

確かな今を、豊かな明日へ。

MC-UBS
GROUP

第36期

証券コード 8953

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



2020年2月期(第36期)

決算説明会資料

2019年9月1日～2020年2月29日

日本リテールファンド投資法人

三菱商事UBSリアルティの岡本でございます。

日本リテールファンド投資法人2020年2月期、第36期の決算説明動画をご視聴いただき、ありがとうございます。

現在、世界中で新型コロナウイルス感染症が猛威を振るっています。感染患者の方々にお見舞い申し上げるとともに、お亡くなりになった方々に心よりお悔やみを申し上げます。

これまでの、每期決算説明会を開催していましたが、当期につきましては、新型コロナウイルスの感染拡大防止のため、決算説明会の開催は見送り、本説明動画をもって、ご説明に代えさせていただきます。また、個別の投資家様へのIR活動につきましても、国からの緊急事態宣言に伴い、本宣言解除後に行わせていただく予定です。

ご理解のほどよろしくお願い申し上げます。

目次

1. 新型コロナウイルスの影響と今後の戦略	P. 2
2. 運用実績	P. 10
3. 決算報告と業績予想	P. 21

それでは本日の進行についてご説明します。
決算説明会資料の目次をご覧ください。

まず、1. にあります新型コロナウイルスの影響と今後の戦略について私より10分程度で
ご説明させていただきます。

次に目次2. 以降の具体的な運用実績及び決算報告と業績予想をリテール本部長の荒木か
らご説明させていただきます。

なお、皆様方からのご質問につきましては、別途予定しております電話会議形式のQ&A
セッションにて頂戴したいと存じます。

それでは説明を始めさせていただきます。



新型コロナウイルスの影響と 今後の戦略

食料品は売上増加、住生活用品は堅調に推移するも、その他属性は売上が減少

新型コロナウイルスの影響

不要不急の外出の控え

高額品等の消費マインド低下

インバウンドの減少

買いだめ等の需要の発生

テナント属性別の影響

業種	売上影響	ポートフォリオ構成比 ⁽¹⁾
住生活用品	➡	18.4%
ファッション	⬇	17.8%
エンターテインメント	⬇⬇	5.7%
レストラン カフェ	⬇⬇	5.2%
食料品	➡➡	3.2%
サービス	⬇	3.1%
教育 フィットネス	⬇⬇	1.9%
百貨店	⬇⬇	2.7%

ポートフォリオ区分毎の売上動向⁽²⁾

	代表物件	2月	3月
プライム	ジャイル	80%	53%
	ラ・ポルト青山	107%	69%
ターミナル駅前	川崎ルフロン	127%	101%
	MARINE & WALK YOKOHAMA	113%	68%
住宅地駅前	かみしんプラザ	108%	105%
	マチノマ大森	117%	114%
郊外モール	ならファミリー	93%	80%
	おやまゆうえん ハーヴェストウオーク	100%	77%
GMS ロードサイド	売上非開示	—	—

(1) 2020年2月末時点において効力を有する賃貸借契約を基に年間賃料ベースで算出しています
(2) 売上開示テナントのみの前年同月比です。空室、3月は一部空室率を含みます

3

3ページをご覧ください。

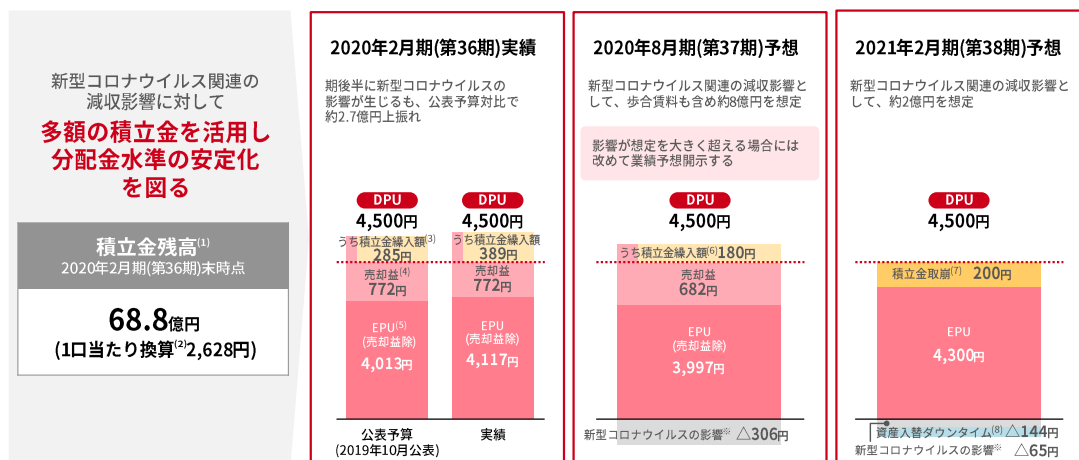
新型コロナウイルスの感染拡大の影響により、不要不急の外出自粛、消費マインドの低下、外国人観光客の減少、買いだめ需要の発生等が起きています。これらの事象を背景とし、各業種ともに大きな影響が生じています。具体的に申し上げますと、買いだめ需要の発生により食料品やドラッグストアの売上は増加傾向、また、家電や家具といった住生活用品についても、自宅で過ごす時間が長くなる影響から、売上は横ばい若しくは上昇傾向となっています。また、巣ごもり消費として、自転車やバイクといった外で楽しむための商品を販売しているテナントの売上も増加傾向にあります。一方で、ファッションや、エンターテインメント、レストラン等の業種においては3月以降大きく売り上げが減少しています。

我々の保有資産においても、同様の傾向がみられ、2月まではインバウンド消費の比率の高い施設のみが影響を受けておりましたが、3月に入ると、買いだめ需要や巣ごもり消費に係る施設の売上は増加傾向にある一方で、その他の施設の売上は減少傾向にあります。

分配金は積立金コントロールにより4,500円を維持する計画

分配金の基本方針

新型コロナウイルスの影響に対する業績予想への織込み



※ 2020年4月6日時点までの売上及びテナントとの資料交換状況を元に試算した数値を、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
 ※ 本決算発表を契機に発生する影響は本決算時点では算定が困難なため加味していません
 ※ 本ページのその他の注記内容についてはP33をご参照ください

4

4ページをご覧ください。

今回発表させていただきました2020年8月期（第37期）及び2021年2月期（第38期）の業績予想においては、こうした新型コロナウイルスの影響を一部織り込んでおります。JRFの賃貸事業収益に占める売上歩合賃料の構成比は3%程度であり、直接的な売上減少によるインパクトは限定的であるものの、施設の休業等により、困難な状況に陥っているテナント対応の為、一部固定賃料についても影響があるものと想定し、一定程度収益が減少することを織り込んでおります。一方で、分配金につきましては、潤沢な積立金を活用することにより、2020年2月期（第36期）と同水準の1口当たり分配金4,500円を維持する計画です。JRFでは、2020年2月期（第36期）末時点で、約69億円、1口当たりに換算しますと2,628円に相当する多額の積立金を有しており、分配金水準の安定化に活用してまいります。

各期の業績について申し上げますと、2020年2月期（第36期）実績につきましては、2020年に入ってから新型コロナウイルスの影響が一部資産において生じたものの、譲渡益を除く当期純利益は、公表予算対比で2.7億円上振れ、上振れ分を積立金に繰り入れることで、中期的な分配金水準の安定化を図ることとし、結果1口当たり分配金は公表通り4,500円となりました。

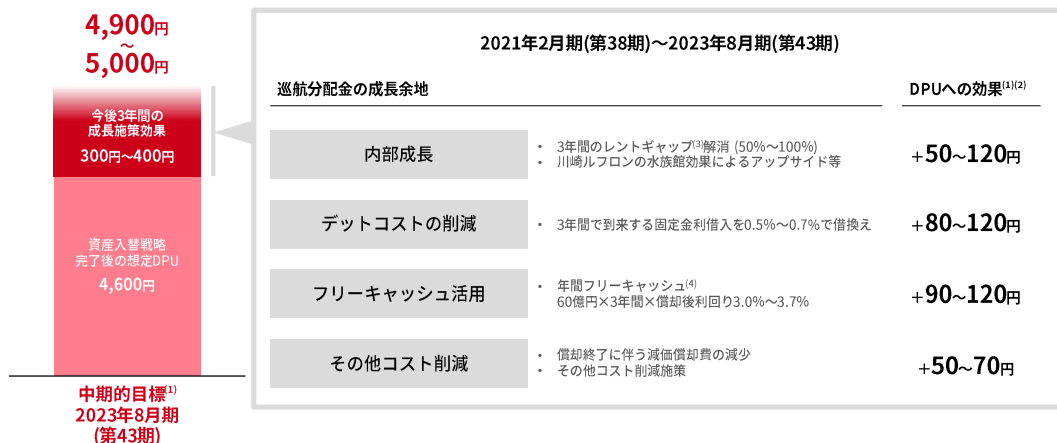
2020年8月期（第37期）業績予想につきましては、新型コロナウイルスの影響が最も不透明な期であり、その影響により、約8億円の減収リスクを織り込んでおります。その上で一口当たり4,500円の分配金を見込んでおります。

