

確かな今を、豊かな明日へ。



2019年5月29日アップデート版

第**34**期

証券コード **8953**

米国ADR(OTC) : JNRFY

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



2019年2月期 (第34期)

決算説明会資料

2018年9月1日 ~ 2019年2月28日

日本リテールファンド投資法人



目次

- 1. 中期戦略の進捗状況..... P. 2
- 2. 運用実績 P. 10
- 3. 決算報告と業績予想..... P. 20

中期戦略の進捗状況



「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

背景



都市部への人口集中

2045年の将来人口¹は
東京23区+5%、大阪都心区²+19%



インバウンド消費は都市部中心

インバウンド消費は三大都市圏で約8割³



EC化の影響を受けやすいのは郊外

商業利便性が低い郊外はECの影響を受けやすい
ECプレイヤーの都市部へのリアル店舗出店が増加



時間消費ニーズが拡大

高齢化や働き方改革で余暇時間が拡大
ビジネスエリア、ターミナル駅前、居住地周辺での
時間消費ニーズが拡大

都市型資産の成長予測

今後の成長要因

- ✓ **テナント出店ニーズが増加**
 - 都市部の消費者数が増加
 - 都市部の消費額が拡大
- ✓ **見せる場としての利用価値が上昇**
 - 都市部の流動人口が増加
 - 人が集まる場所への広告価値が拡大
- ✓ **多種多様な用途利用が加速**
 - 都市部にホテル、オフィス、住宅が集中
 - 特に都心では、複数の用途が賃貸床を取り合う構図になる
 - 住宅地駅前周辺では物流機能ニーズが拡大

将来的な成長予測⁴

多様な賃貸ニーズが集中し
賃料が増加

➡ **分配金が向上**

需給がひっ迫して希少性が高まり
資産価値が上昇

➡ **NAVが向上**

1 総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所「将来推計人口」
2 大阪市(北区、中央区、福島区、西区、天王寺区、浪速区)
3 RESAS-地域経済分析システム、データ元はビザ・ワールドワイド・ジャパン株式会社
4 実現を保証するものではありません

都市型フォーカスを目指す中で、ポートフォリオ区分を再定義 新たな都市型として、コア資産を設定

新たなポートフォリオ区分

コア資産の立地イメージ (東京圏)

※現時点のイメージであり、今後の都市の変化に応じて新たなコア資産立地も検討

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
	ターミナル駅前
準コア	豊富な乗降客数を有する駅周辺に立地する商業施設
	住宅地駅前
	人口密集地の駅周辺に立地する商業施設
サブ	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
	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
	GMS / ロードサイド
	GMS ロードサイド型施設 その他投資採算性の低い資産

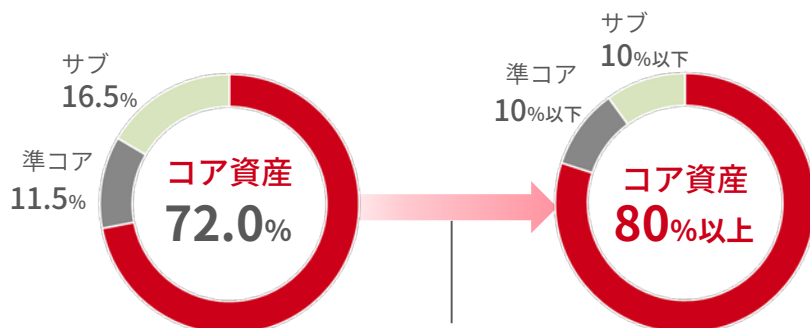


サブ資産の売却とコア資産の取得による資産入替を計画通りに進め、 コア資産比率の向上を達成

ポートフォリオ構成の目標値

2018年8月期(第33期)¹

中期的目標²



「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

2019年2月期(第34期)以降の取組みと結果

資産入替の実行

3物件
118億円

コア資産の取得

- ・Gビル神宮前08
- ・ラウンドワンスタジアム
川崎大師店
- ・Gビル神宮前09

資産入替

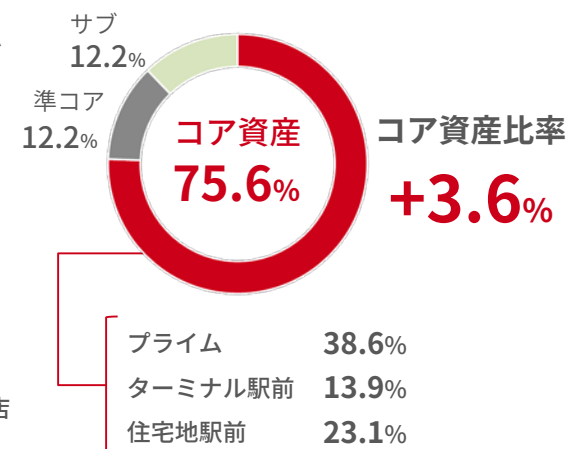
4物件
462億円

サブ資産の売却

- ・大阪心斎橋8953ビル
- ・イオン仙台中山
- ・なるばーく
- ・イトーヨーカドー錦町店

ポートフォリオ構成の変化

左記資産入替実行後³



¹ 2018年8月末時点の鑑定評価額ベース

² 中期的な目標であり、実現を保障するものではありません

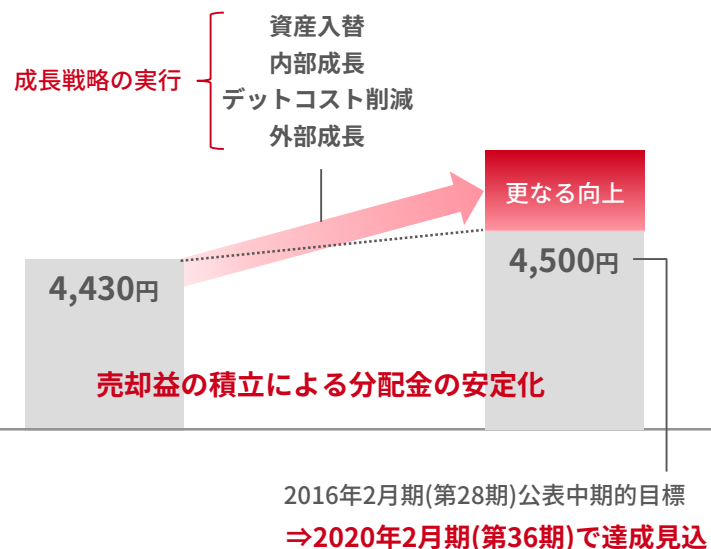
³ 2019年2月末時点の鑑定評価額をベースとし、2019年2月末時点の保有資産から取得したコア資産1物件及び準コア資産1物件を加え、売却予定のサブ資産4物件を除いています

成長戦略の実行により、既存ポートフォリオの収益性は向上、 資産入替の実行により、分配金及び積立金残高が向上

1口当たり分配金の目標値

2018年8月期(第33期)

中期的目標¹



2019年2月期(第34期)以降の取組みと結果

成長戦略の実行

資産入替・外部成長

- 資産入替による多額の売却益の一部を積立金に繰入れ
- イトーヨーカドー川崎店の売却資金を活用し、Gビル南青山03を取得

内部成長

- 賃料11.7%の増加(レントギャップ²△6.1%)
- 川崎ルフロンのリニューアルは予定通り進捗

デットコスト削減

- 370億円のリファイナンスを実施し、金利コストを0.68%削減

1口当たり分配金・積立金残高の推移

	2019年2月期 (第34期) 実績	2019年8月期 (第35期) 今回予想	2020年2月期 (第36期) 今回予想
1口当たり 分配金	4,430円	4,430円	4,500円
積立金残高	4,643百万円	5,519百万円	6,149百万円

