



フロンティア不動産投資法人

第11期(2009年12月期)決算説明資料

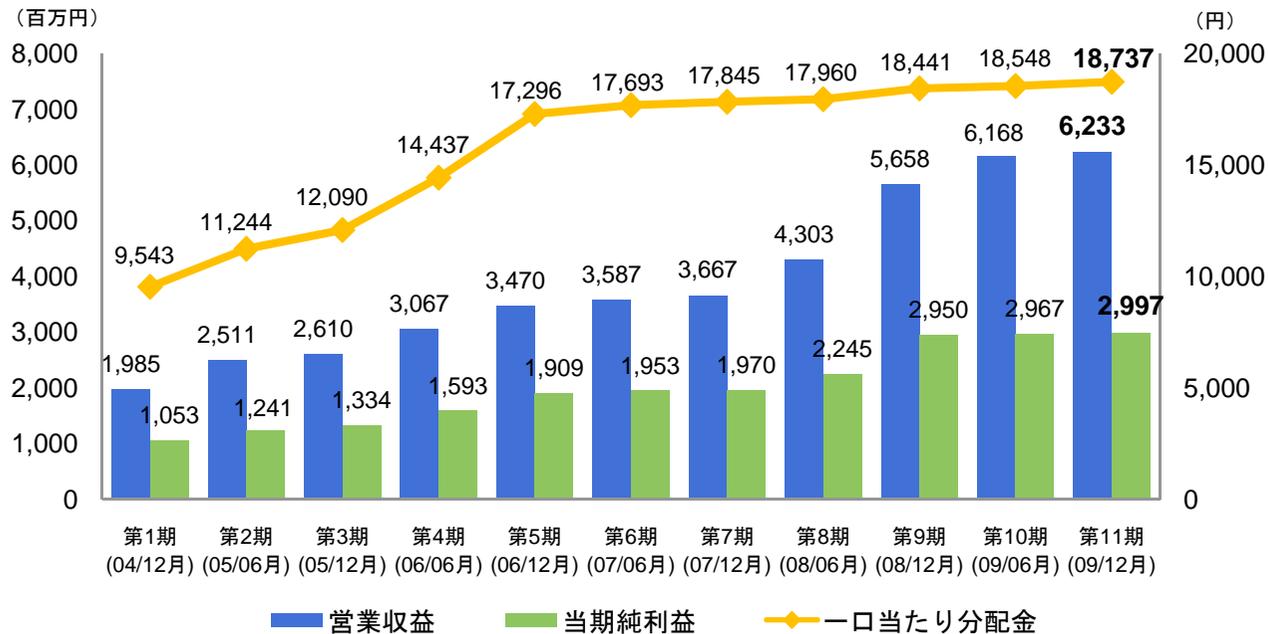
- ◆ 本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。フロンティア不動産投資法人の投資口の売買等にあたっては、取引市場、金利水準、不動産市場等の変動や本投資口の裏づけ資産である不動産等に係る賃料収入の減少・災害等による支出の増加等に伴い、本投資口価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。投資家ご自身の判断と責任において行うようお願いいたします。
- ◆ 本資料の内容には、将来の業績に関する記述が含まれていますが、このような記述は将来の業績を保証するものではありません。
- ◆ 本資料の内容に関しては、万全を期していますが、その正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更または廃止される場合がございますので、予めご了承ください。
- ◆ 事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

目次

1. 決算概要と業績予想	2	4. 今後の運用戦略	21
第11期決算TOPICS	3	運用基本方針	22
第11期決算概要(損益計算書)	4	スポンサー変更後の動き	23
第11期決算概要(貸借対照表)	5	外部成長実績と今後の見通し	24
第11期予想/実績比較	6	物件取得環境について	25
第12期(2010年6月期)業績予想	7	外部成長リソース	26
2. 第11期における主な取り組み	8	収益基盤の更なる安定化	27
TSUTAYA福岡天神の取得	9	成長性に配慮したポートフォリオの構築	28
WV SAKAE(ウーブサカエ)のリニューアル	11	財務戦略	29
財務の状況	12	5. APPENDIX	30
3. ポートフォリオの分析	14		
ポートフォリオ一覧地図	15		
ポートフォリオ一覧表	16		
賃貸借契約の安定性	17		
ポートフォリオ分散状況	18		
期末算定価額推移	19		

1. 決算概要と業績予想

第11期決算TOPICS



上場以来連続増収・増益・増配を達成

- ◆ 収益/利益ともに前期比増加
 - ・ 営業収益 : 前期比1.1%増
 - ・ 当期純利益 : 前期比1.0%増
- ◆ 一口当たり18,737円の配当を達成
 - ・ 上場以来連続増配
 - ・ 当初予想比237円増
 - ・ 前期比189円増

外部成長面

- ◆ 取得好機を捉えた新規物件取得
 - ・ TSUTAYA福岡天神 37億円

〔 <クララガーデン春日部>
三井不動産との間の優先交渉期間が
2009年12月31日付で満期により終了 〕

内部成長面

- ◆ 長期固定契約を中心とする強固な収益基盤により安定的な収益を引き続き確保
- ◆ 売上歩合賃料による成長性の確保
 - ・ 三井アウトレットパーク入間
 - ・ クイーンズ伊勢丹杉並桃井店
- ◆ リニューアルによる施設競争力の強化
 - ・ WV SAKAE (ウーブ サカエ)
 - ・ フレスポ鳥栖 (旧ジョイフルタウン鳥栖)

財務状況

- ◆ 保守的なレバレッジ水準の維持
 - ・ LTV46.2%、有利子負債比率23.7%
- ◆ 財務体質の更なる安定化
 - ・ 短期借入金の長期化
 - ・ コミットメントラインの設定
- ◆ 金融機関との取引拡大
 - ・ 従来取引行7行に新たに3行を加えた計10行との良好な関係構築

第11期決算概要(損益計算書)

	第10期 (2009年6月期)	第11期 (2009年12月期)	増減	主な増減要因 (単位は全て百万円)
営業収益	6,168 百万円	6,233 百万円	(*1) 64 百万円 +1.1%	*1 第10期取得2物件通期稼働 +54 TSUTAYA福岡天神新規取得 +12
営業費用	2,909 百万円	2,897 百万円	△12 百万円	
(賃貸事業費用)	2,528 百万円	2,530 百万円	1 百万円	
(販売費・一般管理費)	381 百万円	367 百万円	(*2) △14 百万円	*2 資産運用報酬 +8 格付取得費用(第10期)・調査費等 △22
営業利益	3,259 百万円	3,336 百万円	77 百万円 +2.4%	
営業外収益	10 百万円	3 百万円	△6 百万円	
営業外費用	301 百万円	341 百万円	(*3) 40 百万円	*3 借入金利息 +39 { 短期借入金の長期化による影響 +58 } { 短期借入金の利率減少等による影響 △19 }
経常利益	2,968 百万円	2,998 百万円	30 百万円 +1.0%	
当期純利益	2,967 百万円	2,997 百万円	30 百万円 +1.0%	
一口当たり分配金	18,548 円	18,737 円	189 円	
物件数	19 物件	20 物件	1 物件	
期末稼働率(*)	100.0 %	100.0 %	—	

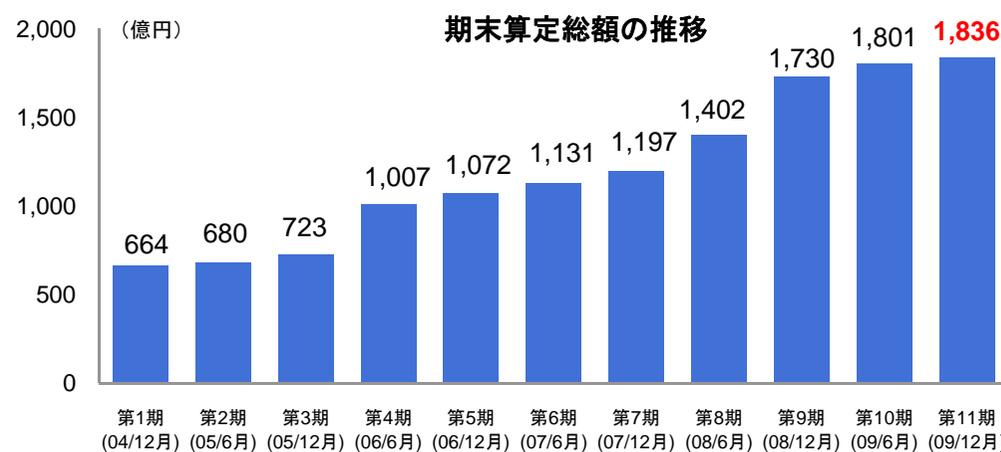
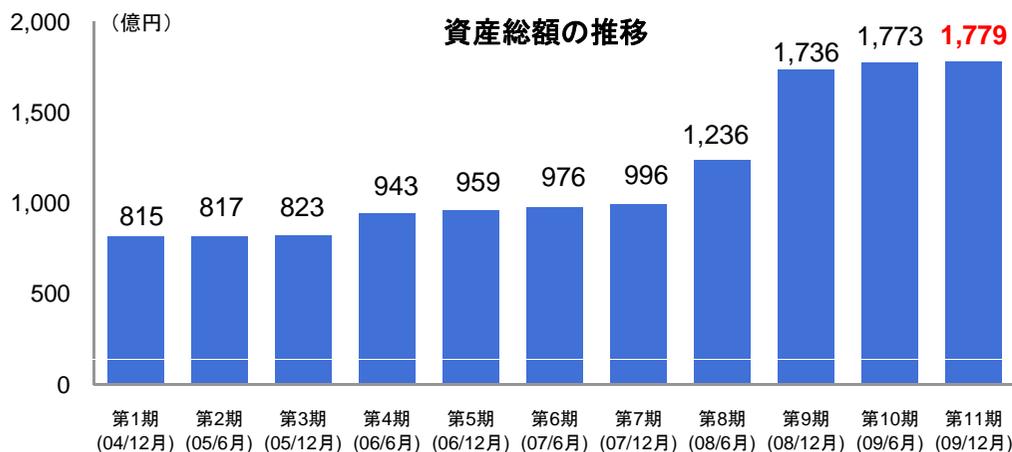
＜参考:財務関係指標(第11期)＞	
一口当たりFFO (*1)	27,728 円
一口当たりNAV (*2)	660,009 円
インタレストカバレッジレシオ (*3)	14.1 倍

