

確かな今を、豊かな明日へ。



第36期

証券コード 8953

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



マチノマ大森

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



## 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



1









# 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 <sup>(1)</sup>
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<sup>(2)</sup>

	代表物件	2月	3月
<b>プライム</b>	ジャイル	80%	53%
	ラ・ポルト青山	107%	69%
<b>ターミナル 駅前</b>	川崎ルフロン	127%	101%
	MARINE & WALK YOKOHAMA	113%	68%
<b>住宅地駅前</b>	かみしんプラザ	108%	105%
	マチノマ大森	117%	114%
<b>郊外モール</b>	ならファミリー	93%	80%
	おやまゆうえん ハーヴェストウォーク	100%	77%
<b>GMS ロードサイド</b>	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。なお、3月は一部速報値を含みます

## 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

新型コロナウイルス関連の  
減収影響に対して

**多額の積立金を活用し  
分配金水準の安定化  
を図る**

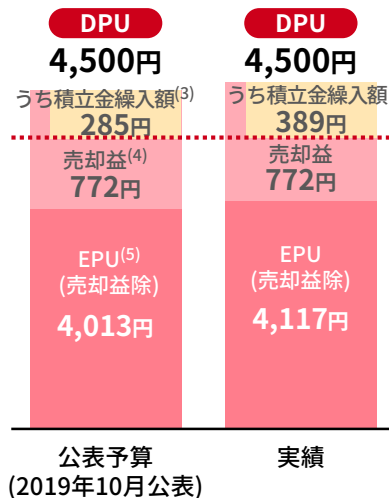
積立金残高<sup>(1)</sup>

2020年2月期(第36期)末時点

**68.8億円**  
(1口当たり換算<sup>(2)</sup>2,628円)

#### 2020年2月期(第36期)実績

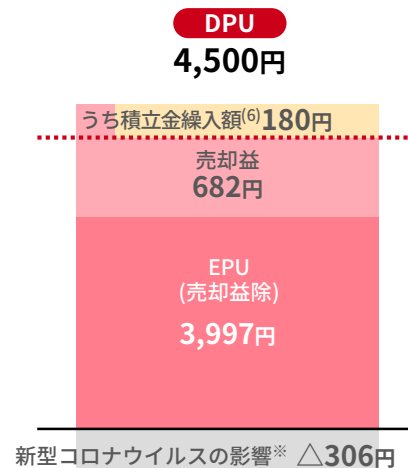
期後半に新型コロナウイルスの  
影響が生じるも、公表予算対比で  
約2.7億円上振れ



