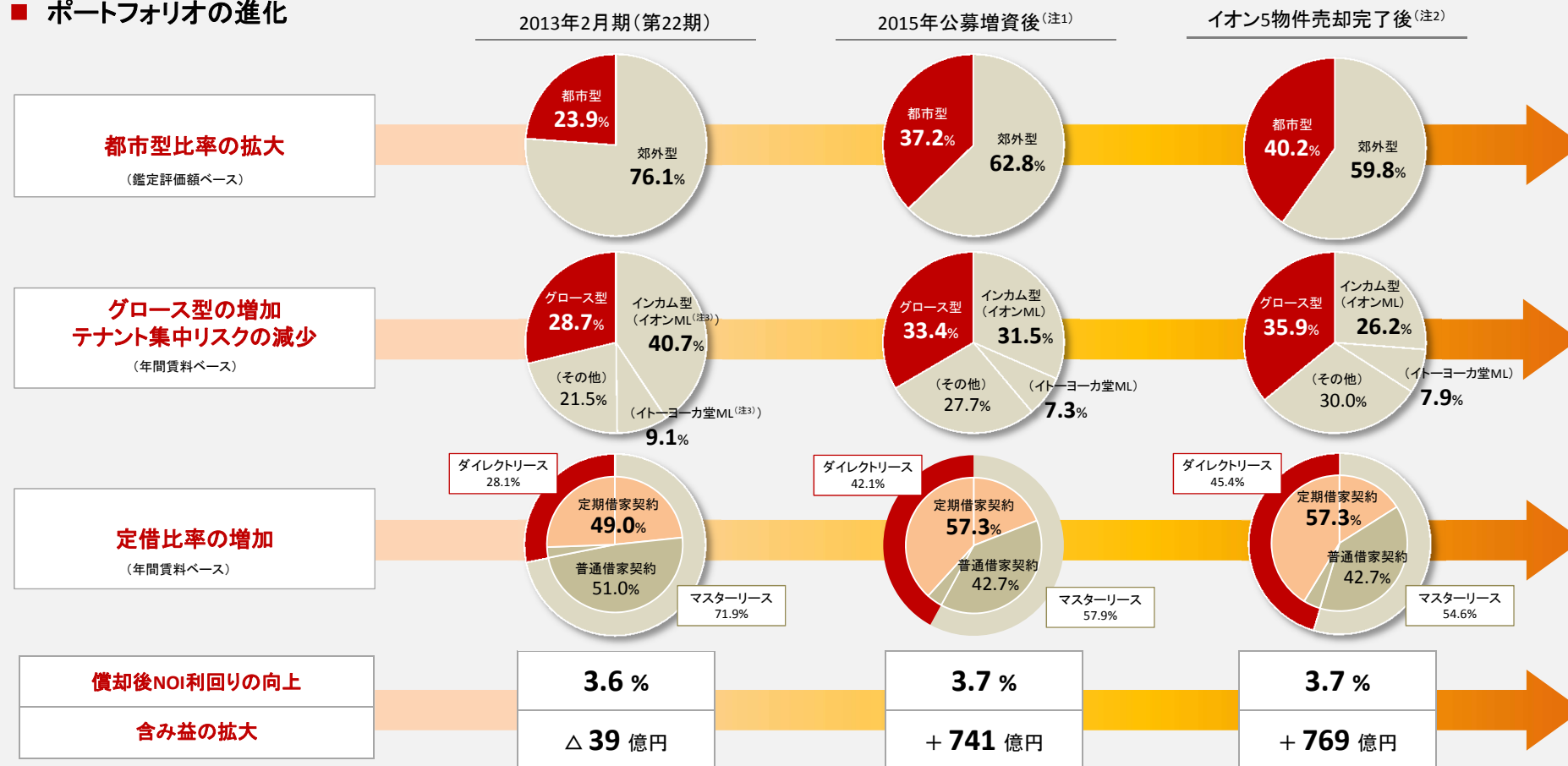


(注1) 想定売却益とは、売却価格から各売却日時点の想定帳簿価額及び売却に係る費用を差し引いたものです。

(注2) 売却に伴う運用利益とは、売却物件の想定減価償却後利益から、売却により得られた資金を全て借入金等の返済に充当した場合における、販売費・一般管理費及び営業外費用の減少を差し引いたものです。

