

## 投資主総会における運用状況報告会



2010年1月26日





## 目次

---

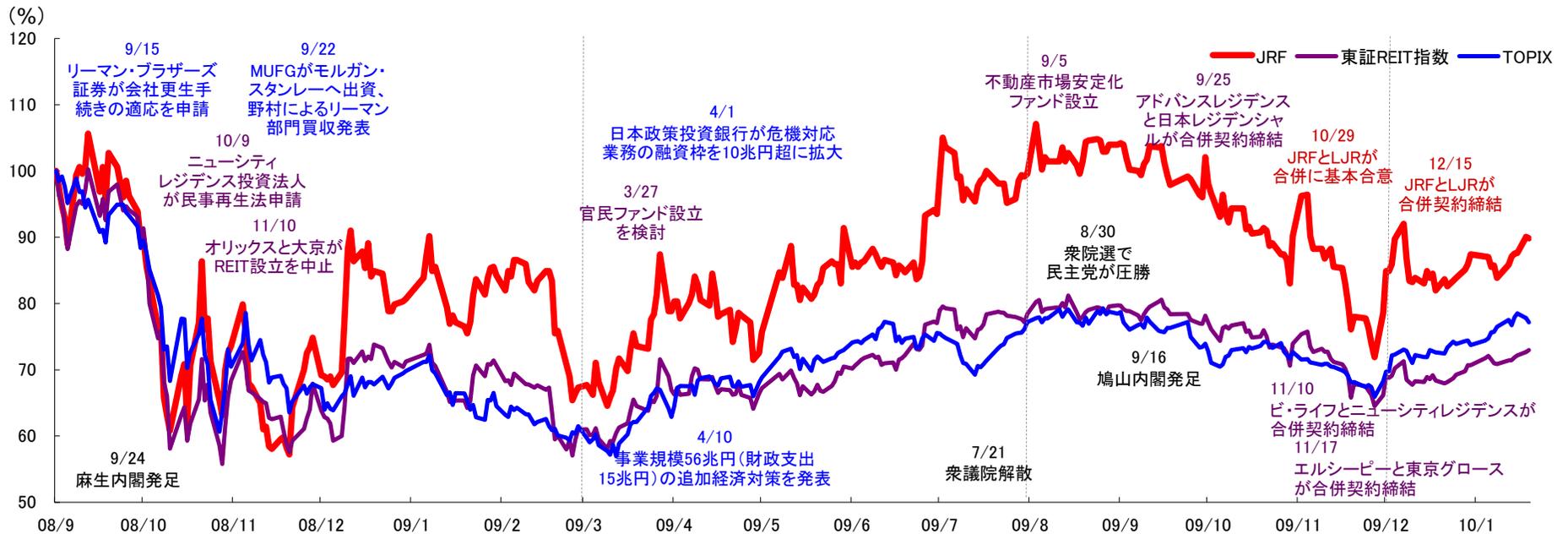
1. 現在の外部環境分析	・ ・ ・	3
2. 中期運用基本方針の進捗と 今後の成長に向けて	・ ・ ・	6
3. ラサール ジャパン投資法人との 合併に関するご報告	・ ・ ・	17
4. 参考資料	・ ・ ・	26

# 1. 現在の外部環境分析

---



世界的な金融システム不安、 実体経済の悪化	積極的な財政出動、 信用緩和対策	円高、 デフレ懸念	円高修正、 デフレ対策
J-REIT初の経営破綻・ 主要スポンサー企業の破綻	官民ファンド設立による 信用収縮の緩和	合併によるJ-REITの再編	
中期運用基本方針		危機管理シナリオの導入	中期運用基本方針 へ一部回帰



注  
 1. 終値ベース。  
 2. 2008年9月1日の終値を100%としています。  
 出所:ブルームバーグ

### ▶ 2009年4月以降、外部環境は一部を除き緩やかな回復を見せる

	2009年 4月	2010年 1月	現在のJRFの環境認識
マクロ経済			<ul style="list-style-type: none"> <li>・グローバルマクロ経済は大底をうち、緩やかに回復基調</li> <li>・国内経済は雇用不安や長引く消費低迷、二番底の懸念等はあるものの、大局的には回復へ</li> </ul>
財務環境			<ul style="list-style-type: none"> <li>・昨年来の政策的な手当てにより金融機関の融資姿勢は正常化へ。J-REITの倒産リスクは縮小</li> <li>・大手のリファイナンスリスクは解消され、デットコストも改善傾向</li> <li>・グローバル資本市場は、成長企業／事業の資本増強に肯定的。J-REITの増資も再開</li> </ul>
不動産環境			<ul style="list-style-type: none"> <li>・資金調達環境回復による買い手の増加</li> <li>・売り手側も一部毀損を受け入れつつ、保有資産の売却を模索</li> <li>・双方の目線が近づき流動性は回復傾向、今後売買取引量は回復へ</li> </ul>
小売環境			<ul style="list-style-type: none"> <li>・雇用不安や可処分所得の低迷により節約志向は継続し、回復は2010年央以降</li> <li>・小売業者の淘汰</li> <li>・SC(ショッピングセンター)間の優劣も明確化</li> <li>・商業施設の需給バランスは徐々に改善・安定化</li> </ul>

## 2. 中期運用基本方針の進捗と今後の成長に向けて

---



## 中期運用基本方針の概要

	2009年4月～	2009年10月～
財務戦略	<p>&lt;危機管理シナリオ&gt;            万全の財務基盤の再構築</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 投資法人債償還資金の手当て</li> <li>▶ 長期負債比率の維持・向上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ クレジットスプレッド低減に向けた戦略の推進</li> <li>▶ LTVは、調達環境を勘案しながら段階的に55%を下回る水準へ引下げる</li> <li>▶ エクイティについても、一口あたり分配金の中長期的な成長を前提とし、物件取得機会を捉えた外部成長の可能性を模索</li> </ul>
内部成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 郊外型既存商業施設の安定的な賃料収入の維持</li> <li>▶ コスト効果の追及、長期的競争力の維持、低資金負担の観点から施策を絞り込む</li> <li>▶ 一部インカム物件は、リース形態の変更等によるグロース化も重点的に推進</li> </ul>	
外部成長戦略	<p>&lt;危機管理シナリオ&gt;            外部成長は追わず、物件入替を基本方針とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 慎重な売却による商業施設の市場価値の維持</li> <li>▶ 入替時、売却先行による一時的な収入減も想定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 物件入替えによる質の強化と収益性の向上               <ul style="list-style-type: none"> <li>・不動産市場の流動性の回復に伴い、入替チャンスは増大</li> </ul> </li> <li>▶ 物件取得機会を捉えた外部成長の可能性を模索               <ul style="list-style-type: none"> <li>・郊外の地域一番店</li> <li>・都市部は、将来のアップサイドが見込める、又は勝ち組テナントを有する好立地物件</li> <li>・都市近郊の人口密度の高いエリアにおける好立地物件</li> </ul> </li> <li>▶ 投資クライテリアを満たすM&amp;Aによる資産規模の拡大               <ul style="list-style-type: none"> <li>・合併後のEPS並びに一口あたりNAVの中期的な向上</li> </ul> </li> </ul>

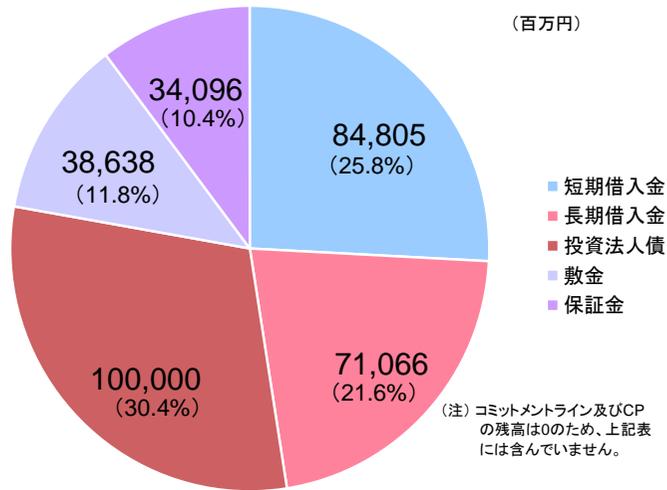
中期運用基本方針：黒文字で記載した基本シナリオを追いつつ、環境好転時には赤文字で記載したアップサイドシナリオへ展開。

