

# 日本リテールファンド投資法人

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

## 第5期(2004年8月期)決算説明会資料

---

2004年10月

8953

# 目次

---

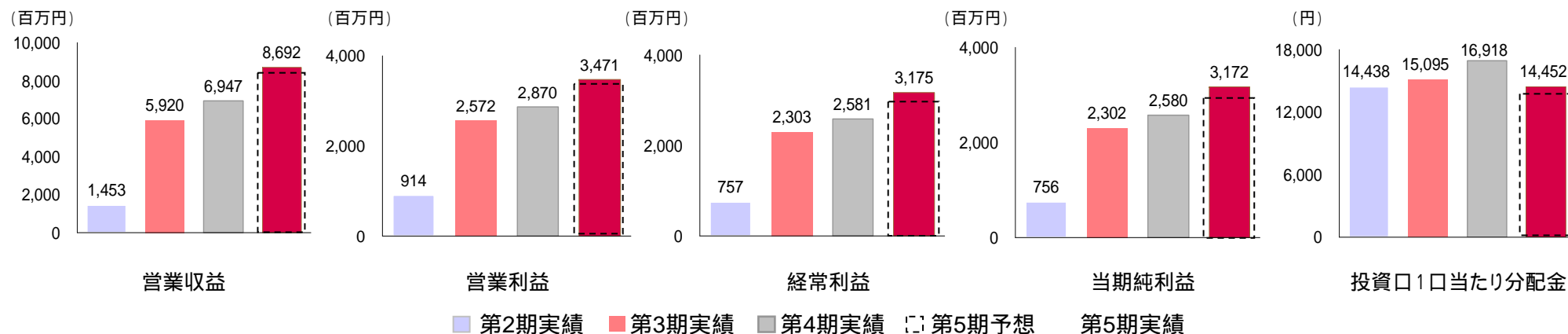
1.	第5期運用報告ハイライト	2
2.	第5期決算内容	7
	• 損益計算書	8
	• 貸借対照表	9
	• キャッシュフロー計算書 / 分配金に係る計算書	10
	• 各物件の収益状況	11
	• 第6期・第7期の決算予想(PL)	13
3.	ポートフォリオの状況	14
4.	今後の運用方針	19
	参考資料	29

---

# 1. 第5期運用報告ハイライト

# 第5期運用報告ハイライト

## 1. 運用成績の推移



## 2. 第5期運用実績と当初予想比較

項目	第5期(実績)	第5期(予想)	差異	差異(%)
営業収益(百万円)	8,692	8,546	146	+1.7%
経常利益(百万円)	3,175	3,076	99	+3.2%
当期利益(百万円)	3,172	3,075	97	+3.2%
1口当たり分配金(円)	14,452	14,008	444	+3.2%

# 第5期運用報告ハイライト

---

## 外部成長

- ◆ 第2回投資口追加発行に伴い取得した2物件に加え、エスキス表参道アネックスとイトーヨーカドー網島店の2物件を取得し、継続的かつ着実な外部成長を達成

## 内部成長

- ◆ 外注費の見直し等による経費削減の実施と共に、商業施設の知名度アップを図るための販売促進増強

## 財務戦略

- ◆ 期初に投資口追加発行を実施し、負債比率の保守的な水準への低下を実現
- ◆ スワップによる金利の固定化を実施

# 第5期新規取得物件 - 都心型商業店舗ビル

エスキス表参道



スーパーブランドが立ち並ぶ表参道沿いの複合商業施設

所在地 : 東京都渋谷区神宮前五丁目10番1号  
延床面積 : 7,257.31 m<sup>2</sup>  
建築時期 : 昭和57年1月  
主なテナント : シャネル、イヴ・サン・ローラン、グッチ  
テナント数\* : 18  
投資スタイル : インカム型/グロース型

\*テナント数は、2004年8月末現在

エスキス表参道アネックス



ファッションを発信する原宿・青山エリアの商業施設

所在地 : 東京都渋谷区神宮前五丁目1番17号  
延床面積 : 573.94 m<sup>2</sup>  
建築時期 : 平成9年3月  
主なテナント : エルエスモード  
テナント数 : 1  
投資スタイル : インカム型

# 第5期新規取得物件 - 郊外型商業施設

イオン札幌苗穂ショッピングセンター



ゆったりと一日を過ごせるモール形態の大型商業施設

所在地 : 北海道札幌市東区東苗穂二条三丁目1番1号  
延床面積 : 66,638.92㎡  
建築時期 : 平成15年6月  
主なテナント : ジャスコ  
テナント数 : 1  
投資スタイル : インカム型

イトーヨーカドー網島店



マンション開発も盛んな住宅エリアを商圈とする商業施設

所在地 : 横浜市港北区網島西二丁目8  
延床面積 : 16,549.50㎡  
建築時期 : 昭和57年3月  
主なテナント : イトーヨーカ堂  
テナント数 : 1  
投資スタイル : インカム型

---

## 2. 第5期決算内容



# 第5期損益計算書

科 目	当 期		前 期		増 減	
	金 額	百分比	金 額	百分比	金 額	百分比
経常損益の部	千円	%	千円	%	千円	%
営業損益の部						
1. 営業収益	8,692,003	100.0	6,947,818	100.0	1,744,184	25.1
賃貸事業収入	8,692,003		6,947,818		1,744,184	
2. 営業費用	5,220,994	60.1	4,077,431	58.7	1,143,563	28.0
賃貸事業費用	4,422,160		3,464,621		957,538	
資産運用報酬	597,668		473,213		124,455	
役員報酬	1,800		1,800		-	
資産保管委託報酬	32,679		23,208		9,470	
一般事務委託報酬	87,272		58,540		28,732	
その他費用	79,412		56,047		23,365	
営業利益	3,471,009	39.9	2,870,387	41.3	600,621	20.9
営業外損益の部						
1. 営業外収益	19,944	0.2	14,975	0.2	4,968	33.2
受取利息	48		30		18	
固定資産税等還付金	10,837		-		10,837	
その他営業外収益	9,057		14,945		5,887	
2. 営業外費用	315,549	3.6	304,318	4.4	11,230	3.7
支払利息	142,178		106,397		35,780	
融資関連費用	46,616		-		46,616	
新投資口発行費	98,912		158,444		59,531	
創業費償却	13,924		13,924		-	
その他営業外費用	13,918		25,553		11,634	
経常利益	3,175,403	36.5	2,581,044	37.1	594,358	23.0
税引前当期純利益	3,175,403	36.5	2,581,044	37.1	594,358	23.0
法人税その他の税の額	3,130		1,022		2,108	
法人税等調整額	21		21		42	
当期純利益	3,172,252	36.5	2,580,043	37.1	592,208	23.0
前期繰越利益	69		54		14	
当期末処分利益	3,172,321		2,580,097		592,223	

## 賃貸事業収入

第4期中に取得した6物件及び第5期中に取得した4物件の賃料収入が寄与

## 賃貸事業費用

- ・新規物件の取得に伴う減価償却費増加
- ・課税対象が前期比9物件増加した事に伴う公租公課の増加

## 報酬関連費用

総資産の増加に伴う報酬費用の増加

\* 第5期は2004年3月1日より2004年8月31日まで(運用日数184日間)

\* 第4期は2003年9月1日より2004年2月29日まで(運用日数182日間)

# 第5期末貸借対照表

科目	当期		前期		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	前期比
資産の部	千円	%	千円	%	千円	%
流動資産						
現金及び預金	2,589,482		1,369,728		1,219,754	
信託現金及び信託預金	5,769,380		4,755,143		1,014,237	
営業未収入金	422,900		398,188		24,712	
未収消費税等	202,888		911,720		708,832	
その他の流動資産	218,324		245,328		27,004	
流動資産合計	9,202,977	4.6	7,680,109	4.5	1,522,868	19.8
固定資産						
1.有形固定資産						
信託建物	73,256,720		65,539,900		7,716,821	
信託構築物	3,516,624		3,339,829		176,795	
信託機械及び装置	132,612		136,415		3,802	
信託工具器具備品	754,954		645,197		109,758	
信託土地	106,802,323		85,644,426		21,157,896	
有形固定資産合計	184,463,234	91.9	155,305,766	91.4	29,157,468	18.8
2.無形固定資産						
信託借地権	3,691,999		3,595,259		96,739	
信託その他無形固定資産	124,919		123,383		1,536	
無形固定資産合計	3,816,919	1.9	3,718,643	2.2	98,276	2.6
3.投資その他の資産						
信託差入敷金保証金	2,818,832		2,834,977		16,145	
長期前払費用	53,293		41,025		12,268	
繰延ヘッジ損失	67,299		42,074		25,224	
その他の投資その他の資産	207,930		198,940		8,990	
投資その他の資産合計	3,147,355	1.6	3,117,017	1.8	30,338	1.0
固定資産合計	191,427,509	95.4	162,141,427	95.4	29,286,082	18.1
繰延資産						
創業費	55,696		69,620		13,924	
繰延資産合計	55,696	0.0	69,620	0.1	13,924	20.0
資産合計	200,686,183	100.0	169,891,156	100.0	30,795,026	18.1

新規に取得した4物件が影響

科目	当期		前期		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	前期比
負債の部	千円	%	千円	%	千円	%
流動負債						
営業未払金	400,682		461,242		60,560	
短期借入金	4,760,000		38,528,000		33,768,000	
未払金	135,909		13,749		122,159	
未払費用	415,865		517,115		101,250	
未払法人税等	605		1,022		417	
前受金	648,284		553,118		95,165	
預り金	745,837		710,288		35,548	
その他の流動負債	19,841		208,900		189,059	
流動負債合計	7,127,025	3.6	40,993,438	24.1	33,866,412	82.6
固定負債						
長期借入金	24,170,000		4,170,000		20,000,000	
信託預り敷金保証金	49,960,841		48,183,934		1,776,906	
デリバティブ債務	67,299		42,074		25,224	
固定負債合計	74,198,140	36.9	52,396,008	30.9	21,802,131	41.6
負債合計	81,325,165	40.5	93,389,446	55	12,064,280	12.9
出資の部						
出資総額						
出資総額	116,188,696	57.9	73,921,612	43.5	42,267,084	57.2
剰余金						
当期末処分利益	3,172,321		2,580,097		592,223	
剰余金合計	3,172,321	1.6	2,580,097	1.5	592,223	23.0
出資合計	119,361,017	59.5	76,501,709	45.0	42,859,307	56.0
負債・出資合計	200,686,183	100.0	169,891,156	100.0	30,795,026	18.1

