

 日本リテールファンド投資法人

新規取得資産
Gビル銀座中央通り01

JAPAN RETAIL FUND

2016年2月期(第28期)

決算説明会資料

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

米国ADR(OTC):JNRFY

証券コード

8953



三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社 代表取締役社長の辻でございます。
本日は、皆様お忙しい中、日本リテールファンド投資法人 2016年2月期(第28期)
の決算説明会にご参加頂き、誠にありがとうございます。
私より、決算説明会資料を使いまして約30分程度の説明をさせていただきます。

目次

1. ポートフォリオ戦略	P. 2
2. 成長戦略の実行	P. 5
3. 財務戦略	P. 18
4. 決算報告と業績予想	P. 21
5. サステナビリティ・マネジメント	P. 27

目次をご覧ください。

ポートフォリオ戦略、成長戦略、財務戦略、そして前期の決算報告と今期・来期の業績予想、最後にサステナビリティ・マネジメントをご説明させていただきます。

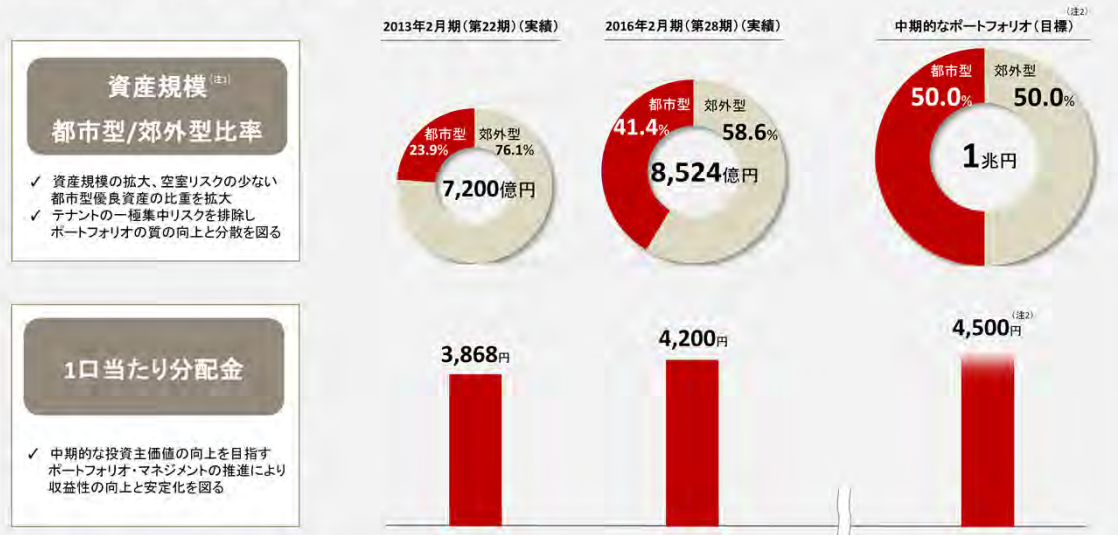


mozoワンダーシティ

1. **ポートフォリオ戦略**
2. 成長戦略の実行
3. 財務戦略
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

中期的な投資主価値の向上を目指す

■ 中期的なポートフォリオと1口当たり分配金の目標



(注1)「資産規模」は、取得価格ベース。「都市型/郊外型比率」は、鑑定評価額ベース。
 (注2) 中期的なポートフォリオ及び1口当たり分配金の目標であり、実現を保証するものではありません。

3

2013年2月期（第22期）からの3年間で、ポートフォリオを質、規模、分散の観点で大きく改善することが出来ました。

都市型比率は23.9%から41.4%まで増加、資産規模は7,200億円から8,500億円まで増加、物件数は94件、テナント数も1,007件まで分散されました。

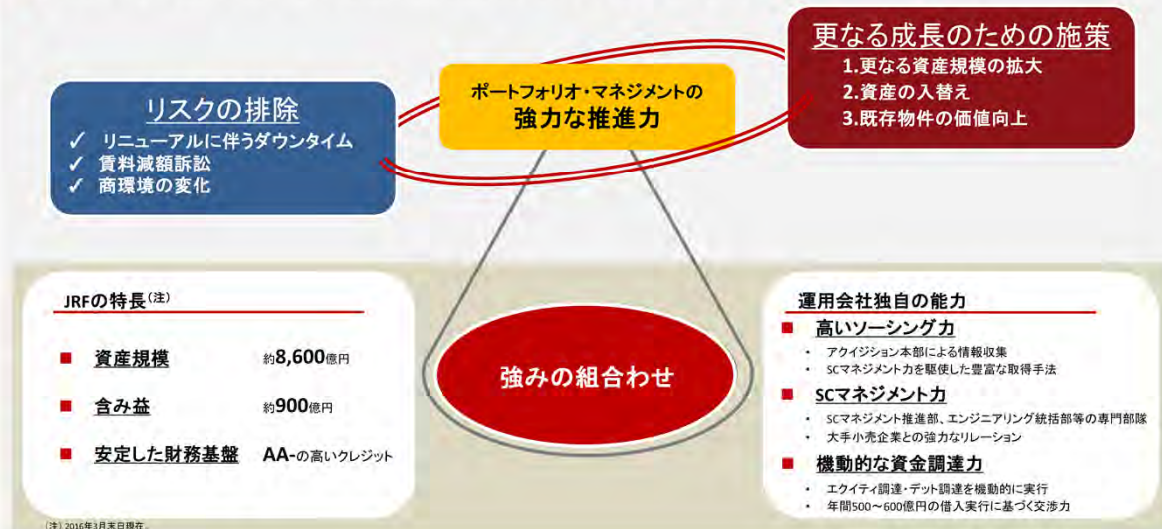
従来のテナントの信用力に依拠した安定性から、質、規模、分散によるポートフォリオの安定性が構築出来て参りました。

また、ポートフォリオの安定性を増しながらも、1口あたりの分配金は3,868円から4,200円と332円増加させることが出来ました。

そして、中期的には、分配金4,500円を目標とし、更なる安定性向上に向け、資産規模1兆円、都市型比率50%を目指して成長して参りたいと考えております。

強みを組み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

- JRFと資産運用会社の強みを組み合わせることによりポートフォリオ・マネジメントを強力に推進



このポートフォリオ戦略を支えるマネジメント力についてお話しします。
資産規模、含み益の大きさ、安定した財務基盤というファンドの強みと、高いソーシング力、SC（ショッピングセンター）マネジメント力、そして機動的な資金調達力という運用会社の強みを組み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しております。

リニューアル期間の減収や賃料減額訴訟、また人口減や嗜好の変化に伴う商環境の流れに応じて、資産入替えや大規模リニューアルなどを行うことにより、リスクを排除させながら、更なる成長のための施策を講じております。



新規取得資産
GIL吉祥寺02

1. ポートフォリオ戦略
2. 成長戦略の実行
3. 財務戦略
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向上のための施策を着実に実行

■ 更なる成長のための施策と直近の取組み

外部成長戦略

更なる資産規模の拡大

公募増資を通じた
資金調達による資産取得

Gビル南青山01 (8階)

