

証券コード **8953**

米国ADR(OTC)：JNRFY

JAPAN RETAIL FUND

日本リテールファンド投資法人

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

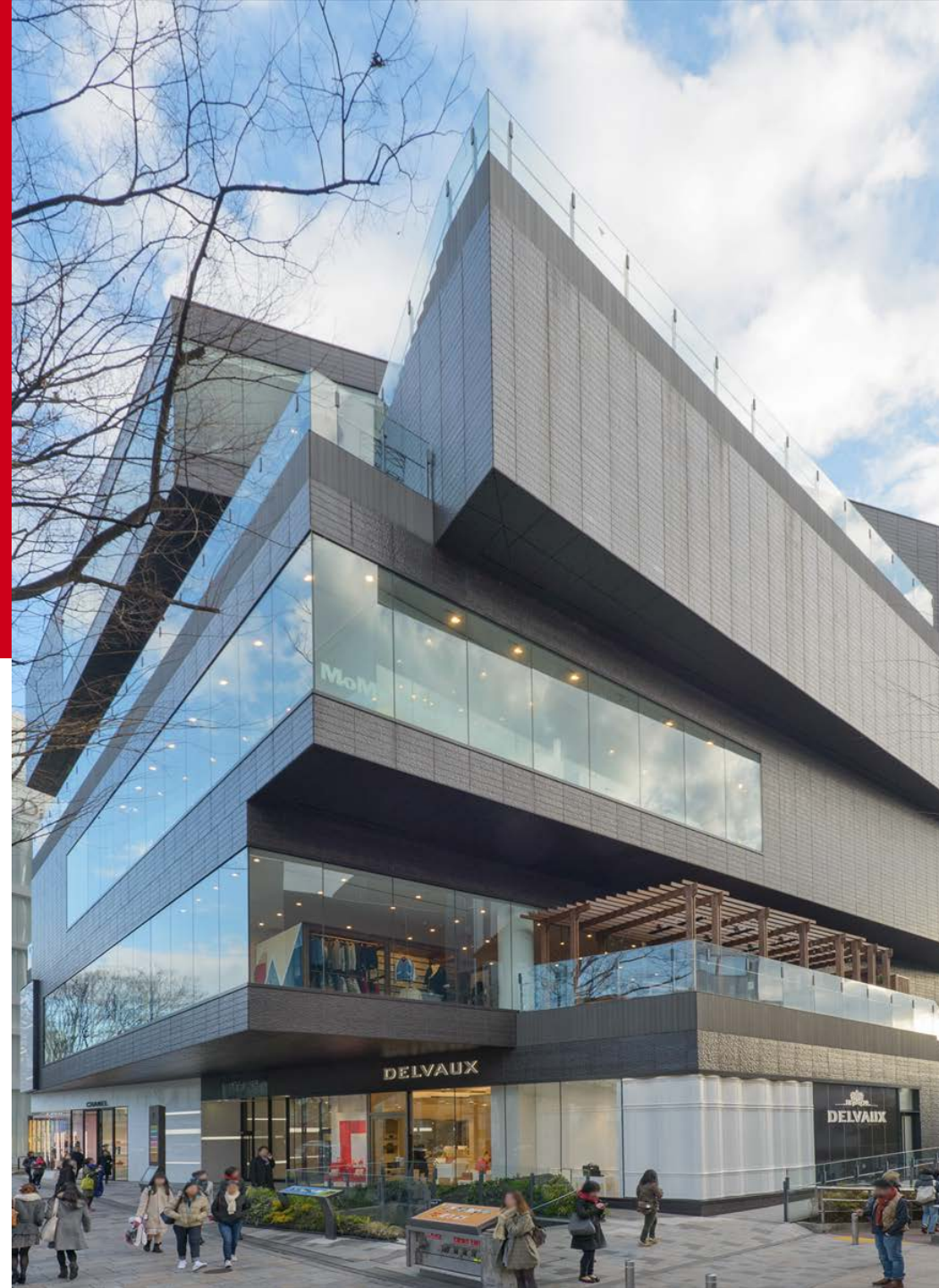
2018年8月期(第**33**期) 決算説明会資料

第33期：2018年3月1日～2018年8月31日

確かな今を、豊かな明日へ。



GYRE



目次

- 1. 新たな中期戦略 P. 2
- 2. 事業戦略の実行 P. 10
- 3. 決算報告と業績予想 P. 22

1. 新たな中期戦略



G-Bldg. Ginza01

これまでの取組みとこれからの取組み

中期的目標であった都市型比率50%の達成

都市型比率(鑑定評価額ベース)

2015年8月期(第27期)

2018年8月期(第33期)

35.8%



50.5%

リスク発現可能性の高いノンコア資産の売却

2016年2月期(第28期)以降の資産売却額
(取得価格ベース)

1,188億円

これまでの取組み

基本方針

取り巻く環境を見据え、「人が集まる立地」であり、
JRFの持つ「人を集める力」を発揮できる都市型資産にフォーカスする

JRFの視点

商業施設を取り巻く環境

人口動態

Eコマース

インバウンド

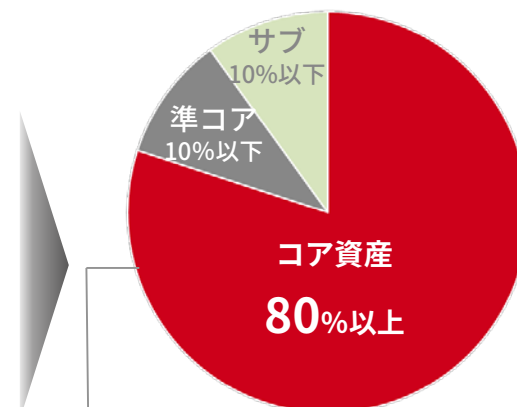
余暇時間の拡大

立地優位性
人が集まる立地



運営力
人を集める力

目標ポートフォリオ比率



新たな都市型

プライム

ターミナル
駅前

住宅地
駅前

従来の都市型

これからの取組み

都市型フォーカスを目指す中で、ポートフォリオ区分を新たに定義

新たなポートフォリオ区分

	タイプ	代表物件	具体的立地または特性
コア	プライム 日本を代表する商業地に立地する商業施設	Gビル銀座01 ジャイル Gビル表参道01-02 Gビル心斎橋01-04	東京圏：銀座、表参道、新宿、渋谷、池袋、吉祥寺、自由が丘、代官山、横浜 大阪・名古屋圏：梅田、心斎橋、難波、天王寺、河原町、三宮、名古屋駅前、栄 その他：札幌、仙台、金沢、広島、天神
	ターミナル駅前 豊富な乗降客数を有する駅周辺に立地する商業施設	川崎ルフロン ビックカメラ立川店 Gビル三軒茶屋01 Gビル秋葉原01-02	<ul style="list-style-type: none"> 川崎、上野、秋葉原、大宮、北千住等の主要ターミナル駅周辺 三大都市圏の主要路線駅周辺 駅以外に中心市街地が形成されている地方都市では当該中心市街地
	住宅地駅前 人口密集地の駅周辺に立地する商業施設	<大規模> mozoワンダーシティ <中小規模> サミットストア中野南台店	主要ビジネスエリアから30分圏内に位置する住宅地駅周辺 <大規模> 人が訪れ、感動し、また行きたいと思える要素を施設として有している <中小規模> 人が消費以外の目的で移動する際に立ち寄る施設(公園、習い事等)が内包、近接
準コア	郊外モール 郊外エリアに立地する大型ショッピングモール	イオンモールむさし村山 おやまゆうえんHW ならファミリー イオンモール神戸北	<ul style="list-style-type: none"> 人口密集地域を商圏に抱える郊外立地の地域一番店
	バリューアッド 利回りが高くアップサイド余地の高い商業施設	テックランド福岡志免本店 m-シティ柏	<ul style="list-style-type: none"> コア資産からは外れるものの、償却後NOI利回りが高く且つ確度の高いアップサイドポテンシャルを有する商業施設
サブ	GMS ロードサイド GMS ロードサイド型施設	イオン仙台中山 イトーヨーカドー錦町店 泉佐野松風台(底地) MrMax長崎店	<ul style="list-style-type: none"> 駅前立地ではないが、車でのアクセスが良好な立地 今後Eコマースの影響を受けると考えられるコモディティ消費を中心とするテナント構成 その他投資採算性の低い資産

新たな中期的目標

目指す姿

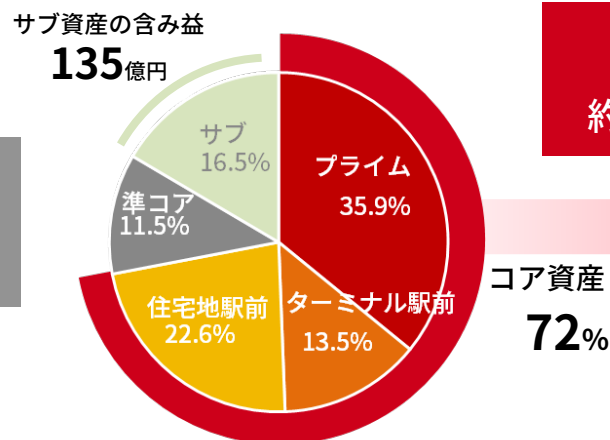
- コア資産を中心とする都市型にフォーカスしたポートフォリオ
- 継続的な投資主価値向上の実現

ポートフォリオ構成と1口当たり分配金の目標

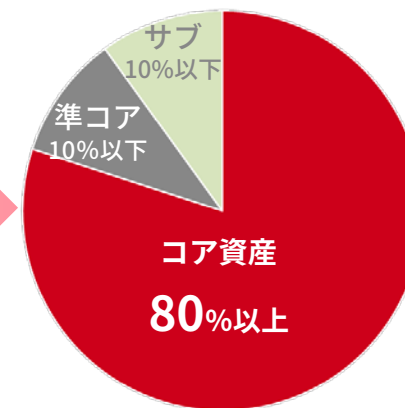
2018年8月期(第33期)

中期的目標^(注1)

ポートフォリオ 構成 (鑑定評価額ベース)



「脱GMS」を中心とする
サブ資産からコア資産への
約1,000億円の資産入替の実行



1口当たり 分配金

4,430円

資産入替

- ・売却益の分配
- ・償却後NOI利回りの向上
- ・入替資金の自己投資口取得活用

内部成長

- ・レントギャップ約7%^(注2)

