

確かな今を、豊かな明日へ。



第35期

証券コード 8953

米国ADR(OTC) : JNRFY

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



2019年8月期 (第35期)

決算説明会資料

2019年3月1日 ~ 2019年8月31日

日本リテールファンド投資法人



目次

- 1. 成長戦略の実行..... P. 2
- 2. 運用実績 P. 10
- 3. 決算報告と業績予想..... P. 24

成長戦略の実行



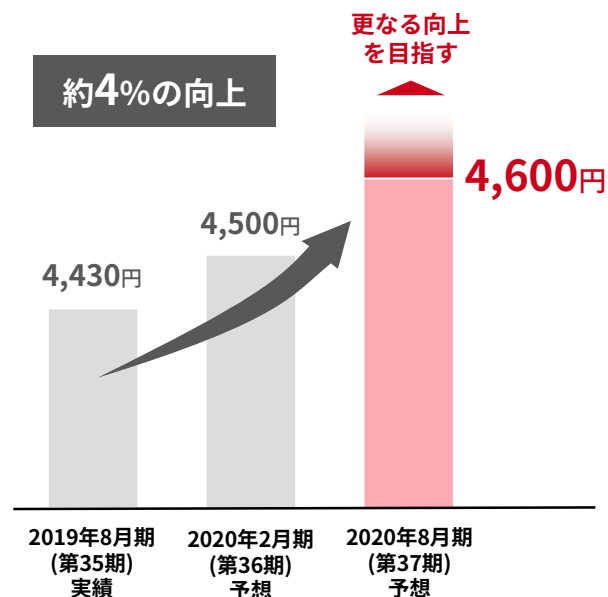
Cute Cube原宿

分配金成長ステージへの回帰、分配金の安定性も大幅向上

分配金の成長

既存物件の増収や新規物件取得等
による更なる向上を目指す

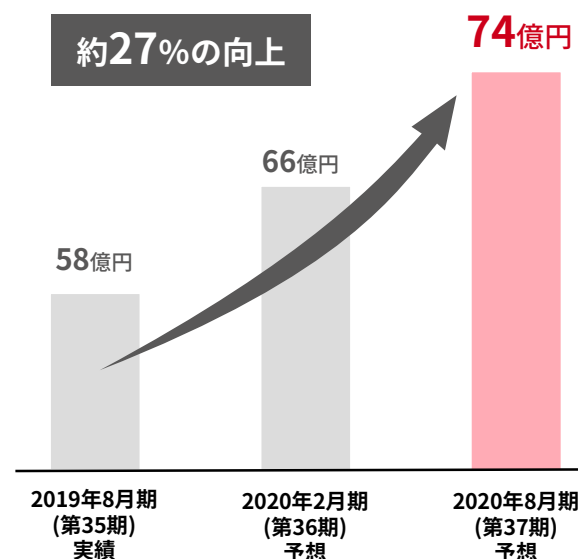
1口当たり分配金



分配金の安定性向上

積立金の大幅増加による、
分配金のダウンサイドリスク排除

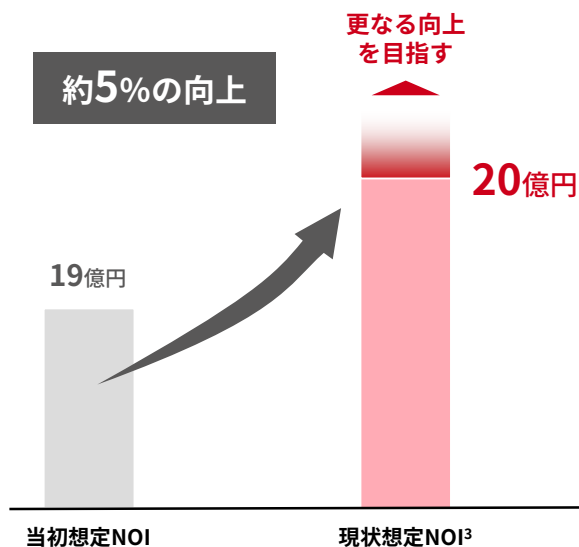
積立金残高^{1,2}



川崎ルフロンの収益性向上

水族館開業に伴う来館客数増
による更なるNOI向上を目指す

川崎ルフロンの年間NOI



1. 各期の「金銭の分配に係る計算書」承認時点の数値です
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. 現時点のリニューアル計画に基づく数値です

