

日本リテールファンド投資法人

不動産投資信託証券発行者名
東京都千代田区丸の内二丁目7番3号
東京ビルディング

日本リテールファンド投資法人
代表者名 執行役員 難波 修一
(コード番号8953)

資産運用会社名
三菱商事・ユービーエス・リアルティ株式会社
代表者名 代表取締役社長 辻 徹
問合せ先 執行役員リテール本部長 荒木 慶太
TEL.03-5293-7081 E-mail:jrf-8953.ir@mc-ubs.com
URL:http://www.jrf-reit.com/

一連のプレスリリースに関する補足説明資料

平成28年8月2日付 「国内不動産信託受益権及び国内不動産の譲渡に関するお知らせ【岸和田カンカンベイサイドモール、イオンモール東浦、寝屋川(底地)】」

平成28年8月2日付 「国内不動産信託受益権の取得に関するお知らせ(追加取得)【Gビル高田馬場01】」

平成28年8月2日付 「平成28年8月期(第29期)の運用状況の予想の修正に関するお知らせ」

売却



「岸和田カンカンベイサイドモール」
平成28年8月5日売却(予定)



「イオンモール東浦」
平成28年8月2日売却



「寝屋川(底地)」
平成28年8月2日売却

取得



「Gビル高田馬場01」
平成28年10月3日取得(予定)

リスク顕在化資産の売却と、好調な不動産マーケットを活用した資産入替えの実行

Summary

- 競合激化により将来の収益性回復は困難と判断した、岸和田カンカンベイサイドモールを売却
- 好調な不動産マーケットを活用し、売却損失と郊外型資産売却益を相殺
- 売却資金を活用した都市型優良資産の取得

郊外型資産の売却

売却損失と売却益を相殺

リスク顕在化資産の売却

岸和田カンカンベイサイドモール



想定売却損失(注1)
53億円

売却理由

競合激化により収益低下が進み、
様々な選択肢を総合的に判断した結果、
売却を選択

将来の不確実性を有する郊外型資産の売却

イオンモール東浦



想定売却益(注1)
57億円

売却理由

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

【イオンモール東浦】 広域圏での競合環境が悪化

【寝屋川(底地)】 テナント営業終了

テナントとの協議による売却

寝屋川(底地)



都市型優良資産の取得

Gビル高田馬場01 (旧:高田馬場(底地))



土地信託受益権準共有持分(40%)及び
建物信託受益権の追加取得により、完全所有

取得予定日	平成28年10月3日
所在地	東京都新宿区
主なテナント	成城石井、サイゼリア

取得予定価格(A)	鑑定評価額(B)	(B)-(A)	償却後 NOI利回り(注2)
3,545百万円	3,750百万円	205百万円	3.3%

岸和田カンカン
ベイサイドモール

競合激化により施設競争力が低下、収益回復が困難

競合施設状況



(出所) Market Planner (株式会社パスコが提供する地理情報システム)

施設名称	店舗面積 (㎡)	テナント	施設評価
A りんくう プレミアムアウトレット(増床)	39,400	Bally、D&G、 COACH	<ul style="list-style-type: none"> 平成24年7月増床(9,400㎡)、多数の高感度ブランド 空港からのアクセスの良さを活かしたインバウンド需要の取り込み
B ららぽーと和泉	55,000	ZARA、H&M、 FARMERS	圧倒的な規模優位性、コストコ和泉倉庫店と隣接
C コープ岸和田	5,252	コープ、 ザ・ダイソー	より好立地且つ集客力の高いスーパーマーケット
★ 岸和田カンカン ベイサイドモール	29,627	ユナイテッド シネマ、 ユニクロ	総合スーパーを核とする生活密着型のEAST館とアウトレットモール型施設であるWEST館の2館構成

■ 岸和田カンカンベイサイドモールの売上推移 (単位: 億円)