#### 2020年8月期(第37期)予想

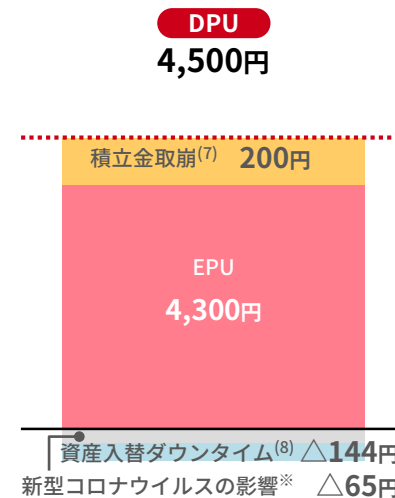
新型コロナウイルス関連の減収影響と  
して、歩合賃料も含め約8億円を想定

影響が想定を大きく超える場合には  
改めて業績予想開示する



#### 2021年2月期(第38期)予想

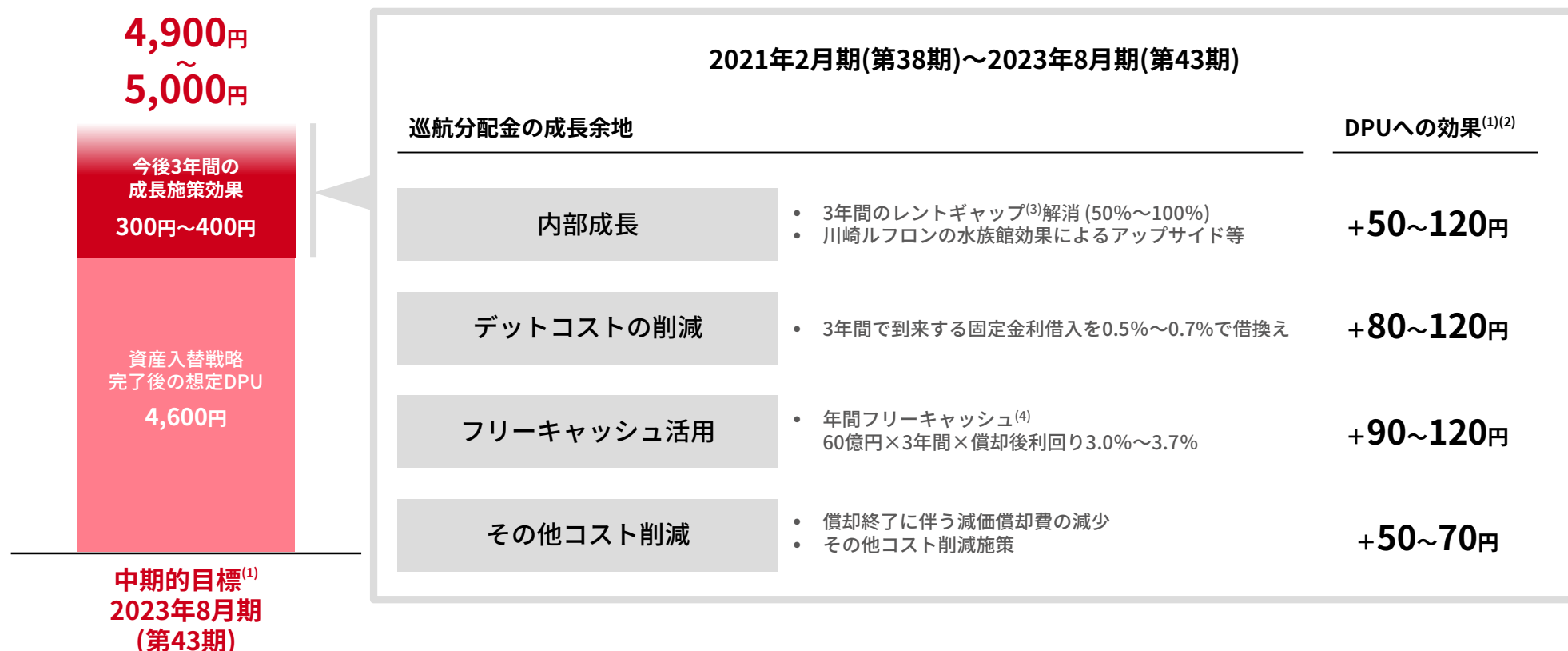
新型コロナウイルス関連の減収影響と  
して、約2億円を想定



※ 2020年4月6日時点までの売上状況やテナントとの賃料交渉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  
 ※ なお、緊急事態宣言発令に伴う影響は本資料作成時点では算定が困難なため加味しておりません  
 ※ 本ページのその他注記内容についてはP33をご参照ください

# 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



## 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<sup>(1)</sup>

600億円

高い分配金の安定性

積立金残高<sup>(1)</sup>

68.8億円

成長投資資金

フリーキャッシュ  
残高<sup>(2)</sup>

370億円

#### 実施内容(予定)<sup>(3)</sup>

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<sup>(4)</sup>

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

## 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



## アセット

物件数	100物件
資産規模 <sup>(1)</sup>	8,772億円
鑑定評価額	9,881億円
含み損益 <sup>(2)</sup>	1,621億円
NOI利回り <sup>(3)</sup>	4.8%
償却後NOI利回り <sup>(3)</sup>	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 <sup>(4)</sup>	5,369億円
1口当たりNAV <sup>(5)</sup>	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>4,500円</div>
	<div>2020年8月期 (第37期)</div> <div>予想</div> <div>4,500円</div>
	<div>2021年2月期 (第38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) 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





2

運用実績

## 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)

	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)	
取得	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Gビル神宮前08</li> <li>•ラウンドワンスタジアム 川崎大師店</li> </ul> <p>48億円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Gビル神宮前09</li> </ul> <p>70億円</p>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•マチノマ大森</li> <li>•Gビル代官山02</li> </ul> <p>127億円</p>	<p><b>取得合計</b> <b>245億円</b></p> <p>〔償却後NOI利回り <b>3.5%</b>〕</p>
売却		<ul style="list-style-type: none"> <li>•イトーヨーカードー 錦町店(準共有持分15%)</li> <li>•なるばーく</li> <li>•イオン仙台中山</li> <li>•大阪心斎橋8953ビル</li> </ul> <p>350億円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•イトーヨーカードー 錦町店(準共有持分45%)</li> </ul> <p>59億円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•イトーヨーカードー 錦町店(準共有持分40%)</li> </ul> <p>52億円</p>	<p><b>売却合計</b> <b>462億円</b></p> <p>〔売却益 <b>74億円</b>〕</p>
コア資産 比率	72.6%	74.8%	75.6%	76.3%	

### 新規取得公表物件

#### マチノマ大森

(東京都大田区)

住宅地駅前

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)

ブライム

外部から取得



取得(予定)価格 <sup>(1)</sup>	3,600百万円
鑑定評価額	4,000百万円
NOI利回り <sup>(2)</sup>	4.3%
償却後NOI利回り <sup>(2)</sup>	3.7%

