



 日本リテールファンド投資法人

2017年2月期(第30期)
決算説明会資料

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

JAPAN RETAIL FUND
INVESTMENT CORPORATION



証券コード

8953

米国ADR(OTC): JNRFY

三菱商事UBSリアルティの辻でございます。

本日は、皆様お忙しい中、日本リテールファンド投資法人2017年2月期(第30期)の決算説明会にお集まり頂き、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たいと存じます。

目次

1. JRFが目指すポートフォリオと中期的目標	P. 2
2. 成長戦略の実行	P. 7
3. 財務戦略	P. 19
4. 決算報告と業績予想	P. 23
5. サステナビリティ・マネジメント	P. 28

それでは、目次をご覧ください。

JRFが目指すポートフォリオと中期的目標、成長のための施策の実行、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。



新規取得資産
Gビル御堂筋01

1. JRFが目指すポートフォリオと
中期的目標
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

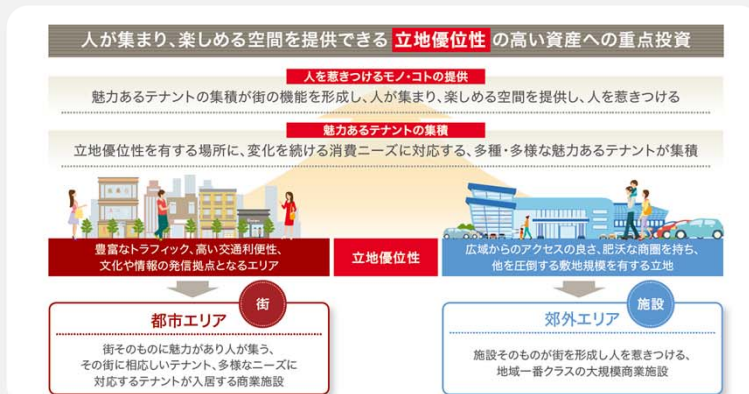
社会構造・小売環境の変化に対応できる強固なポートフォリオを構築

■ JRFが目指すポートフォリオ

約9,000億円の資産規模と、立地分散及びテナント分散に支えられたポートフォリオ基盤の更なる拡充を図るとともに、社会構造・小売環境の変化に対応できるポートフォリオの質の向上を目指す

戦略的背景

- ・小売販売額の内訳は人口動態や社会構造等の変化に伴い徐々に変化
- ・消費者ニーズは多様化、消費構造・消費行動も変化
- ・消費行動は「モノ消費」から「コト消費」の存在感が高まる流れ



人口減を伴う都市化が進行し、Eコマースが発展、商業施設の淘汰が進む中での、JRFのポートフォリオ戦略、投資ターゲットとその戦略背景を、3ページ、4ページを用い、改めて、この機会にご説明させていただきます。

従来、商業施設に求められた、モノの売場の「場」としての機能の一部はEコマースに代替されて参りました。特に、コモディティにおける代替は更に進むと思われます。結果として、商業施設の集客、収益構造は変化し、人に楽しみを提供できる場所、そして、そこで消費を引き出せる商業施設だけが生き残っていくこととなります。

3ページのJRFの戦略を示す概念図をご覧ください。

JRFは流通業やサービス業という直接の事業者ではなく、商業施設のホルダー、オペレーターである投資法人です。人が繰り返し訪れたい街に所在する店舗や、あるいは、人が楽しむ街としての大規模な商業空間を取得、保有し、そこに、うつりゆく消費動向に見合うテナントを誘致していくことで、お客様の嗜好の変化に対応する事が重要です。

モノを売るにせよ、サービスを体験して貰うにせよ、時代に応じて、魅力的なテナントは移り変わりますが、新たな流行をもたらすテナントにとっても出店場所は重要な経営課題です。人が賑わう場所は広告効果も見込め、周りにある人気店との相乗効果から売上向上も見込めます。

人が賑わう場所を取得し、時代にあった集客力のあるテナントを構成することで、空間の魅力とテナントの魅力を、SCマネジメント機能を駆使して、足し算ではなく掛け算として集客力に昇華させる、それがJRFの目指す姿です。

目指す姿を具現化させるための投資ターゲットは2つに大別されます。1つは、賑わう街を構成する施設、そしてもう一つは街としての賑わいを演出できる地域一番クラスの大規模施設です。

『立地優位性』の高い資産への重点投資という戦略のもと、 タイプA・C・Dの資産を中心とするポートフォリオ構築を推進

■ 投資ターゲット

投資ターゲット分類	代表物件	特徴	保有物件数		運用方針
			2013年3月末日 (第22期末)現在	取得予定資産 取得後 ^(注1)	
郊外型	地域一番クラスの大規模商業施設 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 核テナント及び100～200の専門店で構成される大規模ショッピングモール ■ 周辺競合施設を圧倒する施設規模、魅力的なテナントミックスにより施設そのものが人を惹きつけ「街」としての魅力有する ■ 商業施設全体の大半が専門店により構成されており、核テナント退去による影響はGMSタイプ^(注2)の商業施設と比べて限定的 	21物件	17物件	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 商業施設の鮮度を保つため、テナント入替えや施設内環境の刷新を行い、常に人を惹きつける商業施設の構築に向けたアクションを継続的に実施 ✓ 既存物件のNOI向上を図る「攻め」の取組みと、商業施設としての競争力を維持することで競合施設に対する優位性を確保し収益性の低下を防ぐ「守り」の取組みがある
	人口密集地域の近隣商業施設 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 豊富な足許商圏を持ち、食料品や生活必需品等を日常的に購入する商業施設 ■ 人口密集地であるがゆえに競合施設の出店余地も限られることから、周辺環境の変化に晒されにくい <p>(*) 上記の特徴を完全に満たしてはいたくとも、テナント信用力が高く、長期的に安定した収益が見込める資産についても厳選して投資</p>	27物件	27物件	
	主要駅隣接の好立地商業施設 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 高い交通利便性と、豊富な歩行者通行量により、集客力が高い場所に位置する商業施設 ■ 駅を中心とし、多様なテナントが集積する「街」が形成されており、多くの人々を惹きつける魅力を持つ ■ テナント代替性が非常に高く、バラエティに富む多数のテナント候補が存在 	16物件	11物件	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 将来の不確実性を有する資産は既に売却済み ✓ 「街」の特性や時代の流れに応じた、魅力あるテナントを誘致 ✓ 契約更改時のアップサイドを狙う
都市型	プライム立地の商業施設 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 「街」を訪れることそのものが魅力となり、多種多様な人々を惹きつける商業一等地に位置する商業施設 ■ 新規開発による店舗面積増床余地が限られることから希少価値が非常に高く、賃料水準を期待できる ■ 広告宣伝効果も期待して出店をするため、消費環境の変化に関わらず、一定の属性のテナントによる強い出店ニーズが期待できる 	11物件	24物件	
			17物件	28物件	

(注1) 取得予定資産取得後に係る数値は、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

(注2) 「GMSタイプ」とは、GMS(ゼネラル・マーチャンダイズストア)の略称であり、日常生活に必要なものを総合的に扱う大衆向けの大型複合型スーパーをいいます。「が中心となり付随的に入居する他の専門店と一体となって構成されるショッピングセンターをいいます。」

4

4ページに、投資ターゲットの4つの分類と戦略に沿ったそのバランスの変化を掲載致しました。

郊外型施設「A」の数が減少、「B」の数が変わらない中で、人が集まる街の一部を構成する都市型施設「C」「D」の数が大幅に伸長しました。

街の機能を包含する地域一番クラスの大規模商業施設を魅力的な投資対象と考えておりますが、「A」の施設のうち、商圏人口の少ない、あるいはその傾向が明らかなもの、借地物件で大規模改修が難しいものなど、将来性に乏しい施設や金融危機直前に取得した低利回りの施設は売却しました。現在保有を継続する地域一番クラスの大規模施設は、運用会社自身がオペレーションを行っているものも、日本を代表するモールオペレーターであるイオンモール様に一括で運用を行って頂いているものもありますが、いずれが管理する場合でも、私共が保有する施設は、立地の良い大型施設の内側に魅力的な専門店を誘致し、常に街として、変化する顧客の嗜好に対応する演出を行う優良な施設でございます。