現状

- 【広域商圈】 りんくうプレミアムアウトレットの増床により、WEST館のアウトレット業態の優良テナントが退店
ららぽーと和泉の開業により、施設としての規模優位性が後退し、来館客数及び売上が低下
- 【足元商圈】 主な来館客にとって本施設よりアクセス容易な立地にコープ岸和田が開業、スーパーマーケットの競争力が大幅に低下
(核テナントであるイズミヤの契約が終了。本施設におけるイズミヤ賃料割合38%、平成28年2月末時点)
区画分割を行い、新たなテナント誘致を行うも苦戦(1階 スーパーマーケット、2階～3階 物販・サービスを想定)
- ✓ 核テナントの閉店後、来館客数及び売上が大きく低下し、直近稼働率は50.4%(平成28年6月末時点)
 - ✓ 核テナント跡区画の賃料水準は、従前賃料対比で大幅な下落(1階:△70%程度、2階～3階:△50%程度を見込む)

様々な選択肢を考察し、一部リースアップ後に売却

- 様々な選択肢を考察し、総合的(リスク、確度、経済的な価値等)に判断

選択肢と評価

選択肢①

リニューアル実施による継続保有

- ✓ 核テナント跡区画の賃料水準は大幅低下
- ✓ リニューアルに際しては数十億円規模の投資とおよそ1年のダウンタイムが発生
- ✓ 激しい競争環境の中、周辺施設との差別化、ポジショニングの向上は困難であり、投資リターンが予想し難い

➡ 継続保有はリスクが大きい

選択肢②

核テナント跡区画リースアップ前の売却

- ✓ 好調な不動産マーケットを活用
- ✓ リニューアルに伴う投資と時間が掛からない

➡ 売却候補先不在

選択肢③

リニューアル等実施後の売却

- ✓ 商業用途に限定することなく、フレキシブルなリニューアルや開発が可能
- ✓ 選択肢①と同様のリニューアル等に伴うリスクを負う
- ✓ リニューアル等の結果とマーケット状況によっては、追加投資に見合う価格で売却できない若しくは売却自体ができないリスク

➡ 様々な不確実性が存在

➡ 選択肢②と選択肢③の要素を取り入れたプラン

核テナント跡区画の一部をリースアップ後の売却

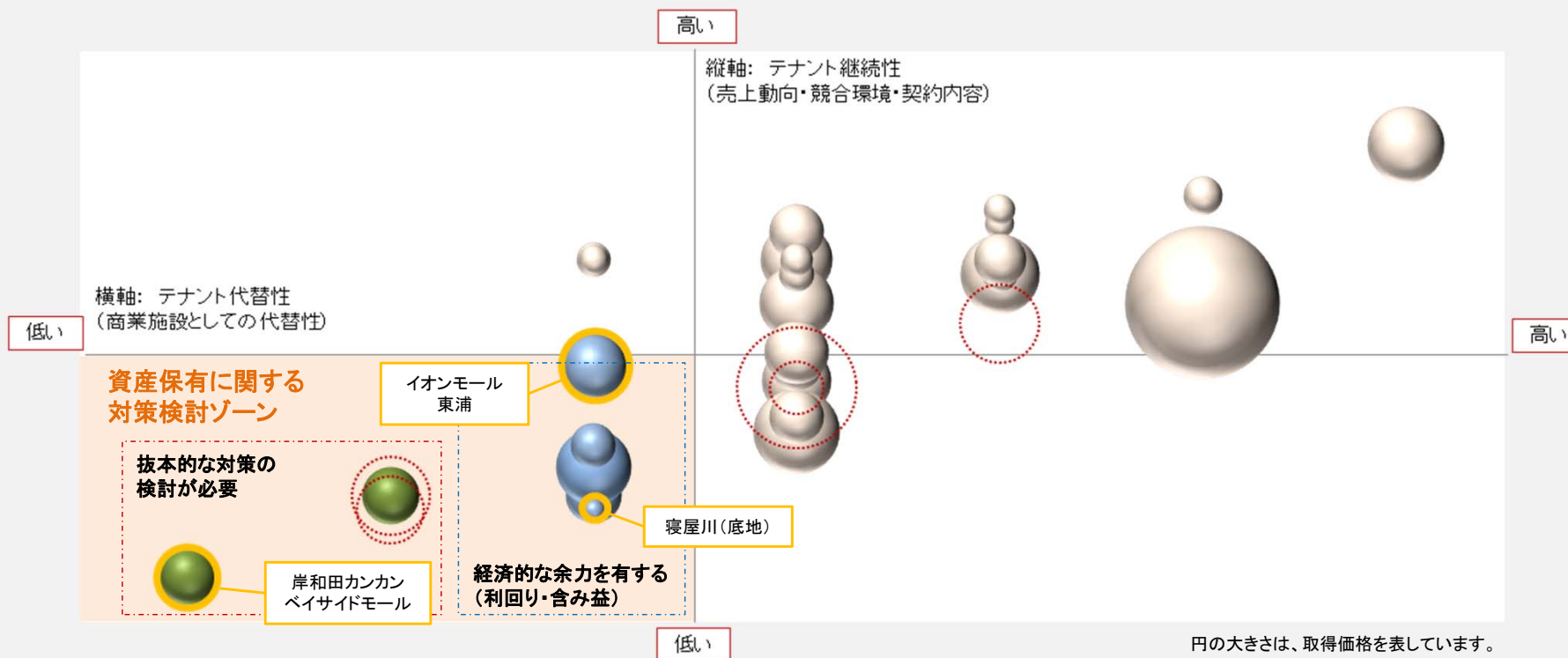
- ✓ 1階のテナントとなるスーパーマーケットと契約を締結、リニューアルは売却先により実施予定
- ✓ 好調な不動産マーケットを活用し、追加投資を伴わず売却を実行