今回新たに発表いたします2021年2月期（第38期）業績予想につきましては、一定程度の売上回復を見込んだ上で歩合賃料を設定する一方、一部資産にて当初計画よりもリーシングが遅れる可能性を考慮、さらに37期と同様に新型コロナウイルスの減収リスクとして約2億円を織り込んでおります。また、現在進めております資産入替においても、この期も引き続き売却先行の状態が続くことを想定し、EPUは4,300円、1口当たり分配金は積立金を一部取り崩すことで4,500円を予想いたします。

各期ともに、新型コロナウイルスの影響が不透明な中、4月初旬の時点で予測可能な範囲で各期の予算を設定しております。したがって、その後に生じた緊急事態宣言発令に伴う影響については現時点では算定が困難な為、加味することができておりません。今後、新型コロナウイルスの影響が想定を大きく超えてポートフォリオに影響を及ぼすことが判明した場合には、改めて業績予想をお知らせいたします。

巡航分配金の中期的目標達成に向けて、新型コロナウイルスの影響を見極め、適切な対応を進める

巡航分配金の中期的目標



※ 本ページの注記内容についてはP33をご覧ください

5ページをご覧ください。

前期決算において、巡航分配金の中期的目標値として、2023年8月期（第43期）最大5,000円を発表いたしました。足元では新型コロナウイルスの影響はあるものの、現時点で巡航分配金の目標金額・目標時期に変更はございません。

今後も、内部成長、デットコスト削減、フリーキャッシュ活用、その他コスト削減を継続してまいります。

短期的には約370億円のフリーキャッシュを活用した様々な方策を実施・検討

自己投資口取得の実施

本質的価値を大きく下回る価格で投資口を取得することで、投資主価値の向上を図る

強固な財務基盤

コミットメント
ライン⁽¹⁾
600億円

高い分配金の安定性

積立金残高⁽¹⁾
68.8億円

成長投資資金

フリーキャッシュ
残高⁽²⁾
370億円

実施内容(予定)⁽³⁾

取得し得る投資口の総数	25,000口(上限)
投資口の取得価額の総額	2,000百万円(上限)
取得期間	2020年4月14日～ 2020年6月5日

自己投資口取得の効果⁽⁴⁾

EPUへの効果	+30円 UP(巡航期)
NAVへの効果	+900円 UP
LTVへの影響	+0.1% UP (財務への影響は限定的)

今後の短期的な施策

多額のフリーキャッシュを活かし、不動産マーケットの動向を見極めながら優良資産の取得を実行

フリーキャッシュ残高
自己投資口取得実施後

約350億円

基本方針

・新型コロナウイルスの影響を考慮しつつ、合理的な価格水準での資産取得を実行

資産取得

- ✓ コア資産の取得
- ✓ コア資産エリアに位置する複合用途物件の取得

その他の方針

・金融市場の混乱に対しては適切に対応

自己投資口取得

- ✓ 更なる投資口価格の下落が続く場合

借入金返済

- ✓ デットの調達環境に大きな変動が生じる場合

※ 本ページの注記内容についてはP33をご覧ください

6

6ページをご覧ください。

新型コロナウイルスの影響を受け、今後の戦略について、短期的及び中長期的観点に分けて、それぞれご説明いたします。

まず、短期的には、JRFは現時点において約370億円のフリーキャッシュを有しており、このフリーキャッシュを活用した様々な施策を実施・検討してまいります。

その第一弾として、この度、自己投資口の取得を決定いたしました。

JRFはJ-REIT最大規模の長期コミットメント・ライン600億円という強固な財務基盤、積立金残高68.8億円に基づく高い分配金の安定性、今後の成長投資資金としての約370億円のフリーキャッシュを有しております。

このような、安定・成長のための基盤が構築されているにもかかわらず、JRFの投資口価格は、年初来で比較しますと2020年3月末時点で約50%下落しており、新型コロナウイルスの影響が不透明な中ではあるものの、十分な安定性とフリーキャッシュの活用による成長性を兼ね備えたJRFのファンメンタルズと比較して著しく低位な水準となっています。この水準ではバイバックを行うことが投資主価値の向上に資すると判断し、自己投資口取得の決定に踏み切りました。

金額・期間については財務への影響を考慮し、最大20億円の規模で2020年8月期(第37期)中の実施・消却を予定しております。全額実行した場合のEPUへの効果は巡航期で+30円強、NAVの効果は+900円となります。

今後のフリーキャッシュの使い道としては、不動産売買市場がやや軟化する可能性が高まってきている中、優良資産の取得を実行していくことを第一として考えております。取得に際しては当然ながら新型コロナウイルスの影響を考慮し、合理的な価格水準で質の高い物件取得に努めてまいります。取得対象としては、マチノマ大森のような純粋な商業施設はもちろんのこと、先般取得を公表したGビル代官山02のような商業+オフィスのような複合用途の取得も引き続き検討してまいります。

一方で、投資口価格の下落が更に進む場合には再度の自己投資口取得や、間接金融市場が想定以上に大幅に悪化する場合には借入金の返済も、市場環境に合わせて検討いたします。

コア資産を中心とする都市型にフォーカスする戦略に基本的に変更はない

足元の視点

都市型フォーカスの背景は大局的な変化のため

**新型コロナウイルス鎮静後も
都市型フォーカスの背景は
大きくは変わらないと判断**

都市型にフォーカスする背景

日本の
大局観

- ✓ 都市部への人口集中
- ✓ 鉄道中心の社会

都市部の
成長要素

- ✓ インバウンド消費は都市部中心
- ✓ EC化の影響を受けやすいのは郊外
- ✓ 時間消費ニーズが拡大

今後の戦略の考え方

都市型にフォーカスする資産入替を継続する

- ・ 新型コロナウイルスの影響を見定めた上で、中長期的に競争力が発揮できるコア資産を厳選して取得
- ・ 中長期的に競争力が衰えるサブ資産の売却
- ・ 都市型フォーカスの大局観に変更が生じる場合には、柔軟かつ大胆にポートフォリオ戦略を変更

7

7ページをご覧ください。

JRFでは、中長期的な戦略として、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という方針を掲げておりますが、この方針に変更はございません。都市型にフォーカスした背景は、人口動態や鉄道中心社会といった大局的な変化であり、新型コロナウイルス鎮静後においてもこれらの大局観に大きな変化は生じないと考えていることから、都市型にフォーカスする戦略は継続します。もちろん取得に際しては、前項でも申し上げた通り、新型コロナウイルスの影響を見定め、中長期的に競争力が発揮できる資産に厳選して投資をしてまいります。

一方で、この前提に置いている大局観そのものに大きな変更が生じるような状況となった場合には、これまでJRF及びMCUBSグループが局面局面に応じた戦略を打ち出し、実行してきたように、柔軟かつ大胆にポートフォリオ戦略を変更していきます。世界的な危機に直面している中、我々は投資主価値向上を第一に、現在の状況を注視しながら、機動的な対応を進めてまいります。

以上、私のパートを終了し、後半は荒木本部長にお願いしたいと思います。
荒木本部長よろしくお願いします。

2020年2月期(第36期)末の指標

日本リテールファンド投資法人

アセット

物件数	100物件
資産規模 ⁽¹⁾	8,772億円
鑑定評価額	9,881億円
含み損益 ⁽²⁾	1,621億円
NO利回り ⁽³⁾	4.8%
償却後NO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)	45.0%
LTV (敷金・保証金含む)	50.3%
平均デットコスト	0.86%
平均借入残存期間	4.3年

エクイティ

時価総額 ⁽⁴⁾	5,369億円
1口当たりNAV ⁽⁵⁾	223,600円
1口当たり分配金	<div>2020年2月期(第36期)</div> <div>実績</div> <div>2020年8月期(第37期)</div> <div>予想</div> <div>2021年2月期(第38期)</div> <div>予想</div>
	4,500円
	4,500円
	4,500円

(1) 取得価格の合計値
(2) 期末鑑定評価額・期末帳簿価額
(3) 2020年2月期(第36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) 2020年2月末時点の数値
(5) (総資産－含み損益－分配金総額)÷発行済投資口数