## 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

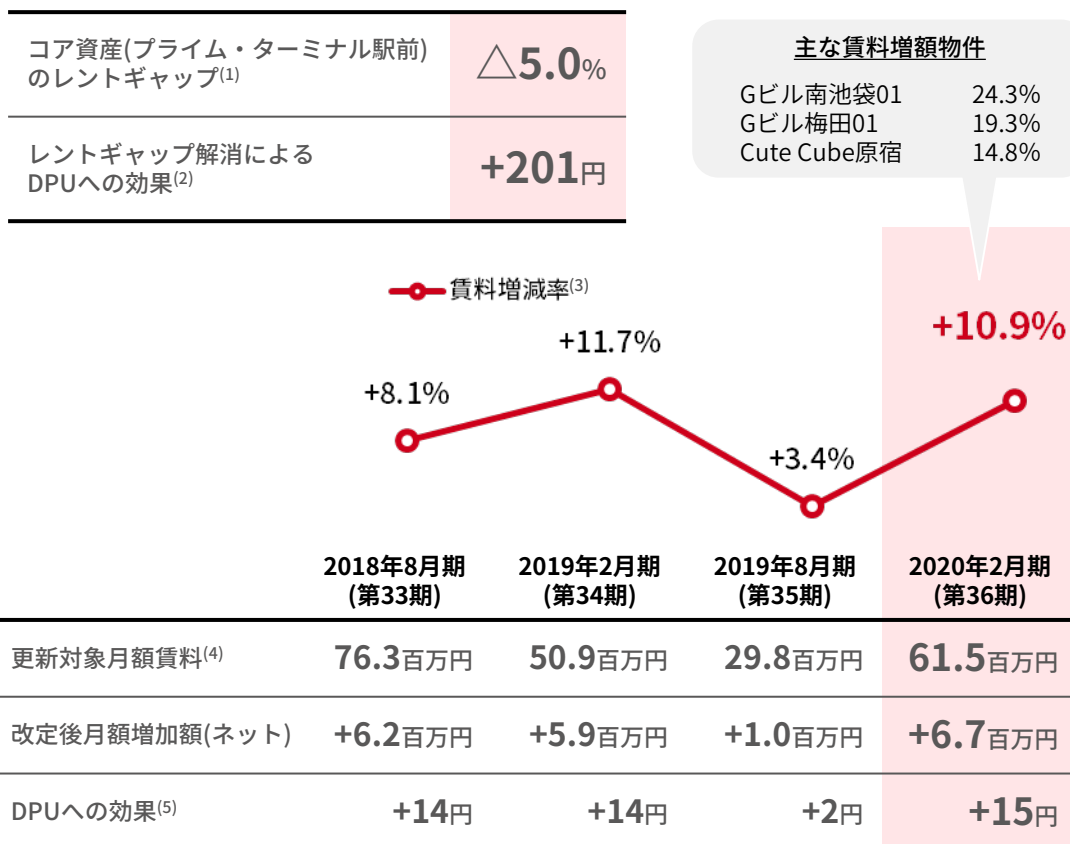


### 売却

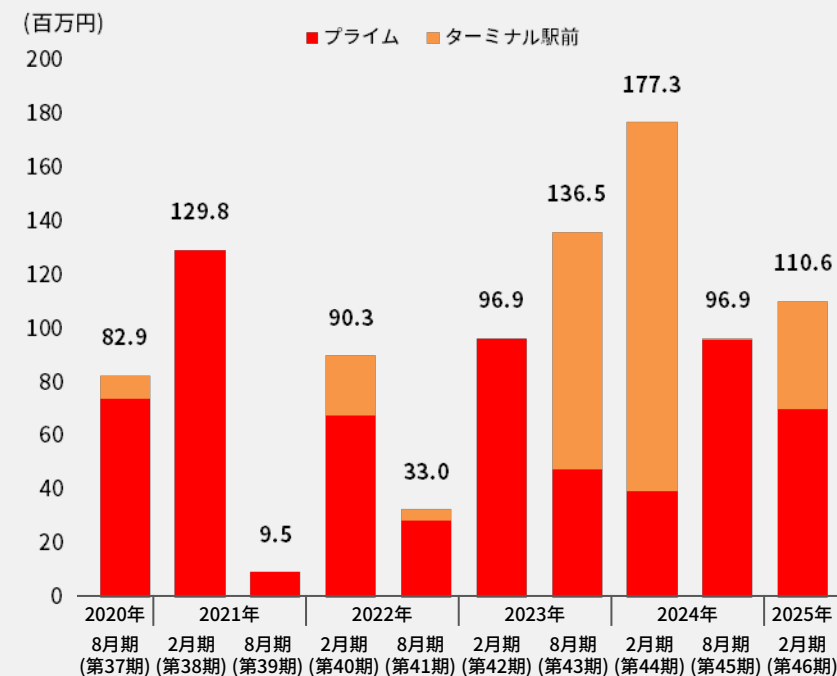
- 鑑定価額ベースの売却目線は引き続き継続
- 一方で、売却のタイミングを逃すことがないように、不動産マーケット動向はより注視
- 当初想定以上の売却を進める可能性もある