* 期末稼働率は第11期末(2009年12月末)時点の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を小数点第2位を四捨五入して記載していますが、パススルー型マスターリース契約が締結されている物件については、エンドテナントに対して賃貸可能な面積を賃貸可能面積、エンドテナントとの賃貸借契約に基づく面積を賃貸面積として算定した数値を記載しています。

*1 一口当たりFFO=(当期純利益+減価償却費)/発行済投資口数
 *2 一口当たりNAV=(期末純資産+含み損益)/発行済投資口数
 *3 インタレストカバレッジレシオ=EBITDA(経常利益+支払利息+減価償却費)/支払利息

第11期決算概要(貸借対照表)

	第10期末 (2009年6月末)	第11期末 (2009年12月末)	増減	主な増減要因 (単位は全て百万円)
流動資産	9,279 百万円	7,493 百万円	△1,785 百万円	
固定資産	168,038 百万円	170,457 百万円	2,419 百万円	* 1 TSUTAYA福岡天神取得 (取得価格ベース) +3,700 短期借入金期限前返済 △2,600
資産合計	177,317 百万円	177,951 百万円	634 百万円 (* 1)	
流動負債	31,054 百万円	22,185 百万円	△8,868 百万円 (* 2)	* 2 短期借入金の長期化 △9,000 短期借入金期限前返済 △2,600 TSUTAYA福岡天神借入金(短期) +2,500
固定負債	53,915 百万円	63,388 百万円	9,472 百万円 (* 3)	* 3 短期借入金の長期化 +9,000 TSUTAYA福岡天神借入金(長期) +1,000
負債合計	84,969 百万円	85,573 百万円	603 百万円	
純資産合計	92,347 百万円	92,377 百万円	30 百万円 (* 4)	* 4 一口当たり純資産額 第11期末: 577,361円
負債・純資産合計	177,317 百万円	177,951 百万円	634 百万円	



第11期予想/実績比較

項目	第11期業績予想	第11期決算実績	増減
営業収益	6,222 百万円	6,233 百万円	11 百万円
営業利益	3,322 百万円	3,336 百万円	14 百万円
経常利益	2,966 百万円	2,998 百万円	32 百万円
当期純利益	2,965 百万円	2,997 百万円	32 百万円
一口当たり分配金	18,500 円	18,737 円	237 円

当期純利益+32百万円の主な増加要因

主な増加要因		増加額
支払利息の減少	短期借入金の期限前弁済による期中平均残高の減少・平均利率の減少	27 百万円
TSUTAYA福岡天神の取得	予想では見込んでいなかった同物件の取得による利益貢献	5 百万円 (*)

* TSUTAYA福岡天神の取得に際して実行した借入金に係る支払利息を勘案した数値

第12期(2010年6月期)業績予想

第12期(2010年6月期)予想

	第11期実績 (2009年12月期)	第12期予想 (2010年6月期)	増減
営業収益	6,233 百万円	6,355 百万円	122 百万円 +2.0%
営業利益	3,336 百万円	3,313 百万円	△23 百万円 △0.7%
経常利益	2,998 百万円	2,969 百万円	△29 百万円 △1.0%
当期純利益	2,997 百万円	2,968 百万円	△29 百万円 △1.0%
1口当たり分配金	18,737 円	18,500 円	△237 円 △1.3%
物件数	20 物件	20 物件	—
LTV (*)	46.2 %	約46 %	—

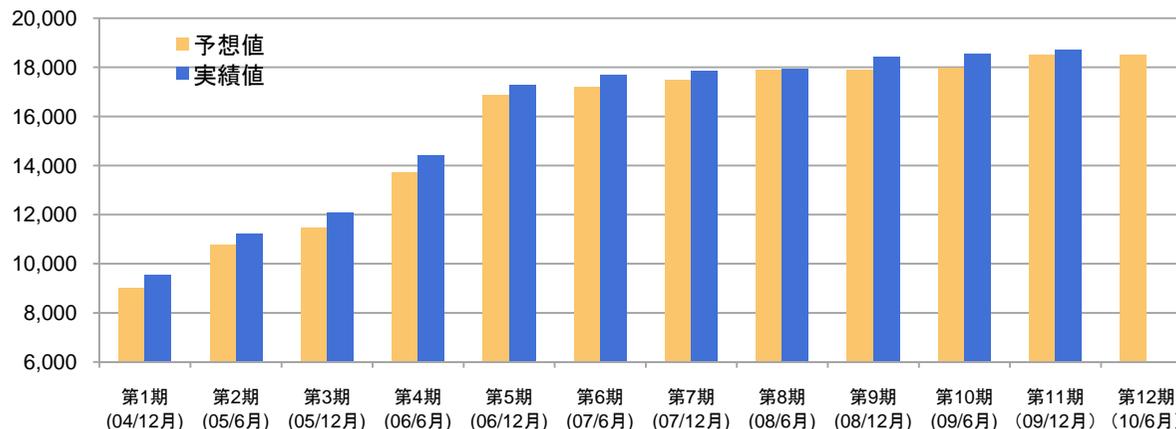
<主な増減要因>

1. 増加要因
TSUTAYA福岡天神の通期稼働
2. 減少要因
2009年中に取得した3物件(東大和、田無、天神)の固都税費用化

* LTV=(借入金+敷金保証金-使途制限のない現預金)
÷(総資産残高-使途制限のない現預金)

一口当たり分配金実績の推移

(円) 上場以来、11期連続して業績予想達成



<前提条件>

- ▶ 運用資産の変動(新規物件の取得、保有物件の処分等)なし
- ▶ 固都税等: 780百万円
- ▶ 減価償却費: 1,466百万円
- ▶ 営業外費用(借入金支払利息、保証金支払利息等)346百万円

2. 第11期における主な取り組み

TSUTAYA福岡天神の取得①

TSUTAYA福岡天神



◆ 物件概要	
所在地	福岡県福岡市中央区今泉一丁目20番17号
取得価格(想定NOI利回り)	3,700百万円(7.2%)
鑑定価額(還元利回り*)	4,210百万円(6.3%)
建物竣工日	2007年6月22日
取得日	2009年12月16日
賃貸可能面積/稼働率	4,532.38㎡/100%
賃貸借契約の概要	契約期間:20年間、10年間解約不可 固定賃料(賃料改定なし)
テナント	カルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社

* 直接還元法上の還元利回り



TSUTAYA福岡天神の取得②

本物件の評価ポイント

天神エリアの高い集客力と優れた立地条件

- 九州における商業中心地である天神エリアに所在し、天神西通りと国体道路の交差点に近い、視認性の高い場所に立地
- 周辺は商業集積に富んでおり人通りが多い一方で、マンション開発等により居住人口も増加傾向

TSUTAYAの旗艦店

- CD・DVDレンタルから書籍・ゲームソフト・CD・DVD販売まで全てを扱う大型(約700坪)のフルラインショップ
- 全国のTSUTAYAの中においても、東京渋谷や大阪心斎橋の店舗と並ぶ旗艦店の位置付け

長期固定の安定的な契約形態

- 従来の運用方針に従った、信用力の高いテナントとの長期賃貸借契約
- 解約禁止期間が10年間付されており、期間中の賃料改定も排除

戦略上の留意ポイント

取得の好機を捉えた適切なタイミングでの物件取得

- 鑑定価額を12%(510百万円)下回る価格での物件取得
- 当該物件取得により、第12期(2010年6月期)の分配金水準を下支え

ポートフォリオの成長及び質の向上に寄与

- 都心型商業施設の取得によるポートフォリオ物件タイプの多様化
- 信用力の高いテナントが新たにポートフォリオに加わったことにより、テナント分散が更に進捗

今後の物件情報増加に期待

- 運用会社独自のネットワークを活用した初の物件取得
- 不動産売買市場が動き出す中で、本物件の取得によって、今後の物件情報の持込増加に期待

WV SAKAE(ウーブサカエ)のリニューアル



ユニクロの東海地区最大店舗がオープン



- ◆ 丸井による「インザルーム」に代わり、東海地区最大の約800坪の売場面積をもつ「ユニクロ名古屋栄店」が2009年10月にオープン
- ◆ 本投資法人としては、丸井と10年間(2017年1月まで)の賃貸借契約を締結しており、当該リニューアル期間中においても、キャッシュフローに与える影響はない
- ◆ 厳しい環境下においても立地面等で優位性があれば、商業施設として円滑な業態変更やテナント入替が可能である事例

