

確かな今を、豊かな明日へ。



第 **37** 期

決算説明会資料

2020年8月期 (第37期)

2020年3月1日 ~ 2020年8月31日

日本リテールファンド投資法人

証券コード **8953**

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

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8月期、第37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。

目次

1. 合併の概要	P. 2
2. 新型コロナウイルスの影響と対応	P. 10
3. 運用実績	P. 20
4. 決算報告と業績予想	P. 30

まず、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。

私からは、8月28日に発表いたしましたMCUBS MidCity投資法人との合併に関する概要と、
新型コロナウイルスの影響及び対応について最新状況を15分程度でご説明させていただきます。
次に目次3. 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。



合併の概要

MCUBS MidCity投資法人と合併し、日本最大級⁽¹⁾の総合型REIT⁽²⁾が誕生

日本リテールファンド投資法人
(JRF)

MCUBS MidCity 投資法人
(MMI)

合併

日本都市ファンド投資法人

日本の都市生活(住む、働く、消費する)を
不動産面から支えていく

MCUBS MidCity投資法人

重点 投資対象	三大都市圏(東京圏、大阪圏、名古屋圏)にあるオフィスビル		
運用実績	<ul style="list-style-type: none"> 2015年のMC-UBSグループのスポンサーとしての資本参画以降、積極的な物件取得を実施 5年間で資産規模は約2倍に成長 ポートフォリオは大阪圏中心から東京圏中心にシフト 		
		資本参画前 ⁽³⁾	直近期(末) ⁽⁴⁾
	物件数 ⁽⁵⁾	12物件	25物件
	資産規模 ⁽⁵⁾⁽⁶⁾	1,576億円	2,827億円

代表物件



ツイン21



横浜アイランドタワー



キューブ川崎

※ ページの注記内容についてはP38をご覧ください。

先般8月28日に、日本リテールファンド投資法人はMCUBS MidCity投資法人と2021年3月1日付で合併し、日本都市ファンド投資法人と名称を変え、総合型リートに転換することを発表致しました。日本の都市生活（住む、働く、消費する）を不動産面から支えていく、との理念のもと、都市生活の基盤となる不動産に投資してまいります。

総合型REITへの転換により、投資主価値の向上を図る

1. 環境変化への対応

- ・ 運用環境が変化する中、既存用途にとらわれない柔軟な施設運営を推進
- ・ エリア・物件単位で複合化する不動産への運営力を、総合型化を通じて強化

2. 投資対象用途の拡大

- ・ 複合型⁽¹⁾や住宅等も取得可能に
- ・ 複数用途に跨るバルクセルのような大型取引での大規模取得が可能に
- ・ 今後更なる社会構造の変化が想定される中、柔軟な取得戦略が実行可能に

3. J-REIT最大級の資産規模へ

- ・ マーケットプレゼンスは大幅に向上
- ・ ポートフォリオ分散の進展により、安定性が向上
- ・ 時価総額が増加することで、流動性が更に向上

安定性の向上

- ポートフォリオ分散の進展
- 環境悪化時の耐性向上
- 投資口の流動性の向上や、インデックス組入比率の向上



成長の加速

- 資産入替力、外部成長力の更なる強化
- 用途の枠にとらわれない既存物件の最有効使用化
- リスク許容度の拡大による成長投資の加速

(1) 複合型とは、商業、オフィス、住宅、ホテル等の用途として入居するテナントが一つの物件に二つ以上の用途の異なるテナントとして入居している物件をいいます。

本合併の意義は、三点ございます。

一点目は、環境変化への対応、二点目は投資対象用途の拡大、三点目は資産規模の拡大になります。この3つの意義をもつ合併は、投資主の皆さまにとってみると、安定性の向上と成長の加速というメリットを享受いただくこととなり、それにより投資主価値の向上につながると考えております。

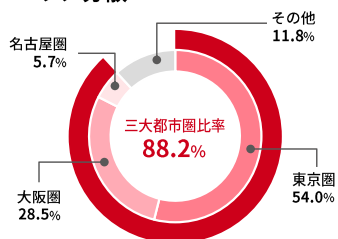
なお、合併に関する詳細につきましては、8月28日に発表致しました合併説明会資料が日本リートファンド投資法人のウェブサイトに掲載されておりますので、そちらをご参照ください。

また、改めてのお願いとなりますが、皆様におかれましては、10月23日に開催予定の臨時投資主総会でのご賛同の程を宜しくお願い申し上げます。

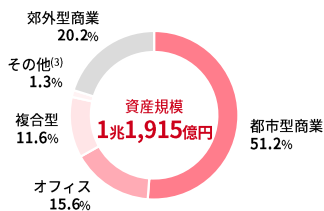
		日本リテールファンド投資法人 (2020年8月末時点)	MCUBS MidCity投資法人 (2020年6月末時点) ⁽⁶⁾	新投資法人 (日本都市ファンド投資法人) (2021年3月1日時点 想定) ⁽⁷⁾
ポートフォリオ	資産規模(取得価格ベース)	888,884百万円	282,710百万円	1,191,594百万円
	物件数	102物件	25物件	127物件
	NOI利回り(取得価格ベース) ⁽¹⁾	4.6%	4.5%	4.5%
	償却後NOI利回り(取得価格ベース) ⁽²⁾	3.4%	3.6%	3.5%
	含み損益 ⁽³⁾	161,156百万円	23,241百万円	161,156百万円
財務	LTV	45.6%	42.1%	43.9%
	有利子負債額	411,725百万円	126,975百万円	538,700百万円
	格付	AA-(R&I)	AA-(JCR)	AA-(R&I)
投資主価値	1口当たりNAV ⁽⁴⁾	224,000円	98,500円	108,400円
	1口当たり純資産 ⁽⁵⁾	166,600円	87,500円	87,600円
		2021年2月期(第38期) (予想)	2020年6月期(第28期) (実績)	2021年8月期(第39期) (予想)
1口当たり 分配金	1口当たり(予想)分配金	4,500円	2,049円	2,286円
	1口当たり(予想)分配金 (合併比率・投資口分割考慮後)	2,250円	2,049円	
				増減率 (5)
				日本リテールファンド 投資法人 +1.6%
				MCUBS MidCity 投資法人 +11.6%

※ ページの注記内容についてはP38をご覧ください。

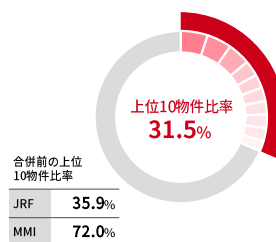
エリア分散⁽¹⁾



用途分散⁽²⁾

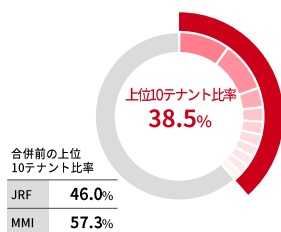


物件規模別分散⁽⁴⁾



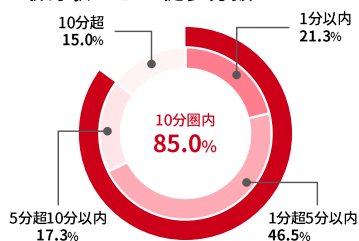
合併前の上位10物件比率	
JRF	35.9%
MMI	72.0%

テナント分散⁽⁵⁾



合併前の上位10テナント比率	
JRF	46.0%
MMI	57.3%

最寄駅からの徒歩分数⁽⁶⁾



その他

賃料形態 (年間賃料ベース)	固定賃料	97.4%
	歩合賃料	2.6%
契約種類 (年間賃料ベース)	普通借家(借地)契約	42.5%
	定期借家(借地)契約	57.5%
契約期間 ⁽⁷⁾	平均契約期間	10.3年

* ページの注記内容についてはP38をご覧ください。

投資主価値の向上を目指す

将来的な
ビジョン

エリア価値と資産価値がともに向上する
好循環の創出を目指す

中期～長期

多様な成長投資を実行

- ・ 外部成長による収益向上
- ・ 建替え・コンバージョン等への取組み
- ・ M&A等積極的なその他成長投資の実行

短期～中期

成長基盤の構築と
収益性の向上に注力

- ・ 都市型化と用途分散を進める
- ・ 分配金水準の向上を図る

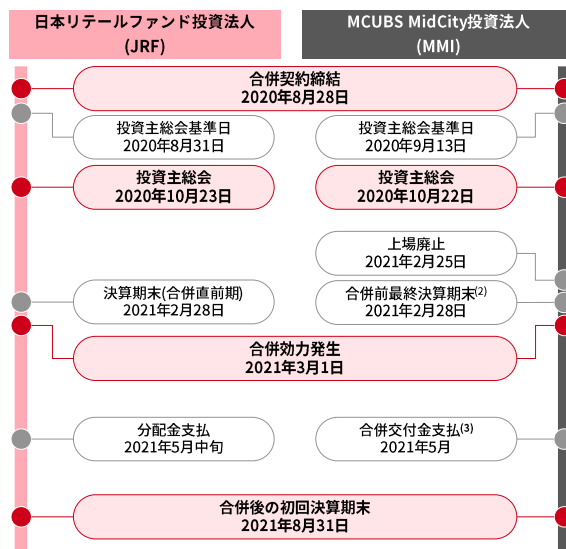
新投資法人の理念

日本の都市生活(住む、働く、消費する)を不動産面から支えていく

合併の概要

新投資法人名	日本都市ファンド投資法人 Japan Metropolitan Fund Investment Corporation 略称 JMF
合併の方式	吸収合併方式 吸収合併存続投資法人：日本リテールファンド投資法人(JRF) 吸収合併消滅投資法人：MCUBS MidCity投資法人(MMI)
合併比率	JRF : MMI = 1 : 1 (MMIの投資口1口に対してJRFの投資口1口を割当て※) ※ MMIの投資主にJRFの投資口を1口以上割り当てることを確保するため、JRFは1 : 2の投資口分割を予定しており、分割後の比率で割当てがなされる ※ 参考として、分割前のJRFの投資口数を前提とする合併比率は JRF : MMI = 1 : 0.5
投資主総会決議	JRF及びMMIの両投資主総会において、合併契約の承認に係る議案の承認(特別決議 ⁽¹⁾)が前提