2020年8月期(第37期)以降の1口当たり分配金は
**4,500円を下限として
更なる向上を目指す**

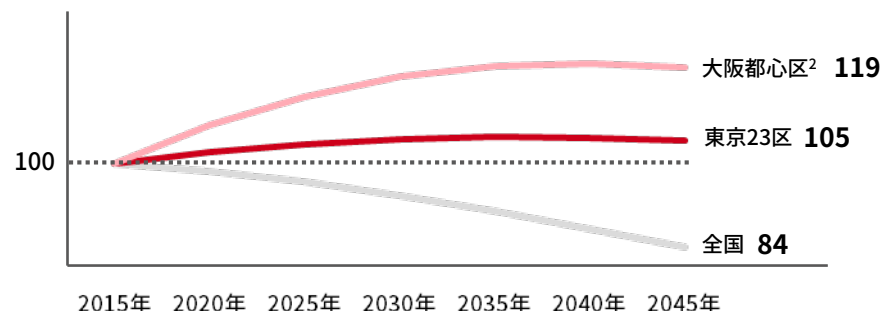
¹ 中期的な目標であり、実現を保障するものではありません

² コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2019年3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

人口動態の変化

- 日本の総人口は、2015年以降減少予測
- 東京や大阪の都心部は人口増加が見込まれる

日本の人口推移予測 (2015年を100とした場合)¹



- ¹ 総務省「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所「将来推計人口」
² 大阪市(北区、中央区、福島区、西区、天王寺区、浪速区)

Eコマースの進展

- 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
- 今後、商業利便性の低い郊外部ではEC化が進むと考えられる
- 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が拡大

各国のEC化率・市場規模³

	EC化率	EC市場規模
日本	5.8%	8.6兆円
アメリカ	9.9%	56.6兆円
イギリス	16.8%	9.2兆円
中国	23.3%	61.9兆円

- ³ 日本は経済産業省データより2017年数値、アメリカはUnited States Department of Commerceより2018年数値、イギリス・中国はEuromonitor Internationalより2018年数値
⁴ 株式会社ニッセイ基礎研究所

日本の予想EC化率⁴

2020年	2025年	2030年	2035年
7.1%	9.2%	11.3%	13.4%

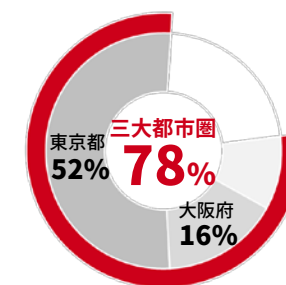
インバウンドの増加

- 日本のインバウンド数は右肩上がりで上昇
- インバウンド消費額は2018年で4.5兆円、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東京・大阪を中心とする三大都市圏の都市部

訪日外国人旅行者数・旅行消費額⁵

	2011年	2018年
旅行者数	622万人	3,119万人
旅行消費額	0.8兆円	4.5兆円

訪日外国人の都道府県別消費構成⁶

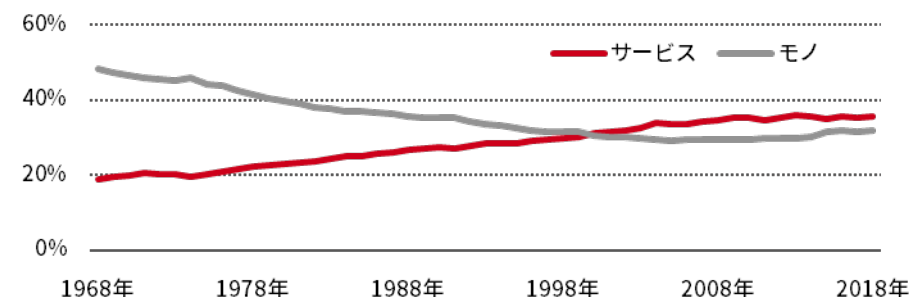


- ⁵ 日本政府観光局
⁶ RESAS-地域経済分析システム、データ元はビザ・ワールドワイド・ジャパン株式会社

余暇時間の拡大

- 高齢化が進み、定年退職後は、余暇時間を趣味等に費やす時間消費ニーズが拡大
- 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が拡大
- 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し、ビジネスエリア、ターミナル駅前、居住地の周辺での時間消費ニーズが拡大

家計支出割合の推移⁷



- ⁷ 総務省統計局
 ※ サービス(保険医療、交通・通信、教育、教養娯楽)、モノ(食料、家具・家事用品、被服・履物)

アセット

物件数	101物件
資産規模 ¹	9,057億円
鑑定評価額	1兆83億円
含み損益 ²	1,569億円
NOI利回り ³	4.8%
償却後NOI利回り ³	3.6%

デット

有利子負債	4,047億円
LTV (敷金・保証金抜き)	45.1%
LTV (敷金・保証金含む)	50.7%
平均デットコスト	0.99%
平均借入残存期間	4.2年

エクイティ

時価総額 ⁴	5,874億円
1口当たりNAV ⁵	220,800円
1口当たり分配金	<div>2019年2月期 (第34期)</div> <div>実績</div> <div>4,430円</div>
	<div>2019年8月期 (第35期)</div> <div>予想</div> <div>4,430円</div>
	<div>2020年2月期 (第36期)</div> <div>予想</div> <div>4,500円</div>

