

8953

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



日本リテールファンド投資法人

Japan Retail Fund Investment Corporation

平成19年8月期(第11期)決算説明会資料
【補足資料 2008年1月23日、2月19日】



三菱商事 UBS リアルティ

保有物件の再開発事例 — ジャイル

概要

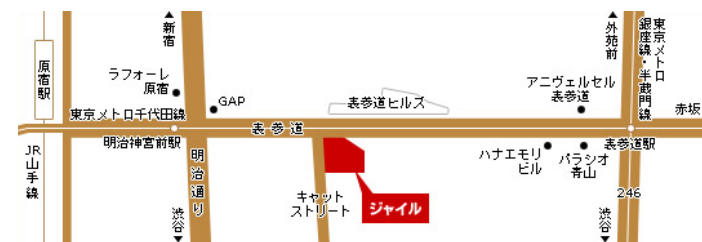
「旧エスキス表参道」の底地を継続所有し(株)竹中工務店に建物及び土地賃借権を譲渡。再開発が行われた後、優先買取交渉権を行使して2007年10月に取得。旧店舗と比較して平均坪単価賃料34.2%増、NOI利回り0.43%増を想定。

再開発を前提とした譲渡に至った経緯

世界の主要なブランドが集まる表参道エリアにおいて、1982年竣工の旧エスキス表参道の競争力が後退

建替えによる除却損(約12億円)を加味しても、地価の回復が著しい表参道エリアにおいては底地を継続保有しつつ、建物をディベロッパーに譲渡することが最良と判断

- 2005年 5月 旧エスキス表参道の隣接地を1,600百万円で取得
- 2006年 2月 建物譲渡及び借地契約締結し2,150百万円にて譲渡
- 2007年10月 竹中工務店より「ジャイル」を8,000百万円で取得
- 2007年11月 「ジャイル」グランドオープン



Before
Esquisse
Omotesando

	エスキス表参道	ジャイル
取得日	2004年3月2日、2005年5月27日	2007年10月19日
取得価格	16,100百万円 (14,500百万円+隣地1,600百万円)	22,712百万円 (8,000百万円+14,712百万円)
地積	1,768.78m ²	1,676.46m ²
総賃貸可能面積	3,782.55m ²	5,100.31m ²
契約面積	3,782.55m ²	4,934.28m ²
テナント数	14	17
月額賃料(共益費含む)	53,679,175円(2004年12月実績)	93,576,225円(2007年12月実績)
坪単価賃料	46,717円/坪	62,692円/坪
NOI	529百万円 (2004年9月-2005年8月の実績)	925百万円 (取得時想定)
NOI利回り	3.64%	4.07%



After
GYRE

保有物件の再開発事例 — ワンダーシティ

概要

まちづくり3法の施行という取得時には想定しなかった外部的要因を検討し、再開発を前提に三菱商事(株)に譲渡。
大規模商業施設として生まれ変わった後、取得を視野に。

再開発を前提とした譲渡に至った経緯

2005年3月 本投資法人が15,900百万円にて取得。
約33,000m²の住宅展示場跡地を含めた施設全体のバリューアッププランを検討開始

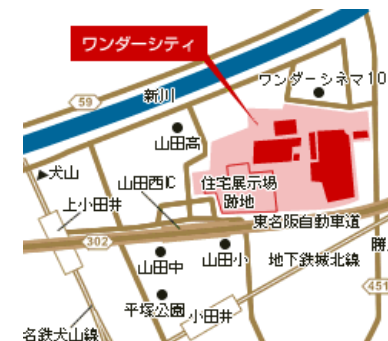
2006年5月24日 都市計画法の改正法案が可決、成立
2007年11月30日 同法施行により工業地域における大規模商業開発が制限

工業地域であった本物件において、
新法施行前の全面建て替えによる再開発が施設の価値を一番高めると判断

2007年 8月31日 三菱商事に同物件を19,400百万円にて譲渡
2007年11月26日 当該敷地内での工事着工
2009年 4月 三菱商事の開発による商業施設が竣工予定
(延床面積: 240,180.74m² (予定))
中部地域で一番、かつ日本で有数の商業施設を目指す