合併のスケジュール



(1) 発行済投資口総数の過半数の投資口を有する投資主の出席及び出席投資主の議決権の3分の2以上の賛成が要件となります。

(2) MMIは、本合併契約が両投資法人の各投資主総会で承認されることを条件として、最終期の営業期間である第29期営業期間を、現行の2020年7月1日から2020年12月末日までから、2020年7月1日から2021年2月末日までに変更する旨の規約変更に係る議案を2020年10月22日開催予定の投資主総会に提出する予定です。以下同じです。

(3) MMIの2020年7月1日から2021年2月28日までの営業期間に係る金銭の分配金の代わり金として、同期間の金銭の分配額見合いの合併交付金を支払う予定です。





新型コロナウイルスの影響と対応

ポートフォリオ

6月以降は営業再開し、
平均売上は前年比85%前後まで回復

テナント

「狭商圈/日本人顧客中心/屋外型」
要素を持つ施設・テナントは回復傾向

EPUへの影響

2020年8月期
(第37期)

4月公表予想水準を維持

2021年2月期
(第38期)

4月公表予想から約4%の減少予想

DPUへの影響

2020年8月期
(第37期)

4,500円 (4月・8月公表予想同額で確定)

2021年2月期
(第38期)

4,500円 (4月・8公表予想から変更なし)

ここからは新型コロナウイルスの影響と対応についてご説明します。

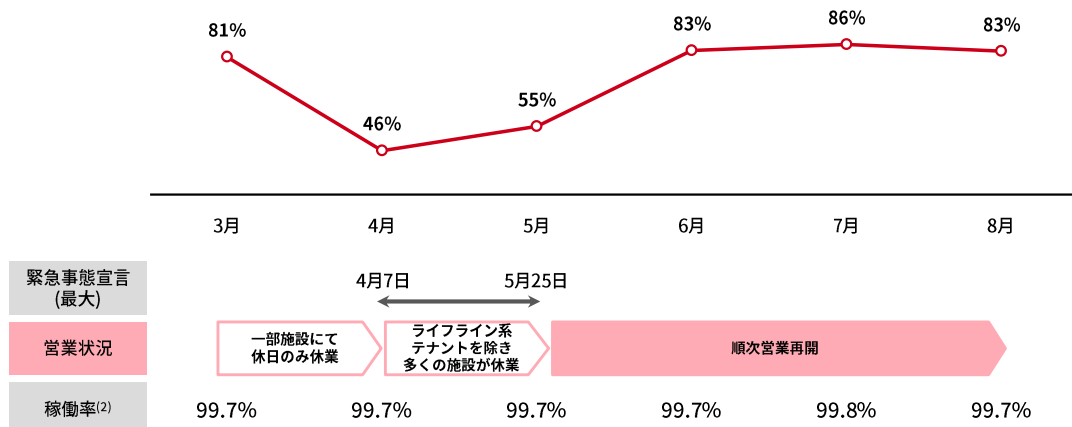
まず、全体感ですが、賃料支払いの源泉であるテナントの売上は、ポートフォリオ全体で足元、前年対比85%前後まで回復しております。特に、「狭商圈/日本人顧客中心/屋外」の要素を持つ施設やテナントは回復傾向にあり、これについては後ほど説明をさせていただきます。

次にEPUですが、落ち着いた2020年8月期については、公表予算水準を維持、来期、2021年2月期は若干の減少を予想しております。

他方、1口当たり分配金につきましては、2020年8月期及び2021年2月期ともに公表予想である4,500円を維持する予定です。

6月以降は順次営業を再開し、平均売上は前年比85%前後まで回復

ポートフォリオ全体の売上推移⁽¹⁾（売上前年比）



⁽¹⁾ 資産運用会社によるヒアリングベース(消費者向け)で集計しています。

⁽²⁾ 月の施設全体の稼働率(一部施設を除く)に占める契約面積ベースです。

12

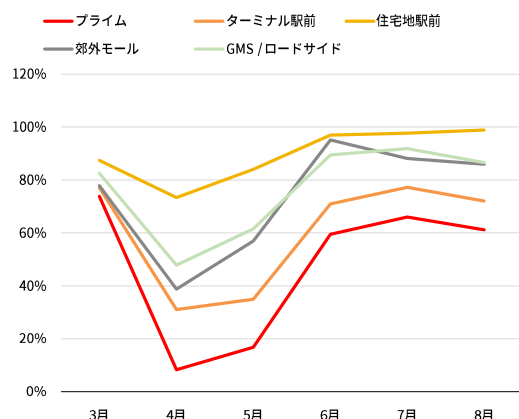
こちらではポートフォリオ全体の売上推移を記載しております。

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、全国的に緊急事態宣言が4月・5月の約2か月間発令され、その間、スーパーマーケット等のライフライン系テナントを除いた多くの保有施設が休業を余儀なくされましたが、緊急事態宣言が解除されて以降6月からは順次営業を再開しております。

売上につきましては、休業期間中は前年対比約半分まで落ち込んだものの、足元では85%前後まで回復しております。また、この期間中も稼働率は100%近い水準を維持し続けており、退店テナントはわずかに留まっております。

「狭商圈/日本人顧客中心/屋外型」の要素を持つ施設・テナントは回復傾向

ポートフォリオ区分毎の売上推移⁽¹⁾ (売上前年比)



(1) 資産運用会社によるヒアリングベース(消費税込)で集計しています。

狭商圈

- ・食料品や住生活用品の購買ニーズが高い住宅地駅前の売上は好調
- ・近場レジャーを楽しむニーズにより川崎ルフロンが好調
- ・広域商圈の巨大ターミナル駅の駅前立地よりも、自由が丘や代官山等の比較的狭商圈の路面店立地の方が、出店ニーズは回復基調

日本人顧客中心

- ・日本人の顧客比率が高いテナントの売上は回復傾向

■ 売上前年比例(2020年6月～8月)

事例	施設	6月	7月	8月
アパレルテナントA	ジャイル	121%	116%	100%
サービステナントB	ラ・ポルト青山	81%	100%	92%

屋外型(街歩き路面店・オープンモール)

- ・主要商業エリアのメインストリートのトラフィックは回復傾向
- ・MARINE & WALK YOKOHAMAやおやまゆうえんハーヴェストワーク等のオープンモール系の物販テナントは相対的に好調

■ 主要メインストリートの歩行者前年比(2020年9月)

銀座	表参道	自由が丘	吉祥寺	心斎橋	天神
82%	86%	111%	101%	85%	90%

(注)「KDDI Location Analyzer」を活用し、公的統計に基づいた全人口に拡大推計した人数より算出しています。

足元の状況について、もう少し詳しくご説明させていただきます。

よく投資家の皆様から、都市部の方が新型コロナウイルスの影響が大きいのではないのかというご質問をいただきます。特に、インバウンドが実質的にゼロになっている状況から、プライムに関しては大きな打撃を受けているのではないかというご懸念もあろうかと思えます。たしかに、左のグラフが示す通り、ポートフォリオ区分毎の売上の動きを見ますと、プライムやターミナル駅前といった都市中心部に近い立地にある施設の方が売上の減少が大きいです。しかしながら、個々の施設・個別テナントの動向をみると、こうした単純なエリアやタイプの切り取りでは見えない、違った側面が浮かび上がってきます。

それが「狭商圈」「日本人顧客中心」「屋外型」の三つのキーワードです。この三つの要素を持つ施設やテナントはエリアやタイプに関わらず、コロナ禍においても強さを発揮しています。

まず狭商圈について事例を上げますと、食料品や住生活用品の購買ニーズが高い住宅地駅前の売上が好調なのはご認識の通りで、我々の施設でも住宅地駅前タイプの物件は総じて売上は好調に推移しています。こういった住宅地エリアに限らず、ターミナル駅前においても、後背地に住宅を抱えるような場所は、近場レジャーのニーズもくみ取り好調です。先日水族館がオープンした川崎ルフロンも広域から集客しているというよりは、近隣からのお客様が数多くお越しいただいており、コロナ発生以前に見立てた想定売上よりも、好調に推移をしております。さらに、プライムエリアにおいても、リーシング活動を行っている中で感じるのは、沿線広域から集客を図る新宿や渋谷といった巨大ターミナル駅前の出店ニーズは、新型コロナウイルス感染懸念が引き続き強いことや、在宅勤務の拡大による流動客の減少により、弱含んでいます。一方で、自由が丘や代官山といった比較的狭商圈のプライムエリアでは、出店ニーズは足元で回復基調にあるという点です。

次に、日本人顧客が中心のテナントは、インバウンドがいない状況下においても、着実に売上を回復させています。ジャイルやラ・ポルト青山といったインバウンド比率が高めの

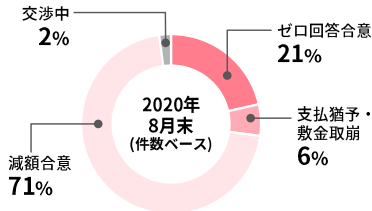
エリアでのテナント事例を載せておりますが、この様にプライムエリアのアパレル等であっても日本人顧客が中心のテナントであれば既に回復傾向を示しており、単純にプライムや都市中心部の売上回復が低調なわけではない状況です。インバウンド向商品構成を日本人顧客向に変更して売上回復している例を含めて、こうした事例が我々のポートフォリオにおいて多数確認されております。