## 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

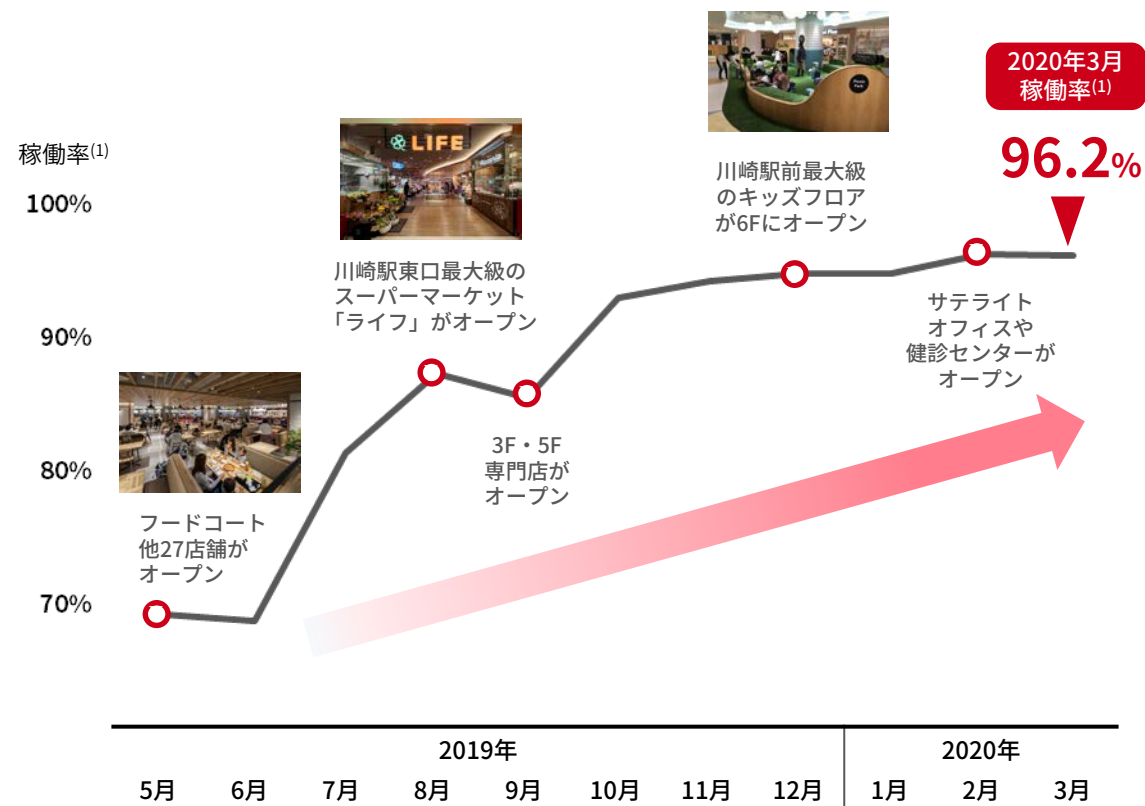


### 今後5年間の更新対象月額賃料<sup>(4)</sup>の推移



# 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) 月末の施設全体の総賃貸可能面積に占める契約面積ベース  
 (2) 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  
 (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<sup>(2)</sup>93%の賃料形態  
 巡航NOI想定に変更なし

## デイレート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<sup>(3)</sup>(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



## 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

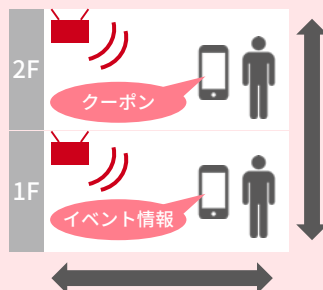
- 2020年2月26日から「mozoアプリ」がスタート
- QRコードを使用しポイントを付与
- クレジットカードと連動したスマートフォン決済にも対応
- アプリ限定のクーポンを配信

DLページへ



この取組を同じ物件で組み合わせると

(イメージ)



### オーダーメイドの販促活動に展開可能

- ポイントアプリで、個人の購買動向を把握
- ビーコンで、行動特性や館内の縦横の移動を把握
- プッシュ通知にて、個人に合わせたクーポンやイベント情報を配信



## コミットメント・ライン設定

## J-REIT最大の 設定金額<sup>(1)</sup>

## 2020年2月期(第36期)末財務指標

16

## 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
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 <sup>(1)</sup>	1.00%	0.53%

DPUへの効果<sup>(2)</sup>**+28円**

## 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 <sup>(1)</sup>	-	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<sup>(3)</sup>**+82円**