・新投資口発行に伴う短期借入金の返済

・短期借入金から長期借入金への借換え

\* 第5期は2004年3月1日より2004年8月31日まで(運用日数184日間)

\* 第4期は2003年9月1日より2004年2月29日まで(運用日数182日間)

# 第5期キャッシュフロー計算書 / 分配金に係る計算書

単位:千円

## キャッシュフロー計算書

科 目	当 期 (第5期)	前 期 (第4期)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	3,175,403	2,581,044
減価償却費	1,497,342	1,081,214
その他	631,694	792,642
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,304,440	4,454,901
投資活動によるキャッシュ・フロー		
信託有形固定資産の取得による支出	30,672,711	45,060,306
信託無形固定資産の取得による支出	104,068	1,157,157
信託差入敷金保証金の収入	16,145	7,616
その他の投資その他の資産の取得による支出	8,990	12,038
信託預り敷金保証金の収入	1,776,906	4,480,243
投資活動によるキャッシュ・フロー	28,992,717	41,741,642
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の借入による収入	4,760,000	38,528,000
短期借入金の返済による支出	38,528,000	-
長期借入金の借入による収入	20,000,000	-
分配金の支払額	2,576,814	2,294,641
投資口の発行による収入	42,267,084	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	25,922,269	36,233,358
現金及び現金同等物の増加・減少額	2,233,991	1,053,383
現金及び現金同等物の期首残高	6,124,871	7,178,254
現金及び現金同等物の期末残高	8,358,862	6,124,871

単位:千円

## 分配金に係る計算書

科 目	当 期 (第5期)	前 期 (第4期)
当期純利益総額	3,172,252	2,580,043
利益留保額	9	69
金銭の分配金総額	3,172,242	2,580,028
(投資口一口当たり分配金)	(14.452)	(16.918)
うち利益分配金総額	3,172,242	2,580,028
(投資口一口当たり利益分配金)	(14.452)	(16.918)

\* 第5期は2004年3月1日より2004年8月31日まで(運用日数184日間)

\* 第4期は2003年9月1日より2004年2月29日まで(運用日数182日間)

# 各物件の収益状況(インカム型物件)

項目	仙台中山 ショッピングセンター		エスパル川崎		大阪心斎橋 8953ビル		ジャスコ茅ヶ崎 ショッピングセンター		イトーヨーカ堂 鳴海店		南青山8953ビル		イトーヨーカ堂 八柱店		イトーヨーカ堂 上福岡東店	
	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期
賃貸収益	465	439	351	351	418	418	274	274	330	330	160	160	78	78	256	231
その他収入	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	9	9	-	0	-	-
<b>不動産賃貸事業収入 合計</b>	<b>465</b>	<b>439</b>	<b>351</b>	<b>351</b>	<b>418</b>	<b>418</b>	<b>274</b>	<b>274</b>	<b>330</b>	<b>330</b>	<b>169</b>	<b>169</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>256</b>	<b>231</b>
公租公課	42	42	60	60	30	30	43	43	42	-	7	-	17	-	39	0
施設管理費	1	6	0	0	0	1	0	0	0	0	11	12	-	1	-	-
管理委託報酬	13	13	12	12	6	6	5	5	6	7	4	4	2	2	4	3
その他賃貸事業費用	1	3	1	2	1	1	1	1	1	2	0	0	0	1	3	3
減価償却費	76	76	82	82	79	79	63	63	73	73	8	8	18	18	47	47
<b>不動産賃貸費用 合計</b>	<b>136</b>	<b>141</b>	<b>157</b>	<b>157</b>	<b>118</b>	<b>119</b>	<b>114</b>	<b>114</b>	<b>124</b>	<b>83</b>	<b>32</b>	<b>26</b>	<b>38</b>	<b>23</b>	<b>94</b>	<b>55</b>
<b>不動産賃貸事業利益</b>	<b>329</b>	<b>297</b>	<b>193</b>	<b>193</b>	<b>299</b>	<b>298</b>	<b>160</b>	<b>159</b>	<b>206</b>	<b>246</b>	<b>137</b>	<b>143</b>	<b>39</b>	<b>55</b>	<b>161</b>	<b>176</b>
敷金	956	956	981	981	798	798	745	745	538	538	282	282	450	450	774	774
保証金	801	801	3,924	3,924	-	-	2,983	2,983	4,849	4,849	-	-	-	-	1,945	2,010
<b>期末預り金</b>	<b>1,758</b>	<b>1,758</b>	<b>4,905</b>	<b>4,905</b>	<b>798</b>	<b>798</b>	<b>3,729</b>	<b>3,729</b>	<b>5,388</b>	<b>5,388</b>	<b>282</b>	<b>282</b>	<b>450</b>	<b>450</b>	<b>2,720</b>	<b>2,785</b>

(単位: 百万円)

項目	イトーヨーカ堂 錦町店		代官山 8953ビル		イトー東浦 ショッピングセンター		原宿フェイス 8953ビル		イトー香椎浜 ショッピングセンター		イトー札幌苗穂 ショッピングセンター		イトー表参道 アネックス		イトーヨーカ堂 綱島店		インカム物件 合計	
	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期	当期	前期
賃貸収益	442	228	34	15	375	97	79	21	477	87	-	351	-	18	-	67	4,182	2,735
その他収入	-	-	4	1	-	-	12	3	-	-	-	-	-	-	-	-	26	14
<b>不動産賃貸事業収入 合計</b>	<b>442</b>	<b>228</b>	<b>39</b>	<b>17</b>	<b>375</b>	<b>97</b>	<b>91</b>	<b>24</b>	<b>477</b>	<b>87</b>	<b>-</b>	<b>351</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>67</b>	<b>4,209</b>	<b>2,748</b>
公租公課	58	1	1	0	-	1	0	0	0	1	-	-	-	-	-	-	342	183
施設管理費	-	-	3	1	1	-	7	0	0	-	-	-	0	0	-	-	28	23
管理委託報酬	4	2	1	0	4	1	5	-	6	1	-	3	0	0	-	1	84	62
その他賃貸事業費用	2	2	0	1	8	21	0	0	2	1	-	22	0	0	0	0	122	40
減価償却費	135	90	4	2	100	33	9	3	98	32	-	132	1	1	13	94	612	
<b>不動産賃貸費用 合計</b>	<b>207</b>	<b>96</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>188</b>	<b>57</b>	<b>22</b>	<b>4</b>	<b>107</b>	<b>35</b>	<b>-</b>	<b>158</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>15</b>	<b>1,524</b>	<b>922</b>	
<b>不動産賃貸事業利益</b>	<b>244</b>	<b>132</b>	<b>28</b>	<b>11</b>	<b>187</b>	<b>40</b>	<b>69</b>	<b>19</b>	<b>370</b>	<b>51</b>	<b>-</b>	<b>192</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>52</b>	<b>2,684</b>	<b>1,826</b>	
敷金	590	590	125	125	495	495	176	176	700	700	-	654	-	64	232	8,568	7,618	
保証金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,505	14,569
<b>期末預り金</b>	<b>590</b>	<b>590</b>	<b>125</b>	<b>125</b>	<b>495</b>	<b>495</b>	<b>176</b>	<b>176</b>	<b>700</b>	<b>700</b>	<b>-</b>	<b>654</b>	<b>64</b>	<b>232</b>	<b>23,073</b>	<b>22,187</b>		

\* 第4期運用日数182日間  
\* 第5期運用日数184日間

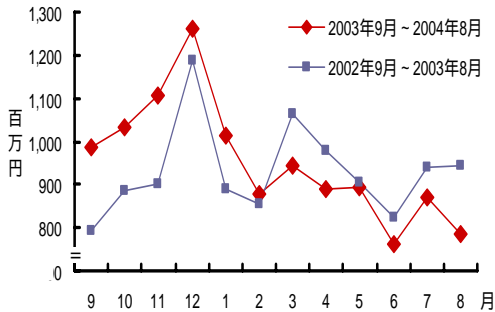
# 各物件の収益状況(グロース型、インカム型 / グロース型物件)

(単位：百万円)

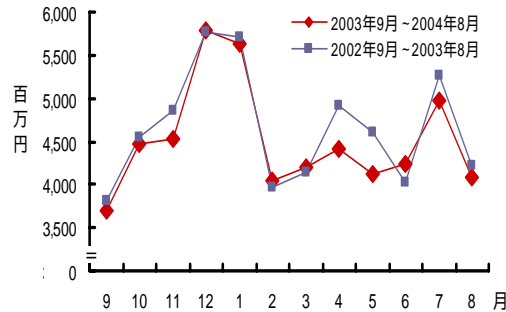
項目	博多バレイン/ 仁ミニマモ		ならファミリー		あびこショッピング プラザ		エスキ 表参道	グロース物件 合計		全体合計	
	当期	前期	当期	前期	当期	前期		当期	前期	当期	前期
賃貸収益	927	1,017	1,907	1,903	501	496	355	3,690	3,418	7,873	6,152
その他収入	200	257	349	328	186	194	54	791	779	818	795
<b>不動産賃貸事業収入 合計</b>	<b>1,127</b>	<b>1,275</b>	<b>2,257</b>	<b>2,232</b>	<b>687</b>	<b>691</b>	<b>410</b>	<b>4,482</b>	<b>4,199</b>	<b>8,692</b>	<b>6,947</b>
公租公課	121	-	111	-	37	0	-	269	0	612	183
施設管理費	388	440	446	401	234	198	50	1,119	1,039	1,148	1,063
管理委託報酬	53	56	224	224	42	43	14	335	323	419	386
販売促進費用	115	226	38	23	13	14	26	192	263	192	263
その他賃貸事業費用	115	128	287	300	18	18	8	430	446	552	487
減価償却費	176	171	219	218	80	79	73	550	468	1,497	1,081
<b>不動産賃貸費用 合計</b>	<b>971</b>	<b>1,022</b>	<b>1,327</b>	<b>1,166</b>	<b>426</b>	<b>353</b>	<b>172</b>	<b>2,897</b>	<b>2,542</b>	<b>4,422</b>	<b>3,464</b>
<b>不動産賃貸事業利益</b>	<b>156</b>	<b>252</b>	<b>929</b>	<b>1,066</b>	<b>261</b>	<b>337</b>	<b>237</b>	<b>1,585</b>	<b>1,656</b>	<b>4,269</b>	<b>3,483</b>
敷金	748	751	5,709	5,712	906	906	894	8,257	7,369	16,827	14,987
保証金	-	-	13,797	13,797	4,829	4,829	-	18,627	18,627	33,132	33,197
期末預り金	748	751	19,507	19,509	5,736	5,736	894	26,885	25,996	49,960	48,183