デットコスト削減

- ・平均デットコスト1.1%の削減

外部成長

- ・ノンコア資産の入替資金余力約300億円の活用

4,500円からの
更なる向上を
目指す

4,500円

売却益の積立による分配金の安定化

現ポートフォリオを前提とした場合、4,500円については、川崎ルフロンのリニューアルが完了する期末(2020年8月期(第37期)予定)での達成を見込む

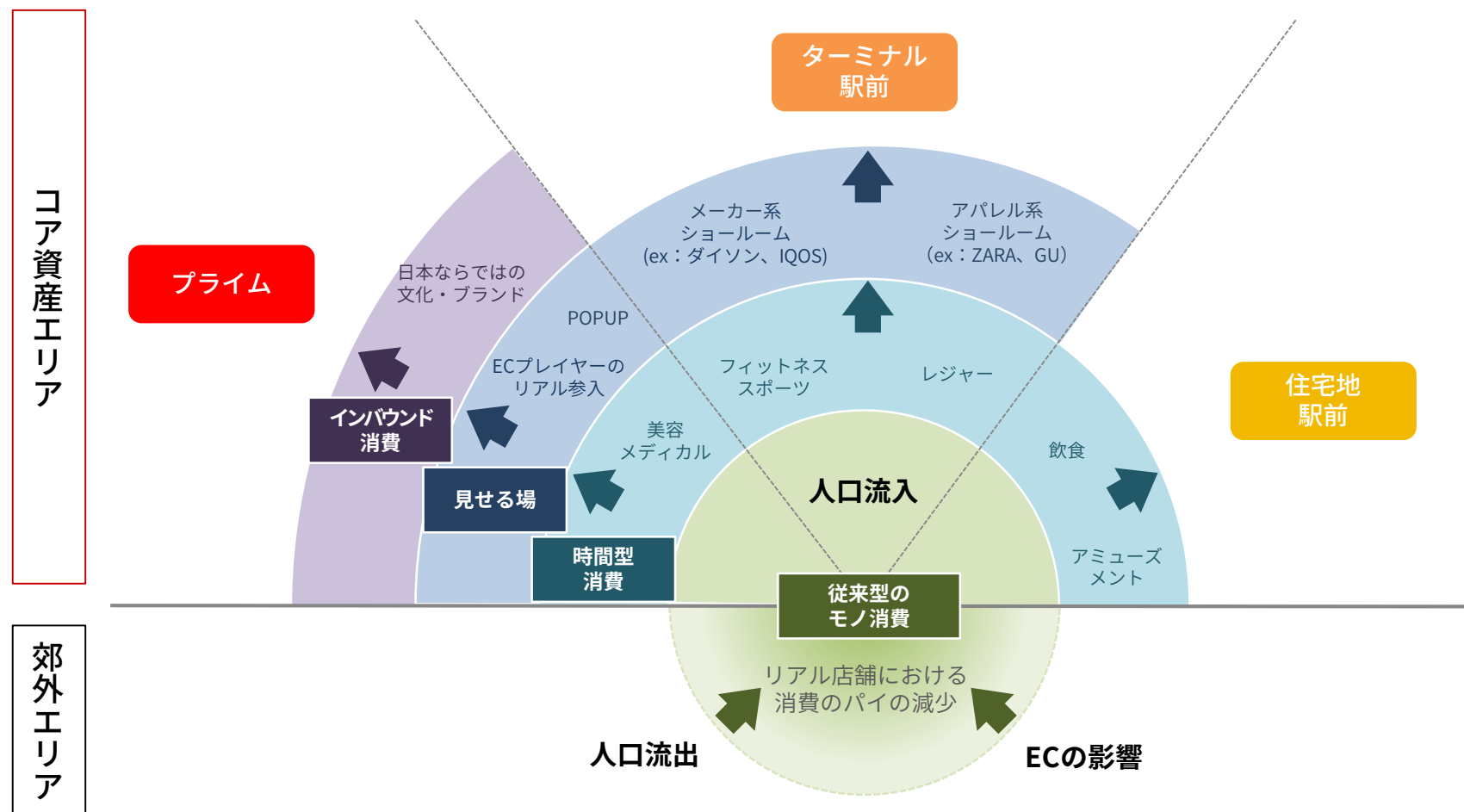
(注1) 中期的な目標であり、実現を保証するものではありません

(注2) コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2018年9月以降に更新を迎える賃貸借契約(定借)の月額賃料と鑑定評価書上の市場賃料との差額割合になります

JRFの考える今後の商業施設(人が集まる立地)

商業施設の定義は、モノを売る場所から、人が集まり、楽しめる空間へと変化
その空間を実現できるのはコア資産エリアのみ

多様な消費者ニーズの拡大が見込まれる今後の商業施設



16年間の運用実績で培った、JRFならではの「人を集める力」の発揮

人を集める力 =

多様な消費者ニーズを掴む
柔軟な運営力

運営力

1 テナントリレーション

- 既存約1,000テナントとのリレーション強化
- 商業カテゴリーを越えたテナントリレーションの拡大(ホテル・インバウンド等)
- 契約形態の多様化(POPUP、テナントインキューベーション)

2 空間プロデュース

- 顧客が感動し、また行きたいと思える施設づくり
- 働く場所、学ぶ場所、遊ぶ場所といった要素を織り交ぜたコミュニティ形成
- エリアマネジメントの観点からの施設運営

3 プロモーション

- 集客性の高いイベント実施力の強化
- IT技術の進展に応じた施策
- JRF自体の更なる認知度の向上

これまでの
取組み事例

Gビル心斎橋01・02

エリア特性に応じてインバウンド需要の高いテナントの誘致

<テナント入替前後の償却後NOI>

	入替前	入替後
Gビル心斎橋01	85百万円	120百万円
Gビル心斎橋02	208百万円	320百万円



Gビル渋谷01・京都河原町01

「シェアリング」ニーズに対応した新業態のホテルテナントの誘致

<テナント入替前後の償却後NOI>

	入替前	入替後
Gビル渋谷01	127百万円	138百万円
Gビル京都河原町01	84百万円	96百万円



Gビル自由が丘01(B館)

老朽化した施設を滞留価値を高める「場」として木造建築にて一から創造

<建替前後の償却後NOI>

	建替前	建替後
取得価格	6億円	9億円
償却後NOI	20百万円	49百万円



おやまゆうえんハーヴェストウォーク

オープンモールを活かした地域コミュニティの場を創出、高揚感や楽しさを掘り起こすリニューアル

<リニューアル前後の償却後NOI>

	2012年度	2016年度
売上	124億円	141億円
償却後NOI	173百万円	295百万円



MARINE & WALK YOKOHAMA

海を感じる特別なロケーションでの「マリン&ヨガ」「シーサイドシネマ」



mozoワンダーシティ

誘客効果計測実験

POPUP店舗に立寄った人数、滞在時間をカメラで計測。定性・定量データをITを通じて可視化し、未出店テナントの出店をサポート。

JRFのプロモーション

SCフェアへの参加

商業関係者が一堂に集まる商談展示会に2017年度から参加し、全国のSCデベロッパーをはじめ、テナント、サポート企業とのネットワーキング。

コア資産は豊富な取得機会を有し、資産入替による収益の維持・向上は可能

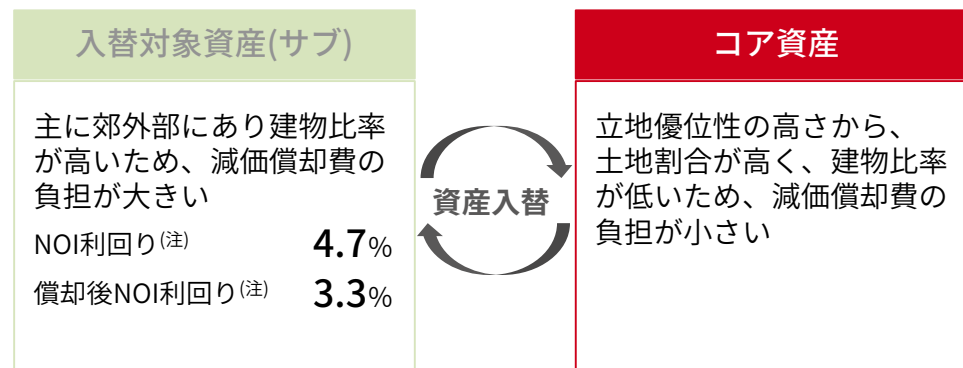
プライムエリアの取得ポテンシャル

プライムエリア		棟数 ^(注)
東京圏	銀座、表参道、新宿、渋谷、池袋、自由が丘、吉祥寺、横浜	4,087棟
大阪・名古屋圏	梅田、心斎橋、難波、天王寺、河原町、三宮、名古屋駅前、栄	4,831棟
その他	札幌、仙台、金沢、広島、天神	2,636棟
合計		11,554棟

(注) ゼンリン住宅地図を基にプライムエリアの主要商業地周辺を本資産運用会社にてカウントした数値です

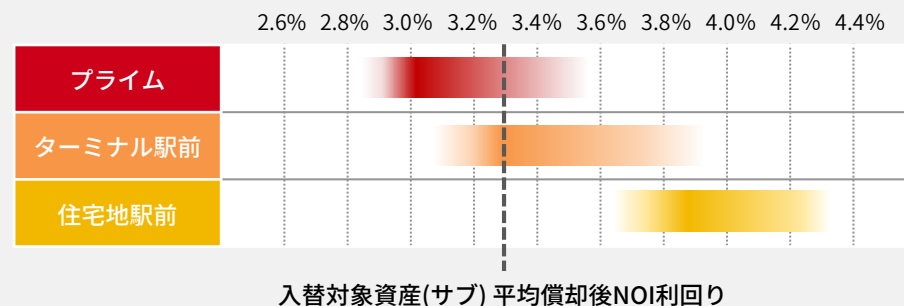
- 取得プレイヤーの多い、三大都市及び主要都市に
 ② おけるオフィス棟数約8,600棟^(注)と比較しても、豊富な取得機会を有する