物件数	取得価格	償却後 NOI利回り
(注1) 8物件	421億円	3.9%

外部成長戦略

更なるポートフォリオ分散と収益性向上のための資産入替え

郊外型GMS
5物件の売却

イオン太田

売却

資産入替え

取得

想定売却益
29億円

3期にわたる売却益を、売却に伴う運用利益の減少分や大規模リニューアル等に伴う一時的費用に充当し、また、その一部は配当積立金として計上(予定)(注2)

物件数	売却価格	償却後 NOI利回り
5物件	685億円	3.3%

都市型優良資産
5物件の取得

Gビル京都河原町01 Gビル銀座中央通り01

物件数	取得価格	償却後 NOI利回り
5物件	379億円	3.3%

内部成長戦略

既存物件の価値向上

施設競争力向上の為の
アクションプランの実行完了 1件、実施中 5件
総投資額 約111億円^(注3)賃料減額訴訟の解決と、
将来賃料の増額改定
＜河原町オーパ＞損益予想に影響を与えず賃料減額訴訟を解決
2016年3月1日以降の賃料は増額改定月額賃料現行比 +約2%^(注4)解決金の支払い283百万円^(注5)

(注1) 物件数、取得価格、償却後NOI利回りには、2015年7月28日に取得したGビル上野01を含みます。

(注2) 2016年2月期(第28期)は、売却益の一部193百万円を配当積立金として計上しました。

(注3) 完了1件(moenワンダーステーション)の総支出額、及び、実施中5件(Gビル自由が丘01(8階)、ビックカメラ立川店、ならファミリー、イトーヨーカドー四街道店、かみしんプラザ)の概算の総支出額の合計です。

(注4) 2016年3月1日以降の月額賃料を現行比+約2%に引き上げました。

(注5) 原契約において定める賃料改定条項に鑑み、賃料差額分(2016年2月末日時点42百万円)を収受金として計上していたため、収受金分を控除した242百万円を2016年2月期(第28期)に特別損失として計上しています。

続きまして、成長戦略の実行についてお話しします。

昨年9月、公募増資を行い、都市型物件を中心に8物件、421億円の物件購入を行いました。

更に、昨年10月、特定テナントへの一極集中を解消するために、郊外型GMSを中心に5物件685億円を売却し、年を明けて、都市型物件5物件379億円を購入致しました。

この資産の入替えにより、3期に分散させる形で売却益を実現し、資産の減少に伴う賃料収入の減少を相殺させながら、その一部を配当積立金と致しました。

そして、既存物件に関しては、施設競争力向上の為に約111億円を投じて、建替えや大規模改修を行っております。また、長らく懸案となっていた河原町オーパの賃料減額訴訟については2億83百万円を解決金としてお支払いはするものの、昨今の賃料上昇の傾向を受けて本年3月以降の賃料は約2%上げていただく事となり、マーケットを反映した決着をすることが出来ました。施設競争力向上のためのアクションプランに伴う賃料ダウンタイムや訴訟に伴う解決金の支払いには配当積立金を活用しており、分配金が一時的に増減するリスクを排除しております。

ポートフォリオの収益性・安定性向上のための、戦略的な資産入替え

■ 資産入替えの考え方



資産入替えの例 2015年10月～(第28期以降)



資産入替え戦略についてお話し致します。

取得競争が厳しく、物件価格が高騰している現在、資産売却にとっては、数年に一度の好機と言えます。このタイミングで、人口動態や嗜好が変化する商環境に合わせ、ポートフォリオの質を向上させることを目指しております。

郊外型の1棟の商業施設でマスターリースをお願いしている場合は、力のある流通大手の皆様は物件の好不調を委ねる事となります。

万が一の時には、愛知県に所在する「なるパーク」のように投資法人で再生させることも可能ですが、再生までに時間を要し、分配金に影響が出るリスクが発生するのは否めません。

その点、都市部の商業地に所在する施設であれば、テナントが退去しても、新たなテナントが入居するまでの時間は短いものとなり、リスクは小さくなります。

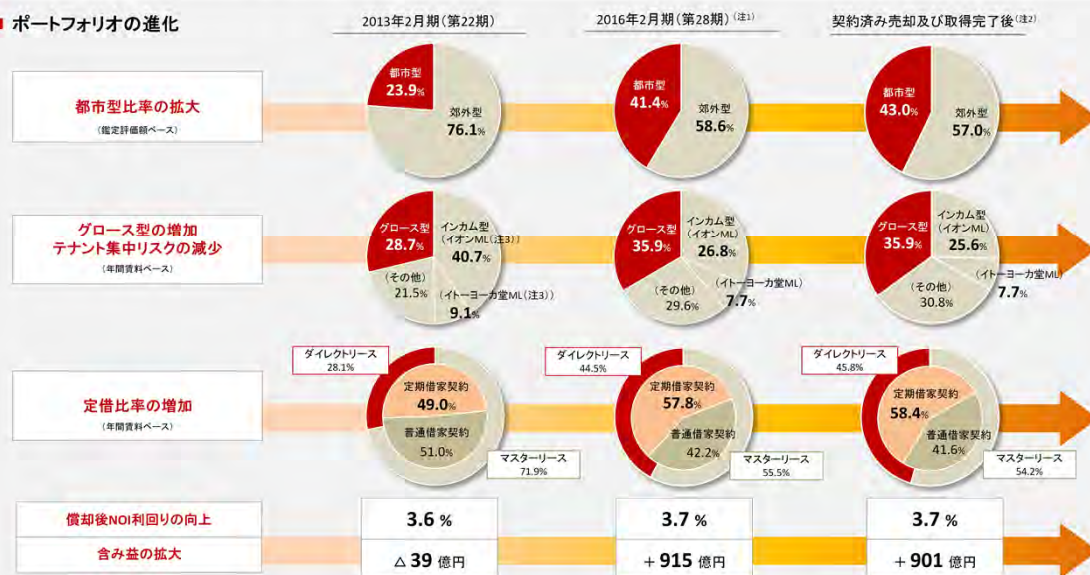
また、郊外型でも個別店舗それぞれと契約する形態、いわゆるマルチタイプであれば、一部のテナントが入れ替わったとしても、投資法人全体に与えるインパクトは大変小さなものになりますし、立地さえ間違えなければ、都市型同様テナント誘致の確度は高いものとなります。

今回の入替えでは、この万が一の時の対応の難易度が高いものと、金融危機時に購入した物件で償却後利回りが大変低い物件を優先的に売却することが出来ました。

売却資金を活用し取得した物件は、銀座、吉祥寺、京都河原町、大阪心齋橋、仙台一番町という繁華性の高いエリアに所在する空室期間リスクが小さい物件であり、ポートフォリオの安全性が増したと言えます。

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) 2016年2月末日現在で保有する既存94物件ベース。

