



日本リテールファンド投資法人

日本リテールファンド投資法人 ご説明資料

2017年6月12日(月)

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

JAPAN RETAIL FUND
INVESTMENT CORPORATION



証券コード

8953

米国ADR(OTC): JNRFY

JAPAN RETAIL FUND

略称: JRF (Japan Retail Fund)



新規取得資産
Gビル御堂筋01

1. JRFの基本概要	P. 3
2. 分配金の安定と成長を支える特徴	
① 商業施設特化型	P. 10
② 優良立地への投資	P. 19
③ 資産規模の大きさ	P. 28
3. 分配金の安定と成長	P. 33
4. 参考資料	P. 37

Jリート 58 銘柄

資産規模合計 16.1 兆円
(取得価格ベース)

(出所) 不動産証券化協会 (ARES) 公表データ。2017年4月末日時点

- オフィス系 12銘柄
- 住宅系 8銘柄
- インフラ・物流系 6銘柄
- ホテル系 5銘柄
- **商業施設系 4銘柄**
- ヘルスケア系 3銘柄
- 総合型(3用途以上) 18銘柄
- 複合型(2用途) 2銘柄

- ☑ JRFは2002年にJリートにおいて**3番目**に上場、**15年**の運用実績
- ☑ Jリート58銘柄中、**4番目の資産規模**
- ☑ **専門チーム**によるテナントリーシングやリニューアル等を実施

	① 日本リテールファンド	② フロンティア不動産	③ イオンリート	④ ケネディクス商業リート
● 上場日	2002年3月12日	2004年8月9日	2013年11月22日	2015年2月10日
● 資産規模 (取得価格の合計)	8,867 億円	2,891 億円	3,306 億円	1,970 億円
● テナント数 (賃貸借契約数)	980	113	32	496
● スポンサー	三菱商事、UBS AG	三井不動産	イオン	ケネディクス
● 対象不動産	運営能力を活かせる 都市型/郊外型施設に バランスよく分散投資	長期契約と固定賃料 をベースとした 施設が中心	イオングループの 施設が中心	生活密着型 施設が中心

(出所) 日本リテールファンドについては2017年5月1日時点。2017年9月に取得予定の1物件含む。
 ②～④は不動産証券化協会(ARES)の開示資料及び2017年5月25日現在における各投資法人の公表資料に基づき弊社作成。

証券コード

8953

運用資産

商業施設のみ

上場日

2002年3月12日

決算月

2月/8月

投資口価格

215,300円

(2017年5月31日終値)

分配金利回り

4.0%

(2017年5月31日終値ベース)

1口当たり分配金

4,250円

(2017年8月期予想)

4,330円

(2018年2月期予想)

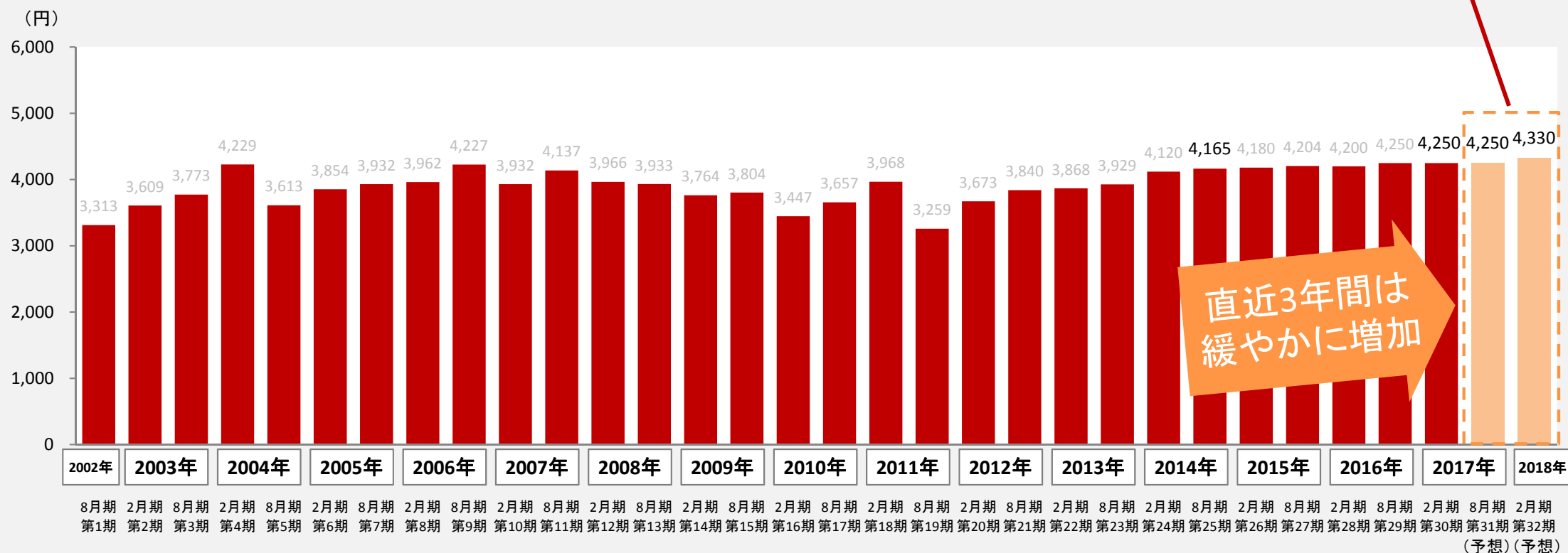
分配金の支払い 5月/11月

2011年以降の分配金は安定かつ着実に増加

1口当たり分配金

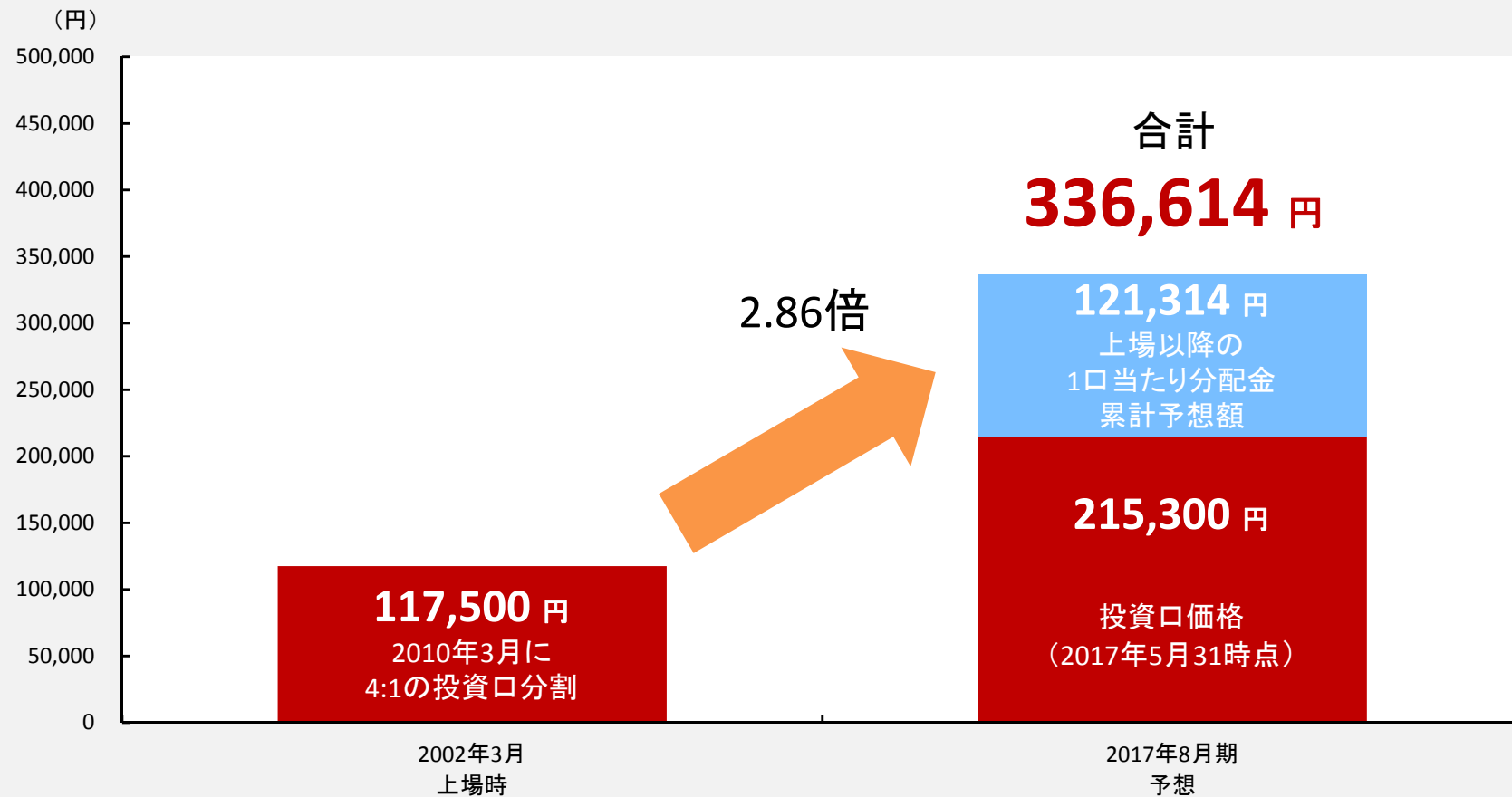
4,250円2017年8月期
予想**4,330円**2018年2月期
予想

1口当たり分配金



(注) 2010年3月1日付で本投資口1口につき4口の割合の投資口分割を実施していますが、当該投資口の分割が実施されていない2002年8月期(第1期)から2010年2月期(第16期)までについては分配金を4で除した金額を記載しています。