資産入替戦略



- ② 減価償却負担の差異を活用することで、資産入替による償却後NOI利回りの維持・向上を企図

■ コア資産の新規取得時の償却後NOI利回り目線



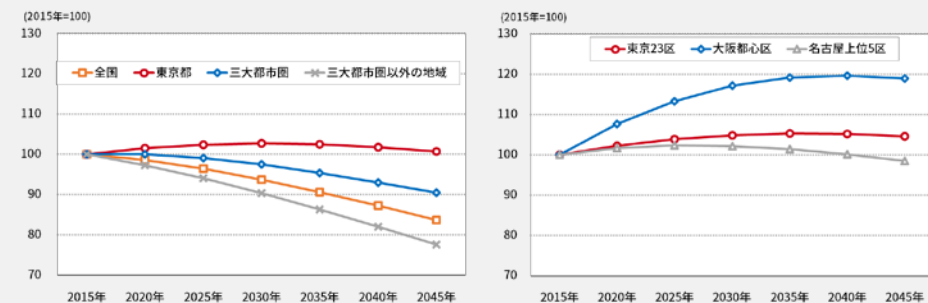
(注) 一般財団法人日本不動産研究所による

(注) 入替対象としている資産の2018年2月期(第32期)及び2018年8月期(第33期)の実績値若しくは鑑定NOI(価格時点:2018年8月末)を基準としたNOI・償却後NOIを取得価格総額で除した値です

1. 人口動態

- 日本の総人口は、2015年以降減少予測
- 東京都は2045年時点でも、人口は微増
- 三大都市圏は、全国平均に比べて人口減少が緩やか
- 三大都市圏の都心部は人口増加が見込まれる

■ 2015年以降の人口推移(2015年を100とした推移)



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所

3. Eコマース

- 商業利便性の高い日本のEC化率は世界対比では相対的に低水準
- 一方で引き続きEC化率の伸長は見込まれる
- 特に品質に差の少ないコモディティ商品はEC化の影響を大きく受ける可能性
- エリアとしては商業利便性の低い郊外部がより影響を受けると考えられる
- ECの台頭により商業施設を見せる場として活用するニーズの拡大

■ 各国のEC化率(2017年)

国	EC化率
日本	5.8%
アメリカ	9.1%
イギリス	15.7%
中国	20.4%

■ 日本の予想EC化率

年	予想EC化率
2025年	9.2%
2035年	13.4%

(出所) 株式会社ニッセイ基礎研究所

(出所) 経済産業省、United States Department of Commerce、Euromonitor International

2. インバウンド

- 日本のインバウンド数は右肩上がりで上昇
- 世界主要国のインバウンド数と比較しても、依然高い伸び余地を有する
- インバウンド消費額は2017年で4.4兆円。EC市場規模8.6兆円と比較しても大きい
- インバウンドの消費の大半は都市部

■ 日本のインバウンド数・消費額

年	人数	消費額
2011年	622万人	1.0兆円
2017年	2,869万人	4.4兆円

(出所) 日本政府観光局

■ 世界のインバウンド数(2017年)

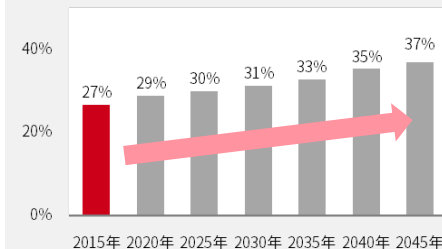
No	国	人数
1	フランス	8,692万人
2	スペイン	8,179万人
3	アメリカ	7,587万人
4	中国	6,074万人
5	イタリア	5,825万人
10	タイ	3,538万人
12	日本	2,869万人

4. 余暇時間の拡大

□ 少子高齢化

- 2045年には日本の総人口の約37%が65歳以上との予想
- 定年退職後は、余暇時間の拡大により、趣味等による時間消費の場を求めるニーズ拡大
- 健康志向の高まりにより、医療施設やジム施設等のニーズ拡大

■ 2015年以降の65歳以上の割合

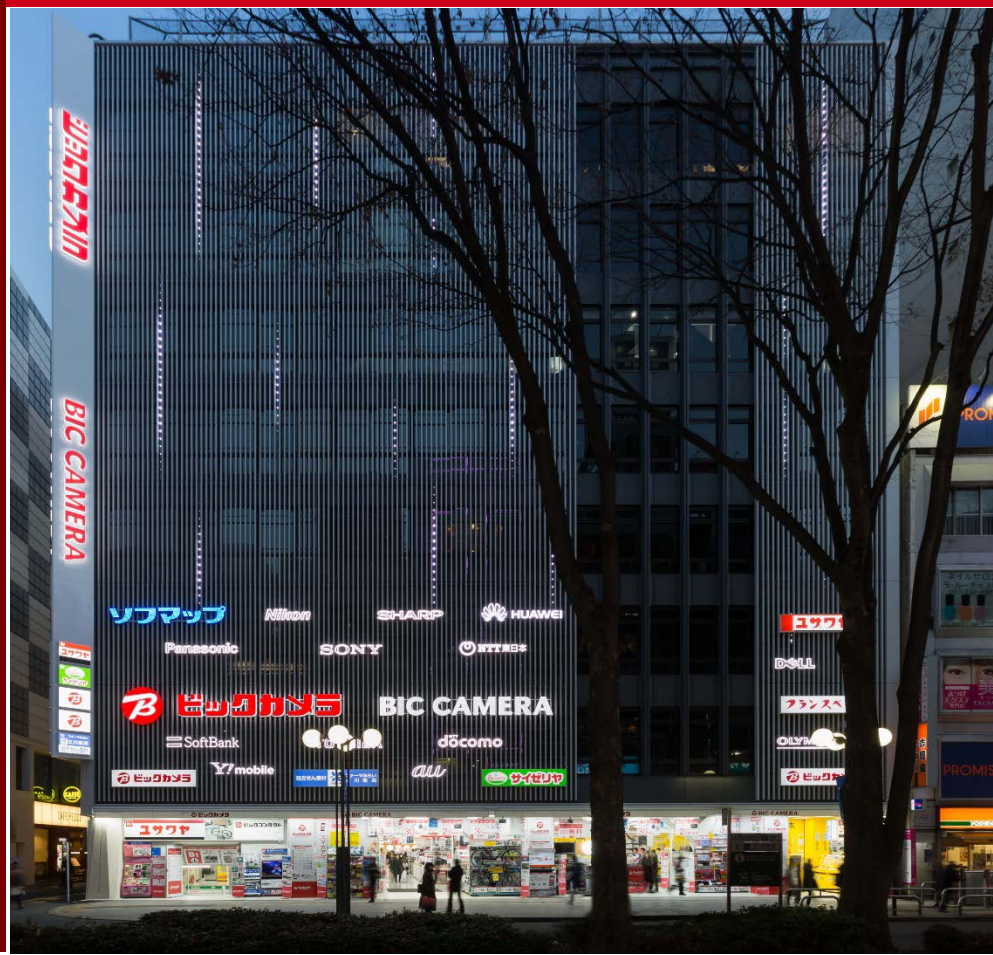


(出所) 国立社会保障・人口問題研究所

□ 働き方改革

- 残業時間規制や有休消化率の上昇に伴い、ビジネスパーソンの余暇時間が拡大
- ビジネスエリアの近く、ターミナル駅前、居住地の周辺での時間消費ニーズの拡大

2. 事業戦略の実行



Bic Camera Tachikawa

2018年8月期(第33期)のハイライト

1 投資戦略

- ・GMS2物件を売却し、ノンコア資産の売却が完了
- ・コア・準コア資産として、立地優位性の高い2物件を取得

2 運用戦略

- ・コア資産(プライム、ターミナル駅前)で、8.1%の増額改定
- ・川崎ルフロンのリニューアルは、95%以上のテナント出店意向を確認し、大型集客テナントは水族館に決定
- ・あびこショッピングプラザのリニューアル完了
- ・mozoワンダーシティ及びジャイルのリニューアルが進行中

3 ESGに関する取組み

- ・J-REIT初のグリーンボンドを発行
- ・GRESBリアルエステイト評価にて、アジアリテールセクターリーダーに選出
- ・GPIFの2017年度J-REIT保有銘柄において、保有額1位に伸張

4 財務戦略

- ・借入総額333億円のリファイナンスにより、デットコストを削減(平均金利1.55%→0.42%)

2018年8月期(第33期)末の指標

アセット	資産規模 (取得価格ベース)	98物件 8,886 億円
	含み益	1,491 億円
	コア資産比率 (鑑定評価額ベース)	72.0 %
デット	LTV (敷金保証金込み)	49.9 %
	平均借入金利	1.06 %
	平均借入残存期間	4.6 年
エクイティ	1口当たりNAV	222,400 円 (前期比+5,400円)
	1口当たり分配金	<div>2018年8月期(第33期) 4,430円 実績</div> <div>2019年2月期(第34期) 4,430円 予想</div> <div>2019年8月期(第35期) 4,430円 予想</div>

GMS2物件を売却しノンコア資産の売却完了、コア・準コア資産への入替を実施

2018年8月期(第33期)以降に実施した資産入替

売却

ノンコア資産

物件数	売却価格	売却損益	償却後NOI利回り
2物件	19,570百万円	602百万円	4.3%

イトーヨーカドー川崎店

ノンコア



- 競合環境悪化リスクがあるGMSタイプ
- ポートフォリオ平均償却後NOI利回りを下回り、アップサイド余地が限定的
- 川崎ルフロンのリニューアルが影響する可能性がある

イオン戸畑ショッピングセンター

ノンコア



- 近隣に大型商業施設が開業することが決定し、将来の施設間競争激化が確実なGMSタイプ
- 高齢化が進むエリアに位置し、今後人口減少が加速するリスクがある

取得

コア・準コア資産

物件数	取得価格	償却後NOI利回り
2物件	5,705百万円	5.1%

Gビル阿倍野01アネックス棟(底地)