継続的な取り組みにより、ポートフォリオ指標は着実に改善

■ ポートフォリオの進化



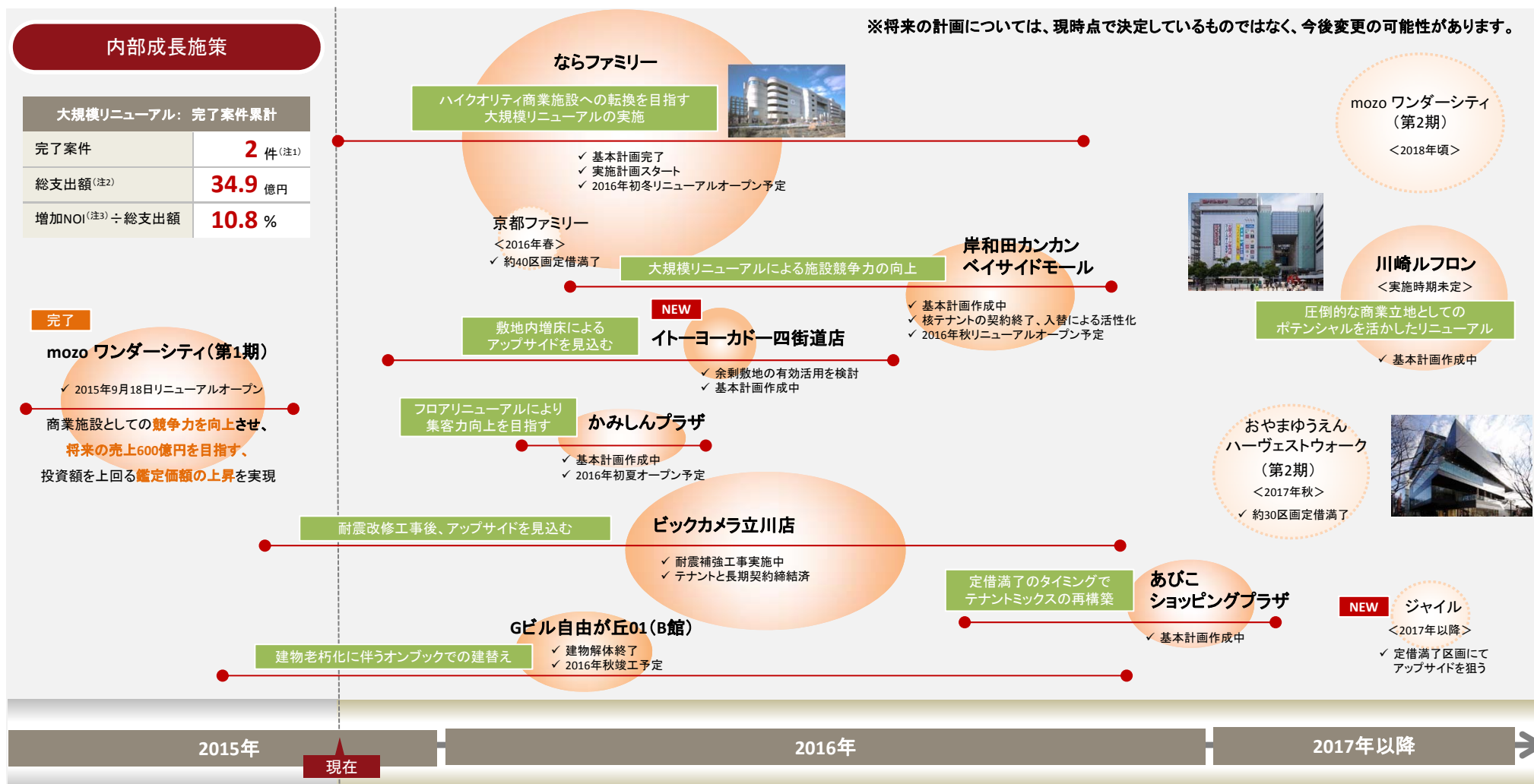
(注1) 2015年10月14日現在で保有する既存95物件ベース。

(注2) 2015年10月14日現在で保有する既存95物件に、2015年10月15日に売買契約を締結したイオン5物件を除き、2015年10月16日に取得した「Gビル心斎橋04」を加えた91物件ベース。

(注3) 「イオンML」は、インカム型物件にマスターリーステナントとして入居するイオンリテール株式会社、イオンモール株式会社、イオン九州株式会社、イオン琉球株式会社及びイオンタウン株式会社の年間賃料の合計を示しています。

「イトーヨーカ堂ML」は、インカム型物件にマスターリーステナントとして入居する株式会社イトーヨーカ堂の年間賃料の合計を示しています。

SCマネジメント力を活用した内部成長の実行



(注1) おやまゆうえんハーヴェストウオーク(第1期)、mozoワンダーシティ(第1期)

(注2) 総支出額が未確定の案件については、概算数値を使用しています。

(注3) 増加NOI=(リニューアル後NOI)-(リニューアル前NOI)。リニューアルが完了後巡航ベースになっているものは実績値を使用し、それ以外は想定年間NOIを使用しています。

2015年9月18日リニューアルオープン、稼働率100%^(注)

■ リニューアルの概要

実施目的 周辺競合施設との差別化を意識しながら、将来的に年間600億円の売上げを目指すための基盤の構築

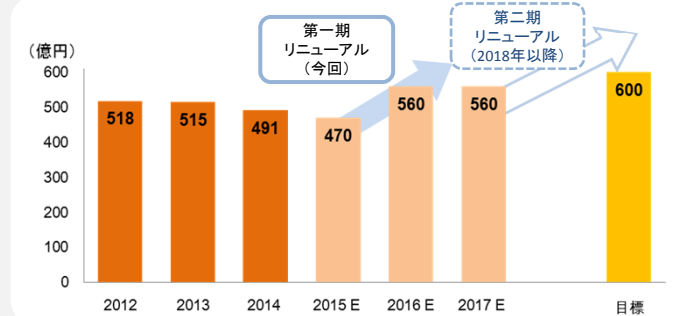
リニューアルによる施設全体への効果

概算総支出額	21.7 億円
想定NOI増分	2.3 億円/年
想定NOI増分/ 概算総支出額	10.9 %

リニューアル後の来館客数と売上

2015年9月18日～10月12日 (昨年同期間比、休日補正)	
来館客数	約163万人 (+26%)
売上合計	約47億円 (+39%)
うち専門店	約36億円 (+42%)
うちイオン	約11億円 (+30%)

売上推移及び売上目標(年度ベース)



新規テナント概要

- セレクトショップ、アパレル、コスメ、インテリア雑貨等、東海エリアまたは同エリアの郊外型ショッピングセンターとして初出店のテナントを多数誘致
- リニューアル後の全215店舗のうち約75%の163店舗が新規オープン
- 新店は82店舗(新規誘致69店舗及び既存店の業態変更13店舗)、改装又は移転リニューアル実施既存店は81店舗

FASHION	国内セレクトショップをはじめとした高感度ショップの集積、国際ブランドの拡充	東海初出店 11、新店 35
FASHION ACCESSORIES	ファッションを一層引き立たせる人気ショップの誘致	東海初出店 2、新店 11
LIFE STYLE ITEMS	暮らしを彩る多彩な店舗、話題の国際ブランドの出店	東海初出店 3、新店 13
FOODS & CAFÉ, RESTAURANT & SERVICE	バラエティに富んだこだわりの食を構成、人気飲食店出店による充実のラインナップ	東海初出店 10、新店 23

(注) 契約締結ベース。

快適な施設環境を整備し、来館客数・売上の向上を実現

■ リニューアルコンセプト「mozo公園」

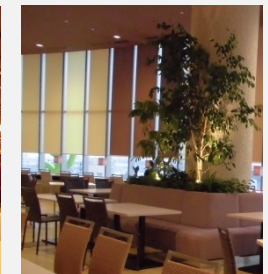
「mozo公園」の演出

- 吹抜け空間に「mozoツリー」の設置とグリーンタイルカーペット貼り替え
- ハングングチェアの設置やキッズスペースに大型遊具を設置



フードコートの改修

- レイアウト変更により席数を約800席から約1,000席へ増加
- 居心地の良さを演出



ノウハウを結集し、快適なサービスの導入



● 環境負荷低減の取組み

すべての共用部照明のLED化と空調インバータの導入



● 駐車場管制システムの導入

快適な入出庫のための、駐車場管制システムの導入



● メンバーズカードリニューアル、Free Wi-Fi 導入

メンバーズカードリニューアル、Free Wi-Fi導入による利便性の向上

SCマネジメント力を活用した、アクションプラン

1 | Gビル自由が丘01 (A館、B館)

隣接する2棟の
アクションプランを同時に進め、
施設競争力を向上

■ 効果^(注1) (B館のみ)

概算総支出額	5.8 億円
想定NOI増分	37 百万円/年
投資効果	6.4 %

A館 ダウンタイムなく競争力のある
テナントに入替

- ✓ バイクルーズグループが新業態「Maison IENA」の旗艦店として、2015年8月オープン
- ✓ 日本初上陸のブーランジェリーをはじめ、雑貨、ファッション、インテリアを展開

B館 オンブックでの建替え工事を進行中



- ✓ 建物完成後に入居予定のテナントとは既に賃貸借予約契約を締結済
- ✓ 木材建築に対するパブリシティ効果 (日経BP社「木材活用フォーラム2015」等)

<スケジュール>



2 | ビックカメラ立川店

既存テナントとの賃貸借契約の更新
(定期借家契約、期間20年)と
耐震補強工事の実施

■ 効果^(注1)

概算総支出額	29.1 億円
想定NOI増分	443 百万円/年
投資効果	15.3 %

Before

After^(注1)

- ✓ 既存テナントと工事完了後の賃料増額を合意し、20年間の定期建物賃貸借契約を締結
- ✓ 工事期間中も店舗の営業を可能にすることで、賃料収入を確保
- ✓ 耐震性能と同時に建物性能も向上し、物件競争力を強化