空室部分へのテナント誘致を実現

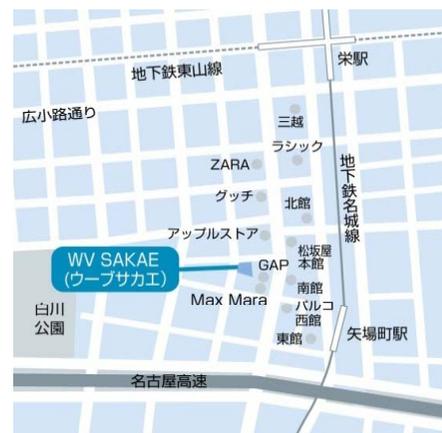
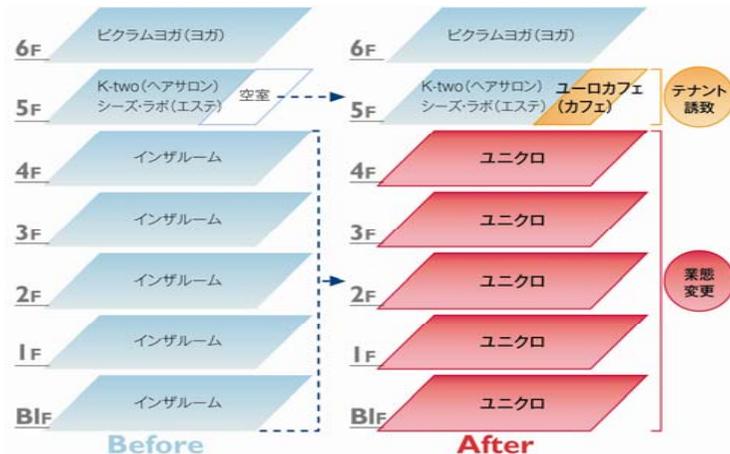
- ◆ ユニクロオープンを受けて、三井不動産のネットワークを活用することによって、一部空室であった5階へのテナント誘致に成功
- ◆ 当該空室が稼働したことにより、本物件の稼働率は100%を達成(ポートフォリオ全体の稼働率も100%)



5階「ユーロカフェ」2010年2月オープン

◆ 物件概要

所在地	愛知県名古屋市中区栄三丁目27番1号
取得価格	7,300百万円
建物竣工日	2007年1月4日
賃貸可能面積	4,605.88㎡



財務の状況①

1. 保守的な負債比率

(2009年12月末日現在)

借入金残高	44,560 百万円
敷金保証金残高	39,286 百万円
負債残高合計	83,846 百万円
負債比率(LTV) (*1)	46.2 %
有利子負債比率 (*2)	23.7 %

*1 LTV=(借入金+敷金保証金-使用制限のない現預金)/(総資産残高-使用制限のない現預金)

*2 有利子負債比率=(借入金-使用制限のない現預金)/(総資産残高-使用制限のない現預金)

2. 敷金保証金の活用

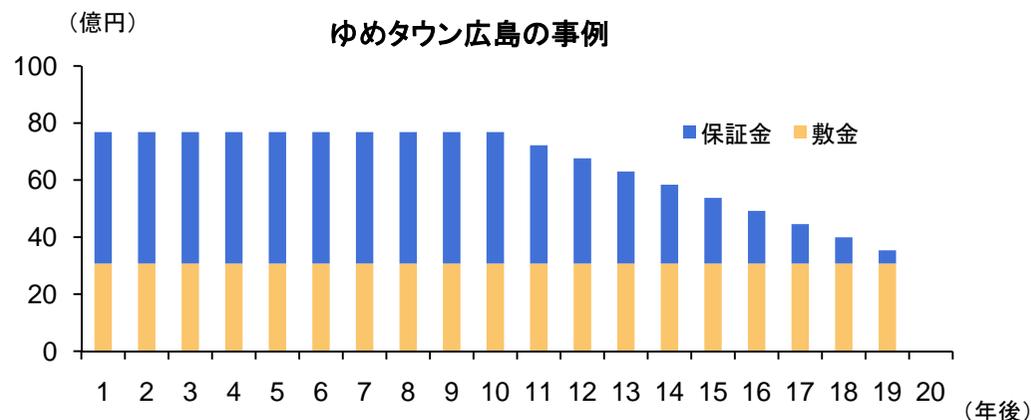
(1) 敷金保証金の性質

- ◆ 敷金については、賃貸借契約が終了した時点で、原則として無利息でテナントに返還される。
- ◆ 保証金については、賃貸借契約期間中でテナントに返還される(返還方法や利息の有無・利率は契約ごとに異なる)。

(2) 本投資法人における特徴

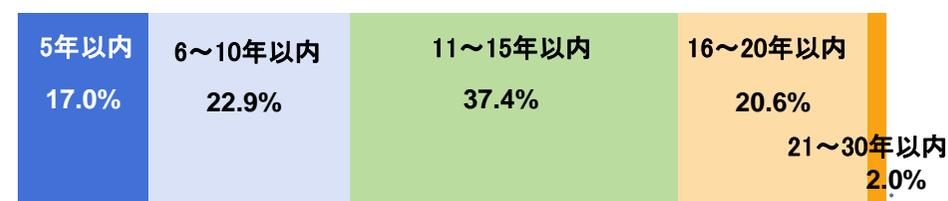
- ◆ 賃貸借契約が長期であるため、敷金保証金によって多額の長期資金調達が可能となっている。
- ◆ 多くの保証金を利息無しで預かっているため、低コストでの資金調達が可能となっている。

(3) 敷金保証金の返還事例



(4) 敷金保証金全体の返還期限

(2009年12月末日現在)



返還期限10年超：60%以上

返還期限5年超：80%以上

敷金保証金の返還期限平均残存年数：10.78年

財務の状況②

3. 財務の安定性

(1) 金融機関との良好な関係構築

優良金融機関3行との取引開始

(2009年12月末日現在)

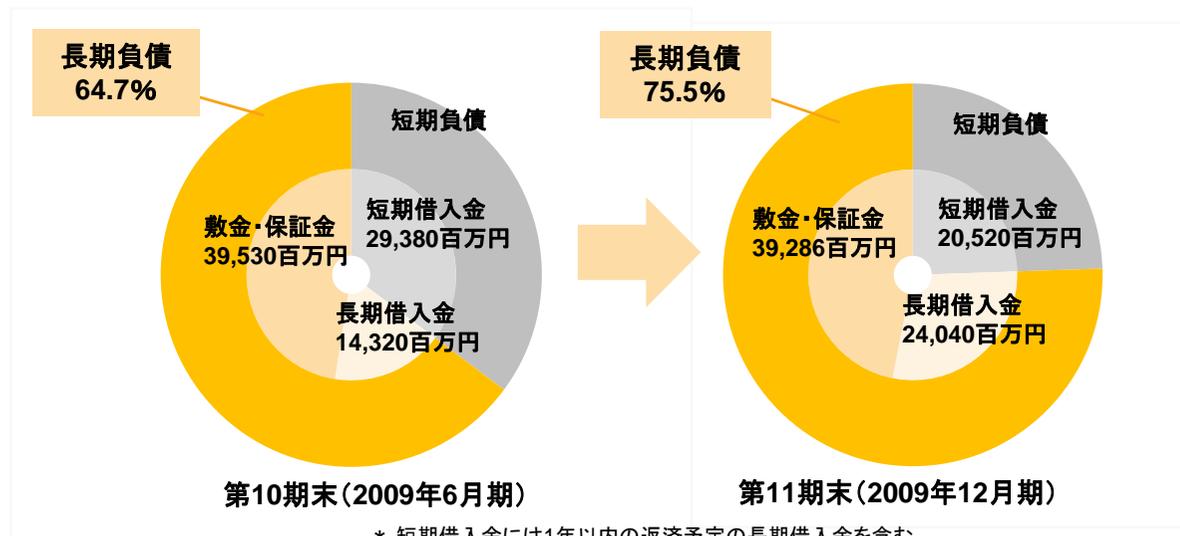
区分	借入先	借入残高 (百万円)
短期借入金	三井住友銀行	9,000
	中央三井信託銀行	3,000
	三菱UFJ信託銀行	2,700
	みずほコーポレート銀行	2,300
	住友信託銀行	1,700
	伊予銀行	1,000
	八十二銀行	500
短期借入金合計		20,200
長期借入金	日本政策投資銀行	7,960
	三井住友銀行	7,500
	中央三井信託銀行	2,200
	三菱東京UFJ銀行	2,200
	三菱UFJ信託銀行	2,000
	みずほコーポレート銀行	1,500
群馬銀行		1,000
長期借入金合計		24,360
借入金合計		44,560

(2) 平均調達コスト及び平均残存年数

(2009年12月末日現在)

平均調達コスト		平均残存年数	
借入金のみ	全体平均 (敷金保証金含む)	借入金のみ	全体平均 (敷金保証金含む)
1.33%	0.81%	2.01年	6.12年

(3) 借入金の長期化



(4) コミットメントラインの設定

(2009年12月末日現在)

借入先	借入枠	借入残高	期間	資金使途
中央三井信託銀行	3,000百万円	—	2009年8月 ~2010年7月	使途制限無し

4. 良好な格付の維持

(2009年12月末日現在)

格付機関	格付対象	格付	見通し
S & P	長期/短期会社格付	A+/A-1	安定的
Moody's	発行体格付	A2	ネガティブ
R & I	発行体格付	AA-	安定的