コア



- 天王寺駅に至近する保有資産の隣地の底地
- 将来的な一体開発の可能性を有する

取得価格	償却後NOI利回り
185百万円	5.1%

m-シティ柏

準コア



- 人口増加が進む人口密集地に立地
- 集客力の高いテナントで構成された生活密着型商業施設
- マスターリース契約終了後のアップサイド余地あり

取得価格	償却後NOI利回り
5,520百万円	5.0%

資産入替の効果

▶ 償却後NOI利回りの上昇

売却2物件 4.3% → 取得2物件 5.1%

+0.8%

▶ GSMタイプ比率(注)の低下

2018年2月期(第32期)末 12.4% → m-シティ柏取得後 10.3%

▲2.1%

(注) 年間賃料ベース

▶ 含み益の拡大

売却2物件 305百万円 → 取得2物件 476百万円

+171百万円

高い立地優位性を活かし、賃料増額改定を引き続き実現

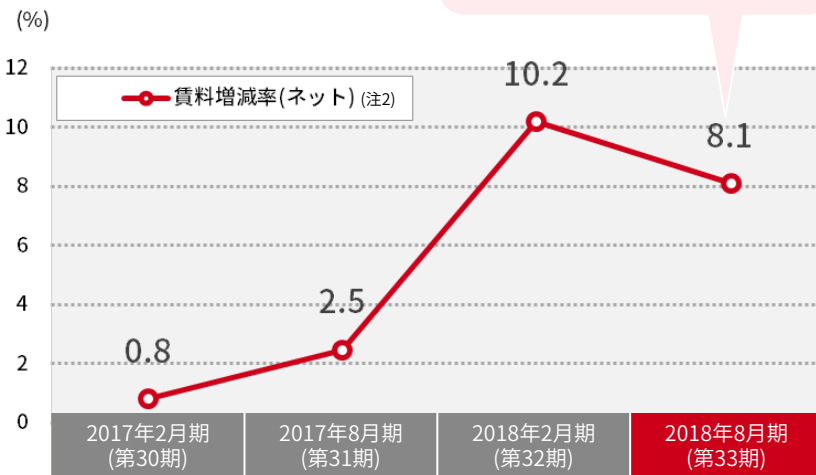
賃料改定の状況

コア資産
(プライム・ターミナル駅前)
のレントギャップ^(注1)

7.0%

主な賃料増額物件

Gビル銀座01	24.1%
Gビル神宮前02	20.0%
Gビル高田馬場01	4.5%



更新対象月額賃料 ^(注3)	2017年2月期 (第30期)	2017年8月期 (第31期)	2018年2月期 (第32期)	2018年8月期 (第33期)
更新対象月額賃料 ^(注3)	103.8百万円	33.6百万円	110.4百万円	76.3百万円
改定後増加額 (月額・ネット)	+0.8百万円	+0.8百万円	+11.2百万円	+6.2百万円
各期の1口当たり 分配金への効果 ^(注4)	+2円	+2円	+26円	+14円

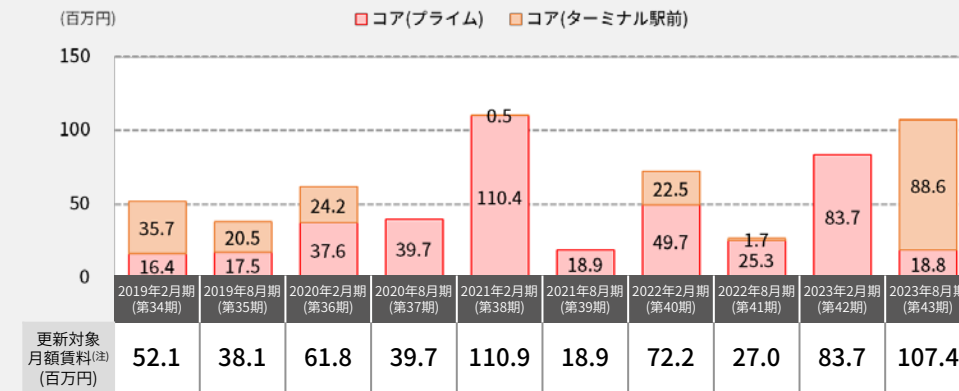
(注1) コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2018年9月以降に更新を迎える賃貸借契約(定借)の月額賃料と鑑定評価書上の市場賃料との差額割合になります

(注2) 賃料増減率は、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割合になります

(注3) コア資産(プライム・ターミナル駅前)の賃貸借契約(定借)終了により契約更改対象となる区画の賃料総額を記載しています

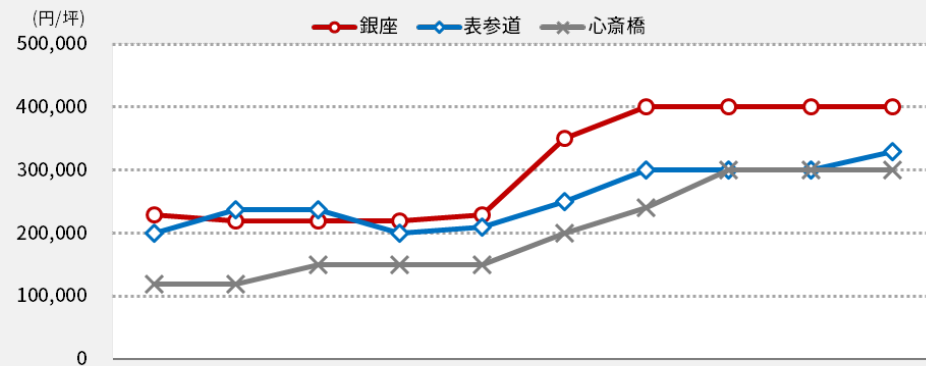
(注4) 更新前の更新対象月額賃料と更新後の月額対象賃料の差額を6ヵ月換算し、2018年8月期(第33期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています

■ 今後5年間の契約満了期推移



(注) コア資産(プライム・ターミナル駅前)の賃貸借契約(定借)終了により契約更改対象となる区画の賃料総額

■ 主要商業エリア(銀座・表参道・心斎橋)の賃料上限値の推移

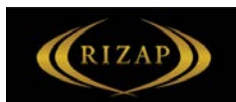


(出所) シービーアールイー株式会社「店舗マーケット情報」

資産・エリア特性に応じて、柔軟な施策を実施

テナントリレーションを活用したリーシング活動

■ ライザップとのリレーション事例



「結果にコミットする」を掲げるトレーニングジム
2018年9月末時点で、日本全国に124店舗を展開
近年は、ゴルフスクールや英会話スクール店舗も展開

ライザップ1号店誘致
Gビル神宮前03



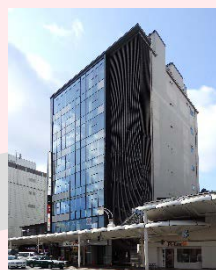
2012年

初のゴルフスクール
併設店舗誘致
Gビル南池袋01



2016年

ライザップ誘致に成功
Gビル京都河原町01



2018年

リレーション構築

ダイレクتریーシング

独自性を追求した空間づくり

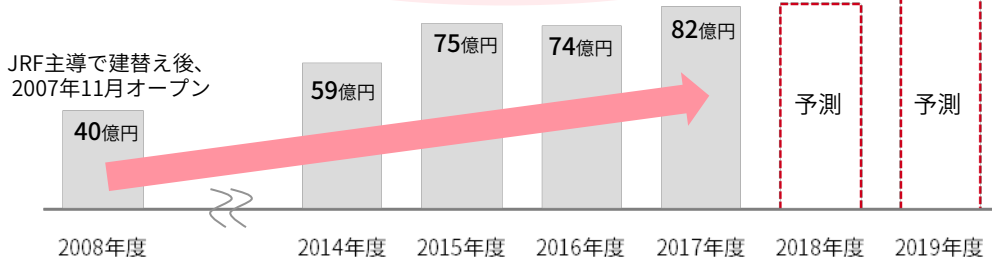
■ ジャイルの施設ブランディング



インパクトのある外観、独自性の高い
テナント構成で、表参道のランドマーク
の商業施設



＜売上推移＞



積極的なテナント入替による独自性追求

更なる強化

世界的に出店が希少なテナントを数多く誘致することで、
独自性の高いテナント構成を実現

ジャイルのテナント出店事例

2009年	Trading Museum COMME des GARÇONS (世界に3店舗)
2012年	F.I.L Indigo Camping Trailer (世界に1店舗)
2014年	Delvaux (日本で直営6店舗)
2015年	AMI Alexandre Mattiussi (日本で直営1店舗)
2014年	visvim (世界に1店舗)
2018年	CDG (世界に2店舗)

B1F 2018年10月オープン

デンマークのインテリアプロダクト
ブランド「HAY」の日本初直営店を
ブランド世界最大級規模で誘致

HAY

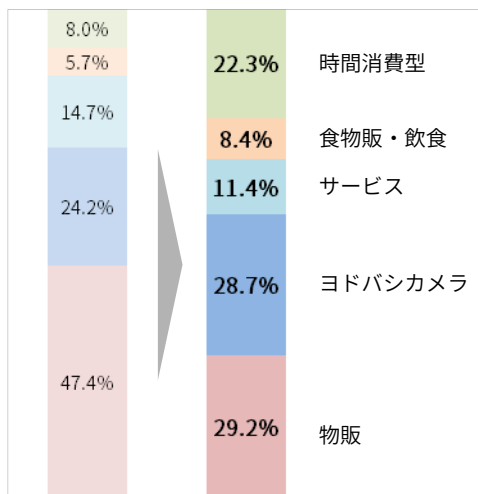


4F 2019年秋オープン予定

レストランフロア全体の改装と
テナント入替

テナントリーシングは95%以上出店意向確認済、大型集客テナントは水族館に決定

リニューアル後のテナント構成



リノベーション前 リノベーション後

(注) 契約面積ベース

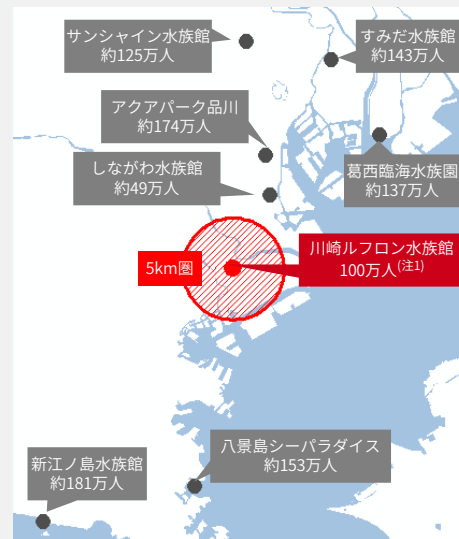
RF	フットサルコート		
10F	水族館	アミューズメント	サービス
9F		医療機関、学習塾	
8F	スポーツ用品	サービス	
7F	ファッション、スポーツ、趣味・その他		
6F	キッズ、ベビー		
5F	ファッション		
4F		インテリア・雑貨	
3F		雑貨	
2F	ヨドバシカメラ	フードコート、カフェ、コンビニ	
1F		スーパーマーケット、カフェ	
B1			
B2	駐車場		