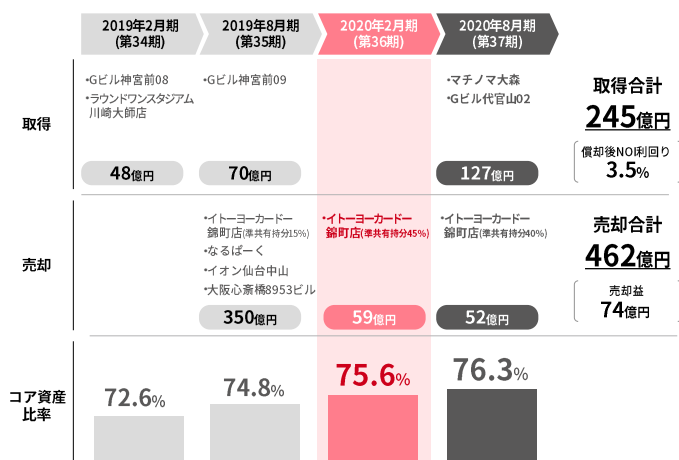


運用実績

日本リテールファンド投資法人の運用を担当しています弊社リテール本部長の荒木でございます。
これより先は、私から説明させて頂きたいと思いますので、よろしくお願いいたします。


コア資産2物件の取得を発表、資産入替は着実に進捗


■ 資産入替の進捗状況(2020年3月末までの公表ベース)



※ ページの注記内容についてはP33をご覧ください

新規取得公表物件

マチノマ大森 (東京都大田区) 住宅駅前 スポンサーから取得	
	
取得価格	9,100百万円
鑑定評価額	9,360百万円
NOI利回り	4.6%
償却後NOI利回り	3.6%

Gビル代官山02 (東京都渋谷区) プライム 外部から取得	
	
取得(予定)価格 ⁽¹⁾	3,600百万円
鑑定評価額	4,000百万円
NOI利回り ⁽²⁾	4.3%
償却後NOI利回り ⁽²⁾	3.7%

11

それでは、11ページをご覧ください。

現在、JRFではポートフォリオの質の強化を図るために、GMSを中心としたサブ資産を売却し、優良立地にある都市型コア資産を取得する資産入替を進めており、2020年2月期において新たにコア資産2物件の取得を発表しました。

マチノマ大森は主要ビジネスエリアの一つである品川駅からほど近い東京都大田区の住宅密集エリアで、3km圏約50万人という豊富な商圏人口を有する優良立地に位置する、生活密着型商業施設です。テナントはスーパーのライフの他ドラッグストアや100円ショップなどを中心とした約40テナントで構成されており、テナント分散とデイリーユースによる安定性を兼ね備えた商業施設です。

また、売主はスポンサー関連の不動産開発会社である三菱商事都市開発であり、スポンサーサポートによる優良物件の取得が実現しました。

Gビル代官山02は日本におけるプライム商業立地の一つに位置づけられる代官山エリアの中で、更に代官山駅から徒歩1分の優良立地にある商業施設です。テナントは飲食店、美容室の他最上階3階の事務所等合計9テナントで構成されており、複合用途かつテナント分散された特性により環境変化への適応力の高い商業施設であり、代官山エリアでは3件目の運用物件となります。

物件の取得においては当該土地の一部と保有運用しているアーカンジェル代官山底地の一部との交換を行い4億円強の圧縮記帳を行っており、圧縮記帳後のNOI利回りは4.3%、しかも賃料上昇余地を加味した鑑定評価ベースでの圧縮記帳後のNOI利回りは4.5%を実現しています。

以上のように、資産入替は好調な不動産マーケットに基づき売却を先行させながらも、優良立地かつ適正な利回りの都市型コア資産の厳選取得を行っており、取得総額245億円の償却後NOI利回りは目標とする3.3%を上回る3.5%を実現しています。

今後は、不動産マーケットを注視し、臨機応変に資産入替を実行する



資産入替の方針

- サブ資産を売却し、コア資産を取得する方針に変更なし
- 不動産マーケットの動向を注視
- 資産入替の完了時期想定(2021年度中)に足元は変更なし



取得

- 新型コロナウイルスの影響を考慮して、価格算定
- 中長期的に競争力が発揮できる資産を合理的な価格で取得
- 不動産マーケットの動向を見極めながら、取得スピードを変化
- コア資産エリアに位置する複合用途資産の取得も検討



売却

- 鑑定価額ベースの売却目線は引き続き継続
- 一方で、売却のタイミングを逃すことがないよう、不動産マーケット動向はより注視
- 当初想定以上の売却を進める可能性もある

12

また、12ページに今後の資産入替の考え方についてまとめています。前段で岡本より、都市部人口集中や鉄道中心社会という大局的構造に変化がなければ中長期戦略に変更がない旨説明しましたが、資産入替方針についても現段階で変更はしておりません。従って、引き続きサブ資産を売却し都市型コア資産の取得を行うこと、及び1,000億円の資産入替完了がスタートから3年後の2021年度中であること、ともに予定通りの方針です。

なお、ここで若干現在の不動産売買マーケットについて触れておきたいと思います。

新型コロナウイルスの社会活動への影響が大きくなってきた3月以降あまり時間が経過しておらず、不動産売買マーケットの傾向を結論付けることは出来ませんが、年度末という短期的な理由もあり3月中にクロージングされた取引は複数散見されています。一方で、このような状況下、一部不動産の買手は一旦その取得判断を先延ばしする傾向にあり、一部不動産所有者は現金化目的、またはリファイナンス到来前の処分目的で不動産を売却する動きが見受けられます。このようにマーケットが一時的に軟化したタイミングは優良不動産を買うチャンスにもなり得ます。実際、ここ1か月間でJRFへの商業施設の物件情報量は急激に増加しています。過去リーマンショック後の数年間においても、都市型コアに分類される優良不動産を割安な利回りで相当量取得し現在のポートフォリオ収益性を支える状況となっています。ただし、検討案件毎に、足元の新型コロナウイルスの影響をきちんと考慮し、更にテナント継続性と代替性に基づく将来キャッシュフローの安定性を慎重に見極め、相応に割安な価格により取得できることが条件になると考えています。

また、マーケットは短期的には軟化傾向であるものの不動産購入意欲に変化のない、またはこのような環境下で活動を強化するプレーヤーが複数いるため、的確なタイミングをとらえて売却も継続して行っていく考えです。

レントギャップ解消による賃料増額改定を継続して達成

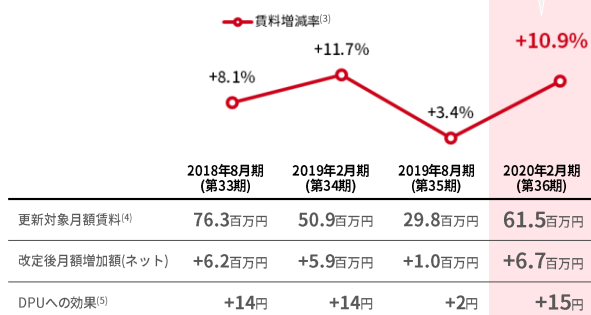
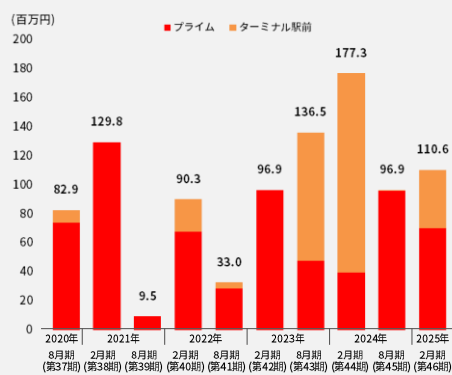
賃料改定状況

コア資産(プライム・ターミナル駅前)のレントギャップ ⁽¹⁾	△5.0%
レントギャップ解消によるDPUへの効果 ⁽²⁾	+201円

主な賃料増額物件

Gビル南池袋01	24.3%
Gビル梅田01	19.3%
Cute Cube原宿	14.8%

今後5年間の更新対象月額賃料⁽⁴⁾の推移



更新対象月額賃料 ⁽⁴⁾	76.3百万円	50.9百万円	29.8百万円	61.5百万円
改定後月額増加額(ネット)	+6.2百万円	+5.9百万円	+1.0百万円	+6.7百万円
DPUへの効果 ⁽⁵⁾	+14円	+14円	+2円	+15円

※ ページの注記内容についてはP33をご覧ください

13

13ページをご覧ください。

私共が投資をフォーカスしている都市型コア資産では、2020年2月期においても賃貸借契約更新のタイミングで引き続き着実な賃料上昇が実現しました。都市部での賃料上昇は、好調な売上に基づく既存テナントの賃貸借契約継続ニーズと、更に新規テナント出店ニーズの増加が加わったことによるものです。