- ☑ JRFの投資口を上場時(2002年3月11日)の公募価格117,500円で保有していたら、約15年後のトータルリターンは**336,614円**(2.86倍)。



(注) 2010年3月1日付で本投資口1口につき4口の割合の投資口分割を実施したため、分割後の投資口価格を記載しています。分割前ベースの公募価格は470,000円。

「分配金の安定と成長の実現」

強固なポートフォリオ基盤を構築

商業施設特化型

- ・安定したマクロ環境
- ・インバウンドの拡大
- ・長期安定の契約
- ・専門性の活用

資産規模の大きさ

- ・テナントの分散と多様性
- ・リスク許容度の高さ
- ・収支、財務基盤の安定

JRF

優良立地への投資

- ・厳選したエリアへの投資
- ・肥沃な商業マーケット
- ・高いテナント代替性
- ・優良テナントの誘致



JAPAN RETAIL FUND



新規取得資産
Gビル心齋橋03(B館)

1. JRFの基本概要	P. 3
2. 分配金の安定と成長を支える特徴	
① 商業施設特化型	P. 10
② 優良立地への投資	P. 19
③ 資産規模の大きさ	P. 28
3. 分配金の安定と成長	P. 33
4. 参考資料	P. 37

特徴①: 商業施設特化型

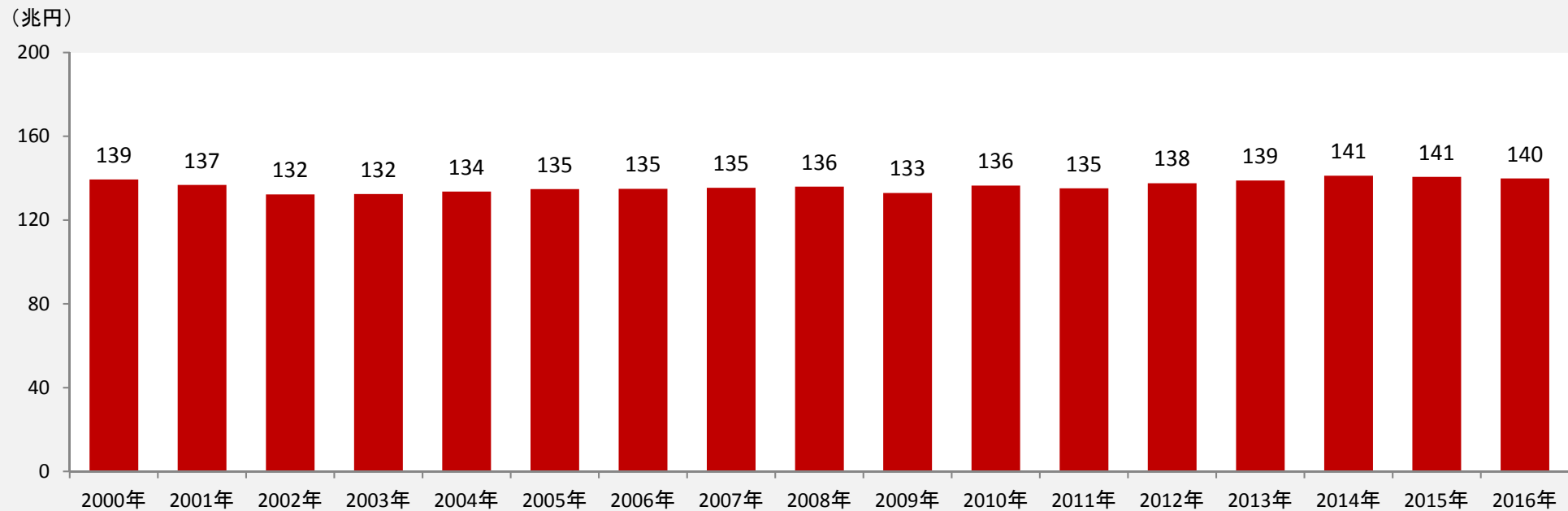
- ✓ 商業施設特化型を支える **マクロ環境**
- ✓ 商業テナントの **安定稼働と長期契約**
- ✓ 収益性や中長期的な競争力の向上を支える **専門性**
- ✓ 投資家が施設を見られる **安心感とわかりやすさ**

直近3年間の国内小売業販売額は年間**約140兆円**で推移

2014年時点で東京圏は**世界最大**の経済圏(約3,800万人)

⇒巨大かつ安定したマーケットが商業セクターの下支え

■ 小売業販売額



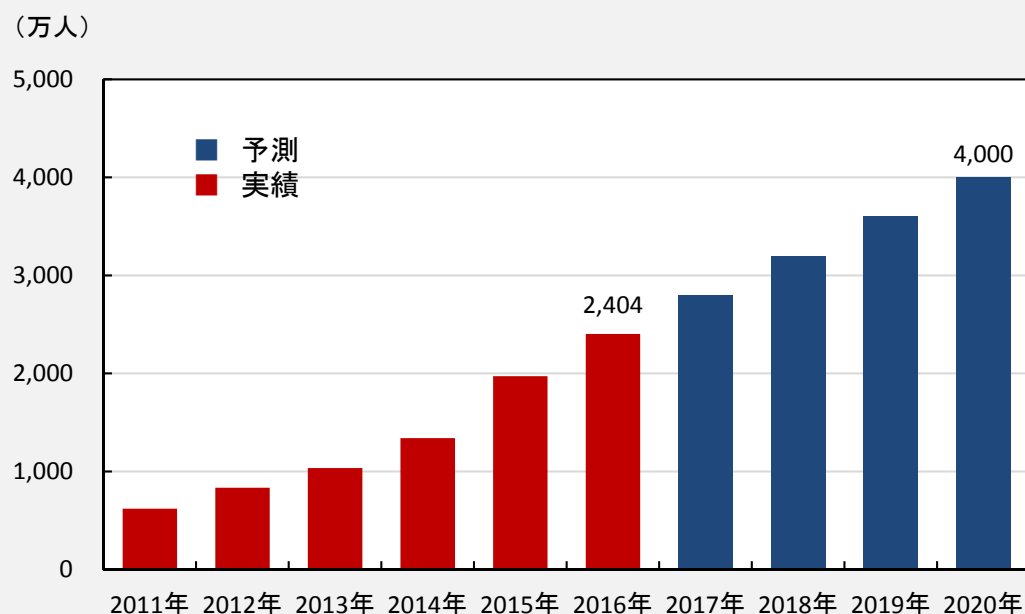
(出所) 経済産業省「商業動態統計調査」を元に作成

訪日外国人数(インバウンド)および消費の拡大見込

訪日外国人(インバウンド)消費の拡大に伴う成長期待

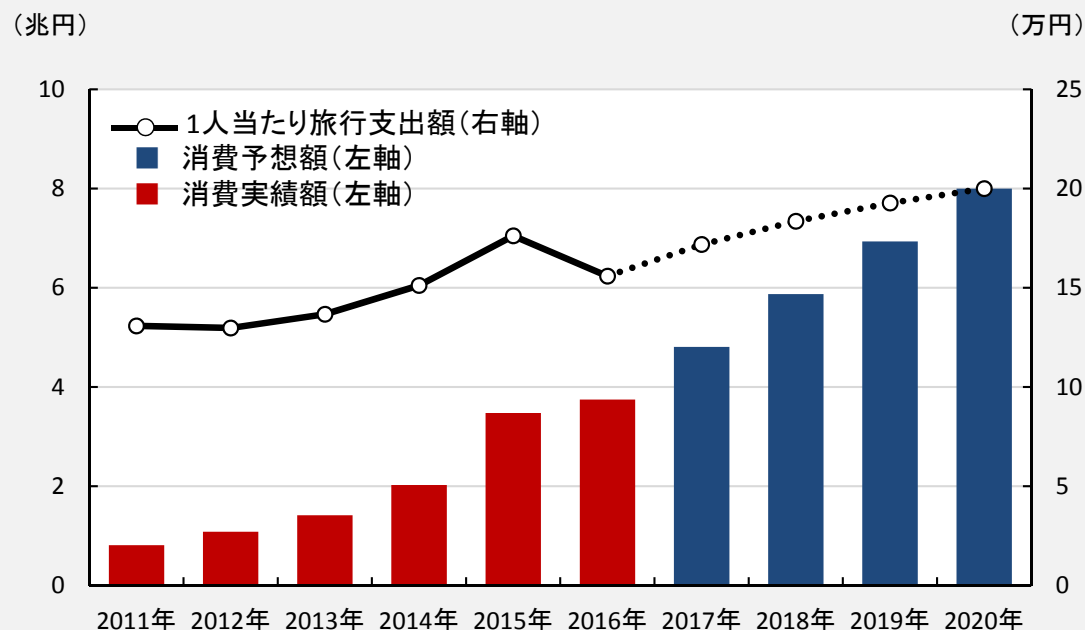
- ✓ 2,400万人(2016年実績)から**4,000万人**(2020年予測)
- ✓ インバウンド消費額は4兆円弱(2016年実績)から**8兆円**(2020年予測)
- ✓ 新たな消費の市場の創出