## 財務① — 危機管理シナリオへの対応

	2009年4月発表	2009年9月までに実施した施策																							
リファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2010年2月及び2011年12月に到来する当面の投資法人債償還資金、合計400億円確保を優先</li> <li>・コミットメントライン空枠を含めたキャッシュフローを確保</li> </ul>	<p>▶ <b>投資法人債償還資金及び100億円の手元資金の確保を実現</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・2009年7月30日に日本政策投資銀行から350億円借入、コミットメントライン設定契約の短期借入金250億円の返済</li> <li>・コミットメントライン設定契約(極度額400億円)は維持</li> </ul>																							
長期負債比率	<ul style="list-style-type: none"> <li>・投資法人債の償還時までに、同額程度の長期借入の導入を達成し、長期負債比率50%(2009年2月期末水準、有利子負債ベース)以上の確保を目指す</li> </ul>	<p>▶ <b>長期負債比率は50.8%から66.9%まで上昇</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・480億円の長期借入を実現</li> </ul> <table border="1"> <thead> <tr> <th>借入実行日</th> <th>借入先</th> <th>借入金額</th> <th>年利率</th> <th>年限</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="2">2009年7月30日</td> <td rowspan="2">日本政策投資銀行</td> <td>150億円</td> <td>1.81%(固定金利)</td> <td>7年</td> </tr> <tr> <td>200億円</td> <td>2.24%(固定金利)</td> <td>9年</td> </tr> <tr> <td>2009年9月4日</td> <td>アメリカンファミリー</td> <td>50億円</td> <td>2.95%(固定金利)</td> <td>10年</td> </tr> <tr> <td>2009年9月30日</td> <td>三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行 住友信託銀行</td> <td>80億円</td> <td>1.43%(変動金利)</td> <td>5年</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> <li>・2009年9月30日-三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行、住友信託銀行からの短期借入金80億円を期限前弁済</li> </ul>	借入実行日	借入先	借入金額	年利率	年限	2009年7月30日	日本政策投資銀行	150億円	1.81%(固定金利)	7年	200億円	2.24%(固定金利)	9年	2009年9月4日	アメリカンファミリー	50億円	2.95%(固定金利)	10年	2009年9月30日	三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行 住友信託銀行	80億円	1.43%(変動金利)	5年
借入実行日	借入先	借入金額	年利率	年限																					
2009年7月30日	日本政策投資銀行	150億円	1.81%(固定金利)	7年																					
		200億円	2.24%(固定金利)	9年																					
2009年9月4日	アメリカンファミリー	50億円	2.95%(固定金利)	10年																					
2009年9月30日	三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行 住友信託銀行	80億円	1.43%(変動金利)	5年																					
LTV	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中期運用基本方針の45~55%(含む敷金保証金)は変更しないものの、内部資金の活用により緩やかに下げていく方針</li> </ul>	<p>手元資金により借入金の一部を返済</p>																							

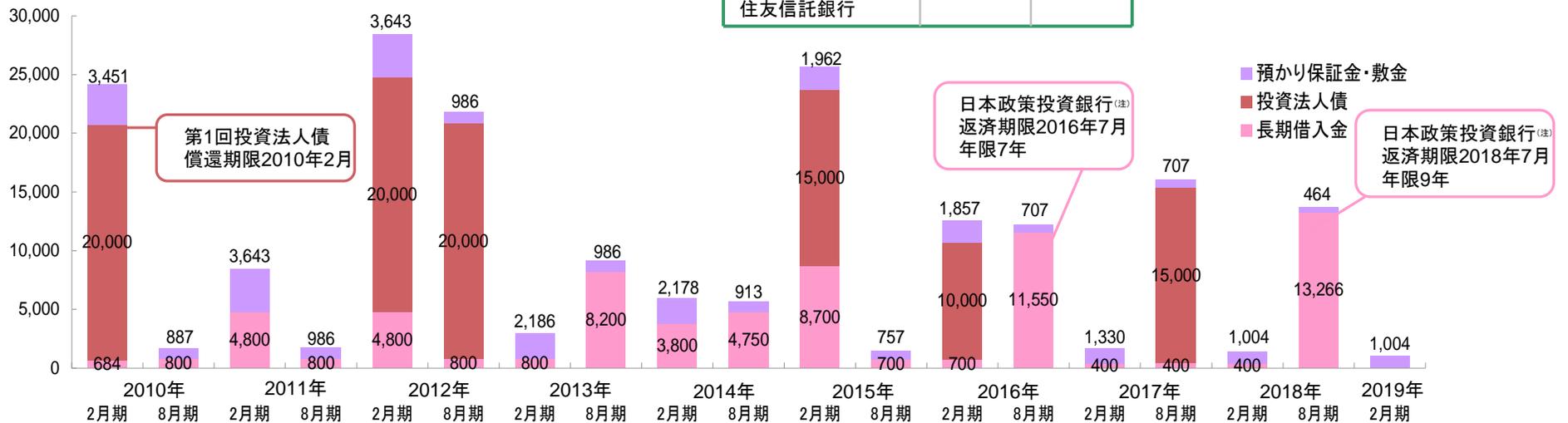
危機管理シナリオにおける財務面の手当ては完了

## ▶ 負債の内訳



## ▶ 長期負債返済スケジュール

(百万円)



(注) 最終返済期日に返済予定の残高相当額

## ▶ 借入金の状況

(単位: 百万円)

短期借入金		
借入先	借入残高	借入枠
三菱東京UFJ銀行	62,075	106,000
三菱UFJ信託銀行		
住友信託銀行		
三井住友銀行	7,530	
みずほコーポレート銀行	8,000	
福岡銀行	3,000	
中国銀行	4,200	
<b>合計</b>	<b>84,805</b>	

コミットメントライン		
借入先	借入残高	借入枠
三菱東京UFJ銀行	0	40,000
三菱UFJ信託銀行		
住友信託銀行		

長期借入金	
借入先	借入残高
あおぞら銀行	7,400
みずほコーポレート銀行	11,000
日本政策投資銀行	
埼玉りそな銀行	
全国信用協同組合連合会	
三井住友海上火災保険	39,666
日本政策投資銀行	
アフラック	5,000
三菱東京UFJ銀行	8,000
三菱UFJ信託銀行	
住友信託銀行	
<b>合計</b>	<b>71,066</b>



# 内部成長① — 郊外型商業施設の状況

## ▶ 小売り環境が厳しい中、郊外型物件の売上高は相対的に堅調

### ▶ 保有物件におけるテナントの業況

- ・2009年9～11月の商業動態調査による全国の大型小売店の既存店前年同期比平均は92.7%（以下、ベンチマークといいます）。
- ・16期11月末までの平均の売上高前年同期比において、JRF保有の大型商業施設32物件の平均は95.1%であり、ベンチマークを上回る。
- ・32物件のうち、18物件（賃料ベースで60.0%）は、ベンチマークを上回って推移

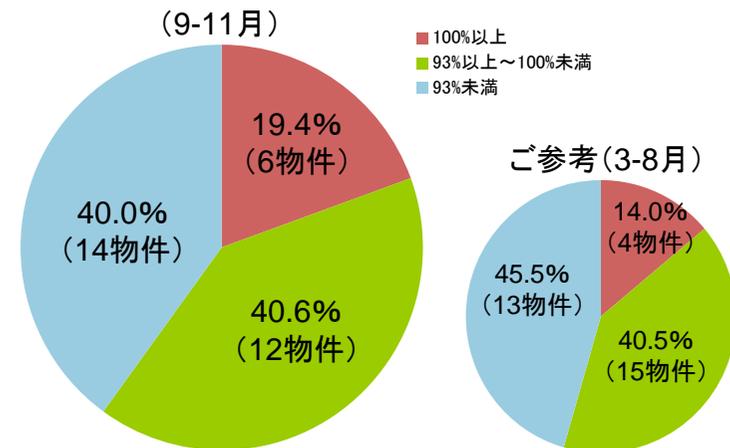
### ▶ 安定的な賃料収入の維持

賃料減額には応じないことが大原則であるが、売上高賃料負担率の上昇や競争力低下の可能性がある物件については、減額要求の前に代替プランを準備し適宜実施する

### ▶ 郊外型物件の9月以降3年間における賃料改定時期到来物件数

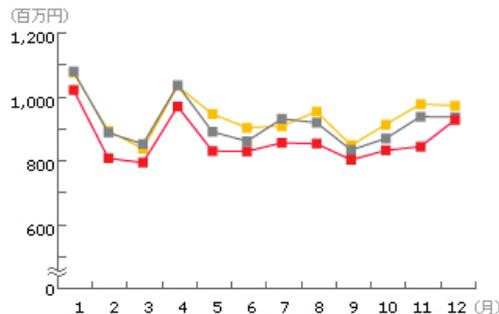
1年以内賃料改定予定物件	3物件
1年～2年以内賃料改定予定物件	10物件
2年～3年以内賃料改定予定物件	3物件