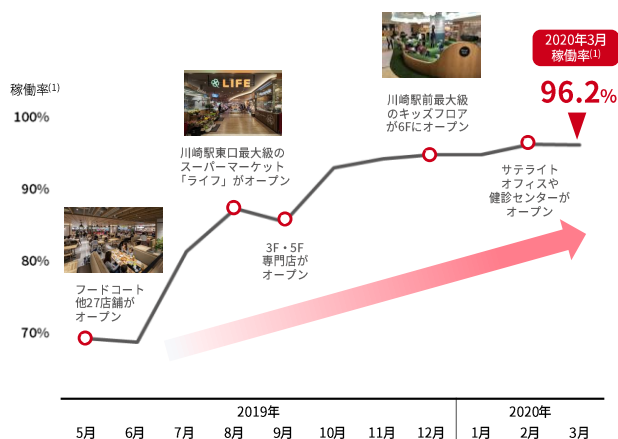
一方で1月後半から日本において新型コロナウイルス感染が広がる中で消費傾向が一部変化してきていることは前段での通りです。学校休校、外出自粛や在宅勤務等が強まるにつれ、都心部を中心に日本人の行動範囲は限定的になり、消費エリアは居住地周辺が中心、消費対象も非日常品、高額品等は減少し、食料品や衛生品等の生活必需品が中心です。また、入国制限によるインバウンド数減少に伴い、インバウンド消費が大きく減少しています。日本の年間小売販売総額に占めるインバウンド消費額は数パーセントに過ぎませんが、プライムエリアでインバウンドをターゲットにした特定のテナントについてはその影響も大きく出始めています。

更に足元では、3月末より東京圏一都三県で週末を対象に外出自粛通達が出たことにより、一部大型商業施設の自粛閉館や路面などでもテナント判断による自主閉店が始まりました。JRFにおいては、3月28日・29日には東京で2施設、神奈川で2施設の自主閉館を実施、4月4日・5日には東京で3施設、神奈川で2施設、千葉で1施設、大阪で1施設の自主閉館を行っています。また、4月7日には国から緊急事態宣言が出たことにより、先ずは5月6日までを期限として7都府県を中心に一段の行動自粛が進むものと思われます。JRFにおいては、行政からの要請内容等も確認の上、適切な対応を取っていく考えです。

一方で、我々が賃貸している店舗用商業床はテナント企業の事業の根幹であり、その店舗継続意思はとても強い傾向にあります。その点も考慮し、新型コロナウイルスの影響が大きい特定テナントの急場を如何に対応するかが新型コロナウイルス収束後の商業施設収益を左右することになります。従って、37期は新型コロナウイルス減収リスクとして約8億円、38期は約2億円を想定しておき、歩合賃料低下をはじめ各テナントの状況に応じた費用支出、賃料低下への備えに活用していく考えです。

リニューアルは段階的に進行中、水族館は今夏に開業予定

■リニューアルの推移



(1) 月末の施設全体の稼働率（可稼働面積に占める契約面積ベース）
 (2) 全テナントの地賃料に占める固定賃料、最低保証賃料、公共費を合算したものの割合をいいます
 (3) 売上開示テナントのみの想定売上を基準として算出しています

テナント構成の進化

テナント構成は複合化



ボラティリティの低い賃料形態

固定賃料比率⁽²⁾ 93%の賃料形態
 巡航NOI想定に変更なし

デイリーテナントによる集客力

スーパーマーケットやフードコートの安定的な集客
 消費税増税やコロナウイルスの影響は限定的

売上想定比⁽³⁾ (2019年9月～2020年2月)

	9月	10月	11月	12月	1月	2月
	120%	91%	103%	113%	101%	99%

水族館は今夏に開業予定

2020年夏に開業予定



14ページをご覧ください。

続きまして、川崎ルフロンで実施中の大型リニューアルの進捗状況を説明いたします。リニューアル対象区画は72区画に及ぶため、テナントオープンは昨年4月末のフードコートゾーンを皮切りに順次進んでおり、本年3月末時点では全72区画中65区画、稼働率としては96.2%が既にオープンしています。夏には9階10階に水族館がいよいよオープンいたしますが、開業に向けての工事も計画通り順調に進んでいます。

テナント構成は消費者トレンドを捉え、より多用途かつ非物販化が進み、サテライトオフィスのテナントや健康診断を専門とする健診センターの導入も実現しました。

当該施設のリニューアル後の収益性に関しては前回決算発表時にも説明した通り、固定賃料条件が想定より上回ったことにより年間NOIは当初想定比1億円増加、NOI利回りは6.2%から6.5%に上昇し、かつ施設全体の固定賃料比率が93%になったことにより収益安定性が非常に高くなりました。

IT技術を活用した取組みを積極的に推進中

表参道の2物件で人流分析をスタート

- ジャイル、ラ・ポルト青山にビーコンを設置
- スマートフォンの位置情報機能を活用し、人流分析を実施
- 来館者の行動特性やエリア内の他立寄り施設が判明
- プッシュ通知により、クーポンやイベント情報を配信することが可能

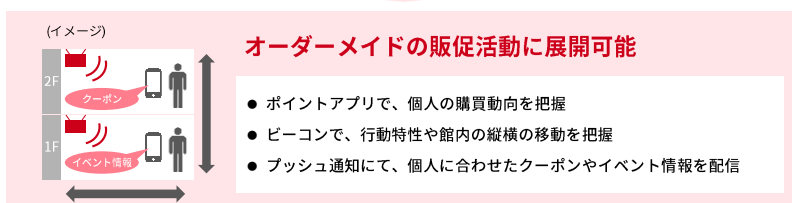


mozoワンダーシティでポイントアプリがスタート

- 2020年2月26日から「mozoアプリ」がスタート
- QRコードを使用しポイントを付与
- クレジットカードと連動したスマートフォン決済にも対応
- アプリ限定のクーポンを配信



この取組を同じ物件で組み合わせると



15

15ページをご覧ください。

我々は、人が集まる立地に不動産投資を行うだけでなく、人を集める力を発揮し商業施設運営を積極的に行っています。今年度はIT技術を活用した商業施設運営の取り組みが二つスタートしたので、ご紹介いたします。

一つ目は、表参道のジャイルとラ・ポルト青山において、携帯の位置情報機能の一つであるビーコン電波を取り込む装置を設置し、商業施設内での人の流れの把握・分析を開始しました。

また、mozoワンダーシティでは、本年2月26日から日本リテールファンド オリジナルアプリをスタートし、QRコードによるお買物ポイント付与、クレジットカードと連動したスマートフォン決済、アプリ利用者限定のクーポン配信、などのサービスを提供し始めました。オリジナル携帯アプリはスタートから1か月しか経過していませんがアプリダウンロード数は既に約2万件に達しており、1年後には5万件の加入を目標にしています。また、当該オリジナルアプリは今後京都ファミリーや川崎ルフロンにも展開していく予定です。

これらの新しいIT技術の取組みを組み合わせることで、お客様の購買動向の把握、館内の縦横の行動分析を行うことが可能になります。今後は、テナントリーシングやテナント配置に活かしたり、お客様にクーポンやイベント情報等の配信を行い、商業施設の収益性を高めていきたいと考えています。

J-REITトップクラスのコミットメント・ライン設定と強固なスポンサークレジットを活用し、財務安定性を確保

■ コミットメント・ライン設定

	コミットメント・ライン①	コミットメント・ライン②
借入限度額	500億円	100億円
契約期間	3年	2年
最長借入期間	5年	3年
契約締結先	株式会社三菱UFJ銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行	株式会社三井住友銀行

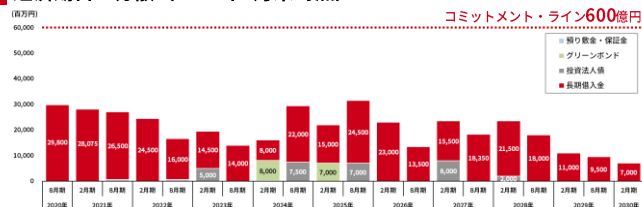
合計600億円

J-REIT最大の
設定金額⁽¹⁾

■ 2020年2月期(第36期)末財務指標

	2019年8月期 (第35期)	2020年2月期 (第36期)
格付(R&I)	AA- (安定的)	AA- (安定的)
簿価LTV (敷金・保証金抜き)	44.9%	45.0%
簿価LTV (敷金・保証金含む)	50.3%	50.3%
時価LTV (敷金・保証金抜き)	40.7%	41.0%
時価LTV (敷金・保証金含む)	45.6%	45.8%
平均デットコスト ⁽²⁾	0.92%	0.86%
平均借入残存期間 ⁽²⁾	4.3年	4.3年
長期負債比率 ⁽²⁾	100.0%	100.0%
固定金利比率 ⁽²⁾	93.3%	93.3%

■ 返済期日の分散 (2020年2月末時点)