■ インバウンドの推移



(出所) 日本政府観光局(JNTO)のデータをもとに株式会社日本政策投資銀行試算

■ インバウンド消費の推移

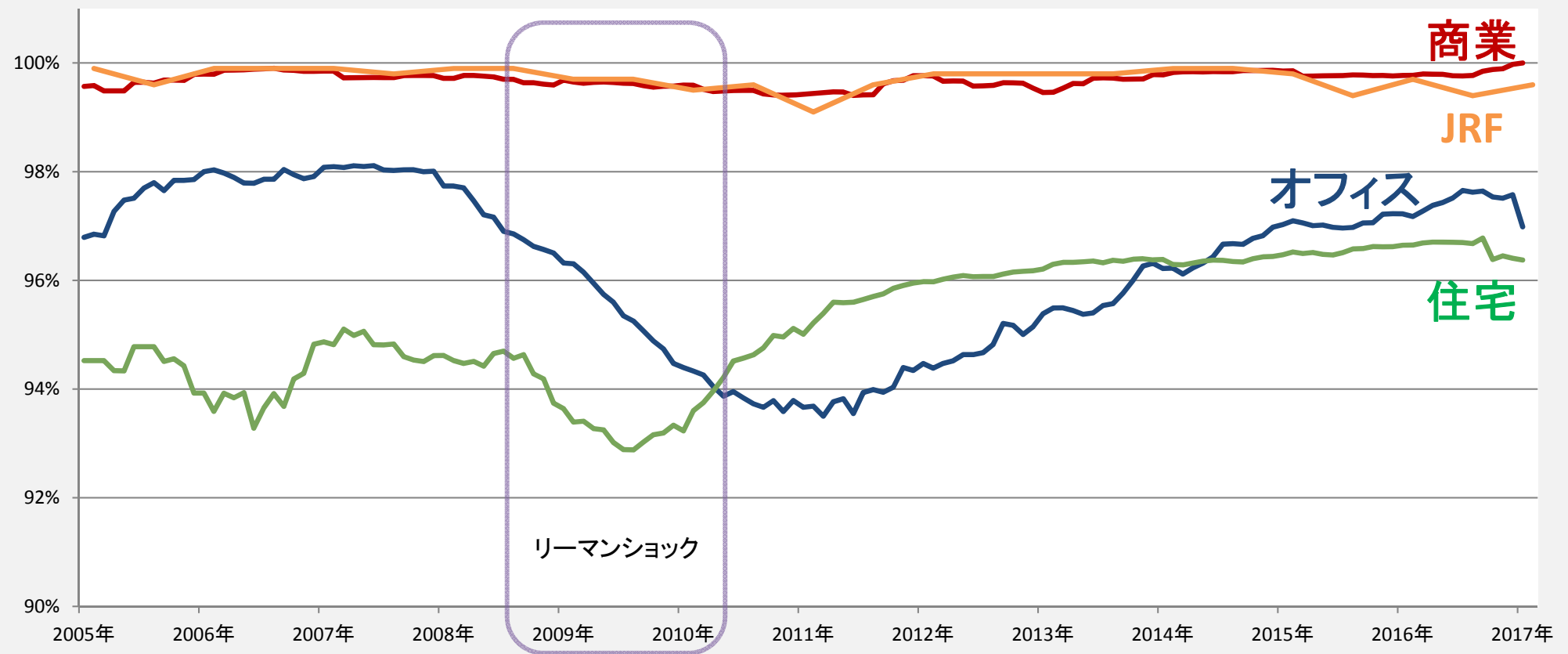


(出所) 総務省「平成23年産業連関表」、内閣府「国民経済計算」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」により株式会社日本政策投資銀行試算

オフィスや住宅と比較して高いテナント稼働率

分配金の源泉であるテナント収入はマーケット環境の変化に関わらず安定

■ Jリート保有不動産の平均稼働率とJRFのポートフォリオ稼働率の推移



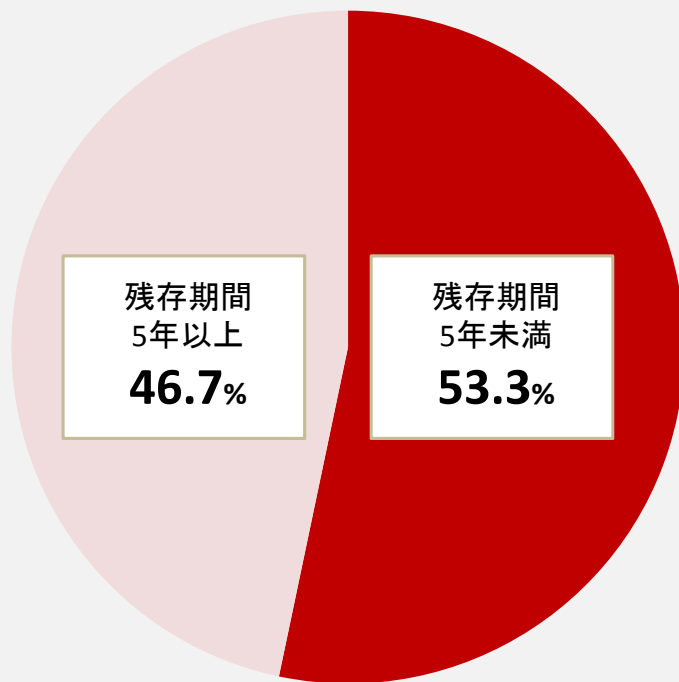
(出所) 不動産証券化協会 (ARES) のデータに基づき、弊社作成。

賃貸借契約の平均残存期間は6年以上、固定賃料での契約は85%以上

■ 賃貸借契約満了時期(年間賃料ベース)(注1)

平均賃貸借残存期間(注2)

6.2年



■ 賃料の構成比(年間賃料ベース)(注1)

固定賃料比率

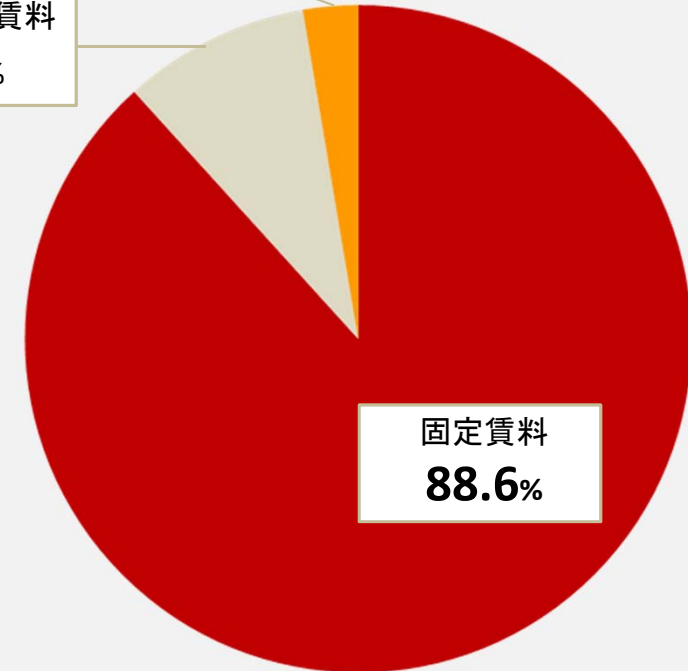
88.6%

完全歩合賃料

2.6%

最低保証賃料

8.8%

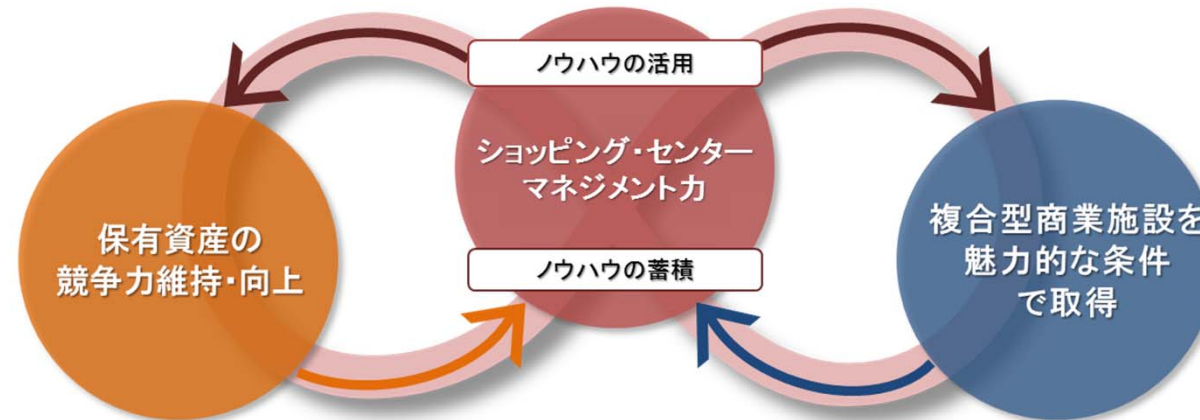


(注1) 2017年2月末保有資産については2017年2月末時点、3月1日以降に取得する資産については取得(予定)日時点において効力を有する賃貸借契約を基に算出しています。