1 取得価格の合計値

2 期末鑑定評価額 - 期末帳簿価額

3 2019年2月期(第34期)実績を年換算した数値を取得価格で除して算出しています

4 2019年2月末日時点の数値

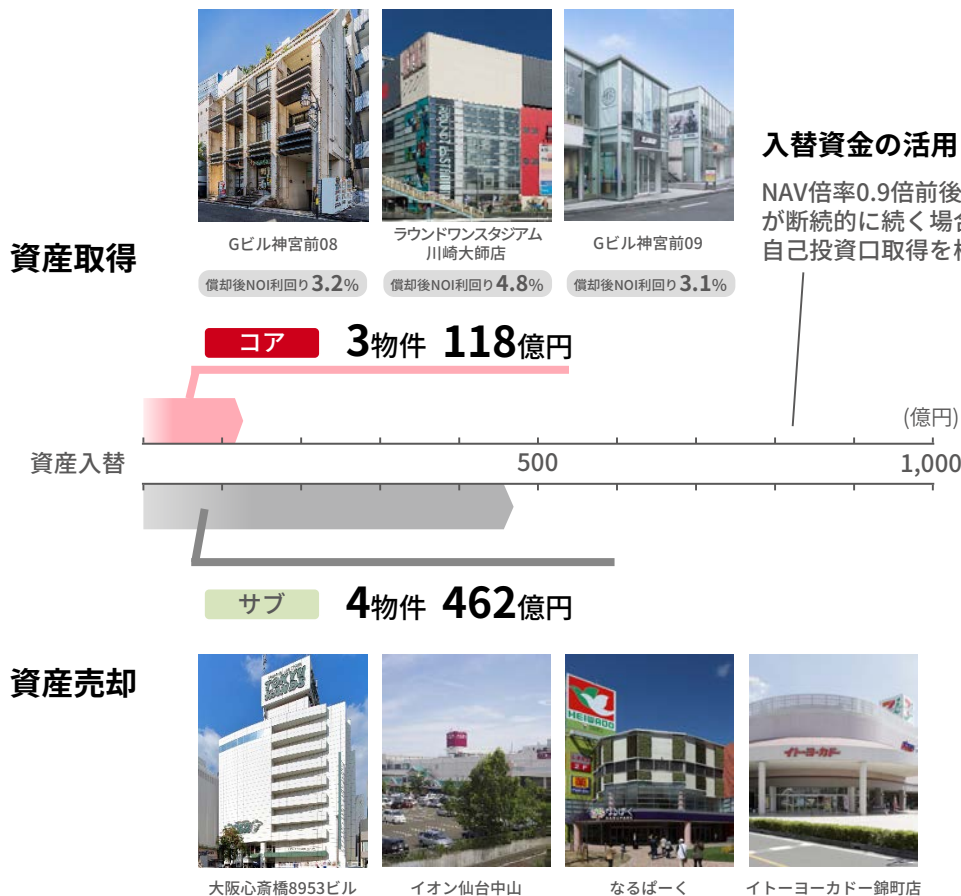
5 (純資産 + 含み損益 - 分配金総額) ÷ 発行済投資口数



運用実績

サブ資産の売却は好調な売買マーケットを背景に順調に進捗、 コア資産の取得も厳選投資のスタンスを継続しながらも、着実に進捗

2019年2月期(第34期)以降に実施した資産入替



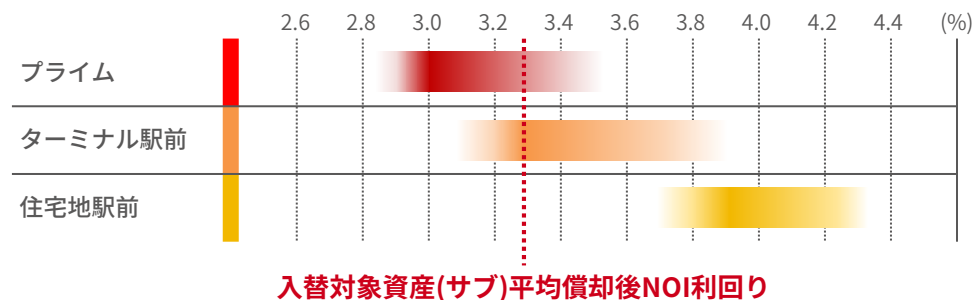
資産入替戦略

資産入替の考え方

	入替対象 (サブ)	コア
建物比率	高い	低い
減価償却費負担	大きい	小さい
NOI利回り ¹	4.7%	-
償却後NOI利回り ¹	3.3%	3.3%以上

- ✓ 減価償却費の差異を活用
- ✓ 償却後NOI利回りの維持向上

コア資産の新規取得時の償却後NOI利回り目線



¹ 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

大阪心斎橋8953ビル

譲渡価格	14,900百万円
鑑定評価額 ¹	14,000百万円
帳簿価額 ²	12,039百万円
売却損益 ³	2,757百万円
NOI利回り ⁴	3.7%
償却後NOI利回り ⁴	2.8%
譲渡先	国内の合同会社
譲渡日 (予定)	2019年8月30日



売却理由

- ✓ **長期安定的な賃貸借契約の更新は困難**
 - 一棟賃貸テナントとの契約は普通賃貸借契約
 - テナントに有利な現行契約の更新にて、当方に有利な内容で長期安定的な賃貸借契約の巻き直しは困難
- ✓ **商業立地としての優位性が低い**
 - 心斎橋エリアには位置するものの、主要商業ゾーンからは外れているため、商業立地としては優位性が低い
 - 周辺はホテルやオフィスが立ち並ぶ立地
 - マーケット賃料も心斎橋エリアのプライム立地の6分の1
- ✓ **建物の汎用性が低い**
 - 現テナントに合わせて建築されたビルのため、中央にエスカレーターが配置され、採光窓がない等マルチテナントビルや他用途には適さない仕様
 - 延床面積4,000坪以上と大きく、心斎橋エリア内での商業優位性が低い立地のため、他テナントによる一棟賃貸では使いつくせない

¹ 2018年8月末日時点の鑑定評価書に基づきます
² 2019年8月期(第35期)末時点の想定数値になります
³ 譲渡価格から帳簿価額及び売却コストの合計値を差し引いた数値になります
⁴ 2018年8月末日時点の鑑定評価書に基づくNOI及び鑑定NOIから実績減価償却費を控除した数値を取得価格で除した数値になります
⁵ 2019年2月末日時点の鑑定評価書または調査価格に基づきます
⁶ 2018年8月期(第33期)及び2019年2月期(第34期)の実績NOI及び実績NOIから実績減価償却費を控除した数値を取得価格で除した数値になります

イオン仙台中山

譲渡価格	9,920百万円	NOI利回り ⁶	6.4%
鑑定評価額 ⁵	9,620百万円	償却後NOI利回り ⁶	5.4%
帳簿価額 ²	8,505百万円	譲渡先	国内の事業会社
売却損益 ³	1,110百万円	譲渡日 (予定)	2019年8月9日

なるばーく

譲渡価格	6,115百万円	NOI利回り ⁶	3.8%
鑑定評価額 ⁵	5,310百万円	償却後NOI利回り ⁶	1.4%
帳簿価額 ²	7,143百万円	譲渡先	国内の事業会社
売却損益 ³	▲1,028百万円	譲渡日 (予定)	2019年8月7日

イトーヨーカドー錦町店

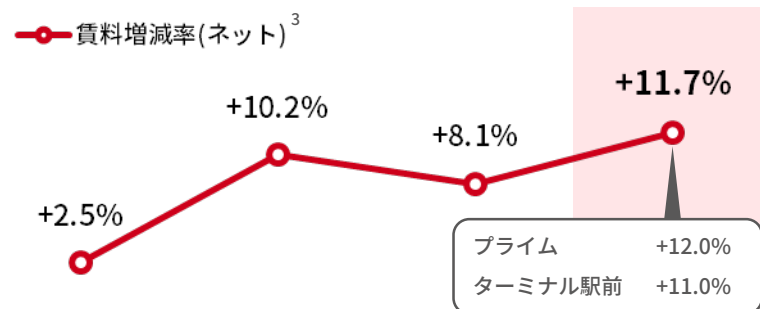
譲渡価格	14,500百万円	NOI利回り ⁶	5.9%
調査価額 ⁵	14,500百万円	償却後NOI利回り ⁶	4.2%
帳簿価額 ²	9,932百万円	譲渡先	三菱商事都市開発株式会社
売却損益 ³	4,567百万円	譲渡日 (予定)	①2019年5月31日 (準共有持分 15%) ②2019年9月2日 (準共有持分 45%) ③2020年3月2日 (準共有持分 40%)

賃料増額改定を継続して達成、引き続きレントギャップを活かした賃料増額改定を目指す

レントギャップの状況

コア資産(プライム・ターミナル駅前)のレントギャップ ¹	△6.1%
レントギャップ解消による1口当たり分配金への効果 ²	+208円

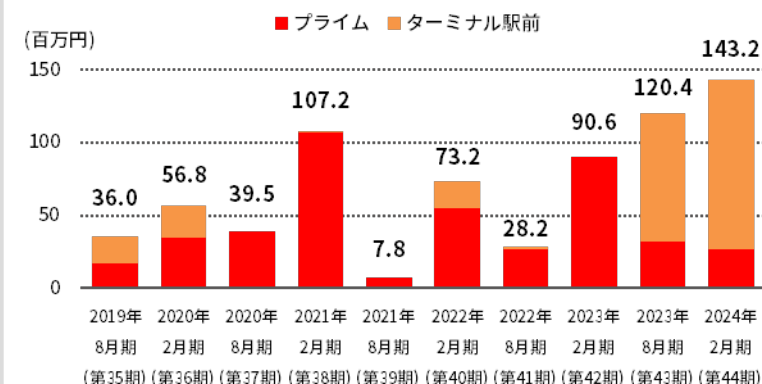
賃料改定の状況



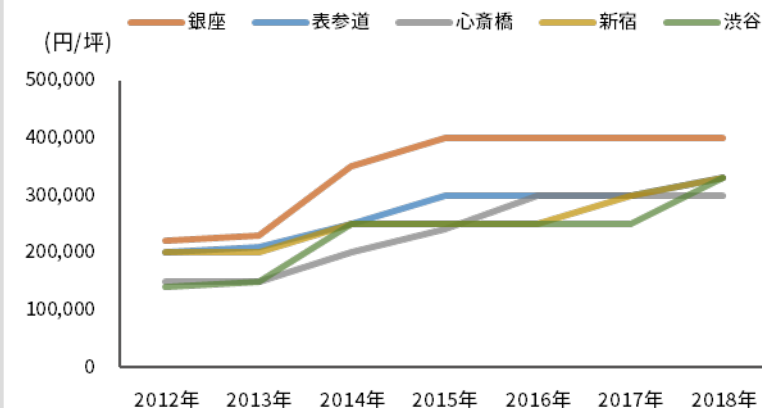
	2017年8月期 (第31期)	2018年2月期 (第32期)	2018年8月期 (第33期)	2019年2月期 (第34期)
更新対象月額賃料 ⁴	33.6百万円	110.4百万円	76.3百万円	50.9百万円
改定後月額増加額(ネット)	+0.8百万円	+11.2百万円	+6.2百万円	+5.9百万円
1口当たり分配金への効果 ⁵	+2円	+26円	+14円	+14円