3. ポートフォリオの分析

ポートフォリオ一覽地図

第11期取得資産



TSUTAYA
福岡天神

<物件タイプ>

- :リージョナルSC (*1)
- :コミュニティSC (*2)
- :アウトレットモール
- :食品スーパー
- :都心型商業施設
- :その他

*1 リージョナルSC : 広域商圈を対象とした大規模SC
*2 コミュニティSC : 中域商圈を対象とした中規模SC



ポートフォリオ一覧表

物件番号	物件名称	取得年月	取得先 *1	取得価格	賃貸可能面積 (㎡)*2	稼働率 *3	鑑定価額 *4	NOI利回り *5	築年数 (年)*6	主要テナント
①	イオン品川シーサイドショッピングセンター	2004年8月	JT	20,100	77,547	100.0%	19,600	6.2%	7.3	イオンリテール
②	マイカル茨木	2004年8月	JT	18,100	148,666	100.0%	24,200	6.4%	9.1	マイカル
③	ジョイフルタウン岡山	2004年8月	JT	11,000	63,036	100.0%	9,570	4.8%	11.2	イトーヨーカ堂
④	ジョイフルタウン秦野	2004年8月	JT	9,300	79,504	100.0%	10,500	7.1%	14.1	イオンリテール
⑤	パピヨンプラザ	2004年8月	JT	4,810	17,095	100.0%	4,900	5.8%	16.1	大和情報サービス
⑥	上池台東急ストア	2004年8月	JT	1,490	6,640	100.0%	1,630	5.6%	7.8	東急ストア
⑦	ベルタウン丹波口駅前店	2005年8月	JT	2,130	11,176	100.0%	2,500	7.0%	4.4	マツモト
⑧	イオンナゴヤドーム前ショッピングセンター	2006年3月	JT	24,800	154,766	100.0%	25,400	5.3%	3.8	イオンリテール
⑨	サミットストア滝野川紅葉橋店	2006年9月	JT	3,100	6,455	100.0%	3,150	5.8%	3.3	サミット
⑩	スポーツクラブルネサンス広島	2007年4月	JT	1,940	4,678	100.0%	1,840	6.4%	18.8	ルネサンス
⑪	フレスポ鳥栖(底地)	2007年11月	JT	3,178	79,447	100.0%	3,040	6.0%	-	大和リース
⑫	ゆめタウン広島	2008年2月	JT	23,200	122,107	100.0%	21,800	5.5%	1.9	イズミ
⑬	WV SAKAE(ウーブ サカエ)	2008年7月	三井不動産等	7,300	4,605	100.0%	6,070	4.8%	3.0	丸井
⑭	クイーンズ伊勢丹杉並桃井店	2008年7月	三井不動産等	3,560	5,212	100.0%	3,420	5.7%	5.1	クイーンズ伊勢丹
⑮	三井アウトレットパーク入間	2008年7月	三井不動産等	19,900	98,714	100.0%	21,700	6.3%	1.8	三井不動産
⑯	コストコホールセール入間倉庫店(底地)	2008年7月	三井不動産等	2,600	24,019	100.0%	2,600	5.6%	-	コストコ
⑰	UT STORE HARAJUKU	2008年10月	スポンサー外	3,100	1,199	100.0%	3,280	4.5%	11.2	ユニクロ
⑱	イトーヨーカドー東大和店	2009年1月	スポンサー外	11,600	53,374	100.0%	11,200	5.6%	6.1	イトーヨーカ堂
⑲	マックスパリュ田無芝久保店	2009年2月	三井不動産等	3,100	8,785	100.0%	3,060	6.4%	4.8	イオンリテール
⑳	TSUTAYA福岡天神	2009年12月	スポンサー外	3,700	4,532	100.0%	4,210	7.2%	2.5	カルチュア・コンビニエンス・クラブ
全体				178,008	971,567	100.0%	183,670	5.8%	5.9	

*1 取得先に記載している「三井不動産等」は三井不動産及び三井不動産が出資する特別目的会社を指します。

*2 賃貸可能面積はテナントに対して賃貸可能な面積を小数点以下切り捨てにより記載していますが、パススルー型マスターリース契約が締結されている物件については、エンドテナントに対して賃貸可能な面積を記載しています。

*3 稼働率は第11期末(2009年12月末)時点の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を小数点第2位を四捨五入して記載していますが、パススルー型マスターリース契約が締結されている物件については、エンドテナントに対して賃貸可能な面積を賃貸可能面積、エンドテナントとの賃貸借契約に基づく面積を賃貸面積として算定した数値を記載しています。

*4 鑑定価額は第11期末(2009年12月末)算定価額を記載しています。

*5 第11期NOIの取得価格利回り。2009年中に取得した物件については、国都税を含んだ想定NOIベースの数値を記載しています。

*6 築年数は第11期末(2009年12月末)時点の数値を記載しています。

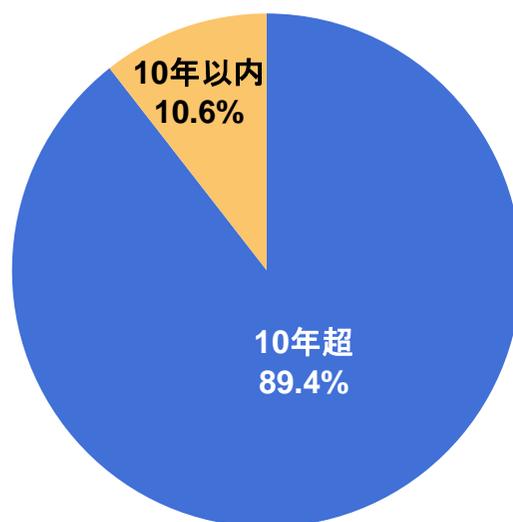
賃貸借契約の安定性

安定的な収益基盤の維持

- ◆ 都市近郊部の競争力の高い、いわゆる『地域一番店』等を中心としたポートフォリオ
- ◆ 長期固定の安定した契約形態を前提とした強固な収益基盤

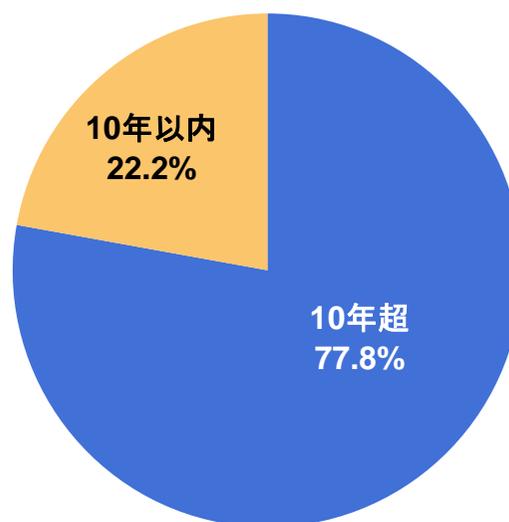
賃貸借契約期間の分布

(賃料ベース)



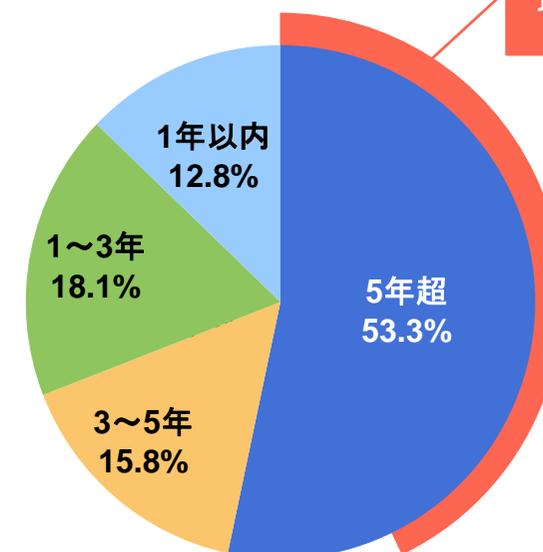
残存契約期間の分布

(賃料ベース)



賃料改定までの期間分布

(賃料ベース)



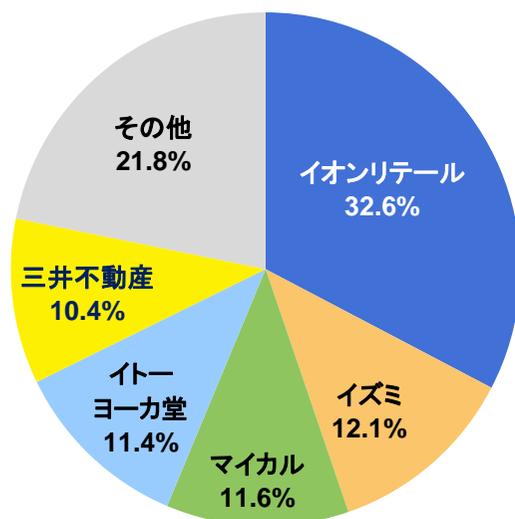
ポートフォリオ分散状況

ポートフォリオの多様化・分散化

- ◆ 信用力の高い賃貸先を中心に、一定のテナントクレジットに偏ることのない分散投資
- ◆ アウトレットモールや都心型商業施設など多様な物件タイプへの投資
- ◆ 売上歩合賃料や複数のテナントで構成されるマルチテナント形態の導入
- ◆ 首都圏を中心に日本全国の中核都市への地域分散

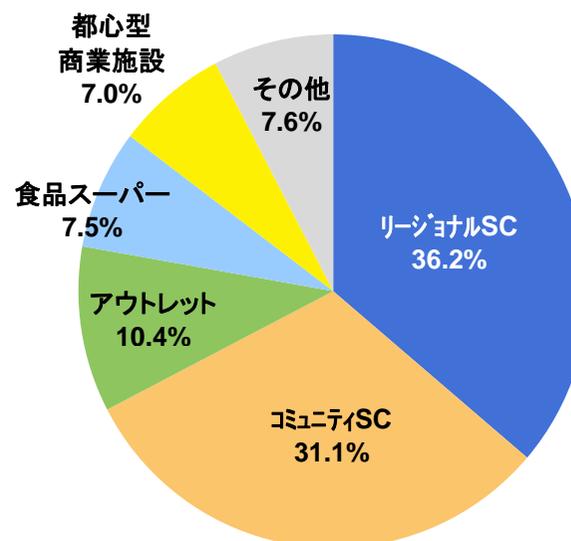
テナント分散

(賃料ベース)



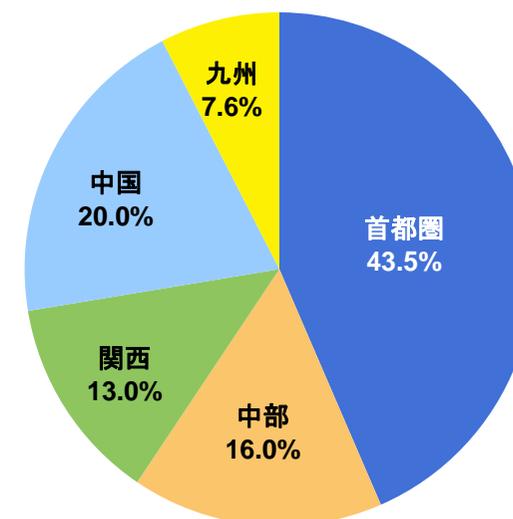
物件タイプの分布

(賃料ベース)