■ 水族館の誘致

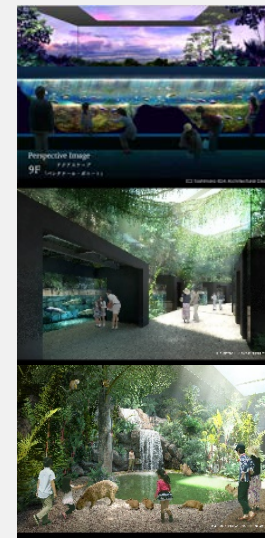
➤ 来館客数の大幅増を目指す

- 年間100万人の集客見込(年間客数の10%以上)(注1)
- 他コンテンツと比較しても圧倒的な集客力
<参考>映画館60万人、プラネタリウム10万人(注2)
- 川崎エリアは水族館の空白地帯のため、南・西側からの集客が期待

<水族館MAP(注3)>



<水族館イメージ(注4)>



(注1) 事業者による年間平均来場者数の想定値です

(注2) 映画館は保有資産より推計、プラネタリウムは本資産用会社のヒアリングによるものです

(注3) 各水族館の下段数値は年間来場者数の2016年度実績(本資産運用会社調べ)

(注4) イメージ図のため、実際とは異なる場合があります

(注5) 水族館とは本日現在定期建物賃貸借契約(停止条件付)を締結しており、当該停止条件の成就をもって本賃貸借契約の効力が生じるものとなります

時間消費型

- 水族館、アミューズメント施設といった体験型テナントを上層階に誘致
- キッズ・ベビーフロアには遊べるゾーンを新たに設置
- 全館客数の増加とシャワー効果による買い回りの促進を目指す

食物販・飲食

- 川崎駅東口最大級のスーパーマーケット「ライフ」を誘致
- フードコート、カフェ、レストランを誘致

サービス

- 駅前立地を生かし、医療機関、学習塾などを誘致

ヨodobashicamera

- 集客が好調のため、旗艦店として増床し、取扱商品数を拡大

物販

- 集客力の高い家具、アウトドア、スポーツ等の大型店を中心に誘致

運用戦略③ 川崎ルフロンのリニューアル進捗状況(2/2)

リニューアルによる影響

- 取得時に想定した丸井退去後のリニューアルを計画どおり実施し、高いNOI利回りを維持
- 総支出額は、取得時の含み益52億円の範囲内で実施
- 90%以上の固定賃料比率により、賃料下振れリスクに対応

総支出額	NOI利回り	固定賃料比率 ^(注)
51.0億円 (取得時含み益52億円)	6.2% (リニューアル後巡航期)	92.0% (リニューアル後巡航期)

(注) 全テナントの総賃料に占める固定賃料、最低保証賃料、共益費を合算したものの割合をいいます

- 60%以上のテナントの契約に歩合賃料を導入し、アップサイド余地を残す
- リニューアル後巡航期の全館売上・NOIは、水族館の集客効果を加味せず保守的に算出

	取得時	リニューアル後 巡航期
全館売上	343億円	344億円
買上客数	720万人	873万人
NOI	19億円	19億円
NOI利回り	6.2%	6.2%
鑑定キャップレート	5.0%	4.5% ^(注)

(注) 2018年8月末を価格時点とする不動産鑑定評価書の直接還元利回り

売上増によるアップサイド

想定売上	NOI増加額	DPU増加額
売上105%	+29百万円	+6円
売上110%	+59百万円	+11円
売上120%	+123百万円	+23円

(注) リニューアル後巡航期対比

全体スケジュール

- 水族館のオープンを当初想定より前倒し、2020年8月期(第37期)に全リニューアル完了予定

	2019年2月期 (第34期)	2019年8月期 (第35期)	2020年2月期 (第36期)	2020年8月期 (第37期)
オープンフロア	—	下層階	上層階	水族館
想定稼働率 ^(注1)	63%	71%	90%	96%
一時的費用 ^(注2)	6.3億円	14.2億円	4~5億円	0.5~1億円

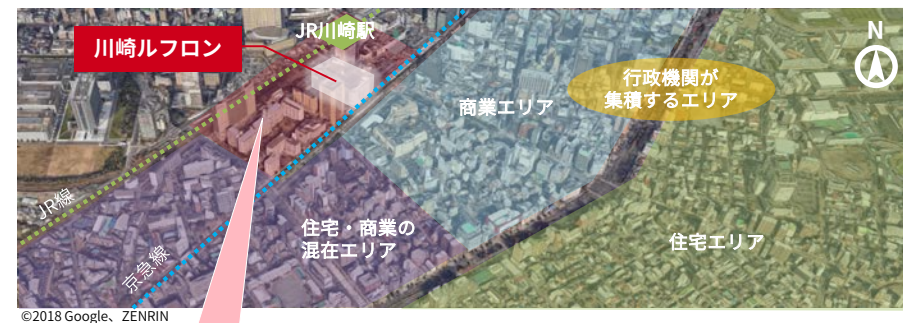
(注1) 各期の想定賃料収入をリニューアル後巡航期の想定賃料収入で除した値になります

(注2) リニューアルに伴い発生する修繕費、固定資産除却損、移転補償費等の合計額をいいます

※ 本ページ記載の数値については、現時点で想定しているリニューアル内容に基づく試算値です

立地

- 商圏人口は、大規模商業施設の目安である5km圏50万人の2倍の規模
- JR川崎駅は、JR東日本内で第11位の乗降客数を誇る大型ターミナル駅
- 近接するオフィス・病院・住宅とは2階レベルで繋がり、JR川崎駅に直結



■ 商圏人口

商圏	人口	増減 ^(注)
1km圏	6.3万人	+6.1%
3km圏	46.0万人	+4.9%
5km圏	100.6万人	+3.9%

(注) 平成27年及び平成22年国勢調査に基づく人口の増減率

■ 乗降客数比較

駅	乗降客数
JR川崎駅	42.4万人
JR上野駅	37.5万人
JR名古屋駅	41.8万人
JR京都駅	40.1万人

(出所) JR東日本、JR西日本、JR東海の公表数値より作成

ESGに関する継続的な取組みに対し、高い評価を獲得

外部評価機関からのESG評価



1位

アジア・リテールセクター

- レーティングで、2018年に最高位の5 Starを取得し、アジア・リテールセクターリーダーに躍進
- 2014年から4年連続で最高位のGreen Starを取得



1位

J-REIT中

- レーティングで、2018年にAを取得
- 2017年から1ランクアップ
- J-REIT内では最も高いレーティング

ESGインデックスへの組入れ



1位

J-REIT内組入れ比率

- 2017年に引き続き組入れ
- J-REITは6銘柄が選出
- GPIFは同指数に連動したパッシブ運用を行うことを発表



2位

全組入れ銘柄中

- ユーロネクスト市場で2018年6月6日に誕生した新しいインデックス
- GRESBスコアが高いグローバルREIT30銘柄で構成
- JRFは全体で2番目に高い構成比率

2018年8月期(第33期)のトピック

GPIFの保有額

1位

J-REIT保有銘柄中

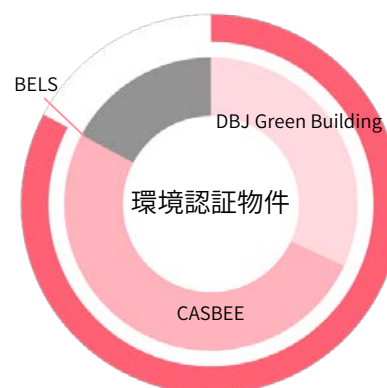
- 2017年3月末の保有額50.7億円(時価総額)
- 2016年3月末時点のJ-REIT保有銘柄4位から1位に浮上
- 2017年3月末のJ-REIT全体の保有額は684.8億円(時価総額)

グリーンボンドの発行

J-REIT初

- J-REIT初の取組み
- 5年80億円規模で発行
- 利率0.210%は期間5年の投資法人債における最低利率
- 多様なメディアからの問い合わせ

環境認証の取得状況



DBJ Green Building認証	20物件
CASBEE不動産評価認証	13物件
BELS評価	1物件

環境認証物件比率

82.8%



今後の目標

環境認証物件比率80%以上の維持

(注) 底地資産を除くポートフォリオ延床面積ベース

返済概要	
返済総額	33,366百万円
平均借入期間	8.0年
平均金利	1.55%

新規借入	
借 入 総 額	33,300百万円
平均借入期間	5.2年
平 均 金 利	0.42%

	2019年2月期 (第34期)	2019年8月期 (第35期)	2020年2月期 (第36期)	2020年8月期 (第37期)	2021年2月期 (第38期)	合計
返済額	1,500百万円	27,000百万円	28,500百万円	27,300百万円	23,575百万円	107,875百万円
平均借入年数	6.0年	7.9年	6.6年	7.0年	7.9年	7.3年
平均金利	0.74%	1.62%	1.12%	0.88%	0.91%	1.13%

(百万円)