三菱商事株式会社へ譲渡を行った理由

- ▶ 旧店舗の解体費用における除却損及びテナント退店のペナルティ(合計約46億円)を吸収できること
- ▶ グロース型物件としての再開発にあたり、三菱商事は大規模施設の開発実績があり、核テナントであったイオンモール(旧ダイヤモンドシティ)の協力が得られやすいこと
- ▶ 再開発後に再取得出来る可能性が高いこと



Before



After



本パース図は、三菱商事株式会社より提供されております。



共同事業の開始 — 東神開発株式会社

▶ 東神開発株式会社

▶▶ 1963年日本で初めての本格的郊外型ショッピングセンターを開発するため、高島屋の子会社として関係金融機関の協力により設立

- 長年培った都市型、都市近郊型SCの開発・運営ノウハウ
- 百貨店をベースとしたブランドとの幅広いネットワーク

東神開発株式会社が開発及び運用する物件



■ 玉川高島屋SC



■ 柏高島屋
ステーションモール



■ シンガポール
高島屋SC



■ 流山おおたかの森SC



■ 若葉ケヤキモール

▶ 基本協定書の締結

2007年3月 施設の共同運営、共同投資を前提とした基本協定書を締結

JRFが培ってきた運用ノウハウと東神開発株式会社のモールマネジメントの強みを活かし共同保有することでお互いの施設のバリューアップを図る

東神開発のメリット

- 不動産投資ファンドとのチャネルを持つことで、資本の回収を早め今後の事業選択肢を広げていくことに繋げる



JRFのメリット

- 長年の都市型商業施設の運用経験及びより現場に密着したオペレーション力をシェアすることで、保有物件の価値をより一層向上させる
- 新しい投資機会の獲得

▶ 共同運営 第1弾

博多リバレイン／イニミニマニモ(福岡県福岡市)の準共有持分50%を譲渡

天神・博多駅周辺地域で激化する商業施設間の競争への対抗等、物件価値向上に向けた協力体制を構築

▶ 共同運営 第2弾

東神開発保有及び新規開発物件の共同保有・運営についての情報交換を積極的に促進中

GMSに対する対応

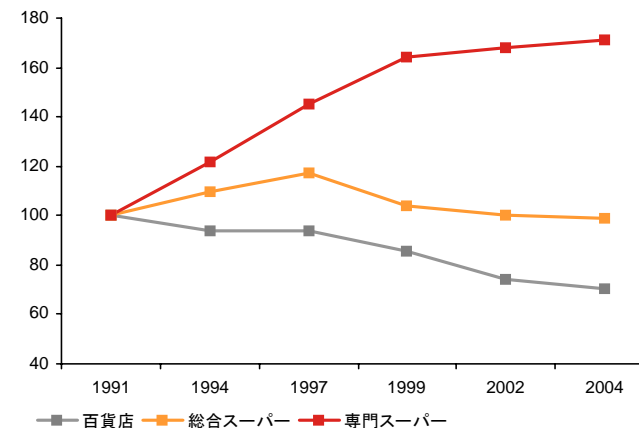
GMS直営面積比率に基づく分類

▶ 郊外型において大規模モール型は専門店比率が高く競争力において優位

モール型 (GMSの割合が50%未満)	準モール型 (GMS割合が50~70%)	GMS単独型 (GMS割合が70%以上)
<ul style="list-style-type: none"> ・イオンモール伊丹テラス ・イオンモール鶴見リーファ ・イオン香椎浜SC ・イオン札幌苗穂SC ・イオン八千代緑が丘SC ・イオンモール東浦 ・京都ファミリー ・ならファミリー ・板橋サティ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ロックシティ大垣 ・エスパ川崎 (アネックスを除く) ・東戸塚オーロラシティ 	<ul style="list-style-type: none"> ・ジャスコシティ西大津 ・ジャスコシティ高槻 ・ジャスコシティ八事 ・イオン上田SC ・イオンモール大和 ・仙台中山SC ・大宮サティ ・あびこショッピングプラザ ・IY錦町店
		<ul style="list-style-type: none"> ・IY八柱店 ・IY綱島店 ・IY鳴海店 ・IY上福岡東店 ・IY四街道店 ・ジャスコ那覇店 ・ジャスコ茅ヶ崎SC ・戸畑サティ ・西友ひばりヶ丘店

(注)30物件。
売場面積については、出店時に各店舗が開示している資料を基に算出しています。

業態別販売高指数推移



百貨店 : 大型百貨店、その他百貨店
 総合スーパー : 大型総合スーパー、中型総合スーパー
 専門スーパー : 衣料品スーパー、食料品スーパー、ホームセンター
 出所: 経済産業省『商業統計 2004』