総売上高推移

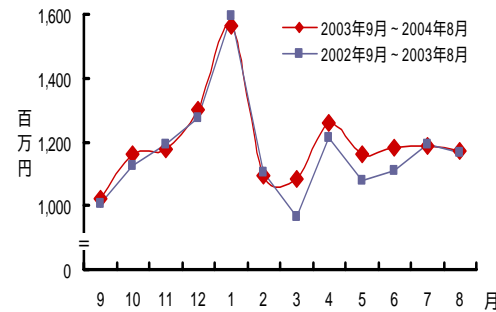
博多バレイン/仁ミニマモ



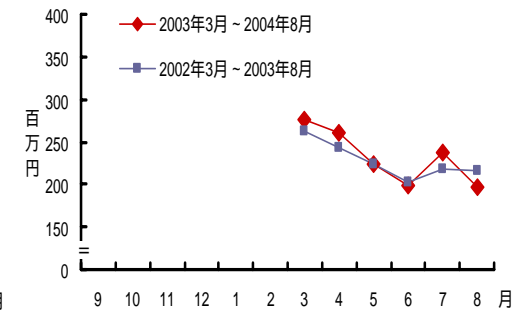
ならファミリー



あびこショッピングプラザ



エスキス表参道



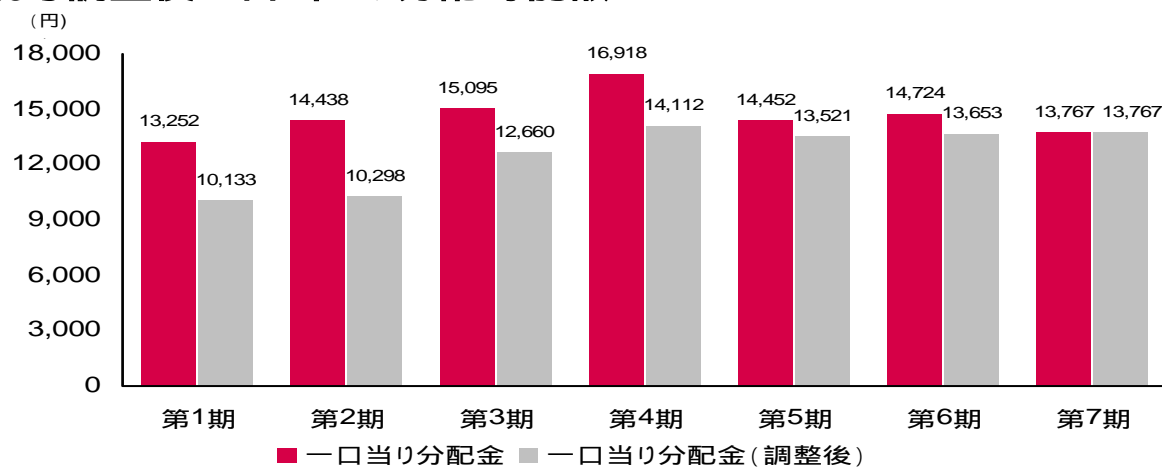
# 第6期・第7期の決算予想(PL)

単位:百万円

項目 (実質運用日数)	第5期 (184日間)	第6期 (181日間)	第7期 (184日間)
賃貸事業収入	8,692	9,104	9,119
経常利益	3,175	3,233	3,023
当期純利益	3,172	3,232	3,022
1口当り分配金(円)	14,452	14,724	13,767
1口当りFFO(円)*	21,274	21,922	20,970

\*(当期純利益+当期減価償却費+その他不動産関連償却) / 期末発行済投資口数

## 固定資産税等調整後一口当たり分配可能額\*



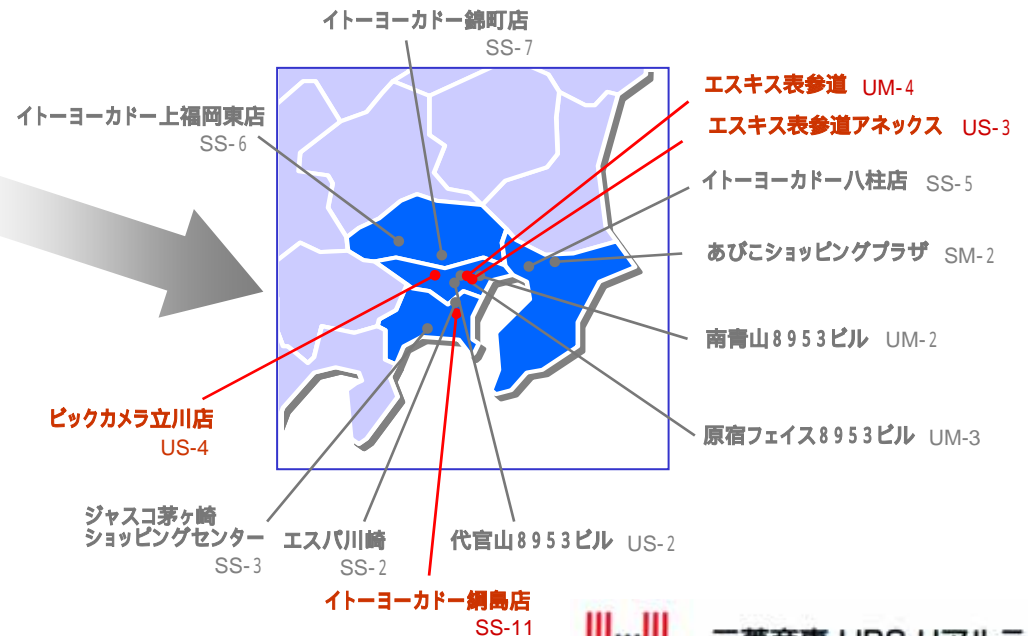
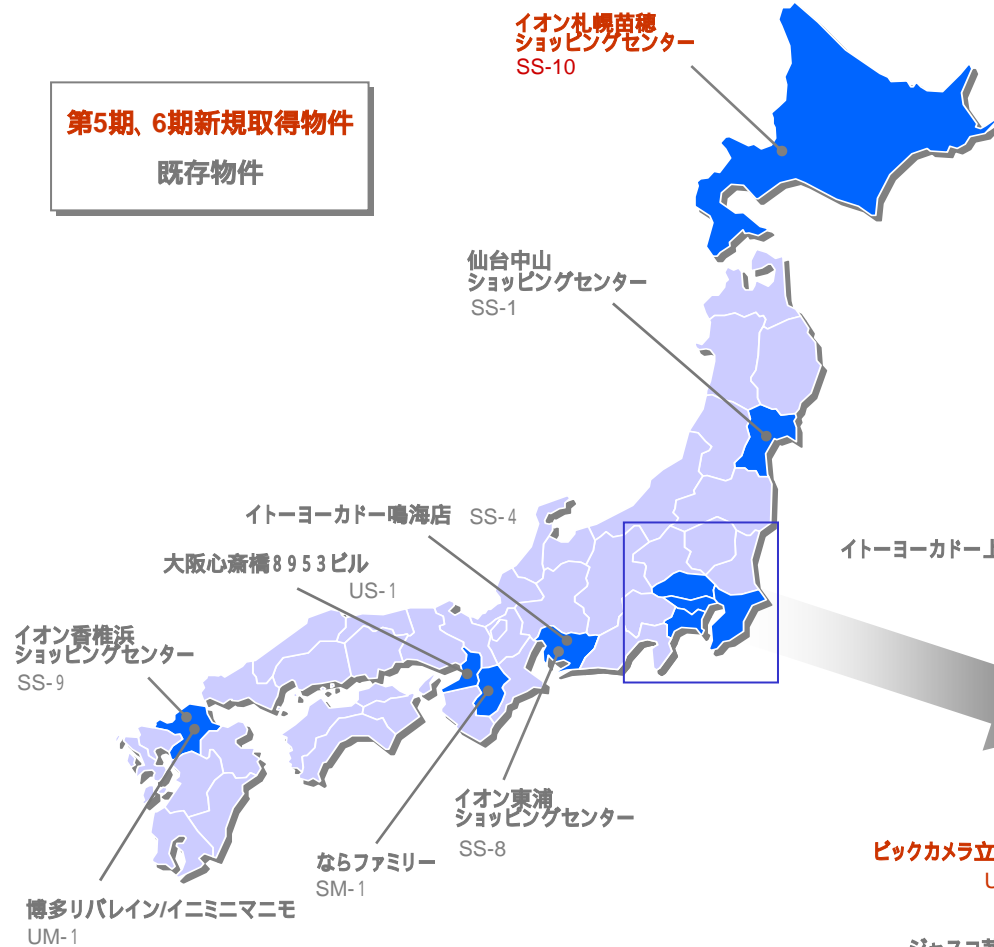
\*不動産等の取得時の固定資産税等相当額を取得原価に算入せず、当該計算期間に対応する金額を費用に計上した場合に想定される「一口当たり分配可能額」(概算)を表しております。なお、当該数値は監査の対象ではありません。