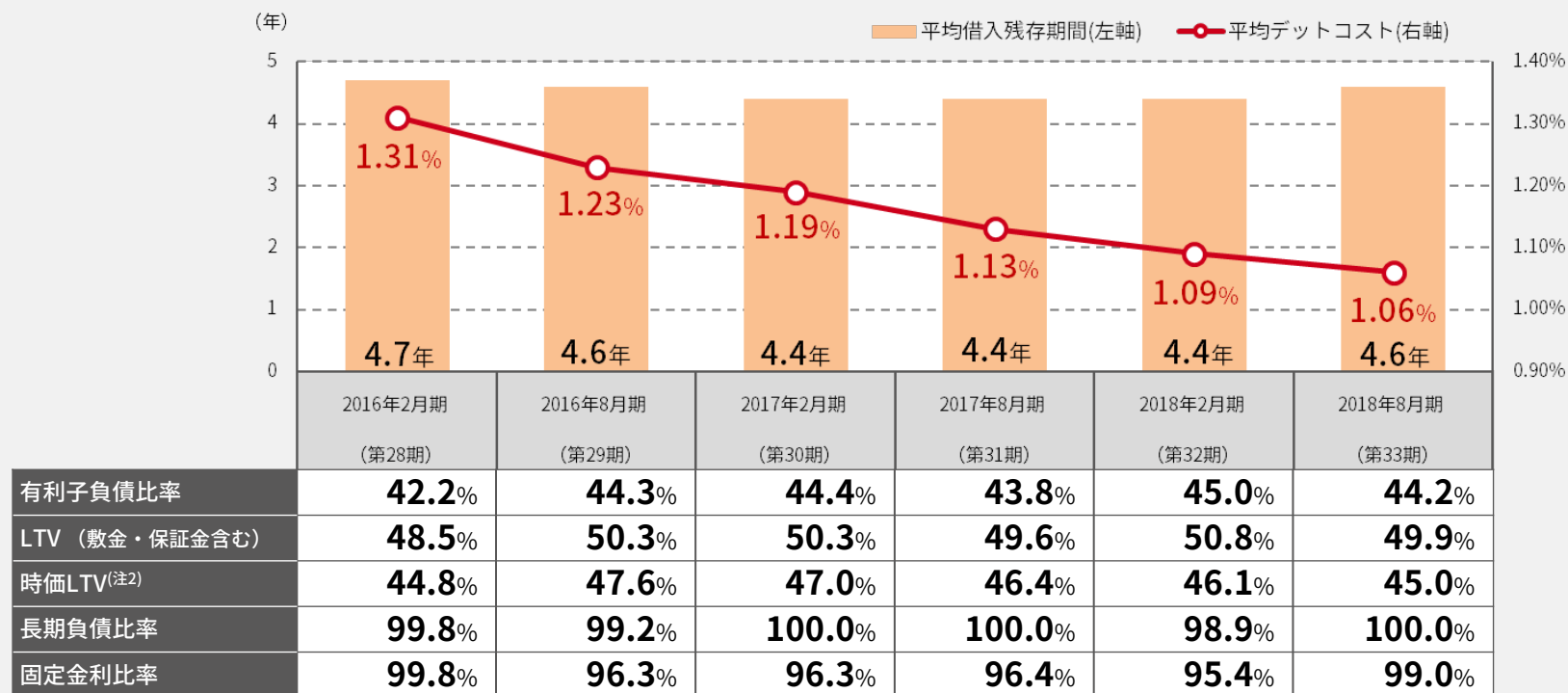
コミットメント・ライン 600億円

年	2月期	8月期
2019年	1,500	27,000
2020年	1,500	28,500
2021年	1,500	27,300
2022年	1,500	23,575
2023年	1,500	17,000
2024年	1,500	17,000
2025年	1,500	16,000
2026年	1,500	14,500
2027年	1,500	14,000
2028年	1,500	8,000
2029年	1,500	8,000

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 (敷金・保証金を含む)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
- 固定金利比率は、90%以上の水準を目途とする



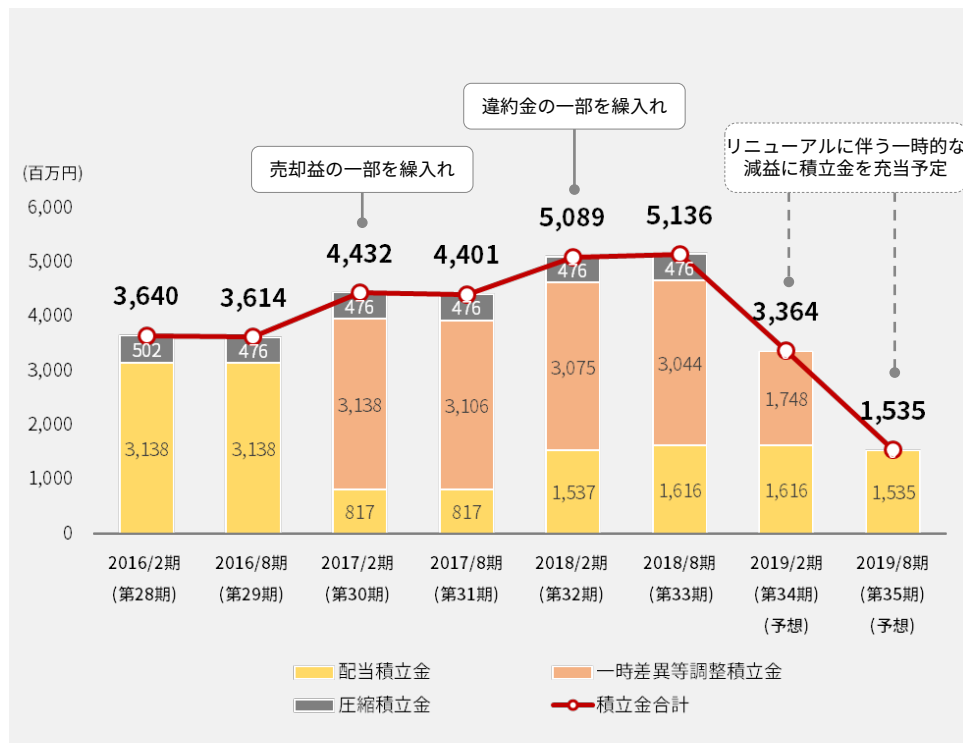
(注1) 有利子負債比率を除き、いずれの数値も預り敷金・保証金を含めています

(注2) 有利子負債と敷金・保証金の合計額を各期の鑑定評価額の合計額を除して算出しています

安定的な分配を目指した積立金の活用

積立金残高推移^(注)

- 合併に伴う負ののれんや資産入替を通じた売却益等を積立金として保有
- 各種施策の実行に伴い、積立金の繰入れと取崩しを実行



積立金積立を可能にする制度

■ 税務上の繰越欠損金

- 2010年3月のラサールジャパン投資法人との合併により承継した資産を売却した際に税務上の損失が発生。当該損失を繰越欠損金として保有
- 当該繰越欠損金を活用することで、法人税負担を回避

繰越欠損金残高 ^(注)	適用期限
66億円	2020年2月末

(注) 2018年8月期(第33期)末における「金銭の分配に係る計算書」承認時点

■ 圧縮積立金制度

- 租税特別措置法第66条の2に規定される「平成21年及び平成22年に土地等の先行取得をした場合の課税の特例」に基づき、土地譲渡益の80%を上限として圧縮積立金に積立

圧縮積立可能額 ^(注1)	適用期限
290億円	2020年12月末

(注1) 2018年8月期(第33期)末における「金銭の分配に係る計算書」承認時点

(注2) 法人税等の課税負担が発生しない範囲での各期の圧縮積立金積立の上限額は配当可能利益の90%まで

➤ 引き続きの資産入替による、含み益の実現を通じた積立金積立を行い、更なる分配金の安定化を実現

ポートフォリオ全体の含み益は約1,500億円に拡大

継続鑑定評価額内訳

		2018年2月期(第32期)			2018年8月期(第33期)			含み損益差異
		物件数	鑑定評価額	含み損益	物件数	鑑定評価額	含み損益	
	プライム	43 物件	344,810 百万円	51,478 百万円	43 物件	353,480 百万円	60,572 百万円	9,094 百万円
	ターミナル駅前	13 物件	132,380 百万円	24,139 百万円	13 物件	133,170 百万円	25,288 百万円	1,149 百万円
	住宅地駅前	20 物件	220,610 百万円	31,273 百万円	20 物件	222,650 百万円	34,364 百万円	3,091 百万円
	コア	76 物件	697,800 百万円	106,889 百万円	76 物件	709,300 百万円	120,223 百万円	13,334 百万円
	準コア	6 物件	112,940 百万円	14,164 百万円	6 物件	113,000 百万円	15,373 百万円	1,208 百万円
	サブ	18 物件	183,490 百万円	14,135 百万円	16 物件	162,930 百万円	13,568 百万円	△ 567 百万円
	合計	100 物件	994,230 百万円	135,189 百万円	98 物件	985,230 百万円	149,164 百万円	13,976 百万円

(注) 2018年2月期(第32期)に譲渡したノンコア資産2物件については、サブに含めて算出しています

キャップレート内訳

		2018年2月期 (第32期)	2018年8月期 (第33期)	前期比
	プライム	3.42 %	3.34 %	△0.08 ポイント
	ターミナル駅前	4.52 %	4.47 %	△0.05 ポイント
	住宅地駅前	5.07 %	5.01 %	△0.06 ポイント
	コア	4.16 %	4.09 %	△0.07 ポイント
	準コア	5.47 %	5.43 %	△0.04 ポイント
	サブ	5.05 %	4.94 %	△0.10 ポイント
	全体平均	4.48 %	4.39 %	△0.09 ポイント

(注) 各物件の直接還元利回りを鑑定評価額にて加重平均した数値になります(直接還元法が適用されていない物件は除く)

物件毎のキャップレート変動(前期比較)