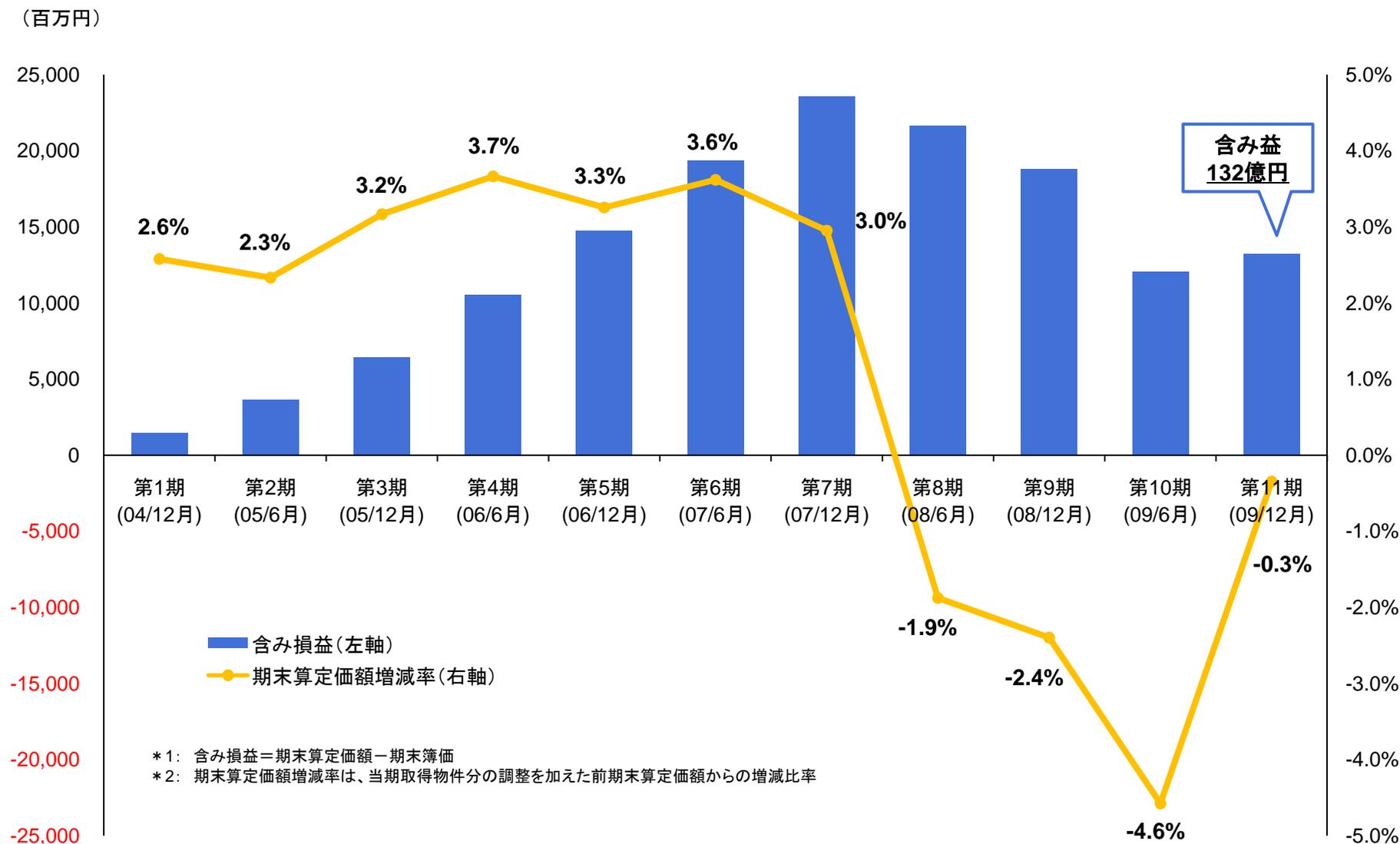
地域分散

(賃料ベース)



期末算定価額推移①

2008年以降下落してきた期末算定価額も、第11期(2009年12月期)においてはほぼ横ばいとなる。



期末算定価額推移②

(単位:百万円)

エリア	物件名称	取得年月	取得価格	第11期末 帳簿価額	第11期末 (2009年12月末)		第10期末 (2009年6月末)		増減	
					算定価額	CR *2	算定価額	CR	算定価額	CR
首都圏	イオン品川シーサイドショッピングセンター	2004年8月	20,100	18,126	19,600	6.50%	19,700	6.50%	-100	0.00%
	ジョイフルタウン秦野	2004年8月	9,300	8,147	10,500	6.10%	10,500	6.10%	0	0.00%
	上池台東急ストア	2004年8月	1,490	1,397	1,630	5.70%	1,630	5.70%	0	0.00%
	サミットストア滝野川紅葉橋店	2006年9月	3,100	3,045	3,150	6.00%	3,150	6.00%	0	0.00%
	クイーンズ伊勢丹杉並桃井店	2008年7月	3,560	3,551	3,420	6.00%	3,420	6.00%	0	0.00%
	三井アウトレットパーク入間	2008年7月	19,900	19,490	21,700	5.60%	21,700	5.60%	0	0.00%
	コストコホールセール入間倉庫店(底地)	2008年7月	2,600	2,626	2,600	-	2,600	-	0	-
	UT STORE HARAJUKU	2008年10月	3,100	3,207	3,280	4.20%	3,280	4.20%	0	0.00%
	イトーヨーカドー東大和店	2009年1月	11,600	11,644	11,200	5.60%	11,600	5.40%	-400	0.20%
	マックスバリュ田無芝久保店	2009年2月	3,100	3,103	3,060	6.50%	3,060	6.50%	0	0.00%
中部	イオンナゴヤドーム前ショッピングセンター	2006年3月	24,800	23,601	25,400	5.60%	25,500	5.60%	-100	0.00%
	WV SAKAE(ウーブ サカエ)	2008年7月	7,300	7,233	6,070	5.80%	6,090	5.80%	-20	0.00%
関西	マイカル茨木	2004年8月	18,100	16,349	24,200	5.40%	24,200	5.40%	0	0.00%
	ベルタウン丹波口駅前店	2005年8月	2,130	2,054	2,500	6.20%	2,500	6.20%	0	0.00%
中国	ジョイフルタウン岡山	2004年8月	11,000	10,231	9,570	6.40%	9,570	6.40%	0	0.00%
	スポーツクラブルネサンス広島	2007年4月	1,940	1,933	1,840	6.50%	1,850	6.50%	-10	0.00%
	ゆめタウン広島	2008年2月	23,200	22,800	21,800	6.40%	21,800	6.40%	0	0.00%
九州	パピヨンプラザ	2004年8月	4,810	4,808	4,900	5.60%	4,910	5.60%	-10	0.00%
	フレスポ鳥栖(底地)	2007年11月	3,178	3,256	3,040	6.50%	3,040	6.50%	0	0.00%
	TSUTAYA福岡天神 *3	2009年12月	3,700	3,834	4,210	6.30%	4,210	6.30%	0	0.00%
全体		-	178,008	170,446	183,670	-	184,310	-	-640	-

*1: 期末算定価額＝当該期末日を価格時点とする不動産鑑定士による鑑定評価額又は調査価格

*2: CR＝直接還元法上の還元利回り

*3: TSUTAYA福岡天神の第10期末算定価額に記載されている数値は、物件取得時の鑑定評価額及び直接還元法上の還元利回り

*4: 期末算定価額の補足説明はP39参照

(前期比△0.3%)

約132億円の含み益

4. 今後の運用戦略

運用基本方針

本投資法人は中長期的に安定した
分配金の配当を行うことを基本方針とします。

収益基盤の更なる 安定化のための選別投資

- より一層安定した収益基盤を確保すべく、幅広い商圈特性・多様な物件タイプへの投資を行うことによって、ポートフォリオの更なる成長及び質の向上を図っていきます。
- 中長期的に競争優位性を有する地域一番店を中心に投資します。