・郊外型商業施設32物件の売上高前年同期比別の構成比率（年間賃料ベース）（注1）

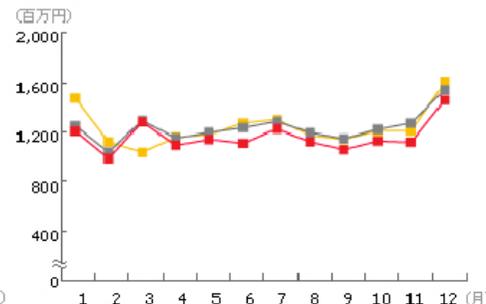


（注1）当社ヒアリングベース  
 （注2）商業販売統計の大型小売店業態別販売額（既存店）ベース：  
 （前年比9-11月）92.7%  
 （前年比3-8月）92.8%

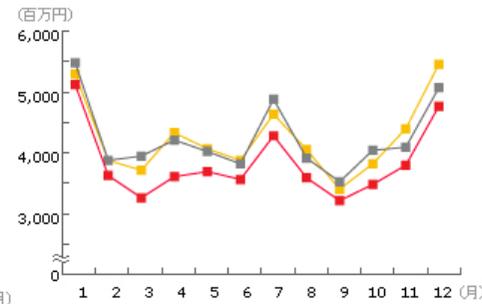
京都ファミリー



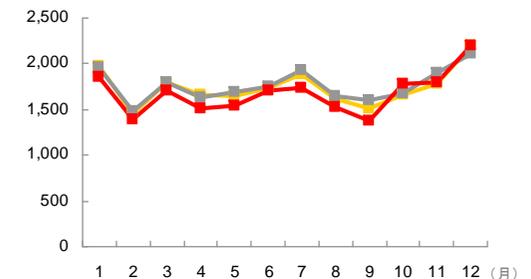
あびこショッピングプラザ



ならファミリー



東戸塚オーロラシティ（西武百貨店のみ）（注）



（注）全館実績（核テナントとして近鉄百貨店が入居しています）

（注）神奈川県百貨店協会のデータを当社にて加工

■ 2009年1月～2009年12月売上高実績 ■ 2008年1月～2008年12月売上高実績 ■ 2007年1月～2007年12月売上高実績

## 内部成長② – アクティブプロジェクトの進捗状況

### ▶ 第16期－第17期中に実施予定の物件

イオン発寒ショッピングセンター	2010年3月1日に隣地部分(駐車場)を取得予定。将来的には既存所有地との一体利用によるバリューアップが可能。
あびこショッピングプラザ	物件敷地内における未利用地の有効活用を図り、更なる競争力アップのためアネックス棟を増築。3月20日オープン予定
東戸塚オーロラシティ	アネックス棟駐車場の一部を店舗化し、既存テナントであるヴィクトリアが増床。3月26日オープン予定。
京都ファミリー	2010年3月頃から順次一部改装を行い、10～15店舗の入替、フードコート導入、共用部の一部改修並びに外構・サインの改修を予定。投資額は6.7億円を想定。なお、老朽化に伴う設備の更新は、2010年3月以降順次実施予定。

	あびこショッピングプラザ	東戸塚オーロラシティ
延床面積	376.32㎡	1,961.78㎡
予定テナント数	5店舗 (ペット、グロッサリーショップ他)	1店舗
総投資額	130百万円 (アネックス棟115百万円、 芝生広場15百万円)	300百万円
完成日	2010年2月中旬予定	2010年3月中旬予定
想定NOI(増築部分)	約14.9百万円	約59百万円
想定NOI利回り(増築部分)	約11.5%	約19.2%
増築前NOI利回り	7.2%	4.0%
増築後想定NOI利回り	7.3%	4.1%



### ▶ 第18期以降に実施予定の物件

イオン東浦ショッピングセンター	欠落業種の補強の為、店舗棟の増床を予定しているが、建設費高騰により実施時期、投資金額を見直し中
ジャスコ那覇店	大規模な増床を予定しているが、建設費高騰及び周辺地権者との土地購入交渉状況により実施時期、投資金額を見直し中
京都ファミリー	耐震改修、内装・外装の一新、テナントミックスの変更を予定。予定スケジュール2013年頃



## 内部成長③ — コスト削減の進捗状況

### ▶ 2009年8月期実施済みコスト削減施策

▶ 2008年4月の中期運用基本方針で公表したコスト削減計画に対する進捗状況

項目	目標	達成状況
PM(プロパティ・マネジメント)コストの削減	2009年8月末までに年間10百万円削減	年間17百万円のPMコスト削減について合意済み、9月より実施
不動産管理信託報酬の軽減	2009年8月末までに年間10百万円削減	年間12百万円の信託報酬の削減について合意済み、9月より実施
固定資産税・都市計画税の軽減	2011年2月末までに年間17百万円削減	年間約6百万円の削減を実現

### ▶ 現在実施中並びに今後のコスト削減計画

▶ 商業施設の管理方法について、運用方法を改善すると共に、成功事例を他物件にも応用し更なる削減を目指す

項目	計画
エンジニアリングチームによるコスト削減策の推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 中期修繕計画において、開発・発注時期のコントロール等により、コスト削減を目指す           <ul style="list-style-type: none"> <li>・屋上、外壁等大規模修繕の仕様統一、時期調整による施工単価を削減</li> <li>・熱源、大型空調機器の更新時に運転方式を改正しトータルコストを削減 ならファミリー — 熱源設備交換による光熱費の削減</li> <li>・リニューアル設計時点における低コスト機器の採用を積極的に推進</li> </ul> </li> </ul>
運用方法改善によるコスト削減	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ あびこショッピングプラザ、おやまゆうえんハーヴェストウォーク           <ul style="list-style-type: none"> <li>— BM(ビル・マネジメント)管理仕様書の精査 → BM業者選定済。現在BMコスト精査作業中。</li> </ul> </li> <li>▶ 博多リバレイン／イニミニマニモ — 照明・空調の運転計画見直しにより6百万円/年削減済。更なるコスト削減計画を準備中。</li> <li>▶ ならファミリー — 核テナントと協働で運営管理の効率化を実施</li> <li>▶ 各物件とも2010年3月から5か年の修繕計画を策定中。</li> </ul>
省エネ法・温対法に対応したコスト削減	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 節電タイプの照明器具、空調機を採用して光熱費を削減           <ul style="list-style-type: none"> <li>・イオン八千代緑が丘 — 店内照明の一部をLED化により4百万円/年削減、その他イオン系列物件において順次検討中。</li> </ul> </li> <li>▶ 節水タイプの便器を採用して上下水道費を削減           <ul style="list-style-type: none"> <li>・あびこショッピングプラザ、博多リバレイン／イニミニマニモ — 試用設置の上、削減量調査を実施</li> </ul> </li> </ul>