三つ目のキーワードである屋外型ですが、こちらはいわゆるビルインタイプの施設やクローズ型モールではなく、街歩きができるようなストリート沿いの路面店やオープンモールタイプの施設のことを意味します。屋外型の路面店売上が徐々に回復している背景として歩行者の通行量の回復があげられます。主要商業エリアのメインストリートの9月の歩行者数前年比を見ますと、広域商圈のプライムエリアである銀座、表参道等でも80%台にまで回復してきており、狭商圈の自由が丘や吉祥寺に至っては前年を超えている状況です。また、屋外型のオープンモールについても売上回復が顕著ですが、背景として密を避けながらショッピング等を楽しみたいという消費者の行動特性があるものと思われます。具体的には、MARINE & WALK YOKOHAMAやおやまゆうえんハーヴェストウォーク等のオープンモールの物販テナントは足元前年売上を超えており、相対的に好調です。

テナントとの賃料交渉はほぼ完了し、賃料回収率も100%に近い水準

賃料交渉状況

全テナントの約7割から要望を受ける
緊急事態宣言発令期間中の休業に対する賃料減額要望が中心

賃料回収率⁽¹⁾

2020年8月末時点

96%

未回収は一部テナントのみ
回収方法を協議中
(未収金額は敷金の範囲内)

JRFならではのテナント対応方法例

テナント毎に交渉

同業他社に見られる休業期間中の一律減額対応ではなく、テナント毎の影響度合いを勘案し、個別対応を実施

補助金の申請サポート

手続きが煩雑な補助金申請について、運用会社にて業務提携をしている公認会計士事務所による無償サポートを実施

クーポン券の作成支援

将来の集客・売上増加に繋げるためのクーポン券を作成し、割引分の負担をサポート

飲食デリバリーサービス

JRF自ら地域密着型のデリバリー業者を発掘
導入経費及びデリバリーコストを負担し、飲食店の販売獲得機会をサポート

(1) 月末時点の未収金額合計を、賃料請求額累計額で除して算出しています。

14

今期の運営期間中、全テナントの約7割から賃料に関するご相談を頂きました。多くは、緊急事態宣言発令期間中の休業に対する賃料減額要望です。

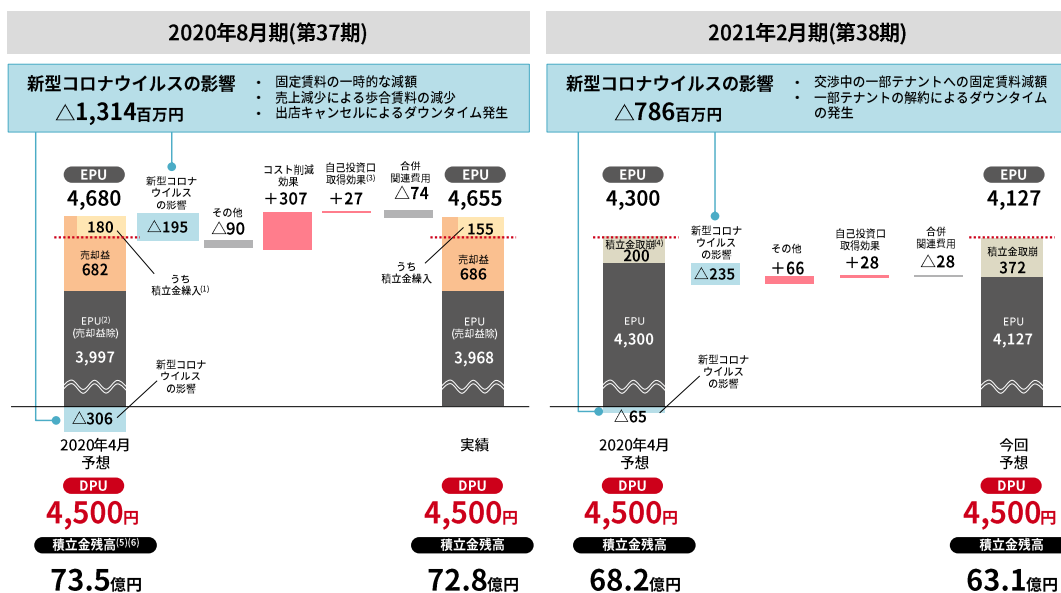
我々は、これらの要望に対し、テナント毎に担当者を立て、1件1件丁寧に取り組んでまいりました。同業他社に見られるような全テナント一律減額のような対応は行わず、テナントの個々の事情を勘案し、またテナントに寄り添う多様なサポートも組み合わせながら、粘り強く交渉いたしました。

一例をあげますと、今回の新型コロナウイルスの影響を受け、政府による補助金が複数発表されましたが、制度が複雑かつ情報が常にアップデートされるため、テナントは申請がしづらいという状況にありました。そこで、我々が公認会計士事務所と提携してテナントに紹介し、相談料を負担することで、テナントの補助金申請をサポートしました。また、テナントの集客を支援するため、クーポン券の割引額を負担したり、苦戦する飲食店のデリバリーサービス導入支援等、多様なサポートを行いました。

その結果、8月末時点の状況は件数ベースで98%の交渉が完了済みです。全体の約7割とは減額で着地しましたが、残り3割はゼロ回答合意や支払期日の延期・敷金取崩しといったPLに影響がない形で着地しており、JRFならではの交渉力を発揮することができました。

また賃料回収率も100%に近い水準をっており、賃料が未回収のテナントは一部ですが、未収金額は全てテナントから預かっている敷金の範囲内に留まっています。

減収インパクトの最小化に努め、売却益や積立金も活用し、DPUは4,500円を堅持



15

今回の新型コロナウイルスの業績への影響をまとめております。

先ほど申しましたとおり、テナントとの粘り強い賃料交渉やコスト削減等多様な取組を行うことで、減収インパクトの最小化に努めました。結果、1口当たり分配金は売却益を活用し、公表予想4,500円を堅持しております。

各期の業績について申し上げますと、2020年8月期（第37期）実績につきましては、4月に公表した予想数値から、固定賃料の減額や歩合賃料の減少、出店キャンセルによるダウンタイム発生等による新型コロナウイルスの影響として約13億円が減少したものの、コスト削減や自己投資口取得効果により、合併関連費用約2億円を考慮しても、EPUはほぼ公表通りとなり、結果1口当たり分配金は公表通り4,500円となりました。

2021年2月期（第38期）業績予想につきましては、賃料交渉中の一部テナントの固定賃料減額や一部テナントの解約によるダウンタイム発生を織り込み、新型コロナウイルスの影響として、4月に公表した予想数値から、約8億円の減少を見込んでいます。一方、新規物件取得や自己投資口取得の効果により、その影響の一部を吸収し、結果EPUは約4%減少した4,127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円を維持する予定です。

Withコロナ・Afterコロナにおいても、都市型フォーカスの大局観に変更はない

JRFの考え方

人口動態	都市部内での人口移動はありうる 都市中心部⇄都市近郊部 都市部から利便性が劣る郊外部への人口移動は限定的	引き続き都市部に人口が集中する 構図に変化はない
商業立地	在宅勤務の影響 プラス：住宅地駅前の消費増加 マイナス：巨大ターミナル駅の流動客の減少 Eコマースの影響 プラス：ショールームや新たな床の使い方の増加 マイナス：物販床の減少	エリアでの強弱や使用方法の変化 はあるものの、人が集まる立地である都市部優位に変化はない
インバウンド	現状はゼロであるが、将来的には一定数のインバウンドの戻りはある	インバウンドが回復した際は都市中心部にて消費

16

我々は、Withコロナ・Afterコロナにおいても、都市型にフォーカスする大局観に変更はないと考えております。改めて、我々の考え方をお伝えします。

まず、人口動態の点から申し上げますと、都市中心部から都市近郊部へといった都市部内での人口移動はありえるものの、都市部から、通勤・通学利便性や買い物・通院・娯楽といった生活利便性が劣る郊外部への人口移動は限定的であり、引き続き都市部に人口が集中する構図に変化はないと考えております。

次に、商業の立地面に関しては、在宅勤務やEコマースの影響で、エリアでの強弱や使用用途の変化はあるものの、人が集まる立地である都市部の優位性に変化はないと考えております。

さらに、インバウンドについては、現状は新型コロナウイルスの影響により入国制限をかけていることで、訪日外国人数はほぼゼロに近い状況ですが、将来的にはインバウンドはある程度は回復すると考えており、その場合インバウンドの消費は今まで同様に都市部になると考えております。

都市部の優良立地では、様々な用途の出店ニーズがあり、資産価値は更に向上



用途が複合化する今後のマーケット環境をマネジメントできる運用力が鍵

(1) 一部出店予定の事例も含まれます。

17

以上を踏まえ、我々として今後のマーケット展望をまとめました。

都市部の優良立地では、様々な用途の出店ニーズがあり、その資産価値は今後更に向上していくと考えております。

まず、用途の多様化・複合化が今後ますます進展していくと見ております。立地に応じた最も有効な用途に変化したり、場合によっては、ポップアップ・ストアのような柔軟な形態も組み合わせつつある可能性もあります。直近の事例でも、Gビル自由が丘01B館ではアパレルブランドが退店し、家具・雑貨の物販とオフィスの複合型に入れ替わりしました。また、マチノマ大森ではスーパーマーケットが、ネットスーパーの配送拠点の役割も担うようになりました。さらに、多くのオフィスワーカーが行き交う都市部のオフィスエリアでは、一部の空きスペースをポップアップ空間として活用する動きも出てきています。こうした用途の複合化の動きが今後更に加速するものと思われます。