三井不動産のサポート体制を 活用した成長戦略

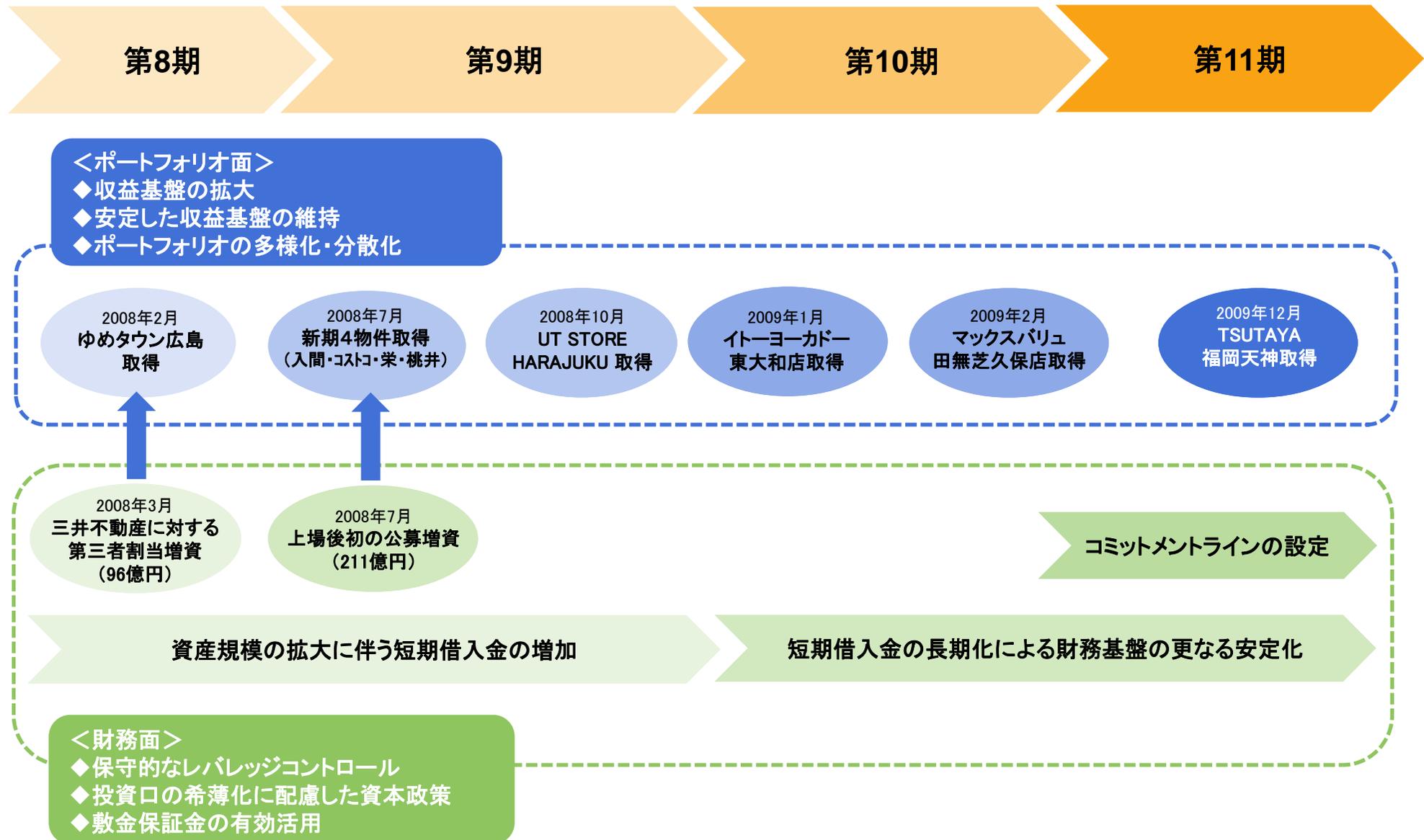
- 三井不動産の開発力及び物件情報収集力を活用した外部成長を目指します。
- SCマネジメント契約に基づき、三井不動産の商業施設運営に関するノウハウを活用した内部成長を目指します。

保守的な財務運営

- テナントからの敷金保証金を活用した保守的な財務運営を行います。
- 保守的な負債比率を維持し、借入期間の分散化等財務基盤の更なる安定化に努めます。

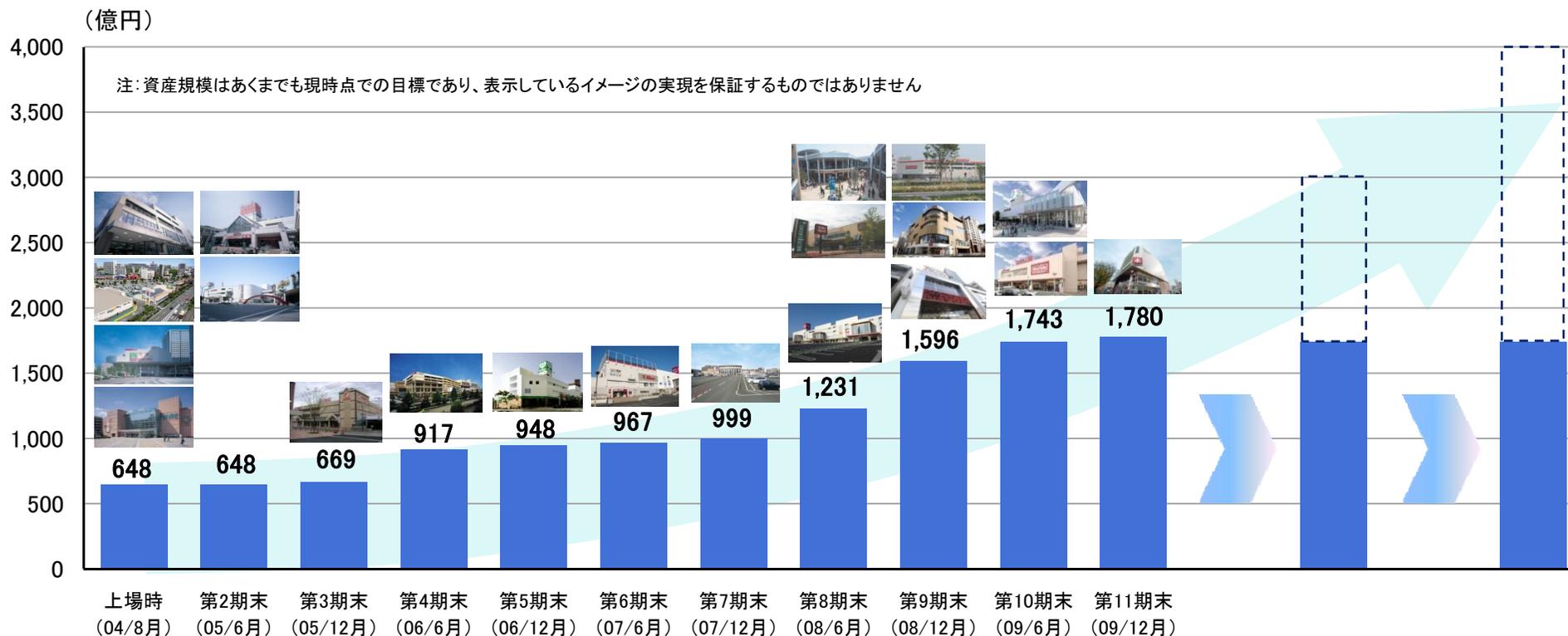
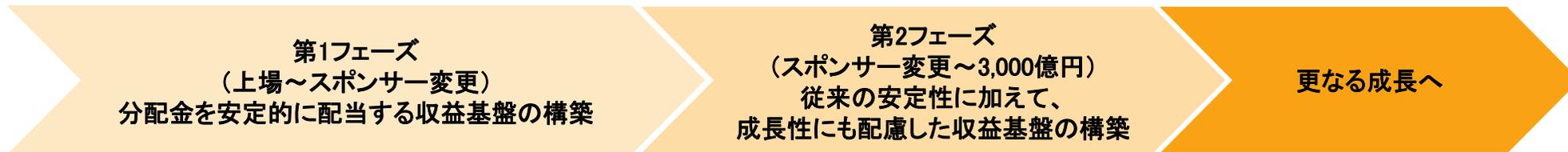
スポンサー変更後の動き

収益基盤の拡大及び財務基盤の更なる安定化施策を実施



外部成長実績と今後の見通し

再開発・大規模リニューアル・資産の入替等を視野に入れ、**資産規模3,000億円**を目指します。



上場時
(2004年8月)
6物件
取得価格計648億円

3.6年 +583億円

スポンサー変更時
(2008年3月)
12物件
取得価格計1,231億円

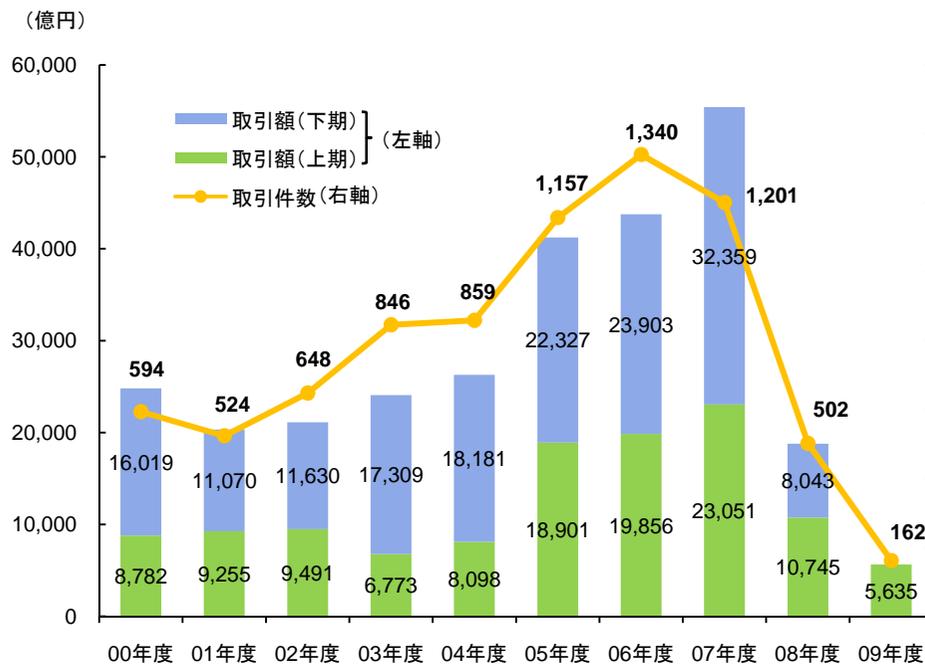
1.8年 +549億円

第11期末
(2009年12月)
20物件
取得価格計1,780億円

物件取得環境について

- 一部で取引事例は出てきたものの、マーケット全体としての取引は未だ低迷
- 不動産マーケットへの資金流入も限定的であるため、不動産売買マーケットにおけるプレーヤーは未だ僅か
- 投資機会をうまく捉えることができれば、適正価格で良質な物件の取得が可能な状況