<スケジュール>



(注1) 前提条件は2015年6月25日付及び2015年7月31日付プレスリリースをご参照ください。

(注2) 再開発後の図は、設計図面等に基づく完成予想図であり、実際に完成後の建物とは異なる部分があります。

ハイクオリティ商業施設への転換を目指す大規模リニューアルの実施

■ リニューアルの概要

本事業の意義

本物件のポテンシャルを最大限引出すために、
百貨店との連続性を重視したハイクオリティ商業施設へと転換を図り、
奈良県下一番店としての地位を更に強化する

リニューアル計画内容

- 百貨店との連続性を重視した、テナント構成の大幅な見直し
- 専門店ゾーンを大幅に拡大
- ハイクオリティ商業施設に相応しい、施設内環境に刷新

リニューアルの背景

ならファミリー：近鉄百貨店とイオンを核テナントとし、約120の専門店からなる商業施設

購買力の高い恵まれた商圈

- ✓ 肥沃な商圈 5km: 約33万人、10km: 約68万人
- ✓ 奈良県奈良市の貯蓄及び消費支出は全国トップクラス
- ✓ 近鉄大和西大寺駅は、京都・大阪だけでなく神戸三宮までダイレクトアクセスが可能なターミナル駅

➡ 近年、大阪や京都など他の都市部や、近郊の郊外型ショッピングモールへ
流出していたと考えられる優良顧客を引き戻す

貯蓄額^(注1)

	(千円)
1 東京都	2,515
2 奈良市	2,330
3 千葉市	2,167
4 横浜市	2,150
5 川崎市	2,121
6 さいたま市	2,077
7 宇都宮市	2,067
8 相模原市	2,053
9 静岡市	2,023
10 福井市	2,018
全国平均	1,798

消費支出^(注2)

	(円)
1 富山市	339,622
2 金沢市	335,861
3 川崎市	331,689
4 さいたま市	329,448
5 宇都宮市	329,193
6 東京都港区	324,999
7 奈良市	324,605
8 徳島市	320,073
9 高知市	319,466
10 浜松市	311,903
全国平均	291,194

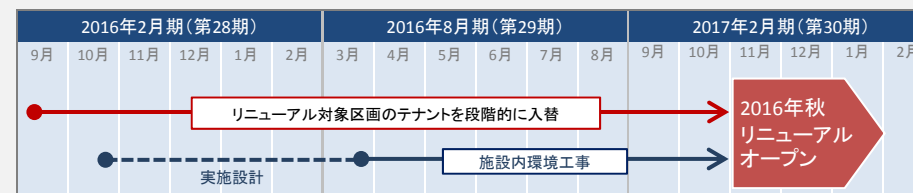
課税所得の 市町村別順位^(注3)

	(千円)
1 東京都港区	12,667
...	...
43 奈良県生駒市	3,962
...	...
60 京都府精華町	3,750
...	...
75 奈良県奈良市	3,649
...	...
127 京都府木津川市	3,437
...	...
全国平均	3,274

フロアコンセプトとスケジュール

- リニューアル対象区画は、賃貸可能面積約25,700坪（2015年8月末現在）のうちの3,780坪を予定
- 拡大した専門店ゾーンには複数の大型テナントの誘致を予定

	百貨店	専門店	GMS及び専門店
6F		飲食	
5F	リニューアル対象区画 3,780坪	サービス	秋篠音楽堂
4F		カルチャー & ユニセックス	
3F	近鉄百貨店	ライフスタイル & ヤングファッション	
2F		セレクト & レディスファッション 高感度ヤングファッション	
1F			
B1		フードコート	イオン



(注1) 総務省統計局「家計調査」平成26年都市階級・地方・都道府県庁所在市別貯蓄及び負債の1世帯当たり現在高（二人以上の世帯）

(注2) 総務省統計局「家計調査」平成26年都市階級・地方・都道府県庁所在市別1世帯当たり1か月間の収入と支出（二人以上の世帯）

(注3) 総務省自治税務局「平成26年度市町村課税状況等の調査」をもとに納税義務者1人当たりの課税所得を本資産運用会社が作成

内部成長戦略 ～ならファミリー ②

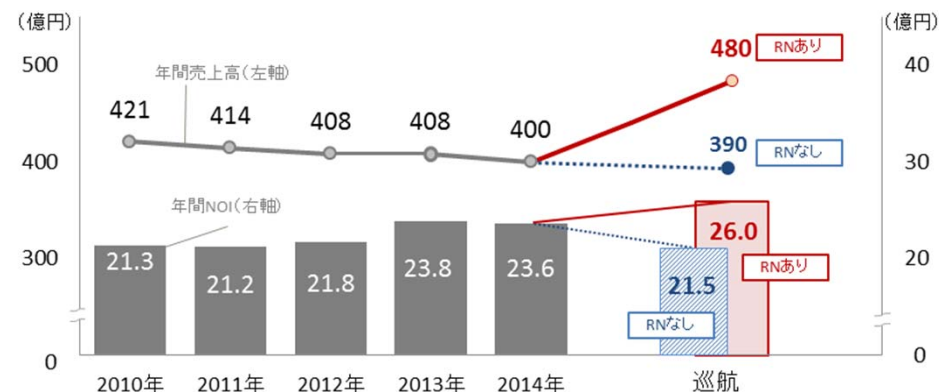
リニューアルによる施設全体への効果

概算総支出額 ^(注1)	想定NOI増加額	想定NOI増加額 ÷ 概算総支出額
55億円	(RNありNOI) - (RNなしNOI)	4.5億円 ^(注2) 8.2%
	(RNありNOI) - (2014年度実績NOI)	2.4億円 ^(注3) 4.2%

(注1) 概算総支出額は工事費・設計費・設備更新費、付随費用の他、什器移設費・撤去費等を合計した数値です。

(注2) リニューアルを実施しない場合の2017年度想定年間NOIと、リニューアル後の2017年度想定年間NOI(巡航ベース)の差額を記載しています。リニューアルを実施しない場合の想定年間売上高は、現状のテナント構成を維持した状態で過去の売上高推移及び、チェーンストア協会、百貨店協会等のマクロ指標や第三者のレポート等を勘案し、390億円と試算しています。リニューアルを実施しない場合のNOIは想定年間売上をベースに、既存テナントとの賃貸借契約更改と一部入替えを想定し、21.5億円と試算しています。

(注3) 2014年8月期(第25期)と2015年2月期(第26期)の実績NOIの合計と、リニューアル後の2017年度想定年間NOI(巡航ベース)の差額を記載しています。



■ リニューアルのイメージ

吹抜け広場、フロア毎に統一された共用通路

After^(注)

- ✓ 吹抜け空間を刷新し、集客の中心となる広場へと改修
- ✓ フロアごとにイメージを設定、統一感のある共通のファサード



Before



(注) リニューアルのイメージは、基本設計に基づくものであり、実施設計を通じて大きく変更となる可能性があります。

SCマネジメント力を活用した、都市型物件の賃料増額の実現

2015年3月から2016年8月にかけて賃貸借契約(定借)終了により契約更改の対象となる都市型物件の内、
契約締結済の**23**区画中、**13**区画において賃料増額、**8**区画は同条件、**2**区画は賃料減額にて契約を締結^(注1)