(注2) 賃料加重平均ベースで算出しています。

(注3) 本ページのデータは、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

ショッピング・センター・マネジメント力により外部成長と内部成長を相乗的に追求
約1,000テナントとのリレーションを持ち、施設競争力の強化・運営に活用



内部成長

大規模リニューアルや
施設運営への積極的な関与



ならファミリー



mozoワンダーシティ

■ 各機能・付加価値を有機的に連携させた、
高度なショッピング・センター(SC)マネジメントを実現

物件運用を支える人員数

20名

不動産運用部

SCマネジメント推進部

リテール本部全体: **28名**
(2017年5月1日時点)

魅力ある施設づくり

快適性や視認性を重視した商業施設の改装

魅力あるテナントの誘致

トレンドや地域特性にあわせ、テナントを誘致

運営コスト削減

水光熱費・修繕コストの管理

外部成長

複合型商業施設の取得



Gビル京都河原町01



Gビル御堂筋01

SCマネジメント力を活用し、施設競争力と収益性を高める内部成長施策を実行

内部成長施策

直近2年間に実施したリニューアル事例

物件名称	総支出額	投資効果(注1)
ならファミリー	51.0億円	売上げ: 101.3 % 来館客数: 104.6 % (注2)
ビックカメラ立川店	29.0億円	投資効果: 15.3 %
Gビル自由が丘01 (B館)	5.7億円	投資効果: 6.5 %
イトーヨーカドー 四街道店	1.5億円	投資効果: 10.4 %
かみしんプラザ	2.9億円	投資効果: 15.5 %
mozo ワンダーシティ	21.3億円	投資効果: 9.8 %

(注1) 総支出額が未確定の「ならファミリー」については、概算数値を採用しています。

(注2) 2016年11月から2017年3月の売上げ及び来館客数の合計額を2015年11月から2016年3月の売上げ及び来館客数の合計額にてそれぞれ除して算出しています。

変化

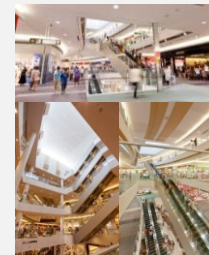
ビックカメラ立川店



Gビル自由が丘01 (B館)



mozoワンダーシティ



SCマネジメント力を活用し、都市型物件の賃料増額の実現

■ 主な増額事例

Gビル心斎橋02



インバウンド需要を取り込める、競争力のあるテナントを好条件にて誘致

	面積	賃料増加率 (注1)
1テナント	約 300 坪	+40.6%

Gビル南青山01



期間満了タイミングにて、既存テナントの増床ニーズをとらえ、賃料増額を合意し再契約

	面積	賃料増加率 (注1)
1テナント	約 200 坪	+118.1%

ジャイル

海外ラグジュアリーブランドの路面店が多数集積する
表参道に面する施設における賃料増額事例

	面積	賃料増加率 (注1)
1テナント	約 100 坪	+56.6%

(注1) 賃料増加率は、テナント入替え前後の賃貸条件(月額賃料及び月額共益費合計)の単純比較です。



オンブックによる建替完了物件
Gビル自由が丘01(B館)

1. JRFの基本概要 P. 3

2. 分配金の安定と成長を支える特徴

① 商業施設特化型 P. 10

② 優良立地への投資 P. 19

③ 資産規模の大きさ P. 28

3. 分配金の安定と成長 P. 33

4. 参考資料 P. 37

特徴②：優良立地への投資

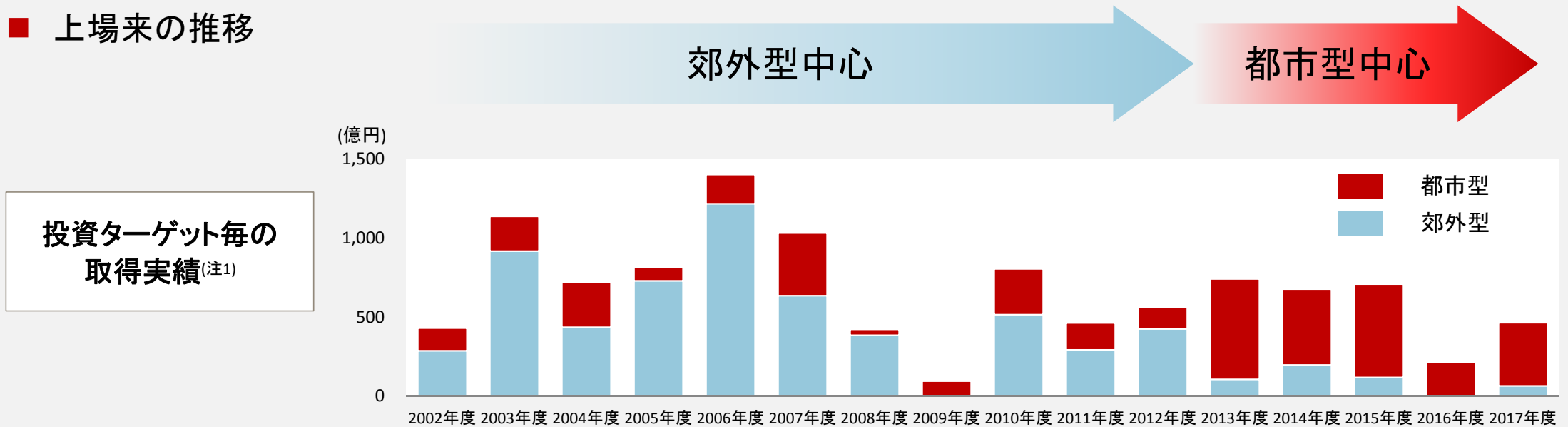
- ✓ **都市型**：主に好立地の路面店及び専門店ビル
- ✓ **郊外型**：主に地域一番クラスの大型商業施設
- ✓ 東京圏、大阪圏ともに世界10位以内の**都市圏人口**
- ✓ **高いテナント代替性**を実現