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を目指す

ポートフォリオ区分

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

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

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

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

サブ

GMS / ロードサイド

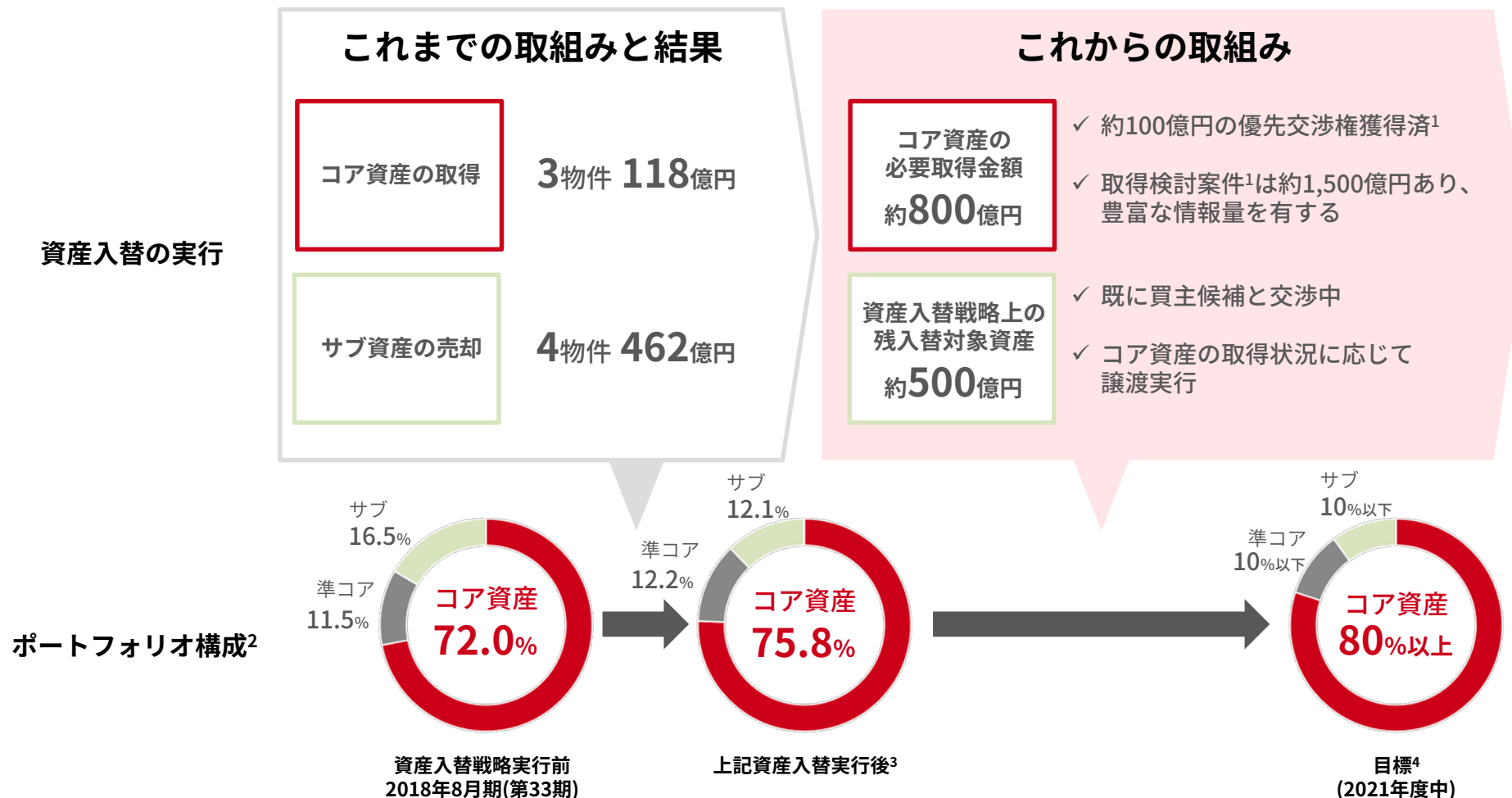
GMS
ロードサイド型施設
その他投資採算性の低い資産

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

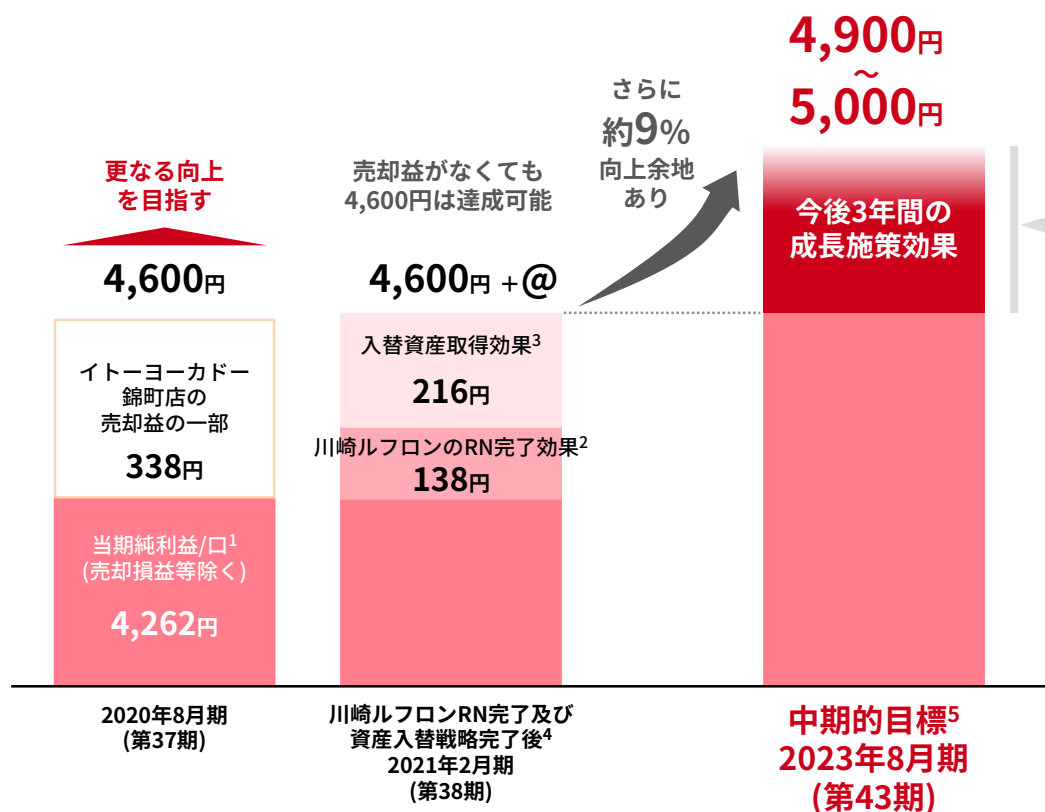


サブからコアへの約1,000億円の資産入替戦略は想定通りに進捗



巡航分配金の中期的目標は約5,000円

巡航分配金の中期的目標



2020年8月期(第37期)以降3年間の巡航分配金の成長余地

約300円～約400円の成長余地を有する

2021年2月期(第38期)～2023年8月期(第43期)の成長余地

1口当たり分配金への効果⁹

内部成長	<ul style="list-style-type: none"> 3年間のレントギャップ⁶解消 (50%～100%) 川崎ルフロンの水族館効果⁷によるアップサイド等
デットコスト削減	<ul style="list-style-type: none"> 3年間で到来する固定金利借入を0.5%～0.7%で借り換え
フリーキャッシュ活用	<ul style="list-style-type: none"> 年間フリーキャッシュ⁸ 60億円×3年間×償却後利回り3.0%～3.7%
その他コスト削減	<ul style="list-style-type: none"> 償却終了に伴う減価償却費の減少 その他コスト削減施策

+50～120円

+80～120円

+90～120円

+50～70円

投資口価格のパフォーマンス向上に向け成長戦略を強力に遂行

1

ポートフォリオの 質の向上

資産入替戦略の
実行により
コア資産比率80%以上を
目指す

2

巡航分配金の 向上

4,600円から
約9%の
成長余地

3

分配金の 高い安定性

74億円の
潤沢な積立金による
分配金の
ダウンサイドリスク排除

投資口価格のパフォーマンス向上を目指す

アセット

物件数	100物件
資産規模 ¹	8,832億円
鑑定評価額	9,941億円
含み損益 ²	1,614億円
NOI利回り ³	4.5%
償却後NOI利回り ³	3.2%

川崎ルフロンのリニューアルに伴う一時的なマイナス影響は、ポートフォリオ全体のNOI利回り及び償却後NOI利回りを約0.5%押し下げています

デット

有利子負債	4,047億円
LTV (敷金・保証金抜き)	44.9%
LTV (敷金・保証金含む)	50.3%
平均デットコスト	0.92%
平均借入残存期間	4.3年

エクイティ

時価総額 ⁴	5,565億円
1口当たりNAV ⁵	223,000円
1口当たり分配金	<div>2019年8月期 (第35期)</div> <div>実績</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>
	<div>2020年8月期 (第37期)</div> <div>予想</div> <div>4,600円</div>

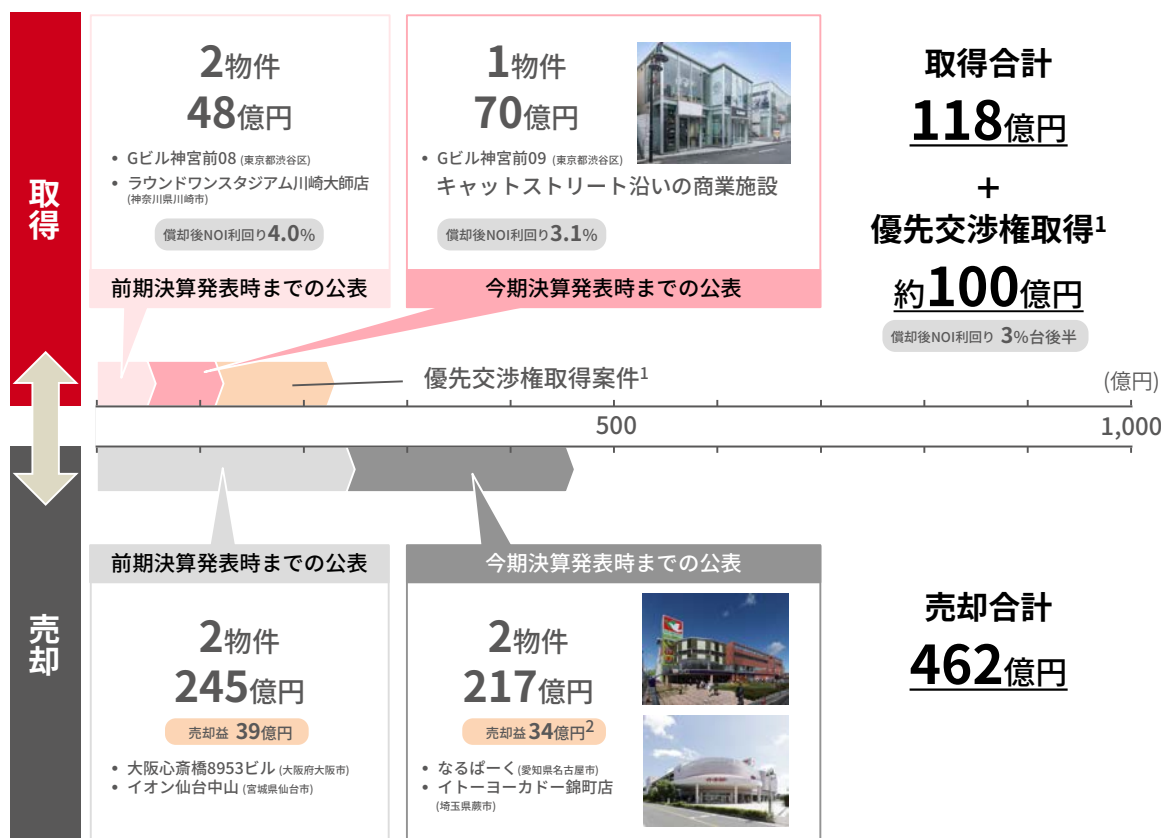
1. 取得価格の合計値
2. 期末鑑定評価額 - 期末帳簿価額
3. 2019年8月期(第35期)実績を年換算した数値を取得価格で除して算出しています
4. 2019年8月末日時点の数値
5. (純資産+含み損益-分配金総額)÷発行済投資口数