テナント継続性・代替性の観点においてリスクのある資産は限定的

- 好調な不動産マーケットを背景に、資産入替え戦略に基づき、将来の不確実性を有する資産の売却を実施
- テナント継続性及び代替性の観点において、抜本的な対策の検討が必要な資産は1物件

郊外型資産38物件^(注)の現状のポートフォリオ分析^(単一テナント資産を中心とした郊外型資産)

●	ポートフォリオ平均償却後NOI利回りを下回っている資産	➡	抜本的な対策を検討
●	ポートフォリオ平均償却後NOI利回りを大きく超過している資産	➡	資産入替え(優先的な益出し等)や契約安定化によるリスクの低減を検討
○	平成27年10月売却 郊外型資産5物件(イオンモール八千代緑が丘、イオン上田、イオン西大津、イオン大宮、イオンモール香椎浜)		

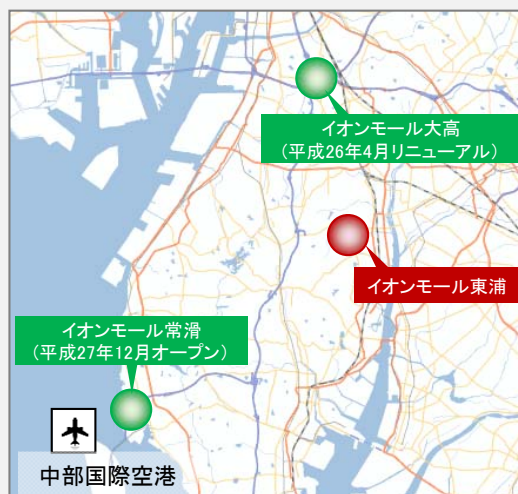


* 各注記は13ページをご覧ください。

好調な不動産マーケットを捉え、含み益を大きく超える売却益を実現

- 好調な不動産マーケットを活用し、将来の不確実性を有する郊外型資産を売却
- 帳簿価額に対する含み益^(注)41億円を大きく超える売却益57億円

イオンモール東浦



売却理由

- ✓ 安定した運用実績を誇るが、広域圏での大型競合施設の増加により、売上低下が懸念される
- ✓ 借地物件であり運用自由度の制約

取得日	平成16年1月、平成20年2月及び平成20年5月		
所在地	愛知県知多郡東浦町大字緒川字旭13番2号他		
建築時期	本棟:平成13年7月、駐車場棟:平成20年5月		
土地面積	95,952.5 m ²	延床面積	126,639.21 m ²
テナント数	1	主なテナント	イオン