(注2) 2016年2月末日現在で保有する既存94物件に、2016年8月31日及び9月30日売却予定の「イオンモール香篠浜」を除き、2016年3月1日取得「Gビル銀座中央通り01（準共有持分27.5%）」、2016年3月18日取得「Gビル京都河原町01」、2016年3月31日取得「Gビル心斎橋04（8割）」。

(注3) 2016年4月30日取得予定「Gビル銀座中央通り01（準共有持分22.5%）」及び2016年9月30日取得予定の「Gビル仙台一番町01（借地権付建物）」を加えた95物件ベース。

(注4) 「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、イオン環境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。

2013年2月期（第22期）から今回の5物件の取得完了までの3年超のポートフォリオの質の変化を円グラフで表現しております。

都市型比率は43.0%まで上昇します。将来成長の果実を取込むグロース型物件も35.9%にまで上昇し、同時に、イオングループ様への一極集中も25.6%まで減少致しました。尚、イトーヨーカドー様は7.7%の割合となります。

また、ダイレクリースの割合は45.8%まで向上し、定期借家契約の比率も58.4%まで向上致します。

各ポートフォリオ指標を改善しながらも、償却後利回りの平均は3.7%を維持、また含み益は901億円と資産の10%を超える額となっています。

今後とも、新規物件の取得や資産の入替えを行い、引き続きポートフォリオの質を改善して参ります。

豊富なディールソースの中から都市型を中心に優良資産を取得

■ 2015年9月～（第28期以降）取得物件（13物件、792億円）^{（注）}

追加取得

都市型

DFS T ギャラリーア沖縄
（底地の一部）

2015年公募増資（第27期に取得したGビル上野01を除く） 7物件388億円

郊外型



mozoワンダーシティ（準共有持分20%）



Gビル梅田01

都市型



Gビル南青山01（B館）

都市型



Gビル阿倍野01

都市型

高田馬場（底地）
（準共有持分60%）

都市型



Gビル秋葉原01

都市型



Gビル秋葉原02

資産入替え 5物件379億円

Gビル銀座中央通り01
（準共有持分50%）

Gビル吉祥寺02



Gビル京都河原町01

Gビル
仙台一番町01Gビル心斎橋04
（A館）（B館）

（注）2016年3月末日現在の取得済物件、及び、2016年4月28日取得予定の「Gビル銀座中央通り01（準共有持分22.5%）」、2016年9月30日取得予定の「Gビル仙台一番町01（借地権付建物）」を含みます。

外部成長戦略のご説明に移ります。

公募増資での取得も含み、2015年9月以降に取得した物件は、持分の追加取得も含め、13物件792億円に達します。

商業一等地の都市型物件を継続的に取得、運用ノウハウを蓄積

■ 繁華性の高いエリアに複数物件を保有 ～東京/表参道・原宿・青山エリア

表参道・原宿・青山エリア (14物件)



11

表参道・原宿・青山エリアに集積するJRFの都市型物件を示しております。
 今回増資により取得した南青山01（B館）を加え、14物件に達し、取得総額で1,001億円の規模になっております。

商業一等地のメインストリートに面する希少性の高い物件を取得

■ 繁華性の高いエリアに複数物件を保有 ～東京/銀座、大阪/心斎橋、京都/河原町エリア

銀座エリア（3物件）



Gビル銀座01

テアーズ銀座

Gビル銀座中央通り01

京都河原町エリア（3物件）

ラウンドワン
京都河原町店

河原町OPA

Gビル京都河原町01

心斎橋エリア（5物件）



Gビル心斎橋03



大阪心斎橋8953ビル



Gビル心斎橋01



Gビル心斎橋02



Gビル心斎橋04



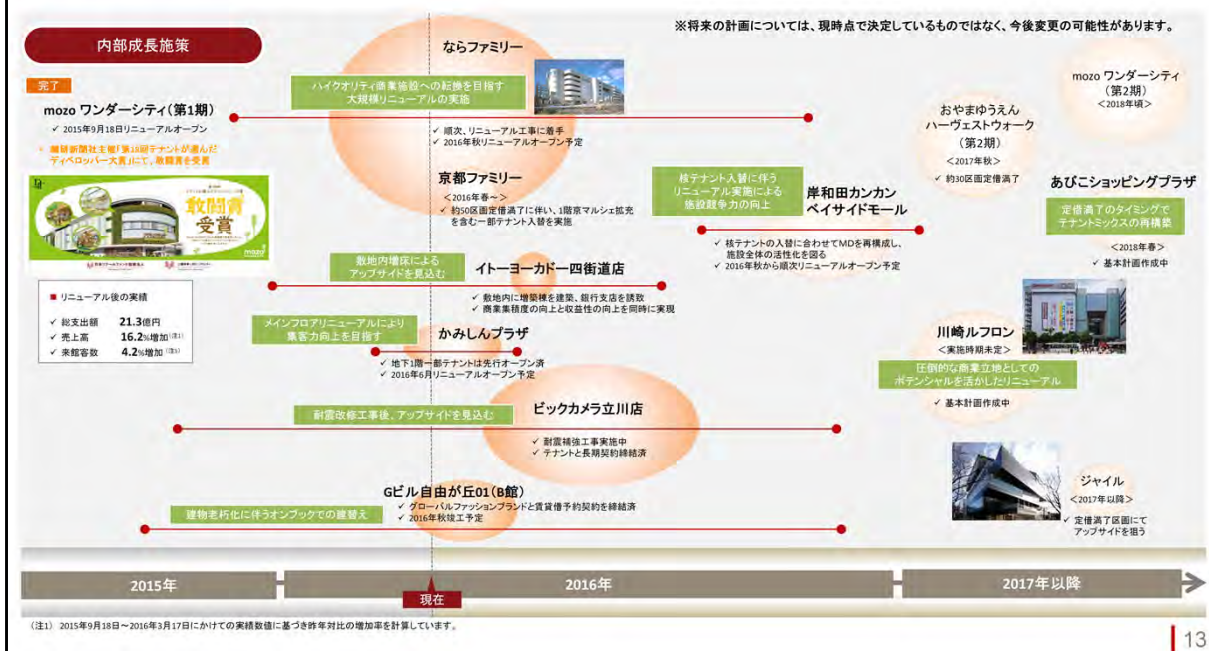
銀座エリアには、Gビル銀座中央通り01を加え、3物件、取得総額で227億円の規模となります。

京都河原町エリアでは、Gビル京都河原町01を加え、3物件、取得総額で234億円規模となります。

そして、心斎橋エリアでは、Gビル心斎橋04を加え5物件、取得総額で457億円規模となります。

このように、商業一等地の物件を積上げることで、今までお付合いの少ない都心部への出店を行うテナント情報や、エリア特性の知見を積上げており、これらを活用したリーシング力の向上や取得機会の増加を図っております。

SCマネジメント力を活用した内部成長施策



内部成長戦略に話を移したいと存じます。

前回同様、円の大きさは投資金額の規模感、そしてラインの長さは賃料ダウンタイムを伴う工事期間となっております。

現在、5つのプロジェクトが実行フェーズとなっておりますが、いずれのプロジェクトも順調に推移しております。

2013年の増資で取得したかみしんプラザは取得当初にお話しさせて頂いた通り、核店舗であるスーパーマーケットを入替え、新たに平和堂様にご出店頂き、併せてメインフロアのリニューアルを行い、6月にオープンの予定となっております。