運用実績



資産入替を着実に実行、さらに次の取得・売却ともに具体的交渉が進行中

資産入替の進捗状況



今後の見通し

1. コア資産の取得 ▶ 想定通りに進捗

- スポンサーサポートも活用し、約100億円の優先交渉権獲得¹
- 豊富な検討案件情報から目線に合う物件を積極検討

投資口価格がNAV倍率0.9倍以下の状況が続く場合は、入替資金の活用として、自己投資口取得も視野

2. サブ資産の売却 ▶ 具体的な交渉中

- 残約500億円については既に買主候補と具体的な交渉中
- 入替資産の取得状況に応じて売却を実行予定

3. 分配金への影響 ▶ ダウンサイドリスクなし

- 売却先行によりダウンタイムが発生する場合には、約74億円の積立金を活用しカバー

1. 2019年10月11日時点。取得を保証するものではありません

2. 2019年8月期(第35期)以降に譲渡し、または譲渡予定のイトーヨーカドー錦町店の不動産信託受益権の準共有持分85%にかかる不動産等売却益は現時点の想定値になります

コア資産の検討案件は豊富、更なる成長に向けその他外部成長施策も積極検討

資産入替の考え方

巡航分配金の維持向上を図りつつ、
ポートフォリオの質の向上を図る

入替対象サブ資産	資産入替	コア資産
高い	建物比率	低い
大きい	減価償却費負担	小さい
4.7% ¹	NOI利回り	4%前後
3.3% ¹	償却後NOI利回り	3.3%以上

分配金に直結する償却後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

プライム	2.8%~3.6%
ターミナル駅前	3.0%~4.0%
住宅地駅前	3.4%~4.4%

各区分を組み合わせ
償却後NOI利回り3.3%以上
の資産入替を目指す

取得検討案件の状況²

日本No.1の商業施設取得プレイヤーの地位を活かし、
多方面から豊富な取得検討案件情報を獲得

	検討案件金額
プライム	約800億円
ターミナル駅前	約600億円
住宅地駅前	約100億円

検討案件総額

約1,500億円

その他外部成長施策の検討

- ✓ 新しいタイプの商業施設の取得
- ✓ 開発案件への積極関与
- ✓ エクイティ出資やメザニンローン債権への投資
- ✓ 準コア資産におけるバリューアッドタイプの取得

1. 資産入替戦略策定時に入替対象とした資産の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の合計額を取得価格総額で除した値になります
2. 2019年10月11日時点。取得を保证するものではありません

コア資産は、日本の今後の商業環境下において着実に成長できる強みを持つ



低い空室率と高いテナント出店ニーズにより、マーケット賃料は上昇傾向

プライムエリアのマーケット動向

	賃料上限値上昇率 ¹ (2013年～2018年)	空室率 ² (2019年Q2)
銀座	+11.7%	1.2%
表参道	+9.5%	1.0%
新宿	+10.5%	—
渋谷	+17.1%	—
心斎橋(大阪)	+14.9%	1.5%

- 多様な用途が集中し、賃貸床を取り合う構図
- 拡大するインバウンド消費の恩恵
- 商品やブランドを見せる場としての利用価値が上昇



世界一の駅乗降客数に裏付けられた豊富な流動客数が強み

ターミナル駅乗降客数比較³

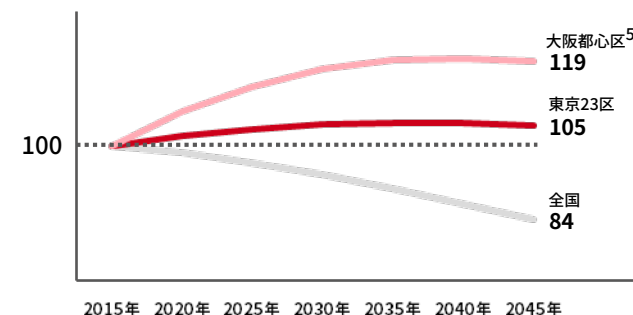
乗降客数	乗降客数
高田馬場	93万人
秋葉原	76万人
上野	64万人
川崎	55万人
町田	52万人
タイムズスクエア	36万人
キングス・クロス	27万人
チューリッヒ中央	47万人
アムステルダム中央	19万人
パリ北	85万人

- ターミナル駅前の流動客数は増加傾向
- 商業利便性の高さにより、実店舗での購買は堅調
- デイリーからサービスまで幅広い消費ニーズに対応



郊外から都市部の人口集中による消費者数の増加が安定的に寄与

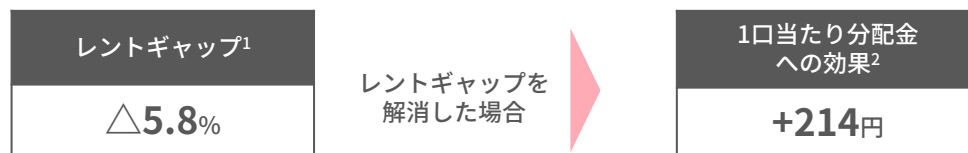
日本の人口推移予測 (2015年を100とした場合)⁴



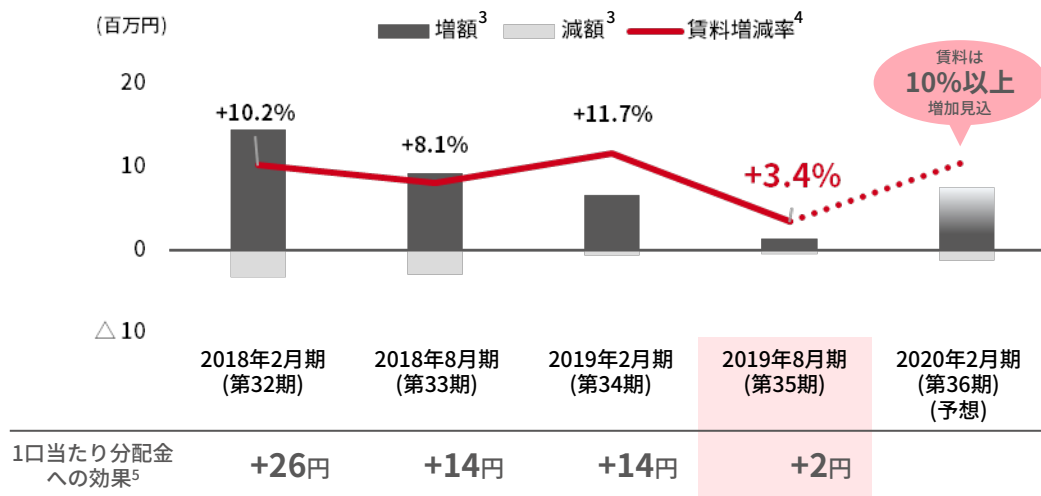
- 食料品や日用品の消費ニーズは堅調
- 余暇時間の消費ニーズにも対応
- Eコマースの物流拠点としての機能ニーズの可能性

レントギャップと好調な賃貸マーケットを活かし、賃料増額改定を継続

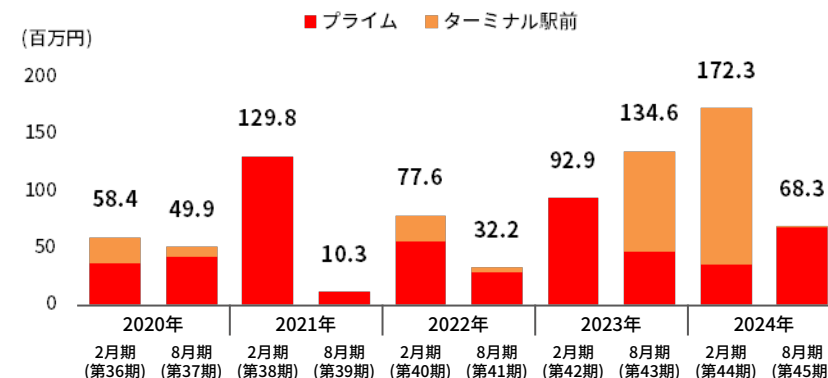
レントギャップの状況



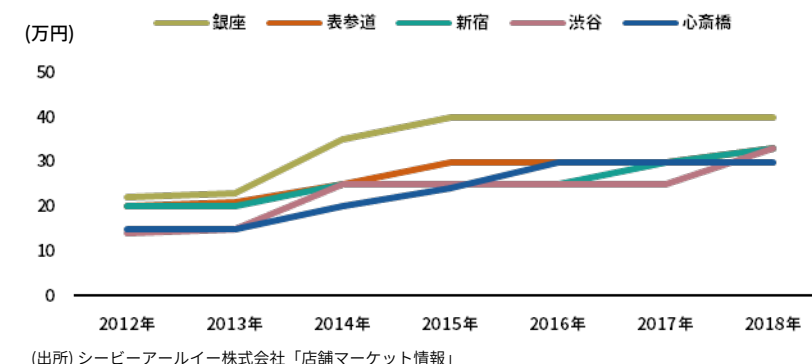
賃料改定の状況



今後5年間の更新対象月額賃料⁶の推移



主要商業エリアの賃料上限値推移



■ エリアマネジメントを活用したリーシング

表参道・青山エリアに多数物件を持っている強みを生かし、契約満了テナントを他物件に誘致し、両物件で賃料増額を達成



Gビル南青山02
(東京都港区)