- 1 コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2019年3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です
 2 2019年3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を6ヵ月換算し、2019年2月期(第34期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
 3 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です
 4 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
 5 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、2019年2月期(第34期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
 6 シービーアールイー株式会社「店舗マーケット情報」より

今後5年間の更新対象月額賃料⁴の推移



主要商業エリアの賃料上限値推移⁶



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

ダイレクトアプローチにより、
NY発のハンバーガーショップを誘致



Gビル梅田01 SHAKE SHACK

子供服ブランドによる服飾・インテリア・
フォトスタジオを組み合わせた新業態を誘致



MARINE & WALK YOKOHAMA NARUMIYA plus

空間プロデュース

施設環境コンセプト「mozo公園」に沿って
エントランス環境を整備



mozoワンダーシティ エントランス

女性客が多い飲食フロアのレストルームを、
パウダーコーナー等の女性向け仕様に改修



ラ・ポルト青山 レストルーム

プロモーション

海沿いの立地を生かし、集客力の高い
ワインイベントを実施



MARINE & WALK YOKOHAMA ワインマーケット

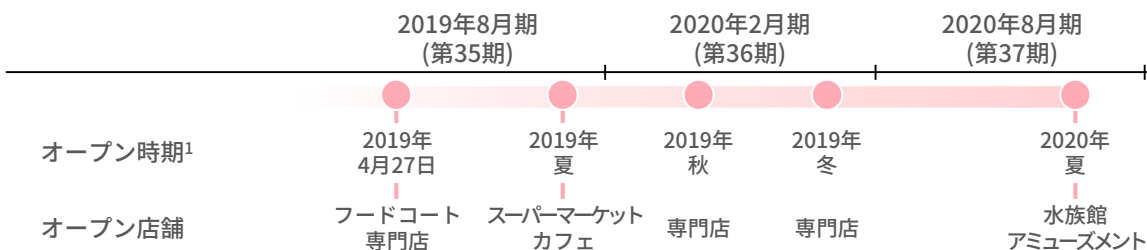
TV番組等の告知広告を壁面展開し、建物自体を
「見せる場」としてメディア化



Cute Cube原宿 壁面コラボレーション広告

リニューアル計画は予定通り進捗し、テナントリーシングはほぼ完了、 第1弾として4月27日に全27店舗がリニューアルオープン

リニューアル想定スケジュール



川崎駅東口エリア最大規模の350席の
フードコートなど全27店舗がオープン



FOOD VILLAGE

大型スーパーマーケット
「ライフ」等がオープン

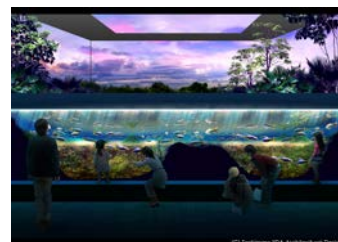


(スーパーマーケット)



STARBUCKS®
(カフェ)

商業施設一体型の水族館が
オープン



AIやIoT技術を駆使した新しい水族館

企画

アクア・ライブ・インベストメント

これまで数多くの水族館の立ち上げに
関わった水族館プロデューサーの
坂野新也氏率いる専門集団

運営管理

させばパール・シー

長崎県佐世保市にある西海国立公園
九十九島水族館「海きらら」を運営

	2019年8月期 (第35期)	2020年2月期 (第36期)	2020年8月期 (第37期)
想定稼働率 ²	66.2%	85.4%	100.0%
ダウンタイム ³	5.0億円	2.3億円	約1.0億円
一時的費用 ⁴	18.8億円	4.4億円	約0.5億円

1 現時点のリニューアル計画に基づきます

2 各期の期末時点の施設全体の総賃貸可能面積に占める契約面積ベース

3 各期の想定賃料収入からリニューアル後巡航期の想定賃料収入を引いた値になります

4 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

5 2019年2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

6 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

リニューアルのポイント

- ✓ 物販を減らし、時間消費型のテナントを誘致
水族館等の時間消費型テナントによる客数増と買い回りを促進
- ✓ 高いNOI利回りを維持
丸井退去を想定し取得した取得時の高いNOI利回りを維持
- ✓ 高い固定賃料比率
90%以上の固定賃料比率により、売上減少による賃料下振れリスクに対応
- ✓ 売上増によるアップサイド期待
60%以上のテナントの契約に歩合賃料を導入

リニューアル指標

総支出額	51.0億円
想定NOI	19億円
想定NOI利回り	6.2%
鑑定キャップレート ⁵	4.5%
固定賃料比率 ⁶	93%
歩合賃料導入テナント	46テナント (全73テナント)

借換えによる長期固定化とデットコスト削減を継続

リファイナンス

直近のリファイナンス実績 (2018年10月～2019年3月)

	借換え前		借換え後
借入総額	37,000百万円	➤	37,000百万円
平均借入期間	4.7年	➤	5.9年
平均金利 ¹	1.11%	➤	0.43%

1口当たり分配金への効果²**+48円**

今後5期におけるリファイナンス対象 (長期固定借入金のみ) (2019年4月時点)

	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)	2021年8月期 (第39期)	合計
借入総額	7,000百万円	22,500百万円	23,000百万円	21,575百万円	17,000百万円	91,075百万円
平均借入期間	7.5年	7.9年	8.0年	8.5年	8.4年	8.1年
平均金利 ¹	0.94%	1.36%	1.00%	1.16%	1.12%	1.15%

仮に0.7%で借換えを行った場合、1口当たり分配金への効果² **+77円**

2019年2月期(第34期)末財務指標

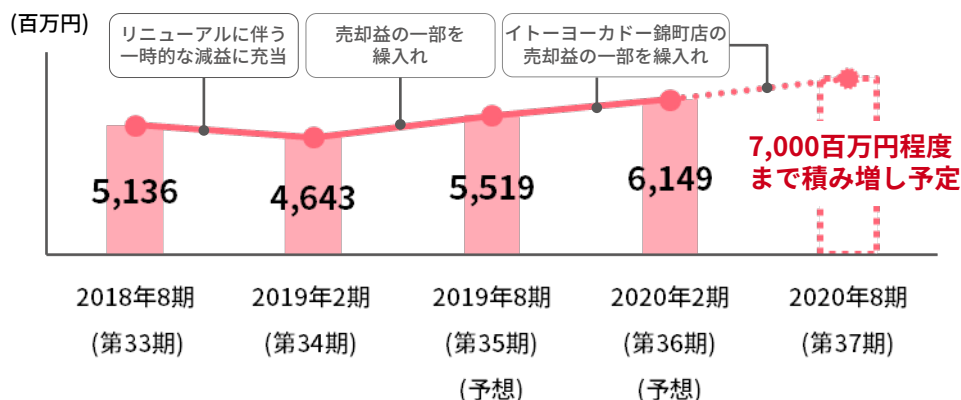
格付 (R&I)	AA- (安定的)	(変更なし)
LTV (敷金・保証金抜き)	45.1%	(前期比+0.9%)
LTV (敷金・保証金含む)	50.7%	(前期比+0.8%)
時価LTV (敷金・保証金抜き)	40.1%	(前期比+0.3%)
時価LTV (敷金・保証金含む)	45.1%	(前期比+0.1%)
平均デットコスト ³	0.99%	(前期比△0.07%)
平均借入残存期間 ³	4.2年	(前期比△0.4年)
長期負債比率 ³	98.2%	(前期比△1.8%)
固定金利比率 ³	93.3%	(前期比△5.7%)

運用目安

LTV(敷金・保証金含む)の運用レンジ：45%～55%
固定金利比率：90%以上¹ 融資関連手数料等を含みます² 借換え前と借換え後の平均金利の差額を6ヵ月換算し、2019年2月期(第34期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています³ いずれの数値も預り敷金・保証金を含めています