寝屋川(底地)



売却理由

- ✓ テナントのヤマダ電機は、近隣郊外型モールにスクラップアンドビルドの一環で店舗移転し、平成26年11月に閉店
- ✓ 契約に則り地代は引き続き收受、協議の結果、建物所有者でもあるテナントへの売却を決定

取得日	平成23年9月		
所在地	大阪府寝屋川市大成町327番1他		
建築時期	---		
土地面積	11,430.04 m ²	延床面積	---
テナント数	1	主なテナント	ヤマダ電機

- 3物件の売却資金は都市型を中心とする優良資産の取得に活用
- 3物件の売却及び1物件の取得に伴う賃貸事業利益へのインパクトは軽微

取得余力

売却	取得余力	売却物件平均 償却後NOI利回り
● 平成27年10月実施 イオン5物件の売却による取得余力の残額 ^(注1)	248 億円	3.3 %
● 本件3物件売却による取得余力 ^(注2)	175 億円	2.0 %
● 合計/平均	423 億円	2.8 %

取得

マーケット環境を捉えながら
引き続き都市型を中心とする優良資産への厳選投資

今回取得

Gビル高田馬場01

(旧:高田馬場(底地))

取得予定価格	鑑定評価額	償却後 NOI利回り
3,545百万円	3,750百万円	3.3 %

本物件取得後の取得余力残額 約**388**億円

物件売却及び物件取得に伴う賃貸事業利益への影響

		平成29年2月期(第30期)(予想) 賃貸事業利益	
売却	岸和田カンカンベイサイドモール	+160 百万円	● 平成28年8月5日売却予定 ● 平成29年2月期(第30期)は赤字で予算を作成していたため、売却により黒字を見込む
	イオンモール東浦	△179 百万円	平成28年8月2日売却
	寝屋川(底地)	△41 百万円	平成28年8月2日売却
	売却合計	△60 百万円	
取得	Gビル高田馬場01	+53 百万円	平成28年10月3日取得予定

賃貸事業利益への
インパクトは軽微

1口当たり分配金は、公表予想と同額の4,250円

- 岸和田カンカンベイサイドモールの売却損失の影響は、イオンモール東浦と寝屋川(底地)の売却益でコントロール
- 大口テナント(注)との賃料改定に伴う特別損失の影響についても、売却損益と積立金取崩しの増額により対応