■ 主な増額事例

Gビル神宮前02



期間満了のタイミングをとらえ、既存テナントと賃料増額を合意の上、再契約

- 表参道の裏通りという立地特性を活かし、サービス系テナントを中心にリーシング
- 複数の出店候補の中から選定した結果、既存テナントと賃料増額にて契約締結

	面積	(注2) 賃料増加率
定借満了 2テナント 計	84坪	+7.9%

Gビル心斎橋01



立地特性を活かし、インバウンド需要を取り込める、競争力のあるテナントを誘致し、賃料増額を実現

- 定借満了のタイミングを捉え、1階～3階をダウンタイム無く入替え
- 2015年9月、家電量販店の「ラオックス」が新規オープン

	面積	(注2) 賃料増加率
入替 1テナント 計	236坪	+24.3%

■ 定期借家期間満了区画(都市型物件)

SCマネジメント力を最大限活用し、施設競争力の強化を図り、収益性・安定性の向上を図ります。

	2016年2月期 (第28期)	2016年8月期 (第29期)
契約更改対象物件数	11 物件	6 物件
主な物件	・ Gビル三軒茶屋01 ・ 川崎ルフロン ・ ラ・ポルト青山 等	・ 川崎ルフロン ・ Gビル梅田01 等
契約更改対象の区画数 (うち契約締結済み)	23 区画 (5区画)	18 区画 (一)
対象区画面積	約 2,600 坪	約 1,800 坪
対象区画のポートフォリオ年間賃料 に対する割合	1.4%	0.8%

(注1) 2015年10月5日時点で契約締結済の区画について記載しています。入替前後の比較が可能な区画に限ります。なお、「ビックカメラ立川店」は、耐震補強工事中は賃料減額、耐震補強工事後には賃料増額となる為、除外しております。

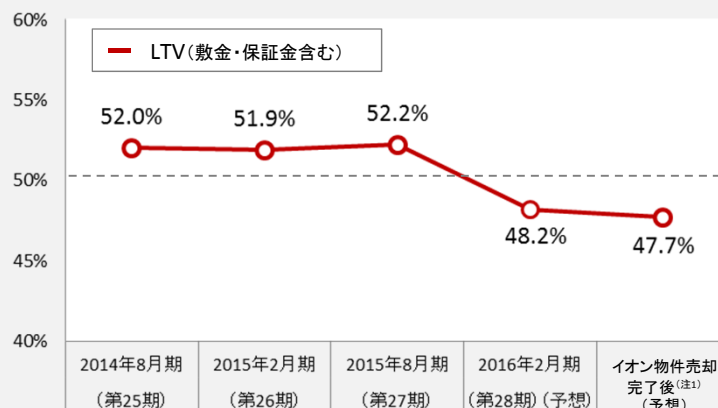
(注2) 賃料増加率は、テナント入替え前後の賃貸条件(月額賃料及び月額共益費合計)の単純比較です。

更なる財務安定性向上のための継続的な取り組み

■ LTVのコントロールと安定的な財務基盤

- ✓ LTVの運用レンジの目安は45%から55%
- ✓ イオン物件の売却資金を資本効率の観点から、先行して既存借入金の返済を実施することで一時的にLTVを引下げ
- ✓ デットコスト・コントロールを重視しつつ、長期安定的な財務基盤の強化を図る

財務指標の推移



	2014年8月期 (第25期)	2015年2月期 (第26期)	2015年8月期 (第27期)	2016年2月期 (第28期) (予想)
長期負債比率	100.0%	100.0%	99.2%	100.0%
固定金利比率	73.7%	92.8%	95.5%	98.0%
平均残存年数	4.7年	4.8年	4.7年	4.5年
平均デットコスト	1.40%	1.36%	1.29%	1.31%

(ご参考)
LTV 47.7%からの
取得余力
LTV 50%: 約370億円
55%: 約1,300億円

■ 安定的な分配を目指した負ののれん・圧縮積立金の活用

- ✓ 平成27年度税制改正により、一時差異等調整引当額、一時差異等調整積立金等の制度が新設され、税会不一致^(注2)を原因とする追加の税負担を回避する新たな手段が提供されました。
- ✓ 本投資法人は、圧縮積立金及び配当積立金を含む従前の積立金の活用方針を見直すことで、分配政策の自由度を向上させます。
- ✓ なお、2017年2月期(第30期)までに配当積立金を一時差異等調整積立金に振替え、翌期以降、予め定めた取り崩し方法に従って50年以内の期間で全額取り崩しを行う予定です。

積立金(配当積立金及び圧縮積立金)活用方針

分配金の安定化に活用

- 配当積立金(負ののれん) 2,944 百万円^(注3)
- 圧縮積立金 502 百万円^(注3)

積立金合計 3,446 百万円

1口当たり積立金: 1,351円^(注3)

積立金の活用

具体例

- ・ 税会不一致による追加税負担
- ・ 既存物件のリニューアル・建替え等により発生する一時的費用(解体費、除却損等)
- ・ 新投資口発行に伴う分配金の希薄化
- ・ その他、突発的事象による一時的な費用負担

(注1) イオンモール香椎浜の売却は、2016年8月末及び9月末に予定しています。
(注2) 税会不一致とは、原則として会計上の利益と税務上の所得との間に生じた差異をいい、投資法人計算規則第2条第2項第29号に定義されるものをいいます。
(注3) 2015年10月15日付の本投資法人の役員会における2015年8月期(第27期)「金銭の分配に係る計算書」承認時点。

JAPAN RETAIL FUND



新規取得資産
Gビル梅田01

1. ポートフォリオ・マネジメント
2. 成長戦略の実行
3. 分配金安定化と積立金の活用
4. 決算報告と業績予想
5. サステナビリティ・マネジメント

中長期的な投資主価値の向上を見据えた、アクションプランの実施

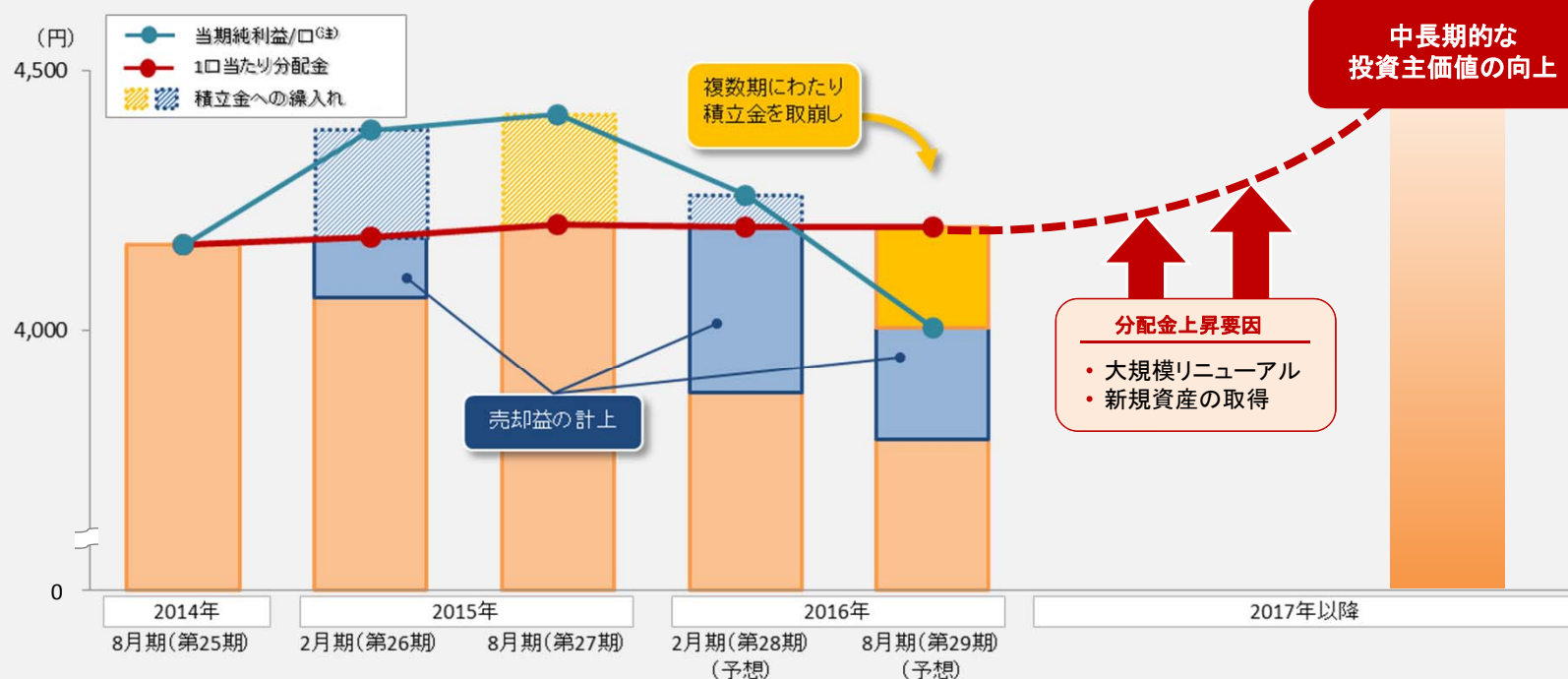
- 内部成長施策に伴う一時的な費用、資産売却に伴う収益減による分配金の変動をコントロールしながら、将来の分配金成長を目指す