サブ資産の売却益を積立金の一部に繰り入れ、多額の積立金残高を維持

積立金の残高推移¹²



積立金の今後の活用

これまでの主な活用方法

- ✓ 大規模リニューアル等に伴う一時的費用及びダウンタイム発生による収益減の補填

当面大規模リニューアルの予定なし

今後の主な活用方法

- ✓ 売却先行の資産入替実施に伴う収益減の補填



上記活用後も積立金の余剰がある場合

- ✓ コア資産の将来成長投資への活用

- ・ 収益増加が見込まれるテナント入替時のダウンタイム補填
- ・ 容積増加や賃料増加が見込まれる増築・建替時の一時的費用及びダウンタイム補填

積立金積立を可能にする制度

税務上の繰越欠損金

繰越欠損金残高 ³	66億円
適用期限	2020年2月末

圧縮積立金

圧縮積立可能額 ³⁴	290億円
適用期限	2020年12月末

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

¹ 各期末における「金銭の分配に係る計算書」承認時点
² 配当積立金、一時差異等調整積立金、圧縮積立金の合計値です
³ 2019年2月期(第34期)末における「金銭の分配に係る計算書」承認時点
⁴ 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

ポートフォリオ全体の含み益は前期より約80億円増加

継続鑑定評価内訳

2018年8月期(第33期)				2019年2月期(第34期)			
	物件数	鑑定評価額	含み損益	物件数	鑑定評価額	含み損益	含み損益差異
プライム	43 物件	353,480 百万円	60,572 百万円	45 物件	370,060 百万円	62,655 百万円	2,083 百万円
ターミナル駅前	13 物件	133,170 百万円	25,288 百万円	13 物件	135,720 百万円	26,760 百万円	1,472 百万円
住宅地駅前	20 物件	222,650 百万円	34,364 百万円	21 物件	226,390 百万円	36,465 百万円	2,101 百万円
コア	76 物件	709,300 百万円	120,223 百万円	79 物件	732,170 百万円	125,879 百万円	5,656 百万円
準コア	6 物件	113,000 百万円	15,373 百万円	6 物件	113,390 百万円	16,817 百万円	1,444 百万円
サブ	16 物件	162,930 百万円	13,568 百万円	16 物件	162,780 百万円	14,285 百万円	717 百万円
合計	98 物件	985,230 百万円	149,164 百万円	101 物件	1,008,340 百万円	156,982 百万円	7,817 百万円

キャップレート内訳¹

	2018年8月期 (第33期)	2019年2月期 (第34期)	前期比
プライム	3.34 %	3.30 %	△0.04 ポイント
ターミナル駅前	4.47 %	4.45 %	△0.02 ポイント
住宅地駅前	5.01 %	4.98 %	△0.03 ポイント
コア	4.09 %	4.04 %	△0.05 ポイント
準コア	5.43 %	5.37 %	△0.06 ポイント
サブ	4.94 %	4.94 %	△0.00 ポイント
全体平均	4.39 %	4.34 %	△0.05 ポイント

物件毎のキャップレート変動(前期比較)²

	2018年8月期 (第33期)	2019年2月期 (第34期)
低下	50 物件	32 物件
維持	40 物件	58 物件
上昇	1 物件	1 物件

¹ 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)

² 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

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



2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2番目に高いレーティング

ESGインデックスへの組入れ



2018 Constituent
MSCI ジャパンESG
セレクト・リーダーズ指数

1位

J-REIT内組入れ比率

- ・J-REITは8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

GPIFの保有額

1位

J-REIT保有銘柄中

- ・2018年3月末の保有額50.7億円(時価総額)
- ・2017年3月末時点のJ-REIT保有銘柄4位から1位に浮上
- ・2018年3月末のJ-REIT全体の保有額は684.8億円(時価総額)

2019年2月期(第34期)のトピック



**グリーンボンド関連の
表彰を受賞**

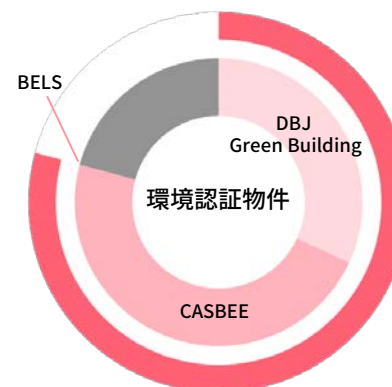
- ・「第4回サステナブルファイナンス大賞」でグリーンボンド賞を受賞
- ・グリーンボンドの取組みにより「21世紀金融行動原則 特別賞」を受賞



ESGレポートを発行

- ・MC-UBSグループとしてのESGの基本的な考え方や活動をステークホルダーと共有するため、グループ全体のESG活動を簡潔に網羅したESGレポートを発行

環境認証の取得状況



(注) 底地資産を除くポートフォリオ延床面積ベース

DBJ Green Building認証	20物件
CASBEE不動産評価認証	12物件
BELS評価	1物件

環境認証物件比率

79.2%



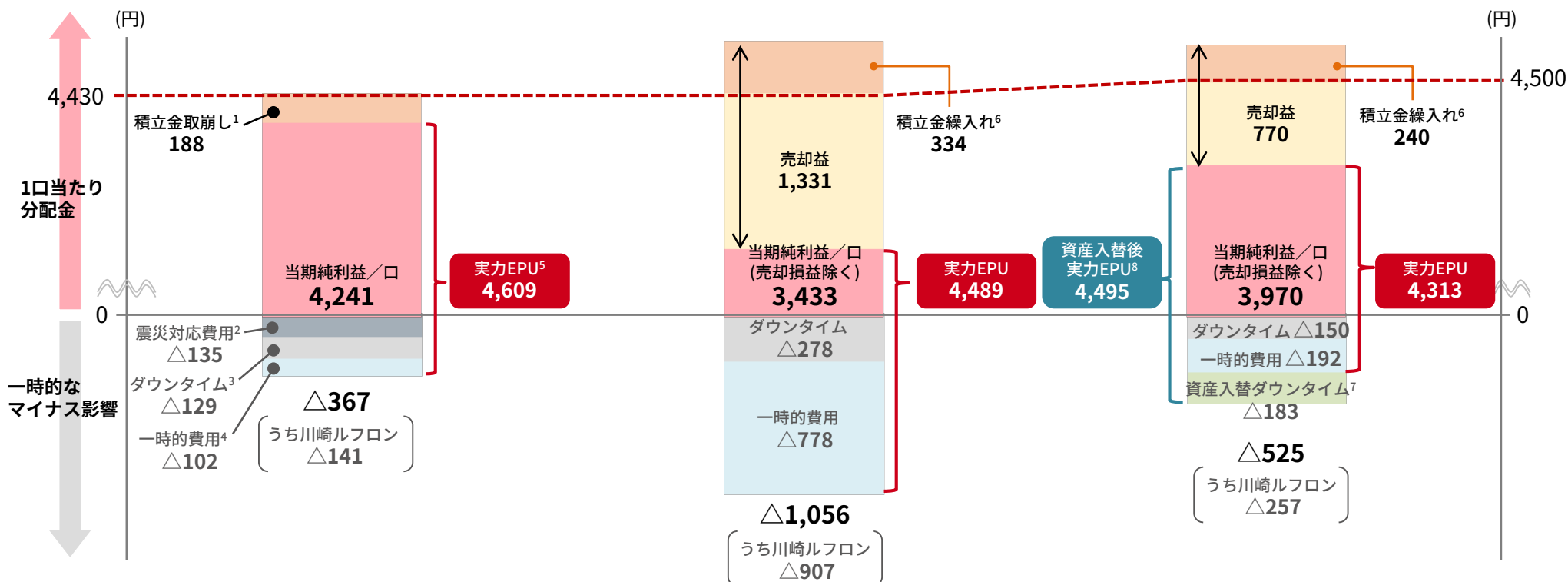
今後の目標

環境認証物件比率80%以上



決算報告と業績予想

2019年2月期(第34期)実績、2019年8月期(第35期)及び2020年2月期(第36期)予想分配金サマリー



2019年2月期(第34期) 実績

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2物件売却に伴う利益の減少
- Gビル南青山03他新規2物件の取得
- 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) 修正予想