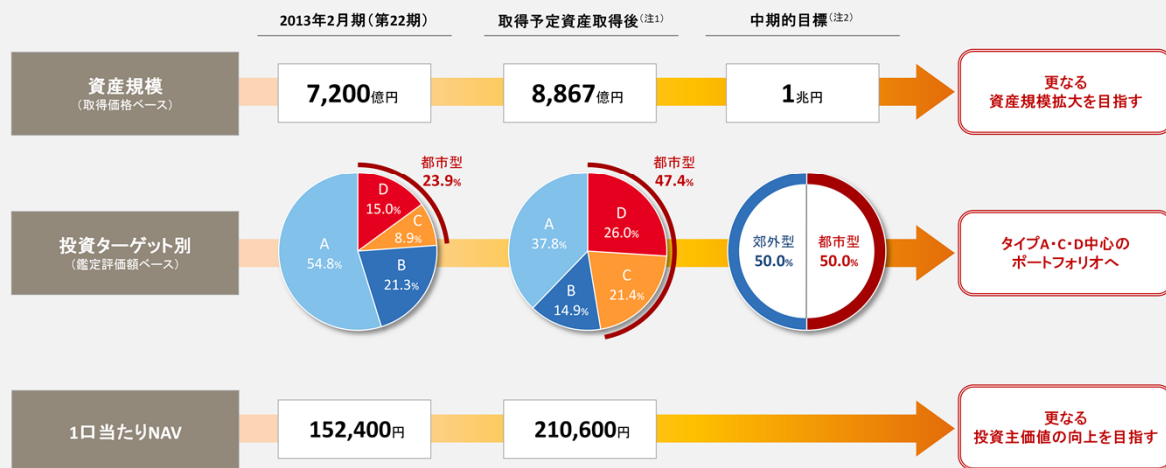
また、「B」の施設は規模が小さく、店舗構成だけで街のような集客力を発揮することは出来ないもので、立地に重点を置き、人口密集地で、周辺に競合店の開発余地がないものへと資産を入れ替えております。

競争力に陰りが見えるGMSのうち、立地的にも競争力に乏しい物件は売却いたしました。

一方で、人々に日々の利便性とちょっとした楽しさを提供する来館頻度の高いNSCなどの施設を中心に取得しております。

立地優位性・テナント代替性の高いポートフォリオへの進化

■ ポートフォリオの進化



(注1) 取得予定資産取得後に係る数値は、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

(注2) 中期的な目標であり、実現を保証するものではありません。

5ページに、2013年2月期（第22期）からの4年間のポートフォリオ・マネジメントによって、ポートフォリオの規模、質が如何に向上してきたかを表しております。

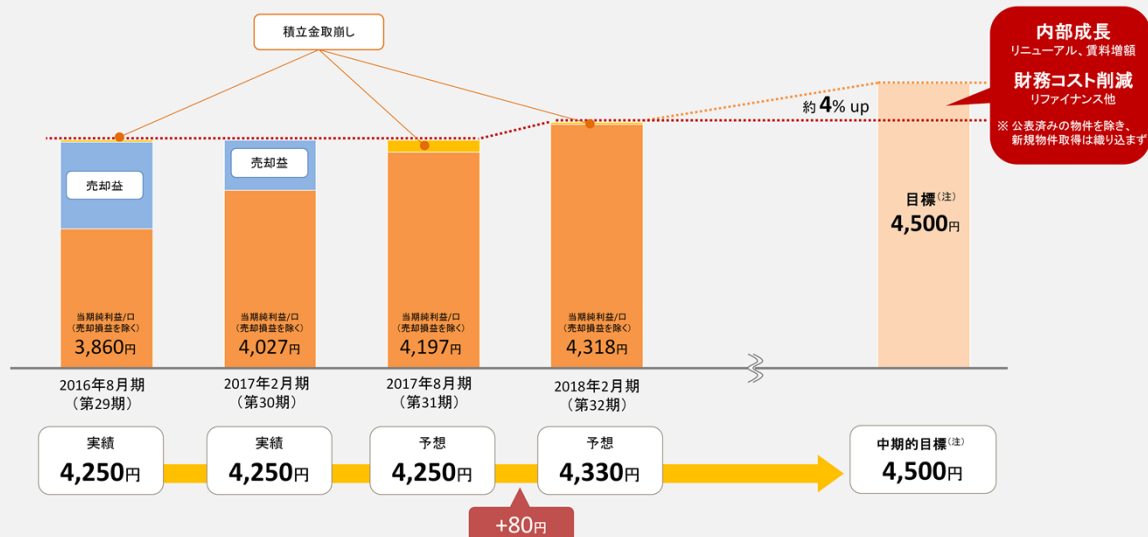
増資に伴う資産を取得後、資産規模は、8,867億円となります。中期的な目標である1兆円に向け継続的に取得して参ります。

投資ターゲット別では、都市型施設の比率が47.4%まで上昇しました。郊外型施設においても、52.6%のうち37.8%は競争力の高い地域一番クラスの大規模施設が占めており、一部のテナント様の業績に左右される事のないJRFがオーナーシップを発揮できるポートフォリオに変化させることが出来ました。

また、1口当たりNAVも38%成長し210,600円となりました。

内部成長、財務コスト削減で分配金4,500円達成可能と見込む

■ 1口当たり分配金の内訳推移



(注) 1口当たり分配金の中期的目標であり、実現を保証するものではありません。

6

6ページは1口当たり分配金の中期的目標です。

詳細に関しては後程ご説明をさせていただきますが、2017年2月期、前期の実績は、物件の売却損益を除いた1口当たり当期利益4,027円に、売却益相当543円のうち223円を加え、従前予想同様の4,250円という結果となりました。売却益相当543円のうち、残る320円は積立金に組入れ、今後の分配金の安定に活用致します。

そして、今期及び来期の予想は4,250円、4,330円予想とさせていただきます。

中期予想に関しては、外部成長を含まずに、大規模改修や賃料上昇による内部成長や、ファンド全体の平均借入金利1.19%と昨今の調達金利とのギャップが調整されることによる財務コスト削減の貢献により、4,500円の達成を見込んでおります。



新規取得資産
MARINE & WALK YOKOHAMA

1. JRFが目指すポートフォリオと
中期的目標
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

5物件 約414億円

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
5物件414億円の取得	200億円調達
	Equity
	115,000口発行 (246億円調達)

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>

抜本的な対策の検討が
必要な資産の売却を完了

郊外型 1物件 → 入替え → 都市型 1物件

郊外型GMS物件を帳簿価額とほぼ同額にて売却

- ・流動性の高まる好調な不動産マーケットを捉え、帳簿価額とほぼ同額にて売却
- ・売却資金を活用し、都市型商業施設1物件を取得



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 3件

築古物件のオンブックでの建替え工事完了

- ・木のあたたかみを感じることができる、全面ガラス張りのファサードを有する家形が特徴的な商業施設の誕生



続きまして、成長戦略の実行についてお話しします。

前期、2017年2月期（第30期）以降実施した施策を8ページにまとめてございます。

まず、外部成長戦略として、更なる地域分散、テナント分散を進展させポートフォリオの安定性を高める為の資産規模の拡大です。今年3月、公募増資を通じて246億円の資金調達を行い、3月から9月にかけて、都市型商業施設を中心とする5物件、約414億円の資産を取得致します。

同じく、外部成長戦略として、消費動向の変化に耐性の強いポートフォリオへ改善すべく、郊外型資産のうちテナント代替性の少ない物件を売却し、都市型物件を取得する入替を実施致しました。

本売却により抜本的な対策が必要と考えていた資産の売却を完了致しました。

そして、内部成長戦略として、既存物件の価値向上に向け努力しております。

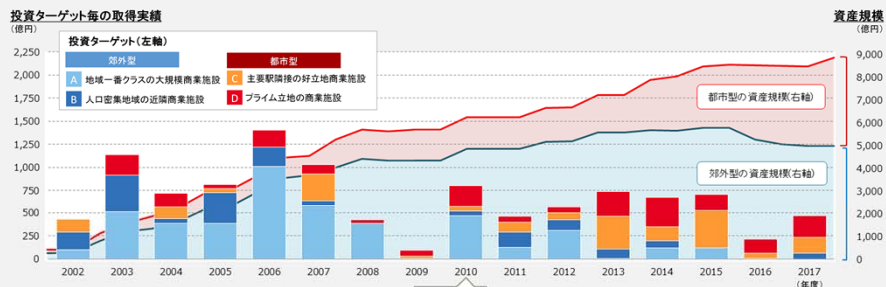
施設競争力向上の為のアクションプランを実行しており、前期は3件が完了しました。

継続的な資産規模拡大により収益性は安定的に推移

■ 上場からの推移

投資ターゲット毎の
取得実績及び資産規模

(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。

ポートフォリオ平均
償却後NOI利回り
及び含み損益

(注1) 各期償却後NOI÷各期末時点取得価格
(注2) 各期末時点の不動産等繰入資産の帳簿価額と
期末鑑定評価額の差額、ノンコア資産は除く。



では、外部成長戦略について、少し詳しくご説明いたします。
9ページをご覧ください。

昨今の激しい物件取得環境の中、JRFは上場以来、上のグラフにございます通り、入替向けの資産を含み、年平均で700億円程度の資産取得を継続しておりましたが、2016年度は200億円程度に留まりました。