ラ・ポルト青山
(東京都渋谷区)



マーケット賃料は
Gビル南青山02の方が高い

マーケット賃料並みで契約
しているため、再契約時の
賃料増加の実現性は低い

マーケット賃料差異を
活用し、両物件での賃料
増額を実現

■ コア資産(住宅地駅前)の賃料改定

マーケット賃料は存在しないものの、施設集客力を高めることで、賃料増額改定が可能

■ 2019年8月期(第35期)の改定結果

改定対象	賃料増加率 ³	1口当たり分配金 への効果 ⁴
46 テナント	+ 10.8%	+ 18円

■ 主な増額事例³



mozoワンダーシティ

(愛知県名古屋市)

大型区画の賃貸借契約満了を
機に、集客力が高いテナント
の誘致に成功

賃料
+11.7%



かみしんプラザ

(大阪府大阪市)

スーパーマーケットの集客力
を背景に、既存サービス店舗
との増額改定

賃料
+15.5%

NOIは当初想定から約1億円増加見込み、水族館開業による更なる増加を目指す

現在のリニューアル効果

好調なリーシングを背景にNOIは当初想定比+約1億円、
NOI利回りも当初想定比+0.3%上昇見込み

	年間NOI	NOI利回り ¹
リニューアル前 ²	19億円	6.2%
当初想定	19億円	6.2%
現在想定 ³	20億円	6.5%



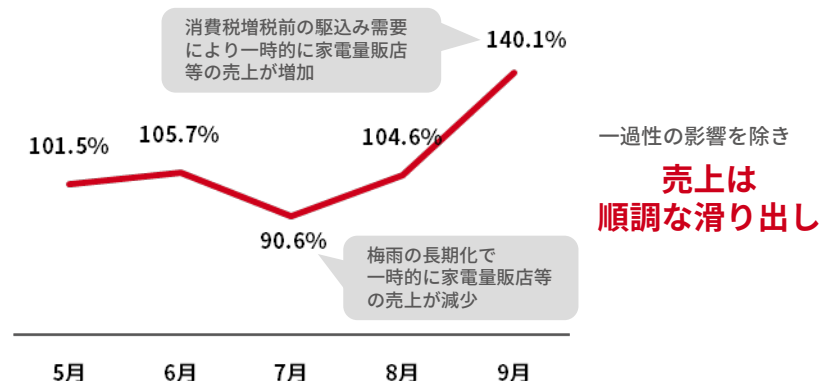
水族館開業に伴う来館者増による
歩合賃料のアップサイド⁴

想定売上	年間NOI増加額	DPU増加額(期)
売上105%	+0.3億円	+6円
売上110%	+0.7億円	+13円
売上115%	+1.1億円	+20円

1口当たり分配金
への効果⁵
(当初想定対比)

最大 +39円

足元の売上の状況 (想定比)⁶



出店テナントの特徴

食物販・飲食



体験・時間消費型



独自空間の創出による賃料増額の実現、IT技術も積極活用

ジャイルのレストランフロア刷新

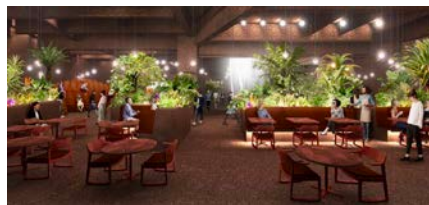
他にはない新しいレストラン空間を創出し、
従前よりも約30%の賃料増額¹を達成

ジャイル (東京都渋谷区)

インパクトのある外観、独自性の高いテナント構成で、表参道沿いのランドマーク

独自空間の創出²

「土」を発想の原点とした
ワンフロア・ワンコンセプトの独自空間
建築家・田根剛氏が空間設計を担当



若手有名シェフ×人気店オーナー ×著名料理家のコラボレーション

ジャイルのレストランフロアのために
構成されたプロジェクト

フードコンセプト	フロアプラン	フロアコンセプト
信太 竜馬氏	田中 開氏	野村 友里氏
元ミシュラン二つ星 「銀座エスキス」 副料理長	レモンサワーバー 「OPEN BOOK」 オーナー	料理家 レストラン「eatrip」 主催

多様な業態をワンフロアに集約

カジュアルから高級まで様々な
飲食シーンに対応したフードフロア

ガストロノミーレストラン

オールデイダイニング

バー

スーベニア&グロッサリー

IT技術の活用

人を集めるための分析・管理・動機づけにIT技術を活用し、
将来的な収益増加のための基盤を構築

人の流れの可視化

スマートフォンの位置情報機能を
活用して人の流れを分析

▶ **テナント構成の最適化
集客力のアップ**

JRFアプリ導入の検討

ポイントカード導入施設のポイント
機能を統合し、非導入施設と合わせ
てJRF施設として共通化する

▶ **来館頻度アップ
ブランディング強化**

売上管理システムの共通化

マルチタイプ型商業施設に取得前か
ら導入されている売上管理システム
を取得後に共通化

▶ **施設横断で
テナント情報を管理**

1. 前テナントの月額賃料と、新テナントの月額賃料の差額割合です
2. イメージ図のため、実際と異なる場合があります

J-REITトップクラスのデット調達力を活用し、デットコスト削減を強力に推進

リファイナンス

直近のリファイナンス実績 (2019年4月～2019年10月)

	借換え前	借換え後
借入総額	34,000百万円	34,000百万円
平均借入期間	5.1年	5.8年
平均金利 ¹	0.94%	0.31%

1口当たり分配金
への効果²

+40円

デット調達力

直近のデット調達実績事例

	平均借入期間	平均金利 ¹
投資法人債	5.0年	0.20%
銀行借入	10.0年	0.27%

いずれも
**J-REIT史上
最低利率³**
での調達を実現

今後8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10月時点)

	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)	2022年2月期 (第40期)	2022年8月期 (第41期)	2023年2月期 (第42期)	2023年8月期 (第43期)
借入総額	8,000百万円	23,000百万円	21,575百万円	17,000百万円	17,000百万円	21,000百万円	14,500百万円	22,000百万円
平均借入期間	8.0年	8.0年	8.5年	8.4年	8.6年	8.3年	8.4年	7.5年
平均金利 ¹	1.01%	1.00%	1.16%	1.12%	1.21%	1.11%	1.06%	0.86%