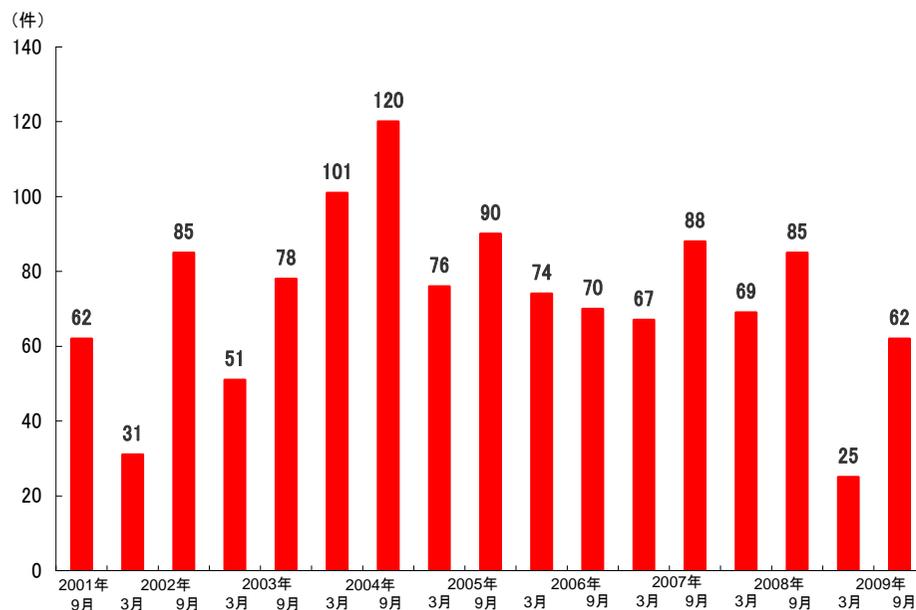


# 外部成長①

## 外部成長戦略は、『危機管理シナリオ』から『従来の基本方針』へ回帰

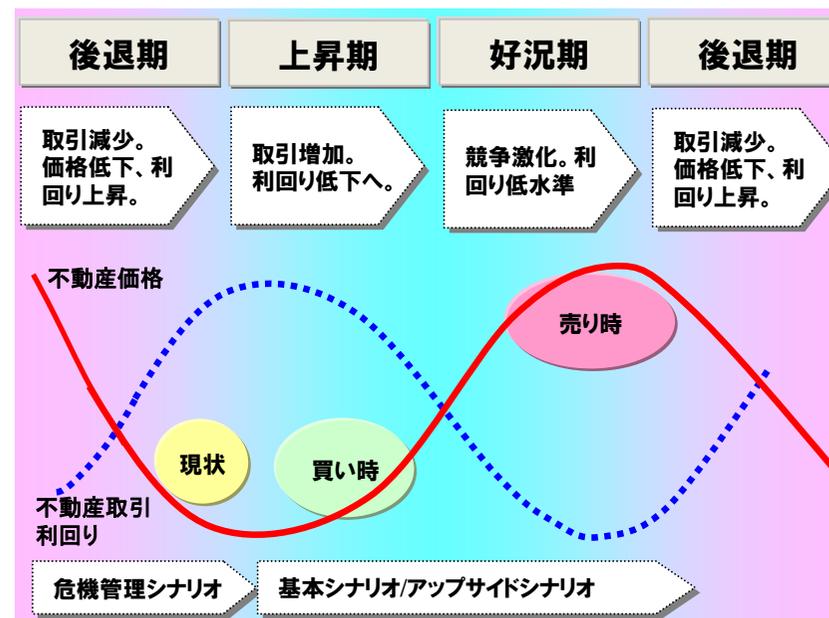
基本シナリオ	外部成長は追わずとも、物件の入替を通じて、ポートフォリオの質の向上を行い、『安定した分配金の保持』及び『一口あたりNAVの増加』を図る。
アップサイド	不動産市場および資本市場の変化に対応しながら、分配金の増加、もしくはNAVの増加が見込まれる物件を取捨選択し、適切なタイミングで増資やM&Aを行うことによって外部成長を目指す。

## 投資案件数の推移



(注) JRFの投資クライテリアに合致することが見込まれ、検討対象となったもの

## 不動産マーケットサイクル

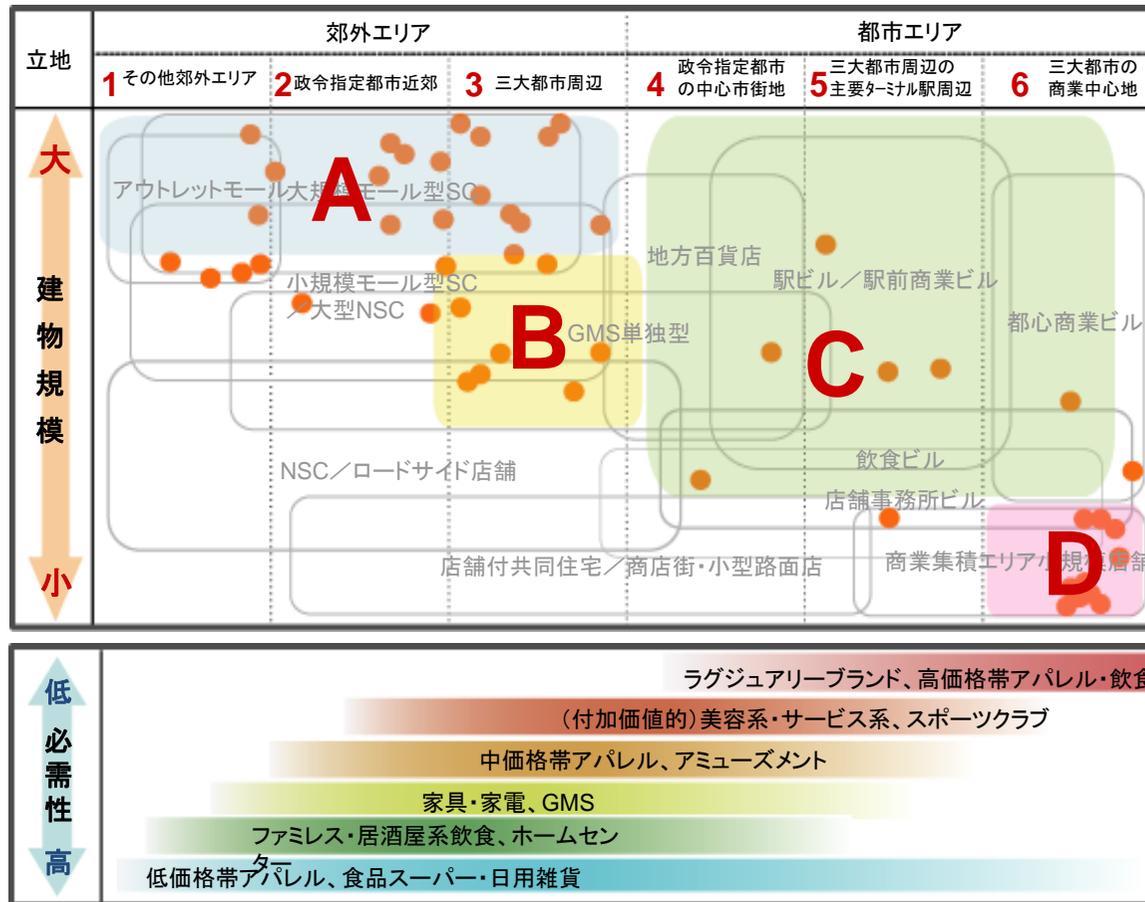


## 累計検討件数・金額

2008年10月から2009年9月末までに検討された物件数及び金額 : 87件、約5,800億円  
 2001年から2009年9月末までの累計件数及び金額 : 1,234件、約7.8兆円

# 外部成長② - 物件取得ターゲット

● JRF保有物件



## 注力する物件タイプ

郊外型:

**A** 地域NO.1のモール型SC

**B** 人口が密集した地域に立地し、顧客のデイリーニーズ(日常必需性)に対応した近隣型商業施設

都市型:

**C** 大都市の主要な駅に隣接した立地で、多様な顧客ニーズに対応し、かつ、テナントの出店ニーズが多く高いポテンシャルを持つ施設

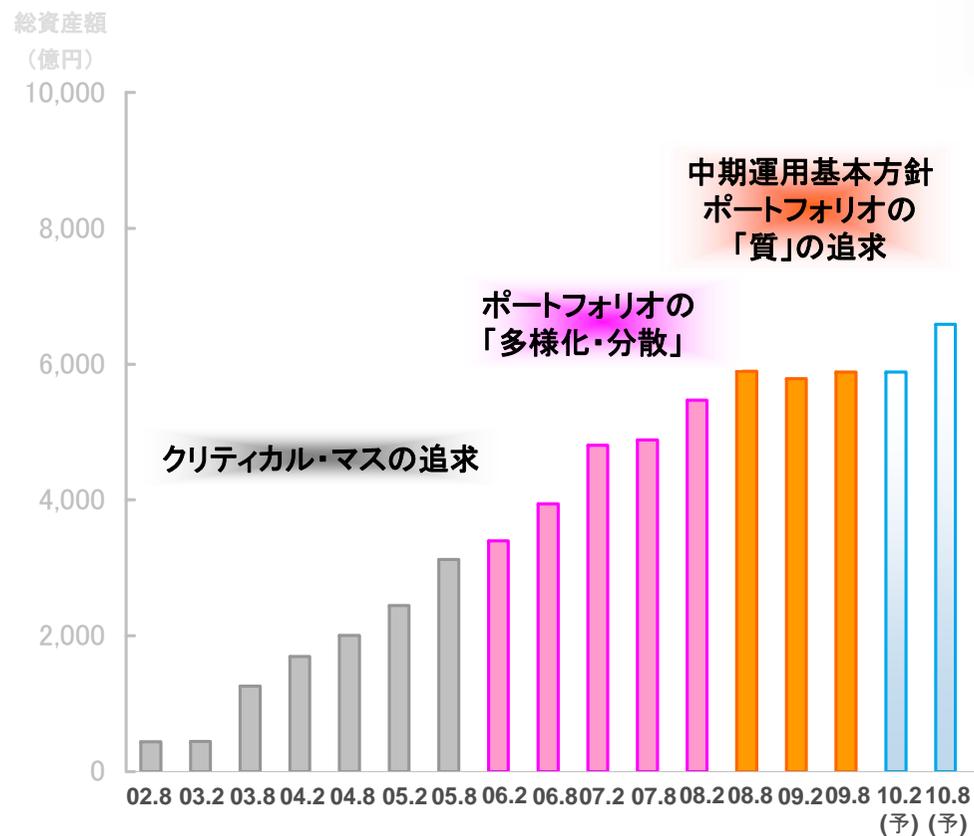
**D** 中心商業地区のプライムロケーションに立地した、路面店及び専門店ビル

## 注力する地域

原則として、東京・名古屋・大阪の3大都市圏を中心とし、政令指定都市を含めた主要な都市等についても分散投資



# 今後の成長に向けて



## 2010年～ ポートフォリオの 「質の向上」・「規模の拡大」へ

- **本合併の実施(2010年3月1日予定)**
- **物件入替により分配金の成長及び一口当たりのNAVの増加を図る**
- **分配金が希薄化しない増資を適切なタイミングで行うことにより外部成長を目指す**