その他、ならファミリー、ビックカメラ立川の改修、自由が丘の建替えという大型プロジェクトも本年末には各々竣工を迎える予定です。

施設競争力と収益性を高める内部成長施策の実行

■ 完了 2物件、実施中 5物件、想定累積総投資額 約125億円

ステータス	物件名	目的	(想定) ^(注1) 総支出額	(想定) ^(注2) 増加NOI÷総支出額
完了	おやまゆうえん ハーベストウォーク (第1期)	商業施設としての競争力向上と 収益性の向上を実現	13.2億円	10.7%
	mozo ワンダーシティ (第1期)	ポジショニング向上を目指した 大規模リニューアルの実行	21.3億円	10.9%
実施中	Gビル自由が丘01 (B館)	築古物件のオンブックでの建替え工事	5.9億円	6.4%
	ビックカメラ立川店	耐震改修工事後、アップサイドを見込む	29.2億円	15.3%
	なら ファミリー	都市型ハイグレードSCを目指す 大規模リニューアル	51.0億円	8.2% ^(注3) (RVなし比) 4.2% ^(実績比)
	イトーヨーカドー 四街道店	敷地内増床によるアップサイドを見込む	1.5億円	10.4%
	かみしんプラザ	フロアリニューアルにより 集客力向上を目指す	2.9億円	15.5%

(注1) 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2) 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返却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。

(注3) RVなし比=(リニューアルを実施した場合と実施しなかった場合の2017年度想定年間NOIの差額)÷((想定)総支出額)、実績比=(第25期と第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の差額)÷((想定)総支出額)。

14

各プロジェクトの収支計画を記載しております。

完了した2物件を加えて、7物件合計で約125億円を累積投資しておりますが、リターンは低いもので6%から高いもので15%程度となっており、着実に内部成長を実現して参ります。

SCマネジメント力を活用した、アクションプラン

1 イトーヨーカドー四街道店

駐車場敷地を有効活用し、
増築棟を建設、銀行支店を誘致
商業集積度及び施設競争力を向上

■ 効果(注1)

概算総支出額	1.54 億円
想定NOI増分	16 百万円/年
投資効果	10.4 %

既存棟



増築棟(注2)



- ✓ マスターリーステナントの株式会社イトーヨーカ堂より、敷地の一部返還を受け、新たに地上3階建の増築棟を建設
- ✓ 新たなテナントとして、千葉県内を中心に事業を展開する株式会社千葉興業銀行と20年間の賃貸借契約を締結
- ✓ 既存のイトーヨーカドー四街道店と千葉興業銀行との顧客回遊性を高め、商業集積度の上昇と収益性の向上を実現

<スケジュール(予定)>

	内容
2015年11月	株式会社千葉興業銀行と賃貸借予約契約締結
2015年12月～2016年7月末	増築工事期間
2016年7月	竣工、賃貸借本契約締結
2016年8月	店舗オープン

(注1) 前提条件は2015年11月11日付及び2016年1月13日付プレスリリースをご参照ください。

(注2) 再開業後の図は、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。

2 かみしんプラザ

核テナントとなるスーパーマーケット
及び地下1階専門店の入替えと
商環境整備を実施

■ 効果(注1)

概算総支出額	2.99 億円
想定NOI増分	46 百万円/年
投資効果	15.5 %

After(注2)



- ✓ 商圏の特徴を意識したスーパーマーケットの入替えを含む、メインフロアである地下1階のテナント構成及び共用環境を見直し
- ✓ 全館サインの見直しを含む外部環境の整備
- ✓ 施設競争力の向上による長期安定した収益基盤の構築を実現

<スケジュール(予定)>

	内容
2016年3月5日	ブックストア先行オープン
2016年4月15日	地下1階フードコート及びドラッグストアオープン
2016年6月	平和堂(仮称)フレンドマートかみしんプラザオープン(予定)

段階的オープンにより、収益及び集客力の減少を最小限にコントロール

イトーヨーカドー四街道店とかみしんプラザの詳細を記載しております。
イトーヨーカドー四街道店では駐車場の一角に、千葉興業銀行様の店舗を増築棟として新築致します。千葉興業銀行様とは20年間の定期借家予約契約を締結済みで、8月にオープン予定でございます。

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9月から2017年2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29区画中、10区画において賃料増額、16区画は同条件、3区画は賃料減額にて契約を締結

■ 主な増額事例

Gビル銀座01



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

- 日本を代表する商業立地である銀座においてみゆき通りと外堀通りの交差点に位置する希少性の高い立地特性
- 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	賃料増加率
全テナント合計	487坪	+21.3%

Gビル表参道02



海外ラグジュアリーブランドの路面店が
多数集積する表参道エリアでの賃料増額事例

- インバウンド需要による消費拡大の恩恵を受ける立地特性
- 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	賃料増加率
定借満了テナント計	52坪	+21.4%

(注1) 2016年4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。入替前後の比較可能な区画に限り記載。
(注2) 個別データ開示の同意が得られないため、全テナント合計した面積及び賃料増加率を記載しています。
(注3) 賃料増加率は、テナント入替え前後の賃料条件(月額賃料及び月額共通費合計)の単純比較です。

■ 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6月期 (第29期)	2017年2月期 (第30期)
契約更改対象物件数	7物件	11物件
主な物件	・ 川崎ルフロン ・ Gビル梅田01 等	・ 川崎ルフロン ・ Gビル心斎橋02 ・ Gビル南港堤01 等
契約更改対象の区画数 (うち契約締結済み)	18区画 (7区画)	30区画 (0区画)
対象区画面積	約1,300坪	約3,400坪
対象区画のポートフォリオ年間賃料 に対する割合	0.7%	1.6%

都市型物件の賃料増額事例を記載しております。

2015年9月から2017年2月にかけて、都市型物件において賃貸借契約終了により契約更改の対象となり、契約締結済みの区画は29区画ございました。

その29区画中、10区画において賃料増額、16区画は現状維持、3区画で減額となっております。29区画で平均致しますと15.7%の伸びとなっております。今回、特筆すべきは、これも2013年の公募増資時に取得致しましたGビル銀座01でございます。東急プラザ銀座のはす向かいに位置する本物件は、賃料増額の可能性を視野に入れて取得を致しましたが、期待通り、既存テナントとの間で賃料増額改定を行った結果、Gビル銀座01全館で均してみても21.3%に及ぶ収入増を達成することが出来ました。

また、2014年の公募増資で取得しましたGビル表参道02においても、当時としては利回りの低さにご意見を頂いた物件でしたが、改定期を迎えたサブ区画の既存テナント様と21.4%という増額改定を行うことが出来ました。

いずれの物件でも取得価格のバリュエーションには増額を織り込んでおりませんでした。が、銀座、表参道というプライム立地案件の賃料増額には期待しており、まさにこれが実現された事例として、大変喜ばしく思っております。