一方で、先ほどご説明した通り、懸念のある郊外型施設の売却も完了致しましたので、今後は物件取得が規模拡大に直接結びつくことになります。

JRFのポートフォリオ全体の平均償却後NOI利回りと含み損益の推移を下段にグラフ化しております。含み損益は、サイクリカルに変化しますが、現在は1,146億円に達しております。一方で、償却後NOI利回りは、規模、分散による効果が発揮され、安定的に推移しており、昨今は3.7%前後で安定しています。今後とも、時間分散を心がけ、一定程度の取得を継続していくことで、優良な資産を積上げ、質の改善と分散効果を追求したいと思います。

立地優位性、テナント代替性の高い優良資産を中心に厳選投資

■ 都市型商業施設を中心とした資産取得

2016年9月以降に取得を発表した物件（8物件、513億円）



Gビル仙台一番町01 (建物取得)
2016年9月30日取得完了



Gビル高田馬場01
(底地の準共有持分40%及び建物の追加取得)
2016年10月3日取得完了



Gビル心斎橋03 (B館) (注1)
(隣接物件の追加取得)
2017年3月17日日本前部分 (土地+建物) 取得完了
2017年12月29日までに底地部分取得予定



Gビル那覇新都心01
2017年3月17日取得完了



Gビル天神西通り01
2017年4月5日取得完了



Gビル御堂筋01
2017年3月31日取得完了



MARINE & WALK YOKOHAMA
2017年3月24日準共有持分20%取得完了
2017年5月1日準共有持分80%取得予定



春日井 (底地)
2017年9月頃取得予定 (注2)

(注1) 「Gビル心斎橋03 (B館)」及び「Gビル心斎橋03 (B館) (底地)」の位置関係については、決算説明会資料Appendix 6ページの地図をご参照ください。
(注2) 底地上に賃貸人が建築予定の食品スーパー等からなる建物について後査済証が交付された後の取得を予定しています。現時点では2017年9月頃を予定しています。

10

10ページには2016年9月以降、30期以降に取得した8物件の写真を掲載しております。

上段中央の写真は、Gビル心斎橋03 (B館) です。

ユニクロのグローバル旗艦店であるA館と併せて心斎橋筋の入口のブロックの過半をJRFが取得致しました。テナントは、日本のトップ3に入る薬局グループツルハドラッグ様です。

昨今、インバウンド需要の恩恵に浴し、薬局は心斎橋筋への出店を加速しております。

下段左側はGビル御堂筋01です。

本物件のテナントは世界的にも有名なエルメスとハリー・ウィンストンの2社でございます。

下段中央は、MARINE & WALK YOKOHAMAです。スポンサー子会社の開発会社である三菱商事都市開発が昨年3月にみなとみらい地区に開発した最新のマルチテナント型商業施設です。テナントはアメリカ西海岸発のセレクトショップ「フレッドシーガル」の日本旗艦店、オーシャンフロントの景観を活かしたレストラン、ブライダル施設など、まさに賑わいを提供する25の店舗で構成されています。

消費動向の変化に対応できるテナント需要が高い都市型施設を中心に8物件、513億円を取得致しました。

ポートフォリオ強化のための戦略的な資産入替え

■ 2017年3月～4月に実施した資産入替え



11

11ページには前期に実行した資産入替え、資産拡大の詳細を説明しております。

今年3月に、埼玉県に所在するイトーヨーカドー上福岡東店を売却し、福岡県に所在するGビル天神西通り01を取得致しました。

商圈内にららぽーとが出店、加えて更なる大規模競合店が出店する可能性がある厳しい競争環境に所在することからテナント様の頑張りに期待する以外、JRFとしてはオーナーシップが発揮できない施設であった為、好調な不動産マーケット環境を捉え帳簿価額とほぼ同額にて売却を致しました。

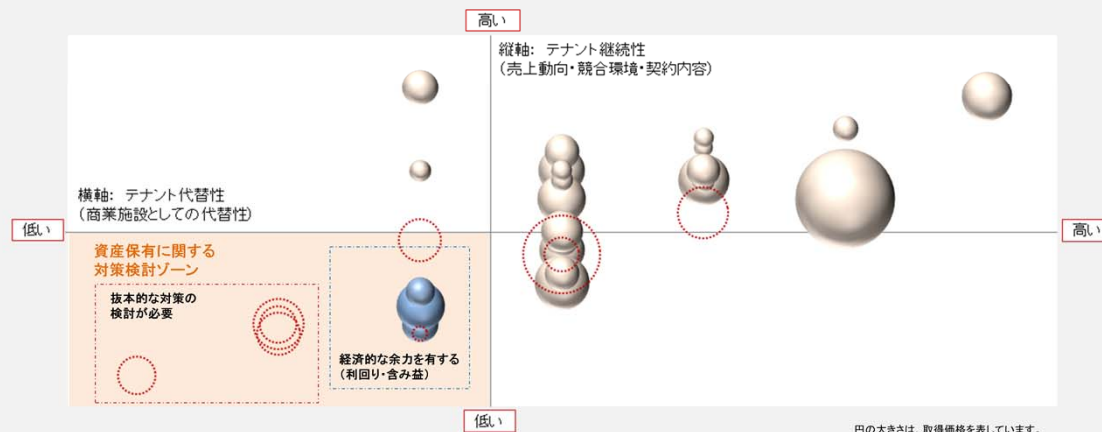
そして、売却資金を活用し、福岡市で最も賑わう通りの一つ、近年は有名海外ブランドやファストファッションの出店が相次ぎ、新たな商業集積が拡大している天神西通りに所在するマルチテナント型物件を取得致しました。

長谷工様に売却し、長谷工様の子会社である総合地所様から物件を取得するというクロス取引を実現しました。スポンサーではない企業様とこのような高度なクロス取引を実現できる事は、JRFならではの情報力と高度な不動産ソリューション力の現れだと思います。

抜本的な対策の検討が必要な資産の売却が完了

■ 郊外型資産39物件^(注)のポートフォリオ分析 (単一テナント資産を中心とした郊外型資産)

● ポートフォリオ平均償却後NOI利回りを下回っている資産	→ 該当資産なし
● ポートフォリオ平均償却後NOI利回りを大きく超過している資産	→ 資産入替え(優先的な益出し等)や契約安定化によるリスクの低減を検討
○ 一連の取組みにより既に売却が完了している資産(9物件)	



(注)「郊外型資産39物件」とは、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を含めた96物件のうち、郊外型単一テナント物件を中心とした大型ショッピングモールを除く30物件並びに2015年10月以降に売却を行った9物件です。