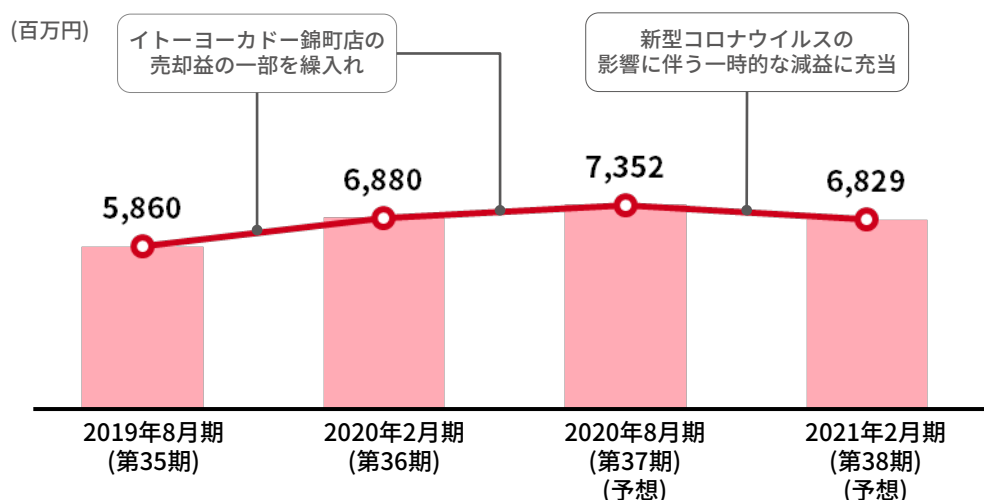
(1) 融資関連手数料等を含みます

(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除して算出しています

(3) 平均金利と0.7%の差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除して算出しています

## 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<sup>(1)(2)</sup>



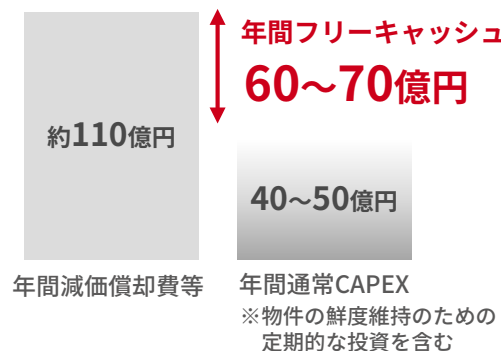
#### 今後の主な活用方法

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

### フリーキャッシュの活用

#### フリーキャッシュ創出力<sup>(3)</sup>



#### フリーキャッシュ残高<sup>(4)</sup>

約350億円

#### 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  
大きな変調が生じる場合  
借入金の  
返済

## 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

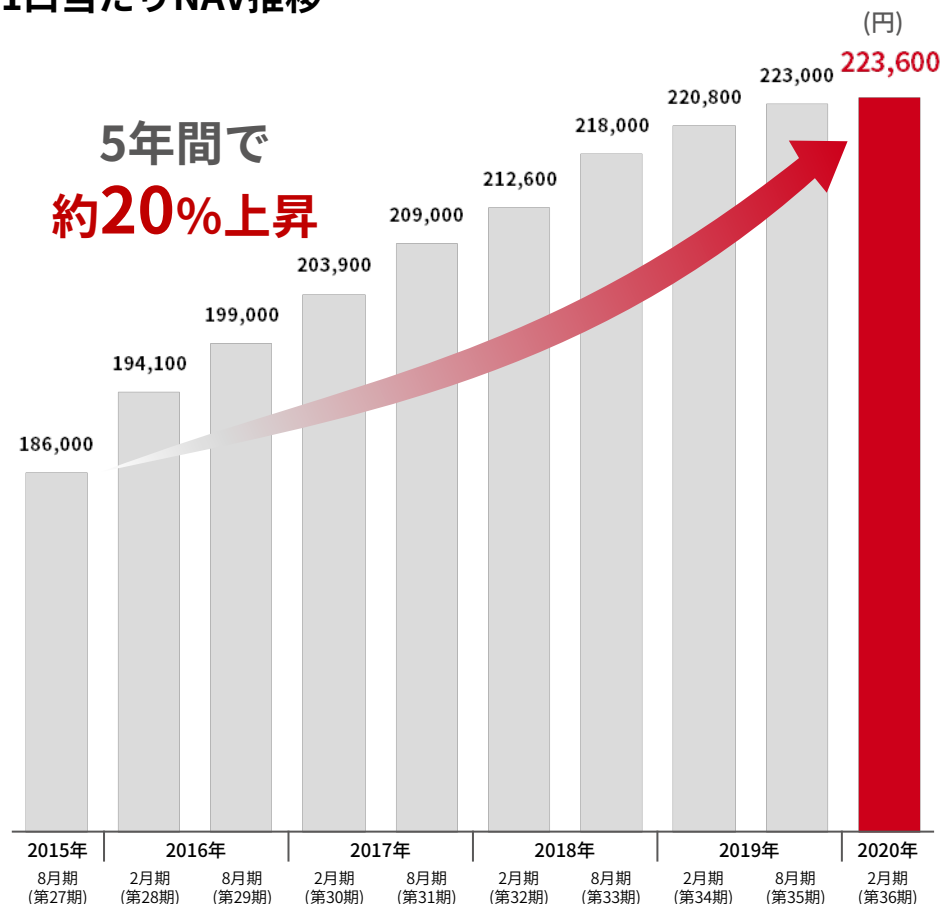
	鑑定評価額	含み損益
プライム	382,700 百万円	68,505 百万円
ターミナル駅前	136,980 百万円	26,366 百万円
住宅地駅前	227,210 百万円	39,594 百万円
コア	746,890 百万円	134,465 百万円
準コア	117,890 百万円	17,503 百万円
サブ	123,410 百万円	10,161 百万円
合計	988,190 百万円	162,128 百万円