## アジアショッピングセンターアワード金賞受賞

本投資法人が東京・表参道に保有する物件「GYRE(ジャイル)」が、この度、ICSC (International Council of Shopping Centers) アジアショッピングセンターアワード2009においてデザイン性に優れている建築物として金賞を受賞。



GYRE(ジャイル)



### 【受賞内容】

部門 : Design and Development

カテゴリー : Innovative Design and Development of New Retail Project

受賞 : Gold

### 3. ラサール ジャパン投資法人との合併に関するご報告

---





# 本合併のサマリー



合併概要	<p>吸収合併<sup>(2)</sup>: 日本リテールファンド投資法人(JRF)が存続投資法人 ラサール ジャパン投資法人(LJR)が消滅投資法人</p> <p>合併比率: JRF:LJR=1:0.295(分割前)/1:1.18(JRFの投資口4分割後)</p> <p>簡易合併: (投資主総会付議事項) JRF - 規約変更の承認及び役員を選任(合併契約の承認は付議事項とならない) LJR - 合併契約の承認等</p> <p>投資口分割: JRFの投資口を合併時に4分割 JRF: 386,502口 × 4 = 1,546,008口 LJR: 120,500口 × 0.295 × 4 = 142,190口 <b>計 1,688,198口<sup>(3)</sup></b></p>
運用会社	三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社
運用方針	オフィス・住宅は売却し、商業施設特化型リートとしての属性を維持

### 注

- 2009年12月1日を鑑定時点とする鑑定評価額に基づきます。鑑定評価額は、不動産鑑定士(シービーリチャードエリス株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所)による鑑定評価に基づき記載しております。
- 税務上は税制適格合併を予定しています。
- 本合併に関する買取請求等の影響は考慮しておりません。



## 合併スケジュール (1)

合併契約締結・JRF投資口分割決定・投資主総会の議案決定

2009年12月15日(火)

JRF、LJR投資主総会開催

2010年 1月26日(火)

JRF投資口分割基準日・合併基準日

2010年 2月28日(日)

合併効力発生日・分割効力発生日

2010年 3月 1日(月)

(ご参考)

合併後最初の決算期末

2010年 8月31日(火)

### 合併効力発生の主要な前提条件

- LJR投資主総会による、本合併に係る合併契約の承認、資産の運用に係る委託契約の解約に関する決議
- JRF投資主総会による規約変更の承認等に関する決議(本日)
- LJRLレンダーによるLJRローンに付されている契約諸条件及び担保権の解除についての同意

注

1. 上記スケジュールの達成を保証するものではなく、今後の事情変更等により、スケジュールは変更する可能性があります。

# コア・アセットの概要 - 商業施設3物件 (LJRからの受入資産の6割以上を占める)

	イオンモールむさし村山ミュー	イオンモール神戸北	ラ・ポルト青山
	 	 	 
鑑定評価額 <sup>(1)</sup>	30,600百万円	15,600百万円	9,400百万円
年間実績NOI <sup>(2)</sup>	1,575,401千円	904,417千円	560,489千円
NOI利回り <sup>(3)</sup>	5.14%	5.79%	5.96%
所在地	東京都武蔵村山市榎1-1-3	兵庫県神戸市北区上津台8-2-1	東京都渋谷区神宮前5-51-8
建築時期	2006年10月	2006年11月	2004年11月
総賃貸可能面積	137,466.97㎡	128,031.55㎡	4,171.26㎡
投資スタイル	インカム型	インカム型	グロース型
主なテナント	イオンモール	イオンモール	ブノア、ピエール・エルメ・パリ青山、カシータ

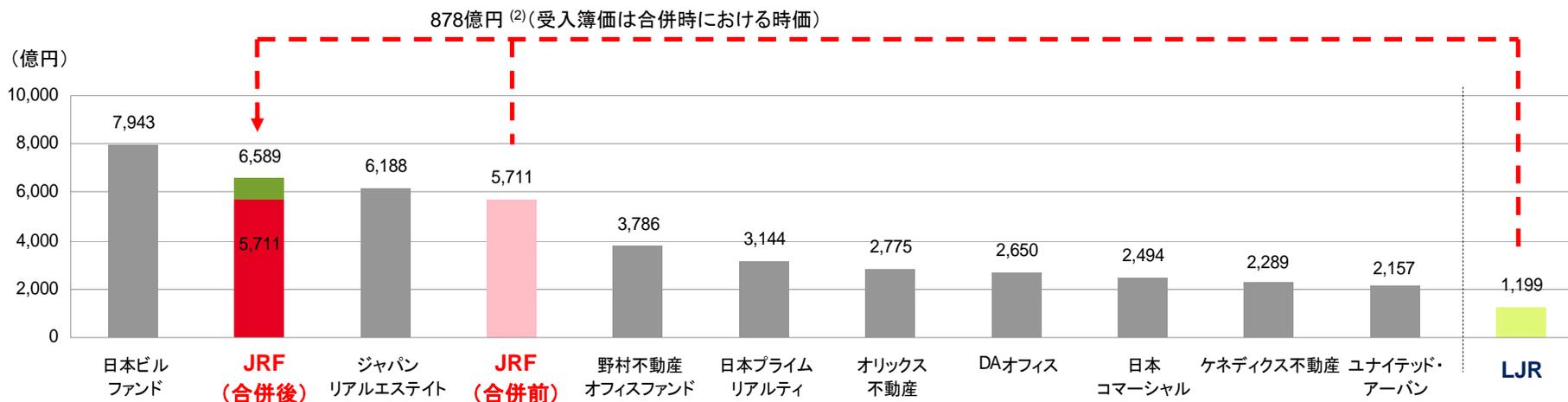
## 注

- 2009年12月1日を鑑定時点とする鑑定評価額に基づきます。鑑定評価額は、不動産鑑定士(シービーリチャードエリス株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所)による鑑定評価に基づき記載しております。
- 実績値はLJR2009年4月期及び10月期の合計実績です。
- NOI利回り = 年間実績NOI ÷ 鑑定評価額

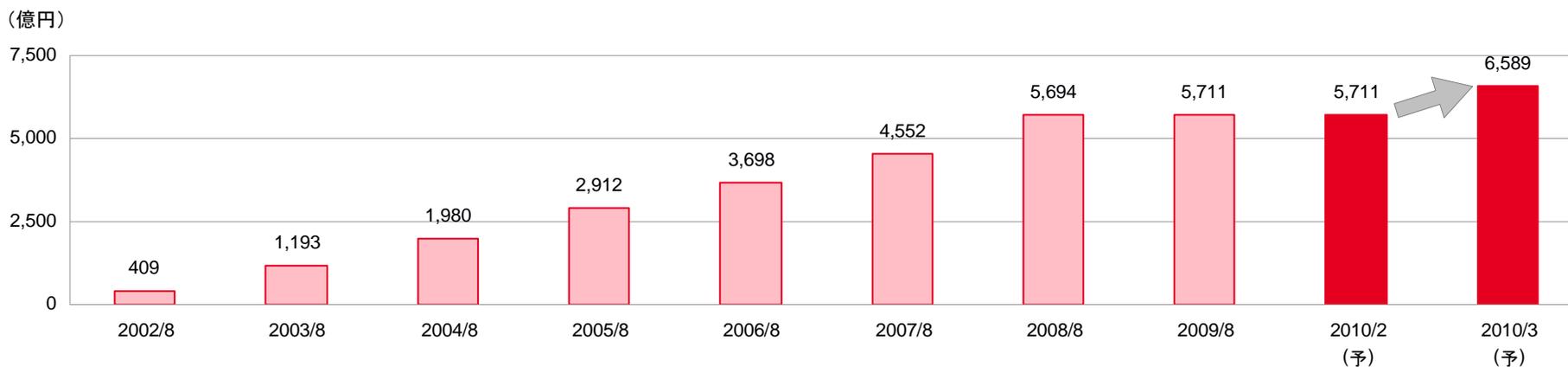


# 資産規模

## ▶ 主要銘柄の資産規模の比較 — 取得価格ベース (1)



## ▶ 資産規模拡大の推移 (3) — 取得価格ベース



### 注

1. 各投資法人が直近決算期に公表した数値に基づき、取得予定物件の取得価格も加算しています。
2. 2009年12月1日を鑑定時点とする鑑定評価額に基づきます。
3. 実績値は、各事業期間末の取得価格に基づきます。