2016年8月期並びに2017年2月期に満了を迎える区画数等はページ右側に記載の通りです。

引き続き、内部成長に向け、努力を継続して参りたいと存じます。

ポートフォリオ安定化のための、将来リスクの低減

1 訴訟の解決と将来賃料の増額改定

河原町オーパ

損益予想に影響を与えない形での賃料減額訴訟の解決と
将来賃料の増額改定

和解理由

- ✓ 契約安定化による将来リスクの排除
- ✓ 京都河原町エリアにおける都市型物件の運用柔軟性の確保

損益へのインパクト

- ✓ イオン5物件の売却で発生した売却益を活用した解決金283百万円の支払い(2016年2月期(第28期)特別損失242百万円計上)^(注)
- ✓ 2016年3月1日以降の月額賃料は現行比+約2%、3年間据置

(注) 原契約において定める賃料改定免項に鑑み、賃料差額分(2016年2月末日時点42百万円)を仮受金として計上していたため、仮受金分を控除した242百万円を2016年2月期(第28期)に特別損失として計上しています。

今後の運用方針

- ✓ テナントによる大幅な店舗構成見直しと投資を伴う活性化計画を実施中。順次リニューアルオープン予定
- ✓ テナントと協働し更なる集客向上に努める

2 小売り業態の環境変化への対応

GMS業態の競争環境変化への対応状況

業況を注視しながらリスクをコントロール

- イオン
 - ✓ 2015年秋、5物件売却に伴い将来リスクを有する物件への対応は一定の目途
- イトーヨーカドー
 - ✓ 現時点では、40店舗閉鎖報道に関連するJRF保有物件への申し出はない
- イズミヤ
 - ✓ 岸和田カンカンベイサイドモール、EAST館の核テナントであるイズミヤが2016年4月の契約終了に伴い退店、GMS区画についてリーシング中
- 西友
 - ✓ 西友ひばりヶ丘店、期間延長とテナントによる施設活性化のためのリニューアルを促進し、戦略的に賃料減額にて契約更改

今後の運用方針

- ✓ テナントによるリニューアルの促進など、テナントと協働しながら戦略的に環境変化に対応
- ✓ 将来の不確実性を有する物件については資産入替も選択肢の一つとして検討

まず、左側の河原町オーパの訴訟の解決の詳細でございます。

近隣に新しい都市型商業施設BALもオープンしたこともあり、テナントによる大幅な店舗構成の見直しと投資を伴う活性化計画を進めております。

前向きに施設の競争力を強化することに集中する為にも、お互いに納得できる条件を模索したところ、市況が低迷していた時期の賃料とマーケット水準の乖離を考慮して、解決金2億83百万円をテナント側にお支払いし、一方で直近の市況の上昇を反映し、3月1日以降は約2%賃料を上昇させることで和解するに至りました。

尚、解決金の支払いは公表予想には見込んでおりませんでした。既存物件の増収等もあり、分配金への影響はありません。

また、各大手流通企業様がテナントとして入居している施設に関してですが、まず、イオン様物件に関しては昨年の5物件を売却することで、緊急度の高い案件はなくなったと評価しております。

イトーヨーカドー様に関しては、40店舗閉鎖報道がございましたが、今のところ、JRF保有物件への申し出はございません。

イズミヤ様に関しては、岸和田カンカンベイサイドモールのEAST館における契約が今月4月1日に終了し、退店されましたので、GMS区画についてリーシングを行っているところでございます。

最後に、西友様ですが、ひばりが丘店で賃料を減額致しましたが、契約期間をご延長頂き、またテナントサイドにて施設活性化の為のリニューアルを行う予定でございます。これまで同様に、テナントによるリニューアルの促進などを実施致しますが、必要に応じて将来不安の大きな物件については、入替も選択肢の一つとして検討して参ります。

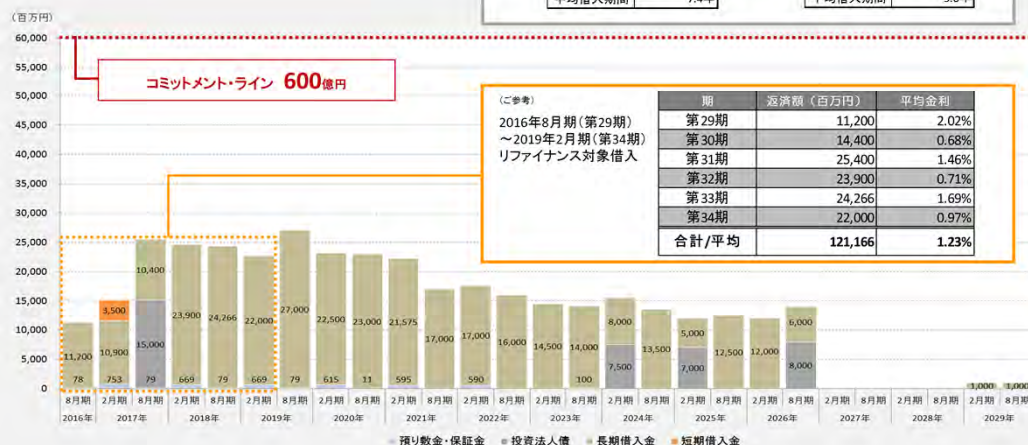


DBJ Green Building 認証 取得物件
京都ファミリー

1. ポートフォリオ戦略
2. 成長戦略の実行
- 3. 財務戦略**
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

返済期日の分散と返済額の平準化

■ 返済期日分散 (2016年3月末日時点)



財務戦略に話を移したいと存じます。

いつもの通りマチュリティラダーを掲載しております。半年ごとに、ほぼ250億円の返済が続いております。コミットメントラインを600億円確保しており、急激な金融危機に対する備えは出来ております。

2016年2月期のリファイナンス実績を右上に記載しております。新規に借入期間9年で110億円を調達致しましたところ、平均借入金利は0.59%と大変低い結果となりました。ネガティブ金利が導入されて以降調達コストは急減しており、8月に予定する108億5千万円のリファイナンスも低コストでの調達が期待出来ます。

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%
- ✓ 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
- ✓ マーケット環境を捉えながら引き続き都市型を中心とする優良資産への厳選投資

財務指標の推移



■ 安定的な分配を目指した負ののれん・圧縮積立金の活用

- ✓ 当期末処分利益のうち、イオン5物件売却(2015年10月14日公表)に伴う売却益の一部を、将来の分配金安定化のために配当積立金として留保
- ✓ 2016年2月期(第28期)は、一口当たり分配金を公表予想通り4,200円とし、配当積立金として193百万円を留保
なお、本投資法人が有している税務上の繰越欠損金(2020年2月期(第36期)まで繰越可能)の範囲内であり、内部留保にかかる課税負担は発生しない

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) 3,138 百万円 (注2)
- 圧縮積立金 502 百万円 (注2)

積立金合計 3,640 百万円

一口当たり積立金: 1,426円 (注2) (前期末比+75円)