1口当たり分配金 **4,430円**

<主な事象>

- 大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、なるばーく、及びイトーヨーカドー錦町店(準共有持分15%)の売却
- Gビル神宮前09の取得
- 売却に伴う控除対象外消費税の発生
- 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

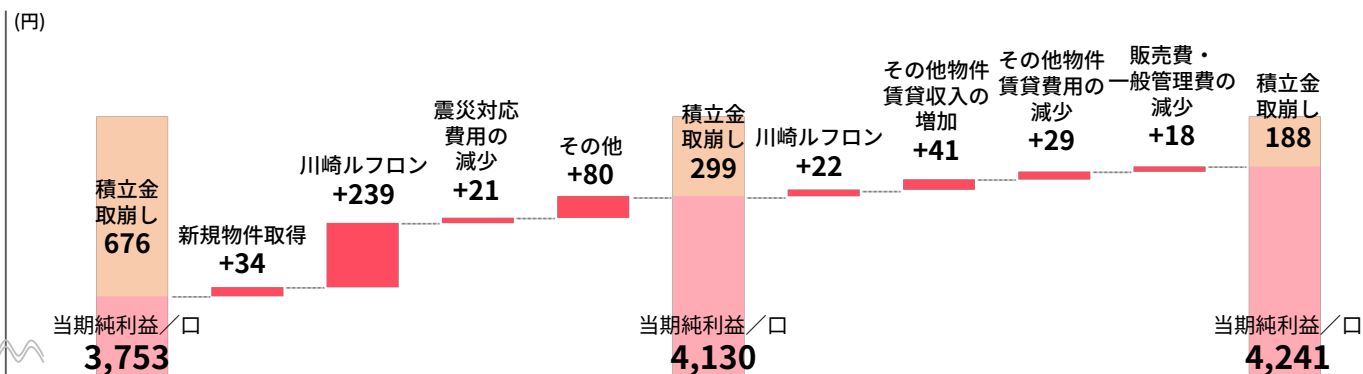
2020年2月期(第36期) 修正予想

1口当たり分配金 **4,500円**

<主な事象>

- イトーヨーカドー錦町店の売却(準共有持分45%)
- 2019年8月期(第35期)の既存物件売却に伴う利益の減少
- 売却に伴う控除対象外消費税の発生
- 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減少

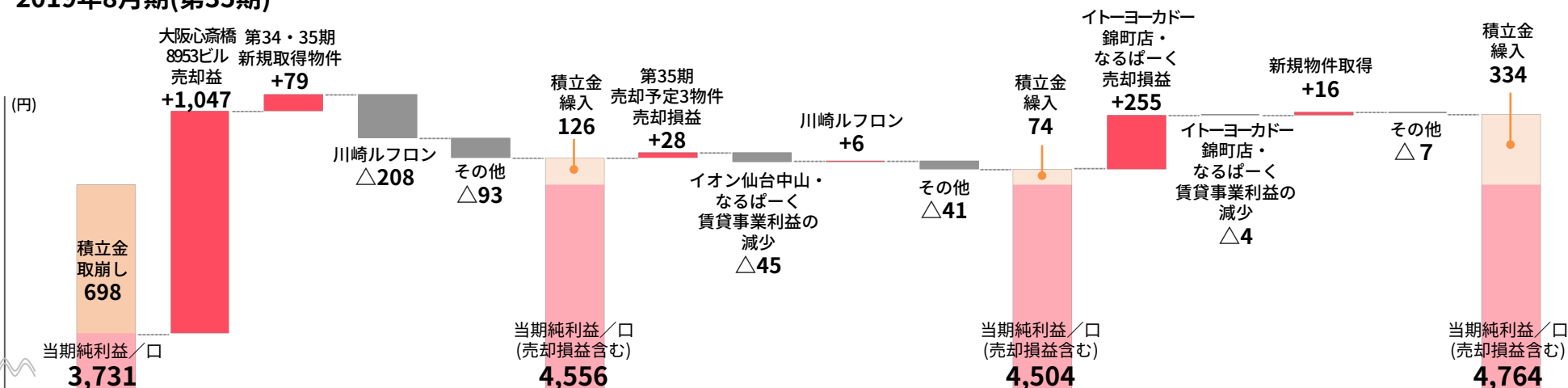
2019年2月期(第34期)



2018年10月 予想	2019年2月 予想	実績
1口当たり分配金	1口当たり分配金	1口当たり分配金
4,430円	4,430円	4,430円

変化なし

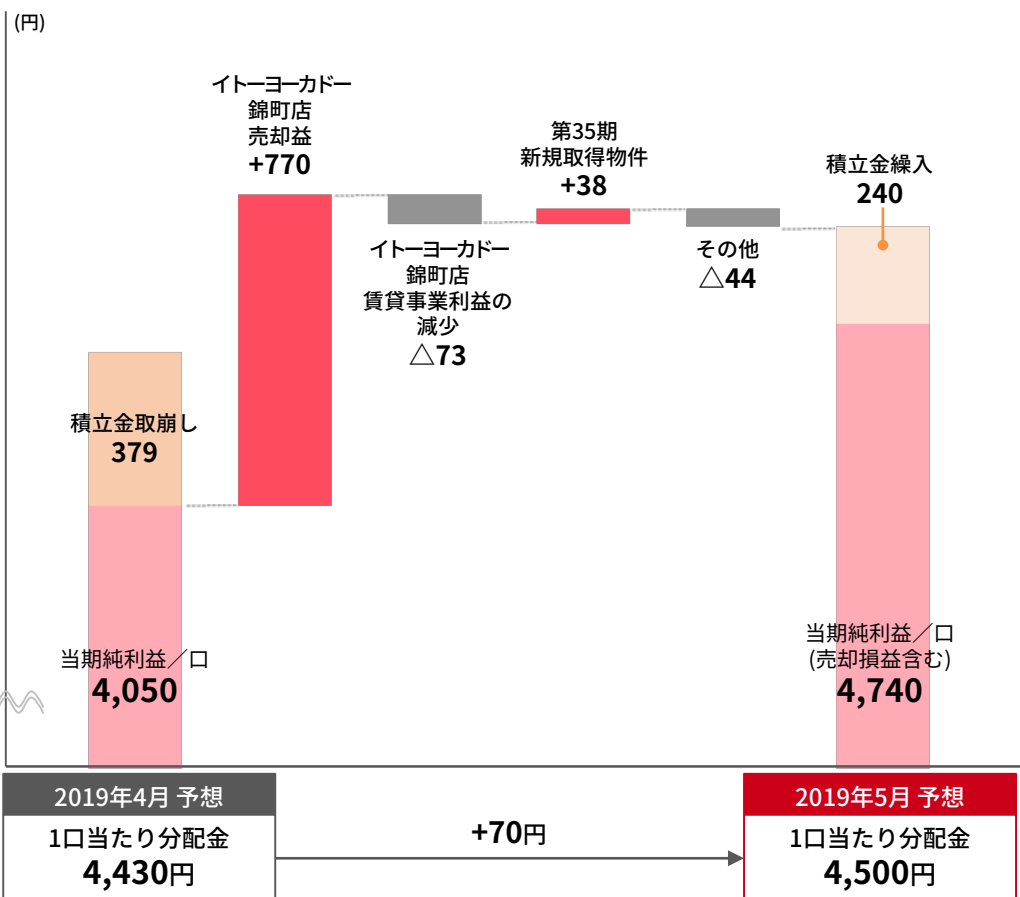
2019年8月期(第35期)



2018年10月 予想	2019年2月 予想	2019年4月 予想	2019年5月 予想
1口当たり分配金	1口当たり分配金	1口当たり分配金	1口当たり分配金
4,430円	4,430円	4,430円	4,430円

変化なし

2020年2月期(第36期)



2020年8月期(第37期)以降の1口当たり分配金は
4,500円を下限として更なる向上を目指す

2019年2月期(第34期)決算報告 (P/L)