アクションプランの実行



分配金のマネジメント

2016年2月期(第28期)以降 分配金イメージ



(注)「当期純利益/口」は、当期純利益を期末発行済投資口数で除したものであり、決算短信及び資産運用報告等に定義している1口当たり当期純利益(当期純利益÷期中平均投資口数)とは異なります。

JAPAN RETAIL FUND

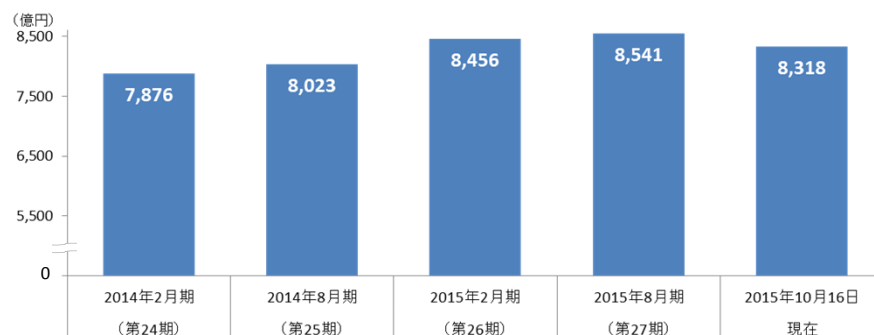


新規取得資産
Gビル阿倍野01

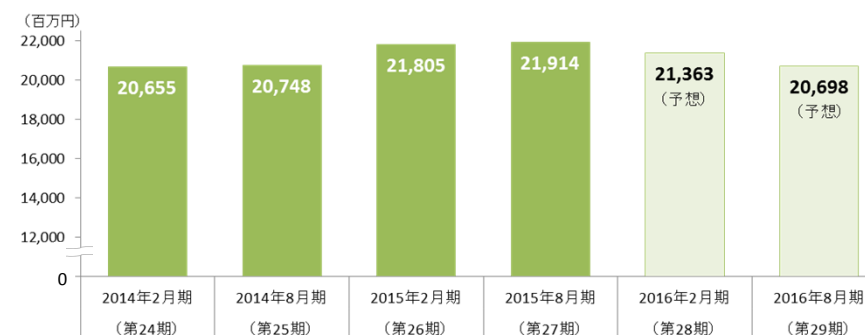
1. ポートフォリオ・マネジメント
2. 成長戦略の実行
3. 分配金安定化と積立金の活用
- 4. 決算報告と業績予想**
5. サステナビリティ・マネジメント

投資主価値(1口当たり分配金及びNAV)の着実な成長

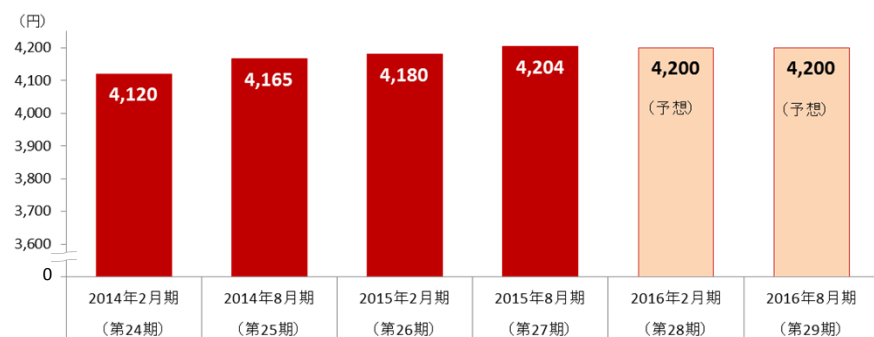
資産規模



賃貸NOI(売却益を除く)

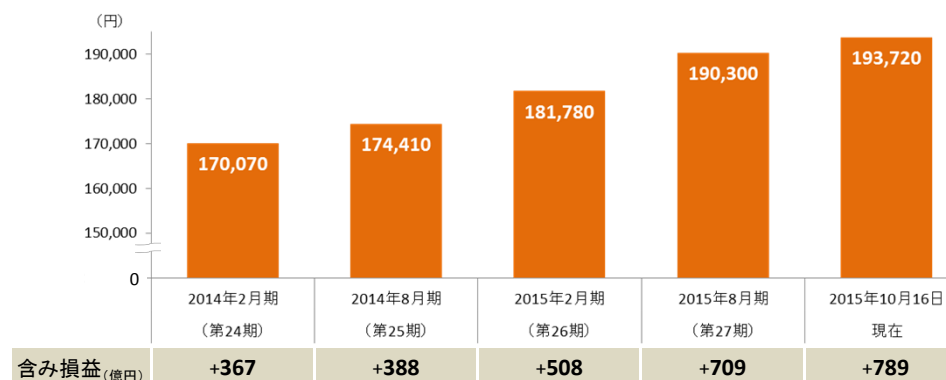


1口当たり分配金(注)