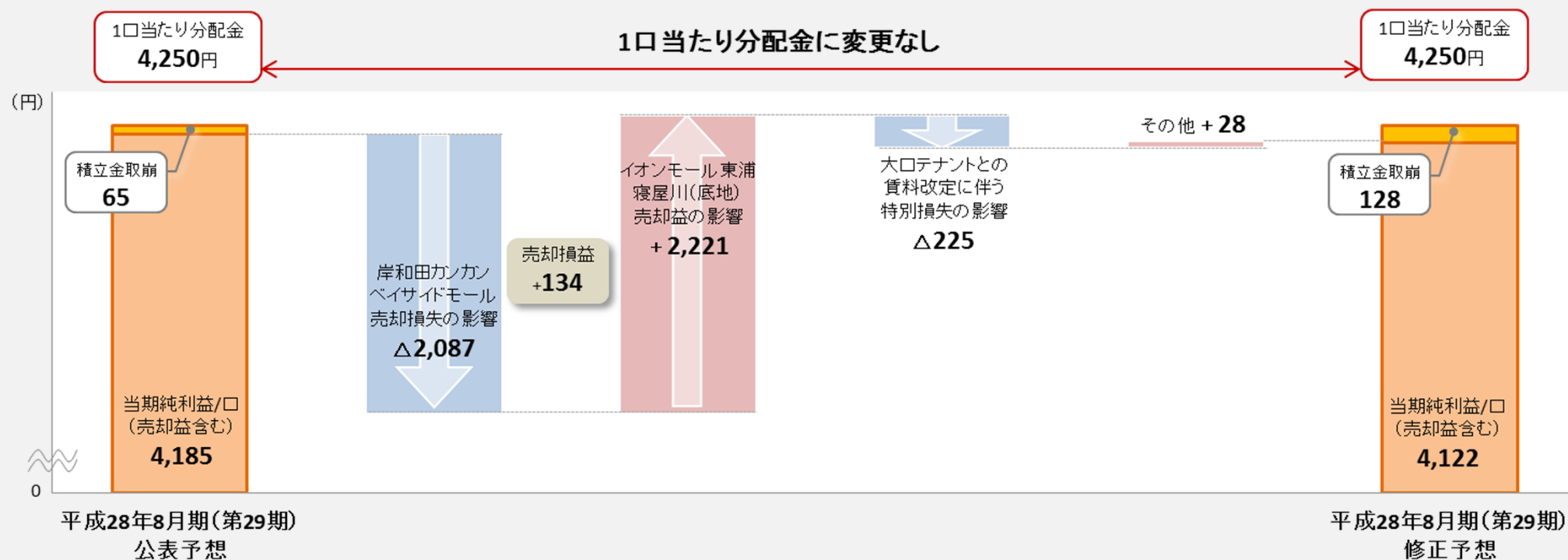
大口テナントとの
賃料改定

- ✓ 過去分賃料については、減額相当額を一時的な費用として特別損失に計上
- ✓ 将来分賃料については減額となった固定賃料にプラスして新たに歩合賃料を導入

(注)賃借人からの同意が得られないため非開示

- 翌期である平成29年2月期(第30期)への影響については軽微のため、業績予想の修正なし

平成28年8月期(第29期)公表予想1口当たり分配金からの変化



Appendix

売却

売却(予定)資産一覧

物件名称	所在地	エリア	売却(予定)価格 (A)	帳簿価額(B) (注1)	(A)-(B)	鑑定評価額(C) (注2)	(C)-(B)	NOI利回り (注3)	償却後 NOI利回り	売却日(予定日)
岸和田 カンカンベイサイドモール	大阪府岸和田市	郊外型	1,900 百万円	7,165 百万円	△5,265 百万円	1,790 百万円	△5,375 百万円	2.5%	△0.9%	平成28年8月5日
イオンモール東浦	愛知県知多郡	郊外型	(注4) 13,870 百万円	7,027 百万円	5,687 百万円	10,600 百万円	3,572 百万円	7.1%	3.7%	平成28年8月2日
寝屋川(底地)	大阪府寝屋川市	郊外型		1,154 百万円		1,710 百万円	555 百万円	7.3%	7.3%	平成28年8月2日
合計 3 物件			15,770 百万円	15,347 百万円	422 百万円	14,100 百万円	△1,247 百万円	5.2%	2.0%	

取得

取得予定資産一覧

物件名称	所在地	エリア	取得予定価格(A)	取得時点 鑑定評価額(B)	(A)/(B)	NOI利回り (注3)	償却後 NOI利回り	取得日(予定日)
Gビル高田馬場01 (土地信託受益権の準共有持分40% 及び建物信託受益権)	東京都新宿区	都市型	3,545 百万円	3,750 百万円	94.5%	4.4%	3.3%	平成28年10月3日

岸和田カンカン
ベイサイドモール

指標の推移

指標の推移	平成24年2月期 第20期	平成24年8月期 第21期	平成25年2月期 第22期	平成25年8月期 第23期	平成26年2月期 第24期	平成26年8月期 第25期	平成27年2月期 第26期	平成27年8月期 第27期	平成28年2月期 第28期	
売上(億円)	56	54	55	53	54	52	48	48	41	
取得価格(百万円)	7,000				7,245					
期末算定価額(百万円)	7,830	7,830	7,850	7,850	7,680	7,400	6,520	6,400	4,900	
簿価(百万円)	7,051	7,003	7,206	7,171	7,160	7,111	7,295	7,336	7,305	
含み損益(百万円)	779	827	644	679	520	289	△775	△936	△2,405	
稼働率	98.5%	99.6%	100.0%	100.0%	99.1%	98.8%	93.6%	94.9%	90.4%	
NOI利回り	8.5%	7.6%	6.3%	7.4%	7.6%	7.0%	4.8%	5.2%	5.4%	
償却後NOI利回り	4.9%	4.1%	2.8%	3.8%	4.2%	3.5%	1.5%	1.8%	2.0%	