日本リテールファンド投資法人

項目	2018年8月期 (第33期) (実績)	2019年2月期 (第34期) (実績)	前期比
営業収益	32,685 百万円	30,680 百万円	△ 2,004 百万円
営業費用	18,813 百万円	17,577 百万円	△ 1,236 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	22,129 百万円	21,676 百万円	△ 453 百万円
営業利益	13,871 百万円	13,103 百万円	△ 768 百万円
営業外収益	2 百万円	2 百万円	+0 百万円
営業外費用	2,228 百万円	1,999 百万円	△ 228 百万円
経常利益	11,645 百万円	11,105 百万円	△ 539 百万円
当期純利益	11,644 百万円	11,105 百万円	△ 539 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	492 百万円	+ 461 百万円
分配金総額	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	—
1口当たり分配金	4,430 円	4,430 円	—
1口当たりFFO ¹	6,399 円	6,363 円	△ 36 円
FFOペイアウトレシオ ²	69.2 %	69.6 %	—
資本的支出	1,390 百万円	1,940 百万円	+ 549 百万円
機能維持	898 百万円	965 百万円	+ 67 百万円
機能向上	492 百万円	974 百万円	+ 482 百万円
修繕費	1,099 百万円	779 百万円	△ 319 百万円
合計	2,490 百万円	2,720 百万円	+ 229 百万円
減価償却費	5,712 百万円	5,553 百万円	△ 159 百万円

2018年10月15日発表 第34期修正予想	実績比
30,221 百万円	+ 459 百万円
18,414 百万円	△ 836 百万円
20,434 百万円	+ 1,241 百万円
11,807 百万円	+ 1,295 百万円
—	+ 2 百万円
1,981 百万円	+ 18 百万円
9,826 百万円	+ 1,279 百万円
9,825 百万円	+ 1,279 百万円
—	—
1,772 百万円	△ 1,279 百万円
11,597 百万円	—
2,618,017 口	—
4,430 円	—
5,884 円	+ 479 円
75.3 %	—
4,158 百万円	△ 2,218 百万円
2,004 百万円	△ 1,038 百万円
2,153 百万円	△ 1,179 百万円
1,473 百万円	△ 693 百万円
5,632 百万円	△ 2,912 百万円
5,581 百万円	△ 27 百万円

2019年2月20日発表 第34期修正予想	実績比
30,533 百万円	+ 147 百万円
17,700 百万円	△ 122 百万円
21,450 百万円	+ 225 百万円
12,833 百万円	+ 269 百万円
1 百万円	+0 百万円
2,022 百万円	△ 22 百万円
10,813 百万円	+ 292 百万円
10,812 百万円	+ 292 百万円
—	—
785 百万円	△ 292 百万円
11,597 百万円	—
2,618,017 口	—
4,430 円	—
6,258 円	+ 105 円
70.8 %	—
2,173 百万円	△ 232 百万円
1,180 百万円	△ 214 百万円
992 百万円	△ 18 百万円
823 百万円	△ 43 百万円
2,996 百万円	△ 275 百万円
5,571 百万円	△ 17 百万円

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

2 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
(前期比)

	(百万円)
営業収益	△2,004
✓ 前期売却益の剥落	△787
✓ 前期売却物件の収益の減少	△693
✓ 新規取得物件の収益の増加	+125
✓ 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	△917
✓ その他既存物件(賃料収入の増加+80、水光熱費収入の減少△94、カード手数料収入+22、違約金の増加+108、その他収入の増加+151)	+267
営業費用	△1,236
✓ 前期売却損の剥落	△184
✓ 前期売却物件の費用の減少	△388
✓ 新規取得物件の費用の増加	+23
✓ 川崎ルフロンのリニューアル費用等	△561
✓ 震災対応費用の増加	+296
✓ その他既存物件(BM費の増加+26、修繕費の減少△55、給水光熱費の減少△114、PM費の増加+33、カード手数料の増加+14、その他営業費用の減少△146、除却損の減少△57)	△291
✓ 販売費・一般管理費の減少	△128
営業利益	△768
✓ 支払利息の減少等	△228
経常利益	△539
経常利益	△539

2019年2月期(第34期)の主な変動要因
(2018年10月15日発表修正予想比)

	(百万円)
営業収益	+459
✓ 新規取得物件の賃料等	+125
✓ 川崎ルフロンの賃料収入及びその他収入の増加	+66
✓ その他既存物件(賃料収入の減少△31、水光熱費収入の減少△28、カード手数料収入の増加+17、違約金の増加+79、その他収入の増加+231)	+267
営業費用	△836
✓ 新規取得物件の費用の増加	+23
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費の後倒し等	△618
✓ 震災関連費用の減少	△56
✓ その他既存物件(BM費の減少△26、修繕費の減少△48、給水光熱費の減少△20、PM費の増加+14、販売促進費の減少△39、カード手数料の増加+18、その他営業費用の減少△18、除却損の減少△18、減価償却費の減少△22)	△158
✓ 販売費・一般管理費の減少	△26
営業利益	+1,295
✓ 支払利息の増加等	+15
経常利益	+1,279
経常利益	+1,279

2019年2月期(第34期)の主な変動要因
(2019年2月20日発表修正予想比)

	(百万円)
営業収益	+147
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う一時的収入 ^(注) の増加	+38
✓ その他既存物件(賃料収入の減少△8、水光熱費収入の減少△19、カード手数料収入の増加+11、違約金の増加+8、その他収入の増加+107)	+108
営業費用	△122
✓ 川崎ルフロンのリニューアル費用等	△19
✓ その他既存物件(BM費の減少△27、修繕費の減少△39、給水光熱費の減少△21、PM費の増加+23、販売促進費の減少△20、カード手数料の増加+16、その他営業費用の減少△8)	△76
✓ 販売費・一般管理費の減少	△26
営業利益	+269
✓ 支払利息の減少等	△22
経常利益	+292
経常利益	+292

(注) 新規テナントより受領する、内装負担費、内装監理費、開業販促費等の収入をいいます。

今後1年間の業績予想

日本リテールファンド投資法人

項目	2019年2月期 (第34期) (実績)	2019年8月期 (第35期) (予想) (2019/4/15 公表)	2019年8月期 (第35期) (予想) (2019/5/29 公表)	第34期比	第35期 前回予想比	2020年2月期 (第36期) (予想) (2019/4/15 公表)	2020年2月期 (第36期) (予想) (2019/5/29 公表)	第35期比	第36期 前回予想比
営業収益	30,680 百万円	34,323 百万円	35,061 百万円	+ 4,380 百万円	+ 738 百万円	29,878 百万円	31,740 百万円	△ 3,320 百万円	+ 1,861 百万円
営業費用	17,577 百万円	20,616 百万円	20,681 百万円	+ 3,103 百万円	+ 64 百万円	17,486 百万円	17,537 百万円	△ 3,144 百万円	+ 50 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	21,676 百万円	19,586 百万円	19,627 百万円	△ 2,048 百万円	+ 40 百万円	20,904 百万円	20,767 百万円	+ 1,139 百万円	△ 137 百万円
営業利益	13,103 百万円	13,706 百万円	14,380 百万円	+ 1,277 百万円	+ 673 百万円	12,392 百万円	14,203 百万円	△ 176 百万円	+ 1,811 百万円
営業外収益	2 百万円	—	—	△ 2 百万円	—	—	—	—	—
営業外費用	1,999 百万円	1,911 百万円	1,906 百万円	△ 92 百万円	△ 5 百万円	1,788 百万円	1,791 百万円	△ 115 百万円	+ 2 百万円
経常利益	11,105 百万円	11,794 百万円	12,473 百万円	+ 1,367 百万円	+ 679 百万円	10,603 百万円	12,412 百万円	△ 61 百万円	+ 1,808 百万円
当期純利益	11,105 百万円	11,793 百万円	12,472 百万円	+ 1,367 百万円	+ 679 百万円	10,603 百万円	12,411 百万円	△ 61 百万円	+ 1,808 百万円
積立金繰入額	—	227 百万円	906 百万円	+ 906 百万円	+ 679 百万円	—	662 百万円	△ 244 百万円	+ 662 百万円
積立金取崩額	492 百万円	31 百万円	31 百万円	△ 461 百万円	—	994 百万円	31 百万円	—	△ 963 百万円
積立金残高 ¹	4,643 百万円	4,839 百万円	5,519 百万円	+875百万円	+679百万円	3,845 百万円	6,149 百万円	+630 百万円	+2,304 百万円
分配金総額	11,597 百万円	11,597 百万円	11,597 百万円	—	—	11,597 百万円	11,781 百万円	+ 183 百万円	+ 183 百万円
発行済投資口数	2,618,017 口	2,618,017 口	2,618,017 口	—	—	2,618,017 口	2,618,017 口	—	—
1口当たり分配金 ²	4,430 円	4,430 円	4,430 円	—	—	4,430 円	4,500 円	+ 70 円	+ 70 円
1口当たりFFO	6,363 円	5,546 円	5,554 円	△ 809 円	+ 8 円	6,135 円	6,038 円	+ 484 円	△ 97 円
FFOペイアウトレシオ ³	69.6 %	79.9 %	79.8 %	—	—	72.2 %	74.5 %	—	—
資本的支出	1,940 百万円	4,806 百万円	4,791 百万円	+ 2,850 百万円	△ 15 百万円	5,729 百万円	5,761 百万円	+ 970 百万円	+ 31 百万円
機能維持	965 百万円	2,259 百万円	2,243 百万円	+ 1,277 百万円	△ 15 百万円	2,353 百万円	2,385 百万円	+ 141 百万円	+ 31 百万円
機能向上	974 百万円	2,547 百万円	2,547 百万円	+ 1,573 百万円	—	3,376 百万円	3,376 百万円	+ 828 百万円	—
修繕費	779 百万円	2,311 百万円	2,307 百万円	+ 1,527 百万円	△ 3 百万円	791 百万円	794 百万円	△ 1,512 百万円	+ 2 百万円
合計	2,720 百万円	7,117 百万円	7,098 百万円	+ 4,378 百万円	△ 19 百万円	6,521 百万円	6,556 百万円	△ 541 百万円	+ 34 百万円
減価償却費	5,553 百万円	5,543 百万円	5,553 百万円	△ 0 百万円	△ 15 百万円	5,459 百万円	5,413 百万円	△ 140 百万円	△ 46 百万円