公表予算前提
0.6%～0.7%で借換

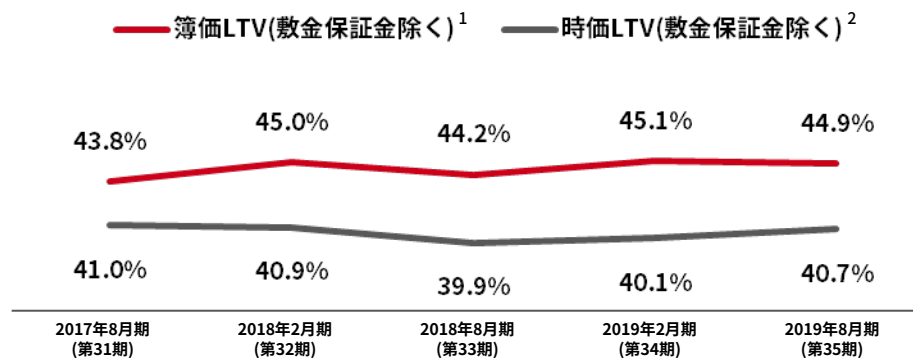
仮に0.6%で借換えを行った場合
1口当たり分配金への効果⁴

+104円

引き続き安定的な財務基盤を構築

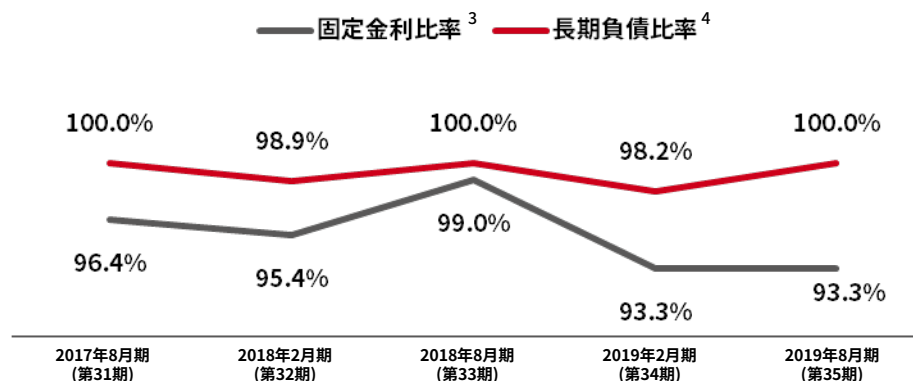
LTV

簿価LTVの運用レンジ：40%～50%

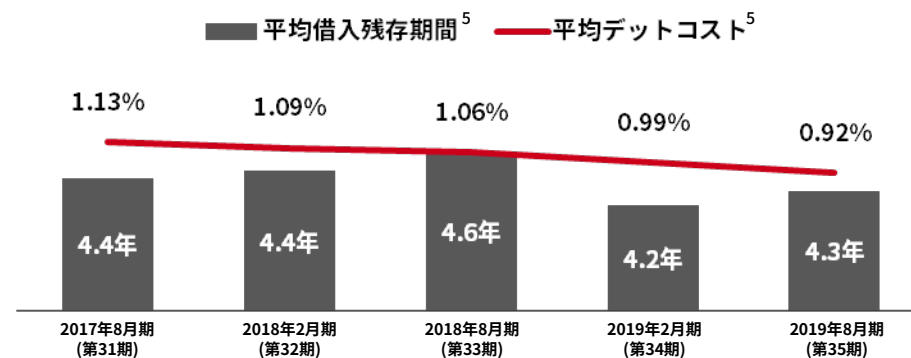


固定金利比率/長期負債比率

固定金利比率の目標：90%以上



平均デットコスト/平均借入残存期間

格付⁶

R&I(株式会社格付投資情報センター)

AA-
(安定的)

S&P(S&Pグローバル・レーティング)

A
(安定的)

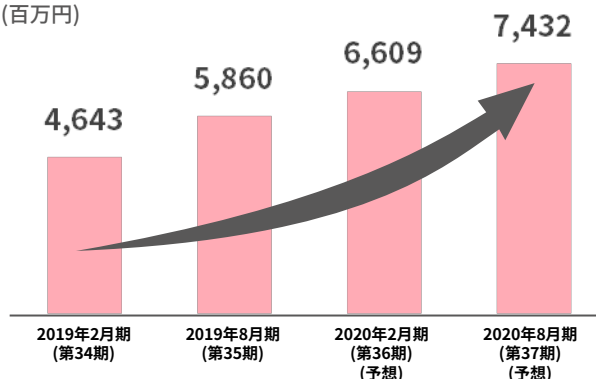
Moody's(ムーディーズ・インベスターズ・サービス)

A3
(安定的)

積立金は潤沢に積み上げ、今後フリーキャッシュは新規物件取得に活用

積立金の残高推移^{1,2}

(百万円)



サブ資産の
譲渡益を活用し
積立金積立を実施

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

フリーキャッシュの活用

フリーキャッシュ残高³
2019年8月期(第35期)末

約100億円

(除く入替資産取得用資金⁵)

今後のフリーキャッシュ⁴



年間減価償却費等



40～50億円

年間通常CAPEX

これまでの主な活用方法

大規模リニューアルにかかる既存物件への再投資

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

新規物件取得に活用

年間フリーキャッシュ60億円を活用し、
償却後NOI利回り3.3%の物件を取得した場合

1口当たり分配金
への効果⁶

+36円

投資主利益に連動する資産運用報酬体系への変更

本変更のポイント

分配金と資産運用報酬との連動性を高める変更

- ✓ 資産合計額連動報酬の料率を引き下げ
- ✓ 分配金に連動する利益連動報酬を導入
- ✓ より強力に資産入替を推進していくため、譲渡報酬を導入
(但し、譲渡損発生時には譲渡報酬の適用なし)

本変更を遡って適用した場合の試算値

(資産運用報酬Ⅰ及び資産運用報酬Ⅱの合計額。取得報酬及び譲渡報酬は含まない。)

■ 2019年2月期(第34期)及び2019年8月期(第35期)実績ベース



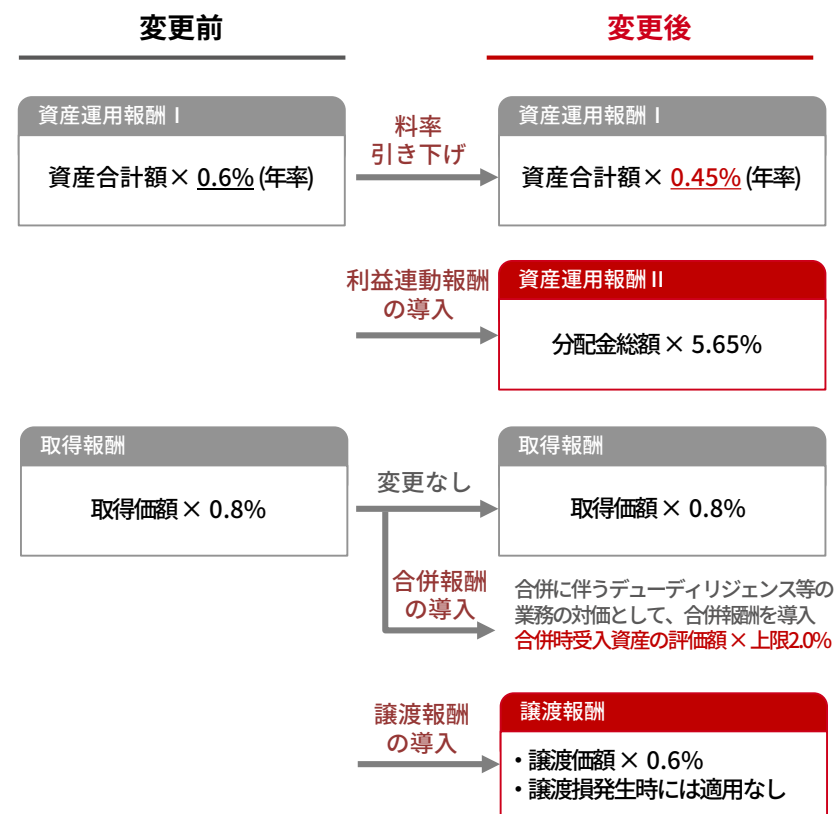
年間約40百万円の減少

分配金の増減に伴い資産運用報酬も増減する報酬体系とすることで、
分配金成長に対する資産運用会社のコミットメントを強化

※ 本ページの注記内容についてはP34をご参照ください

資産運用報酬体系変更の概要(注)

2020年3月1日(2020年8月期(第37期) 期初)より適用開始予定



含み益は約1,600億円とJ-REITトップクラス、1口当たりNAVも引き続き向上

継続鑑定評価内訳

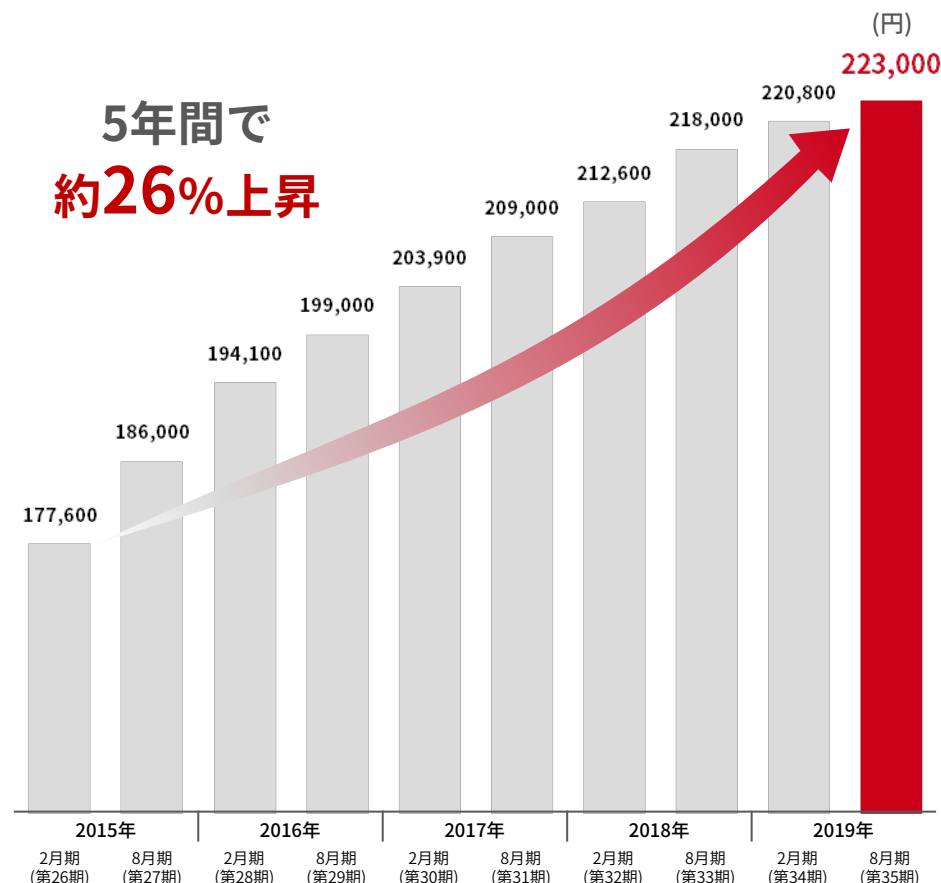
	鑑定評価額	含み損益
プライム	380,660 百万円	66,444 百万円
ターミナル駅前	136,340 百万円	26,503 百万円
住宅地駅前	226,820 百万円	38,074 百万円
コア	743,820 百万円	131,021 百万円
準コア	119,530 百万円	18,169 百万円
サブ	130,770 百万円	12,287 百万円
合計	994,120 百万円	161,477 百万円