## 合併の主な効果①

### JRF

- ▶ コア・アセットの取得による、インカムの安定性の維持・向上
- ▶ マーケットキャップの拡大、流動性の向上
- ▶ 負ののれんの活用

### LJR

- ▶ 魅力的な外部成長機会
- ▶ 財務基盤の強化
- ▶ 投資口の流動性向上
- ▶ 配当支払いの安定性向上

### 合併シナジー

- ▶ 資産運用規模拡大による資産運用の効率化
- ▶ キャッシュ・マネジメントの効率化
- 投資法人関連費用の削減  
(機関運営費用、上場維持費用、その他)



## 合併の主な効果②

	2010年8月期予想 (合併後、新生JRF) (1)	予想差異	(ご参考)2010年8月期予想 (JRF2009年8月期決算発表時)
一口当たり分配金	14,095円 (投資口4分割後3,523円)	+737円(+5.52%)	13,358円
一口当たりNAV (2)(3)	569,797円 (投資口4分割後142,449円)	+12,433円(+2.23%)	557,364円
NOI/帳簿価額 利回り (2)(4)	5.48%	+0.15%	5.33%

### 注

1. 本合併に際して行う投資口の分割を考慮しない数値です。予想値はその達成を保証するものではなく、今後の事情変更等により予想値を下回る可能性があります。
2. JRFは2009年8月末時点の鑑定評価額、LJRの物件帳簿価額及び鑑定評価額は2009年12月1日時点の鑑定評価額に基づきます。
3. JRFは2009年8月末時点の簿価純資産総額+鑑定評価額-物件帳簿価額により算出、LJRは鑑定評価額-純負債に基づきます。なお、LJRの純負債は、2009年10月末時点の有利子負債+敷金・保証金-分配額を除いた現金に基づきます。
4. 予想NOI÷予想物件帳簿価額により算出。



## 課題と今後の対応

### ▶ 財務体質の改善・強化

課題	対応策
LTVの上昇 合併時想定LTV: -46.9%(有利子負債ベース) -57.9%(預かり保証金・敷金を含む) -58.7%(総負債比率)	ノコア・アセットの早期売却 キャッシュ・マネジメントの効率化 等 不動産市場および資本市場の変化に対応しながら、分配金を増加させる増資を適切なタイミングで行う
借入金返済期限の一部集中	借入の長期化により返済期限の分散化を図る
借入コストの増加	新規借入の実行、既存借入契約の更改に取り組む 安定的なレンダーフォーメーションの構築



# 負ののれんについて

## ▶ 負ののれんの計算式

$$\text{負ののれん} = \text{受入資産(時価評価)} - \text{引受負債(時価評価)} \\ - (\text{合併対価(合併による新規発行投資口数} \times \text{投資口価格)} + \text{その他合併に係る諸費用})$$

## ▶ 負ののれんの試算

一本合併により、86億円程度の負ののれんが発生する見込み<sup>(1)</sup>

前提：新会計基準の早期適用

- LJRの物件時価評価：約878億円<sup>(2)</sup>
- 合併対価：LJR発行済口数120,500口 × 合併比率0.295 × JRF投資口価格396,000円<sup>(3)</sup>

(新会計基準を適用する際には、2010年2月末の投資口終値により算出)



## ▶ 会計基準

	算定条件	負ののれんの活用方法
新会計基準の早期適用	合併効力発生前日の投資口価格を基礎に算定 (JRF2010年2月末終値)	一時的な営業収益の低下などに対し、クッションとしての役割を果たす
現行会計基準	合併の主要条件の合意公表日前の合理的な期間における投資口価格を基礎に算定	当期純利益に加え、償却年数に応じた毎期一定額を分配

### 注

- 1.新会計基準の早期適用による算定方法に従い、諸般の前提条件をふまえた予備的な試算結果です。かかる試算結果については、その実現を保証するものではなく、適用する会計基準、投資口価格の変動等諸般の事情により、本試算結果が大幅に増減する可能性があることについてご留意下さい。
- 2.2009年12月1日を鑑定時点とする鑑定評価額に基づきます。鑑定評価額は、不動産鑑定士(シービーリチャードエリス株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所)による鑑定評価に基づき記載しております。
- 3.2009年12月14日の終値。

## 4. 參考資料

---





## 会社概要

	JRF	LJR
名 称	日本リテールファンド投資法人	ラサール ジャパン投資法人
代表者(執行役員)	近藤 順茂	山中 智
運 用 会 社	三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社	ラサール インベストメント アドバイザーズ株式会社
ス ポ ン サ ー	三菱商事株式会社 / UBS A.G.	ラサール インベストメント マネージメント株式会社
上 場 日	2002年3月	2005年9月
ポ ー ト フ ォ リ オ	50物件(リテール 100%)	21物件(リテール 64%、オフィス 20%、住宅 16%)
保 有 物 件 価 値	鑑定評価額: 5,179億円(2009年8月末時点)	鑑定評価額: 878億円(2009年12月1日時点)
時 価 総 額 (1)	1,530億円	133億円
L T V (2)(3)	43.2%	53.7%

### 注

1.2009年12月14日時点。

2.JRFは2009年8月末時点、LJRは2009年10月末時点に基づきます。

3.預かり保証金・敷金を含みません。



## JRFの運用実績・予想

### ▶ 2009年8月期 運用実績・予想

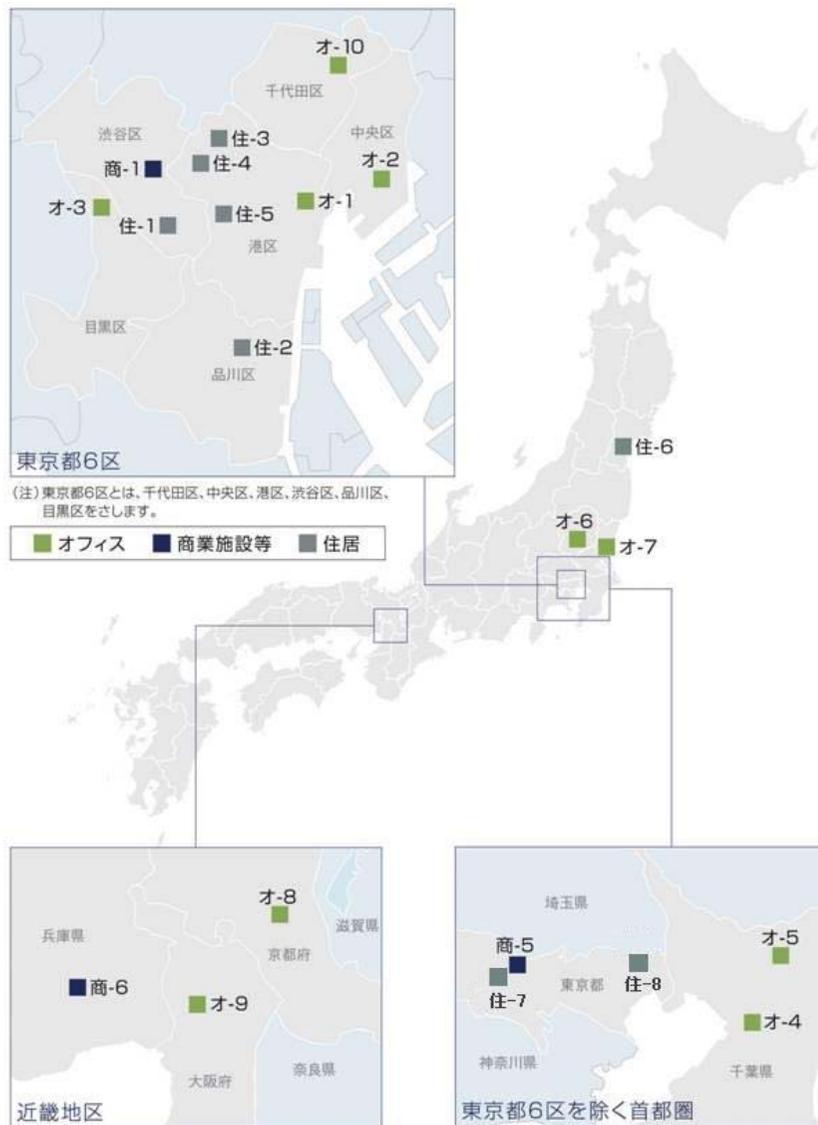
	2009年8月期 (実績)	2010年2月期 (予想)	2010年8月期 (予想) <sup>(1)</sup>
営業収益	20,503百万円	20,084百万円	23,747百万円
営業利益	7,773百万円	7,484百万円	9,202百万円
経常利益	5,897百万円	5,247百万円	5,951百万円
当期純利益	5,880百万円	5,231百万円	14,586百万円
1口当たり分配金	15,216円	13,534円	14,095円