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

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

3 1口当たり分配金÷1口当たりFFO

2019年8月期(第35期)の主な変動要因 (第34期実績比)

	(百万円)
営業収益	+4,380
✓ 大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山及びイトーヨーカドー錦町店の売却に伴う売却益	+4,524
✓ 4物件売却に伴う収益の減少	△130
✓ 前期取得物件の収益の通期寄与	+170
✓ m-シティ柏及びGビル神宮前09の取得に伴う収益の増加	+152
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加、その他収入の減少	△47
✓ その他既存物件（賃料収入の減少△77、水光熱費収入の増加+73、テナント分担金収入の増加+39、カード手数料収入の減少△28、違約金の減少△115、その他収入の減少△181）	△289
営業費用	+3,103
✓ なるばーくの売却に伴う売却損	+1,039
✓ 4物件売却に伴う費用の増加	+30
✓ 前期取得物件の費用の通期寄与	+50
✓ m-シティ柏及びGビル神宮前09の取得に伴う費用の増加	+26
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用等の増加	+1,957
✓ その他既存物件（公租公課の増加+52、BM費の減少△17、修繕費の減少△171、給水光熱費の増加+67、PM費の減少△89、カード手数料の減少△25、支払手数料の減少△11、その他営業費用の増加+17、除却損の増加+41、減価償却費の減少△18）	△161
✓ 販売費・一般管理費の増加	+160
営業利益	+1,277
支払利息の減少等	△90
経常利益	+1,367
当期純利益	+1,367

2020年2月期(第36期)の主な変動要因 (2019年5月29日発表第35期予想比)

	(百万円)
営業収益	△3,320
✓ 前期売却益の剥落	△2,508
✓ 前期物件売却による賃料等の減少	△1,216
✓ 前期取得物件の通期寄与	+117
✓ 川崎ルフロンのリニューアルダウンタイムの減少等	+285
✓ その他既存物件（賃料収入の増加+164、水光熱収入の減少△68、違約金の減少△6、その他収入の減少△103）	+0
営業費用	△3,144
✓ 前期売却損の剥落	△1,039
✓ 前期物件売却による費用の減少	△587
✓ 前期取得物件の費用の通期寄与	+13
✓ 川崎ルフロンのリニューアル費用の減少等	△1,416
✓ その他既存物件（BM費の増加+65、修繕費の減少△168、給水光熱費の減少△68、PM費の増加+25、販売促進費の増加+38、その他営業費用の減少△14、除却損の減少△55、減価償却費の増加+71）	△103
✓ 販売費・一般管理費の減少	△12
営業利益	△176
支払利息の減少等	△115
経常利益	△61
当期純利益	△61

項目	2018年8月末 (第33期末)	2019年2月末 (第34期末)	前期比
総資産①	887,668 百万円	897,331 百万円	+ 9,663 百万円
総負債	454,438 百万円	464,630 百万円	+ 10,191 百万円
有利子負債②	392,725 百万円	404,725 百万円	+ 12,000 百万円
敷金・保証金③	50,341 百万円	50,071 百万円	△ 270 百万円
純資産	433,229 百万円	432,701 百万円	△ 528 百万円
LTV (②+③) / ①	49.9 %	50.7 %	+ 0.8 ポイント
有利子負債比率 ②/①	44.2 %	45.1 %	+ 0.9 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	100.0 %	98.2 %	△ 1.8 ポイント
固定金利比率(敷金・保証金含む)	99.0 %	93.3 %	△ 5.7 ポイント
平均デットコスト	1.06 %	0.99 %	△ 0.07 ポイント
物件数	98 物件	101 物件	+ 3 物件
取得価格合計	888,675 百万円	905,735 百万円	+ 17,060 百万円
含み損益	+ 149,164 百万円	+ 156,981 百万円	+ 7,817 百万円
帳簿価額	836,065 百万円	851,358 百万円	+ 15,292 百万円
鑑定評価額	985,230 百万円	1,008,340 百万円	+ 23,110 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	5,136 百万円	4,643 百万円	△ 492 百万円
配当積立金	1,616 百万円	1,616 百万円	—
圧縮積立金	476 百万円	15 百万円	△ 461 百万円
一時差異等調整積立金	3,044 百万円	3,012 百万円	△ 31 百万円

2019年2月期(第34期)の主な変動要因 (前期比)

(百万円)	
総資産	+9,663
✓ 新規物件取得	+17,407
✓ 現預金の減少	△5,263
✓ 減価償却費・除却損	△5,625
✓ 資本的支出	+1,940
✓ 建物仮勘定	+1,551
✓ 前払費用・長期前払費用	△341
総負債	+10,191
✓ 営業未払金の減少	△304
✓ 預かり金の減少	△209
✓ 有利子負債の増加	+12,000
✓ 敷金保証金の減少	△270
✓ 未払消費税等	△1,110
✓ 資産除去債務の増加	+124
純資産	△528
✓ 当期末処分利益の減少	△539
✓ 任意積立金の増加	+47
✓ 繰延ヘッジ損益	△35

- 1 一時差異等調整積立金からの均等償却額を含みます
- 2 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
- 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
- 4 リニューアル等に伴い発生する修繕費・除却損・移転補償費用等の合計額をいいます
- 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算した数値をいいます
- 6 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
- 7 2018年12月以降に取得または取得予定のコア資産と、2019年2月期(第34期)以降に売却または売却予定のサブ資産のそれぞれの取得価格合計額の差額に、償却後NOI利回り3.3%を乗じたものを6ヵ月換算し、各期末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- 8 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、かつ資産入替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算した数値をいいます

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及びその関連資産に投資を行う公募不動産投資法人(J-REIT)であり、経済情勢、金利情勢、投資口に対する需給状況、不動産市況、運用する不動産の価格や賃料収入の変動、災害、本投資法人の財務状態の悪化等により、投資口の市場価格が下落又は分配金の額が減少し、投資主が損失を被る場合があります。
詳しくは本投資法人の有価証券届出書(目論見書)及び有価証券報告書に記載の「投資リスク」をご覧ください。

資産運用会社：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)