**岸和田カンカン
ベイサイドモールの
運営状況**

平成23年9月
物件取得

将来的なりリニューアル
によるアップサイドを
目論み取得

平成24年10月
隣地取得

増築用地として隣地
を2.5億円で取得

平成25年春
EAST館リニューアル

専門店売上は
過去最高を達成

更なるリニューアルを企画し、増築や建物用途変更等の
ハード面の検証、テナント誘致活動を行うも、広域から足元商圈に
わたる競合環境が変化、投資リターンに見合うプラン策定が難航

平成27年12月イズミヤ閉店
(平成28年4月契約終了)

来館客が減少、他区画
の退店も見られ始める

**競合施設の
出店状況**

10km圏

平成24年7月
りんくうプレミアム
アウトレット 増床

平成26年6月
コストコ和泉倉庫店
オープン

平成26年10月
ららぽーと和泉
オープン

5km圏

平成24年10月
イオン貝塚店
オープン

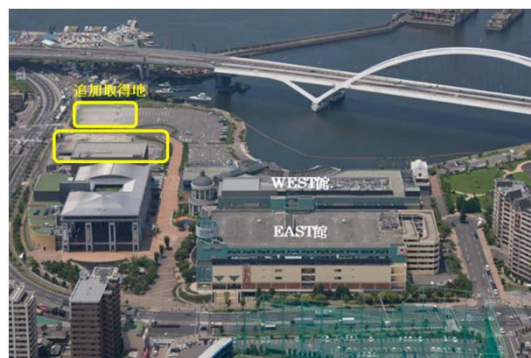
平成26年3月
トライアル二色店
オープン

1km圏

平成27年4月
サンディ岸和田
別所店 オープン

平成27年11月
コープ岸和田
オープン

＜エリア鳥瞰図＞



Gビル高田馬場01

土地信託受益権の準共有持分40%及び建物信託受益権100%の追加取得



主要駅隣接の好立地商業施設

インカム型

稼働率 100.0%



ハイライト

日本有数の学生街と高密度な住宅エリアに囲まれた、早稲田通りに面する商業施設

① マーケットの魅力

- 高田馬場は大学・専門学校・予備校が集まる学生の多い街であり、都内有数の高密度な住宅街に囲まれたエリア

② 立地の魅力

- JR山手線「高田馬場駅」徒歩約6分、東京メトロ東西線「高田馬場駅」からは徒歩約1分に立地
- 「高田馬場駅」の1日当たり平均乗降客数は西武新宿線を含む3路線合計で約88万人を誇る
- 周辺は新築物件の供給が少なく、商業ポテンシャルの高いエリア内で洗練されたイメージを有する築浅の施設

③ 施設の魅力

- 食品スーパーの「成城石井」、ファミリーレストランの「サイゼリヤ」、サービス店舗が入居し、上層階はオフィス仕様の複合型施設
- 平成27年9月に土地信託受益権の準共有持分60%を取得し、本取得を通じて完全保有へ