---

## 3 . ポートフォリオの状況

# ポートフォリオのロケーション(全21物件\*)

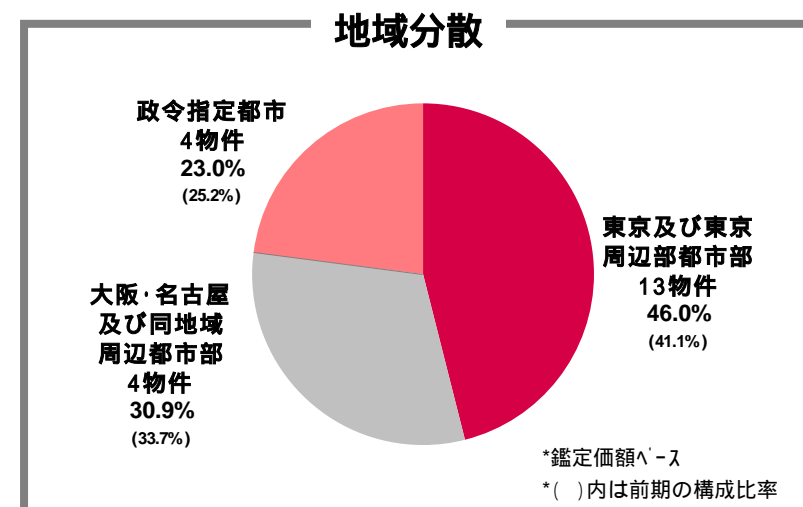
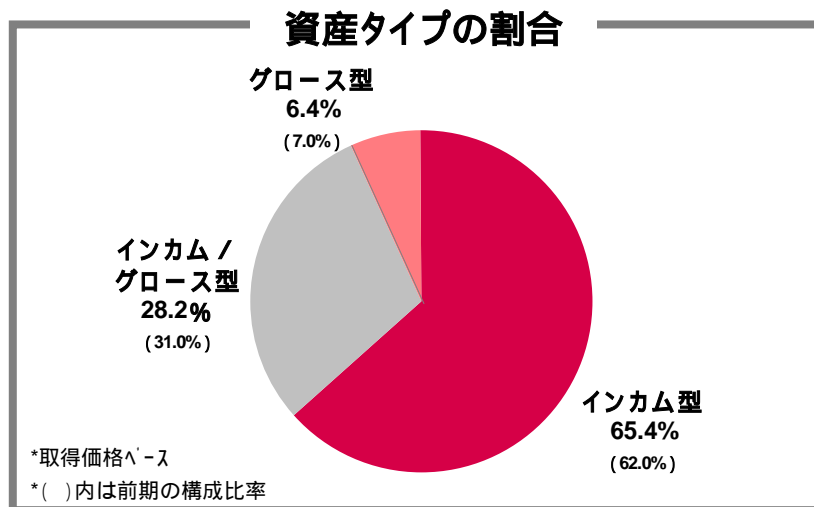
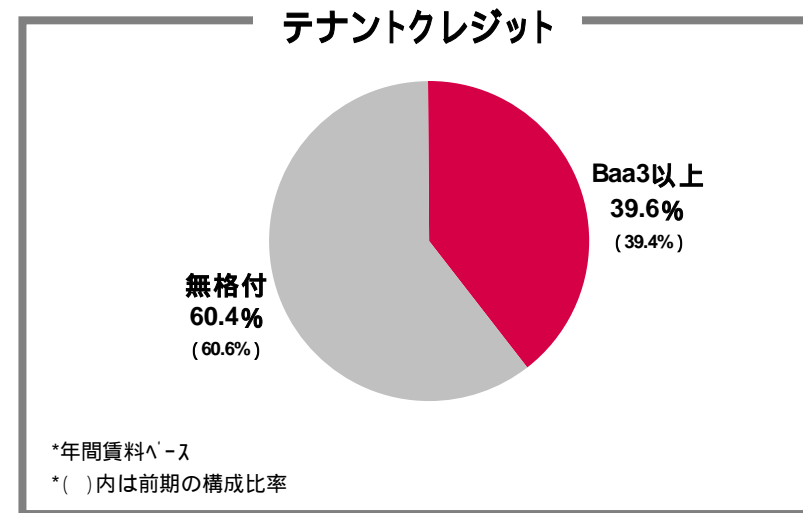
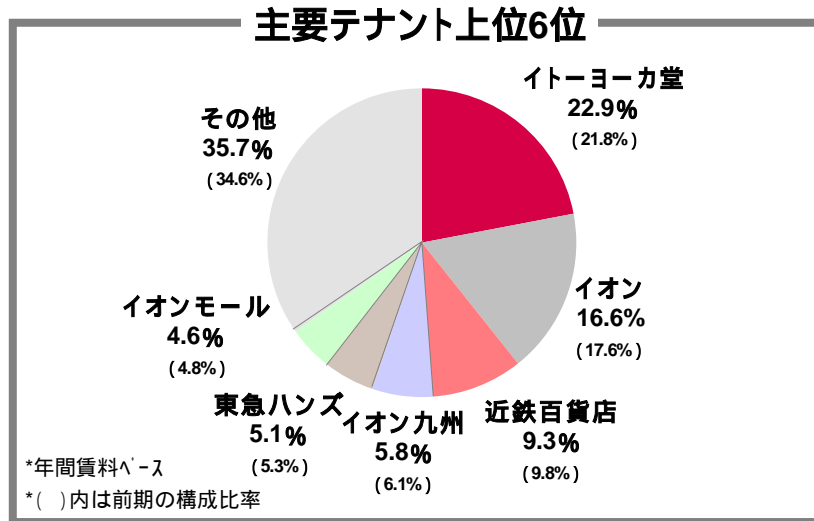
第5期、6期新規取得物件  
既存物件



\* 2004年9月末現在

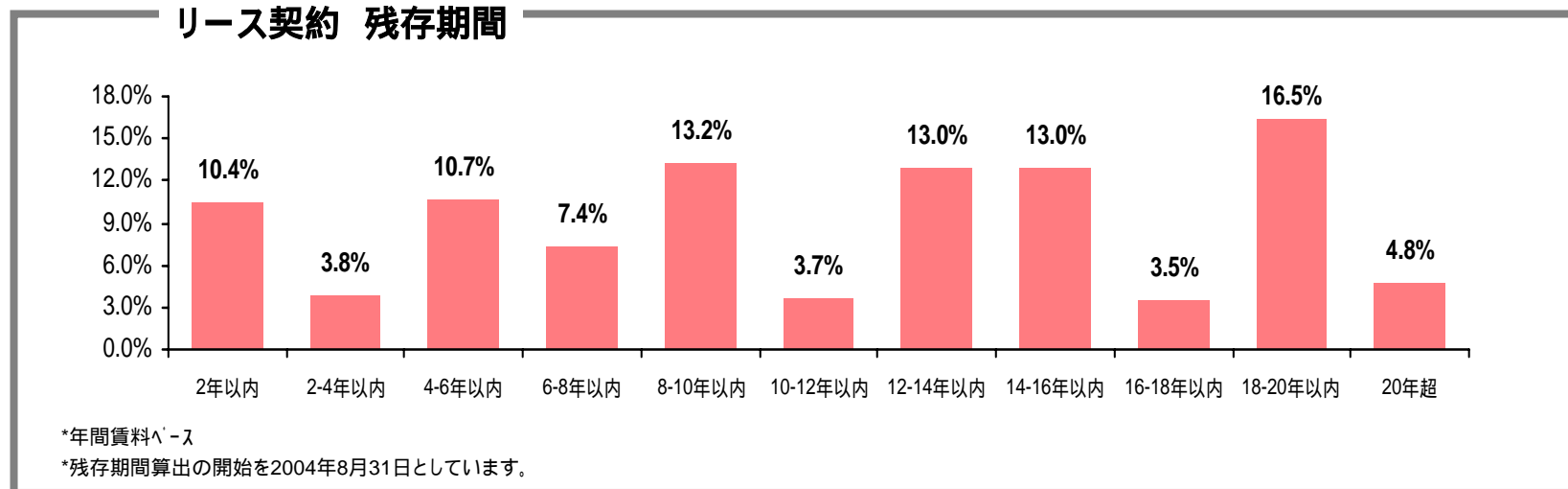
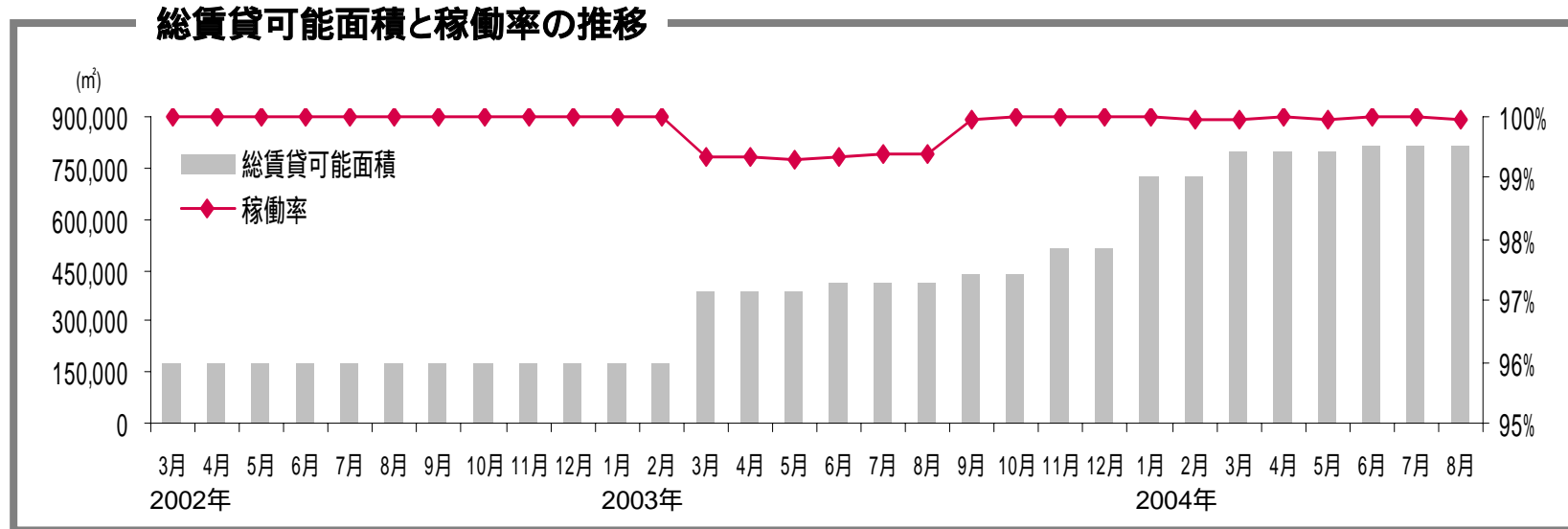