#### 注

1. 負ののれんを8,637百万円と試算しています。負ののれんの処理については、「企業結合に関する会計基準」の早期適用を前提としており、負ののれんは特別利益として計上し、全額を次期に繰り越す予定です。なお、負ののれんの金額は上記金額から変動する可能性があります。



# LJRのポートフォリオのロケーション



物件NO	用途	物件名	鑑定価格 <sup>(2)</sup> (百万円)	稼働率 <sup>(3)</sup> (%)
商-1	商業施設等	ラ・ポルト青山	9,400	91.2
商-5	商業施設等	イオンモールむさし村山ミュージー	30,600	100.0
商-6	商業施設等	イオンモール神戸北	15,600	100.0
			小計	単純平均
オ-1	オフィス	新三ビル	1,720	93.6
オ-2	オフィス	35山京ビル	3,350	100.0
オ-3	オフィス	渋谷ウエストビル	1,890	100.0
オ-4	オフィス	千葉ウエストビル	1,610	87.6
オ-5	オフィス	成田TTビル	1,490	97.3
オ-6	オフィス	宇都宮センタービル	1,310	95.6
オ-7	オフィス	サザン水戸ビル	1,580	94.5
オ-8	オフィス	堀川通四条ビル	1,590	91.2
オ-9	オフィス	KYUHO江坂ビル	1,380	87.0
オ-10	オフィス	内神田ビル	2,430	88.8
			小計	単純平均
住-1	住居	ミルーム代官山	3,530	82.7
住-2	住居	ミルーム白金台	1,460	91.0
住-3	住居	ミルーム乃木坂	1,500	84.9
住-4	住居	ミルーム南青山	1,580	86.8
住-5	住居	ミルーム広尾II	1,560	92.8
住-6	住居	フォレスト・ヒル仙台青葉	1,570	100.0
住-7	住居+商業	西野ビル	927	88.7
住-8	住居+商業	リーフコンフォート新小岩	1,800	100.0
			小計	単純平均
			合計	単純平均
			87,877	93.0

注  
 1. 2009年10月末現在保有の物件。  
 2. 2009年12月1日現在。  
 3. 2009年10月末現在。

# LJRノンコア・アセットの概要 - オフィス

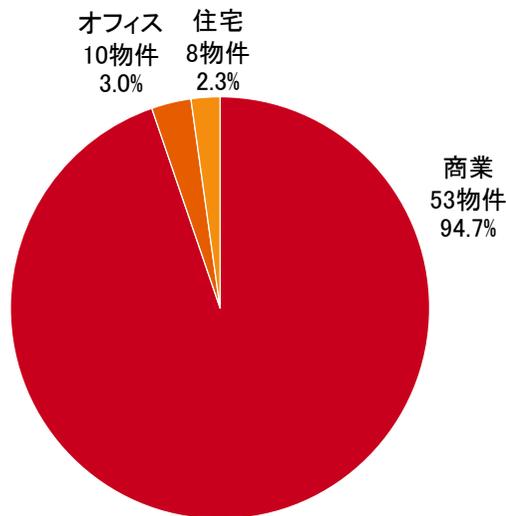
	新三ビル	35山京ビル	渋谷ウエストビル	千葉ウエストビル	成田TTビル
					
所在地	東京都港区	東京都中央区	東京都目黒区	千葉県千葉市中央区	千葉県成田市
延床面積	2,833.71㎡	6,413.60㎡	3,747.00㎡	6,716.79㎡	4,369.69㎡
構造／階数	SRC／6FB1	SRC／9FB1	RC／5FB2	SRC／9F	SRC／8F
建築時期	1987年5月18日	1991年8月7日	1990年11月7日	1996年1月31日	1990年3月8日
	宇都宮センタービル	サザン水戸ビル	堀川通四条ビル	KYUHO江坂ビル	内神田ビル
					
所在地	栃木県宇都宮市	茨城県水戸市	京都府京都市下京区	大阪府吹田市	東京都千代田区
延床面積	7,089.84㎡	6,336.28㎡	6,323.96㎡	6,098.09㎡	5,348.62㎡
構造／階数	SRC／10F	SRC／8F	RC／S／9FB1	SRC／S／9F	SRC／9FB3
建築時期	1986年1月31日	1985年2月19日	1992年7月6日	1993年1月31日	1962年5月22日

	ミルーム代官山	ミルーム白金台	ミルーム乃木坂	ミルーム南青山
				
所在地	東京都渋谷区	東京都品川区	東京都港区	東京都港区
延床面積	8,192.31㎡	2,797.66㎡	3,513.53㎡	2,416.50㎡
構造／階数	RC／6FB2	RC／7FB1	RC／6FB1	RC／5FB1
建築時期	2003年2月10日	2003年9月16日	2003年1月31日	2004年3月3日
	ミルーム広尾Ⅱ	フォレスト・ヒル仙台青葉	西野ビル	リーフコンフォート新小岩
				
所在地	東京都港区	宮城県仙台市青葉区	東京都八王子市	東京都葛飾区
延床面積	2,422.10㎡	8,146.44㎡	9,738.89㎡	2,808.72㎡
構造／階数	RC／12F	RC／9F	SRCB1／7F	RC／12FB1
建築時期	2004年2月23日	2007年3月8日	1990年7月16日	2007年7月31日

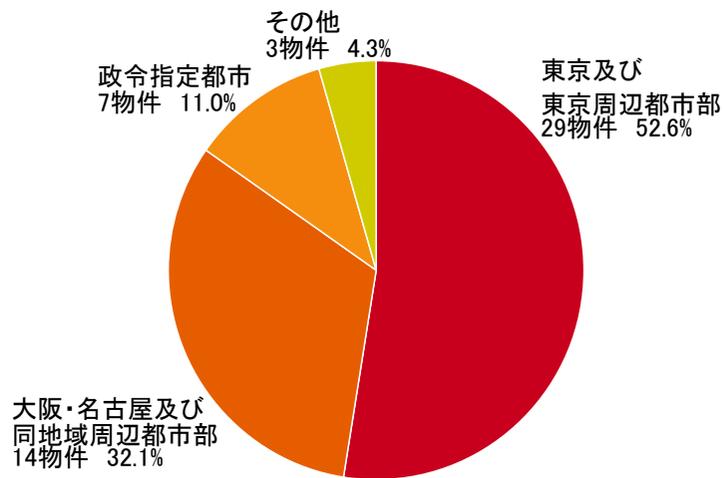


# ポートフォリオの分散(合併時想定)

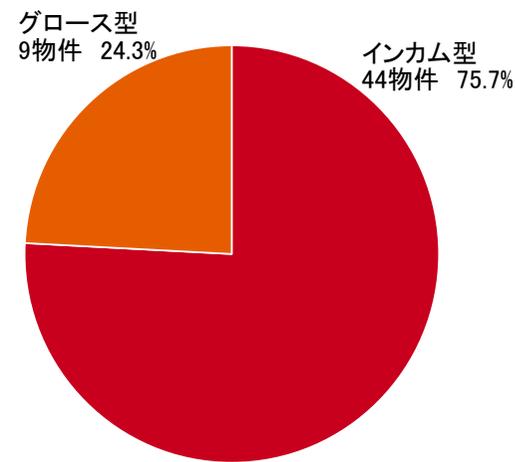
▶ セクター別 (JRF・LJRポートフォリオ合算)<sup>(1)</sup>