含み損益は
前期対比
44億円増加

キャップレート内訳¹

	2019年2月期 (第34期)	2019年8月期 (第35期)	前期比
プライム	3.30 %	3.27 %	△0.03 ポイント
ターミナル駅前	4.45 %	4.42 %	△0.03 ポイント
住宅地駅前	4.98 %	4.96 %	△0.02 ポイント
コア	4.04 %	4.00 %	△0.04 ポイント
準コア	5.37 %	5.34 %	△0.03 ポイント
サブ	4.94 %	5.01 %	+0.07 ポイント
全体平均	4.34 %	4.30 %	△0.04 ポイント

1口当たりNAV推移²



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 各期末時点における(純資産+含み損益-分配金総額)÷発行済投資口数。百円未満切り捨て

ESGに関する継続的な取組みに対し、高い評価を獲得

ESG投資家のJ-REIT最大の組入れ

MSCI 2019 Constituent
MSCI ジャパンESG
セレクト・リーダーズ指数

2位

J-REIT内組入れ比率

- J-REITは9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

- 2019年3月末の保有額49.2億円(時価総額)

グリーンボンドはJ-REIT史上最低利率¹で発行

第2回グリーンボンド

発行総額	70億円
償還期間	5年
利率	0.200%
取得格付	AA-

約3倍の需要を創出

J-REIT史上最低利率

GRESB評価は5年連続で最高位のGreen Star



リアルエステイト評価	Green Star (最高位)
レーティング	★★★★★ (5段階中)
開示評価	A (最高位)

環境認証物件比率80%以上の目標を達成

BELS評価 1物件	
CASBEE 不動産評価認証 13物件	
DBJ Green Building認証 19物件	
環境認証物件比率 ²	80.1%

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

1. 2019年10月11日時点

2. 2019年8月末時点

(注) 本投資法人の MSCI 指数への組入れや本件お知らせにおける本投資法人による MSCI 社のロゴ・商標・サービスマーク並びに指数の使用は、MSCI 社及びその関連会社による本投資法人へのスポンサーシップ・宣伝・販売促進を企図するものではありません
MSCI 指数は MSCI 社に独占権があり、MSCI 社及び MSCI 指数並びにそのロゴは、MSCI 社及びその関連会社の商標・サービスマークです

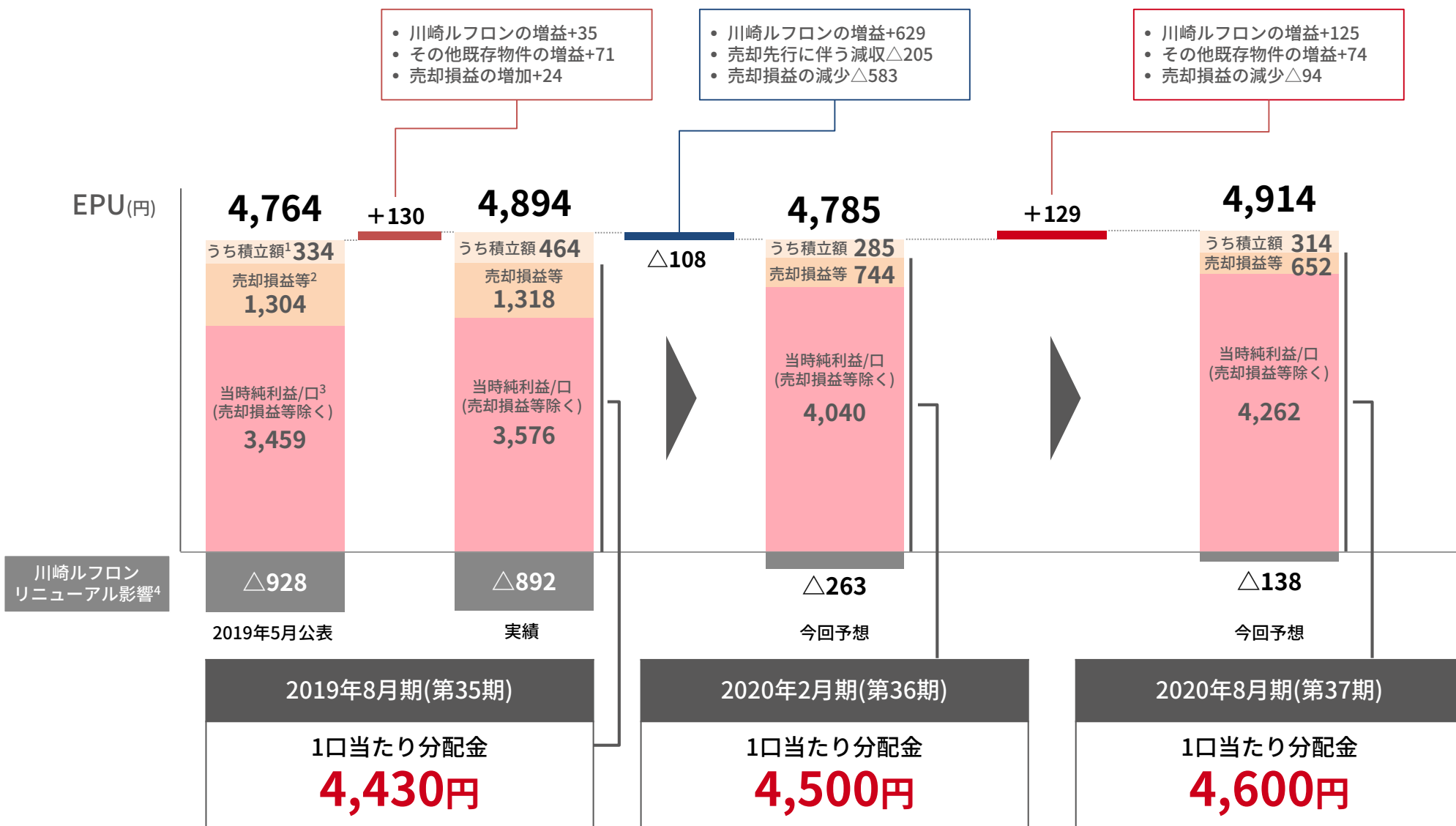
決算報告と業績予想



サミットストア中野南台店

2019年8月期(第35期)実績、 2020年2月期(第36期)及び2020年8月期(第37期)予想サマリー

日本リテールファンド投資法人



※ 本ページの注記内容についてはP34をご参照ください

2019年8月期(第35期)決算報告 (P/L)

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) (実績)	前期比
営業収益	30,680 百万円	35,432 百万円	+ 4,751 百万円
不動産等売却益	—	4,574 百万円	+ 4,574 百万円
営業費用	17,577 百万円	20,712 百万円	+ 3,134 百万円
不動産等売却損	—	1,023 百万円	+ 1,023 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	21,676 百万円	19,910 百万円	△ 1,765 百万円
営業利益	13,103 百万円	14,719 百万円	+ 1,616 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	1,999 百万円	1,906 百万円	△ 92 百万円
経常利益	11,105 百万円	12,815 百万円	+ 1,709 百万円
当期純利益	11,105 百万円	12,814 百万円	+ 1,709 百万円
積立金繰入額	—	1,248 百万円	+ 1,248 百万円
積立金取崩額	492 百万円	31 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	6,363 円	5,661 円	△ 702 円
FFOペイアウトレシオ ²	69.6 %	78.3 %	—
資本的支出	1,940 百万円	3,990 百万円	+ 2,050 百万円
機能維持	965 百万円	1,526 百万円	+ 560 百万円
機能向上	974 百万円	2,464 百万円	+ 1,490 百万円
修繕費	779 百万円	2,261 百万円	+ 1,481 百万円
合計	2,720 百万円	6,252 百万円	+ 3,532 百万円
減価償却費	5,553 百万円	5,557 百万円	+ 3 百万円