前回は活用いたしました、単一テナント資産を中心とした郊外型資産39物件のポートフォリオ分析の図を12ページに掲載致しました。

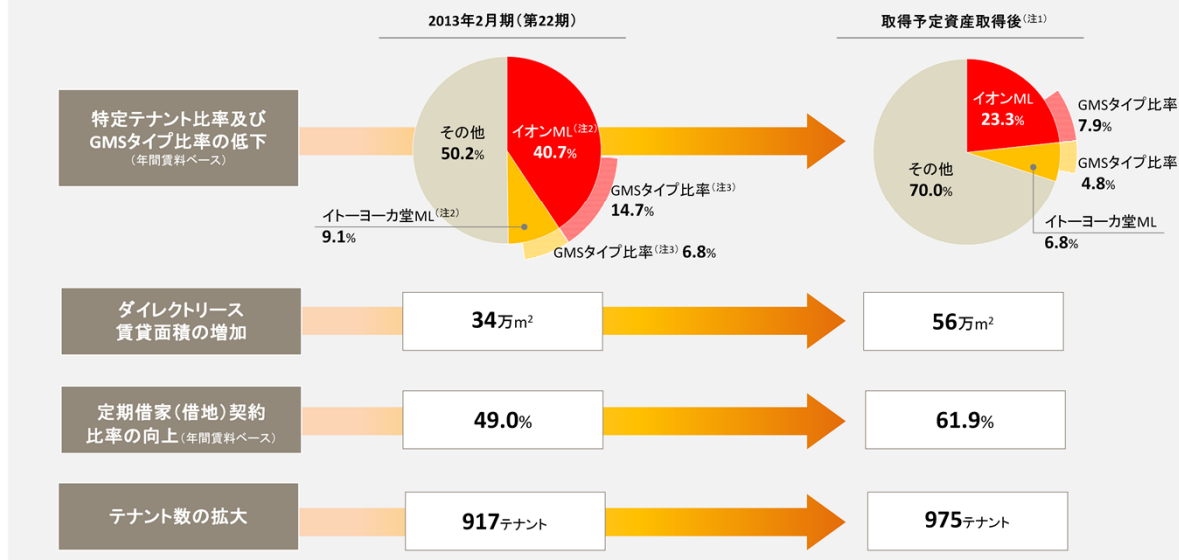
今回の売却により、第3象限のうち、オーナーであるJRFが抜本的な対策の検討を必要とする物件はなくなりました。

しかしながら、経済的には余力を有するものの、テナント継続性、代替性のいずれにも乏しいものが、あと3つ残っております。

賃貸条件の更改の時期に、契約の長期化を行って継続性を高めるか、あるいは資産入替の為に売却益を出すか、いずれ時期を見て対応策を実行する予定です。

継続的な取組みにより、ポートフォリオは着実に改善

■ ポートフォリオ指標の変化



13

さて、テナント代替性の乏しい郊外型施設を売却し、都市型施設の購入を繰り返してきた結果、ポートフォリオは着実に改善してまいりました。
13ページをご覧ください。

イオングループ様とイトーヨーカドー様によるマスターリース案件の割合は、4年前のおよそ50%から30%まで減少し、過度なテナント集中リスクは大幅に緩和されました。
加えて、ご両社によるマスターリース物件のうち、残る多くは地域一番クラスの大型商業施設であり、これらは、冒頭お話した通り、消費者動向の変化に対応できる規模感を有する優良施設です。
投資家様の懸念の大きいGMSタイプの店舗というくくりにおいても、21.5%から13%まで減少しております。これらの、JRFが所有するGMSは、先にお話した通り、万が一の時でもテナント代替性があることから、SCマネジメント力を駆使して再生を図れる立地に所在するGMSがほとんどとなりました。

特定のテナント様への集中が緩和されるとともに、運用会社が自らテナント選定に関わるダイレクトリースの面積は56万㎡に増加し、魅力あるテナントへの入替えを進め易い定期借家契約比率は61.9%に向上し、テナント様とのネットワークも975テナントに増え、SCマネジメント力を発揮する事で収益向上を図れるポートフォリオとなって参りました。

更なる資産規模拡大と入替え戦略に基づく資産の取得

■ 資産取得の目標利回り

2つの取得資金ソースを機動的に活用し
優良資産を取得

取得資金ソース	取得目標利回り
公募増資 を伴う資産の取得	ポートフォリオ平均 償却後NOI利回り 3.7% (2017年2月期時点)
資産入替え戦略 に基づく資産の取得	売却物件平均 償却後NOI利回り 2.9%
取得余力 ^(注1) 約408億円	平均償却後NOI利回り
	2016年までの 資産入替えによる売却 ^(注2) 2.8%
	2017年3月 イトーヨーカドー上福岡東店売却 ^(注3) 3.4%

■ 今後の取得

目標利回りとクオリティを両立し
タイプA・C・Dを中心にバランスの良いポートフォリオを構築



戦略の継続

- 引き続き、ポートフォリオの質及び収益性を維持向上させながら、中期的目標である「資産規模1兆円」、「都市型・郊外型比率=50%:50%」を目指す
- これまでの資産売却を通じ、抜本的な対策の検討が必要な郊外型資産の売却は完了しており、取得環境が激化する中においてもポートフォリオの拡大基調は維持

(注1) 2015年10月、2016年8月及び9月に実施した郊外型物件の売却による取得余力の残額(388億円)に2017年3月に売却した「イトーヨーカドー上福岡東店」の取得価格を加算し、2017年4月に取得した「Gビル天神西通り01」の取得価格を減算した金額です。
(注2) 実績資産事業利益の年換算数値若しくは指定評価書のNOIから実績の減価償却費を減算した数値の合計額を、売却物件の取得価格の合計額で除して算出しています。
(注3) 2016年2月期(第28期)及び2016年8月期(第29期)の資産事業利益の合計額を取得価格で除して算出しています。

14ページをご覧ください。

物件を購入するに当たっての資金ソースの考え方を整理しております。

左側に記載の通り、取得する資産の利回りによって、2つの取得資金ソースを使い分けております。JRFのポートフォリオ全体の平均償却後NOI利回り3.7%を下回らないポートフォリオを取得する場合には、公募増資による資金調達を行って取得を致します。

一方で、この3.7%を下回るようなポートフォリオを取得する場合には、これまでの資産売却による余剰資金を充てる予定にしております。

資産売却による余剰資金は現在408億円の取得余力となっており、売却した物件の売却時の利回りを最低基準として活用する予定の為、少なくとも取得するポートフォリオの利回りが2.9%以上というのが現在の基準となっております。

厳しい取得競争の環境のもとですが、右側の天秤の図にあるように、この取得目標利回りを維持しながら、「賑わう街を構成する施設」あるいは「街としての賑わいを演出できる地域一番クラスの大規模施設」という方向感に沿って、物件のクオリティも維持しながら、1兆円という資産規模の目標に向かって、規模拡大を目指したいと思います。

SCマネジメント力を活用した内部成長施策



15ページをご覧ください。

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のダウンタイムを伴う工事期間となっております。

大型の改修計画はほぼ終了し、2017年以降は比較的小型の改修が続きます。唯一、大規模改修となる可能性は川崎ルフロにあります。テナント様との協議がまだ整っておらず、プロジェクトの規模、実施時期は未定となっております。

おやまゆうえんハーヴェストウォークとmozoワンダーシティは各々第2期のリニューアルとして、第1期で手を付けていないエリアの大規模改修を行いますので、更なる収益向上が見込まれる予定です。

施設競争力と収益性を高める内部成長施策の実行

■ 2017年2月期(第30期)完了 3件

- リーシング力・MD(マーチャンダイジング)構成力を駆使したSCマネジメント力を発揮できるダイレクリース物件を中心に、資産価値の維持・向上及び施設競争力の強化を目指すアクションプランを策定・実行

進捗状況	物件名称	投資ターゲット	アクションプランの内容	完了時期	効果(注1、2)
実績	おやまゆうえん ハーヴェストウォーク	A	環境デザインの一新、増改築による賃貸可能面積拡大を実施し、有力テナントを誘致、商業施設としての競争力を強化	2014年4月	総支出額: 13.1億円 投資効果: 11.5%
	mozo ワンダーシティ	A	開業以来の「グリーン」のイメージを活かし「公園」をテーマに施設環境を整備、東海初出店26店舗を含む163店舗が新規オープン	2015年9月	総支出額: 21.3億円 投資効果: 9.8%
	かみしんプラザ	B	核テナント入替えに伴うフロアリニューアルにより集客力向上	2016年6月	総支出額: 2.9億円 投資効果: 15.5%
	イトーヨーカドー 四街道店	A	敷地内に別棟を増築し、新たなテナントを誘致	2016年7月	総支出額: 1.5億円 投資効果: 10.4%
完了	Gビル自由が丘01 (B館)	D	建物老朽化に伴うオンブックでの建替え	2016年11月	総支出額: 5.7億円 投資効果: 6.5%
	ビックカメラ立川店	C	耐震改修工事を実施し、既存テナントと長期安定した契約を締結	2016年12月	総支出額: 29.0億円 投資効果: 15.3%
	ならファミリー	A	百貨店と連続する専門店ゾーンを拡大、敷地内環境を大幅に刷新、ハイクオリティ商業施設へと転換を図る	・第1弾オープン 2016年11月 ・第2弾オープン 2017年春	総支出額: 51.0億円 売上げ: 101.3% 来館客数 ^(注3) : 104.6%