ポートフォリオの質の向上～取得対象物件の変遷

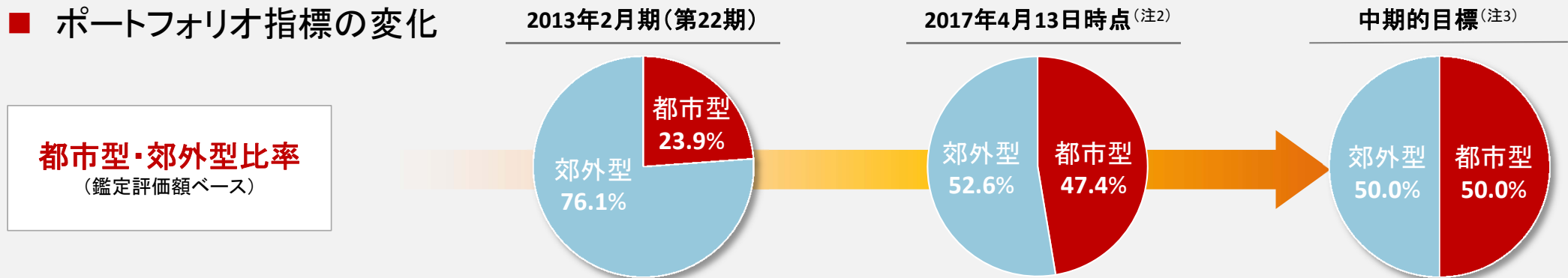
2013年以降、新規の取得対象物件を郊外型から都市型へシフト

立地優位性・テナント代替性が高い、小売環境の変化に対応できるポートフォリオへ進化

■ 上場来の推移



■ ポートフォリオ指標の変化



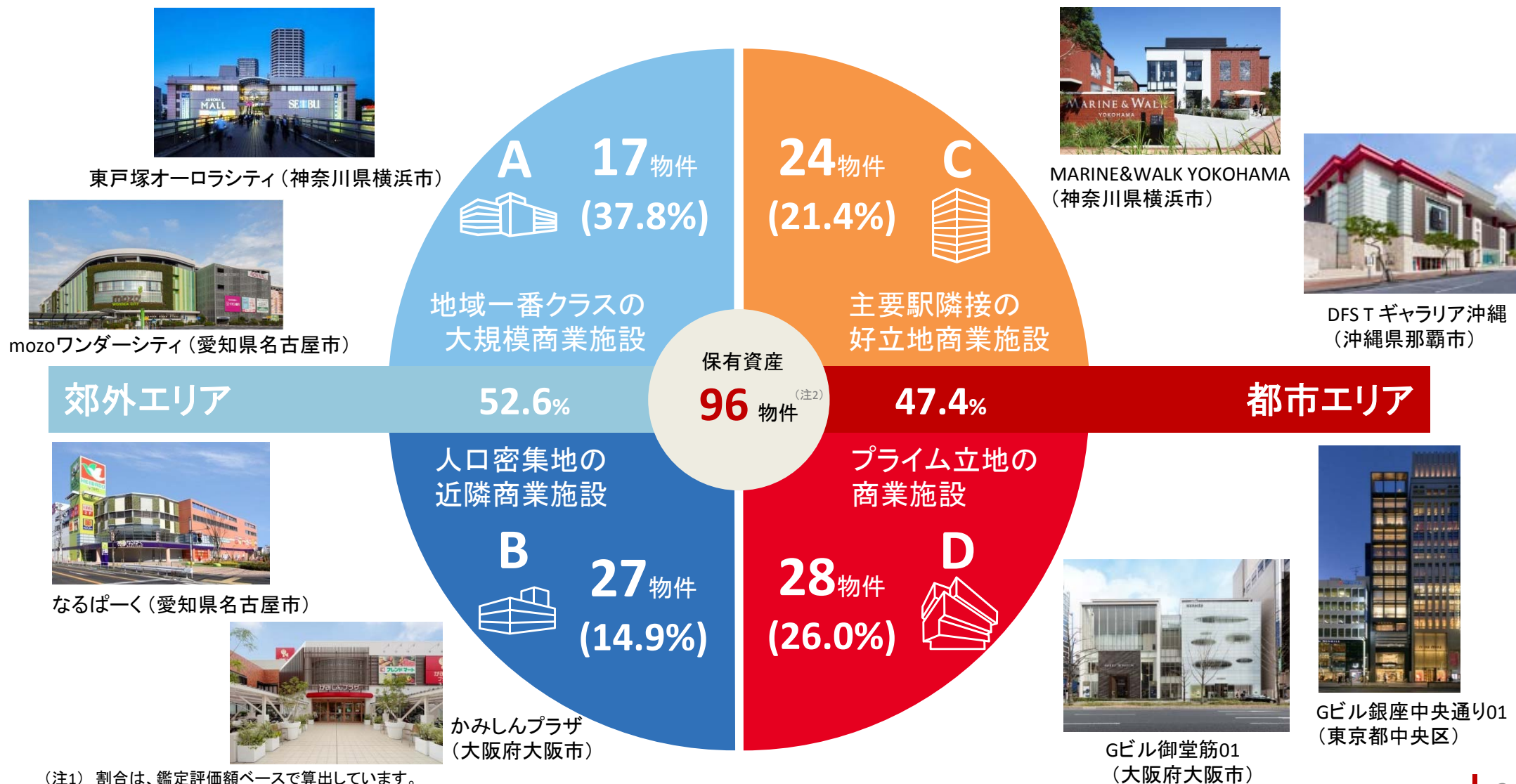
(注1) 本投資法人の決算期にあわせた年度ベース(3月～2月)。増築による取得及びノンコア資産の取得は除きます。

(注2) 2017年4月13日時点は取得を公表している物件を取得した後の数値です。

(注3) 中期的な目標であり、実現を保証するものではありません。

保有する商業施設の分類

好立地の路面店及び専門店ビルから、地域一番クラスの商業施設などの多岐にわたる商業施設を保有



(注1) 割合は、鑑定評価額ベースで算出しています。

(注2) 本ページのデータは、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

都市型物件を支える東京、大阪の経済規模

東京圏は世界最大、大阪圏も世界7位の巨大経済圏

■ 2014年 世界の巨大都市圏人口ランキング

順位	都市的集積地域	人口(百万人)
1位	東京(日本)	37.8
2位	デリー(インド)	25.0
3位	上海(中国)	23.0
4位	メキシコシティ(メキシコ)	20.8
5位	サンパウロ(ブラジル)	20.8
6位	ムンバイ(インド)	20.7
7位	大阪(日本)	20.1
8位	北京(中国)	19.5
9位	ニューヨーク(アメリカ合衆国)	18.6
10位	カイロ(エジプト)	18.4

主要資産の紹介 大阪/心斎橋・梅田、京都/河原町エリア

商業一等地のメインストリートに面する希少性の高い資産を保有

心斎橋エリア（6物件）



Gビル心斎橋01
ラオックス



Gビル心斎橋02
ダイコクドラッグ



Gビル心斎橋03
ユニクロ



Gビル心斎橋04
サンドラッグ
ガスト



Gビル御堂筋01
エルメス
ハリー・ウィンストン



大阪心斎橋8953ビル
東急ハンズ

黒字: 資産名称
青字: テナント名

梅田エリア（1物件）



Gビル梅田01
カフェラ・ボエム
ロフトマン

京都河原町エリア（3物件）



ラウンドワン
京都河原町店
ラウンドワン



河原町OPA
OPA



Gビル京都河原町01
THE MILLENNIALS
京都

商業一等地のエリアに位置する希少性の高い資産を保有

表参道・原宿・青山エリア (14物件)



ジャイル
シャネル
表参道うかい亭



Cute Cube 原宿
クロックンシュー
ザクザク、スピズ



Gビル表参道01
キディランド



Gビル表参道02



Gビル神宮前01
BAPE STORE



Gビル神宮前02
アナスタシア



Gビル神宮前03
ホットイズJAPAN
RIZAP



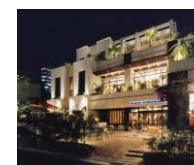
Gビル神宮前06
ファミリーマート



Gビル北青山01
ベストブライダル



Gビル渋谷01
ベイクルーズ



アーバンテラス
神宮前
表参道TERRACE

黒字: 資産名称
青字: テナント名



ラ・ポルト青山
ブノワ
ピエールエルメ

銀座エリア (3物件)