2019年5月29日発表 第35期修正予想	実績比
35,061 百万円	+ 370 百万円
4,524 百万円	+ 49 百万円
20,681 百万円	+ 31 百万円
1,039 百万円	△ 15 百万円
19,627 百万円	+ 282 百万円
14,380 百万円	+ 339 百万円
—	+ 2 百万円
1,906 百万円	△ 0 百万円
12,473 百万円	+ 341 百万円
12,472 百万円	+ 341 百万円
906 百万円	+ 341 百万円
31 百万円	—
11,597 百万円	—
2,618,017 口	—
4,430 円	—
5,554 円	+ 107 円
79.8 %	—
4,791 百万円	△ 800 百万円
2,243 百万円	△ 717 百万円
2,547 百万円	△ 83 百万円
2,307 百万円	△ 45 百万円
7,098 百万円	△ 845 百万円
5,553 百万円	+ 4 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8月期(第35期)の主な変動要因
(前期比)

	(百万円)
営業収益	+4,751
✓ 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	+4,574
✓ 4物件売却 ¹ に伴う賃料等の減少	△130
✓ 前期取得物件 ² の賃料等の通期寄与	+176
✓ m-シティ柏及びGビル神宮前09の取得に伴う賃料等の増加	+148
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+54
✓ その他既存物件 ³ (賃料収入の増加+9、水光熱費収入の増加+39、違約金の減少△115、その他△4)	△70
営業費用	+3,134
✓ なるばーくの売却に伴う売却損	+1,023
✓ 4物件売却 ¹ に伴う費用の増加	+33
✓ 前期取得物件 ² の費用の通期寄与	+47
✓ 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	+27
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用等の増加	+1,966
✓ その他既存物件 ³ (公租公課の増加+50、BM費の増加+17、修繕費の減少△221、給水光熱費の増加+44、PM費の減少△20、減価償却費の減少△33、その他+34)	△128
✓ 販売費・一般管理費の増加(控除対象外消費税の増加+107、資産運用報酬の増加+51)	+164
営業利益	+1,616
✓ 支払利息の減少等	△92
経常利益	+1,709
経常利益	+1,709

1. 大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるばーく
2. ラウンドワンスタジアム川崎大師店、Gビル南青山03、Gビル神宮前08
3. 2019年8月期(第35期)中の保有物件から以下を除く物件
(大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるばーく、ラウンドワンスタジアム川崎大師店、Gビル南青山03、Gビル神宮前08、m-シティ柏、Gビル神宮前09、川崎ルフロン)

2019年8月期(第35期)の主な変動要因
(2019年5月29日発表修正予想比)

	(百万円)
営業収益	+370
✓ 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益の増加	+49
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+101
✓ その他既存物件 ¹ (賃料収入の増加+64、水光熱費収入の減少△34、カード手数料収入の増加+52、その他収入の増加+136)	+219
営業費用	+31
✓ なるばーくの売却に伴う売却損の減少	△15
✓ 4物件売却 ² に伴う費用の増加	+3
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用等の増加	+9
✓ その他既存物件 ³ (BM費の増加+34、修繕費の減少△49、給水光熱費の減少△25、PM費の増加+68、減価償却費の減少△16、その他+18)	+30
✓ 販売費・一般管理費の増加	+8
営業利益	+339
✓ 営業外収益の増加	+2
経常利益	+341
経常利益	+341

1. 2019年8月期(第35期)中の保有物件から川崎ルフロンを除く物件
2. 大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるばーく
3. 2019年8月期(第35期)中の保有物件から以下を除く物件
(大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるばーく、川崎ルフロン)

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8月期 (第35期) (実績)	2020年2月期 (第36期) (予想)	第35期比	2020年8月期 (第37期) (予想)	第36期比
営業収益	35,432 百万円	31,855 百万円	△ 3,576 百万円	31,911 百万円	+ 56 百万円
不動産等売却益	4,574 百万円	2,022 百万円	△ 2,552 百万円	1,775 百万円	△ 246 百万円
営業費用	20,712 百万円	17,556 百万円	△ 3,156 百万円	17,329 百万円	△ 226 百万円
不動産等売却損	1,023 百万円	—	△ 1,023 百万円	—	—
(賃貸NOI: 売却益除く)	19,910 百万円	20,847 百万円	+ 937 百万円	21,406 百万円	+ 558 百万円
営業利益	14,719 百万円	14,299 百万円	△ 419 百万円	14,582 百万円	+ 282 百万円
営業外収益	2 百万円	—	△ 2 百万円	—	—
営業外費用	1,906 百万円	1,769 百万円	△ 137 百万円	1,713 百万円	△ 55 百万円
経常利益	12,815 百万円	12,529 百万円	△ 285 百万円	12,868 百万円	+ 338 百万円
当期純利益	12,814 百万円	12,529 百万円	△ 285 百万円	12,867 百万円	+ 338 百万円
積立金繰入額	1,248 百万円	779 百万円	△ 468 百万円	854 百万円	+ 75 百万円
積立金取崩額	31 百万円	31 百万円	—	31 百万円	—
積立金残高 ¹	5,860 百万円	6,609 百万円	+748 百万円	7,432 百万円	+823 百万円
分配金総額	11,597 百万円	11,781 百万円	+ 183 百万円	12,042 百万円	+ 261 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	4,500 円	+ 70 円	4,600 円	+ 100 円
1口当たりFFO ²	5,661 円	6,071 円	+ 410 円	6,307 円	+ 236 円
FFOペイアウトレシオ ³	78.3 %	74.1 %	—	72.9 %	—
資本的支出	3,990 百万円	5,333 百万円	+ 1,342 百万円	3,037 百万円	△ 2,295 百万円
機能維持	1,526 百万円	2,429 百万円	+ 903 百万円	2,365 百万円	△ 64 百万円
機能向上	2,464 百万円	2,903 百万円	+ 439 百万円	672 百万円	△ 2,231 百万円
修繕費	2,261 百万円	852 百万円	△ 1,409 百万円	571 百万円	△ 281 百万円
合計	6,252 百万円	6,185 百万円	△ 66 百万円	3,608 百万円	△ 2,576 百万円
減価償却費	5,557 百万円	5,387 百万円	△ 170 百万円	5,422 百万円	+ 35 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

2020年2月期(第36期)の主な変動要因 (第35期実績比)

	(百万円)
営業収益	△3,576
✓ 前期売却益の剥落	△2,552
✓ 前期物件売却 ¹ に伴う賃料等の減少	△1,216
✓ 前期取得物件 ² による賃料等の通期寄与	+128
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+204
✓ その他既存物件 ³ (賃料収入の増加+12、水道光熱費収入の減少△49、その他△127)	△141
営業費用	△3,156
✓ 前期売却損の剥落	△1,023
✓ 前期売却物件 ¹ の費用の減少	△598
✓ 前期取得物件 ² の費用の通期寄与	+11
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う費用の減少	△1,443
✓ その他既存物件 ³ (修繕費の減少△74、給水光熱費の減少△61、PM費の減少△68、減価償却費の増加+55、その他+45)	△103
営業利益	△419
支払利息等の減少	△137
経常利益	△285
当期純利益	△285

1. 大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるばーく
2. m-シティ柏、Gビル神宮前09
3. 2019年8月期(第35期)中の保有物件から以下の物件を除く物件
(大阪心斎橋8953ビル、イオン仙台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるばーく、m-シティ柏、Gビル神宮前09、川崎ルフロンの)

2020年8月期(第37期)の主な変動要因 (第36期予想比)

	(百万円)
営業収益	+56
✓ イトーヨーカドー錦町店の売却益の減少	△246
✓ イトーヨーカドー錦町店の売却に伴う賃料等の減少	△176
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+149
✓ mozoワンダーシティのリースアップ等	+57
✓ その他既存物件 ¹ (賃料収入の増加+74、水道光熱費収入の増加+58、その他+138)	+272
営業費用	△226
✓ イトーヨーカドー錦町店の売却に伴う費用の減少	△56
✓ 川崎ルフロンのリニューアル費用の減少	△177
✓ mozoワンダーシティの費用の減少	△7
✓ その他既存物件 ¹ (公租公課の増加+43、BM費の減少△12、修繕費の減少△31、給水光熱費の増加+69、その他△47)	+20
✓ 販売費・一般管理費の減少	△5
営業利益	+282
支払利息の減少、新投資口発行費償却の終了等	△56
経常利益	+338
当期純利益	+338