取得予定価格

3,545 百万円

NOI利回り

4.4%

償却後NOI利回り

3.3%

鑑定評価額 3,750百万円

取得予定日 平成28年10月3日

所在地 東京都新宿区高田馬場2丁目13番2号

建築時期 平成25年1月21日

土地面積 1,010.19 m² 延床面積 4,340.44 m²

テナント数 15 主要テナント 成城石井、サイゼリヤ

ポートフォリオ指標の変化

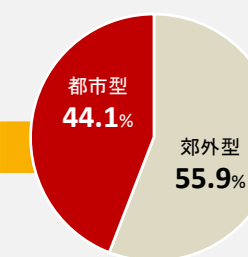
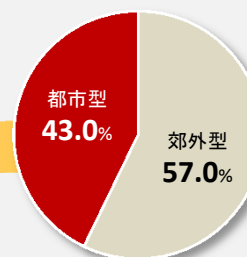
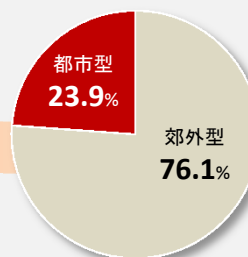
■ ポートフォリオ指標

2013年2月期(第22期)

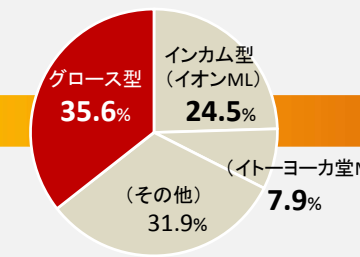
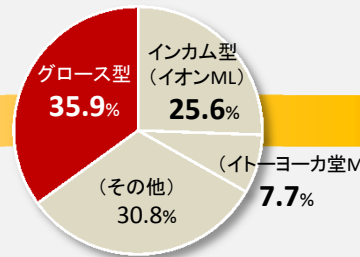
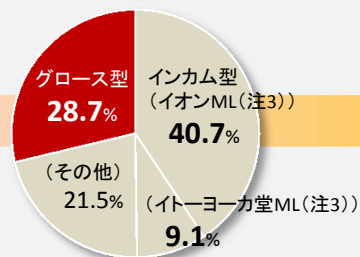
本件売却及び取得前(注1)

本件売却及び取得後(注2)

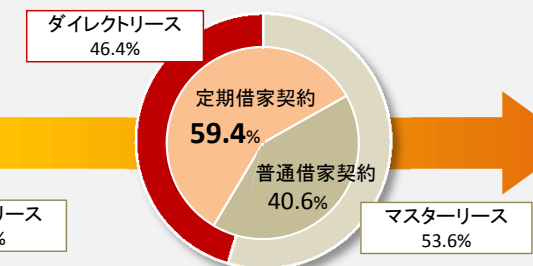
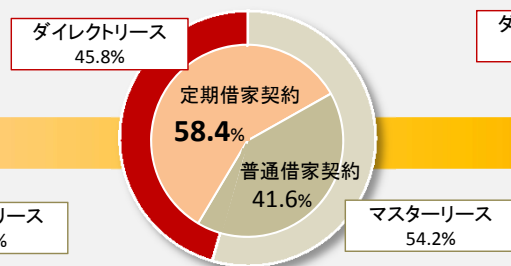
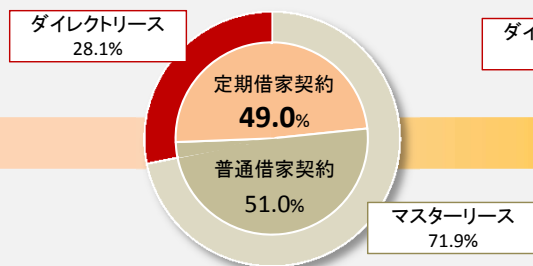
都市型比率の拡大
(鑑定評価額ベース)



テナント集中リスクの減少
(年間賃料ベース)



定借比率の増加
(年間賃料ベース)



償却後NOI利回りの向上
含み益の推移

3.6 %
△ 39 億円

3.7 %
+ 901 億円

3.7 %
+ 886 億円

* 各注記は13ページをご覧ください。

注記

【1ページ】

(注1) 「想定売却損失」及び「想定売却益」とは、売却価格から各売却日時点の想定帳簿価額及び売却に係る想定費用を差し引いたものです。以下同じです。

(注2) 償却後NOI利回りは、以下のように算出しています。以下同じです。
償却後NOI利回り=(不動産賃貸事業収入-不動産賃貸事業費用)÷取得価格 ※小数点第2位を四捨五入しています。