(注) 1口当たり(予想)分配金は、各期の当期純利益に積立金の繰入れ又は取崩しを反映し、各期末現在の発行済投資口数で除した金額を記載しています。

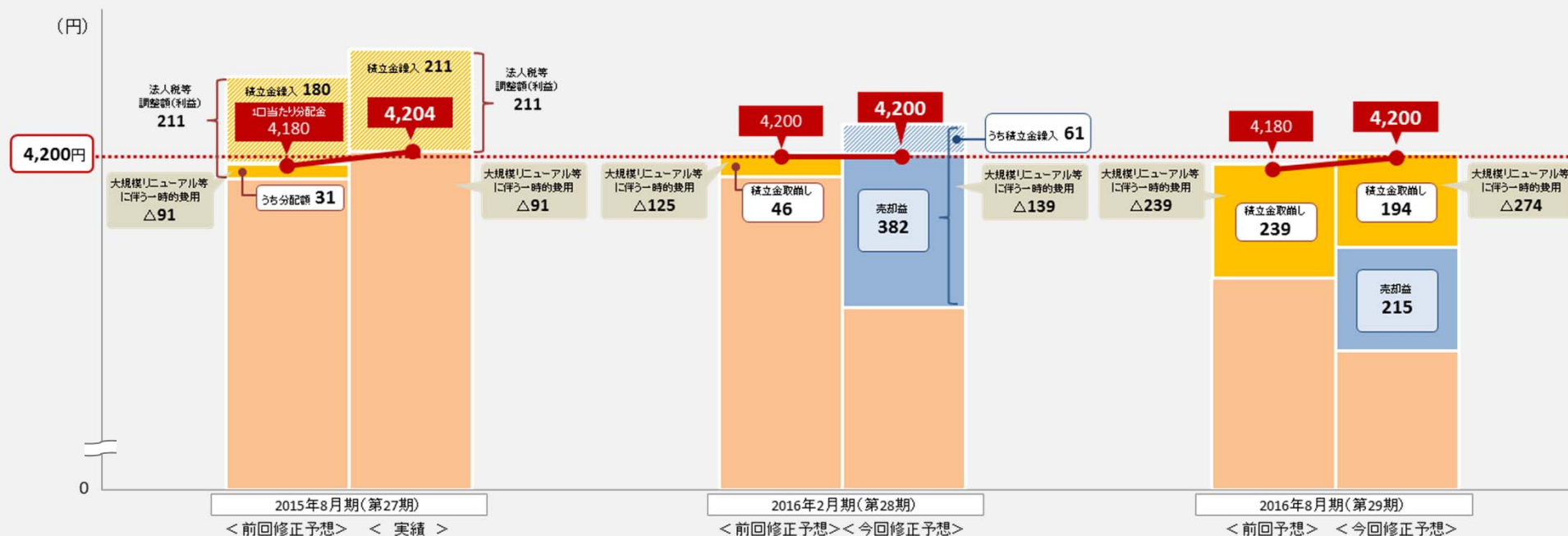
1口当たりNAV



各期末1口当たりNAV: (各期末現在の純資産額+各期末現在のポートフォリオ全体の含み損益)÷各期末現在の発行済投資口数
 2015年10月16日現在1口当たりNAV: (2015年8月末現在の純資産額+2015年公募増資による出資払込金+2015年8月末現在のポートフォリオ全体の含み損益+2015年9月及び10月に取得した8物件の含み益-10月15日に売却したイオン4物件及びイオンモール香椎浜(30%分のみ)の含み損益)÷2015年10月16日現在の発行済投資口数

決算サマリー

■ 1口当たり分配金の実績及び予想(2015年8月公表時との比較)



2015年8月期(第27期)

実績 4,204円
前回予想比 +24円

実績のポイント

- 既存物件の増収等により、前回修正予想(2015年8月20日公表)から上振れ
- 平成27年度税制改正に伴う繰延税金負債の取崩し分(法人税等調整額(利益))については、すべて配当積立金に繰入れ

2016年2月期(第28期)

今回予想 4,200円
前回予想から 変更なし

分配金予想修正のポイント

- 売却益の計上
- イオン物件売却に伴う減収及び大規模リニューアル等に伴う一時的費用の一部に売却益を充当
- 売却益の残額は配当積立金に繰入れ

2016年8月期(第29期)

今回予想 4,200円
前回予想比 +20円

分配金予想のポイント

- 売却益の計上
- イオン物件売却に伴う減収及び大規模リニューアル等に伴う一時的費用の一部に売却益を充当
- 更に積立金を取崩し、大規模リニューアル等に伴う一時的費用の一部に充当
- 1口当たり分配金予想は、第28期と同額の4,200円に上方修正

4. 決算報告と業績予想

2015年8月期(第27期)決算報告(P/L)

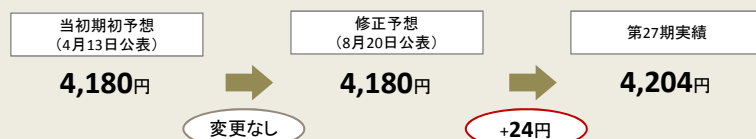
項目	2015年2月期 (第26期)(実績)	2015年8月期 (第27期)(実績)	前期比
営業収益	31,399 百万円	30,962 百万円	△ 437 百万円
営業費用	17,707 百万円	18,146 百万円	+ 439 百万円
(賃貸NOI)	21,805 百万円	21,914 百万円	+ 109 百万円
営業利益	13,692 百万円	12,816 百万円	△ 876 百万円
営業外収益	6 百万円	8 百万円	+ 2 百万円
営業外費用	2,637 百万円	2,607 百万円	△ 30 百万円
経常利益	11,061 百万円	10,217 百万円	△ 843 百万円
当期純利益	10,658 百万円	10,731 百万円	+ 72 百万円
積立金繰入額	502 百万円	(注1) 514 百万円	+ 11 百万円
積立金取崩額	—	—	—
分配金総額	10,158 百万円	10,216 百万円	+ 58 百万円
発行済投資口数	2,430,198 口	2,430,198 口	—
1口当たり分配金	4,180 円	4,204 円	+ 24 円
1口当たりFFO (注2)	6,582 円	6,770 円	+ 188 円
FFOペイアウトレシオ	63.5 %	62.1 %	—
資本的支出	2,377 百万円	2,312 百万円	△ 65 百万円
修繕費	194 百万円	214 百万円	+ 19 百万円
合計	2,572 百万円	2,527 百万円	△ 45 百万円
減価償却費	6,097 百万円	6,236 百万円	+ 139 百万円

2015年8月20日発表 第27期修正予想	実績比
30,844 百万円	+ 118 百万円
—	—
—	—
12,682 百万円	+ 133 百万円
—	—
—	—
10,082 百万円	+ 134 百万円
10,596 百万円	+ 134 百万円
438 百万円	+ 76 百万円
—	—
—	—
2,430,198 口	—
4,180 円	+ 24 円
6,667 円	+ 103 円
62.7 %	—
2,442 百万円	△ 129 百万円
228 百万円	△ 14 百万円
2,671 百万円	△ 144 百万円
6,120 百万円	+ 115 百万円

(注1) 積立金繰入額は2015年10月15日の投資法人役員会にて承認後の金額を記載しています。

(注2) (当期純利益+不動産等売却損-不動産等売却益+減価償却費+その他不動産関連償却)÷発行済投資口数
なお、2015年2月期(第26期)及び2015年8月期(第27期)のFFOの算出に使用される当期純利益には、法人税等調整額を含めておりません。