1. 2020年2月期(第36期)中の保有予定物件から以下を除く物件
(イトーヨーカドー錦町店、川崎ルフロンの、mozoワンダーシティ)

項目	2019年2月末 (第34期末)	2019年8月末 (第35期末)	前期比
総資産①	897,331 百万円	900,799 百万円	+ 3,468 百万円
総負債	464,630 百万円	466,805 百万円	+ 2,174 百万円
有利子負債②	404,725 百万円	404,725 百万円	—
敷金・保証金③	50,071 百万円	48,594 百万円	△ 1,476 百万円
純資産	432,701 百万円	433,994 百万円	+ 1,293 百万円
LTV (②+③) / ①	50.7 %	50.3 %	△ 0.4 ポイント
有利子負債比率 ②/①	45.1 %	44.9 %	△ 0.2 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	98.2 %	100.0 %	+ 1.8 ポイント
固定金利比率(敷金・保証金含む)	93.3 %	93.3 %	—
平均デットコスト	0.99 %	0.92 %	△ 0.07 ポイント
物件数	101 物件	100 物件	△ 1 物件
取得価格合計	905,735 百万円	883,234 百万円	△ 22,501 百万円
含み損益	+ 156,981 百万円	+ 161,476 百万円	+ 4,494 百万円
帳簿価額	851,358 百万円	832,643 百万円	△ 18,714 百万円
鑑定評価額	1,008,340 百万円	994,120 百万円	△ 14,220 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	4,643 百万円	5,860 百万円	+ 1,216 百万円
配当積立金	1,616 百万円	2,864 百万円	+ 1,248 百万円
圧縮積立金	15 百万円	15 百万円	—
一時差異等調整積立金	3,012 百万円	2,981 百万円	△ 31 百万円

2019年8月期(第35期)の主な変動要因 (前期比)

	(百万円)
総資産	+3,468
✓ 新規物件取得	+12,837
✓ 物件売却	△29,390
✓ 現預金の増加	+21,745
✓ 減価償却費・除却損	△5,737
✓ 資本的支出	+3,990
✓ 建物仮勘定	△680
✓ 前払費用・長期前払費用	+245
総負債	+2,174
✓ 営業未払金の増加	+1,040
✓ 敷金保証金の減少	△1,476
✓ 未払消費税の増加	+947
✓ 未払費用の増加	+275
✓ 預り金の増加	+1,501
✓ 資産除去債務の減少	△62
純資産	+1,293
✓ 当期末処分利益の増加	+1,709
✓ 任意積立金の減少	△492
✓ 繰延ヘッジ損益	+76

P.5

1. 2019年10月11日時点。取得を保証するものではありません
2. 鑑定評価額ベース
3. 2019年8月末時点の鑑定評価額をベースとし、2019年9月以降に譲渡し、譲渡する予定のサブ資産1物件を除いて算出しています
4. 目標であり、実現を保証するものではありません

P.6

1. 当期純利益から不動産等売却益を控除し、不動産売却損及び売却に伴い増加する控除対象外消費税を加算した数値を2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除した値です
2. リニューアル完了後の想定償却後NOIから2020年8月期(第37期)の予算上の償却後NOIを控除した数値を2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除した値です
3. 2018年12月以降に取得したコア資産と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、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除した値です
4. 現時点の試算値であり、実現を保証するものではありません
5. 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. コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2021年2月期(第38期)から2023年8月期(第43期)までの間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いいます。詳細についてはP13をご参照ください
7. 減価償却費及びその他償却関連費用から資本的支出を控除した値です
8. 現時点の試算値であり、実現を保証するものではありません

P.13

1. シービーアールイー株式会社「店舗マーケット情報」より
2. シービーアールイー株式会社「リテールマーケットビュー 2019年第2四半期」
3. 各鉄道会社公表資料を元に作成
4. 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」
5. 大阪市(北区、中央区、福島区、西区、天王寺区、浪速区)

P.14

1. コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2019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です
2. 2019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を6ヵ月換算し、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
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月額賃料と、契約更改後の月額賃料の差額です
4. 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
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8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
6. 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

P.15

1. 鑑定評価書上の市場賃料です
2. 前テナントの月額賃料と、新テナントの月額賃料の差額割合です
3. 住宅地駅前の賃貸借契約(定借)終了により契約更改対象となる区画の月額賃料と、契約更改後の月額賃料の差額割合です
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、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています

P.16

1. 年間NOIを取得価格で除した値です
2. リニューアル前の年間NOIは2013年10月の取得時に算定をした値です
3. 現時点のリニューアル計画に基づく数値です
4. 現時点のリニューアル計画における賃貸借契約に基づき、想定年間売上から売上を増加させた場合の歩合賃料の年間増加額を年間NOI増加額とし、DPU増加額(期)は年間NOI増加額を6ヵ月換算し、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
5. 当初想定年間NOIと現在想定年間NOI及び売上115%とした場合の年間NOI増加額の差額を6ヵ月換算し、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
6. ヨドバシカメラは前年売上を基準とし、専門店テナントは想定売上を基準として算出しています

P.18

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に借入総額を乗じた値を6ヵ月換算し、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
3. 2019年10月11日時点
4. 平均金利と0.6%の差額に借入総額を乗じた値を6ヵ月換算し、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています

P.19

1. 借入金及び投資法人債の合計額を総資産で除した値です
2. 借入金及び投資法人債の合計額を鑑定評価額で除した値です
3. 固定金利借入金及び投資法人債並びに敷金保証金の合計額を借入金及び投資法人債並びに敷金保証金の合計額で除した値です
4. 長期借入金(含む1年以内返済予定長期借入金)及び投資法人債並びに敷金保証金の合計額を借入金及び投資法人債並びに敷金保証金の合計額で除した値です
5. 保証金を含めて算出しています
6. 2019年10月15日時点

P.20

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8月期(第35期)末の現預金残高-2019年8月期(第35期)の分配金総額-返済予定の保証金-2019年8月期(第35期)末時点の積立金残高-川崎ルフロンの未支払リニューアルCAPEX-予備費-入替資産取得用資金にて算出した値です
4. 現時点の想定値であり、実現を保証するものではありません
5. 2019年8月期(第35期)に譲渡を実行したサブ資産4物件(うち1物件は不動産信託受益権の準共有持分)の取得価格総額から2018年12月以降に取得をしたコア資産3物件の取得価格総額を控除した値です
6. 60億円に償却後NOI利回り3.3%を乗じた値を6ヵ月換算し、2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています

P.21

- 当該変更は、2019年11月22日開催予定の投資主総会において、第1号議案「規約一部変更の件」が原案どおり承認可決されることが前提となります
- 本資料に記載の変更前の料率は、本投資法人と資産運用会社との間で締結している従前の資産運用委託契約に基づく料率を、変更後の料率は、本投資法人と資産運用会社との間で本日付で締結した資産運用委託契約変更覚書に基づく料率をそれぞれ記載しており、規約上の料率とは異なります
なお、規約上の料率は以下の通りです
 <変更前> 資産運用報酬：資産合計額×上限1%(年率)、取得報酬：取得価額×上限2%
 <変更後> 資産運用報酬Ⅰ：資産合計額×上限0.75%(年率)、資産運用報酬Ⅱ：分配金総額**×上限9%、
 取得報酬：取得価額×上限2%、譲渡報酬：譲渡価額×上限1.5%、合併報酬：受入資産の評価額×上限2%
- 資産合計額の算出方法については、第34期(2019年2月期)有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (3)管理報酬等 (ハ) 資産運用会社報酬(規約第29条)」をご参照ください
- 分配金総額とは、直前の営業期間に係る金銭の分配に係る計算書に記載された分配金の額(1口当たり分配金に発行済投資口数を乗じた金額)をいいます
- 譲渡損とは、以下の計算式によって算出した数値が負の値の場合をいいます。正の値であれば、譲渡報酬が適用されます

$$\text{譲渡価額} - (\text{譲渡時点帳簿価額} + \text{譲渡関連費用} + \text{譲渡報酬})$$

P.26

- 一時差異等調整積立金からの均等償却額を含みます
- 不動産等売却損益に売却に伴い発生する控除対象外消費税費用を加算した数値を2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- 当期純利益から売却損益等を控除した数値を2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- 各期の予算上の償却後NOIからリニューアル完了後の想定償却後NOIを控除した数値を2019年8月期(第35期)末時点の発行済投資口数で除した値です

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)