2017年2月期(第30期)
完了物件のご紹介

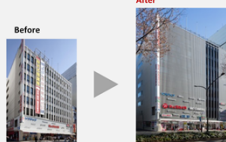
Gビル自由が丘01(B館)

ストライプインターナショナルが展開するブランド「KOE(コエ)」のライフスタイル型新業態、「KOE HOUSE」がテナントとして入居



ビックカメラ立川店

耐震改修工事と同時に、メインファザード改修、外壁補修、及び共用部リニューアルを実施



(注1) 総支出額が未確定の「ならファミリー」については、概算数値を採用しています。

(注2) 投資効果＝増加NOI(※)÷総支出額

※増加NOI＝(リニューアル後の実績若しくは想定NOI)-(リニューアル前NOI)但し、「mozoワンダーシティ」のリニューアル後の実績NOIについては、持分比率調整後の第28期及び第29期実績(但し、リニューアルに伴う除却損及び修繕費は除く)に基づきNOIを採用しています。

(注3) 2016年11月から2017年3月の売上げ及び来館客数の合計額を2015年11月から2016年3月の売上げ及び来館客数の合計額にてそれぞれ除算して算出しています。

16ページに、2014年のおやまゆうえんハーヴェストウォークの第1期の改修工事をはじめとする、7件の各プロジェクトの概要を記載しております。

Gビル自由が丘01(B館)では、老朽化した施設をオンブックで、大規模木構造建物として建替えを行い、ストライプインターナショナル様による新業態KOE HOUSEをオープン、建築的にも話題を呼びました。

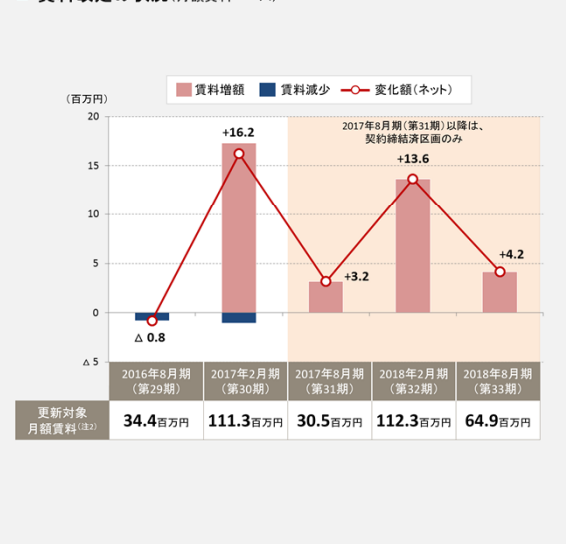
そしてビックカメラ立川店では築45年の建物に耐震改修を施し、賃料を増額した上で、既存テナント様と長期契約を巻き直しました。

最後、ならファミリーでは、同一商圈に出店するイオンモールとの差別化を目指し、天平文化を現代的にアレンジした「大和モダン」をコンセプトに、質朴として豪胆な奈良らしさを表現する大規模改修を行いました。

加えて、出店テナント面でも差別化を図る為、3月にオープンしたばかりのビームス様をはじめとする奈良県初出店となる多くのテナント様にご出店いただき、専門店ゾーンを拡充し、魅力あるハイクオリティな商業施設への転換を図っております。

SCマネジメント力を活用した、都市型商業施設の賃料増額の実現

■ 賃料改定の状況(月額賃料ベース) (注1)



(注1) 都市型物件の2017年4月13日時点で契約締結済の区分について、その賃料の増加額もしくは減少額、及び、ネットの賃料変化額、入替前後の比較が可能な区分に限ります。
(注2) 都市型物件の賃貸借契約(定期)終了により契約更新対象となる区分の賃料増減を記載しています。
(注3) 賃料増減率は、新たに締結した各テナントとの定期建物賃貸借契約における賃料額(月額賃料及び月額共益費の合計)とそれ以前に各テナントと締結していた又はしている定期建物賃貸借契約における賃料額の差額の合計を、それ以前のテナントの賃料額の合計額で除して算出しています。

■ 主な増額事例

Gビル心斎橋02



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好条件にて誘致

	面積	賃料増加率 (注3)
1テナント	約300坪	+40.6%

Gビル梅田01



関西エリア初出店のテナントを好条件にて誘致

	面積	賃料増加率 (注3)
1テナント	約100坪	+48.1%

Gビル南青山02



マーケット賃料の上昇を背景に既存テナントとの賃料増額を実現

	面積	賃料増加率 (注3)
1テナント	約350坪	+26.0%

17ページに都市型物件の賃料増額事例を記載しております。

左側の改定の状況の図をご覧ください。

一番下の行に期ごとに更新対象となる月額賃料の合計額を記載しています。

例えば、2016年8月期(第29期)であれば、3,400万円相当の更新対象の契約があり、80万円下落したということです。

2017年2月期(第30期)はというと1億1,130万円相当の更新対象の契約があり、上昇したものが大半ですが、一部減少した契約もあるので、差し引き1,620万円の増額となってことを示しています。長期でその場所を確保したいテナント様は契約更改を待たずに更新する傾向もあり、既に2018年2月期(第31期)から2018年8月期(第33期)にかけての契約が一部更新されており、すべて賃料上昇につながっています。

右側に増額事例として挙げていますが、今回、特筆すべきは、Gビル心斎橋02においてインバウンドで好調なテナントを誘致して40.6%増額。Gビル梅田01において関西初出店のテナントを誘致して48.1%増額。Gビル南青山02においては、既存テナントと交渉の結果、26.0%増額を実現しました。

賃料増額のトレンドは、2014年頃から、銀座、表参道、心斎橋といった主要商業エリアで顕著に見られております。昨今、東京には新規ブランドの参入が多く、数少ないハイストリート路面店に出て認知を上げようとの試みから、自ずと価格競争になり易い地合いが整っております。

立地特性に適したテナントを誘致し、100%稼働へ

Gビル京都河原町01

～ 空室フロアにホテル業態テナントを誘致 ～

立地特性

- ✓ 本物件が位置する四条河原町周辺は、大型商業施設、大手ファッションブランド路面店、アミューズメント施設や飲食店、ファッションビル等が集積する京都随一の商業繁華性の高いエリア
- ✓ 本物件が面する河原町通は、国内観光客はもとより、近年では外国人観光客の往来も非常に盛んな通り
- ✓ 二条城、京都御所、八坂神社、清水寺、祇園、京都駅等、主要観光スポットの中心にあり、京都観光の拠点として絶好の立地

リーシングのポイント

- ✓ 1フロア約80坪の賃貸可能面積を活用し、1F及び4F～8Fの空室フロアに株式会社グローバルエージェンツがコンパクトホテルとして入居
- ✓ 繁華性が高く、観光利用、ビジネス利用ともに取り込めるという立地特性を活かし、従来のカラオケ店から用途を変更し、現在の周辺環境によりマッチしたテナントを誘致することにより、本物件取得時の想定を上回る収益性を実現



河原町通

● 取得時想定(2016年3月18日)

テナント数	3
稼働率	36.2%
定常稼働時NOI利回り	4.4%



● リースアップ後(2017年7月1日予定)

テナント数	4
稼働率	100.0%
想定NOI利回り	5.0%

THE MILLENNIALS 京都

2017年7月中旬OPEN!!