次に、優良立地への出店ニーズが増加していくと見ております。好調なテナントの中には、このタイミングを優良立地出店へのチャンスと捉えて、積極的に移転や新規出店を進めるところもあります。たとえば、Gビル心斎橋01では、インバウンド向け店舗が退店しましたが、総合リユース・ブランド買取のテナントが即入居を決定しました。また、コロナ禍で弱いと捉えられている飲食やアパレルブランドにおいても、出店ニーズが確認されています。Gビル梅田01では、高級ハンバーガーショップが退店しましたが、後には、米国発のサードウェーブコーヒーショップが関西の旗艦店として入居する予定です。

新しい床の使い方も誕生しています。各サービスに特化したテナントが床をシェアし、総合的なサービスを提供するシェアリングが出てきました。直近でも、ラ・ポルト青山にて、飲食店の跡地へのシェアキッチンやシェアサロンの出店が予定されております。今年リニューアルオープンしたジャイル4階のジャイルフードは、多様なレストランを集合させたフードホールになっていると共に、グッドデザイン賞を受賞した、土をコンセプトとしたここでしか体験できない空間を活かし、ブランドの新作発表の場所といった新しい使い方も出てきました。

また、Eコマースでは得られない実体験の場所としての価値は高まっており、ショールームや体験型施設といった顧客との接点とEコマースを組み合わせた多様な販売方法が今後更に増加すると見えています。たとえば、Gビル南青山02では、入居しているアパレルブランドが業態を転換し、物販だけでなく、日本未進出ブランドのテストマーケティングの場としてコラボレーションする新しい使い方にチャレンジしています。Eコマースが浸透する環境下においては、従来の売場面積を減少させて、より顧客の体験の場にシフトする動きが加速するものと考えます。

以上、我々としての今後のマーケット展望をお伝えしましたが、このような用途が複合化する環境下においては、今まで以上に不動産運用のハードルは上がり、マネジメントノウハウが求められてくると考えております。

我々がMCUBS MidCity投資法人と合併し、総合型リートへの転換を決断したのも、こうした環境変化へのいち早い対応の為であり、合併により、我々ならではの運用力にさらに磨きをかけ、投資主価値の更なる向上に努めてまいり所存です。

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。

アセット

物件数	102物件
資産規模 ⁽¹⁾	8,888億円
鑑定評価額	9,971億円
含み損益 ⁽²⁾	1,611億円
NO利回り ⁽³⁾	4.6%
償却後NO利回り ⁽³⁾	3.4%

新型コロナウイルスの一時的な減額が発生しているため、通常期よりもポートフォリオ全体のNO利回り及び償却後NO利回りが低下しています

デット

有利子負債	4,117億円
LTV (敷金・保証金抜き)	45.6%
LTV (敷金・保証金含む)	50.9%
平均デットコスト	0.82%
平均借入残存期間	4.4年

エクイティ

時価総額 ⁽⁴⁾	4,161億円
1口当たりNAV ⁽⁵⁾	224,000円
1口当たり分配金	
投資口分割考慮前 (2分割) ⁽⁶⁾	
2020年8月期 (第37期) 実績	4,500円 -
2021年2月期 (第38期) 予想	4,500円 -
2021年8月期 (第39期) 予想	2,286円 4,572円

(1) 取得価格の合計値
(2) 期末鑑定評価額・期末価額
(3) 2020年8月期(第37期)実績を平均化した数値を取得価格で除して算出しています。
(4) 2020年8月末時点の数値
(5) 総資産・含み損益・つぎ配当総額・発行済投資口数
(6) 2021年3月1日付で1.2の投資口分割を予定しております。



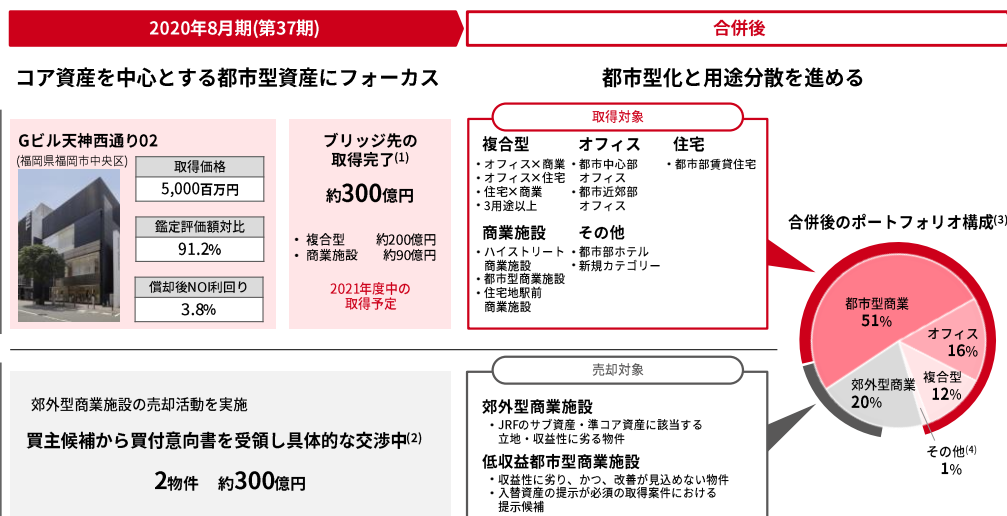


運用実績

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。

資産入替は着実に進展、合併後は都市型フォーカスは継続し用途分散を進める



(1) 本投資法人による取得が保証されているものではありません。
(2) 本投資法人による譲渡が保証されているものではありません。
(3) 新投資法人の取得価格を基に算出しています。
(4) データが該当します。また、現在保有はしていませんが、住宅・新規カテゴリーについてもその他に該当します。

21

現在、日本リテールファンド(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、コロナ環境下の2020年8月期においても着実に資産入替が進捗しています。

取得については、8月末にGビル天神西通り02を取得完了し、更に9月末にブリッジ先において、オフィスと住宅の複合型物件と商業施設の2物件をバルクディールにて取得完了しています。

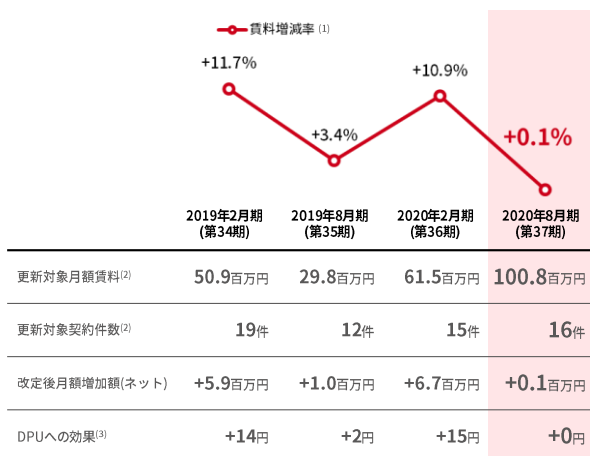
Gビル天神西通り02は九州最大の繁華性を誇る福岡天神エリアのメインストリートである天神西通りの中心部に立地するハイストリート商業施設です。テナントはファストファッション業界で売上世界ナンバーワンのテナントであり、当該店舗は九州における旗艦店舗の位置づけでもあることから、長期安定した賃貸借契約を締結している物件です。当該物件は立地優位性が非常に高く既存テナントの賃料は市場賃料と比較して低い水準なので、既存テナントにもしものことがあっても物販だけでなくショールームやサービス施設等多様なテナント出店需要が見込め、かつ収益的にも向上余地があると考えています。また、コロナ状況下での取得判断にあたっては、取得価格の妥当性、言い換えますとコロナ状況下の不確定要素をきちんと織り込んだ相応に割安な価格で取得することを念頭に実施しています。具体的には鑑定NOI利回り3.4%に対して取得NOI利回りは4.0%であり、鑑定評価額の91.2%で取得を行いました。

また、ブリッジ先取得済の複合型物件は都心3区に所在するAクラスオフィスと住宅の複合型で大変競争力が高い案件であり、まさに合併後の新投資法人が保有比率を高めていきたい複合型カテゴリーに該当します。ブリッジ先取得済のもう一つの物件である商業施設は、非常に繁華性の高いハイストリート商業施設に該当し、こちらも新投資法人が目指します、ポートフォリオの都市型化と厳選した商業施設投資方針に沿った物件取得となります。

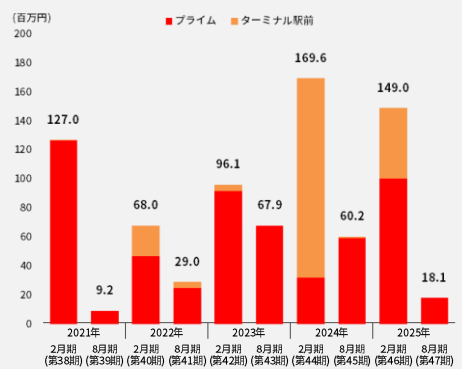
今後も引き続き、新投資法人のポートフォリオ戦略を見据え、商業施設比率の低下を伴う資産入替を行い、都市型化と用途分散を推し進めて参ります。

新型コロナウイルスの影響下においても、賃料増額改定を維持

賃料改定状況



今後5年間の更新対象月額賃料⁽²⁾の推移



(1) 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。
 (2) コア資産(プライム・ターミナル駅前)の賃貸借契約(定期借家)により契約更新対象となる区画の賃料総額及び契約件数を記載しています。
 (3) 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ヶ月換算し、2020年8月期(第37期)時点の発行済DPUに換算して算出しています。

コロナの状況下での賃料改定状況を説明します。

緊急事態宣言の対象期間を含む37期において16件の賃貸借契約の再契約やテナント入替による更新があり、トータルでは月額賃料を下げることなくほぼ同額で改定いたしました。これは、コロナの状況下においても、JRFが物件を保有している優良立地においてほとんどのテナントは現状程度の賃料を支払っても店舗を維持継続したい、更にはコロナの状況下においてもコロナ前と同等の賃料水準でも新たに店出したい、というテナントもしっかりと存在しているということの表れだと認識しています。