「取得物件」 取得時点までに締結している賃貸借契約に基づく、年間収支をベースに計算しています。また減価償却費については取得時点での概算額をベースとしています。

「売却物件」 平成28年2月期(第28期)の実績値を年換算した金額をベースとしています。

なお、「岸和田カンカンベイサイドモール」については平成28年7月1日時点鑑定評価書のNOI及び平成28年2月期(第28期)実績の減価償却費から算出した償却後NOIをベースに算出しています。

【4ページ】

(注) 「郊外型資産38物件」とは、本書の日付現在保有の郊外型単一テナント物件を中心とした大型ショッピングモールを除く30物件、平成27年10月売却した郊外型資産5物件及び本件売却3物件です。

【5ページ】

(注) 「含み益」とは、各売却日時点の想定帳簿価額と平成28年2月期末時点の鑑定評価額との差額です。

【6ページ】

(注1) 「イオン5物件の売却による取得余力の残額」は、イオン5物件の売却価格から想定売却益(ただし売却に係る費用を差し引いたもの)及び敷金・保証金を差し引いた62,808百万円から、「Gビル心斎橋04(A館)(B館)」、「Gビル仙台一番町01」、「Gビル京都河原町01」、「Gビル吉祥寺02」及び「Gビル銀座中央通り01」の取得価格を差し引いた金額です。

(注2) 「本件3物件売却による取得余力」は、本件3物件の取得価格の合計です。

【9ページ】

(注1) 「帳簿価額」は、各売却日時点の想定帳簿価額です。

(注2) 「岸和田カンカンベイサイドモール」は平成28年7月1日時点、「イオンモール東浦」及び「寝屋川(底地)」は平成28年2月期末時点の鑑定評価額です。

(注3) NOI利回りは、以下のように算出しています。以下同じです。
NOI利回り=(不動産賃貸事業収入-不動産賃貸事業費用+減価償却費)÷取得価格 ※小数点第2位を四捨五入しています。

「取得物件」 取得時点までに締結している賃貸借契約に基づく、年間収支をベースに計算しています。また減価償却費については取得時点での概算額をベースとしています。

「売却物件」 平成28年2月期(第28期)の実績値を年換算した金額をベースとしています。

なお、「岸和田カンカンベイサイドモール」については平成28年7月1日時点鑑定評価書のNOIベースに算出しています。

(注4) 個別の売却価格については各売却先からの同意を得られていないため、2物件の合計額を記載しています。

【12ページ】

(注1) 平成28年2月末日現在で保有する既存94物件に、平成28年8月31日及び9月30日売却予定の「イオンモール香椎浜」を除き、平成28年3月1日取得「Gビル銀座中央通り01(準共有持分27.5%)」、平成28年3月18日取得「Gビル京都河原町01」、平成28年3月31日取得「Gビル心斎橋04(B館)」、平成28年4月28日取得「Gビル銀座中央通り01(準共有持分22.5%)」及び平成28年9月30日取得予定の「Gビル仙台一番町01(借地権付建物)」を加えた95物件ベース。

(注2) (注1)の95物件から、平成28年8月2日売却「イオンモール東浦」及び「寝屋川(底地)」、平成28年8月5日売却予定の「岸和田カンカンベイサイドモール」を除き、平成28年7月15日取得「Gビル南青山01(隣地の一部の追加取得)」、平成28年7月29日取得「イトーヨーカドー四街道店(増築棟の追加取得)」、平成28年10月3日取得予定の「Gビル高田馬場01(土地信託受益権の準共有持分40%及び建物信託受益権の追加取得)」を加えた92物件ベース。

(注3) 「イオンML」は、インカム型物件にマスターリーステナントとして入居するイオンリテール株式会社、イオンモール株式会社、イオン九州株式会社、イオン琉球株式会社及びイオンタウン株式会社の年間賃料の合計を示しています。「イトーヨーカ堂ML」は、インカム型物件にマスターリーステナントとして入居する株式会社イトーヨーカ堂の年間賃料の合計を示しています。

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。

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)