# ポートフォリオの分散状況(全21物件\*)



\*2004年8月末現在。但し、ビックカメラ立川店については、2004年9月29日取得時点。  
\*前期とは、3月2日取得の2物件を含む全18物件。

# ポートフォリオの稼働率推移 / リース契約残存期間



# ポートフォリオの概要一覧

	投資 スタイル	築年数	総賃貸 可能面積 (㎡)	稼働率	期末算定価格/ 鑑定評価額 (百万円) シェア (%)		取得価格 (百万円)	キャップ レート	テナント数	リスク予想 損失率	主要テナント	PM会社
東京及び東京周辺都市部												
エスキス表参道	インカム/グロス	22.6	3,798	88.5%	14,500	7.2%	14,500	5.0%	18	7.1%	シャネル、イヴ・サン・ローラン、グッチ	㈱ジオ・アカマツ
イトーヨーカドー錦町店	インカム	0.8	72,958	100.0%	13,100	6.5%	13,212	5.6%	1	12.6%	イトーヨーカ堂	㈱ジオ・アカマツ
ビックカメラ立川店	インカム	34.1	21,711	100.0%	11,990	6.0%	11,920	5.5%	2	19.9%	ビックカメラ	ジョーンズラングラーサル(株)
あびこショッピングプラザ	インカム/グロス	9.9	43,415	100.0%	10,800	5.4%	10,200	7.2%	51	11.8%	イトーヨーカ堂	㈱ダイヤモンドシティ
エスバ川崎	インカム	4.3	56,891	100.0%	10,200	5.1%	10,091	6.2%	1	10.9%	イトーヨーカ堂	㈱ダイヤモンドシティ
ジャスコ茅ヶ崎ショッピングセンター	インカム	3.9	63,652	100.0%	8,000	4.0%	8,300	5.9%	1	9.1%	ジャスコ	㈱ジオ・アカマツ
イトーヨーカドー上福岡東店	インカム	5.0	28,316	100.0%	6,800	3.4%	6,900	6.3%	1	14.8%	イトーヨーカ堂	㈱ジオ・アカマツ
南青山8953ビル	インカム	2.5	1,582	100.0%	5,330	2.7%	5,350	5.5%	3	13.0%	ヒューゴ・ボス	生駒シービー・リチャードエリス㈱
イトーヨーカドー網島店	インカム	22.5	17,502	100.0%	5,000	2.5%	5,000	6.1%	1	16.3%	イトーヨーカ堂	ジョーンズラングラーサル(株)
原宿フェイス8953ビル	インカム	19.4	1,478	100.0%	2,780	1.4%	2,770	5.6%	5	10.6%	ディーゼル	㈱ザイマックス
イトーヨーカドー八柱店	インカム	21.9	21,582	100.0%	1,750	0.9%	1,616	6.1%	1	6.5%-7.4%	イトーヨーカ堂	㈱ザイマックス
代官山8953ビル	インカム	13.5	574	100.0%	1,260	0.6%	1,235	5.3%	1	5.4%	オンワード樺山	三井不動産ビルマネジメント㈱
エスキス表参道アネックス	インカム	7.5	541	100.0%	900	0.4%	860	5.5%	1	5.0%	エルエスモード	三井不動産ビルマネジメント㈱
<b>小計/加重平均</b>		<b>13.0</b>	<b>334,000</b>	<b>98.2%</b>	<b>92,410</b>	<b>46.0%</b>	<b>91,954</b>	<b>5.8%</b>	<b>87</b>	-		
大阪・名古屋及び同地域周辺都市部												
ならファミリー	インカム/グロス	11.3-11.8	85,350	100.0%	32,400	16.1%	31,241	7.4%	136	4.6%	近鉄百貨店、ジャスコ	㈱ダイヤモンドファミリー
大阪心斎橋8953ビル	インカム	5.6	13,667	100.0%	14,400	7.2%	14,300	5.2%	1	4.8%	東急ハンズ	㈱ザイマックス
イトーヨーカドー鳴海店	インカム	7.1	50,438	100.0%	8,420	4.2%	8,540	7.5%	1	4.3%	イトーヨーカ堂	㈱ザイマックス
イオン東浦ショッピングセンター	インカム	3.1	100,458	100.0%	6,860	3.4%	6,700	6.3%	1	7.5%	ジャスコ	㈱ザイマックス
<b>小計/加重平均</b>		<b>8.7</b>	<b>249,913</b>	<b>100.0%</b>	<b>62,080</b>	<b>30.9%</b>	<b>60,781</b>	<b>6.8%</b>	<b>139</b>	-		
政令指定都市												
博多リバレイン/イニミニマニモ	グロス	5.7	25,743	99.7%	13,400	6.7%	12,600	6.5%	80	1.9%	IDC大塚家具、ルイ・ヴィトン、グッチ	㈱ジオ・アカマツ
イオン香椎浜ショッピングセンター	インカム	0.8	109,617	100.0%	12,900	6.4%	13,300	6.2%	1	0.8%	ジャスコ	㈱ジオ・アカマツ
仙台中山ショッピングセンター	インカム	4.8-8.9	46,249	100.0%	10,700	5.3%	10,200	7.2%	2	1.1%-2.8%	ジャスコ、ケーヨーD2	㈱ザイマックス
イオン札幌苗穂ショッピングセンター	インカム	1.2	74,626	100.0%	9,250	4.6%	9,260	6.2%	1	2.6%	ジャスコ	㈱ザイマックス
<b>小計/加重平均</b>		<b>4.1</b>	<b>256,235</b>	<b>99.9%</b>	<b>46,250</b>	<b>23.0%</b>	<b>45,360</b>	<b>6.5%</b>	<b>84</b>	-		
<b>合計/加重平均</b>		<b>9.6</b>	<b>840,148</b>	<b>99.1%</b>	<b>200,740</b>	<b>100.0%</b>	<b>198,095</b>	<b>6.3%</b>	<b>310</b>	<b>3.4%</b>		

\*2004年8月末日現在。但し、ビックカメラ立川店の稼働率、テナント数は2004年9月29日の取得時点。

\*仙台中山ショッピングセンターのキャップレートはジャスコ賃貸部分のみの数値。

---

## 4. 今後の運用方針

# 今後の運用方針

---

## 外部成長

- ◆ 継続的な外部成長実現のための追加的な物件取得

## 内部成長

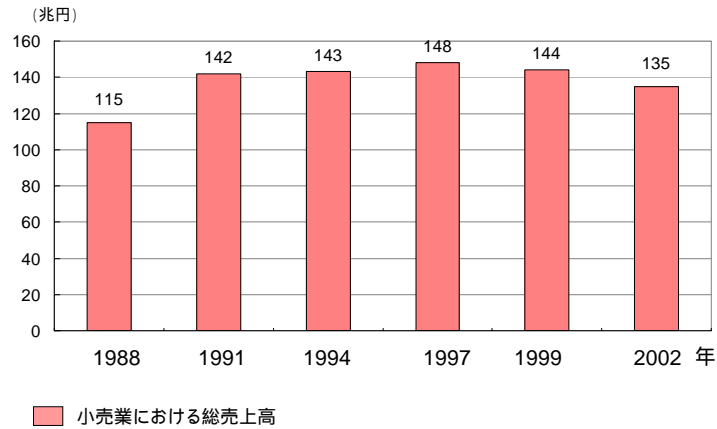
- ◆ 継続的な経費削減と共に、既存顧客の確保と新規顧客獲得のための長期計画を策定

## 財務戦略

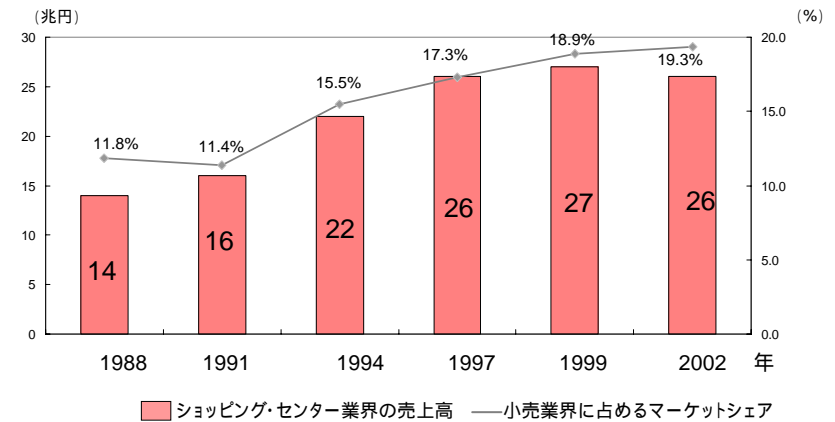
- ◆ 格付け取得に伴い、投資法人債の発行を検討

# 日本の小売業界動向

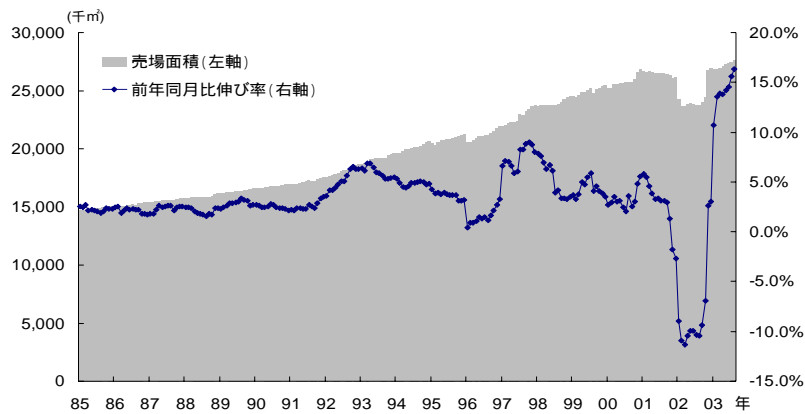
## 小売業界における総売上高の推移



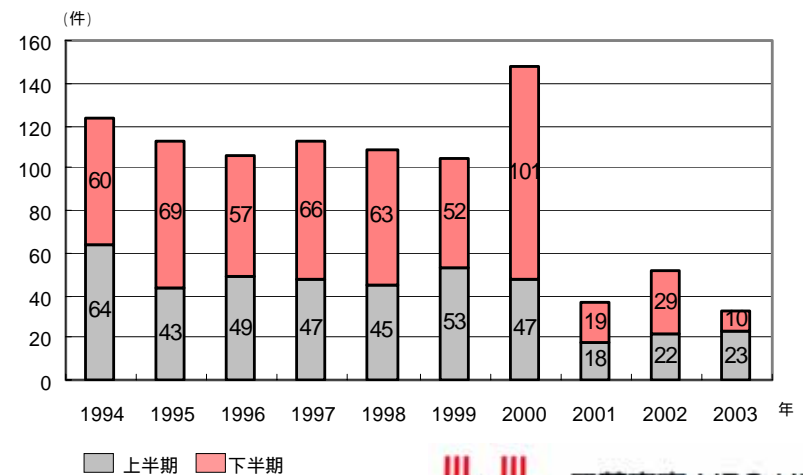
## ショッピング・センター業界の総売上高と小売業界に占めるマーケットシェアの推移