GMS単独型の賃料改定状況

GMS単独型	
IY八柱店	今期の賃料改定に伴い、2007年9月より賃料現状維持。(普通借家契約2008年10月満了)
IY綱島店	今期の賃料改定に伴い、2010年8月まで賃料改定なし。
IY鳴海店	今期の賃料改定に伴い、2010年8月まで賃料改定なし。
IY上福岡東店	今期の賃料改定に伴い、2010年8月まで賃料改定なし。
IY四街道店	2008年3月に賃料改定時期到来。当面現状維持を想定。
ジャスコ那覇店	普通借家契約において2015年まで賃料改定なし。売上に対する賃料負担率が低い。
ジャスコ茅ヶ崎SC	随時賃料改定協議可能であるが、前期の改定協議実施後にて、当面は賃料改定なし。
戸畑サティ	定期借家契約において2025年まで賃料改定なし。売上に対する賃料負担率が低い。
西友ひばりヶ丘店	既に契約満了(07年3月)も、テナントは賃貸借継続を希望。足元商圈人口の多い駅前好立地物件。

インカム型物件の取組み例

▶ 賃料実績

収益連動賃料が導入されている物件	賃料収入(半期)
板橋サティ	2006年8月期: 651百万円 → 2007年8月期: 671百万円 (うち固定賃料は592百万円)
大宮サティ	2007年8月期: 209百万円 (うち固定賃料は192百万円)
イオンモール伊丹テラス	2007年8月期: 578百万円 (うち固定賃料は563百万円)
テナントの入れ替えを行った物件	賃料収入(半期)
原宿フェイス8953ビル (2007年3月末に地下1階のテナントを入替え)	2006年8月期: 79百万円 → 2007年8月期: 84百万円

(注1)イオンモール鶴見リーファは2009年8月期から収益連動賃料が発生のため、現段階では対象から除いています。
また、大宮サティについては2006年8月期中に取得、またイオンモール伊丹テラスについては2007年2月期中に取得のため、実績のみの記載となっています。
(注2)賃料収入には受取水道光熱費を含みます。

▶ 1年以内に賃料改定時期・契約期間を迎える／到来済み物件 (都市型でかつ1棟貸しもしくはテナントの過半数が改定を迎える物件)

	契約改定／満了日	賃料収入 (2007年8月期)	物件平均賃料坪単価 (2007年12月実績)
河原町オーパ	2007年11月	340百万円	@ 9,956
心齋橋8953ビル	2008年2月	407百万円	@16,423
エスキス表参道アネックス	2008年3月	27百万円	@27,806
代官山8953ビル	2008年3月	34百万円	@33,504
チアーズ銀座	2008年2月	87百万円	@29,038

内部成長実績とプラン①

あびこショッピングプラザ

- ▶▶ ショッピングセンター周辺のマンション開発および競合店の出店に伴い大規模リニューアルによる物件競争力の維持と強化を図る
 - ▶ フロアー構成の刷新、売上歩合制のテナント割合の増加
 - ▶ 2005年11月23日グランドオープン(工事時期2005年5月-11月)

	リニューアル前の実績	リニューアル後の実績
売上歩合導入テナント	28%	56%
総投資額	-	858百万円
不動産賃貸事業収入 合計	1,412百万円 (2004年3月-2005年2月実績)	1,449百万円 (2006年3月-2007年2月実績)
NOI	718百万円 (2004年3月-2005年2月実績)	752百万円 (2006年3月-2007年2月実績)
NOI利回り (リニューアル総投資額を加味)	7.03%	6.80%