Gビル銀座01
Brioni



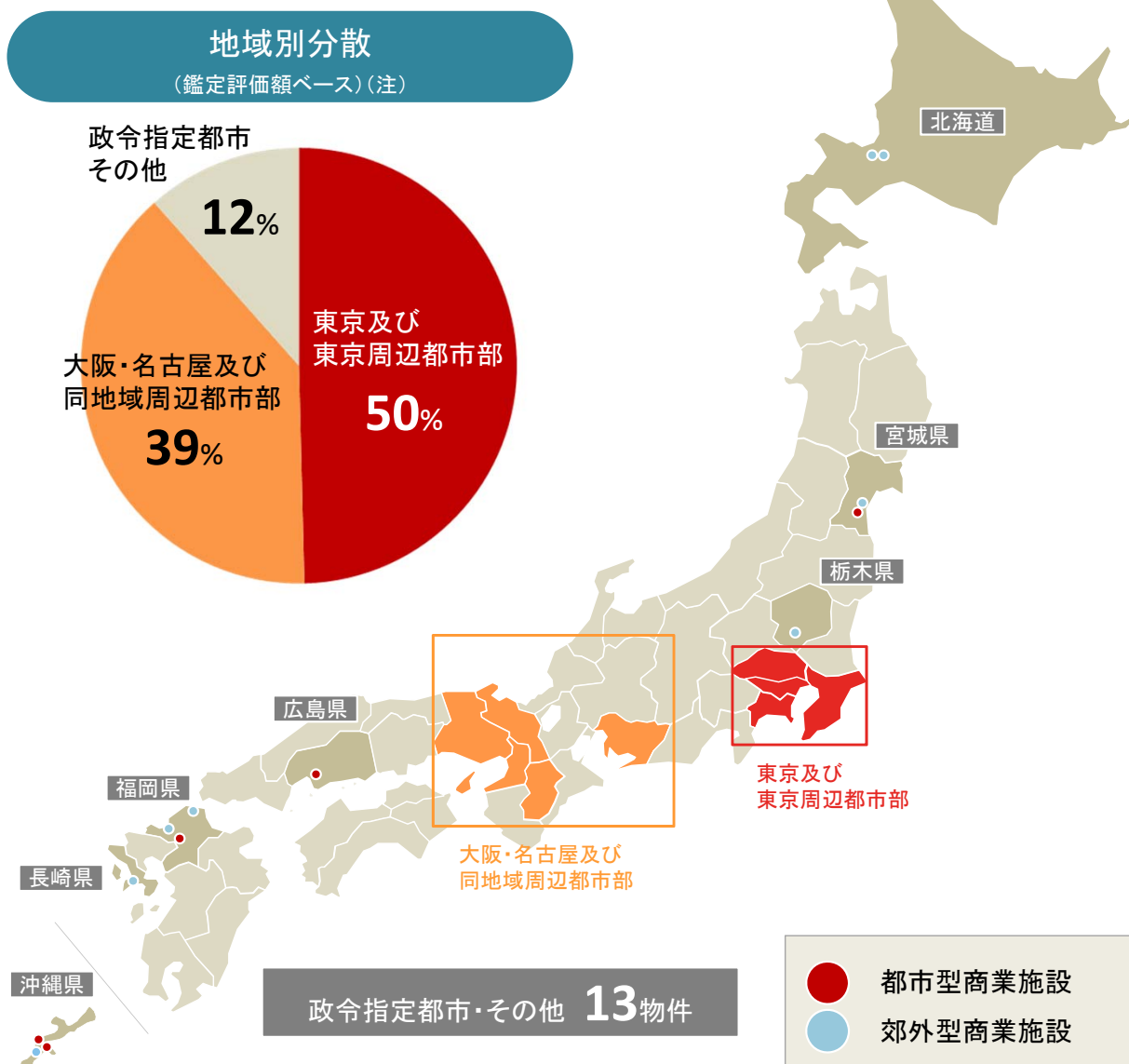
チアーズ銀座
銀座正泰苑
まつじん



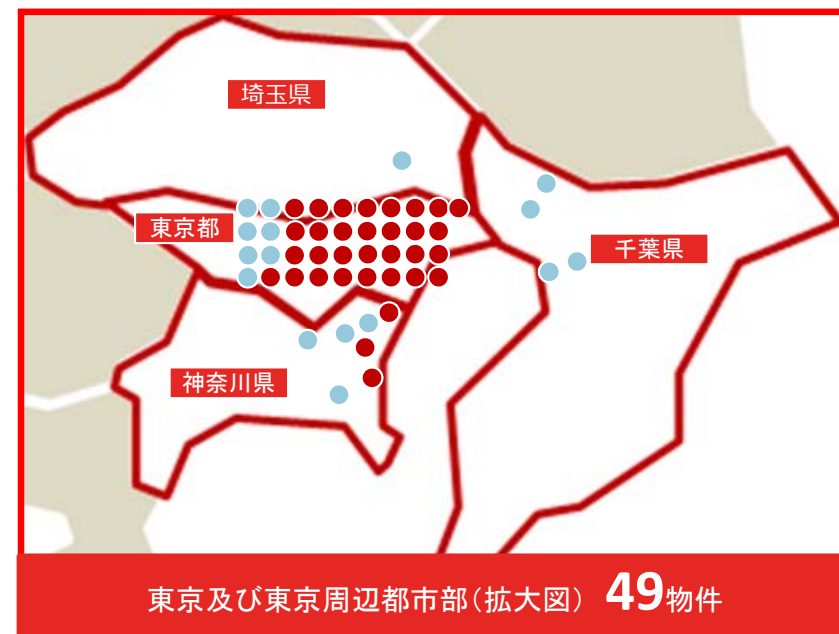
Gビル銀座中央通り01
エルメネジルド・ゼニア

(注) 一部物件については、賃借人からの同意が得られていないため非開示としています。

地域分散を意識し、全国に幅広く商業施設を保有



(注) 本ページのデータは、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

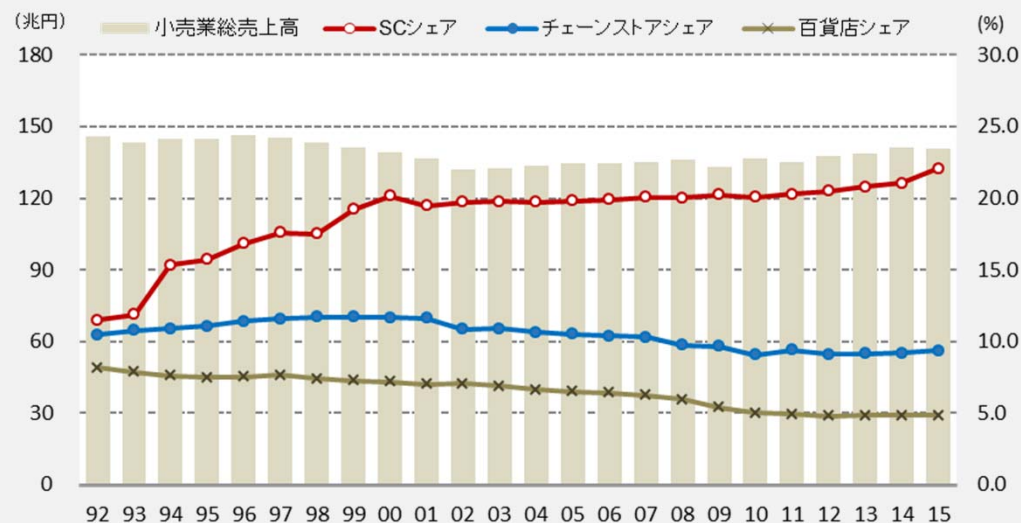


郊外型物件を支える商業動向

郊外型物件の取得は立地優位性の高い地域一番クラスの大型商業施設に注力

- ✓ ショッピングセンター(SC)の売上高は他の販売網よりも高い水準で安定して推移
- ✓ 郊外型代表物件の売上は、東京の代表的な商業地の水準と同等

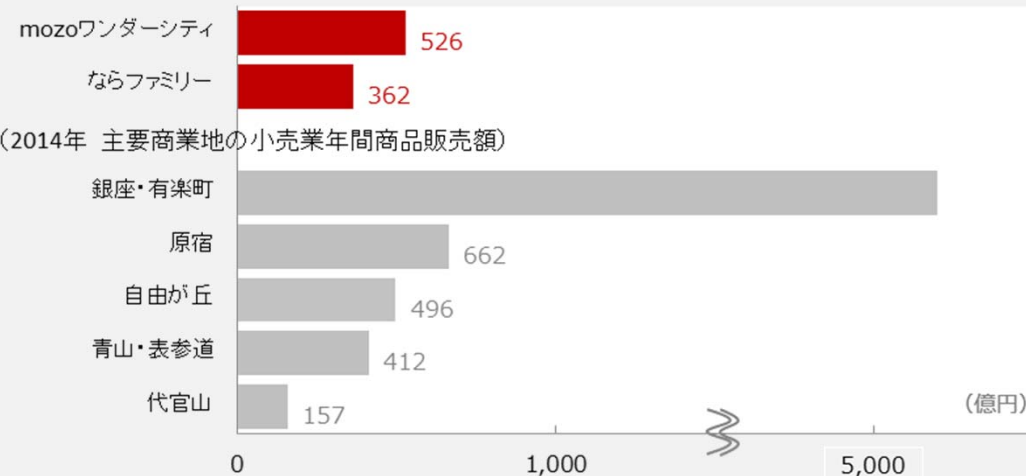
■ 小売業総売上高とSC、チェーンストア(注)、百貨店シェアの推移



(出所) 日本ショッピングセンター協会「SC白書」及び経済産業省「商業動態統計」
 (注) チェーンストアとは中小規模の商業施設を指しています。

■ JRFの郊外型代表物件売上と主要商業地の小売業年間商品販売額

(2016年 郊外型代表物件売上)



(出所) 本投資法人保有物件売上高(2016年1月～12月)及び経済産業省「商業統計表立地環境特性別統計編(小売業)(平成26年)」を基に本資産運用会社作成



新規取得資産
Gビル那覇新都心01

1. JRFの基本概要	P. 3
2. 分配金の安定と成長を支える特徴	
① 商業施設特化型	P. 10
② 優良立地への投資	P. 19
③ 資産規模の大きさ	P. 28
3. 分配金の安定と成長	P. 33
4. 参考資料	P. 37

特徴③：資産規模の大きさ

- ✓ 地域、テナント、施設規模の**分散**による安定したポートフォリオ
- ✓ テナント退去や賃料減額などのリスクに対する**許容度**が高い
- ✓ 賃料収入や費用、財務基盤の**安定**

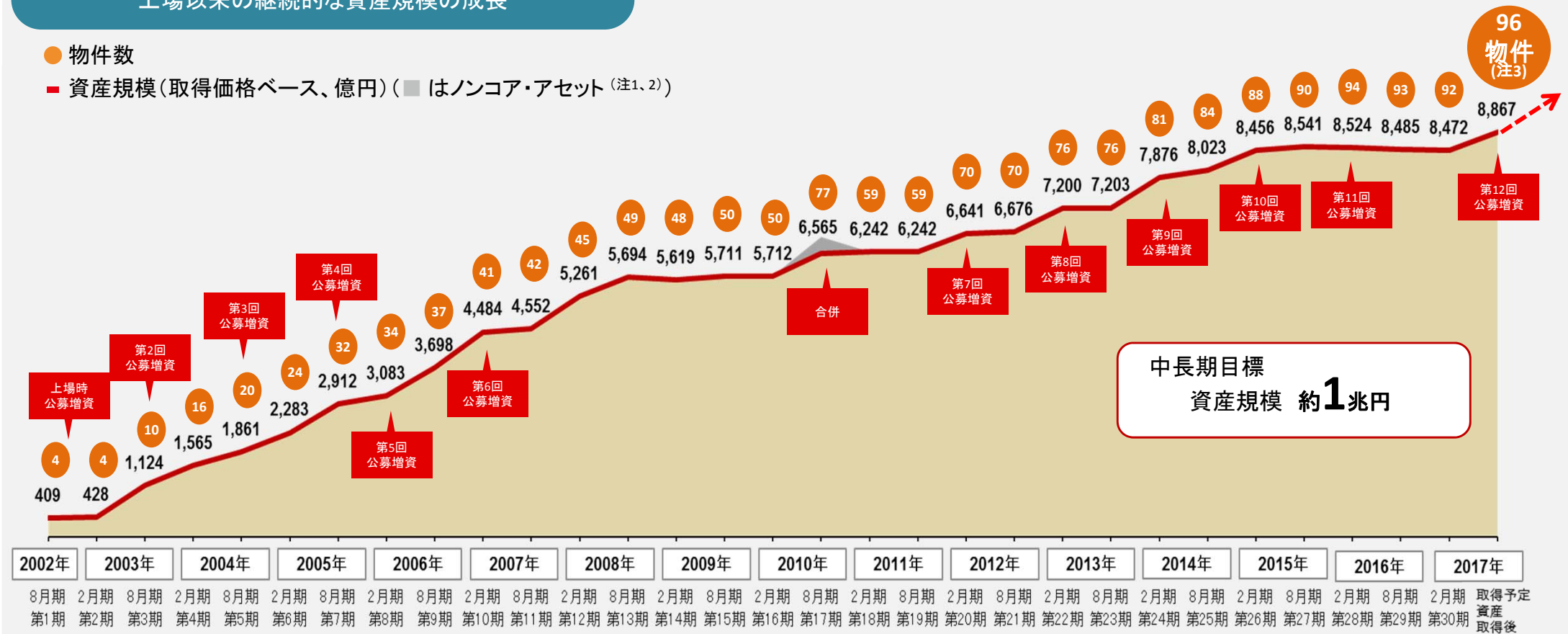
資産規模の成長と中長期目標

ポートフォリオの質及び収益性を維持向上させながら、
中期的目標である「資産規模1兆円」を目指す

上場以来の継続的な資産規模の成長

● 物件数

■ 資産規模(取得価格ベース、億円)(■ はノンコア・アセット(注1、2))