(1) 2020年4月10日時点
(2) いずれの期日にも借り入れ金・保証金を含めています

16ページをご覧ください。話題は財務戦略に移りたいと思います。

我々は、金額600億円、最長借入期間3～5年というJ-REITトップクラスのコミットメント・ラインを設定し、更に高いスポンサークレジットを活用することにより強固な財務基盤を構築しています。ファンドの与信格付けはJ-REITトップクラスのAAマイナス、時価LTVは敷金保証金含まずで41.0%、敷金保証金含んでも45.8%と十分余力のある数値となっています。

引き続きデットコスト削減を継続中

■ 直近のリファイナンス実績 (2019年11月～2020年4月)

	借換え前	借換え後	DPUへの効果 ⁽²⁾ +28円
借入総額	31,000百万円	31,000百万円	
平均借入期間	8.0年	9.0年	
平均金利 ⁽¹⁾	1.00%	0.53%	

■ 今後7期におけるリファイナンス対象 (長期固定借入金のみ) (2020年4月時点)

	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)	合計
借入総額	0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	113,075百万円
平均借入期間	-	8.5年	8.4年	8.6年	8.3年	8.4年	7.5年	8.3年
平均金利 ⁽¹⁾	-	1.16%	1.12%	1.21%	1.11%	1.06%	0.86%	1.08%

仮に0.7%で借換えを行った場合DPUへの効果⁽³⁾ **+82円**

(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、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で算出しています
(3) 平均金利が0.7%の定額に借入総額を乗じた値を6ヵ月換算し、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で算出しています

17

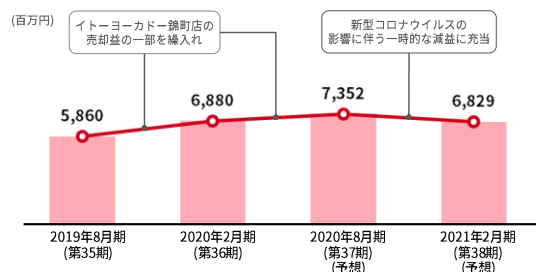
17ページをご覧ください。

今期2020年2月期においても、ファンドの与信格付けとグループ全体の信用力に基づくJ-REITトップクラスのデット調達力を活用し、デットコストの削減を強力的に推進しています。足元総額310億円のリファイナンス実績において、平均9年、0.53%、分配金引き上げ効果28円を実現しています。

また、2021年2月期以降の6期、3年間ににおいて、保守的に0.7%で借り換えを想定しても、分配金を82円押し上げる効果が出る見込みです。

積立金を活用してDPUの安定化を図り、フリーキャッシュを柔軟に活用していく

■ 積立金の残高推移⁽¹⁾⁽²⁾



■ フリーキャッシュの活用



今後の主な活用方法

外部環境の変化
による一時的な収益減に補填

売却先行の資産入替
が更に進む場合の収益減に補填

今後の主な活用方法

不動産マーケットを見極め
新規物件の
取得

投資口価格の大幅下落時
自己投資口の
取得

デットの調達環境に
大きな変動が生じる場合
借入金の
返済

※ ページの注記内容についてはP34をご覧ください

18

18ページをご覧ください。

新型コロナウイルスによる不透明性が高まる環境下で不安定性を如何に回避し投資家の皆様の利益を守るかが運用会社として重要な使命と考えていますが、このような状況下でJRFが潤沢に保有している積立金とフリーキャッシュが大変強みになると考えています。

積立金は、36期、37期にイトーヨーカードー錦町店の分割売却による多額の売却益の計上により更に増加する見込みです。その活用方法としては、売却先行で進んでいる資産入替実施中の期間収益減少の他、新型コロナウイルスの影響に基づく一時的収益減少の補填にも活用し、前段での説明の通り37期、38期は4,500円の分配金を維持する予定です。

2月末時点のBS上の現預金から支払予定分配金や預かり敷金保証金等、更に今回実施する自己投資口取得分20億円を控除したフリーキャッシュは現在350億円あります。

その活用方法としては、メインとしては今後の不動産マーケットを慎重に見極めながらも優良不動産の取得チャンスをとらえて新規物件の取得に活用していきたいと思います。また、投資口価格の状況次第では追加の自己投資口取得、間接金融市場悪化の状況次第では借入金返済等に柔軟に活用したい考えです。

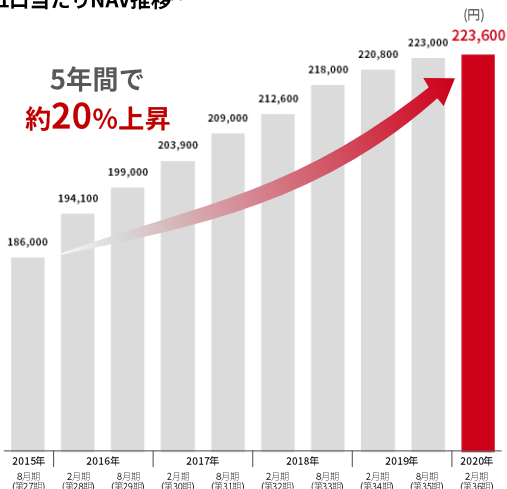
含み益は約1,600億円とJ-REITトップクラス、1口当たりNAVも引き続き向上

継続鑑定評価内訳

	鑑定評価額	含み損益
プライム	382,700 百万円	68,505 百万円
ターミナル駅前	136,980 百万円	26,366 百万円
住宅地駅前	227,210 百万円	39,594 百万円
コア	746,890 百万円	134,465 百万円
準コア	117,890 百万円	17,503 百万円
サブ	123,410 百万円	10,161 百万円
合計	988,190 百万円	162,128 百万円

資産売却により
含み益の一部を
実現益とする中でも
含み損益前期対比
6.5億円増加

1口当たりNAV推移⁽²⁾



キャップレート内訳⁽¹⁾

	2019年8月期 (第35期)	2020年2月期 (第36期)	前期比
プライム	3.27 %	3.22 %	△0.05 ポイント
ターミナル駅前	4.42 %	4.32 %	△0.10 ポイント
住宅地駅前	4.96 %	4.96 %	+0.01 ポイント
コア	4.00 %	3.95 %	△0.05 ポイント
準コア	5.34 %	5.16 %	△0.18 ポイント
サブ	5.01 %	5.01 %	△0.00 ポイント
全体平均	4.30 %	4.26 %	△0.04 ポイント

(1) 各物件の各年度平均利用回数を鑑定評価額にて加重平均した数値になります(借入返済注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。自月末迄の指で

19ページをご覧ください。

2020年2月期においてポートフォリオ全体の含み益はJ-REITトップクラスの1,621億円となり、資産売却により含み益の一部を実現益とする中でも、前期比6.5億円の増加となりました。また、キャップレートについてもポートフォリオ全体で依然として低下が続いています。その結果、一口当たりNAVについて向上が続いており、5年間で20%上昇しています。

ESGに関する継続的な取組みに対し、高い評価を獲得

ESG外部評価



・リアルエステイト評価は最高位のGreen Star
・2018年にはアジア・リテールセクターリーダーに選出



・レーティングAを獲得
・J-REIT内では2番目に高い評価



・スコアBを獲得
・2016年にJ-REITで初めて参加



・23物件で認証取得
・ポートフォリオに占める比率は31.7%

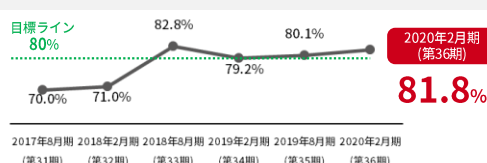


・17物件で認証取得
・ポートフォリオに占める比率は63.1%



・Gビル自由が丘01(B館)にて取得
・ポートフォリオに占める比率は0.1%

ESGインデックスへの組み入れ

環境認証物件比率⁽¹⁾の推移

(1) 空地資産を除くポートフォリオ延床面積ベース

(注)本投資法人のMSCI指数への組み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・登録・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社に登録商標あり。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。

20

20ページをご覧ください。

ESGに関しまして、引き続き積極的に取り組みを行っており、高い評価を獲得しています。

現在のESG外部評価の状況は、GRESBは5年連続で最高位グリーンスター、MSCIはレーティングAかつJ-REIT中2番目に高い評価、CDPは前年から2ランクアップのスコアBとなっています。これらの高い評価を維持するためにこの半年でDBJグリーンビル認証を新たに4物件で取得、CASBEE不動産認証を新たに5物件で取得し、結果環境認証取得物件比率を81.8%に引き上げています。

3

決算報告と業績予想

続きまして、決算報告と業績予想に話を移したいと思います。

最初に、新型コロナウイルスが拡大し人の流れや消費に大きな変化が出てきた3月以降である、37期、38期の予想において、新型コロナウイルス関連をどのように織り込んでいるか繰り返しになりますが最初に話をしたいと思います。