水族館の開業を以てリニューアルは完了し、全館売上・入館客数が大幅に増加

水族館の開業

近場レジャーの需要に合致し、
年間集客目標ペースの順調な滑り出し

最新のデジタル技術を活用した演出

- AI/IOT技術を活用
- 映像や照明を組み合わせ
水槽を様々な演出



ここでしかできない体験を創出

- 水辺に生きる生物とのふれ
あいイベントが充実
- 熱帯雨林を再現したゾーン
を館内に設置



周辺施設と協力したエリアマネジメント

- 近隣商業10施設との共同ポ
スターを制作し掲出
- 隣接する川崎日航ホテルにて
水族館入館チケット付き宿泊
プランを販売



水族館の波及効果

全館売上・入館客数が開業後大幅に増加
空室もリースアップ完了

コロナ以前に計画をした想定売上を上回る推移

水族館を除く売上想定比⁽¹⁾(2020年6月～2020年8月)

6月 開業前月	7月 開業月	8月 開業翌月
98%	102%	101%

入館客数は開業前の1.3倍に増加

一日平均入館客数(2020年6月の数値を100とした場合)

6月 開業前月	7月 開業月	8月 開業翌月
100	116	132

集客力を武器に、空室のリースアップが完了

稼働率⁽²⁾

2020年8月	2020年10月
99.9%	100%

(1) 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。

(2) 月末の施設全体の稼働率(可能期間)に占める契約面積ベース

JRFでは、既存物件のリニューアルやテナントリーシングを行う組織を内製化し、不動産運用力を発揮し物件の競争力を向上させることを強みとしています。

そして7月中旬には、水族館の開業をもって、当面最後となる川崎ルフロンの大規模リニューアルが完了いたしました。JRFとしては、eコマースが広がり商業施設への来館目的が変化していく中で、直接来館し体験して楽しむことが出来る時間消費型のテナント構成を引き上げるべく、9階/10階に「カワスイ 川崎水族館」を誘致しました。

カワスイの特徴は、最新のデジタル技術を活用している点であり、具体的には水槽と映像/照明を組み合わせた演出やイベントスペースには巨大な最新スクリーンを設置しエンターテインメント性のある映像体験が出来、また水族館でありながらカピバラや小動物と触れ合えるイベントも開催されています。

そして、水族館オープン後、水族館単体での集客はコロナ前の目標ペースで推移しており、施設全体の入館客数も開業前の1.3倍となり、全館売上は、コロナ以前に計画した想定をも上回る状況が続いています。結果出店検討テナントからの施設評価は大きく向上しており、10月時点で施設稼働率は100%を達成しています。

IT技術を活用した取組みを積極的に推進中

施設アプリ

- ・ 2施設で導入済
- ・ 2021年中に、2施設で導入予定
- ・ キャッシュレス決済機能やポイント機能を持つ

顧客属性
購買履歴

ビーコン

- ・ 3施設で導入済
- ・ 2021年中に、1施設で導入予定
- ・ 来館者の行動特性やエリア内の他立ち寄り施設を分析可能

来館者
行動特性

売上管理システム

- ・ 5施設でシステム統合
- ・ 2021年中に、3施設で統合予定
- ・ 異なる施設の売上・客数データをテナント毎に分析可能

売上
客数

IT技術の活用事例



リーシング

- ・ ターゲット設定
- ・ 売上・客数のシミュレーション
- ・ 出店交渉



販売促進

- ・ ターゲット設定
- ・ 販売促進効果検証
- ・ 個人に合わせたイベント情報やクーポンの配信



施設管理

- ・ 重点警備・清掃箇所の抽出
- ・ 管理体制の構築

合併後は、他用途や複合施設での活用も検討

私共は、商業施設運営においてIT技術を活用した各種取組みを数年前から始めていますが、それぞれの取組みを他の施設に展開するとともに、各種取組みに基づくデータを統合活用して更にファンドの運用力強化に活かしていく考えです。

ITを活用した取組みは大きく3つあります。1つ目は大型マルチテナント施設であるMOZOワンダーシティと京都ファミリーにおいて導入済であるJRFが独自に開発した施設アプリの展開であり、顧客属性や購買履歴のデータ化を可能にします。2つ目は川崎ルフロンなど3施設で導入済であるビーコンの展開であり、施設内及び周辺エリアでの来館者の行動特性をデータ化することが可能となります。3つ目は大型マルチテナント施設5物件で統合化を進めた売上管理システムであり、今までは施設単位で分析していたテナントの売上・客数データをポートフォリオで横断的にデータ化することを進めています。

そしてこれら3つの取組みに基づくデータを統合的に活用し、施設単位での運営だけでなく、ポートフォリオ全体の視野にたった運営、具体的にはリーシングや販促活動や施設管理などにさらに活かしていきます。

また、このIT技術を活用した取組みは、新投資法人スタート後は商業施設以外の用途や複合施設の運用、更には投資が集中するエリアでのエリアマネジメントにも活用していくべく検討を進めていく考えです。

強固な財務基盤を維持し、デットコスト削減を図る

2020年8月期(第37期)末財務指標

格付(R&I)	LTV	平均デットコスト ⁽¹⁾⁽²⁾	平均借入残存期間 ⁽²⁾⁽³⁾	長期負債比率 ⁽²⁾⁽⁴⁾	固定金利比率 ⁽²⁾
AA- (安定的)	簿価：45.6% 時価：38.7%	0.82%	4.4年	98.5%	92.8%

コミットメントライン設定

	借入限度額	契約期間	最長借入期間	契約締結先
①	500億円	3年	5年	三菱UFJ銀行、三井住友信託銀行、みずほ銀行
②	100億円	2年	3年	三井住友銀行

合計600億円

J-REIT最大の設定金額⁽⁵⁾
(2020年10月16日時点)

合併後を含む今後6期におけるリファイナンス対象(長期固定借入金・投資法人債のみ)(2020年10月16日時点)

	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/平均
借入総額	0円	30,250百万円	21,000百万円	27,900百万円	14,500百万円	26,900百万円	120,550百万円
平均借入期間	-	7.2年	7.9年	7.6年	8.4年	7.4年	7.6年
平均金利 ⁽⁶⁾	-	0.99%	1.11%	1.04%	1.06%	0.90%	1.01%

直近の調達実績 (2020年9月18日～10月7日)	
借入額	305億円
借入期間	8.9年
借入金利 ⁽⁷⁾	0.44%

※ ページの注記内容についてはP38をご覧ください。

25

話題はわかりまして財務戦略に移りたいと思います。

ファンドの信用格付けはJリートトップクラスのAAマイナス、時価LTVは敷金保証金含まずで38.7%、長期負債比率や固定金利比率も非常に高い水準を維持しています。

また、コミットメントラインについては、金額600億円、最長借入期間3～5年というJリートトップクラスの内容を設定しており、更に高いスポンサークレジットも活用し、引き続きコロナの状況下において、強固な財務基盤を維持しています。

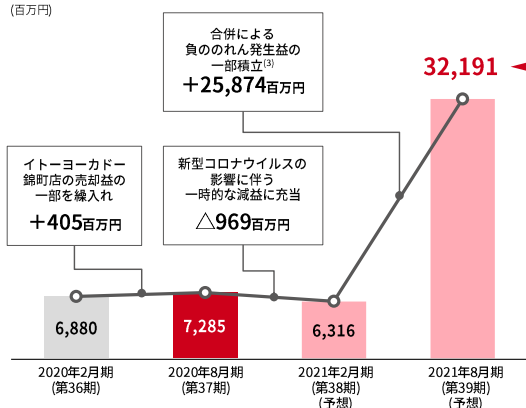
また、直近では9月から10月にかけて総額305億円のリファイナンスを平均借入期間8.9年、借入金利0.44%で実現しています。

また、合併後を含む今後6期、3年間に於いてリファイナンス対象は1205億5千万円あり、平均借入期間7.6年、平均金利1.01%を考慮すると、金融環境次第ではあるものの今後のリファイナンスによるコスト削減余地は引き続き大きいと考えています。

合併により積立金残高は大幅に増加予定

積立金の残高推移⁽¹⁾⁽²⁾

(百万円)



積立金は、分配金水準の安定化に活用

今後の主な活用方法

- 一時差異等調整積立金の均等償却(50年100期)
- 外部環境の変化による一時的な収益減の補填
- 大口テナント退去時の一時的な収益減の補填
- 売却先行の資産入替による収益減の補填
- 建替え・コンバージョン・リニューアル時の収益減の補填

(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、仕組積立金の合計額です

(3) 2020年10月8日付のJRFの投資口価格及び2020年6月5日(第28期)末日時点のMMIO保有資産の鑑定評価額(匿名組合出資については同日における時価評価額)を基に算出した想定値・JRFの既存の一時差異等調整積立金の均等償却額

26

続きまして、積立金について説明いたします。

まず積立金の残高推移をご覧頂ければと思いますが、今回の決算期末である2020年8月末時点において、72億8千万円と潤沢な積立金を保有しています。

2021年2月期には分配金を維持するために、コロナの影響に伴う一時的な減益に9億69百万円を充当し残高は約63億円になる予定です。そして、2021年8月期ですが、合併に伴い発生する負ののれんに基づく積立金発生想定額は、10月8日時点のJRFの投資口価格に基づいて算定すると258億7千万円となり、残高は321億円にまで上昇する見込みです。