INFORMATION

- ベッド数 150
- 共有ワーキングスペース
- ラウンジスペース
- シャワーブース
- Wi-Fi

Image



18ページをご覧ください。リースアップ物件のご紹介です。

予定よりもやや時間を要してしまいましたが、昨年3月に取得したGビル京都河原町01の空室5.5フロアにホテルを誘致致しました。

取得時から、カラオケ店5.5フロアの退去が確定しておりましたが、十分テナントの誘致が可能と判断して取得した物件です。

株式会社グローバルエージェンツ様がスタイリッシュなコンパクトホテルを展開します。

結果、取得時に期待していた利回りを0.6%上回る、想定NOI5.0%となる予定でございます。



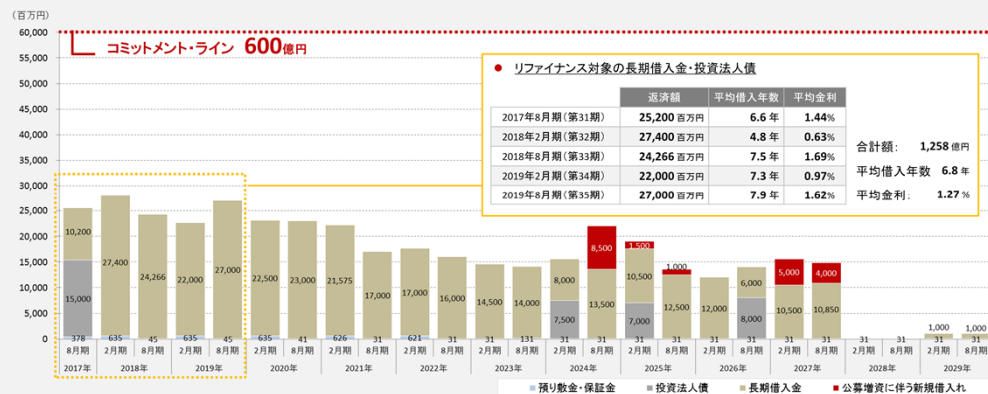
新規取得資産
Gビル心斎橋03 (B館)

1. JRFが目指すポートフォリオと
中期的目標
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

返済額の平準化により財務安定性を高めつつ、デットコストを削減

■ 返済期日分散

(2017年3月末日時点)



直近のリファイナンス実績

直近のリファイナンスでは、借入期間の長期化とデットコストを削減を同時に実行

● 2016年12月実施のリファイナンス

返済総額	5,000百万円
平均金利	0.84%
平均借入期間	5.0年
借入年月	2011年12月

新規調達

返済総額	5,000百万円
平均金利	0.65%
平均借入期間	10.0年
借入年月	2016年12月

2017年3月の公募増資に伴う借入れ

- 国内有力金融機関(11行)からの合計200億円を全額固定金利にて借入れ
- 2017年2月期(第30期)末時点の平均借入残存期間4.4年を上回る、平均借入期間8.4年
- 物件取得日に合わせ、2017年3月(実行済み)、5月、7月～10月に借入を実行

新規調達

返済総額	20,000百万円
平均金利	0.66%
平均借入期間	8.4年
借入年月	2017年3月他

20

財務戦略に話を移したいと存じます。20ページをご覧ください。

いつもの通りマチュリティアダーを掲載しております。半年ごと、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は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。

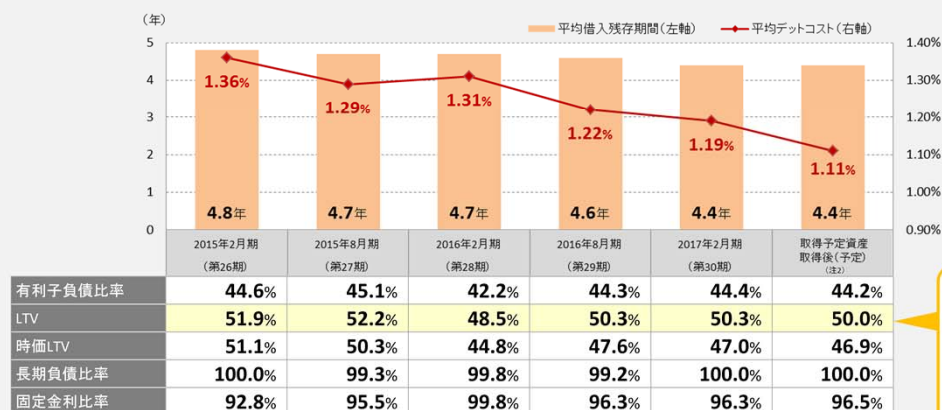
昨年12月に実行したリファイナンス実績、今年3月の公募増資時のファイナンスの実績を下段に記載しております。リファイナンスでは50億円を借入期間10年で調達致しましたところ平均金利は0.65%となり、ファイナンスでは200億円を借入期間8.4年で調達したところ平均金利は0.66%と、いずれもポートフォリオ全体の平均金利1.19%と比べ大変低い結果となりました。

2019年8月期（第35期）までに1,258億円の借り換えが予定されておりますが、このまま日本の金融環境が継続すれば、既存借入の平均金利1.27%を大幅に下回った金利での借入が成立することが期待出来ます。

LTVのコントロールと安定的な財務基盤

■ 財務指標の推移(注1)

- 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



(注1) いずれの数値も預かり敷金・保証金を含めています。

(注2) 春日井(底地)及びGビル心斎橋03(8館)の取得及びそれらの取得に伴う借入れを反映させた2017年8月期(第31期)末の想定数値です。

21ページをご覧ください。

財務状況ですが、記載の通り、取得予定資産取得後は長期比率100%、そのほとんどを固定金利で調達しており、平均残存年数は4.4年、平均デットコストは1.11%となっております。

LTVは簿価に対して50.0%、有利子負債比率は44.2%となっております。

参考までに、含み益が多くあることから時価に対してのLTVは46.9%になります。

LTVは簿価に対して45%から55%を適度なレンジとして捉えており、上限55%までの取得余力は約1,000億円となります。

安定的な分配を目指した積立金の活用

■ 配当積立金の一時差異等調整積立金への振替え

- 平成27年度の税制改正により、一時差異等調整積立金の制度が新設
- 2017年2月期(第30期)の決算処理において、2017年2月(第30期)末時点の配当積立金3,138百万円を一時差異等調整積立金に振替え
- 2017年8月期(第31期)以降、一時差異等調整積立金を50年(100期)均等按分額(毎期31百万円)以上を取り崩す方針



■ 安定的な分配を目指した積立金の活用

積立金 活用方針

分配金の安定化に活用

● 一時差異等調整積立金	3,138 百万円 ^(注1)
● 配当積立金	817 百万円 ^(注1)
● 圧縮積立金	476 百万円 ^(注1)

積立金合計 4,432 百万円^(注1)

1口当たり積立金: 1,661円^(注2) (前期末比+245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) 2017年4月13日付の本投資法人の役員会における2017年2月期(第30期)「金銭の分配に係る計算書」承認時点。
(注2) 2017年4月13日時点の発行済投資口数(2,667,198口)ベース。

22ページをご覧ください。積立金の活用に関してまとめております。

一昨年(2015年)の税制改正により、一時差異等調整積立金の制度が新設されたことにより、今回の決算において2017年2月末時点、第30期末時点の配当積立金31億38百万円を一時差異等調整積立金に振替える処理をすることとなりました。

更に、振り替えられた一時差異等調整積立金は、2017年8月期、第31期以降、最大50年で取り崩す制度となったことから、JRFとしては50年100期均等額以上を取り崩していく予定です。結果、後程詳細には説明しますが、50年均等額は現在の口数で1口当たり11円の増配要因となります。

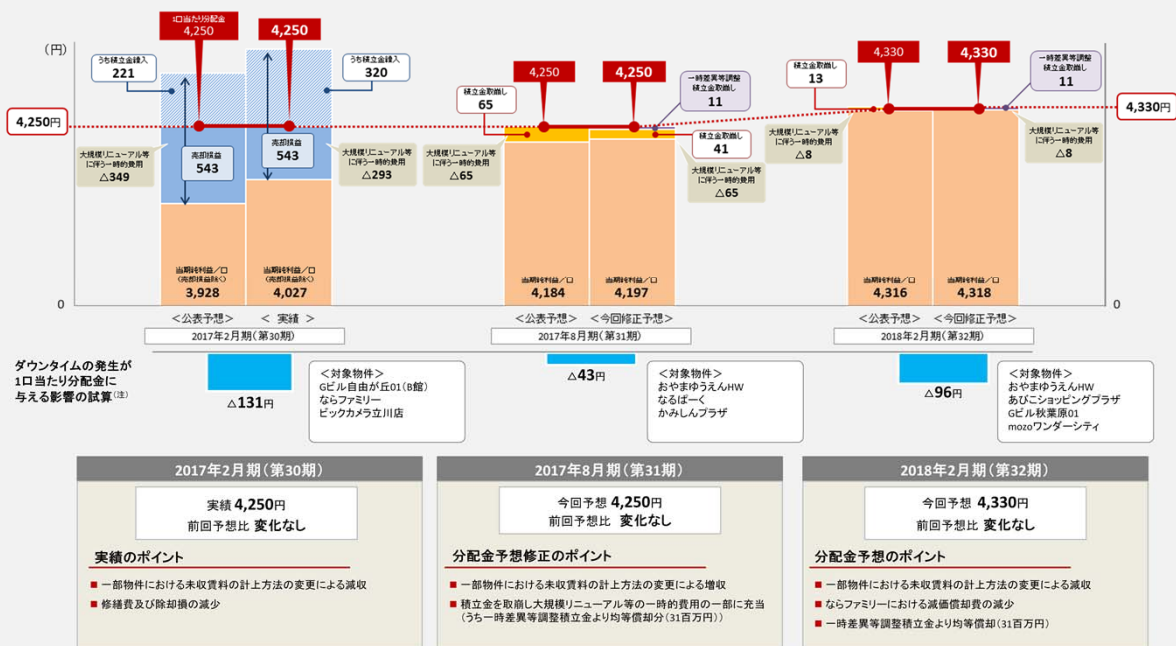
また、本制度により、左図に記載の通り、JRFの積立金は3種類となります。積立金の活用方針は右下に記載した通り、既存物件のリニューアル・建替え等により発生する一時費用などに充てる予定ですが、3種類の積立金の取り崩し優先順位としては、用途の自由度に鑑み、圧縮積立金、一時差異等調整積立金、そして、今期、31期に積み立てることから振替の必要のない配当積立金の順とする予定です。