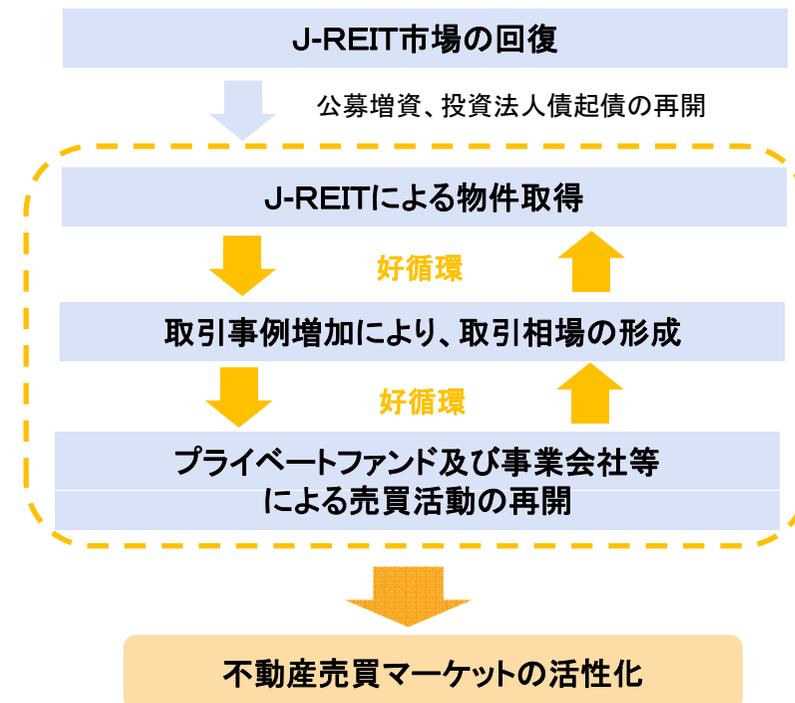
上場企業等による不動産取引件数・取引額の推移



(出所)都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

* 2009年度の取引件数は上期のみの数値。2009年10～12月期の取引額は4,693億円(前年同期比20%増)、取引件数は142件(同39%増)

今後想定される物件取得環境の変化



外部成長リソース

物件取得の好機を捉えるべく、多様な外部成長リソースを用いて、ポートフォリオのさらなる成長及び質の向上を目指します。

三井不動産の
開発物件等の取得

- アウトレットモール、都心型商業施設、住宅との複合開発物件など多様な物件タイプ

三井不動産の
仲介による物件取得

- 三井不動産の幅広いネットワークを活用

運用会社のネットワークを
活用した物件取得

- 運用会社独自のネットワークを活用

三井アウトレットパーク入間



UT STORE HARAJUKU



TSUTAYA福岡天神



物件名称	取得年月	取得価格(百万円)	賃貸可能面積(㎡)	主要テナント
WV SAKAE(ウーブサカエ)	2008年7月	7,300	4,605	丸井
クイーンズ伊勢丹杉並桃井店	2008年7月	3,560	5,212	クイーンズ伊勢丹
三井アウトレットパーク入間	2008年7月	19,900	98,714	三井不動産
コストコホールセール入間倉庫店(底地)	2008年7月	2,600	24,019	コストコ
マックスバリュ田無芝久保店	2009年2月	3,100	8,785	イオンリテール
UT STORE HARAJUKU	2008年10月	3,100	1,199	ユニクロ
イトーヨーカドー東大和店	2009年1月	11,600	53,374	イトーヨーカ堂
TSUTAYA福岡天神	2009年12月	3,700	4,532	カルチュア・コンビニエンス・クラブ

三井不動産の
開発物件等

三井不動産の
仲介による物件

運用会社の
ネットワークを
活用した物件

収益基盤の更なる安定化

景気動向に左右されない安定した収益基盤の維持・向上に努めます。

外部成長における安定化策

立地環境、商圈人口、消費者選好等において総合的に優位性を有する、いわゆる地域一番店等への投資

信用力の高いテナントとの長期固定契約を中心とする強固な収益基盤の構築

内部成長における安定化策

テナントとの良好な関係構築

<マイカル茨木の事例>

- ・ 2008年9月に初の全館リニューアル
- ・ 当該リニューアルはテナントであるマイカル負担にて実施
- ・ 本投資法人としても、当該リニューアルと合わせて外壁工事等実施することにより、テナントと一体となった施設運営に注力



テナントとの関係をより強化させることで、当該物件の収益基盤をより安定させることが可能に

環境の変化に合わせた適切な対応

<パピヨンプラザの事例>

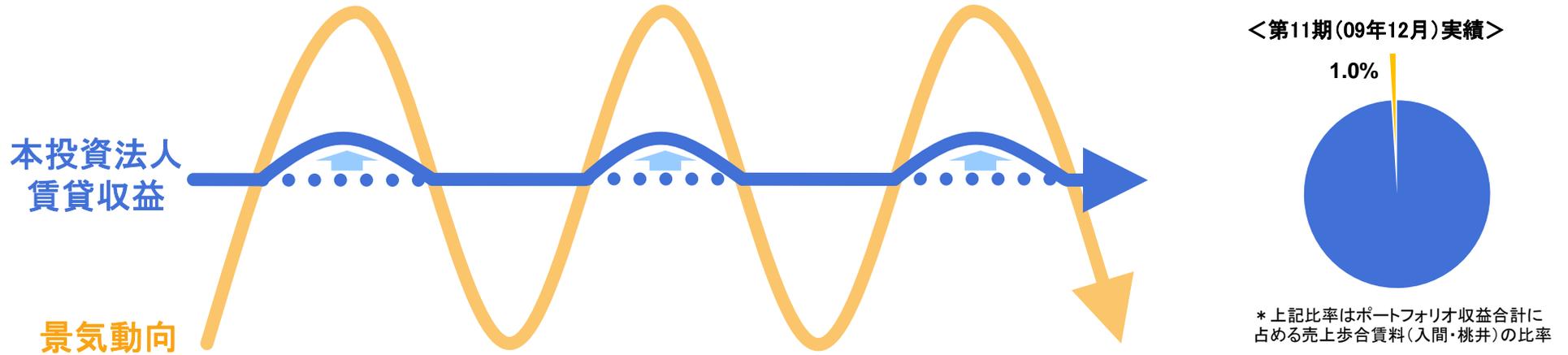
- ・ 2008年12月～2009年1月：満期による賃貸借契約終了をもって、トイザらス・積文館(書店)等計3店舗が退店
- ・ 2009年4月：上記退店後、ダイエー(食品スーパー)及びダイソー等の早期誘致に成功し、稼働率100%に復帰



SCマネジメント契約委託先の三井不動産を活用した、テナント退店等に対する適切な対応の実施

成長性に配慮したポートフォリオの構築

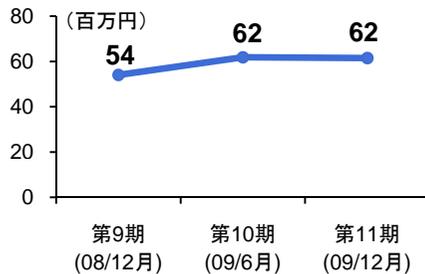
安定性に軸足を置きながら、成長性にも配慮したポートフォリオの構築を目指します。



売上歩合賃料の更なる導入

- ◆長期固定賃料を前提とし、物件特性や過去の施設売上状況などを十分検討のうえ、導入の是非を判断
- ◆成長性に対する期待以外に、施設売上状況を正確に把握できるというメリットもある。

<三井アウトレットパーク入間における売上歩合賃料実績>



	NOI利回り
取得時想定	5.8%
第11期実績	6.3%

当初取得時想定に対して+0.5%の上昇

賃貸収益の増加が見込める物件の組み入れ

- ◆テナント入替や賃料改定による賃貸収益の増加が見込める物件を厳選のうえ組み入れ
- ◆マルチテナントタイプの物件については、テナント数の限られている都心型商業施設等で組み入れを検討
- ◆テナント数が一定程度出店する都市近郊型商業施設等においては、パススルー型マスターリース契約の活用を検討

財務戦略

本投資法人は引き続き保守的な財務運営を行います。

1. デットファイナンス

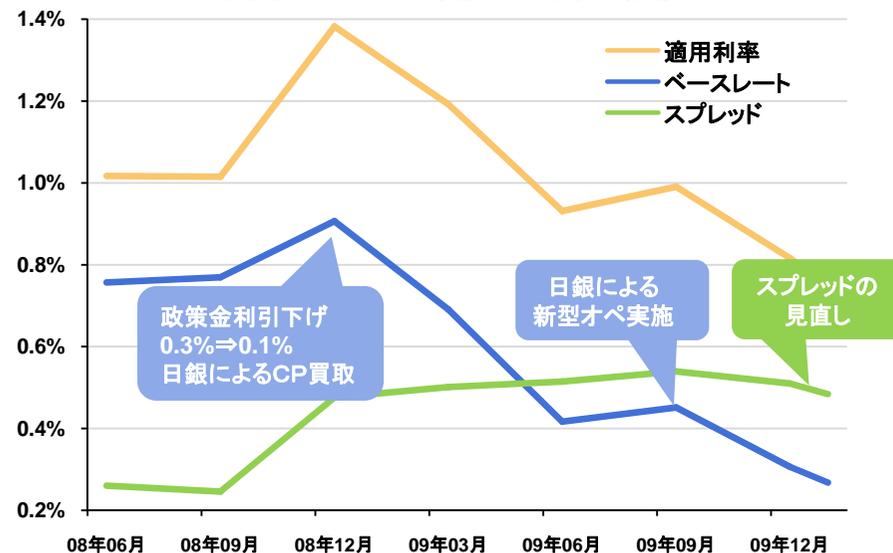
財務基盤の更なる安定化

- 保守的なLTV水準の維持
- 敷金保証金の有効活用
- 金融機関との良好なリレーション
- 借入金長期化による長期負債比率の中長期的な維持
- 借入期間のさらなる分散化
- 環境の変化にあわせた借入条件の見直し (右グラフ参照)