## 百貨店およびスーパー・マーケットの売場面積の推移

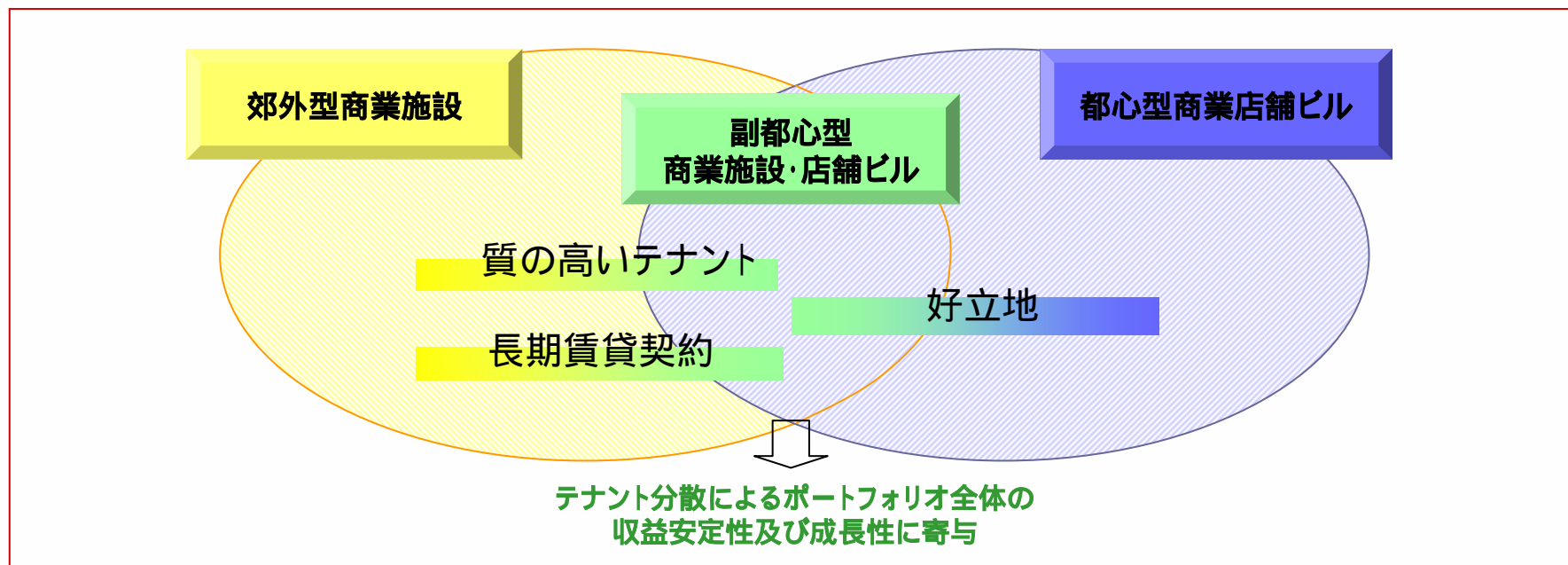


## 日本における新規開発ショッピング・センター数の推移



出典: 日本百貨店協会、日本チェーンストア協会

# 今後の物件取得戦略



## 継続的な外部成長戦略実現のためのディールソースの確保

**スポンサーの協力による開発型物件の取得**

- ◆ 優良な既存商業施設が限定される中、スポンサーの協力による優良開発物件の取得協力を確保
- ◆ 勝組小売業である総合スーパーを中心とした競争力のある新築物件の取得の実施

**市場からの(第三者所有/開発物件)の取得**

- ◆ 商業施設REITの代表格としての高い認知度、スポンサーのネットワークを活用したパイプラインの確保
- ◆ 今後の物件取得ソース拡大のため、物件取得情報先拡大のための努力を継続

# 第6期新規取得物件 - 郊外型と都心型双方の投資基準に合致するハイブリット物件 -

## ビックカメラ立川店

~多摩エリアのターミナル 立川駅に隣接する商業施設~

所在地 : 立川市曙町二丁目12番2号  
延床面積 : 20,983.43㎡(本館、別館合計)  
主なテナント : ビックカメラ  
テナント数 : 2  
投資スタイル : インカム型

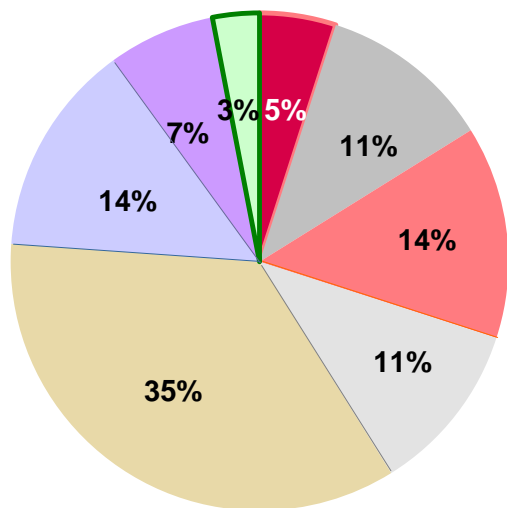
- ◆ **好立地**: 商業ポテンシャルが高く、人口が集中する駅前
- ◆ **質の高いテナント**: 価格競争力が高く、豊富な商品を取り揃えた勝ち組家電量販店
- ◆ **長期賃貸契約**: 10年(残存期間6年)





# 保有物件の選択と集中

国内ショッピングセンターの  
フロア面積における店舗割合

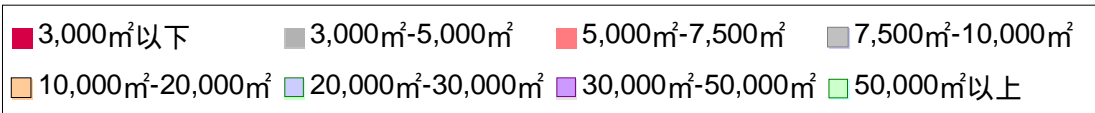
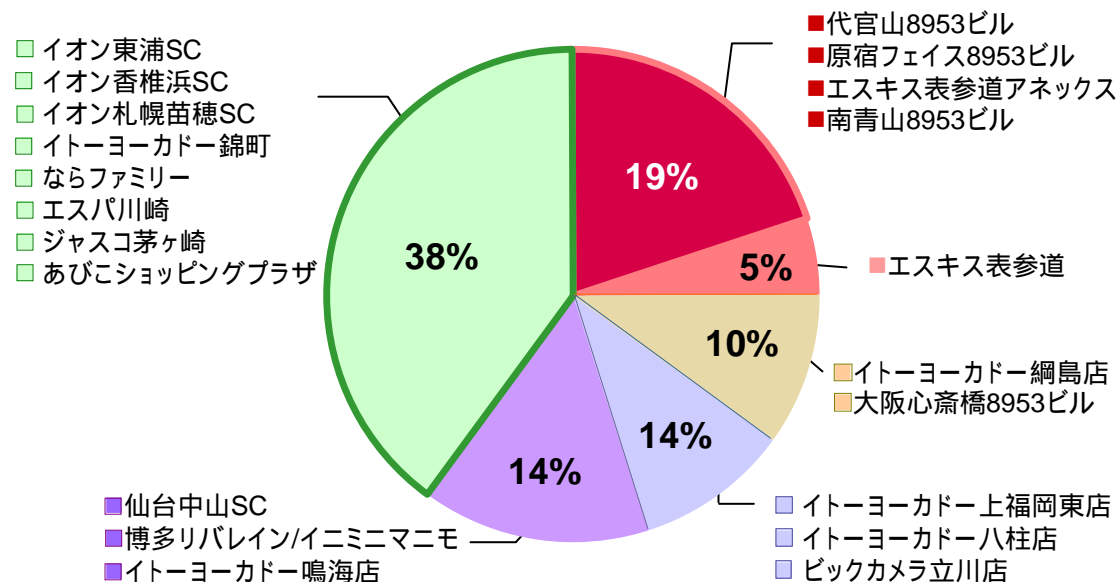


出所: 日本ショッピングセンター協会ホームページ(2004年7月22日)

注1: ショッピングセンターのフロア面積は、  
共用部と顧客利用が多い業務エリアを含む(ホテル・駐車場は除く)  
注2: ショッピングセンターの定義は以下の通り  
- フロア面積が1,500㎡超  
- 中核テナントを含まずに10を超える店舗が入居  
- 中核テナントがある場合、フロア面積の80%超を占めない  
(他テナントのフロア面積が1,500㎡超である場合を除く)