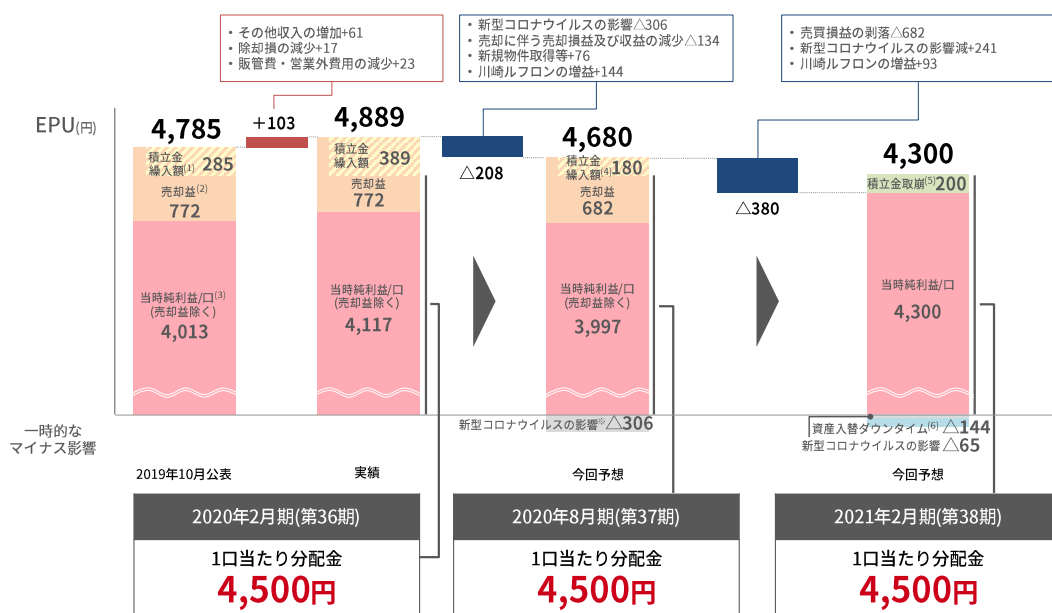
皆様ご承知の通り、JRFのポートフォリオの賃料収入構造は、期毎に若干の変動はございますがおよそ97%が固定、3%が歩合賃料です。

そこで、37期は、歩合賃料テナントの売上にストレスをかけ歩合賃料部分を保守的に3億円少なく計上しており、さらに減収リスクとして5億円、合計8億円を減収リスクとして想定しています。

38期は、37期に比較して売歩テナントの売上回復を見込む一方で、新型コロナウイルス減収リスクとして約2億円を想定しています。

2020年2月期(第36期)実績、
2020年8月期(第37期)及び2021年2月期(第38期)予想サマリー

日本リテールファンド投資法人



※ 2020年4月6日時点までの売上やテナントとの資料交換状況を元に試算した数値を、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
 ※ 販売事業が営業に与える影響は本資料の時点では算定が困難なため加味していません
 ※ 本ページのその他の注記内容についてはP34をご参照ください

22

それでは、22ページをご覧ください。こちらのページを用いて、36期実績及び37期、38期の1口当たり予想分配金について説明致します。

先ず1口当たり分配金につきまして、36期は公表通り4,500円、37期は公表4,600円に対して4,500円とし、今回初めて発表する38期も4,500円を予想しております。特に37期は物件売却益が多額に計上されておりEPUの観点では4,600円の分配金は可能となりますが、足元の不透明な環境を鑑み、分配金は前期同様の4,500円とさせて頂き、売却益の一部は積立金繰り入れをさせて頂く考えです。

各期の分配金の変動要因を補足説明いたします。

36期は川崎ルフロンの大規模リニューアルに伴う段階的店舗オープンが順調に進み、更にサブ資産であるイトーヨーカドー錦町店の段階的クローリング2回目に伴う売却益約20億円が計上され、結果EPU実績は4,889円となりました。公表予算からの増額分103円の主な要因は、テナントからの販促費収入や台風被害見合いの保険金収入等その他収入の増加61円、除却損の減少17円、販管費及び営業外費用の減少23円が挙げられます。

次に37期EPUは4,680円と予想していますが、前期からの208円の減少の主な要因は、新型コロナウイルスの影響による減収リスク総額約8億円に伴う減少分306円、イトーヨーカドー錦町店の段階的クローリング3回目売却が期初に実施されたことに伴う前期比売却益及び期間収益の減少134円、一方でマチノマ大森の取得やGビル代官山02の交換取得による期間収益増加76円、川崎ルフロンでの大規模リニューアル進展に伴う期間収益増加144円、等がその理由です。

38期EPUは4,300円と予想していますが、前期からの380円の減少の主な要因は、イトーヨーカドー錦町店売却益の剥落682円、新型コロナウイルス関連コストの減少241円、川崎ルフロンの収益増加93円などがあげられます。

各期ともに、新型コロナウイルスの影響が不透明な中、4月初旬の時点で予測可能な範囲で各期の予算を設定しております。したがって、その後に生じた緊急事態宣言発令に伴う影響については現時点では算定が困難な為、加味することができておりません。今後、新型コロナウイルスの影響が想定を大きく超えてポートフォリオに影響を及ぼすことが判明した場合には、改めて業績予想をお知らせいたします。

最後にJRF及び運用資産の状況について改めて言及しておきたいと思います。

足元では今までに経験したことがない脅威、新型コロナウイルス感染拡大により、全国的な学校休校、都心部の大企業を中心とした在宅勤務、一都三県を中心として実施された週末の外出自粛要請に基づく人が集まる場所の一時的閉鎖、などその範囲や内容は一律ではなく、結果、JRFの全国100物件においても、物件所在エリアやテナントの業種によって影響の程度にはバラつきが出ている点は前段でも説明した通りです。

今後も感染拡大は予断を許さない状況であり、人の動く範囲の縮小や非日常品等特定の消費に対しての消費マインドの低下はしばらく継続すると思われます。物を販売しサービスを提供するテナント各社はその本業の場としての店舗維持を懸命に行っており、テナントの継続性と私共施設所有者側の役割との兼ね合いが非常に重要な局面となっています。

私共は、ファンド運用者として投資家の皆様の資金を預かり、中長期的な安定と利益最大化を目指して運用を続けてきており、前段で説明してきました通り潤沢な積立金とフリーキャッシュ、J-REITトップレベルのコミットメント・ライン設定、強固なスポンサーサポート、スピーディーな環境分析とアクション実行ができるマネジメント体制等不測の事態への対応準備がしっかりとできています。

今後も不透明な環境がしばらく続きそうな状況ですが、起こりうる事象を念頭に置きつつスピーディーかつ柔軟な対応を継続し、ファンドのパフォーマンス向上を目指してまいりますので、引き続きのご支援をどうぞよろしくお願いいたします。

以上でわたくしからの説明を終了いたします。

2020年2月期(第36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8月期 (第35期) (実績)	2020年2月期 (第36期) (実績)	前期比	2019年10月15日発表 第36期予想	実績比
営業収益	35,432 百万円	32,007 百万円	△ 3,424 百万円	31,855 百万円	+ 152 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	2,022 百万円	+0 百万円
営業費用	20,712 百万円	17,444 百万円	△ 3,267 百万円	17,556 百万円	△ 111 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	21,044 百万円	+ 1,134 百万円	20,847 百万円	+ 196 百万円
営業利益	14,719 百万円	14,563 百万円	△ 156 百万円	14,299 百万円	+ 263 百万円
営業外収益	2 百万円	2 百万円	+0 百万円	—	+ 2 百万円
営業外費用	1,906 百万円	1,764 百万円	△ 142 百万円	1,769 百万円	△ 5 百万円
経常利益	12,815 百万円	12,801 百万円	△ 14 百万円	12,529 百万円	+ 271 百万円
当期純利益	12,814 百万円	12,800 百万円	△ 14 百万円	12,529 百万円	+ 271 百万円
積立金繰入額	1,248 百万円	1,050 百万円	△ 197 百万円	779 百万円	+ 271 百万円
積立金取崩額	31 百万円	31 百万円	—	31 百万円	—
分配金総額	11,597 百万円	11,781 百万円	+ 183 百万円	11,781 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	4,500 円	—
1口当たりFFO ⁽¹⁾	5,661 円	6,170 円	+ 509 円	6,071 円	+ 99 円
FFOベアアウトレシオ ⁽²⁾	78.3 %	72.9 %	—	74.1 %	—
資本的支出	3,990 百万円	4,217 百万円	+ 226 百万円	5,333 百万円	△ 1,116 百万円
機能維持	1,526 百万円	1,737 百万円	+ 210 百万円	2,429 百万円	△ 692 百万円
機能向上	2,464 百万円	2,479 百万円	+ 15 百万円	2,903 百万円	△ 423 百万円
修繕費	2,261 百万円	826 百万円	△ 1,434 百万円	852 百万円	△ 25 百万円
合計	6,252 百万円	5,044 百万円	△ 1,208 百万円	6,185 百万円	△ 1,141 百万円
減価償却費	5,557 百万円	5,377 百万円	△ 180 百万円	5,387 百万円	△ 9 百万円