	2018年2月期 (第32期)	2018年8月期 (第33期)
低下	41 物件	50 物件
維持	45 物件	40 物件
上昇	2 物件	1 物件

(注) 直接還元法が適用されていない物件及び各期中に取得し、前期鑑定評価額を取得していない物件は除きます

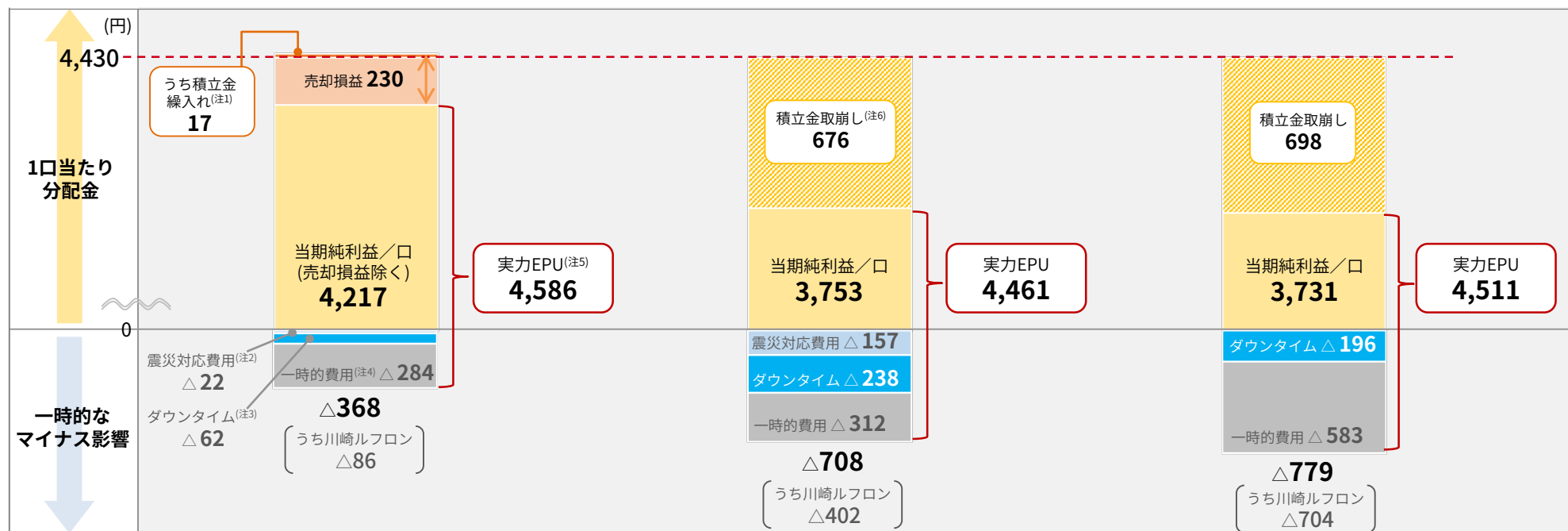
3. 決算報告と業績予想



mozo wonder city

1口当たり分配金サマリー

2018年8月期(第33期)実績、2019年2月期(第34期)及び2019年8月期(第35期)予想分配金サマリー



2018年8月期(第33期) 実績

1口当たり分配金 **4,430円**

<主な事象>

- ・ イトーヨーカドー川崎店及びイオン戸畑SCの売却
- ・ 震災対応費用の発生
- ・ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費の後倒し
- ・ mozoワンダーシティのリニューアルに伴う収益の減少

2019年2月期(第34期) 修正予想

1口当たり分配金 **4,430円**

<主な事象>

- ・ 2018年8月期(第33期)の既存物件売却に伴う収益の減少
- ・ m-シティ 柏の取得
- ・ 震災対応費用の発生
- ・ 川崎ルフロンのリニューアルに伴うダウンタイム及び費用の増加

2019年8月期(第35期) 予想

1口当たり分配金 **4,430円**

<主な事象>

- ・ 2018年8月期(第33期)の既存物件売却に伴う収益の減少
- ・ m-シティ 柏の収益の通期寄与
- ・ 川崎ルフロンのリニューアルに伴うダウンタイムの減少及び費用の増加

(注1) 配当積立金への繰入額から一時差異等調整積立金からの均等償却額を差し引いた金額をいいます。以下同じです

(注2) 2018年8月期(第33期)は大阪北部地震にかかる費用、2019年2月期(第34期)は大阪北部地震及び北海道胆振東部地震にかかる費用をいいます。以下同じです

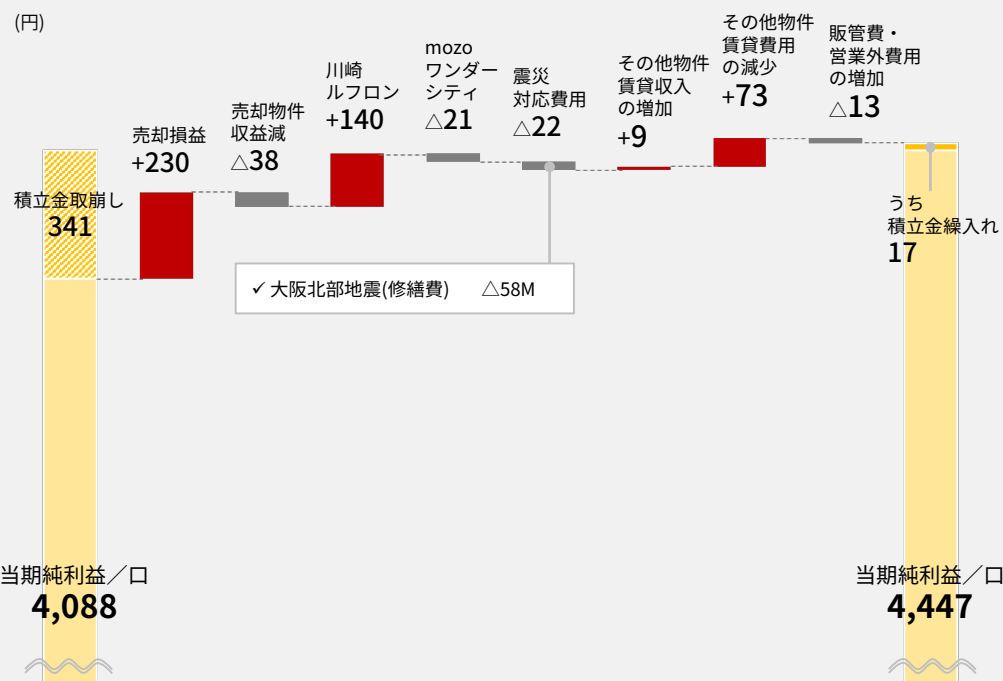
(注3) リニューアル等を実施中又は実施予定の物件において、リニューアル等実施後の巡航ベースの想定償却後NOI若しくはリニューアル前の実績償却後NOIからリニューアル等に伴う一時的費用を除いた額と、各期の実績又は想定償却後NOIの差額をいいます

(注4) リニューアル等に伴いに発生する修繕費・除却損・移転補償費用等の合計額をいいます

(注5) 当期純利益にリニューアルや震災等による一時的なマイナス影響を加算し、不動産売却損益を加減した数値をいいます

(注6) 一時差異等調整積立金からの均等償却額を含みます

前回公表時からの1口当たり分配金の変動要因

■ 2018年8月期(第33期)
公表予想分配金から実績分配金への変化

2018年4月 公表予想

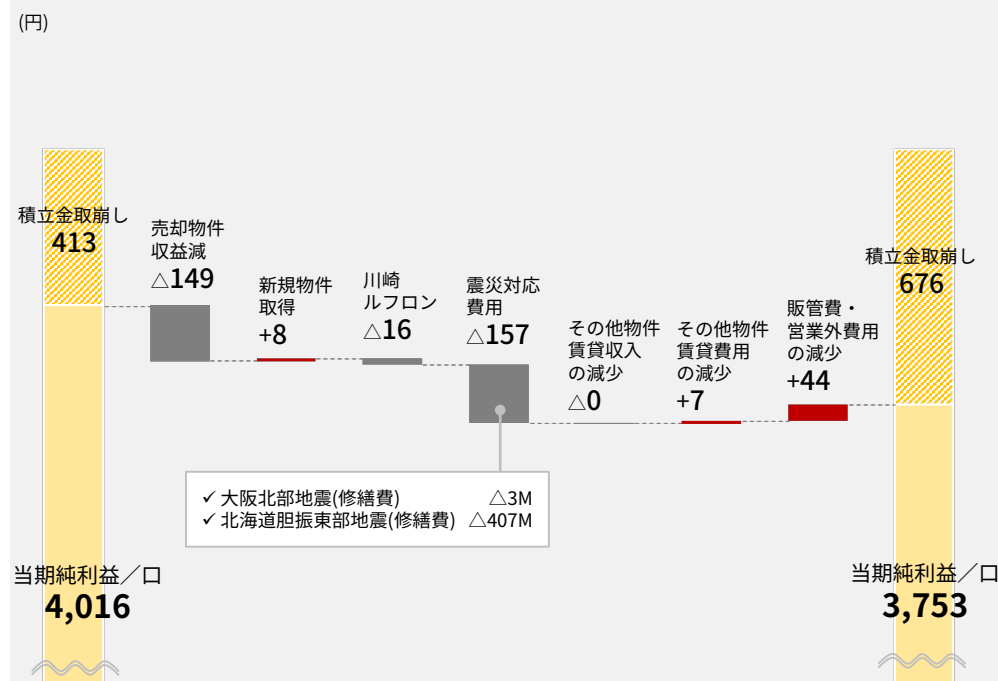
1口当たり分配金
4,430円

2018年8月期(第33期)

実績

1口当たり分配金
4,430円

変化なし

■ 2019年2月期(第34期)
公表予想分配金から今回修正予想分配金への変化

2018年4月 公表予想

1口当たり分配金
4,430円

2019年2月期(第34期)

2018年10月 修正予想

1口当たり分配金
4,430円

変化なし

2018年8月期(第33期)決算報告 (P/L)

項目	2018年2月期 (第32期) (実績)	2018年8月期 (第33期) (実績)	前期比
営業収益	31,967 百万円	32,685 百万円	+ 718 百万円
営業費用	17,495 百万円	18,813 百万円	+ 1,318 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	23,290 百万円	22,129 百万円	△ 1,160 百万円
営業利益	14,472 百万円	13,871 百万円	△ 600 百万円
営業外収益	3 百万円	2 百万円	△ 1 百万円
営業外費用	2,242 百万円	2,228 百万円	△ 14 百万円
経常利益	12,232 百万円	11,645 百万円	△ 587 百万円
当期純利益	12,232 百万円	11,644 百万円	△ 587 百万円
積立金繰入額	719 百万円	78 百万円	△ 641 百万円
積立金取崩額	31 百万円	31 百万円	—
分配金総額	11,545 百万円	11,597 百万円	+ 52 百万円
発行済投資口数	2,618,017 口	2,618,017 口	—
1口当たり分配金	4,410 円	4,430 円	+ 20 円
1口当たりFFO ^(注1)	6,875 円	6,399 円	△ 476 円
FFOペイアウトレシオ ^(注2)	64.1 %	69.2 %	—
資本的支出	1,732 百万円	1,390 百万円	△ 342 百万円
機能維持	1,103 百万円	898 百万円	△ 205 百万円
機能向上	629 百万円	492 百万円	△ 136 百万円
修繕費	314 百万円	1,099 百万円	+ 785 百万円
合計	2,047 百万円	2,490 百万円	+ 443 百万円
減価償却費	5,767 百万円	5,712 百万円	△ 55 百万円