新規取得資産
Gビル那覇新都心01

1. JRFが目指すポートフォリオと
中期的目標
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畿ベースの想定償却後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償却後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。

24

決算報告と業績予想を説明致します。24ページをご覧ください。
決算サマリーを、棒グラフを活用した分配金の増減の形態で記載をしております。

棒グラフオレンジ色部分は、物件売却損益を差し引いたEarnings Per Share (EPS) でございます。

まず前期、2017年2月期(第30期)の分配金は公表予想通り4,250円と致しました。会計上の仕分けの関係で損金算入する工事費が減額となり、またテナント誘致にあたり見込んでいた改修工事を行わなかった関係で、EPSが99円押し上げられましたが、イオンモール香椎浜持分51%売却益に関する配当積立金への組み入れ額を同額99円増額し、分配金4,250円と変更なしと致しました。

今期、2017年8月期(第31期)は、主に一部物件の未収賃料の計上方法変更によりEPSは発表済みの予想より13円増加し、4,197円となります。加えて先ほど説明した一時差異等調整積立金の取り崩しが始まり11円の分配金上昇要因が加わるので、積立金取り崩し額を減額し、4,250円の分配金予想を据え置きました。

さらに、2018年2月期(第32期)においては、なるパークやかみしんプラザなどでダウンタイムが終了し、改修効果が上がることや、Gyreや南青山01などの都市型物件の増賃効果に加え、増資の効果70円も上積みされることから、EPSは4,318円が予定されており一時差異等調整積立金の償却分を加算し、4,330円予想としております。

なお、この期の予想には、mozoワンダーシティやおやまゆうえんハーヴェストウォーク第2期工事等4件の大規模リニューアルによるダウンタイム影響、分配金でおよそ96円の減収効果を織り込んでの数字でございます。

4. 決算報告と業績予想

2017年2月期(第30期)決算報告(P/L)

日本リートファンド投資法人

項目	2016年8月期 (第29期)(実績)	2017年2月期 (第30期)(実績)	前期比	2017年2月27日発表 第30期修正予想	実績比
営業収益	37,078 百万円	31,585 百万円	△ 5,493 百万円	31,617 百万円	△ 32 百万円
営業費用	23,237 百万円	17,603 百万円	△ 5,633 百万円		
(賃貸NOI:売却益除く)	21,812 百万円	21,141 百万円	△ 670 百万円	20,907 百万円	+ 234 百万円
営業利益	13,841 百万円	13,981 百万円	+ 140 百万円	13,733 百万円	+ 247 百万円
営業外収益	2 百万円	3 百万円	+ 0 百万円		
営業外費用	2,447 百万円	2,319 百万円	△ 127 百万円		
経常利益	11,396 百万円	11,665 百万円	+ 268 百万円	11,413 百万円	+ 251 百万円
特別損失	575 百万円	—	△ 575 百万円		
当期純利益	10,820 百万円	11,664 百万円	+ 843 百万円	11,413 百万円	+ 251 百万円
積立金繰入額	—	(注1) 817 百万円	+ 817 百万円	566 百万円	+ 251 百万円
積立金取崩額	25 百万円	—	△ 25 百万円	—	—
分配金総額	10,846 百万円	10,846 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	4,250 円	4,250 円	—	4,250 円	—
1口当たりFFO (注2)	6,217 円	6,234 円	+ 17 円	6,135 円	+ 99 円
FFOペイアウトレシオ	68.4 %	68.2 %	—	69.3 %	—
資本的支出	1,675 百万円	7,969 百万円	+ 6,294 百万円	8,187 百万円	△ 218 百万円
修繕費	227 百万円	815 百万円	+ 587 百万円	974 百万円	△ 158 百万円
合計	1,902 百万円	8,784 百万円	+ 6,882 百万円	9,161 百万円	△ 377 百万円
減価償却費	6,017 百万円	5,632 百万円	△ 384 百万円	5,634 百万円	△ 1 百万円

(注1) 積立金繰入額は2017年4月13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

■ 2017年2月期の主な変動要因(前期比)	(百万円)
営業収益	△5,493
✓ 岸和田等3物件売却により賃料等の減少	△1,180
✓ イオンモール香椎浜売却による賃料等の減少	△294
✓ 新規物件取得による賃料等の増加	+213
✓ 売却益の減少	△4,841
✓ 既存物件(歩合賃料の増加+123、受取水光熱費の減少△117、違約金の増加+465、その他の増加+131)	+609
営業費用	△5,633
✓ 岸和田等3物件売却による費用の減少	△852
✓ イオンモール香椎浜売却による費用の減少	△79
✓ 新規物件取得による費用の増加	+41
✓ 売却損の剥落	△5,257
✓ 既存物件(修繕費の増加+594、水光熱費の減少△210、PM報酬の増加+62、販促費の増加+181、減価償却費の減少△63)	+523
営業利益	+140
✓ 支払利息等の減少	△105
✓ 新投資口発行費償却の終了	△22
経常利益	+268
✓ 特別損失(テナントとの賃料改定に伴う一時金)剥落	+575
当期純利益	+843

■ 2017年2月期の主な変動要因(2017年2月27日発表修正予想比)	(百万円)
営業収益	△32
✓ 未収賃料の計上方法変更による減少	△38
✓ 歩合賃料の減少	△28
✓ 受取給水光熱費の減少	△26
✓ その他収入の増加	+61
営業費用	+279
✓ 修繕費の減少	△158
✓ 給水光熱費の減少	△35
✓ 販売促進費の減少	△20
✓ 固定資産除却損の減少	△50
✓ 販売費・一般管理費の減少	△12
営業利益	+247
経常利益	+251
当期純利益	+251

25、26、27ページに決算の詳細と増減理由の詳細を記載しておりますので、ご覧いただければと存じます。

項目	2016年8月末 (第29期末)	2017年2月末 (第30期末)	前期比
総資産①	858,390 百万円	856,627 百万円	△ 1,763 百万円
総負債	443,116 百万円	439,971 百万円	△ 3,144 百万円
有利子負債②	380,391 百万円	379,991 百万円	△ 400 百万円
敷金・保証金③	51,147 百万円	50,713 百万円	△ 433 百万円
純資産	415,274 百万円	416,655 百万円	+ 1,381 百万円
LTV (②+③)/①	50.3 %	50.3 %	+ 0.0 ポイント
有利子負債比率 ②/①	44.3 %	44.4 %	+ 0.0 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	99.2 %	100.0 %	+ 0.8 ポイント
固定金利比率(敷金・保証金含む)	96.3 %	96.3 %	△ 0.0 ポイント
平均デットコスト	1.22 %	1.19 %	△ 0.03 ポイント
物件数	93 物件	92 物件	△ 1 物件
取得価格合計	848,515 百万円	847,281 百万円	△ 1,233 百万円
含み損益	+ 103,646 百万円	+ 114,643 百万円	+ 10,997 百万円
帳簿価格	803,637 百万円	801,896 百万円	△ 1,741 百万円
鑑定評価額	907,284 百万円	916,540 百万円	+ 9,256 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	3,614 百万円	4,432 百万円	+ 817 百万円
配当積立金	3,138 百万円	3,956 百万円	+ 817 百万円
圧縮積立金	476 百万円	476 百万円	—