積立金の活用
具体例

- ・ 税金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) 2016年3月に取得済みのGビル銀座中央通り01(準共有持分27.5%)、Gビル京都河原町01、Gビル心斎橋04(8割)、及び、2016年4月28日取得予定のGビル銀座中央通り01(準共有持分22.5%)の取得、2016年8月31日売却予定のイオンモール豊洲(準共有持分19%)の売却が完了後の第29期末の想定数値です。

(注2) 2016年4月14日の本投資法人の役員会における2016年2月期(第28期)「金銭の分配に係る計算書」承認時点。

財務状況ですが、ページ左側の表に記載の通り、ほぼ100%近くを長期、固定で調達しており、平均残存年数は4.7年、平均デットコストは1.31%となっております。

LTVは50.5%となっており、55%までの取得余力は約870億円となります。

今後の物件取得に当たっては、確保する物件利回りを見ながら、資産入替え戦略の延長として行うか、新たな公募増資を伴うかを適切に判断し進めてまいりたいと考えております。

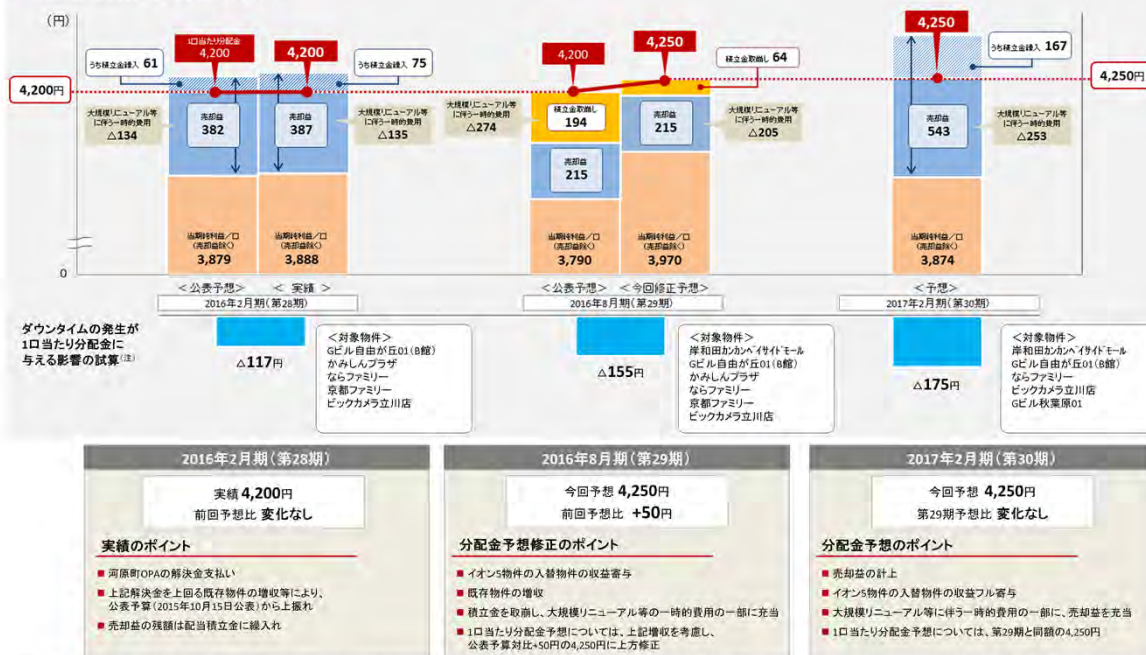
ページ右側に負ののれん・圧縮積立金の総額並びに活用方針を記載しております。これまで通り分配金の安定化に活用して参ります。



DBJ Green Building 認証 取得物件
なるばーく

1. ポートフォリオ戦略
2. 成長戦略の実行
3. 財務戦略
- 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

■ 1口当たり分配金の実績及び予想



(注) 大規模リニューアル等を実施中又は実施予定の物件において、大規模リニューアル等実施後の近接ベースの想定売却後NOIから大規模リニューアル等に伴う一時的使用を除いた額と、各期の実績又は想定売却後NOIの差額を各期末の発行済投資口数で除して計算しています。

22

決算報告と業績予想を説明致します。

棒グラフを活用し1口当たり分配金の増減を表しております。

まず2016年2月期(第28期)の分配金は公表予想通り4,200円と致しました。河原町OPAの解決金支払いの減収要因はありましたが、mozo等の増収効果により押し上げられ、売却益と、売却益を除く当期利益、大規模リニューアルに伴う一時的使用もほぼ予想通りの結果となっております。

一方で、改修も売却もなかった場合の実力値は次の計算式になります。グレーの吹き出しの囲みの数字をご覧ください。2016年2月期は、大規模リニューアルに伴う一時的使用による分配金への影響はマイナス135円です。オレンジ色の棒グラフですが、売却益を除く1口当たりの当期利益は3,888円ですので、この二つを足すと改修期間の減収効果を除いた実力値は4,023円となります。

ここに、下の青色の棒グラフにある通り、改修期間の減収によるマイナス影響は117円ですから、合計した真の実力値は4,140円となります。

次に、今期ですが、2016年8月期(第29期)予想分配金は、4,200円を4,250円と上方修正致します。主には資産入替戦略による資産取得が予想より早まったことから、売却益を除く1口当たり当期利益が180円押し上げられました。一方で、当期の実力値は、先ほど同様の計算をすると4,330円となります。

そして来期、2017年2月期の予想分配金は4,250円と今期と同額と致しました。イオンモール香椎浜売却完了などにより売却益を除いた1口当たり当期利益は前期比マイナス96円と予想しています。

そして、当期の実力値は、先ほど同様の計算で導くと4,302円となります。

今期、来期の分配金予想は、机上の実力値計算をやや下回る4,250円とさせて頂いております。

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、各期の当期末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割った金額を記載しています。

1口当たりNAV



含み損益(億円)

+388

+508

+709

+915

+919

各期末1口当たりNAV:

2016年3月末日現在の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
 (2016年2月末日現在の純資産額+2016年2月末日現在のポートフォリオ全体の含み損益+2016年3月に取得した物件の含み損益)÷2016年3月末日現在の発行済投資口数

JRFの業績推移を記載致しました。

資産規模は、都市型5物件の取得で、8,625億円に回復致しました。

売却益を除く賃貸NOIはイオン物件の売却に伴う収益減少と大規模改修によるダウンタイムにより今期来期は減少の予定です。

1口当たりの分配金ですが、先ほど申し上げた通り、前期(第28期)は4,200円。今期(第29期)、来期(第30期)ともに4,250円予想と50円増配予想と致しました。

1口当たりのNAVは、主に鑑定評価額の上昇により含み益が増えた結果、198,500円となりました。

尚、現在の含み益は919億円となり、含み益率は10.6%に達しております。

4. 決算報告と業績予想

2016年2月期(第28期)決算報告(P/L)