ジャスコシティ高槻

- ▶▶ 2007年3月ボーリング場の退店に伴い、同区画をアパレル等物販店舗に用途変更

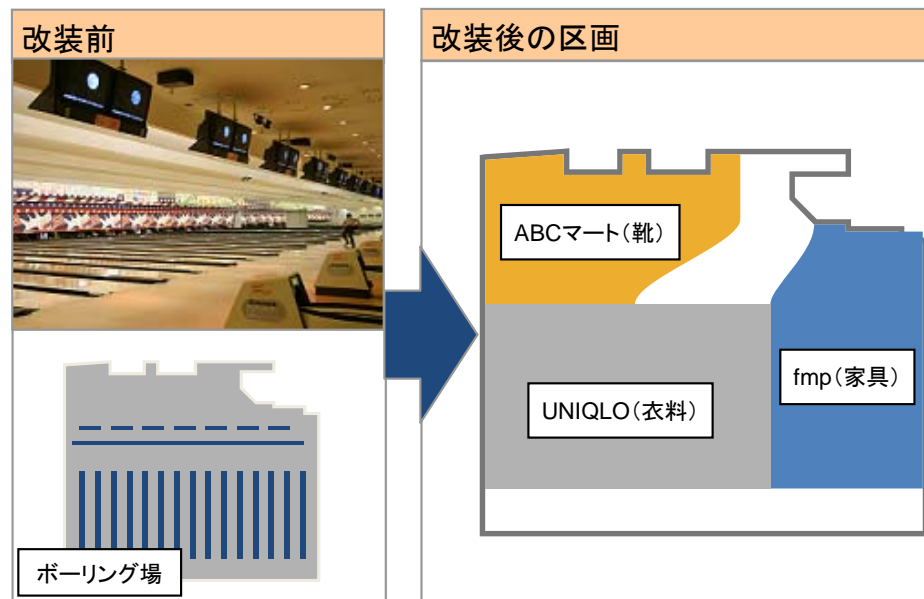


工事時期	2007年7月-10月
完成日	2007年10月
建設費総額	88百万円
総投資額	91百万円
物件全体のNOI増加額(想定)	5百万円



Before

After



内部成長実績とプラン②

▶ イオンモール東浦

- ▶▶ 売上が好調な物件であるが、今後競合環境が激化する可能性を鑑み、大規模な増床を計画。その第一弾として立体駐車場の建設予定

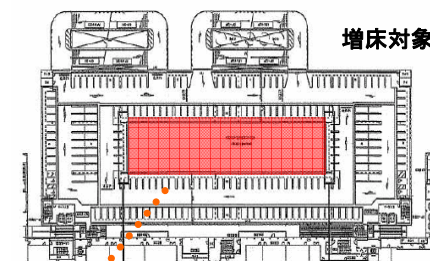
予定工事時期	2007年6月－2008年5月
完成予定日	2008年2月、5月
建設費総額	約2,400百万円
総投資額	約2,500百万円
総投資額に対するIRR	5.3%程度を見込む
物件全体のNOI増加額(想定)	135百万円
物件全体のNOI利回り(想定)	6.2%



▶ イオンモール伊丹テラス

- ▶▶ 2007年4月に工業地域から商業地域へと用途変更され、容積率が緩和
- ▶ 2008年秋には近隣商圈に大規模競合店舗が出店する可能性を鑑み、第一弾として慢性的な駐車場渋滞を緩和し顧客満足度を高める
- ▶ 追加投資により物件全体に係る賃貸借契約を見直し、変動賃料歩率が上昇

工事時期(予定)	2008年1月－10月
完成予定日	2008年10月
建設費総額(予定)	883百万円
総投資額(予定)	915百万円
総投資額に対するIRR	6.3%程度を見込む
物件全体のNOI増加額(想定)	49百万円
物件全体のNOI利回り(想定)	4.53%