この潤沢な積立金により、今後、分配金の安定化を強く推し進めることが可能になると考えています。

具体的には、先ず50年100期均等償却が義務付けられていることから毎期約2億5千万円の分配金の嵩上げが実現します。更に、コロナ感染、災害発生や大口テナントの退去等の突発事象による一時的な収益減の補填に活用する他、保有物件の建替え・コンバージョン・リニューアルを行う際の一時的な収益減の補填に活用することが出来ます。言い換えますと、潤沢な積立金を獲得することにより、成長の為の運用アクションを積極的に行うことも可能になります。

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

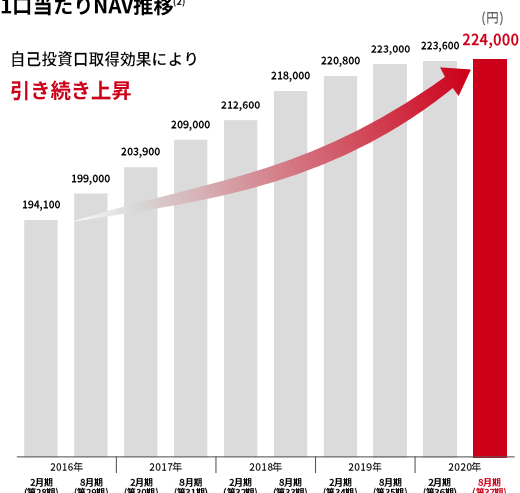
2020年8月期(第37期)		
	鑑定評価額	含み損益
プライム	386,810 百万円	65,253 百万円
ターミナル駅前	138,730 百万円	27,655 百万円
住宅地駅前	236,270 百万円	40,744 百万円
コア	761,810 百万円	133,653 百万円
準コア	117,790 百万円	18,508 百万円
サブ	117,560 百万円	8,996 百万円
合計	997,160 百万円	161,156 百万円

売却物件を除くと
前期対比
▲13.8億円増加

キャップレート内訳⁽¹⁾

	2020年2月期 (第36期)	2020年8月期 (第37期)	前期比
プライム	3.22 %	3.22 %	+0.01 ポイント
ターミナル駅前	4.32 %	4.29 %	△0.03 ポイント
住宅地駅前	4.96 %	4.90 %	△0.06 ポイント
コア	3.95 %	3.94 %	△0.01 ポイント
準コア	5.16 %	5.15 %	△0.00 ポイント
サブ	5.01 %	4.98 %	△0.03 ポイント
全体平均	4.26 %	4.21 %	△0.05 ポイント

1口当たりNAV推移⁽²⁾



(1) 各物件の最終還元率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)×先行換算係数。四捨五入で示す。

2020年8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1,611億円となり、当該期売却物件であるイトーヨーカドー錦町店及びアーカンジェル代官山底地の一部における含み益を除くと前期比13.8億円の増加となりました。

また、コロナの状況下ではありますが、キャップレートについてもポートフォリオ全体でほぼ横ばいであり、優良立地にある商業施設のバリュエーションに変調がないことがご理解頂けるかと思います。

1口当たりNAVは、自己投資口取得効果により、2020年8月末時点で224,000円まで引き続き順調に上昇しています。

ESGに関する継続的な取組みに対し、高い評価を獲得

ESGトピック

MSCIジャパンESG格付にてAAに格上げ

- ・ 2020年5月15日に格上げ
- ・ J-REIT内では最も高い評価



MSCIジャパンESGセレクトリーダーズ指数に継続組入れ

- ・ 2020年6月時点においても継続して組入れ
- ・ J-REIT内では8銘柄が組入れ

2020 CONSTITUENT MSCIジャパン
ESGセレクト・リーダーズ指数

気候変動イニシアティブ(JCI)に参加

- ・ 気候変動イニシアティブ (Japan Climate Initiative) の宣言「脱炭素化をめざす世界の最前線に日本から参加する」に賛同し、2020年5月に資産運用会社にて参加

環境認証の取得状況⁽¹⁾

23物件
認証取得済

ポートフォリオ占有率
31.7%



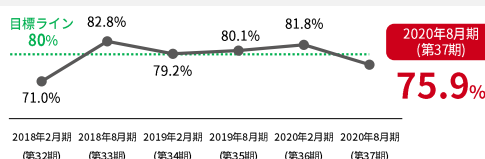
17物件
認証取得済

ポートフォリオ占有率
63.1%



1物件
認証取得済

ポートフォリオ占有率
0.1%

環境認証物件比率⁽²⁾の推移

(1) 2020年8月末時点

(2) 基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 指数への組入れや物件おける MSCI 社ロゴ・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。

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。

MSCIジャパンESG格付については、今年5月にJリートでは最も高い評価であるAAに格上げし、Jリートでは8銘柄しか組み入れられていないMSCIジャパンESGセレクトリーダーズ指数に継続して組み入れを果たしています。

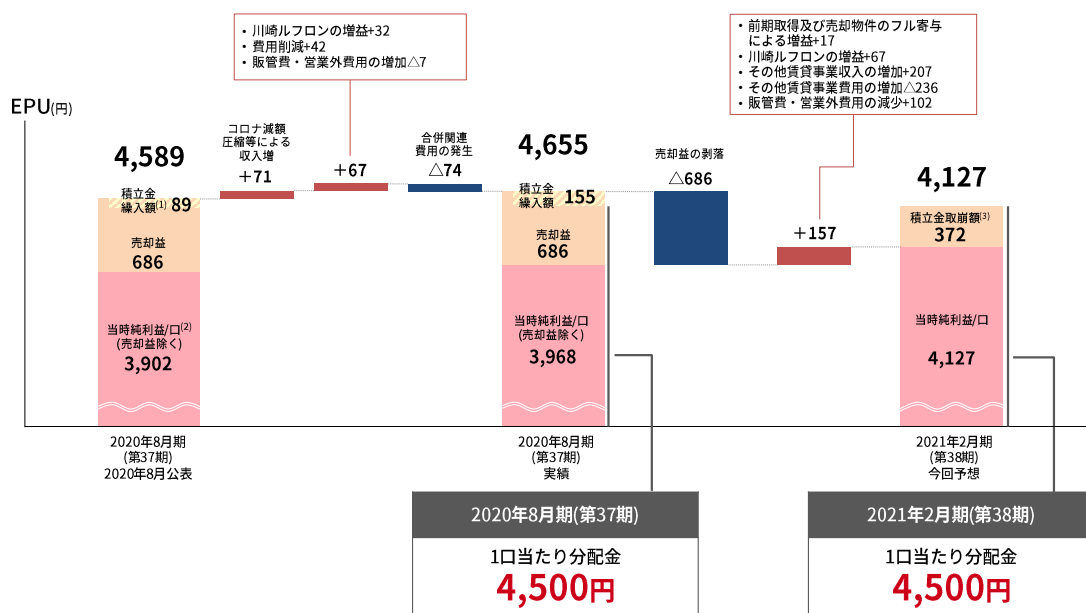
また、今年5月には弊社資産運用会社にて気候変動イニシアティブ(JCI)への参加も行っております。

また各環境認証の取得状況は28ページ右側に記載の通りであり、今期は環境認証取得物件比率については物件売却の影響等により目標ライン80%を下回りましたが、引き続き認証取得を積極的に継続し目標以上を目指してまいります。



4

決算報告と業績予想



(1) 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。
 (2) 当期純利益から売却益を控除した金額をいいます。
 (3) 一時差異等調整積立金からの均等償却に伴う追加税金負担のための取崩額を含みます。

31

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。
 こちらのページを用いて、37期実績及び38期の予想サマリーを説明致します。

まず1口当たり分配金につきまして、37期実績及び38期予想ともに直近の公表通り4,500円を予定しています。

37期実績については8月7日に公表した修正予想との比較で示していますが、EPUが65円上昇し4,655円となりました。EPU上昇の要因は、合併関連費用の発生74円があったものの、リニューアル効果に基づく川崎ルフロンの増益32円を含む67円の改善や、粘り強い交渉に基づくコロナ減額圧縮による収入増71円により実現したものです。37期はイトーヨーカドー錦町店の段階的売却3回目の売却益がもともと多額に計上されていることもありEPUは4,655円となりますが、足元の不透明な環境を鑑み、分配金は公表通り4,500円とさせて頂き、売却益の一部に相当する155円については積立金に繰り入れをする予定です。

次に38期予想ですが、EPUは4,127円を予想しており、37期EPU実績4655円から528円減少の予定です。EPU528円減少の要因はイトーヨーカドー錦町店の売却益の剥落686円が主な要因であり、川崎ルフロンの増益67円、コロナの影響として38期は一部テナントの固定賃料減額や解約によるダウンタイム発生を織り込むものの37期ほどの減額発生を想定していないことによる賃料減額の減少に伴う賃貸事業収入の増加207円、修繕費用の増加等に伴う賃貸事業費用の増加236円等に基づく157円の収益改善が見込まれるものの、EPUは4127円となる予定です。結果、38期は積立金より372円取り崩しを行い、分配金は前期同様4,500円とする予定です。

合併後の業績予想

日本リテールファンド投資法人

	2021年8月期(第39期) (予想)	備考
営業収益	39,633 百万円	COVID-19の影響によるリーシングの遅れ等を考慮
営業費用	22,993 百万円	合併に伴うMMIの減価償却費及び販売費・一般管理費の減少
うち合併に伴う一時的費用 ⁽¹⁾	1,357 百万円	合併報酬1,000百万円、合併コスト357百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	27,977 百万円	
営業利益	16,640 百万円	
営業外収益	- 百万円	
営業外費用	2,047 百万円	合併に伴うMMIの融資関連手数料等の減少
経常利益	14,592 百万円	
特別利益	27,263 百万円	合併に伴う負ののれん発生益
当期純利益	41,855 百万円	
積立金繰入額	25,906 百万円	合併に伴う一時的費用を除く負ののれん発生益の積立金繰入れ
積立金取崩額	31 百万円	JRFにおける既存の一時差異等調整積立金の均等償却
分配金総額	15,977 百万円	
発行済投資口数	6,989,091 口	
1口当たり分配金	2,286 円	
資本的支出	3,985 百万円	
修繕費	947 百万円	
合計	4,933 百万円	
減価償却費	6,470 百万円	