日本リテールファンド投資法人

項目	2015年8月期 (第27期)(実績)	2016年2月期 (第28期)(実績)	前期比	2015年10月15日発表 第28期修正予想	実績比
営業収益	30,962 百万円	32,017 百万円	+ 1,054 百万円	31,905 百万円	+ 111 百万円
営業費用	18,146 百万円	18,332 百万円	+ 186 百万円		
(賃貸NOI:売却益除く)	21,914 百万円	21,767 百万円	△ 147 百万円	21,363 百万円	+ 403 百万円
営業利益	12,816 百万円	13,684 百万円	+ 868 百万円	13,428 百万円	+ 256 百万円
営業外収益	8 百万円	9 百万円	+0 百万円		
営業外費用	2,607 百万円	2,539 百万円	△ 68 百万円		
経常利益	10,217 百万円	11,154 百万円	+ 937 百万円	10,876 百万円	+ 278 百万円
特別損失	—	242 百万円	+ 242 百万円		
当期純利益	10,731 百万円	10,912 百万円	+ 181 百万円	10,875 百万円	+ 36 百万円
積立金繰入額	514 百万円	193 百万円	△ 320 百万円	157 百万円	+ 36 百万円
積立金取崩額	—	—	—	—	—
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	—	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2)	6,770 円	6,293 円	△ 477 円	6,211 円	+ 82 円
FFOペイアウトレシオ	62.1 %	66.7 %	—	67.6 %	—
資本的支出	2,312 百万円	3,556 百万円	+ 1,244 百万円	4,019 百万円	△ 462 百万円
修繕費	214 百万円	346 百万円	+ 131 百万円	412 百万円	△ 66 百万円
合計	2,527 百万円	3,903 百万円	+ 1,376 百万円	4,431 百万円	△ 528 百万円
減価償却費	6,236 百万円	6,138 百万円	△ 97 百万円	5,952 百万円	+ 186 百万円

(注1) 積立金繰入額は2015年4月14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+その他不動産関連収益)-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

当初期予想 (2015年4月13日公表)	修正予想 (2015年10月15日公表)	第28期実績
4,180円	4,200円	4,200円
	+20円	変更なし

2016年2月期の主な変動要因(前期比) (百万円)

営業収益	+1,054
2015年公募増資等による新規取得物件賃料等	+1,282
イオン5物件売却による賃料等の減少	△1,295
イオン5物件売却による売却益	+989
Gビル心斎橋04(A館)取得	+45
既存物件 (歩合賃料+362、受取水光熱費△200、その他収入△131)	+31
営業費用	+186
2015年公募増資等による新規取得物件費用	+523
イオン5物件売却による費用の減少	△442
Gビル心斎橋04(A館)及びGビル吉祥寺02取得による費用	+15
既存物件(修繕費+130、水光熱費△313、PM報酬+41、販促費+118、 除却損△45、減価償却費+75)	+18
販売費-一般管理費の増加 (資産運用報酬△41、控除対象外消費税等の増加+118)	+71
営業利益	+868
営業外収益	+9
特別損失(テナントとの和解による解決金)	△242
法人税等調整額(利益)の剥落	△514
当期純利益	+181

2016年2月期の主な変動要因(2015年10月15日発表修正予想比) (百万円)

営業収益	+111
mazoワンダーシティのリニューアル	+99
ならファミリーのリニューアルダウンタイム	△66
受取水光熱費の減少	△62
違約金の増加	+22
その他収入の増加(原状回復費収入、催事収入、保険金収入等)	+110
営業費用	△186
mazoワンダーシティのリニューアル等による影響	+21
ならファミリーのリニューアル等による影響	△35
水光熱費の減少	△66
修繕費の減少	△66
PM報酬の増加	+18
控除対象外消費税等の減少	△25
営業利益	+256
営業外収益	+9
特別損失(テナントとの和解による解決金)	+242
当期純利益	+36

24

決算の詳細と増減理由を記載しておりますので、お時間のある時にご覧いただければと存じます。

4. 決算報告と業績予想

2016年2月期(第28期)決算報告(B/S)

日本リートファンド投資法人

項目	2015年8月末 (第27期末)	2016年2月末 (第28期末)	前期比
総資産①	842,568 百万円	829,239 百万円	△ 13,329 百万円
総負債	451,009 百万円	414,533 百万円	△ 36,475 百万円
有利子負債②	380,091 百万円	349,591 百万円	△ 30,500 百万円
敷金・保証金③	59,758 百万円	52,833 百万円	△ 6,925 百万円
純資産	391,559 百万円	414,705 百万円	+ 23,146 百万円
LTV (②+③)/①	52.2 %	48.5 %	△ 3.7 ポイント
有利子負債比率 ②/①	45.1 %	42.2 %	△ 2.9 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	99.3 %	99.8 %	+ 0.5 ポイント
固定金利比率	95.5 %	99.8 %	+ 4.3 ポイント
平均デットコスト	1.29 %	1.31 %	+ 0.02 ポイント
物件数	90 物件	94 物件	+ 4 物件
取得価格合計	854,133 百万円	852,414 百万円	△ 1,718 百万円
含み損益	+ 70,911 百万円	+ 91,540 百万円	+ 20,628 百万円
帳簿価格	803,103 百万円	807,141 百万円	+ 4,038 百万円
鑑定評価額	874,015 百万円	898,682 百万円	+ 24,667 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	3,446 百万円	3,640 百万円	+ 193 百万円
配当積立金(負ののれん)	2,944 百万円	3,138 百万円	+ 193 百万円
圧縮積立金	502 百万円	502 百万円	—

2016年2月期の主な変動要因(前期比)

(百万円)

総資産	△ 13,329
✓ 2015年公募増資による新規物件取得	+63,945
✓ 既存物件売却	△ 57,528
✓ 減価償却費・除却損	△ 6,203
✓ 資本的支出	+3,556
✓ 現金の減少	△ 16,272
総負債	△ 36,475
✓ 借入金・投資法人債の減少	△ 30,500
✓ 敷金・保証金の返済	△ 6,925
✓ デリバティブ債務	+1,483
純資産	+23,146
✓ 新投資口発行に伴う出資の増加	+23,943