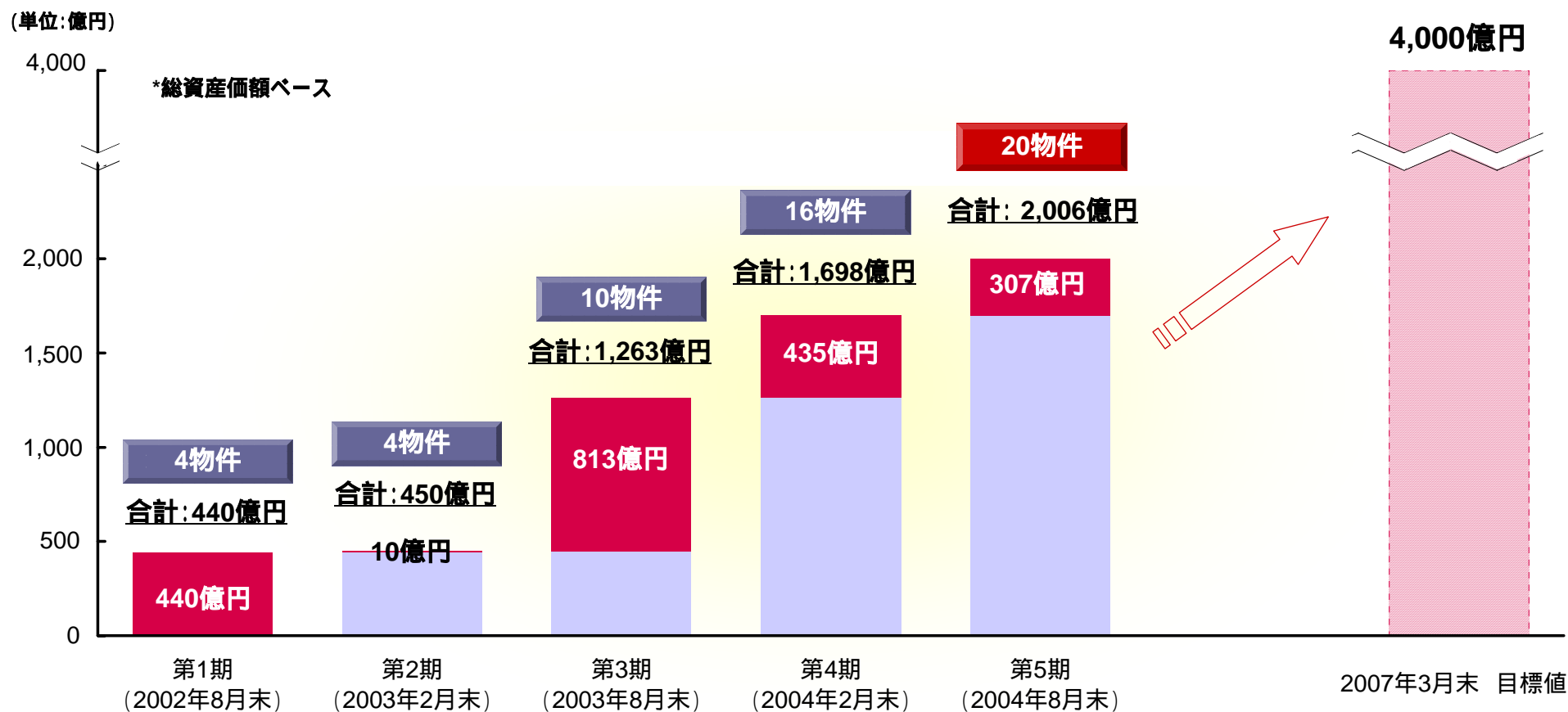
注3: JRFの全保有物件ポートフォリオは、ショッピングセンター以外も含む

JRFの全21保有物件ポートフォリオ



# JRFポートフォリオ成長シナリオ

IPO後、2度の追加オファリング毎に資産を倍増させた力強い成長力



1年間(2003年6月末から2004年6月末)に持ち込まれた物件数及び金額:  
210物件(累計510物件)、約1兆1千億円(累計約3兆5千億円)

# 内部成長戦略

- ◆ **オンリーワン戦略の推進**  
地域間競争に勝ち抜くため、テナントミックス、サービス、販売促進活動など独自性を追求し積極的に展開
- ◆ **施設管理費の削減**  
水道光熱費など各種管理費の更なる削減に挑戦
- ◆ **成功事例の水平展開**  
各物件での成功事例を共有化し、他物件でも積極的に展開

## プロモーション活動の一例 (物件:博多リバレイン/イニミニマニモ)

### 第43回 福岡広告協会賞

新聞・雑誌部門

銀賞

テレビCM(15秒)部門

銀賞

ポスター(B全以上)部門

銀賞



2004年春のキャンペーン用 ポスター



2004年秋のキャンペーン用 ポスター  
(リモデル1周年記念)



2004年秋  
イニミニマニモ特集雑誌発行

# 財務戦略

- ◆ 健全な負債比率の維持
- ◆ 金利上昇に対するリスクヘッジの検討
- ◆ 投資法人債発行の検討
- ◆ 調達先の多様化
- ◆ 借入れの無担保化
- ◆ テナント敷金・保証金の有効活用

## 借入金の状況(2004年9月30日現在)

区分	借入先	残高 (百万円)	利率	返済日	固定 変動	担保	注記
短期	東京三菱、三菱信託、中央三井信託、UFJ*、住友信託*、あおぞら*	12,000	0.471%	2005/9/29	変動	無担保	
短期	東京三菱、三菱信託、中央三井信託、UFJ*、住友信託*、あおぞら*	4,760	0.470%	2005/9/30	変動	無担保	
	小計	16,760	0.471%				
長期	日本生命	5,000	1.280%	2009/3/31	固定	無担保	
長期	東京三菱、三菱信託、中央三井信託	5,000	1.507%	2009/3/31	固定	無担保**	金利スワップにより、利率1.507%に固定
長期	東京三菱、三菱信託、中央三井信託	10,000	0.680%	2006/3/31	変動	無担保**	
長期	東京三菱、三菱信託、中央三井信託	4,170	1.100%	2007/3/13	固定	無担保**	金利スワップにより、利率1.1%に固定
	小計	24,170	1.048%				
	合計	40,930	0.811%				

\* 調達先の多様化の一環として、クレジットファシリティを設定し、新たにシンジケートメンバーを追加。

\*\* 借入れの無担保化実現のため、9月29日、30日に有担保借入から変更。

# 資金調達手法の多様化 - 格付け取得 -

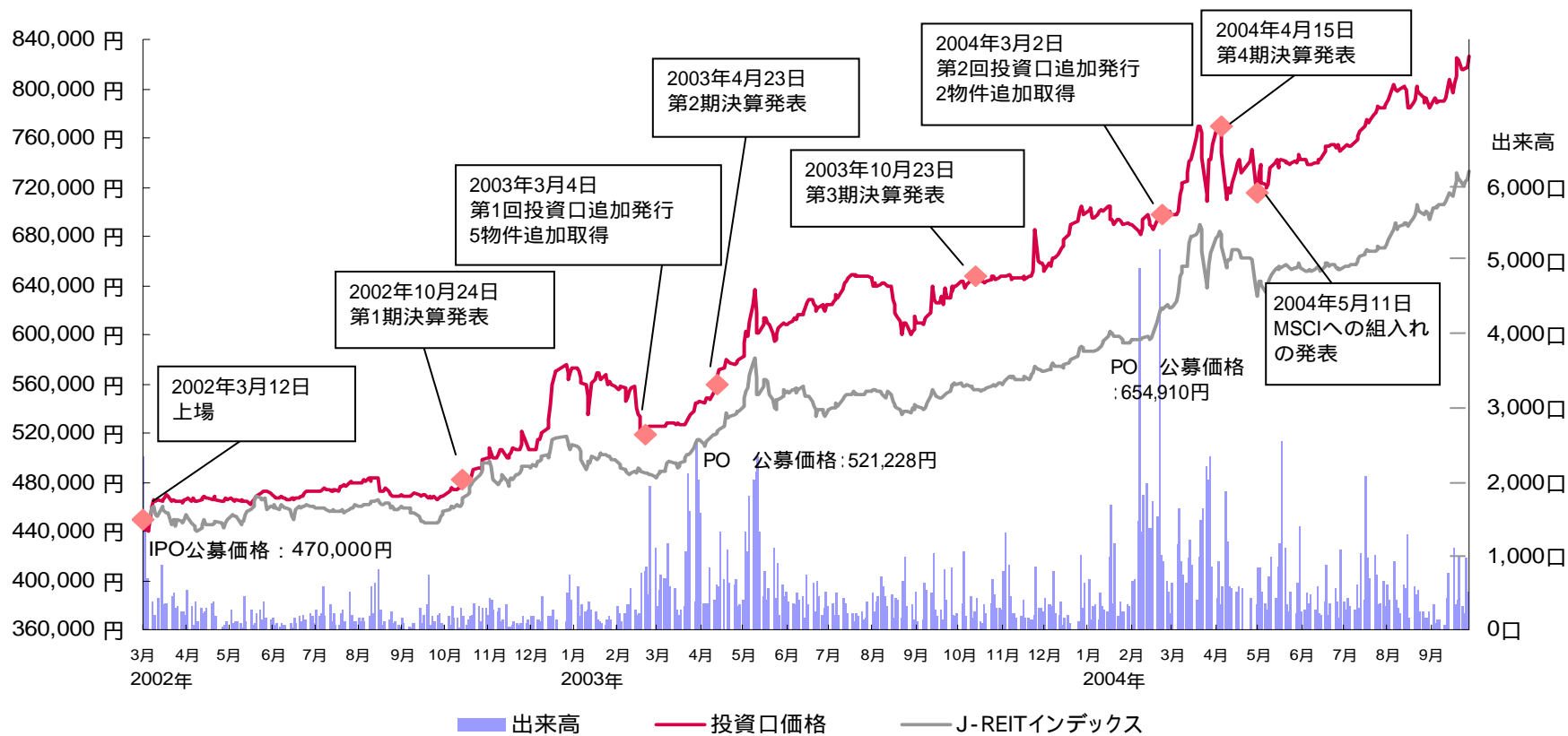
	Moody's ムーディーズ	S&P スタンダード&プアーズ	R&I 格付投資情報センター
発行日	2004/9/28	2004/9/28	2004/9/28
格付け	発行体格付け: A2 (安定的)	長期会社格付け: A+ (安定的) 短期会社格付け: A-1 (安定的)	長期優先債務格付け: AA-
コメント(抜粋)	<p>JRFの現ポートフォリオは、総合スーパー店舗及び、都心立地の店舗、百貨店の商業施設でバランスよく構成されており、本件ポートフォリオのキャッシュフローの安定性は、オフィスを中心とするポートフォリオよりも一般的には高いと考えている。</p> <p>商業施設特化型のJ-REITとして投資してきた実績および危機管理マニュアルの作成や物件管理に積極的にMIS(マネジメント・インフォメーション・システム)を導入するなど洗練されたマネジメント手法は、ファンドの中長期的な成長戦略をサポートしていくと理解している。</p> <p>ムーディーズでは、ポートフォリオの拡大を今後の課題の一つとして考えており、今後、ポートフォリオの投資戦略、リスク・リターンを組み合わせたとともに、分散度の変化などについて注視していく。</p>	<p>JRFの物件ポートフォリオは、テナントの集中リスクがあるものの、競争力と信用力を維持している小売業への集中のため、現状では特段の懸念要因になっていない。</p> <p>JRFが実施した2度の公募増資はレバレッジ・コントロールが効果的に実施された実績として評価。ポートフォリオの賃料収入は安定的で、キャッシュフロー創出力は強い。</p> <p>JRFの手元流動性、長・短期の資金調達力はともに高く、目先の借入金返済に懸念はない。また、配当後の内部留保金は物件の維持・修繕に必要な資本的支出を十分賄える水準にある。敷金・保証金債務の返済を含む当座の営業資金の支払いにも懸念はなく、複数の国内主要金融機関と良好な取引関係を構築していることを考慮すると、十分な財務の柔軟性を維持可能とみられる。</p>	<p>商業施設はオペレーションの巧拙で物件の価値が左右されやすいため、相対的にリスクの高いアセットと考える。しかし、JRFでは競争力の高い物件の選別投資や資産運用会社の体制、商業施設運営に豊富な実績を有するスポンサーの存在などにより、商業施設固有のリスクを縮減している。ただし、グロース型物件の投資や運営の動向について一定の注意を要する。</p> <p>JRFはもともと多額の預り金により長期固定の低利調達ができるため、高いICRが示すように金利上昇への耐性は強い。加えて、高い長期調達比率、金利スワップによる固定化、保証金の約定返済に対応するコミットメントラインの設定など、各種財務リスクを多分に意識した財務運営を進めている。</p>