2015年8月期(第27期)1口当たり分配金の予想値推移



■ 2015年8月期の主な変動要因(前期比)	(百万円)
営業収益	△437
✓ 2014公募増資による新規取得物件賃料等の通期寄与	+211
✓ 資産入替え(第26期実施分)通期寄与	△20
✓ Gビル上野01取得	+14
✓ 既存物件(契約更改調整等△17、リニューアルによる影響△46、受取水光熱費+61、リースアップ+58、エディオン京橋店(底地)取得+151、その他収入△56)	+143
✓ イオンモール神戸北の売却益剥落	△785
営業費用	+439
✓ 2014年公募増資物件通期寄与(うち固都税費用化+108)	+208
✓ 資産入替え(第26期実施分)通期寄与	△53
✓ 既存物件(水光熱費+105、PM報酬△87、減価償却費+120、公租公課+17)	+162
✓ 修繕費+19、除却損(Gビル自由が丘01 B館建替え等)+39	+59
✓ 資産運用報酬等	+60
営業利益	△876
✓ 支払利息の増加、投資法人債利息の減少等	△30
経常利益	△843
✓ 特別損失(テナントとの和解による解決金)の剥落	△375
✓ 法人税等調整額(費用)の剥落、法人税等調整額(利益)の発生	△541
当期純利益	+72
■ 2015年8月期の主な変動要因(8月20日発表修正予想)	(百万円)
営業収益	+118
✓ 歩合賃料の増加	+50
✓ その他収入の増加	+67
営業費用	△15
✓ 修繕費の減少	△14
✓ 水光熱費の減少	△45
✓ PM報酬の増加	+49
営業利益	+133
経常利益	+134
当期純利益	+134

2015年8月期(第27期)決算報告(B/S)

項目	2015年2月末 (第26期末)	2015年8月末 (第27期末)	前期比
総資産①	834,687 百万円	842,568 百万円	+ 7,881 百万円
総負債	443,759 百万円	451,009 百万円	+ 7,250 百万円
有利子負債②	372,301 百万円	380,091 百万円	+ 7,790 百万円
敷金・保証金③	60,684 百万円	59,758 百万円	△ 925 百万円
純資産	390,928 百万円	391,559 百万円	+ 631 百万円
LTV (②+③)/①	51.9 %	52.2 %	+ 0.3 ポイント
有利子負債比率 ②/①	44.6 %	45.1 %	+ 0.5 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	100.0 %	99.3 %	△ 0.7 ポイント
固定金利比率	92.8 %	95.5 %	+ 2.7 ポイント
平均デットコスト	1.36 %	1.29 %	△ 0.07 ポイント
物件数	88 物件	90 物件	+ 2 物件
取得価格合計	845,646 百万円	854,133 百万円	+ 8,486 百万円
含み損益	+ 50,843 百万円	+ 70,911 百万円	+ 20,067 百万円
帳簿価格	796,765 百万円	803,103 百万円	+ 6,338 百万円
鑑定評価額	847,609 百万円	874,015 百万円	+ 26,406 百万円

【ご参考：積立金残高】※各期の投資法人役員会にて承認後の積立額です。

積立金合計	2,932 百万円	3,446 百万円	+ 514 百万円
配当積立金(負ののれん)	2,430 百万円	2,944 百万円	+ 514 百万円
圧縮積立金	502 百万円	502 百万円	—

■ 2015年8月期の主な変動要因(前期比)

(百万円)

総資産	+7,881
✓ 新規物件取得	+9,214
✓ 現預金の増加	+2,402
✓ 減価償却費・除却損	△6,334
✓ 資本的支出	+2,312
総負債	+7,250
✓ 資産取得に伴う短期借入金の増加	+3,000
✓ 資産取得に伴う長期借入金の増加	+5,500
✓ 借入金の返済	△710
✓ 敷金・保証金の返済	△925
✓ 繰延税金負債の減少	△514
✓ 未払消費税等	+1,122
純資産	+631
✓ 任意積立金の増加	+502
✓ 繰延ヘッジ損益	+58
✓ 当期純利益	+72

4. 決算報告と業績予想

今後1年間の業績予想

項目	2015年8月期 (第27期) (実績)	2016年2月期 (第28期) (予想)	第27期比	2016年8月期 (第29期) (予想)	第28期比
営業収益	30,962 百万円	31,905 百万円	+ 943 百万円	31,108 百万円	△ 797 百万円
内、売却益	—	975 百万円	+ 975 百万円	549 百万円	△ 426 百万円
(賃貸NOI:売却益除く)	21,914 百万円	21,363 百万円	△ 550 百万円	20,698 百万円	△ 664 百万円
営業利益	12,816 百万円	13,428 百万円	+ 612 百万円	12,594 百万円	△ 834 百万円
経常利益	10,217 百万円	10,876 百万円	+ 658 百万円	10,224 百万円	△ 652 百万円
当期純利益	10,731 百万円	10,875 百万円	+ 144 百万円	10,223 百万円	△ 652 百万円
積立金繰入額	514 百万円	157 百万円	△ 357 百万円	—	△ 157 百万円
積立金取崩額 (注1)	—	—	—	495 百万円	+ 495 百万円
積立金残高 (注2)	3,446 百万円	3,603 百万円		3,108 百万円	
分配金総額	10,216 百万円	10,719 百万円	+ 502 百万円	10,719 百万円	—
発行済投資口数	2,430,198 口	2,552,198 口	+ 122,000 口	2,552,198 口	—
1口当たり分配金	4,204 円	4,200 円	△ 4 円	4,200 円	—
1口当たりFFO (注3)	6,770 円	6,211 円	△ 559 円	6,069 円	△ 142 円
FFOペイアウトレシオ	62.1 %	67.6 %	—	69.2 %	—
資本的支出	2,312 百万円	4,019 百万円	+ 1,706 百万円	4,481 百万円	+ 462 百万円
修繕費	214 百万円	412 百万円	+ 198 百万円	519 百万円	+ 106 百万円
合計	2,527 百万円	4,431 百万円	+ 1,904 百万円	5,000 百万円	+ 568 百万円
減価償却費	6,236 百万円	5,952 百万円	△ 284 百万円	5,816 百万円	△ 135 百万円

(注1) 積立金取崩額は、以下の大規模リニューアル等に伴う一時的費用を上限として取崩します。

	2016年2月期 (第28期)	対象物件	2016年8月期 (第29期)	対象物件
大規模リニューアル等に伴う一時的費用	356 百万円	mozo、ならファミリー、 京都ファミリー、 かみしん、自由が丘	700 百万円	ならファミリー、 岸和田、 京都ファミリー
解体費、補償費等	153 百万円		470 百万円	
除却損	203 百万円		229 百万円	

(注2) いずれも各期の投資法人役員会にて承認後の積立金残高。

(注3) (当期純利益+不動産等売却損-不動産等売却益+減価償却費+その他不動産関連償却)÷発行済投資口数
なお、2015年8月期(第27期)のFFOの算出に使用される当期純利益には法人税等調整額を含めておりません。

2016年2月期(第28期) 1口当たり分配金の予想値推移

前回修正予想 (8月20日公表)	→	今回修正予想 (10月15日公表)
4,200円	変更なし	4,200円

主な変動要因(収益に対する増減を記載)

✓ 既存物件の増収	+ 31百万円
✓ Gビル心斎橋04取得による増収	+ 38百万円
✓ イオン5物件売却による影響	+ 203百万円

2016年8月期(第29期) 1口当たり分配金の予想値推移

前回予想 (8月20日公表)	→	今回修正予想 (10月15日公表)
4,180円	+20円	4,200円

主な変動要因(収益に対する増減を記載)