(注1) (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

(注2) 1口当たり分配金÷1口当たりFFO

2018年4月16日発表 第33期修正予想	実績比
31,965 百万円	+ 720 百万円
19,023 百万円	△ 210 百万円
21,764 百万円	+ 365 百万円
12,941 百万円	+ 930 百万円
—	+ 2 百万円
2,237 百万円	△ 9 百万円
10,703 百万円	+ 941 百万円
10,703 百万円	+ 941 百万円
—	+ 78 百万円
894 百万円	△ 863 百万円
11,597 百万円	—
2,618,017 口	—
4,430 円	—
6,273 円	+ 126 円
70.6 %	—
2,198 百万円	△ 807 百万円
1,457 百万円	△ 358 百万円
3,655 百万円	△ 1,165 百万円
5,720 百万円	△ 7 百万円

2018年8月期(第33期)の主な変動要因 (前期比)	(百万円)
営業収益	+718
✓ 前期取得5物件の通期寄与	+304
✓ イオン戸畑SCの売却に伴う売却益	+787
✓ イトーヨーカドー川崎店及びイオン戸畑SCの売却による賃料等の減少	△79
✓ MARINE & WALK YOKOHAMAの違約金収入等の減少	△787
✓ 川崎ルフロンのリニューアルダウンタイム及び原状回復費収入等の増加	+476
✓ その他物件(水光熱費収入の増加+77、カード手数料収入の減少△14、違約金収入の減少△17、その他収入の減少△24)	+17
営業費用	+1,318
✓ 前期取得5物件の費用の通期寄与	+50
✓ イトーヨーカドー川崎店の売却に伴う売却損	+184
✓ イトーヨーカドー川崎店及びイオン戸畑SCの売却による費用の増加	+22
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用の増加	+622
✓ その他物件(公租公課の費用化+102、震災対応費用の発生+58、修繕費の増加+124、給水光熱費の増加+104、PM費の減少△78、販促費の減少△76、その他営業費用の増加+73、除却損の増加+72、減価償却費の減少△40)	+341
✓ 販売費・一般管理費の増加	+97
営業利益	△600
自己投資口取得費用の剥落	△21
経常利益	△587
当期純利益	△587

2018年8月期(第33期)の主な変動要因 (修正予想比)	(百万円)
営業収益	+720
✓ イオン戸畑SCの売却に伴う売却益	+787
✓ イトーヨーカドー川崎店及びイオン戸畑SCの売却による賃料等の減少	△69
✓ その他物件(賃料収入の減少△34、カード手数料収入の減少△14、違約金収入の減少△31、その他収入の増加+80)	+1
営業費用	△210
✓ イトーヨーカドー川崎店の売却に伴う売却損	+184
✓ イトーヨーカドー川崎店及びイオン戸畑SCの売却による費用の増加	+32
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費の後倒れ等	△374
✓ その他物件(公租公課の減少△32、震災対応費用の発生+58、修繕費の減少△79、PM費の減少△10、その他営業費用の減少△22、除却損の減少△20)	△97
✓ 販売費・一般管理費の増加	+45
営業利益	+930
支払利息の減少等	△9
経常利益	+941
当期純利益	+941

2018年8月期(第33期)決算報告 (B/S)

項目	2018年2月末 (第32期末)	2018年8月末 (第33期末)	前期比
総資産①	902,191 百万円	887,668 百万円	△ 14,523 百万円
総負債	469,210 百万円	454,438 百万円	△ 14,771 百万円
有利子負債②	406,191 百万円	392,725 百万円	△ 13,466 百万円
敷金・保証金③	51,894 百万円	50,341 百万円	△ 1,552 百万円
純資産	432,981 百万円	433,229 百万円	+ 248 百万円
LTV (②+③) / ①	50.8 %	49.9 %	△ 0.9 ポイント
有利子負債比率 ②/①	45.0 %	44.2 %	△ 0.8 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	98.9 %	100.0 %	+ 1.1 ポイント
固定金利比率(敷金・保証金含む)	95.4 %	99.0 %	+ 3.6 ポイント
平均デットコスト	1.09 %	1.06 %	△ 0.03 ポイント
物件数	100 物件	98 物件	△ 2 物件
取得価格合計	910,110 百万円	888,675 百万円	△ 21,434 百万円
含み損益	+ 135,188 百万円	+ 149,164 百万円	+ 13,975 百万円
帳簿価額	859,041 百万円	836,065 百万円	△ 22,975 百万円
鑑定評価額	994,230 百万円	985,230 百万円	△ 9,000 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	5,089 百万円	5,136 百万円	+ 47 百万円
配当積立金	1,537 百万円	1,616 百万円	+ 78 百万円
圧縮積立金	476 百万円	476 百万円	—
一時差異等調整積立金	3,075 百万円	3,044 百万円	△ 31 百万円

2018年8月期(第33期)の主な変動要因 (前期比)

	(百万円)
総資産	△14,523
✓ 新規物件取得、既存物件売却	△18,980
✓ 現預金の増加	+8,611
✓ 減価償却費・除却損	△5,877
✓ 資本的支出	+1,390
総負債	△14,771
✓ 有利子負債の減少	△13,466
✓ 敷金保証金の減少	△1,552
✓ 未払消費税等	+509
純資産	+248
✓ 任意積立金の増加	+688
✓ 当期末処分利益の減少	△589
✓ 繰延ヘッジ損益	+149

今後1年間の業績予想

項目	2018年8月期 (第33期) (実績)	2019年2月期 (第34期) (予想)	第33期比	2019年8月期 (第35期) (予想)	第34期比
営業収益	32,685 百万円	30,221 百万円	△ 2,463 百万円	30,296 百万円	+ 74 百万円
営業費用	18,813 百万円	18,414 百万円	△ 399 百万円	18,666 百万円	+ 252 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	22,129 百万円	20,434 百万円	△ 1,695 百万円	20,309 百万円	△ 124 百万円
営業利益	13,871 百万円	11,807 百万円	△ 2,064 百万円	11,629 百万円	△ 177 百万円
営業外収益	2 百万円	—	△ 2 百万円	—	—
営業外費用	2,228 百万円	1,981 百万円	△ 247 百万円	1,859 百万円	△ 121 百万円
経常利益	11,645 百万円	9,826 百万円	△ 1,819 百万円	9,770 百万円	△ 56 百万円
当期純利益	11,644 百万円	9,825 百万円	△ 1,819 百万円	9,769 百万円	△ 56 百万円
積立金繰入額	78 百万円	—	△ 78 百万円	—	—
積立金取崩額	31 百万円	1,772 百万円	+ 1,740 百万円	1,828 百万円	+ 56 百万円
積立金残高 ^(注1)	5,136 百万円	3,364 百万円	△ 1,772 百万円	1,535 百万円	△ 1,828 百万円
分配金総額	11,597 百万円	11,597 百万円	—	11,597 百万円	—
発行済投資口数	2,618,017 口	2,618,017 口	—	2,618,017 口	—
1口当たり分配金	4,430 円	4,430 円	—	4,430 円	—
1口当たりFFO ^(注2)	6,399 円	5,884 円	△ 515 円	5,870 円	△ 14 円
FFOペイアウトレシオ ^(注3)	69.2 %	75.3 %	—	75.5 %	—
資本的支出	1,390 百万円	4,158 百万円	+ 2,767 百万円	4,208 百万円	+ 49 百万円
機能維持	898 百万円	2,004 百万円	+ 1,106 百万円	1,893 百万円	△ 111 百万円
機能向上	492 百万円	2,153 百万円	+ 1,661 百万円	2,314 百万円	+ 160 百万円
修繕費	1,099 百万円	1,473 百万円	+ 373 百万円	1,676 百万円	+ 203 百万円
合計	2,490 百万円	5,632 百万円	+ 3,141 百万円	5,884 百万円	+ 252 百万円
減価償却費	5,712 百万円	5,581 百万円	△ 131 百万円	5,599 百万円	+ 17 百万円

(注1) 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
(注3) 1口当たり分配金÷1口当たりFFO

2019年2月期(第34期)の主な変動要因 (第33期実績比)	(百万円)
営業収益	△ 2,463
✓ 売却益の剥落	△ 787
✓ 既存2物件売却による賃料等の減少	△ 693
✓ 川崎ルフロンのリニューアルダウンタイム及び原状回復費収入の剥落	△ 983
✓ その他物件(賃料収入の増加+111、水光熱費収入の減少△66、違約金収入の増加+28、その他収入の減少△79)	+0
営業費用	△ 399
✓ 売却損の剥落	△ 184
✓ 既存2物件売却による費用の減少	△ 388
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用の増加	+57
✓ 震災対応費用の増加	+353
✓ その他物件(BM費の増加+52、給水光熱費の減少△93、販促費の増加+45、その他営業費用の減少△127、除却損の減少△38、減価償却費の増加+19)	△ 134
✓ 販売費・一般管理費の減少	△ 102
営業利益	△ 2,064
支払利息等の減少	△ 222
経常利益	△ 1,819
当期純利益	△ 1,819

2019年8月期(第35期)の主な変動要因 (第34期予想比)	(百万円)
営業収益	+74
✓ m-シティ 柏の取得による賃料収入等の通期寄与	+131
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+98
✓ mozoワンダーシティのリニューアルダウンタイム等	△ 167
✓ その他物件(賃料収入の増加+73、水光熱費収入の増加+25、違約金収入の減少△34、その他収入の減少△58)	+11
営業費用	+252
✓ m-シティ 柏の費用の通期寄与	+25
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用等の増加	+888
✓ mozoワンダーシティのリニューアルに伴うPMフィーの減少等	△ 206
✓ 震災対応費用の剥落	△ 411
✓ その他物件(公租公課の費用化+6、BM費の減少△21、修繕費の減少△15、給水光熱費の増加+76、販促費の減少△27、その他営業費用の減少△25、除却損の減少△39、減価償却費の減少△45)	△ 78
✓ 販売費・一般管理費の増加	+35
営業利益	△ 177
支払利息の減少等	△ 121
経常利益	△ 56
当期純利益	△ 56

MEMO

MEMO

MEMO

確かな今を、豊かな明日へ。



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。
- 本投資法人は、価格変動を伴う不動産およ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：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)