\* 上記記載の詳細なコメントにつきましては、当該各機関宛にご照会願います。

---

# 参考資料

# 投資口価格のパフォーマンス



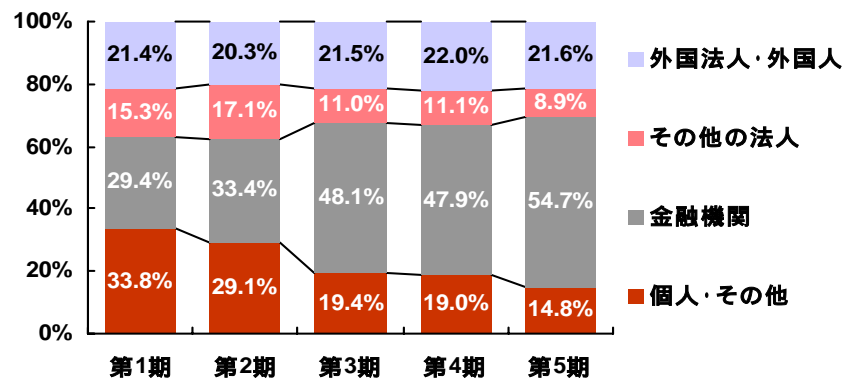
高値	829,000 円 (2004年10月8日)
安値	433,000 円 (2002年3月13日)
加重平均投資口価格	640,521 円 (2004年10月8日現在)
総出来高数	295,561口 (2004年10月8日現在)
1日当たり平均出来高数	464口 (2004年10月8日現在)
IPO公募価格	470,000 円 (2002年3月12日)
現在価格	827,000 円 (2004年10月8日現在)
価格上昇率 (対IPO公募価格)	76.0% (2004年10月8日現在)

\* 出所: 日経クイック

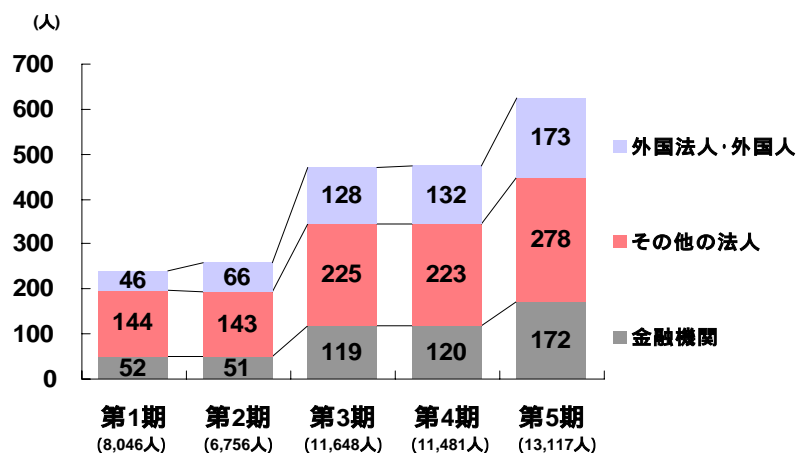
\* J-REITインデックスの指数100をJRFの初日終値 449,000円としてグラフ化

# 投資主属性分析

## 所有者別投資口数割合の推移



## 所有者別投資主数の推移



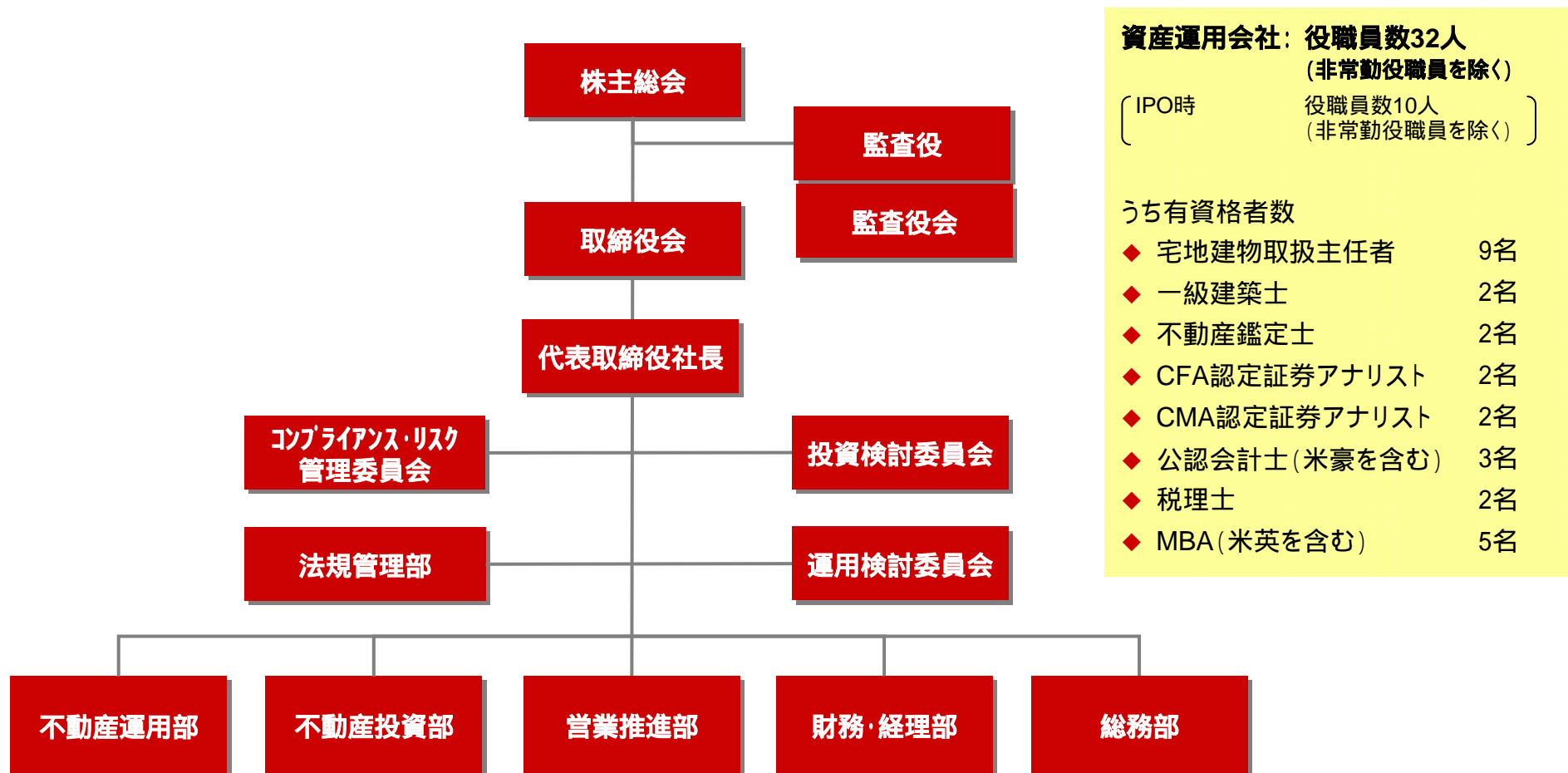
\*個人・その他を除く  
\*( )内は個人・その他を含めた全投資主数

## 2004年8月末現在における上位20名投資主

順位	氏名又は名称	保有投資口数	保有比率 (%)
1	三菱商事株式会社	10,975	5.00
2	日本トラステイサービス信託銀行株式会社信託口	10,206	4.65
3	株式会社中国銀行	8,111	3.70
4	株式会社池田銀行	6,443	2.94
5	資産管理サービス信託銀行株式会社証券投資信託口	6,302	2.87
6	株式会社常陽銀行	5,948	2.71
7	アイアジスター生命保険株式会社一般勘定	5,857	2.67
8	ザバンクオブニューヨーク&リージョナル信託口	5,783	2.63
9	株式会社北洋銀行	5,773	2.63
10	メロバンクエビーエヌグローバルカステイティブ	4,229	1.93
11	株式会社親和銀行	3,800	1.73
12	日本マスタートラスト信託銀行株式会社信託口	3,599	1.64
13	株式会社広島銀行	3,543	1.61
14	ゴールドマンサックスインターナショナル	3,324	1.51
15	株式会社関西アーバン銀行	3,215	1.46
16	株式会社山梨中央銀行	3,093	1.41
17	シブラルタ生命保険株式会社一般勘定その他口	2,986	1.36
18	アメリカンライフインシュアランスカンパニー・エイエル	2,860	1.30
19	イスアイエスエグインターセトルエージー	2,655	1.21
20	富士火災海上保険株式会社	2,579	1.17
合計		101,281	46.13



# 資産運用会社の状況



---

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、投資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。