(1) (当期純利益+不動産等売却益-不動産等売却損+減価償却費+その他不動産関連諸費)÷発行済投資口数
(2) 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
(前期比)

(百万円)	
営業収益	△3,424
✓ 前期売却物件 ⁽¹⁾ の売却益の剥落	△2,552
✓ 前期売却物件 ⁽¹⁾ の収益の減少	△1,214
✓ 前期取得物件 ⁽²⁾ の賃料等の通期寄与	+133
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+231
✓ ジャイルのリニューアルに伴う賃料等の増加	+28
✓ mozoワンダーシティのリニューアルに伴う賃料等の増加	+98
✓ その他既存物件 ⁽³⁾ (賃料収入の減少△58、水光熱費収入の減少△73、テナント分給金収入の増加△21、カード手数料の増加+9、違約金の増加+76、その他収入の減少△94)	△149
営業費用	△3,267
✓ 前期売却物件 ⁽¹⁾ の売却損の剥落	△1,023
✓ 前期売却物件 ⁽¹⁾ の費用等の減少	△590
✓ 前期取得物件 ⁽²⁾ の費用等の通期寄与	+21
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費等の減少	△1,383
✓ ジャイルのリニューアルに伴う修繕費等の減少	△72
✓ mozoワンダーシティのカード手数料等の費用の増加	+24
✓ その他既存物件 ⁽³⁾ (BM費の増加+14、修繕費の減少△91、給水光熱費の減少△97、販促費の減少△9、除却損の減少△20、減価償却費の増加+19)	△185
✓ 販売費・一般管理費の減少(資産運用報酬の減少△28、控除対象外消費税の減少△58)	△57
営業利益	△156
✓ 支払利息の減少等	△142
経常利益	△14
経常利益	△14

- (1) 大塚心斎橋8952ビル、イオン山台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるびーく
(2) m-シティ柏、Gビル神宮前09
(3) 2020年2月期(第36期)中の保有物件から以下を除く物件
(大塚心斎橋8952ビル、イオン山台中山、イトーヨーカドー錦町店、なるびーく、m-シティ柏、Gビル神宮前09、川崎ルフロンのリニューアル、ジャイル、mozoワンダーシティ)

2020年2月期(第36期)の主な変動要因
(2019年10月15日発表予想比)

(百万円)	
営業収益	+152
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+26
✓ mozoワンダーシティの販促費収入等の増加	+81
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (賃料収入の増加+6、水光熱費収入の減少△30、カード手数料収入の増加+15、その他収入の増加+66)	+43
営業費用	△111
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費等の増加	+59
✓ mozoワンダーシティのPM費等の増加	+9
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (BM費の減少△9、修繕費の減少△52、給水光熱費の減少△35、カード手数料の増加+9、その他費用の減少△10、除却損の減少△12、減価償却費の減少△7)	△122
✓ 販売費・一般管理費の減少(控除対象外消費税の減少△30)	△56
営業利益	+263
✓ 支払利息の減少等	△7
経常利益	+271
経常利益	+271

- (1) 2020年2月期(第36期)中の保有物件から以下を除く物件
(川崎ルフロンのリニューアル、mozoワンダーシティ)

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	2020年2月期 (第36期) (実績)	2020年8月期 (第37期) (予想)	第36期比	2021年2月期 (第38期) (予想)	第37期比
営業収益	32,007 百万円	31,600 百万円	△ 407 百万円	30,476 百万円	△ 1,124 百万円
不動産等売却益	2,022 百万円	1,786 百万円	△ 235 百万円	—	△ 1,786 百万円
営業費用	17,444 百万円	17,641 百万円	+ 196 百万円	17,563 百万円	△ 77 百万円
不動産等売却損	—	—	—	—	—
(賃貸NOI: 売却益除く)	21,044 百万円	20,770 百万円	△ 274 百万円	21,444 百万円	+ 673 百万円
営業利益	14,563 百万円	13,959 百万円	△ 604 百万円	12,912 百万円	△ 1,046 百万円
営業外収益	2 百万円	—	△ 2 百万円	—	—
営業外費用	1,764 百万円	1,705 百万円	△ 59 百万円	1,653 百万円	△ 51 百万円
経常利益	12,801 百万円	12,254 百万円	△ 547 百万円	11,259 百万円	△ 995 百万円
当期純利益	12,800 百万円	12,253 百万円	△ 547 百万円	11,258 百万円	△ 995 百万円
積立金繰入額	1,050 百万円	503 百万円	△ 547 百万円	—	△ 503 百万円
積立金取崩額	31 百万円	31 百万円	—	522 百万円	+ 491 百万円
積立金残高 ⁽¹⁾	6,880 百万円	7,352 百万円	+472 百万円	6,829 百万円	△522 百万円
分配金総額	11,781 百万円	11,781 百万円	—	11,781 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	4,500 円	4,500 円	—	4,500 円	—
1口当たりFFO ⁽²⁾	6,170 円	6,080 円	△ 90 円	6,381 円	+ 301 円
FFOペイアウトレシオ ⁽³⁾	72.9 %	74.0 %	—	70.5 %	—
資本的支出	4,217 百万円	3,665 百万円	△ 552 百万円	2,428 百万円	△ 1,236 百万円
機能維持	1,737 百万円	2,542 百万円	+ 804 百万円	2,357 百万円	△ 184 百万円
機能向上	2,479 百万円	1,123 百万円	△ 1,356 百万円	70 百万円	△ 1,052 百万円
修繕費	826 百万円	682 百万円	△ 143 百万円	683 百万円	+0 百万円
合計	5,044 百万円	4,348 百万円	△ 696 百万円	3,112 百万円	△ 1,235 百万円
減価償却費	5,377 百万円	5,453 百万円	+ 76 百万円	5,447 百万円	△ 6 百万円

(1) いずれも当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+不動産等売却益-不動産等売却損+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8月期(第37期)の主な変動要因
(第36期末実績比)

(百万円)	
営業収益	△407
✓ 新型コロナウイルスの影響による減収リスク	△827
✓ イトーヨーカードー錦町店の売却益の減少	△235
✓ イトーヨーカードー錦町店の売却に伴う賃料等の減少	△178
✓ 新規取得2物件及び1物件売却 ⁽¹⁾ に伴う賃料等の寄与	+449
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う賃料等の増加	+181
✓ その他既存物件(賃料収入の減少△12、水光熱費収入の増加+81、カード手数料収入の減少△58、違約金の増加+194)	+202
営業費用	+196
✓ イトーヨーカードー錦町店の売却に伴う費用等の減少	△62
✓ 新規取得2物件及び1物件売却 ⁽¹⁾ に伴う費用等の増加	+249
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費等の減少	△255
✓ その他既存物件 ⁽²⁾ (公租公課の増加+57、BM費の増加+33、修繕費の増加+120、給水光熱費の増加+98、PM費の減少△17、販促費の減少△31、カード手数料の減少△47、支払手数料の増加+22、その他費用の増加+7、除却損の増加+7)	+245
✓ 販売費・一般管理費の増加(資産運用報酬の増加+29、控除対象外消費税の減少△10)	+18
営業利益	△604
✓ 支払利息の減少等	△56
経常利益	△547
経常利益	△547

(1) 取得：マチノマキビル、Gビル代官山02 売却：アーカンジェル代官山(空地)
(2) 2020年2月期(第36期)中の保有物件から以下を除く物件
(イトーヨーカードー錦町店、川崎ルフロンの)

2021年2月期(第38期)の主な変動要因
(第37期予想比)

(百万円)	
営業収益	△1,124
✓ 新型コロナウイルスの影響による減収リスクの減少	+632
✓ イトーヨーカードー錦町店の売却益の剥落	△1,786
✓ 川崎ルフロンのリニューアル完了に伴う賃料等の増加	+128
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (賃料収入の増加+119、水光熱費収入の減少△51、テナント分担金収入の減少△67、カード手数料収入の増加+35、違約金の減少△301、その他収入の増加+167)	△98
営業費用	△77
✓ 川崎ルフロンのリニューアル完了に伴う修繕費等の減少	△103
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (公租公課の減少△19、修繕費の増加+176(うち原状回復工事費+249)、給水光熱費△45、PM費の増加+73、販促費の増加+18、カード手数料の増加+20、支払手数料の減少△7、その他費用の減少△48、除却損の減少△12、減価償却費の減少△19)	+86
✓ 販売費・一般管理費の減少(控除対象外消費税の減少△48)	△60
営業利益	△1,046
✓ 支払利息の減少等	△51
経常利益	△995
経常利益	△995