決算の詳細と増減理由を記載しておりますので、お時間のある時にご覧いただければと存じます。

4. 決算報告と業績予想

今後1年間の業績予想

日本リート・ファンド投資法人

項目	2016年2月期 (第28期)(実績)	2016年8月期 (第29期)(予想)	第28期比	2017年2月期 (第30期)(予想)	第29期比
営業収益	32,017 百万円	31,574 百万円	△ 442 百万円	32,297 百万円	+ 722 百万円
(賃貸NOI:売却益除く)	21,767 百万円	21,418 百万円	△ 348 百万円	21,111 百万円	△ 306 百万円
営業利益	13,684 百万円	13,142 百万円	△ 542 百万円	13,637 百万円	+ 495 百万円
経常利益	11,154 百万円	10,683 百万円	△ 471 百万円	11,275 百万円	+ 592 百万円
特別損失	242 百万円	—	△ 242 百万円	—	—
当期純利益	10,912 百万円	10,682 百万円	△ 229 百万円	11,275 百万円	+ 592 百万円
繰上金繰入額	193 百万円	—	△ 193 百万円	428 百万円	+ 428 百万円
繰上金取崩額 ^(注1)	—	163 百万円	+ 163 百万円	—	△ 163 百万円
繰上金繰高 ^(注2)	3,640 百万円	3,476 百万円	—	3,904 百万円	—
分配金総額	10,719 百万円	10,846 百万円	+ 127 百万円	10,846 百万円	—
発行済投資口数	2,552,198 口	2,552,198 口	—	2,552,198 口	—
1口当たり分配金	4,200 円	4,250 円	+ 50 円	4,250 円	—
1口当たりFFO ^(注3)	6,293 円	6,282 円	△ 11 円	6,196 円	△ 86 円
FFOペイアウトレシオ	66.7 %	67.7 %	—	68.6 %	—
資本的支出	3,556 百万円	4,151 百万円	+ 594 百万円	8,381 百万円	+ 4,229 百万円
修繕費	346 百万円	470 百万円	+ 124 百万円	609 百万円	+ 138 百万円
合計	3,903 百万円	4,621 百万円	+ 718 百万円	8,990 百万円	+ 4,368 百万円
減価償却費	6,138 百万円	5,901 百万円	△ 237 百万円	5,928 百万円	+ 26 百万円

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

	2016年8月期(第29期)	対象物件	2017年2月期(第30期)	対象物件
大規模リニューアル等に伴う一時費用	524 百万円	ならファミリー、 京都ファミリー、岸和田、 ビックカラ立川	647 百万円	ならファミリー、岸和田、 ビックカラ立川、 Gビル秋葉原01
解体費、補償費等	342 百万円		625 百万円	
除却損	182 百万円		22 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繰上金繰高。

(注3) (当期純利益+不動産売却損—不動産売却益+減価償却費+その他不動産関連償却)÷発行済投資口数

2016年8月期の主な変動要因(第28期実績比)

(百万円)

営業収益	△442
✓ 2015年公募増資等による新規取得物件賃料等の通期寄与	+116
✓ イオン5物件売却による賃料等の減少	△412
✓ イオン5物件売却による売却益の減少	△438
✓ 資産入替えによる新規取得物件賃料等	+559
✓ 既存物件(違約金+335、リニューアル等による影響△599、受取水光熱費+79、その他収入△94)	△268
営業費用	+100
✓ 2015年公募増資等による新規取得物件費用の通期寄与	+98
✓ イオン5物件売却による費用の減少	△293
✓ 資産入替え新規取得物件費用	+98
✓ 既存物件(修繕費+132、水光熱費+82、販促費△123、除却損+135、減価償却費△143、その他155)	+203
経常利益	△542
✓ 支払利息等の減少	△80
経常利益	△471
✓ 特別損失(テナントとの和解による解決金)剥落	△242
当期純利益	△229

2017年2月期の主な変動要因(第29期予想比)

(百万円)

営業収益	+722
✓ イオン5物件の売却による売却益の増加	+837
✓ イオン5物件売却による賃料等の減少	△254
✓ 資産入替えによる新規取得物件賃料等の通期寄与	+159
✓ 既存物件(歩合賃料+376、受取水光熱費△74、違約金△377、その他+101)	+20
営業費用	+232
✓ イオン5物件売却による費用の減少	△79
✓ 資産入替えによる新規取得物件費用の通期寄与	+20
✓ 既存物件(修繕費+139、水光熱費△95、除却損△150、PM・BM報酬+90、販促費+114、減価償却費+61、その他+96)	+276
経常利益	+592
✓ 支払利息等の減少	+592
経常利益	+592
当期純利益	+592

決算の詳細と増減理由を記載しておりますので、お時間のある時にご覧いただければと存じます。



DBJ Green Building 認証取得物件
DFS T ギャラリー沖縄

1. ポートフォリオ戦略
2. 成長戦略の実行
3. 財務戦略
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。

DBJ Green Building 認証

日本政策投資銀行によるDBJ Green Building 認証の2015年度評価において、新規に3物件にて認証取得。またmozoワンダーシティは最高位へ、ジャイルは5段階中3段階となる「非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」へ、それぞれ評価ランクが1段階あがりました。

評価ランク	評価を受けた物件
国内トップクラスの卓越した「環境・社会への配慮」がなされたビル DBJ Green Building 2015 ○○○○○	mozoワンダーシティ (ランクアップ)
極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル DBJ Green Building 2015 ○○○○○	<ul style="list-style-type: none"> ならファミリー あびこショッピングプラザ なるばーく(新規)
非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル DBJ Green Building 2015 ○○○	<ul style="list-style-type: none"> おやまゆうえん ハーヴェストウォーク 川崎ルフロン ジャイル(ランクアップ) 京都ファミリー(新規) DFS T ギャラリー沖縄(新規)

CASBEE不動産評価認証

CASBEE不動産評価認証による外部評価を2015年2月取得した4物件に続き、2016年2月、2物件にて取得しました。

評価ランク	評価を受けた物件
Sランク CASBEE Sランク 2016 エネルギー消費量削減 環境性能向上	<ul style="list-style-type: none"> イオンモール札幌発寒 イオン戸畑 <p>(注) イオンモール札幌発寒は、イオン北海道と共同で認証取得しました。</p>

サステナビリティに関する外部評価 (GRESB)

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 最上位の「Green Star」を取得いたしました。



サステナビリティ、ESGについて、ご覧いただければと存じます。

資産運用会社において、企業統治 (Governance) への取組みを強化

本資産運用会社、各委員会における企業統治への取組み強化

資産運用運用検討委員会(改定)

- **外部専門家の招聘**
外部の不動産鑑定士を常任委員として招聘

コンプライアンス委員会(新設)

- **利害関係者取引審査委員会を廃止、コンプライアンス委員会を設置**
- ・2016年3月1日付にて本資産運用会社の両株主が絡む利害関係者取引について審議する利害関係者取引審査委員会を廃止し、本資産運用会社の一方の株主のみが絡む利害関係者取引についても、審査を行う、コンプライアンス委員会を設置。
- ・また従前コンプライアンス管理委員会で行っていたコンプライアンス・プログラムその他のコンプライアンスに関する事項に関する報告も、コンプライアンス委員会で行うこととしました。

リスク管理委員会(新設)

- **コンプライアンス管理委員会を廃止、リスク管理委員会を設置**
- ・2016年3月1日付にて資産運用検討委員会に属する事項以外のリスクについて、必要な対応策及び管理方針を決定するコンプライアンス管理委員会を廃止。
 - ・新たにリスク管理委員会を設置して、これまでコンプライアンス管理委員会が担っていたリスク管理に関する機能を専門的に担うこととした。

事業範囲の拡大等をふまえた本資産運用会社のグループ全体の
内部統制体制の充実

・2015年12月1日を効力発生日として、総合企画室及び内部統制室を新設、本資産運用会社の経営上の重要事項に係る諮問機関として執行役員会を設置



(注) 2016年5月1日時点

特に、今般、資産運用会社において、企業統治への取組を強化致しましたのでご覧ください。

以上



日本リテールファンド投資法人

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）