(注1) 「ノンコア・アセット」とは、ラサールジャパン投資法人との合併(2010年3月1日効力発生)で引き継いだ商業施設以外のオフィスビル及び住居用ビルをいいます。

(注2) ノンコア・アセットの18物件は、2010年9月3日に332億円(売却価格の合計)で全て売却しました。

(注3) 2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

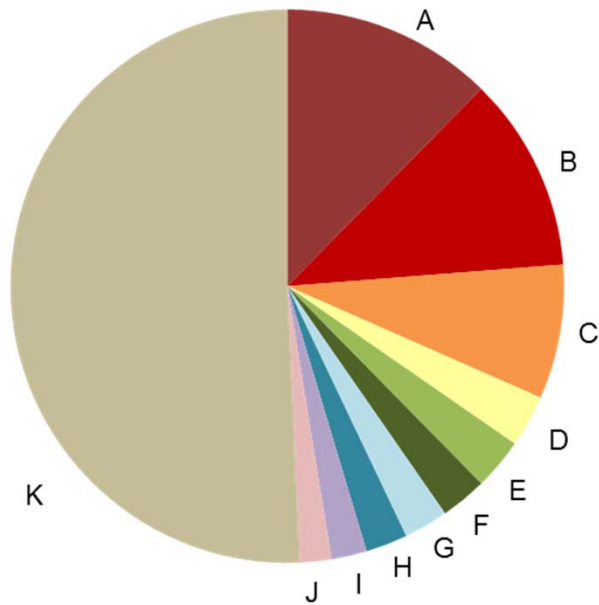
(注4) 資産規模については、単位未満を切り捨てて記載しています。

テナント・施設規模の分散

テナント分散及び施設規模分散に支えられたポートフォリオ基盤による安定性の確保

テナント分散

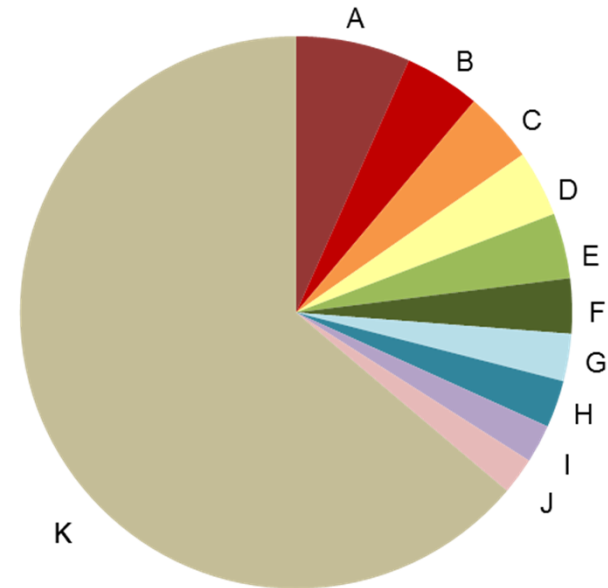
(年間賃料ベース) (注2)



A	イオンモール	12.0%
B	イオンリテール	11.0%
C	イトーヨーカ堂	7.6%
D	ユニクロ	2.9%
E	ヤマダ電機	2.9%
F	近鉄百貨店	2.6%
G	ラウンドワン	2.5%
H	ヨドバシカメラ	2.4%
I	ビックカメラ	2.1%
J	そごう・西武	2.0%
K	その他	51.9%

施設規模別分散

(鑑定評価額ベース) (注3)



A	mozoワンダーシティ	6.7%
B	東戸塚オーロラシティ	4.4%
C	ならファミリー	4.2%
D	川崎ルフロン	3.9%
E	Gビル心斎橋03	3.8%
F	イオンモールむさし村山	3.2%
G	ジャイル	2.8%
H	イオンモール鶴見緑地	2.8%
I	Gビル表参道02	2.2%
J	ビックカメラ立川店	2.2%
K	その他	63.8%

(注1) 本ページのデータは、2017年4月13日現在において取得を公表している物件を取得した後の数値です。

(注2) 2017年2月末保有資産については2017年2月末時点、3月1日以降に取得する資産については取得(予定)日時点において効力を有する賃貸借契約を基に算出しています。

(注3) 2017年2月末保有資産については2017年2月末時点、3月1日以降に取得する資産については取得(予定)時点の鑑定評価額を基に算出しています。

安定した財務基盤

高い格付と長期負債・固定金利を中心とした財務基盤

2017年2月期末の主な財務指標

長期債務格付

AA- (安定的)

(株)格付投資情報センター(R&I)

有利子負債比率

(敷金・保証金含む)

44.4%

長期負債比率

100.0%

固定金利比率

96.3%

平均借入残存期間

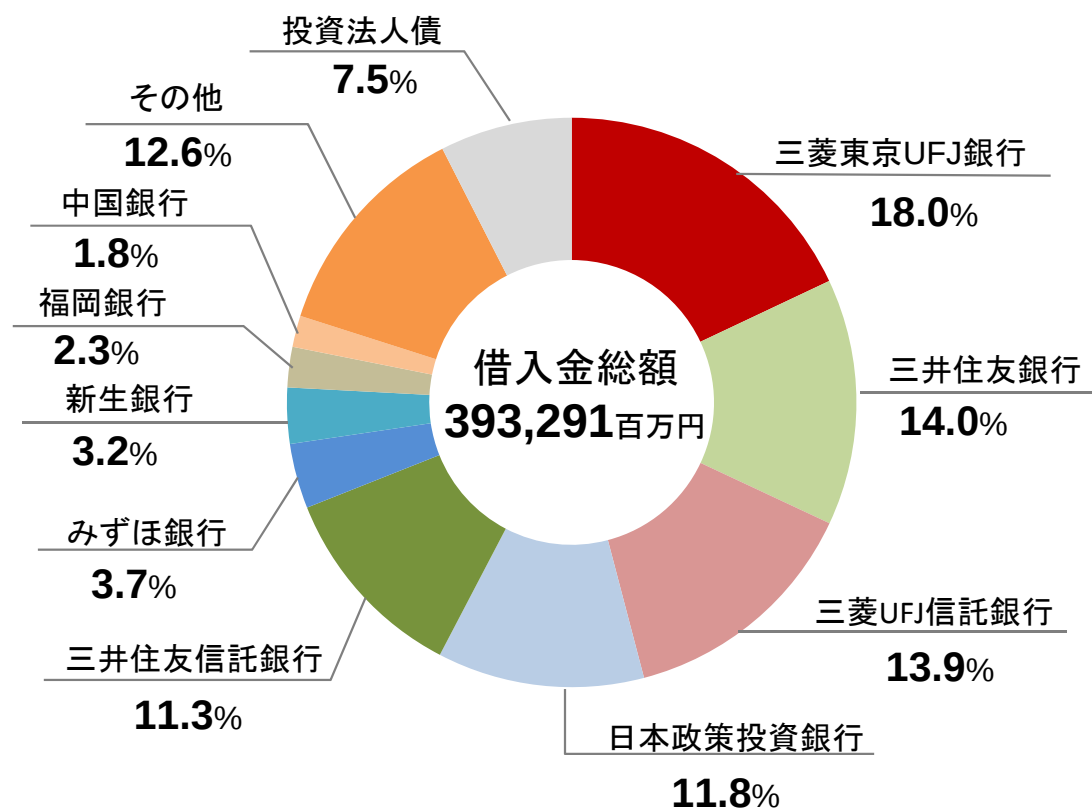
4.4年

平均借入コスト

1.19%

金融機関別借入比率

■ 借入先構成 (2017年5月末日時点)