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**

### キャップレート内訳<sup>(1)</sup>

	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口当たりNAV推移<sup>(2)</sup>



(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外部評価



最高位

5年連続

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



2位

J-REIT中

- ・レーティングAを獲得
- ・J-REIT内では2番目に高い評価



2ランクUP

前年から

- ・スコアBを獲得
- ・2016年にJ-REITで初めて参加



4物件

新規取得

- ・23物件で認証取得
- ・ポートフォリオに占める比率は31.7%



5物件

新規取得

- ・17物件で認証取得
- ・ポートフォリオに占める比率は63.1%



1物件

認証取得済

- ・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入れ

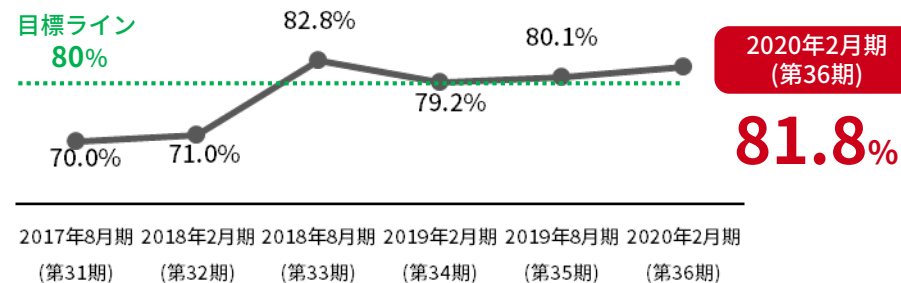


2019 Constituent  
MSCI ジャパンESG  
セレクト・リーダーズ指数

- ・J-REITは9銘柄が選出
- ・J-REIT内組入れ比率は2位(2019年12月末時点)
- ・GPIFは同指数に連動したパッシブ運用を行うことを発表

Euronext® Reitsmarket GRESB  
Global Sustainable NR Index

- ・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REIT 30銘柄で構成

環境認証物件比率<sup>(1)</sup>の推移

(1) 底地資産を除くポートフォリオ延床面積ベース

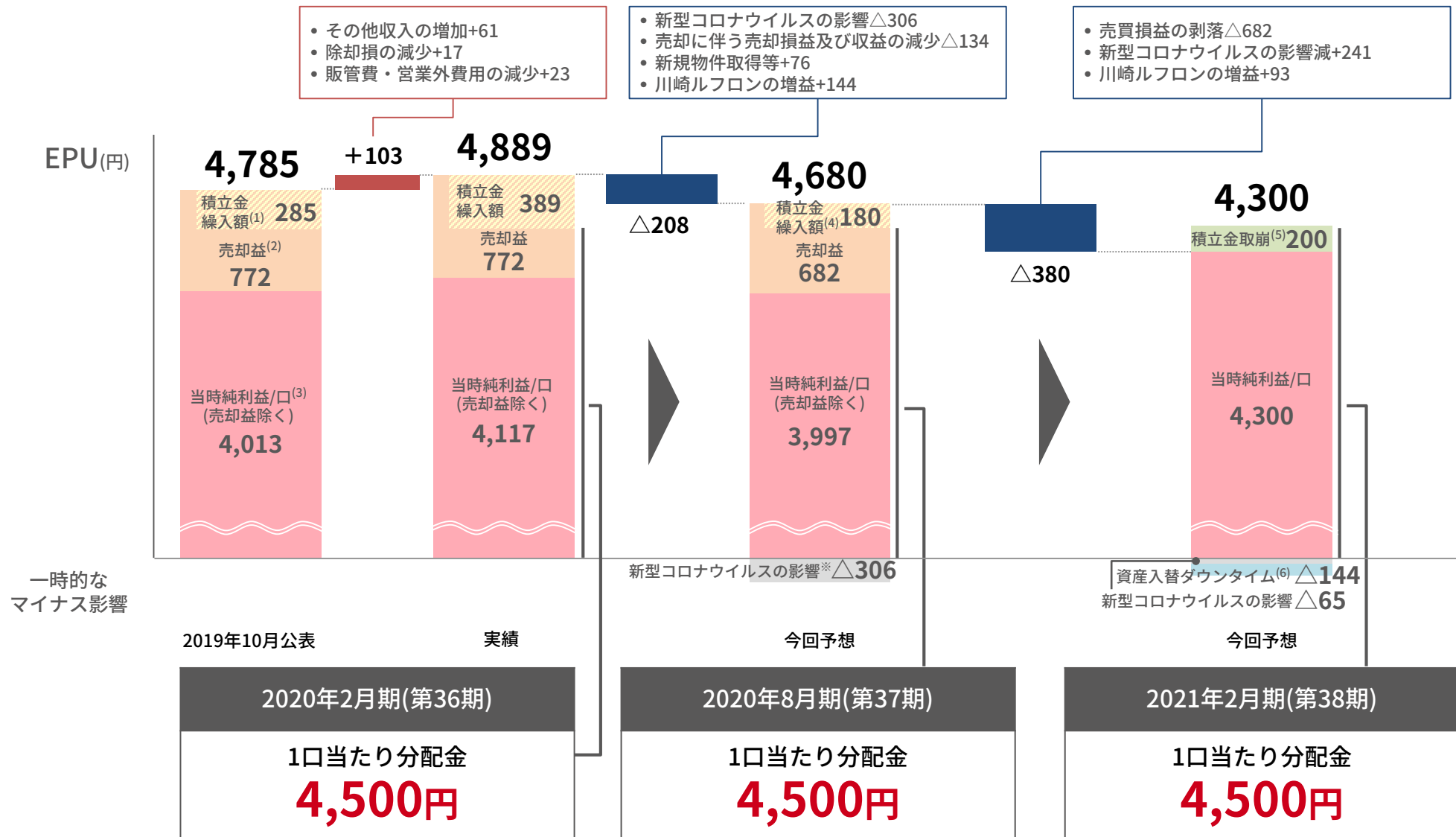
(注) 本投資法人の MSCI 指数への組入れや本件お知らせにおける本投資法人による MSCI 社のロゴ・商標・サービスマーク並びに指数の使用は、MSCI 社及びその関連会社による本投資法人へのスポンサーシップ・宣伝・販売促進を企図するものではありません。MSCI 指数は MSCI 社に独占権があり、MSCI 社及び MSCI 指数並びにそのロゴは、MSCI 社及びその関連会社の商標・サービスマークです。