(1) 合併に伴う一時的費用：本資産運用会社への合併報酬及び本合併に伴うFAS報酬・専門家報酬等の諸費用の合計額です。以下同じです。

32

最後に、合併後、新投資法人最初の決算期となる39期の業績予想を説明します。

新投資法人の業績予想の作成方法については、基本的にJRFと合併対象であるMMI単独の収支を統合して経常利益を算定していますが、その際に合併による経常的費用削減と一過性費用を加減しています。

まず、営業収益では新型コロナの影響による空区画のリーシング遅れに伴うダウンタイム等を考慮しています。

営業費用では合併に伴う経常的費用削減の効果としてMMI保有物件の減価償却費約2億円等が減少する他、資産保管手数料や一般事務受託費用の減少を織り込んでいます。また、当該期は資産運用会社への合併報酬10億円と合併業務発注先への各種報酬等に基づく一時的費用の合計13億57百万円を別途販管費・一般管理費に計上しています。結果、営業利益は166億4千万円を予想しています。

また、営業外費用では合併に伴う経常的費用削減の効果としてMMIの融資関連費用、具体的にはアップフロントフィー等の前払費用を新投資法人が資産価値ゼロで引き継ぐことにより約1億円が減少し、結果経常利益は145億9千2百万円と予想しています。

また、負ののれんの最終的な金額は来年2月末時点のJRFの投資口価格とMMI資産の時価に基づき算定されますが、10月8日時点のJRFの投資口価格に基づく負ののれんの想定金額は272億63百万円であり、これを特別利益に計上し当期純利益は418億55百万円となります。この当期純利益にJRFの一時差異等調整積立金の均等償却額31百万円を加算し、負ののれん発生益から合併に伴う一時的費用を控除した259億6百万円を積立金に繰り入れた金額である、159億77百万円を分配金総額としてお支払いする予定です。この分配金総額を新たな投資口数6,989,091口で割りますと1口当たり分配金は2,286円となります。

39期は新投資法人の決算初回期であり、合併に伴うイレギュラーな要素が多く、合併後の巡航分配金が見えにくくなっておりますが、今後1口当たり分配金については、今回の2,286円を下限として、資産入替、フリーキャッシュや一部借入余力による新規物件の取得、デットコスト削減などにより着実に向上させていくことを目指します。

最後に、足元ではコロナウイルス感染による不安定な外部環境が継続していますが、JRFについては潤沢な積立金とフリーキャッシュ、Jリートトップレベルのコミットメントライン設定などにより、不測の事態への対応基盤は引き続きしっかり整っております。その上で、きたるべき新投資法人スタートに備え、入替戦略進展に伴うポートフォリオの強化とリバランス、丁寧かつリレーション力に基づく適切なテナント対応、施設運営におけるIT活用などを推進し、ファンドのパフォーマンス向上を進めてまいりますので、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、2020年8月期、第37期決算説明を終了いたします。

2020年8月期(第37期)決算報告 (P/L)

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) (実績)	前期比	2020年8月7日発表 第37期予想	実績比
営業収益	32,007 百万円	30,848 百万円	△ 1,158 百万円	30,617 百万円	+ 231 百万円
不動産等売却益	2,022 百万円	1,787 百万円	△ 234 百万円	1,787 百万円	—
営業費用	17,444 百万円	17,020 百万円	△ 424 百万円	16,955 百万円	+ 64 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	21,044 百万円	20,806 百万円	△ 237 百万円	20,443 百万円	+ 363 百万円
営業利益	14,563 百万円	13,828 百万円	△ 734 百万円	13,661 百万円	+ 167 百万円
営業外収益	2 百万円	3 百万円	+ 1 百万円	0 百万円	+ 3 百万円
営業外費用	1,764 百万円	1,715 百万円	△ 48 百万円	1,716 百万円	△ 0 百万円
経常利益	12,801 百万円	12,116 百万円	△ 684 百万円	11,945 百万円	+ 171 百万円
当期純利益	12,800 百万円	12,116 百万円	△ 684 百万円	11,944 百万円	+ 171 百万円
積立金繰入額	1,050 百万円	437 百万円	△ 613 百万円	265 百万円	+ 171 百万円
積立金取崩額	31 百万円	31 百万円	+0 百万円	31 百万円	+0 百万円
分配金総額	11,781 百万円	11,711 百万円	△ 69 百万円	11,711 百万円	—
発行済投資口数	2,618,017 口	2,602,483 口	△ 15,534 口	2,602,483 口	—
1口当たり分配金	4,500 円	4,500 円	—	4,500 円	—
1口当たりFFO ⁽¹⁾	6,170 円	6,057 円	△ 113 円	5,999 円	+ 58 円
FFOペイアウトレシオ ⁽²⁾	72.9 %	74.3 %	—	75.0 %	—
資本的支出	4,217 百万円	2,724 百万円	△ 1,493 百万円	2,853 百万円	△ 129 百万円
機能維持	1,737 百万円	1,775 百万円	+ 37 百万円	1,835 百万円	△ 60 百万円
機能向上	2,479 百万円	949 百万円	△ 1,530 百万円	1,018 百万円	△ 69 百万円
修繕費	826 百万円	442 百万円	△ 384 百万円	500 百万円	△ 58 百万円
合計	5,044 百万円	3,166 百万円	△ 1,877 百万円	3,354 百万円	△ 187 百万円
減価償却費	5,377 百万円	5,436 百万円	+ 59 百万円	5,455 百万円	△ 18 百万円

(1) (当期純利益＋不動産等売却益－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8月期(第37期)の主な変動要因
(前期比)

(百万円)	
営業収益	△1,158
✓ イトヨーカードー舗町店の売却益の減少	△234
✓ イトヨーカードー舗町店の売却に伴う資料等の減少	△178
✓ 新規取得3物件及び1物件売却 ⁽¹⁾ に伴う資料等の寄与	+444
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う資料等の増加	+93
✓ 新型コロナウイルスの影響等による資料収入の減少	△1,313
✓ その他既存物件 ⁽²⁾ (水光熱費収入の減少△130、カード手数料収入の減少△115、違約金の増加+326、その他収入の減少△47)	+30
営業費用	△424
✓ イトヨーカードー舗町店の売却に伴う費用等の減少	△61
✓ 新規取得3物件及び1物件売却 ⁽¹⁾ に伴う費用等の増加	+230
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う修繕費等の減少	△342
✓ その他既存物件 ⁽²⁾ (公租公課の増加+59、BM費の増加+11、修繕費の減少△54、給水光熱費の減少△88、PM費の減少△157、販売促進費の減少△118、カード手数料の減少△79、支払手数料の増加+10、その他費用の減少△16、除却損の減少△5、減価償却費の減少△12)	△453
✓ 販売費・一般管理費の増加 (合併関連費用+193)	+202
営業利益	△734
✓ 支払利息の減少等	△46
経常利益	△684
当期純利益	△684

(1) 取得：マチノマダ森、Gビル代官山02、Gビル天神西通り02 売却：アーカンジェル代官山(部地) (単利割合5分 45.04%)

(2) 2020年8月期(第37期)中の保有物件から以下を除く物件
(イトヨーカードー舗町店、マチノマダ森、Gビル代官山02、Gビル天神西通り02、アーカンジェル代官山(部地)、川崎ルフロンの)2020年8月期(第37期)の主な変動要因
(2020年8月7日発表予想比)

(百万円)	
営業収益	+231
✓ 川崎ルフロンのリニューアルに伴う資料等の増加	+45
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (資料収入の増加+181、水光熱費収入の減少△28、カード手数料収入の増加+11、その他収入の増加+16)	+186
営業費用	+64
✓ 川崎ルフロンの修繕費等の減少	△40
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (修繕費の減少△35、給水光熱費の減少△46、PM費の増加+19、販売促進費の減少△36、カード手数料の増加+7、その他費用の減少△9、減価償却費の減少△8)	△109
✓ 販売費・一般管理費の増加(合併関連費用+193)	+214
営業利益	+167
✓ 営業外収益の増加等	+2
経常利益	+171
当期純利益	+171

(1) 2020年8月期(第37期)中の保有物件から以下を除く物件

(川崎ルフロンの)

2021年2月期(第38期)業績予想 (P/L)