新規取得資産

MARINE & WALK YOKOHAMA

1. JRFの基本概要	P. 3
2. 分配金の安定と成長を支える特徴	
① 商業施設特化型	P. 10
② 優良立地への投資	P. 19
③ 資産規模の大きさ	P. 28
3. 分配金の安定と成長	P. 33
4. 参考資料	P. 37

「分配金の安定と成長の実現」

強固なポートフォリオ基盤を構築

商業施設特化型

- ・安定したマクロ環境
- ・インバウンドの拡大
- ・長期安定の契約
- ・専門性の活用

資産規模の大きさ

- ・テナントの分散と多様性
- ・リスク許容度の高さ
- ・収支、財務基盤の安定

JRF

優良立地への投資

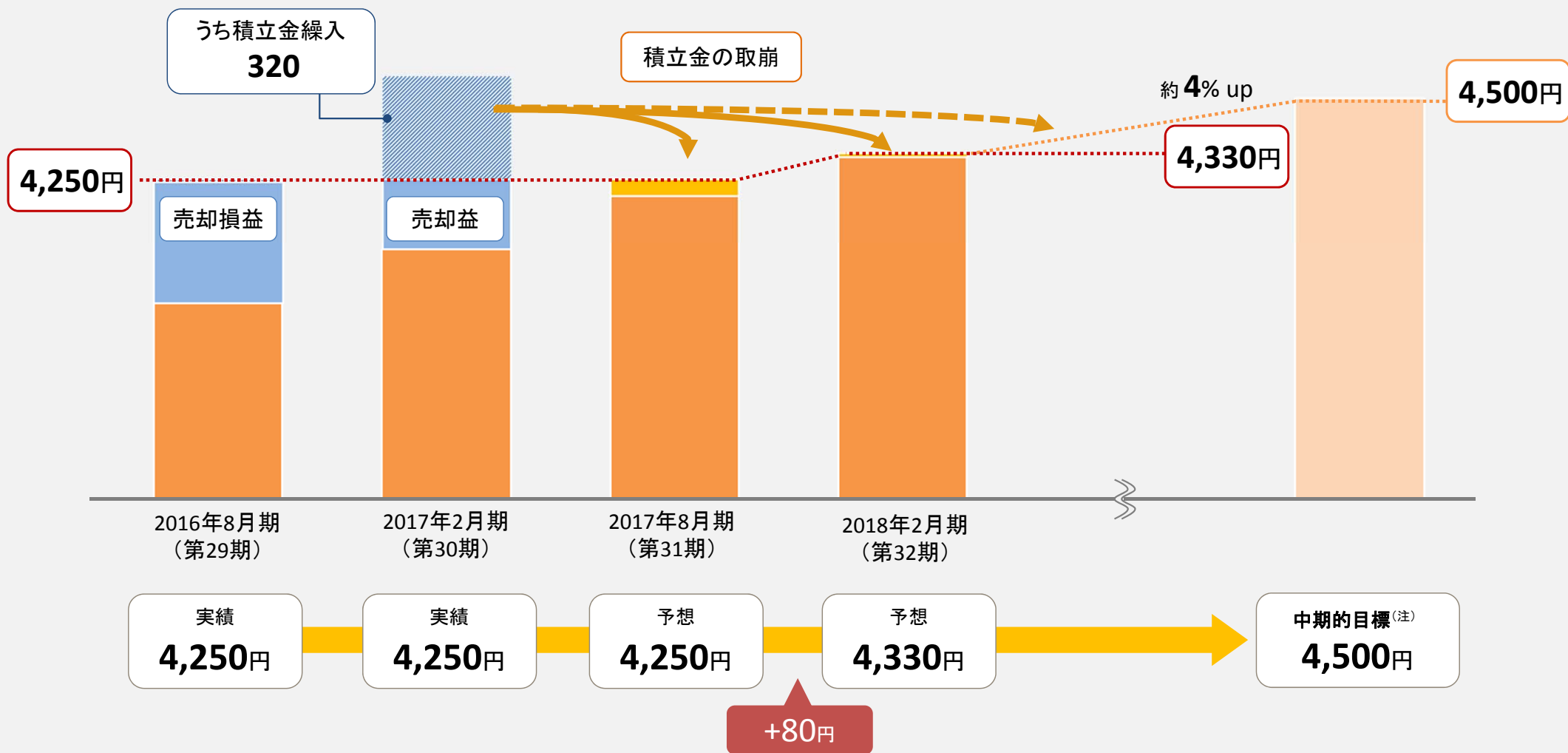
- ・厳選したエリアへの投資
- ・肥沃な商業マーケット
- ・高いテナント代替性
- ・優良テナントの誘致



1口当たり分配金の中期的目標

内部成長、財務コスト削減で分配金4,500円達成可能と見込む
 積立金への繰入および取崩により、安定した分配金

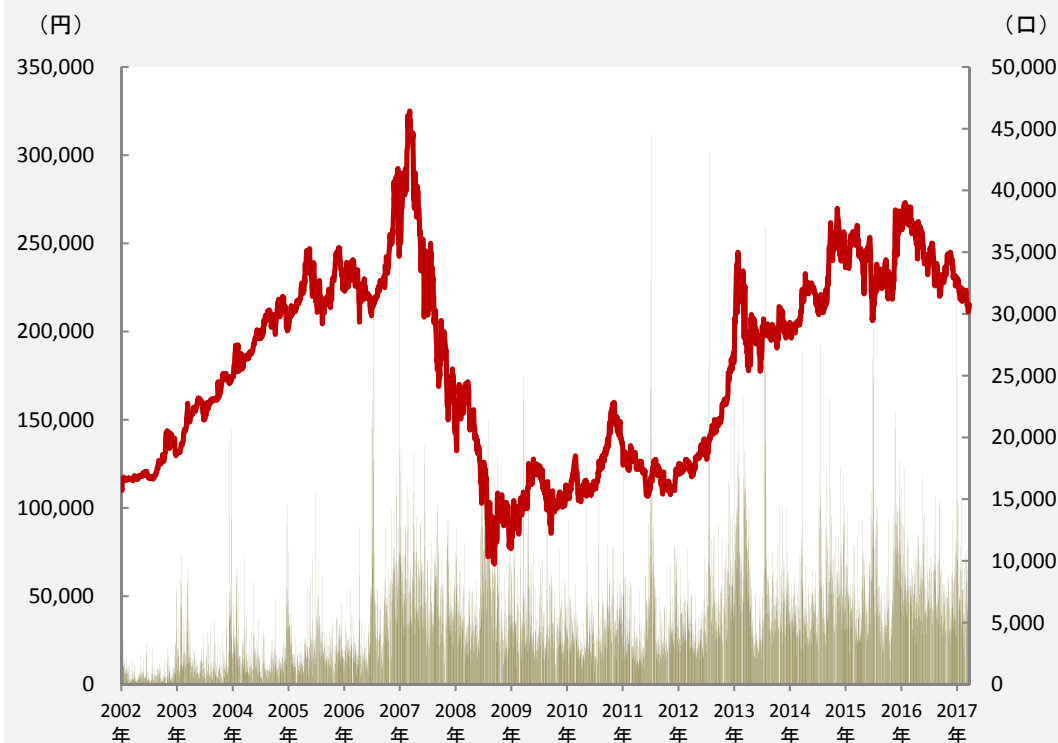
■ 1口当たり分配金の内訳推移



(注) 1口当たり分配金の中期的目標であり、実現を保証するものではありません。

上場来投資口価格及び出来高推移

(2002年3月12日～2017年5月31日)



(出所) ブルームバーク
 (注1) 終値ベース
 (注2) 2010年3月に投資口1口につき4口の割合による分割を実施したため、分割後の投資口価格を記載しています。

直近2年間の相対投資口価格

(2015年6月1日～2017年5月31日)



(出所) ブルームバーク
 (注1) 終値ベース
 (注2) 2015年6月1日の終値を100%とした相対的な投資口の価格推移を示しています。



新規取得資産
Gビル仙台一番町01

1. JRFの基本概要	P. 3
2. 分配金の安定と成長を支える特徴	
① 商業施設特化型	P. 10
② 優良立地への投資	P. 19
③ 資産規模の大きさ	P. 28
3. 分配金の安定と成長	P. 33
4. 参考資料	P. 37

■大阪および同地域周辺都市部 29物件

大阪府



兵庫県



奈良県



京都府



ポートフォリオ強化のための戦略的な資産入替え

■ 過去2年間の資産入替の概要

郊外型資産の売却

将来の不確実性を有する資産の売却



売却価格	物件数	NOI利回り	償却後 NOI利回り
904 億円	9物件	4.8%	2.9%

売却のポイント

- ✓ 主として、立地優位性の低いGMS,NSCタイプの資産を売却
- ✓ また、収益性の観点から貢献度の低い資産の売却
- ✓ 好調な不動産マーケットを捉えて最適なタイミングで売却

都市型資産の取得

売却資金を活用し、都市型優良資産を取得



取得価格	物件数	NOI利回り	償却後 NOI利回り
463 億円	7物件	3.8%	3.4%

取得のポイント

- ✓ 東京、大阪を中心とするプライム立地の資産の取得
- ✓ SCマネジメント力を活用した収益向上が期待できる資産の取得

資産入替え

ポートフォリオへの
効果

ポートフォリオの安定性 及び 収益性の向上

SCマネジメント力を活用した収益向上が可能な物件の確保

- 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およ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）