(1) 2020年2月期(第36期)中の保有物件から以下を除く物件
(イトーヨーカードー錦町店、川崎ルフロンの)

2020年2月期(第36期)決算報告 (B/S)

日本リテールファンド投資法人

項目	2019年8月末 (第35期末)	2020年2月末 (第36期末)	前期比
総資産①	900,799 百万円	899,888 百万円	△ 911 百万円
総負債	466,805 百万円	464,590 百万円	△ 2,214 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	48,594 百万円	47,978 百万円	△ 616 百万円
純資産	433,994 百万円	435,298 百万円	+ 1,303 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	44.9 %	45.0 %	+ 0.0 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	100.0 %	100.0 %	—
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	0.92 %	0.86 %	△ 0.06 ポイント
物件数	100 物件	100 物件	—
取得価格合計	883,234 百万円	877,288 百万円	△ 5,945 百万円
含み損益	+ 161,476 百万円	+ 162,128 百万円	+ 652 百万円
帳簿価額	832,643 百万円	826,061 百万円	△ 6,582 百万円
鑑定評価額	994,120 百万円	988,190 百万円	△ 5,930 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	5,860 百万円	6,880 百万円	+ 1,019 百万円
配当積立金	2,864 百万円	3,915 百万円	+ 1,050 百万円
任給積立金	15 百万円	15 百万円	—
一時差異等調整積立金	2,981 百万円	2,949 百万円	△ 31 百万円

2020年2月期(第36期)の主な変動要因 (前期比)

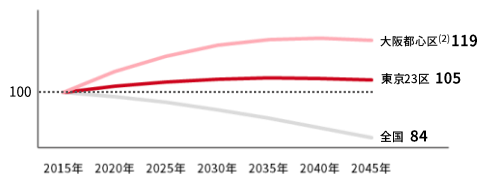
総資産	(百万円)
✓ 既存物件売却	△4,501
✓ 現預金の増加	+6,349
✓ 減価償却費・除却損	△5,435
✓ 建物仮勘定の減少	△840
✓ 資本的支出	+4,217
✓ その他資産の減少	△229
総負債	△2,214
✓ 敷金・保証金の減少	△616
✓ 未払消費税の減少	△523
✓ 未払費用の減少	△285
✓ 預り金の減少	△611
純資産	+1,303
✓ 任意積立金の増加	+1,216
✓ 繰延ヘッジ損益	+100
✓ 当期未処分利益の減少	△14



Appendix

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」、国立社会保険・人口問題研究所「将来推計人口」

(2) 大阪府(北区、中央区、福島区、西区、天王寺区、浪速区)

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上昇
- インバウンド消費額は2019年で4.8兆円、EC市場規模9.2兆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	2019年
旅行者数	622万人	3,188万人
旅行消費額	0.8兆円	4.8兆円

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

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	6.2%	9.2兆円
アメリカ	10.1%	56.6兆円
イギリス	17.0%	9.2兆円
中国	23.7%	61.9兆円

日本の予想EC化率⁽⁴⁾

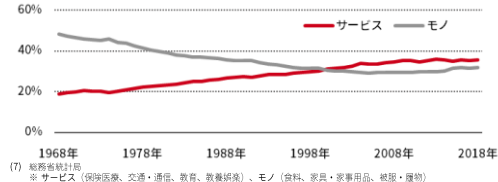
2020年	2025年	2030年	2035年
7.1%	9.2%	11.3%	13.4%

(3) 日本は経済産業省データD2018年数値、アメリカはUnited States Department of CommerceよりD2018年数値、イギリス・中国はEuromonitor InternationalよりD2018年数値

(4) 株式会社ニッセイ基礎研究所

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 (娯楽・交通・通信・教育・教養娯楽)、モノ (食料・家具・家事用品・娯楽・建物)

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
準コア	住宅地駅前
	人口密集地の駅周辺に立地する商業施設
	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
サブ	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

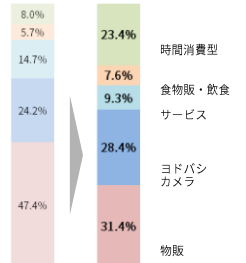
コア資産の立地イメージ (東京圏)

※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



リニューアルのポイント

- ・ 核テナントの1つであった丸井が2018年4月に退去
- ・ 2018年7月より旧丸井区画及び専門店区画の大規模リニューアル工事に着手
- ・ MDの見直しに伴うテナント入替え及び施設環境の再整備
- ・ 上層階には水族館の誘致など、時間消費型のテナントを導入予定



リニューアル前 リニューアル後

(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	ヨドバシカメラ	インテリア・雑貨	
3F		ファッション・雑貨	
2F		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			

AIやIoT技術を駆使した新しい水族館を誘致

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)⁽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⁽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

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

＜水族館イメージ⁽³⁾＞

(1) 事業部による年間平均集客数の想定値です
(2) 映画館は貸付費より高計。プラネタリウムは本業運用会社のヒアリングによるものです
(3) イメージ図のため、実際とは異なる場合があります

リニューアルフロアの様子



スーパーマーケット



フードコート



インテリア・雑貨



キッズ・ベビー



ファッション

リニューアルスケジュール

	2019年8月期 (第35期)	2019年9月	2019年12月	2020年2月	2020年8月期 (第37期)
オープン時期 ⁽¹⁾	2019年 4月27日	2019年 8月3日	2019年 9月	2019年 12月	2020年 2月
オープン店舗	フードコート 専門店	スーパーマーケット	専門店	専門店	水族館 アミューズメント

- ① 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



- ③ 3階・5階の11店舗がリニューアルオープン



- ② 大型スーパーマーケット「ライフ」が川崎駅東口最大規模でオープン



- ④ サテライトオフィスや健診センターがオープン



(1) 現時点のリニューアル計画に基づきます

施設の立地

- ・ 商圏人口は、大規模商業施設の日安である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



P.4

- (1) 「金銭の分配に係る計算書」承認時点
- (2) 2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- (3) 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
- (4) 不動産等売却益を2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- (5) 当期純利益から売却益を控除した数値を2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- (6) 圧縮積立金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) 一時差異等調整積立金からの税金不一致に伴う追加税負担回避のための取崩額を含みます
- (8) 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)以降に売却した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、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています。但し、Gビル代官山02の取得価格については、建物の全部及び土地の一部に係る取得価格1,933百万円)と土地の交換に係る交換差金(333百万円)の合計額を取得価格とし計算をしています。

P.5

- (1) 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
- (2) 2020年2月期(第36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
- (4) 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

P.6

- (1) 2020年2月期(第36期)末時点
- (2) 2020年2月期(第36期)分配金支払後の想定残高です
- (3) 取得し得る投資口の総数の上限若しくは投資口の取得価額の総額の上限のいずれかに達した時点、又は取得期間が満了した時点で、本投資法人による自己投資口取得は終了する予定です。なお、取得した投資口は2020年8月期(第37期)中に消却する予定です
- (4) 本投資法人の投資口の2020年4月7日の終値である109,000円で取得価額の総額の上限値に達するまで自己投資口を取得し、取得した全ての自己投資口を2020年8月期(第37期)中に消却したと仮定した場合、取得投資口の総数は18,348口となります。)の試算値であり、実現を保証するものではありません。

P.11

- (1) 建物の全部及び土地の共有持分48.57%に係る信託受益権を売買により取得し、更に、残りの土地の共有持分51.43%に係る信託受益権をアーカンジェル代官山(底地)の準共有持分45.04%との交換により取得する予定です。取得予定価格には、建物及び土地全部の価格相当額を記載しています
- (2) 土地の共有持分51.43%に係る信託受益権とアーカンジェル代官山(底地)の準共有持分45.04%との交換について圧縮記帳の適用を受ける予定であり、交換により発生する譲渡益の全額を取得予定価格から減額した圧縮後取得予定価格を元に算出しています

P.13

- (1) コア資産(プライム・ターミナル駅前)のうち、2020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) 2020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、2020年2月期(第36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)終了により契約更新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、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています

P.18

- (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) 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
- (4) 自己投資口取得実施後の想定残高です

P.22

- (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
- (2) 不動産等売却益を2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- (3) 当期純利益から売却益を控除した数値を2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています
- (4) 圧縮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
- (5) 一時差異等調整積立金からの税金不一致に伴う追加税負担回避のための取崩額を含みます
- (6) 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)以降に売却した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、2020年2月期(第36期)末時点の発行済投資口数で除して算出しています。但し、Gビル代官山02の取得価格については、建物の全部及び土地の一部に係る取得価格(1,933百万円)と土地の交換に係る交換差金(333百万円)の合計額を取得価格とし計算をしています。

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)