# 3

## 決算報告と業績予想

# 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日時点までの売上状況やテナントとの賃料交渉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  
 ※ なお、緊急事態宣言発令に伴う影響は本資料作成時点では算定が困難なため加味しておりません  
 ※ 本ページのその他注記内容についてはP34をご参照ください

# 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
営業収益	35,432 百万円	32,007 百万円	△ 3,424 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
営業費用	20,712 百万円	17,444 百万円	△ 3,267 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
営業利益	14,719 百万円	14,563 百万円	△ 156 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	1,906 百万円	1,764 百万円	△ 142 百万円
経常利益	12,815 百万円	12,801 百万円	△ 14 百万円
当期純利益	12,814 百万円	12,800 百万円	△ 14 百万円
積立金繰入額	1,248 百万円	1,050 百万円	△ 197 百万円
積立金取崩額	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
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	4,500 円	+ 70 円
1口当たりFFO <sup>(1)</sup>	5,661 円	6,170 円	+ 509 円
FFOペイアウトレシオ <sup>(2)</sup>	78.3 %	72.9 %	—
資本的支出	3,990 百万円	4,217 百万円	+ 226 百万円
機能維持	1,526 百万円	1,737 百万円	+ 210 百万円
機能向上	2,464 百万円	2,479 百万円	+ 15 百万円
修繕費	2,261 百万円	826 百万円	△ 1,434 百万円
合計	6,252 百万円	5,044 百万円	△ 1,208 百万円
減価償却費	5,557 百万円	5,377 百万円	△ 180 百万円

2019年10月15日発表 第36期予想	実績比
31,855 百万円	+ 152 百万円
2,022 百万円	+0 百万円
17,556 百万円	△ 111 百万円
—	—
20,847 百万円	+ 196 百万円
14,299 百万円	+ 263 百万円
—	+ 2 百万円
1,769 百万円	△ 5 百万円
12,529 百万円	+ 271 百万円
12,529 百万円	+ 271 百万円
779 百万円	+ 271 百万円
31 百万円	—
11,781 百万円	—
2,618,017 口	—
4,500 円	—
6,071 円	+ 99 円
74.1 %	—
5,333 百万円	△ 1,116 百万円
2,429 百万円	△ 692 百万円
2,903 百万円	△ 423 百万円
852 百万円	△ 25 百万円
6,185 百万円	△ 1,141 百万円
5,387 百万円	△ 9 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



## 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 <sup>(1)</sup> の売却益の剥落	△2,552
✓ 前期売却物件 <sup>(1)</sup> の収益の減少	△1,214
✓ 前期取得物件 <sup>(2)</sup> 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 <sup>(3)</sup> (賃料収入の減少△88、水光熱費収入の減少△73、テナント分担金収入の増加+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 <sup>(1)</sup> の売却損の剥落	△1,023
✓ 前期売却物件 <sup>(1)</sup> の費用等の減少	△590
✓ 前期取得物件 <sup>(2)</sup> 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 <sup>(3)</sup> (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) 2020年2月期(第36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、m-シティ柏、Gビル神宮前09、川崎ルフロン、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 <sup>(1)</sup> (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 <sup>(1)</sup> (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、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 <sup>(1)</sup>	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 <sup>(2)</sup>	6,170 円	6,080 円	△ 90 円	6,381 円	+ 301 円
FFOペイアウトレシオ <sup>(3)</sup>	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8月期(第37期)の主な変動要因 (第36期実績比)

	(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
✓ イトーヨーカドー錦町店の売却益の減少	△235
✓ イトーヨーカ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 <sup>(1)</sup> 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 <sup>(1)</sup> 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 <sup>(2)</sup> (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：マチノマダ森、Gビル代官山02 売却：アーカンジェル代官山(底地)  
 (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 <sup>(1)</sup> (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 <sup>(1)</sup> (公租公課の減少△19、修繕費の増加+126(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  
 (イトーヨーカドー錦町店、川崎ルフロンの)

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
圧縮積立金	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)

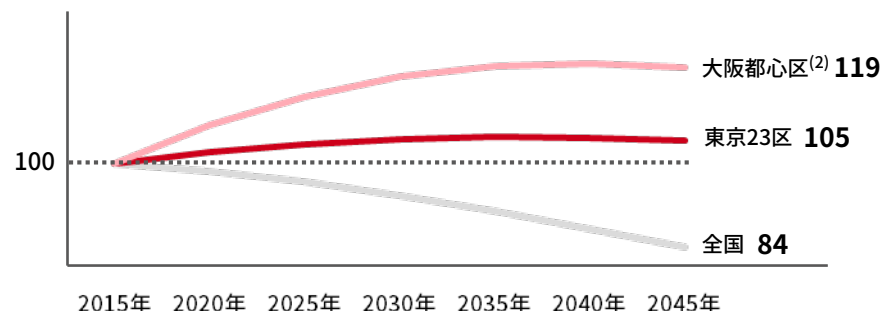
総資産	△911 (百万円)
✓ 既存物件売却	△4,501
✓ 現預金の増加	+6,349
✓ 減価償却費・除却損	△5,435
✓ 建物仮勘定の減少	△840
✓ 資本的支出	+4,217
✓ その他資産の減少	△229
総負債	△2,214
✓ 敷金・保証金の減少	△616
✓ 未払消費税の減少	△523
✓ 未払費用の減少	△285
✓ 預り金の減少	△611
純資産	+1,303
✓ 任意積立金の増加	+1,216
✓ 繰延ヘッジ損益	+100
✓ 当期末処分利益の減少	△14