■ 2017年2月期の主な変動要因(前期比)

	(百万円)
総資産	△1,763
✓ 資産入替え等による新規物件取得	+5,749
✓ 既存物件売却	△5,915
✓ 減価償却費	△5,632
✓ 資本的支出	+7,969
✓ 建設仮勘定	△3,995
総負債	△3,144
✓ 借入金の返済	△400
✓ 敷金保証金の返済	△433
✓ 未払消費税等	△920
✓ デリバティブ債務	△563
純資産	+1,381
✓ 当期純利益	+843
✓ 繰延ヘッジ損益	+563

4. 決算報告と業績予想

今後1年間の業績予想

項目	2017年2月期 (第30期)(実績)	2017年8月期 (第31期)(予想)	第30期比	2018年2月期 (第32期)(予想)	第31期比
営業収益	31,585 百万円	31,040 百万円	△ 544 百万円	31,259 百万円	+ 218 百万円
(賃貸NOI:売却益除く)	21,141 百万円	22,329 百万円	+ 1,187 百万円	22,625 百万円	+ 296 百万円
営業利益	13,981 百万円	13,535 百万円	△ 446 百万円	13,783 百万円	+ 247 百万円
経常利益	11,665 百万円	11,195 百万円	△ 469 百万円	11,518 百万円	+ 322 百万円
特別損失	—	—	—	—	—
当期純利益	11,664 百万円	11,195 百万円	△ 469 百万円	11,517 百万円	+ 322 百万円
積立金繰入額	817 百万円	—	△ 817 百万円	—	—
積立金取崩額 ^(注1)	—	140 百万円	+ 140 百万円	31 百万円	△ 109 百万円
積立金残高 ^(注2)	4,432 百万円	4,292 百万円	△ 140 百万円	4,260 百万円	△ 32 百万円
分配金総額	10,846 百万円	11,335 百万円	+ 488 百万円	11,548 百万円	+ 213 百万円
発行済投資口数	2,552,198 口	2,667,198 口	+ 115,000 口	2,667,198 口	—
1口当たり分配金	4,250 円	4,250 円	—	4,330 円	+ 80 円
1口当たりFFO ^(注3)	6,234 円	6,354 円	+ 120 円	6,491 円	+ 137 円
FFOペイアウトレシオ	68.2 %	66.9 %	—	66.7 %	—
資本的支出	7,969 百万円	1,848 百万円	△ 6,120 百万円	2,383 百万円	+ 534 百万円
修繕費	815 百万円	303 百万円	△ 511 百万円	277 百万円	△ 26 百万円
合計	8,784 百万円	2,152 百万円	△ 6,632 百万円	2,660 百万円	+ 508 百万円
減価償却費	5,632 百万円	5,753 百万円	+ 120 百万円	5,797 百万円	+ 43 百万円

(注1) 積立金取崩額は、一時差異等調整積立金の均等償却(31百万円)を下限とし、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。

	2017年8月期(第31期)	対象物件	2018年2月期(第32期)	対象物件
大規模リニューアル等に伴う一時費用	174 百万円	mozoワンダーシティ、 おやまゆうえんHW、 ならファミリー、 かみしんプラザ 他	21 百万円	ならファミリー、 Gビル秋葉原01 他
解体費、補償費等	121 百万円		11 百万円	
除却損	53 百万円		9 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

■ 2017年8月期の主な変動要因(第30期実績比)

(百万円)	
営業収益	△ 544
✓ 2017年公募増資等による新規取得物件賃料等	+871
✓ 郊外型資産2物件売却による賃料等の減少	△ 222
✓ 資産入替による新規取得物件賃料等	+358
✓ 売却益の剥落	△ 1,385
✓ 既存物件(賃料収入の増加+337、受取水光熱費の増加+123、違約金の減少△ 380、 その他の減少△ 246)	△ 165
営業費用	△ 98
✓ 2017年公募増資等による新規取得物件費用	+238
✓ 郊外型資産2物件売却による費用の減少	△ 103
✓ 資産入替による新規取得物件費用	+96
✓ 既存物件(公租公課+43、修繕費△ 516、水光熱費の増加+253、PM報酬の減少△ 107、 販促費の減少△ 117、除却損の増加+15、減価償却費の増加+35、その他の減少△ 84)	△ 475
✓ 販売費+一般管理費の増加	+126
営業利益	△ 446
✓ 新投資口発行償却費の増加	+22
経常利益	△ 469
当期純利益	△ 469

■ 2018年2月期の主な変動要因(第31期予想比)

(百万円)	
営業収益	+218
✓ 2017年公募増資等による新規取得物件賃料等の通期寄与	+367
✓ イトヨーカードー上福岡東店の売却による賃料等の減少	△ 14
✓ 資産入替による新規取得物件賃料等	+27
✓ 既存物件(賃料収入の減少△ 40、違約金の剥落△ 88、その他の減少△ 12)	△ 140
営業費用	△ 29
✓ 2017年公募増資等による新規取得物件費用の通期寄与	+70
✓ イトヨーカードー上福岡東店の売却による費用の減少	△ 14
✓ 資産入替による新規取得物件費用の通期寄与	+9
✓ 既存物件(修繕費の減少△ 23、水道光熱費の減少△ 138、PM報酬の増加+58、 販促費の増加+42、除却損の減少△ 43、減価償却費の増加+27、その他の減少△ 18)	△ 99
✓ 販売費+一般管理費の増加	+5
営業利益	+247
✓ 支払利息等の減少	△ 53
✓ 新投資口発行費の減少	△ 21
経常利益	+322
当期純利益	+322



オンブックによる建替完了物件
Gビル自由が丘01(8館)

1. JRFが目指すポートフォリオと
中期的目標
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

運用会社としての更なる取組み

JRFの運用を受託している三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社は、2016年9月「国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）」及び「国連グローバル・コンパクト（UN GC）」へJ-REITの資産運用会社として初めてとなる署名を行いました。

■ 国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）



J-REIT 資産運用会社として初署名

- 世界20社から構成される不動産ワーキンググループメンバーに日本企業では3社目として選ばれました。

■ 国連グローバル・コンパクト（UN GC）



J-REIT 資産運用会社として初署名

- 国連グローバル・コンパクトは、下記の4分野に関する10原則の順守を提唱しています。



サステナビリティに関する外部評価（GRESB）

2016年GRESB調査では“Green Star”（4 Star）を取得しました。

エネルギー使用実績^{（注1）}

エネルギー使用実績及びCO2排出量は下記の通りです。

	電力 使用量 (Mwh)	燃料 使用量 (Mwh)	水 使用量 (千㎡)	CO2 ^{（注2）} 排出量 (千tO2)
2014年度	256,546	77,936	1,754	145
2015年度	250,305	77,303	1,709	142

CASBEE不動産評価認証/ DBJ Green Building 認証

JRFでは、サステナビリティ活動を通じて保有資産における環境認証・評価を取得しています。2017年2月、新たに4物件においてCASBEE不動産評価認証を、3月には新たに5物件においてDBJ Green Building認証を取得しました。

■ CASBEE不動産評価認証



評価ランク：Sランク取得

- イオンモール大和
- アリオ鳳
- イオンモール神戸北
- イオンモール札幌苗穂

■ DBJ Green Building 認証

非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル	・ ビックカメラ立川店 ・ かみしんプラザ
優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル	・ 西友ひばりヶ丘店
十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル	・ ラ・ボルト青山 ・ pivo和泉中央

（注1）集計範囲は本投資法人がエネルギー管理権限者である物件及びテナント様からデータ提供を受けられた物件に限ります。

（注2）エネルギー消費量をCO2排出量に換算する際には、地球温暖化対策の推進に関する法律（いわゆる温対法）に基づく算定方法及び排出係数を採用しています。なお、CO2排出量についてはScope 1及びScope 2の合計値であり、Scope 3については含んでおりません。

最後、サステナビリティについては、29ページをご覧くださいと存じます。

弊社は、従前より環境や社会的責任に留意した運用を行っており、直近の取組み事例としては、新たに4物件がCASBEE不動産評価認証を取得、さらに5物件においてDBJ Green Building 認証を取得しました。

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）