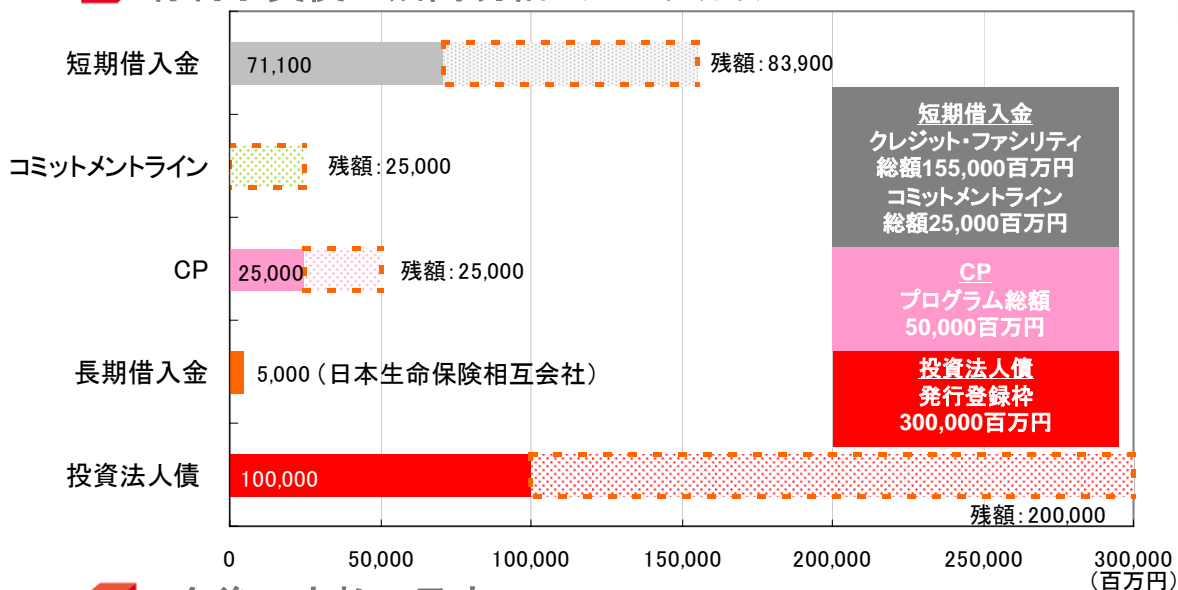
デットファイナンスの状況

概要

- ・2007年9月にクレジット・ファシリティ契約の総額を25,000百万円増額し、155,000百万円に
- ・コマーシャル・ペーパー(CP)のプログラムを50,000百万円設定し、2007年12月に浦和パルコの取得資金として25,000百万円を発行
- ・2008年2月にコミットメントライン^(注)を25,000百万円設定
- ・今後タイミングをみながら、短期負債を長期負債へシフトすることを検討

(注) 資金使途はCPの償還に加え、市場動向等によりCPの発行が困難となった際の代替利用(不動産の購入資金等)に限定

有利子負債の残高明細 (2008年1月末)



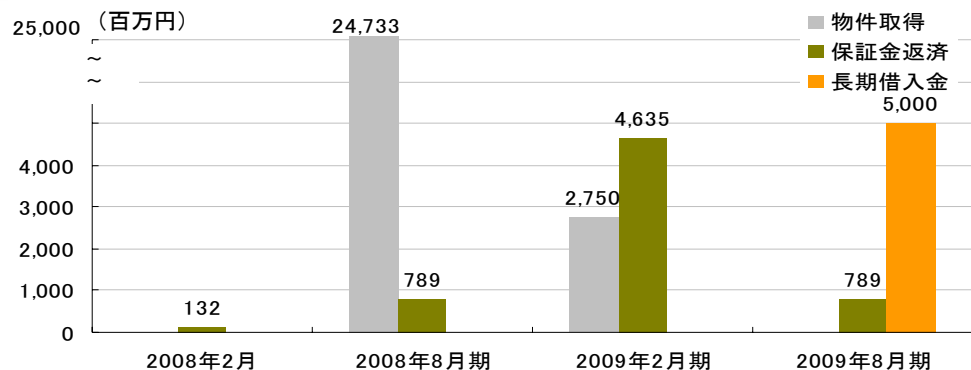
短期借入先明細 (百万円)

クレジット・ファシリティ	借入枠	借入残高	借入余力
三菱東京UFJ銀行*	33,000	12,280.6	20,719.4
三菱UFJ信託*	28,500	10,928.7	17,571.3
中央三井信託銀行*	28,500	10,928.7	17,571.3
住友信託銀行*	22,500	8,534.5	13,965.5
あおぞら銀行*	12,500	5,727.5	6,772.5
三井住友銀行	10,000	10,000	0
みずほコーポレート銀行	10,000	7,500	2,500
福岡銀行	5,000	3,000	2,000
中国銀行	5,000	2,200	2,800
合計	155,000	71,100	83,900

コミットメントライン	借入枠	借入残高	借入余力
三菱東京UFJ銀行	25,000	0	25,000

* 三菱東京UFJ銀行を幹事とするシンジケートローン

今後の支払い予定 (2008年2月以降)



物件取得

	支払予定時期	取得予定金額
(仮称)神宮前4丁目East	2008年3月	2,233百万円
(仮称)神宮前4丁目West	2008年4月	3,400百万円
(仮称)アリオ鳳	2008年5月	19,100百万円
(仮称)チアーズ札幌	2008年12月	2,750百万円
合計	—	27,483百万円