# 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)<sup>(1)</sup>



- (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<sup>(3)</sup>

	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

- (3) 日本は経済産業省データより2018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<sup>(4)</sup>

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

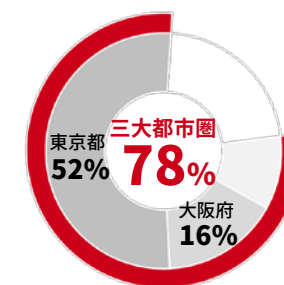
## インバウンドの増加

- 日本のインバウンド数は右肩上がりで見込まれる
- 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<sup>(5)</sup>

	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<sup>(6)</sup>

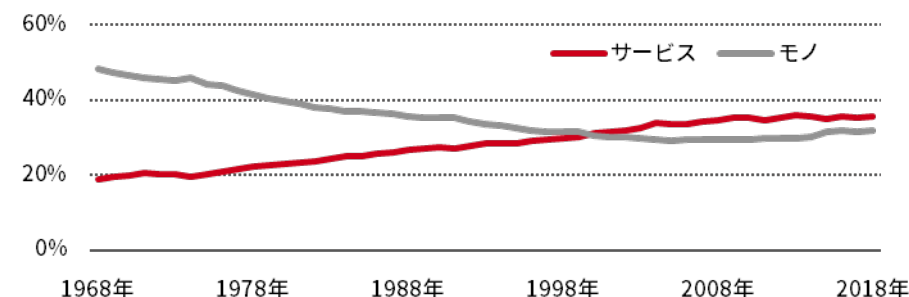


- (5) 日本政府観光局  
 (6) RESAS-地域経済分析システム、データ元はビザ・ワールドワイド・ジャパン株式会社

## 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<sup>(7)</sup>



- (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)

## ポートフォリオ区分

## 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

## 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

## コア資産の立地イメージ(東京圏)

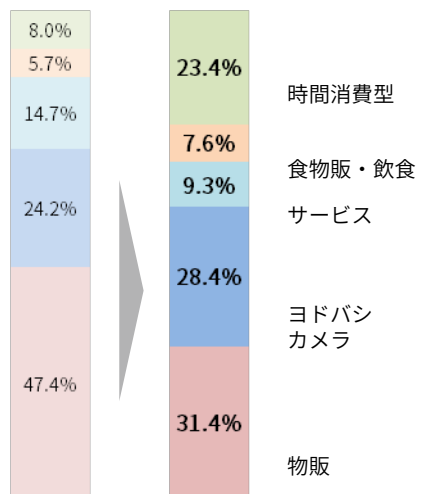
※現時点のイメージであり、今後の都市の変化に応じて新たなコア資産立地も検討





## 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	駐車場		

## 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)<sup>(1)</sup>
- 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<sup>(2)</sup>
- 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

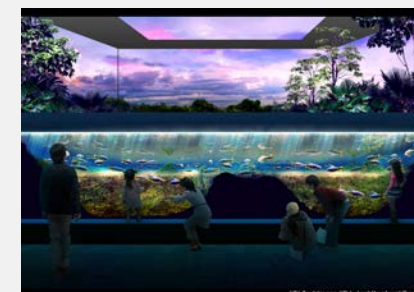
これまで数多くの水族館の立ち上げに関わった水族館プロデューサーの坂野新也氏率いる専門集団

#### 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(注3)>



- (1) 事業者による年間平均来場客数の想定値です  
 (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  
 (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



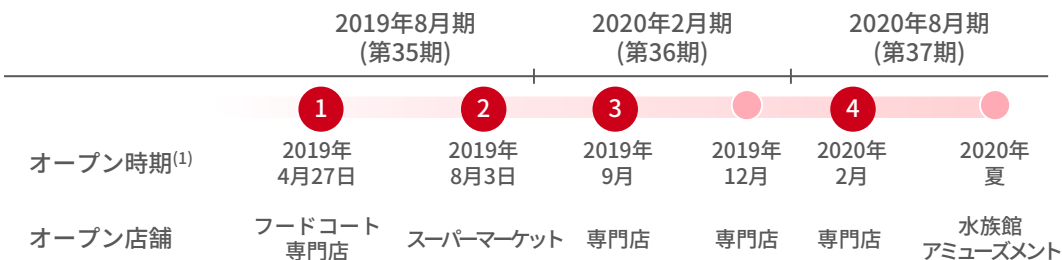
キッズ・ベビー



ファッション



## リニューアルスケジュール



- 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



- 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



- 3 3階・5階の11店舗がリニューアルオープン



- 4 サテライトオフィスや健診センターがオープン



## 施設の立地

- ・ 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



(1) 現時点のリニューアル計画に基づきます

## 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) 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月以降に取得し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(かかる場合、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、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)