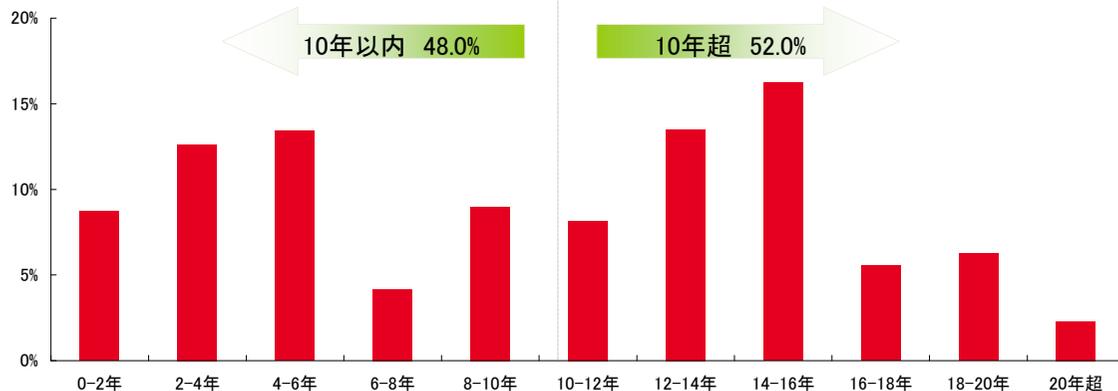
▶ 地域分散(コア・アセット3物件のみ含む)<sup>(1)</sup>



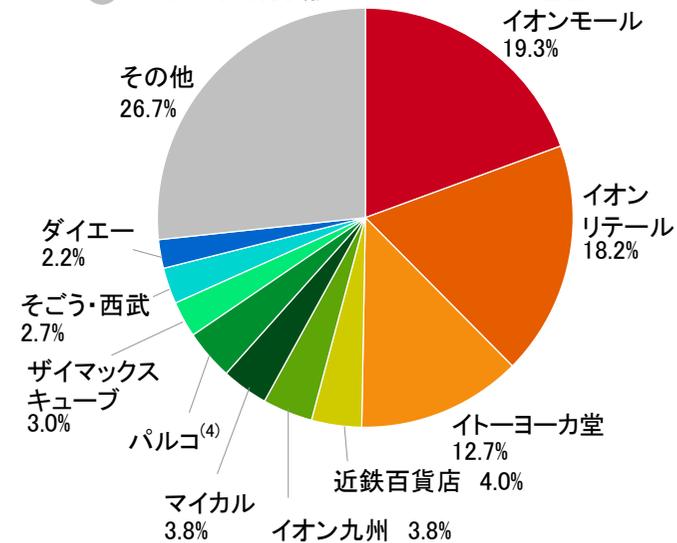
▶ 投資スタイル別分散(コア・アセット3物件のみ含む)<sup>(1)</sup>



▶ 賃貸借契約残存期間(コア・アセット3物件のみ含む)<sup>(3)</sup>



▶ テナント別分散(コア・アセット3物件のみ含む)<sup>(2)</sup>



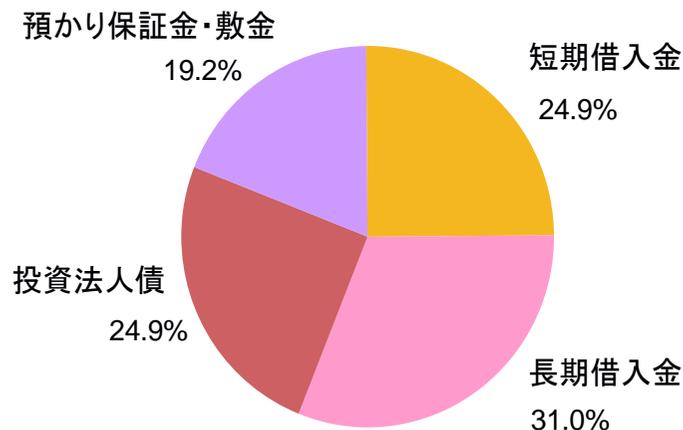
### 注

1. 鑑定価格ベース
2. 年間賃料ベース
3. 2009年8月末を基準としています。
4. テナントからの同意が得られていないため非開示。



# 借入状況(2009年9月末現在)

## ▶ 負債の内訳(単純合算、想定)



## ▶ 借入先の内訳(JRF・LJR)

(単位:百万円)

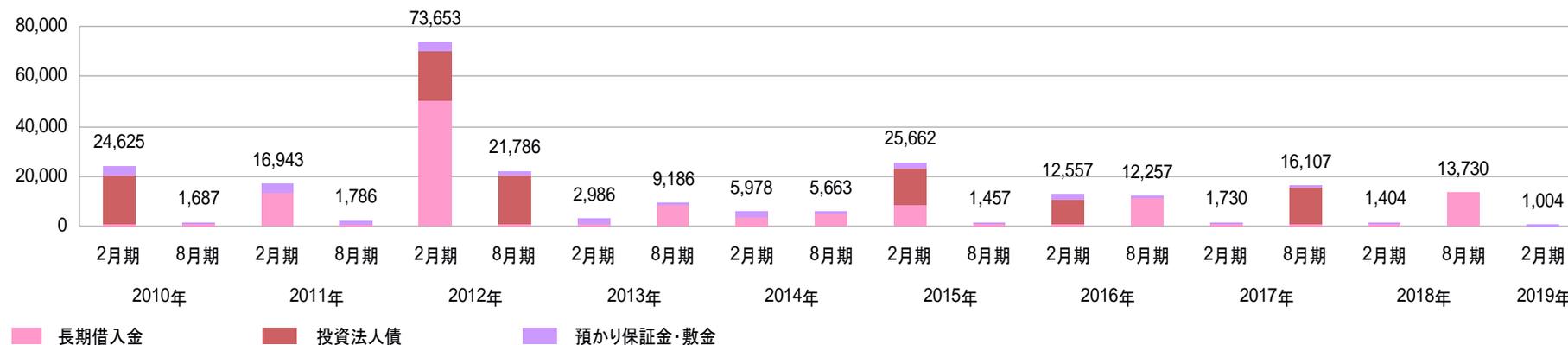
借入金残高	JRF	
	JRF	比率
日本政策投資銀行	42,666	27.4%
三菱東京UFJ銀行	27,481	17.6%
三菱UFJ信託銀行	23,815	15.3%
住友信託銀行	18,778	12.0%
みずほコーポレート銀行	11,000	7.1%
三井住友銀行	7,530	4.8%
あおぞら銀行	7,400	4.7%
AFLAC	5,000	3.2%
中国銀行	4,200	2.7%
福岡銀行	3,000	1.9%
全国信用協同組合連合会	3,000	1.9%
三井住友海上火災保険	1,000	0.6%
埼玉りそな銀行	1,000	0.6%
合計	155,871	100.0%

(単位:百万円)

借入金残高	LJR	
	LJR	比率
三井住友銀行	35,210	51.0%
あおぞら銀行	13,351	19.3%
みずほコーポレート銀行	6,481	9.4%
りそな銀行	4,722	6.8%
東京スター銀行	2,000	2.9%
三菱東京UFJ銀行	1,881	2.7%
住友信託銀行	1,881	2.7%
新生銀行	1,881	2.7%
三菱UFJリース	1,300	1.9%
芙蓉総合リース	300	0.4%
合計	69,007	100.0%

## ▶ 借入金返済スケジュール(単純合算、想定)

(百万円)



# 主要な投資主の分布状況

JRF (2009年8月31日現在)		
	投資主名	保有比率
1	日興シティ信託銀行	8.1%
2	資産管理サービス信託銀行	7.0%
3	日本トラスティ・サービス信託銀行	6.8%
4	三菱商事	3.6%
5	ガバメント オブ シンガポール インベストメントコーポレーション	3.6%
6	野村信託銀行	3.1%
7	CBLDN STICHTING PGGM DEPOSITORY	3.0%
8	日本マスタートラスト信託銀行	2.8%
9	富士火災海上保険	2.6%
10	ザバンクオブニューヨークトリートイージャスデックアカウント	2.0%
上位10投資主合計		42.6%
全投資主合計(発行済投資口数:386,502口)		100.0%

LJR(2009年10月31日現在)		
	投資主名	保有比率
1	倫敦プロパティ-特定目的会社	23.1%
2	日興シティ信託銀行	7.8%
3	エウロペプロパティ-特定目的会社	7.5%
4	TAMWEEVIEW SOCIETE ANONYME	5.0%
5	日本トラスティ・サービス信託銀行	4.9%
6	GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL	3.3%
7	日本マスタートラスト信託銀行	2.5%
8	Finventures UK Limited	2.5%
9	LASALLE ASIA OPPORTUNITY II SARL	1.8%
10	アセット・マネジャーズ	1.7%
上位10投資主合計		60.1%
全投資主合計(発行済投資口数:120,500口)		100.0%

合併後(合併比率勘案後単純合算)		
	投資主名	保有比率
1	日興シティ信託銀行	8.1%
2	日本トラスティ・サービス信託銀行	6.6%
3	資産管理サービス信託銀行	6.5%
4	三菱商事	3.3%
5	ガバメント オブ シンガポール インベストメントコーポレーション	3.3%
6	野村信託銀行	2.9%
7	日本マスタートラスト信託銀行	2.8%
8	CBLDN STICHTING PGGM DEPOSITORY	2.7%
9	富士火災海上保険	2.4%
10	ザバンクオブニューヨークトリートイージャスデックアカウント	1.8%
上位10投資主合計		40.4%
全投資主合計		100.0%



## ディスクレマー

- 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、本投資法人の戦略並びにラサール ジャパン投資法人との合併に関する資料であって、両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されるようお願いいたします。

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)