日本リテールファンド投資法人

項目	2020年8月期 (第37期) (実績)	2021年2月期 (第38期) (予想)	第37期比	2020年4月13日発表 第38期予想	今回予想比
営業収益	30,848 百万円	29,857 百万円	△ 991 百万円	30,476 百万円	△ 618 百万円
不動産等売却益	1,787 百万円	—	△ 1,787 百万円	—	—
営業費用	17,020 百万円	17,493 百万円	+ 473 百万円	17,563 百万円	△ 70 百万円
(賃貸NOI: 売却益除く)	20,806 百万円	20,946 百万円	+ 139 百万円	21,444 百万円	△ 497 百万円
営業利益	13,828 百万円	12,363 百万円	△ 1,465 百万円	12,912 百万円	△ 548 百万円
営業外収益	3 百万円	—	△ 3 百万円	—	—
営業外費用	1,715 百万円	1,620 百万円	△ 94 百万円	1,653 百万円	△ 32 百万円
経常利益	12,116 百万円	10,742 百万円	△ 1,374 百万円	11,259 百万円	△ 516 百万円
当期純利益	12,116 百万円	10,742 百万円	△ 1,374 百万円	11,258 百万円	△ 516 百万円
積立金繰入額	437 百万円	—	△ 437 百万円	—	—
積立金取崩額	31 百万円	969 百万円	+ 937 百万円	522 百万円	+ 446 百万円
積立金残高 ⁽¹⁾	7,285 百万円	6,316 百万円	△ 969 百万円	6,829 百万円	△ 513 百万円
分配金総額	11,711 百万円	11,711 百万円	—	11,781 百万円	△ 69 百万円
発行済投資口数	2,602,483 口	2,602,483 口	—	2,618,017 口	+ 15,534 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⁾	6,057 円	6,213 円	+ 156 円	6,381 円	+ 168 円
FFOペイアウトレシオ ⁽³⁾	74.3 %	72.4 %	—	70.5 %	—
資本的支出	2,724 百万円	2,345 百万円	△ 378 百万円	2,428 百万円	△ 82 百万円
機能維持	1,775 百万円	2,221 百万円	+ 446 百万円	2,357 百万円	△ 136 百万円
機能向上	949 百万円	124 百万円	△ 824 百万円	70 百万円	+ 53 百万円
修繕費	442 百万円	600 百万円	+ 157 百万円	683 百万円	△ 83 百万円
合計	3,166 百万円	2,945 百万円	△ 220 百万円	3,112 百万円	△ 166 百万円
減価償却費	5,436 百万円	5,428 百万円	△ 7 百万円	5,447 百万円	△ 18 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

2021年2月期(第38期)の主な変動要因
(第37期末実績比)

(百万円)	
営業収益	△991
✓ イトーヨーカドー錦町店の売却益の剥落	△1,787
✓ 前期取得物件及び売却物件 ⁽¹⁾ のフル客与等に伴う賃料等の増加	+84
✓ 川崎ルフロンのリニューアル完了等に伴う賃料等の増加	+171
✓ 新型コロナウイルスに伴う賃料の増加	+813
✓ その他既存物件 ⁽²⁾ (水光熱費収入の増加+105、テナント分担金収入の減少△54、カード手数料収入の増加+72、違約金の減少+371、その他収入の減少△24)	△272
営業費用	+473
✓ 前期取得物件及び売却物件 ⁽¹⁾ のフル客与等に伴う費用等の増加	+37
✓ 川崎ルフロンのリニューアル完了等に伴う修繕費等の減少	△4
✓ その他既存物件 ⁽²⁾ (BM費の増加+11、修繕費の増加+205、給水光熱費の増加+78、PM費の増加+191、販売促進費の増加+104、カード手数料の増加+42、支払手数料の減少△8、その他費用の増加+18、除却損の増加+17、減価償却費の減少△37)	+615
✓ 販売費・一般管理費の減少 (合併関連費用△120)	△174
営業利益	△1,465
✓ 支払利息の減少等	△98
経常利益	△1,374
当期純利益	△1,374

(1) 取得：マツノマス、Gビル代官山02、Gビル天神西通り02 売却：アーカンジェル代官山(余地)
(2) 2020年8月期(第37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
(2020年4月13日発表予想比)

(百万円)	
営業収益	△618
✓ Gビル天神西通り02の取得に伴う賃料等の増加	+92
✓ 新型コロナウイルスに伴う賃料の減少	△615
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (水光熱費収入の減少△28、テナント分担金収入の増加+8、カード手数料収入の減少△21、違約金の増加+68、その他の減少△123)	△95
営業費用	△70
✓ Gビル天神西通り02の取得に伴う費用の増加	+6
✓ その他既存物件 ⁽¹⁾ (公租公課の増加+20、修繕費の減少△84、給水光熱費の減少△50、PM費の減少△31、カード手数料の減少△10、支払手数料の減少△14、その他費用の増加+28、除却損の増加+16、減価償却費の減少△22)	+146
✓ 販売費・一般管理費の減少(除対象外消費税の減少△48)	△69
営業利益	△548
✓ 支払利息の減少等	△32
経常利益	△516
当期純利益	△516

(1) 2020年8月期(第37期)中の保有物件から以下を除く物件
(Gビル天神西通り02)

2020年8月期(第37期)決算報告 (B/S)

日本リテールファンド投資法人

項目	2020年2月末 (第36期末)	2020年8月末 (第37期末)	前期比
総資産①	899,888 百万円	903,461 百万円	+ 3,573 百万円
総負債	464,590 百万円	469,736 百万円	+ 5,146 百万円
有利子負債②	404,725 百万円	411,725 百万円	+ 7,000 百万円
敷金・保証金③	47,978 百万円	48,083 百万円	+ 104 百万円
純資産	435,298 百万円	433,725 百万円	△ 1,572 百万円
LTV(敷金・保証金含む) ②+③ / ①	50.3 %	50.9 %	+ 0.5 ポイント
LTV ②/①	45.0 %	45.6 %	+ 0.5 ポイント
長期負債比率(敷金・保証金含む)	100.0 %	98.5 %	△ 1.5 ポイント
固定金利比率(敷金・保証金含む)	93.3 %	92.8 %	△ 0.5 ポイント
平均デットコスト	0.86 %	0.82 %	△ 0.04 ポイント
物件数	100 物件	102 物件	+ 2 物件
取得価格合計	877,288 百万円	888,884 百万円	+ 11,595 百万円
含み損益	+ 162,128 百万円	+ 161,156 百万円	△ 972 百万円
帳簿価額	826,061 百万円	836,003 百万円	+ 9,942 百万円
鑑定評価額	988,190 百万円	997,160 百万円	+ 8,970 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	6,880 百万円	7,285 百万円	+ 405 百万円
配当積立金	3,915 百万円	3,915 百万円	—
圧縮積立金	15 百万円	452 百万円	+ 437 百万円
一時差異等調整積立金	2,949 百万円	2,918 百万円	△ 31 百万円

2020年8月期(第37期)の主な変動要因 (前期比)

総資産	(百万円)
✓ 新規物件取得	+17,682
✓ 既存物件売却	△4,783
✓ 現預金の減少	△6,673
✓ 営業未収入金の増加	+238
✓ 減価償却費・除却損	△5,478
✓ 建物仮勘定の減少	△241
✓ 資本的支出	+2,724
総負債	+5,146
✓ 新規借入金	+7,000
✓ 敷金・保証金の増加	+104
✓ 営業未払金の減少	△830
✓ 未払費用の減少	△264
✓ 預り金の減少	△926
純資産	△1,572
✓ 任意積立金の増加	+1,019
✓ 出資剰余金控除額の減少	△1,999
✓ 繰延ヘッジ損益	+91
✓ 当期未処分利益の減少	△684

(1) 2020年8月7日時点まで投資法人の決算資料に記されている取得価額(概算)近期末時点と、日本リールファンド投資法人(以下「JR」といいます。)(2020年8月7日時点の取得価額)に、MCUBS MidCn(投資法人(以下「MM」といいます。)(2020年6月7日時点の鑑定評価額)の合計額を想定入価倍として合計して算出した数を出張しています。

かかる合計額は、実際の合併対価発生日より新設投資法人の資産取得に際してとは異なる可能性があり、また合併対価発生日時点においてJREIT最大限の資産現実になることを保証するものでありません。

なお、合併の資産現実にについては、会計上、パートナーズによりJRを取得し、JRは、被取得会社MMの資産を対価を得る見込みは、MMにおいて評価決定の合計額を用います。

(2) 資産・対価として、対投資法人が投資対価として取得する新設投資法人は行なわれます。以下同じです。

(3) 金融庁・ユーエス・リアルティ株式会社(旧MM)と株式会社近畿の株式35.5%を取得する見込みは、以前をい、2015年4月22日時点を用います。

(4) 2020年6月7日8月7日

(5) 名目6パーセントタワーを裏付資産とする匿名組合出資分は除きます。

(6) 取得価格の合計をいいます。

[illegible]

- (1) 新投資法人における取得価格を基に算出しています。
 - ・東京圏：東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県
 - ・近畿圏：大阪府、京都府、兵庫県
 - ・名古屋圏：愛知県
- (2) 新投資法人における取得価格を基に算出しています。
- (3) ホテルが該当します。また、現在保有はしていませんが、住宅・新築カテゴリについてもその他に該当します。
- (4) 新投資法人における取得価格を基に算出しています。
- (5) 年間稼働率で算出しています。
- (6) 新投資法人における物件数を基に算出しています。
- (7) 資料加重平均ベースで算出しています。

(1) 2020年8月6日(金)の期末(以下「2020年8月6日360日」)の期末の発行済投資口数2,602,483口で償却して算出しています。それ以外の期間、自己投資口の償却日(2020年8月6日360日)時点の発行済投資口数2,618,017口で償却して算出しています。

(2) 当期期末における支払利息を控除した金額をいいます。

(3) 2020年8月6日(金)の期末における自己投資口取得を差引いた前期で算出した2020年8月6日(金)3期(前)平均予想におけるEPSの差額をいいます。

(4) 一時差異等調整額金庫からの配当金に際して行う追加配当金回収のための取崩額を含みます。

(5) 各期末における「金銭の分配に係る計算書」承認時。

(6) 配当金立金、一時差異等調整額立金、経路積立金の合計数です。

1) 期々の有利子負債における支払利息、投資入債利息、融資連関費用、投資入債の各行償償、投資入債管理費の年間費用合計額と2020年8月31日時点の有利子負債の合計額を算出します。

2) いずれの数値も収入・保証を含みます。

3) 2020年8月末を基準日とし、有利子負債額に3ヶ月加重平均して算出した上で、

4) 利率変動に依存するの借入利率と、投資入債も3ヶ月加重平均して計算をし、

5) 2020年8月末現在の他債投資入債公告情報に基づき算出します。

6) 各期に返済期限の到来する有利子負債額に基づき加重平均して算出した上で、融資関連手数料率を含みます。

7) 融資関連手数料率を含みます。

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)