✓ 既存物件の増収(違約金等)	+ 136百万円
✓ Gビル心斎橋04取得による増収	+ 43百万円
✓ イオン5物件売却による影響	+ 11百万円

2016年2月期の主な変動要因(第27期実績比)

営業収益	+943
✓ 2015年公募増資による新規物件取得賃料等	+1,265
✓ Gビル心斎橋04取得	+52
✓ イオン5物件売却による賃料等の減少	△1,291
✓ イオン5物件売却による売却益	+975
✓ 既存物件(リニューアル)による影響+29、受取水光熱費△45、契約更改調整等△20、リースアップ+52、テナント入替えによるダウンタイム等△36、その他収入△46)	△58
営業費用	+330
✓ 2015年公募増資による新規取得物件費用	+523
✓ Gビル心斎橋04取得	+14
✓ イオン5物件売却による費用減	△443
✓ 既存物件(リニューアル)による影響+13、水光熱費△116、修繕費+192、販促費+48)	+139
✓ 控除対象外消費税等	+97
営業利益	+612
✓ 借入金返済に伴う支払利息の減少	△52
経常利益	+658
✓ 法人税等調整額(利益)剥落	+514
当期純利益	+144

2016年8月期の主な変動要因(第28期予想比)

営業収益	△797
✓ 2015年公募増資等による新規物件取得賃料等の通期寄与	+156
✓ イオン5物件売却による賃料等減	△415
✓ 売却益の剥落、イオンモール香椎浜の売却益の計上	△426
✓ 他既存物件(リニューアル)による影響△144、契約更改調整等△55、リースアップ+43、受取水光熱費+73、その他収入△13)	△112
営業費用	+37
✓ 2015年公募増資等による新規物件取得費用の通期寄与(うち、固定資産税費用化+88)	+102
✓ イオン5物件売却による費用減	△295
✓ 既存物件(リニューアル)による影響+90、水光熱費+172、修繕費+119、DFS底地取得による地代減△16)	+351
✓ 控除対象外消費税の減少等	△121
営業利益	△834
✓ 借入金返済に伴う支払利息の減少	△182
経常利益	△652
当期純利益	△652

JAPAN RETAIL FUND



イオンモール伊丹

1. ポートフォリオ・マネジメント
2. 成長戦略の実行
3. 分配金安定化と積立金の活用
4. 決算報告と業績予想
5. サステナビリティ・マネジメント

環境や社会全体の「サステナビリティ」を確保するための取組みを主体的に推進

基本的な考え方

本投資法人は、本資産運用会社である三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社とサステナビリティの考え方を共有し、共に取組みを推進しています。本資産運用会社は、2013年6月に制定した「責任不動産投資に係る基本方針」に基づき、下記の原則の基本的な考え方に賛同し、署名しました。

■ 国際連合の掲げる「責任投資原則(PRI)」



■ 環境省がサポート役を務める「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則(21世紀金融行動原則)」



また、本資産運用会社は、2015年9月、J-REITの資産運用会社として初めてとなる「モントリオール・カーボン・プレッジ(注)」へ署名しました。



(注) モントリオール・カーボン・プレッジは、2014年9月25日にモントリオールで開催された国連PRI主催の責任投資会議「PRI in Person」にて立ち上げられたCO2削減に向けた新たな取組みであり、PRI及び国連環境計画金融イニシアティブ(UNEP FI)によって支援されています。

外部機関からの認証取得

本投資法人保有物件において、日本政策投資銀行によるDBJ Green Building認証、及びCASBEE不動産評価認証による外部評価を受けています。

■ DBJ Green Building 認証

評価ランク	評価を受けた物件
極めて優れた 「環境・社会への配慮」が なされたビル	<ul style="list-style-type: none"> ならファミリー mozoワンダーシティ あびこショッピングプラザ
非常に優れた 「環境・社会への配慮」が なされたビル	<ul style="list-style-type: none"> おやまゆうえん ハーヴェストウォーク 川崎ルフロ
優れた 「環境・社会への配慮」が なされたビル	<ul style="list-style-type: none"> ジャイル

■ CASBEE不動産評価認証

評価ランク	評価を受けた物件
Sランク	 <ul style="list-style-type: none"> イオンモールむさし村山 イオンモール鶴見緑地 東戸塚オーロラシティ
Aランク	 <ul style="list-style-type: none"> イオンモール伊丹

サステナビリティに関する外部評価

本投資法人は、2015年GRESB(Global Real Estate Sustainability Benchmark)調査において、4つにランク分けされる評価の中で**GRESB 最高位の「Green Star」**を取得いたしました。



■ GRESB イノベーション ケーススタディ

保有物件における取組みが世界各社の革新的な取組み事例の一つとしてGRESBイノベーション ケーススタディに紹介されました。

取組み事例



「おやまゆうえんハーヴェストウォークのリノベーション」



「自然災害に備えた備蓄」

グロース型物件にて実施中
(写真は川崎ルフロ)

環境 (Environmental) 社会 (Social) 企業統治 (Governance) への取り組み

環境 (Environmental)

- 2014年度エネルギー使用実績(本投資法人がエネルギー管理権限者である物件)

	電灯使用量 (百万kwh)	ガス使用量 (千㎡)	水使用量 (千㎡)	CO2排出量 (千tCO2)(注)
2012年度	50	1,401	963	26
2013年度	68	1,555	1,207	30
2014年度	71	2,241	1,299	34

(注) 省エネ法届出に基づく電気とガスの算定値と、水使用量を東京都条例の係数を用いて算定した値の合計。

- 省エネルギーへの取り組み

保有物件における環境・省エネルギー対策やエネルギー利用の効率化に取り組み、環境への配慮と環境負荷低減に向けての対応を進めています。

	取り組み状況 (導入済)	取り組み方針
LED導入	51 物件	設備更新、リテナント、リニューアル等の タイミングで随時導入を検討
太陽光パネル	4 物件	
インバーター制御	34 物件	
井水利用	14 物件	
節水トイレ	24 物件	
緑化・植栽メンテナンス	27 物件	
その他	<ul style="list-style-type: none">・電気自動車充電スタンド・中水管理システム・遮熱フィルム・エコ材料使用 等	

なるばーく（壁面緑化）



企業統治 (Governance)

- 企業理念の制定

本投資法人の資産運用会社である三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社は、設立して15年目を迎え全社員参加によるボトムアップ形式の議論を経て、2015年6月に企業理念を制定しました。

Mission

「人に 地域に 世界に 新たな価値を創造し続ける」
不動産への投資運用を通じて、社会に新たなニーズを創出し、人々の期待を超える価値を創造していきます

Vision

人・地域・世界から信頼され、不動産金融ビジネスをリードするプロフェッショナル集団

社会 (Social)

- テナント・お客様

対象: グロース型 13物件	主な取り組み
災害備蓄	グロース型12物件にて災害備蓄を進めています
緊急連絡用無線電話の設置	グロース型8物件に設置、また建物管理委託先の本社にも設置済みであり、緊急時に備えています

- 従業員(本資産運用会社)

	主な取り組み
社員意識調査	風通しの良い、働きやすい職場づくりに反映
コンプライアンス・プログラム	従業員個々の意識向上を目的としたeラーニングプログラム
差別のない公平・公正な組織	差別のない、公平・公正で透明な職場づくり、及び採用活動に努めることを社内規定に制定



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。

資産運用会社：三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社

（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）