資金調達手段の多様化

- 投資法人債の発行など、借入金や敷金保証金の活用以外の新たな資金調達手段の検討
- コミットメントラインの更なる拡大

本投資法人の短期借入金利率の推移



* 上記はいずれも3か月毎の月末利率を残高加重平均した数値

2. エクイティファイナンス

本投資法人は取得対象物件がポートフォリオに与える影響を見極め、LTV水準及び分配金水準に十分留意したエクイティファイナンスを実施します。



5. APPENDIX



損益計算書

科目	第10期 (2009年6月期)		第11期 (2009年12月期)		増減		備考(増減要因)
	金額(百万円)	百分比(%)	金額(百万円)	百分比(%)	金額(百万円)	前期比(%)	
							(単位は全て百万円)
営業収益	6,168	100.0	6,233	100.0	64	1.1	
賃貸事業収入*1	6,139		6,229				*1 第10期取得2物件通期稼働+54 パピヨンプラザ入替テナント通期稼働+16 天神新規取得+12
その他賃貸事業収入*2	29		4				*2 原状回復収入(第10期)△19
営業費用	2,909	47.2	2,897	46.5	△12	△0.4	
賃貸事業費用	2,528		2,530		1	0.1	
外注委託費*3	197		227				*3 SCマネジメントフィー+30
公租公課	712		712				
損害保険料	14		14				
修繕費*4	119		88				*4 岡山+15、茨木+14、パピヨン△60
減価償却費	1,430		1,438				
その他賃貸事業費用	54		48				
販売費・一般管理費	381		367		△14	△3.7	
資産運用報酬	271		279				
資産保管手数料	8		8				
一般事務手数料	18		18				
役員報酬	6		6				
その他費用*5	75		53				*5 格付取得費用(第10期)・調査費等△22
営業利益	3,259	52.8	3,336	53.5	77	2.4	
営業外収益	10		3		△6	△65.5	
営業外費用	301		341		40	13.3	
支払利息*6	301		338				*6 借入金利息+39、保証金利息△1
その他営業外費用*7	0		2				*7 コミットメントライン設定費用+2
経常利益	2,968	48.1	2,998	48.1	30	1.0	
税引前当期純利益	2,968	48.1	2,998	48.1	30	1.0	
法人税等(調整額ネット後)	0		0		0		
当期純利益	2,967	48.1	2,997	48.1	30	1.0	
当期未処分利益	2,967		2,997		30		

貸借対照表(資産の部)

科目	第10期 (2009年6月30日現在)		第11期 (2009年12月31日現在)		増減		備考(第11期) (単位は全て百万円)
	金額(百万円)	構成比(%)	金額(百万円)	構成比(%)	金額(百万円)	前期比(%)	
流動資産 *1	9,279	5.2	7,493	4.2	△1,785	△19.2	*1 短期借入金期限前返済△2,600 保証金返還△456 減価償却見合現預金+1,438
現金及び預金	5,513		3,972				
信託現金及び信託預金	3,688		3,484				
その他流動資産	77		37				
固定資産 *2	168,038	94.8	170,457	95.8	2,419	1.4	*2 天神取得+3,700 減価償却△1,438
有形固定資産	168,025		170,446				
建物	28,584		27,996				
構築物	737		706				
工具、器具及び備品	15		14				
土地	50,091		50,091				
信託建物	33,887		34,415				
信託構築物	723		701				
信託機械及び装置	186		240				
信託工具、器具及び備品	13		18				
信託土地	53,784		56,261				
無形固定資産	0		0				
投資その他の資産	12		11				
資産合計	177,317	100.0	177,951	100.0	634	0.4	

貸借対照表(負債・純資産の部)

科目	第10期 (2009年6月30日現在)		第11期 (2009年12月31日現在)		増減		備考(第11期)
	金額(百万円)	構成比(%)	金額(百万円)	構成比(%)	金額(百万円)	前期比(%)	
							(単位は全て百万円)
流動負債	31,054	17.5	22,185	12.5	△8,868	△28.6	
短期借入金*1	29,380		20,520				*1 短期借入金の長期化△9,000 短期借入金の期限前返済△2,600 天神借入金(短期)+2,500
営業未払金	631		374				
未払費用	165		184				
前受金	835		861				
その他	42		245				
固定負債	53,915	30.4	63,388	35.6	9,472	17.6	
長期借入金*2	14,320		24,040				*2 短期借入金の長期化+9,000 天神借入金(長期)+1,000
預り敷金保証金*3	18,439		18,223				*3 内訳: 敷金18,329、保証金20,957
信託預り敷金保証金*3	21,091		21,063				
その他固定負債	64		61				
負債合計	84,969	47.9	85,573	48.1	603	0.7	
出資総額	89,379	50.4	89,379	50.2			
剰余金その他	2,967	1.7	2,998	1.7			
純資産合計*4	92,347	52.1	92,377	51.9	30	0.0	*4 一口当り純資産額 第10期末:577,172円 第11期末:577,361円
負債・純資産合計	177,317	100.0	177,951	100.0	634	0.4	

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

科目	第10期 (2009年1月1日～2009年6月30日)	第11期 (2009年7月1日～2009年12月31日)
I 営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	2,968	2,998
減価償却費	1,430	1,438
その他	730	128
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,129	4,565
II 投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	△84	-
信託有形固定資産の取得による支出	△14,992	△3,965
預り敷金保証金の支出	△215	△215
信託預り敷金保証金の支出	△344	△240
信託預り敷金保証金の収入	544	212
使途制限付信託預金の預入による支出	△544	△4
投資活動によるキャッシュ・フロー	△15,636	△4,213
III 財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	22,500	19,400
短期借入金の返済による支出	△33,700	△28,500
長期借入れによる収入	14,400	10,000
長期借入金の返済による支出	-	△40
分配金の支払額	△2,936	△2,963
財務活動によるキャッシュ・フロー	263	△2,103
IV 現金及び現金同等物の増加・減少額	△10,243	△1,749
V 現金及び現金同等物の期首残高	18,003	7,760
VI 現金及び現金同等物の期末残高	7,760	6,010

物件別賃貸事業収支①

(単位:百万円)

科目	全体			イオン品川シーサイドショッピングセンター		マイカル茨木		ジョイフルタウン岡山		ジョイフルタウン秦野		パピヨンプラザ		上池台東急ストア		ベルタウン丹波口駅前店		イオンナゴヤドーム前ショッピングセンター		サミットストア滝野川紅葉橋店	
	前期	当期	増減	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	当期
賃貸事業収入	6,168	6,233	64	766	759	717	717	474	478	389	389	228	225	53	53	84	84	773	773	99	99
賃料収入	6,139	6,229	89	759	759	714	714	474	478	389	389	208	225	53	53	84	84	773	773	99	99
その他収入	29	4	△24	7	0	2	2	-	-	0	0	19	-	-	-	-	-	-	-	-	-
賃貸事業費用	2,528	2,530	1	325	334	294	315	293	307	177	179	169	109	16	21	21	22	304	309	20	20
公租公課	712	712	0	89	89	100	100	88	88	45	45	37	37	5	5	9	9	104	104	7	7
外注委託費	197	227	29	29	35	4	10	48	49	2	5	42	41	0	1	0	1	4	9	0	1
損害保険料	14	14	0	2	2	1	1	0	0	2	2	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0
修繕費	119	88	△30	1	4	7	22	31	47	5	4	64	3	-	4	-	0	0	-	-	-
減価償却費	1,430	1,438	8	202	202	180	180	92	92	120	120	22	24	10	10	11	11	194	193	12	12
その他事業費用	54	48	△5	0	0	0	0	33	29	0	0	2	2	0	0	-	-	-	-	-	-
賃貸事業利益	3,640	3,703	63	440	425	422	402	180	171	211	209	59	116	36	31	63	62	468	464	79	78
NOI(賃貸事業利益+減価償却費)	5,071	5,142	71	643	627	603	583	273	263	332	330	81	140	46	41	75	74	663	657	91	90
NOI利回り(対取得価格)	-	-	-	6.4%	6.2%	6.7%	6.4%	5.0%	4.8%	7.1%	7.1%	3.4%	5.8%	6.2%	5.6%	7.1%	7.0%	5.3%	5.3%	5.9%	5.8%

物件別賃貸事業収支②

(単位:百万円)

科目	スポーツクラブ ルネサンス広島		フレスポ 鳥栖(底地)		ゆめタウン 広島		WV SAKAE (ウーブ サカエ)		クイーンズ伊勢丹 杉並桃井店		三井アウトレット パーク入間		コストコホール セール入間 倉庫店(底地)		UT STORE HARAJUKU		イトーヨーカドー 東大和店		マックスバリュ 田無芝久保店		TSUTAYA 福岡天神	
	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	当期	前期	当期	前期	当期
賃貸事業収入	71	71	118	118	744	745	235	237	112	114	703	703	78	78	76	76	355	380	84	114	-	12
賃料収入	71	71	118	118	744	745	235	236	112	114	703	703	78	78	76	76	355	380	84	114	-	12
その他収入	-	-	0	0	0	0	0	0	-	-	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-
賃貸事業費用	24	15	23	23	290	295	96	95	23	24	288	288	5	5	11	11	123	123	16	21	-	5
公租公課	8	8	23	23	97	97	13	13	9	9	62	62	5	5	4	4	-	-	-	-	-	-
外注委託費	0	0	-	-	3	9	31	31	2	2	14	14	-	-	2	1	7	8	2	2	-	0
損害保険料	0	0	-	-	1	1	0	0	0	0	1	1	-	-	0	0	0	0	0	0	-	0
修繕費	7	0	-	-	0	-	0	0	-	0	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	-	-
減価償却費	8	5	-	-	187	187	33	33	11	11	210	210	-	-	4	4	114	114	14	17	-	5
その他事業費用	-	-	0	0	-	-	17	16	0	0	0	0	-	-	0	0	0	0	0	0	-	-
賃貸事業利益	46	56	94	94	454	449	139	142	88	89	415	414	72	72	64	64	231	256	68	93	-	6
NOI(賃貸事業利益+減価償却費)	55	62	94	94	641	636	173	175	99	101	625	625	72	72	69	69	346	370	82	111	-	12
NOI利回り (対取得価格)	5.7%	6.4%	6.0%	6.0%	5.5%	5.5%	4.7%	4.8%	5.6%	5.7%	6.3%	6.3%	5.6%	5.6%	4.5%	4.5%	-(*)	-(*)	-(*)	-(*)	-	-(*)

(*) 2009年中に取得した物件のNOI利回りについては記載していません。

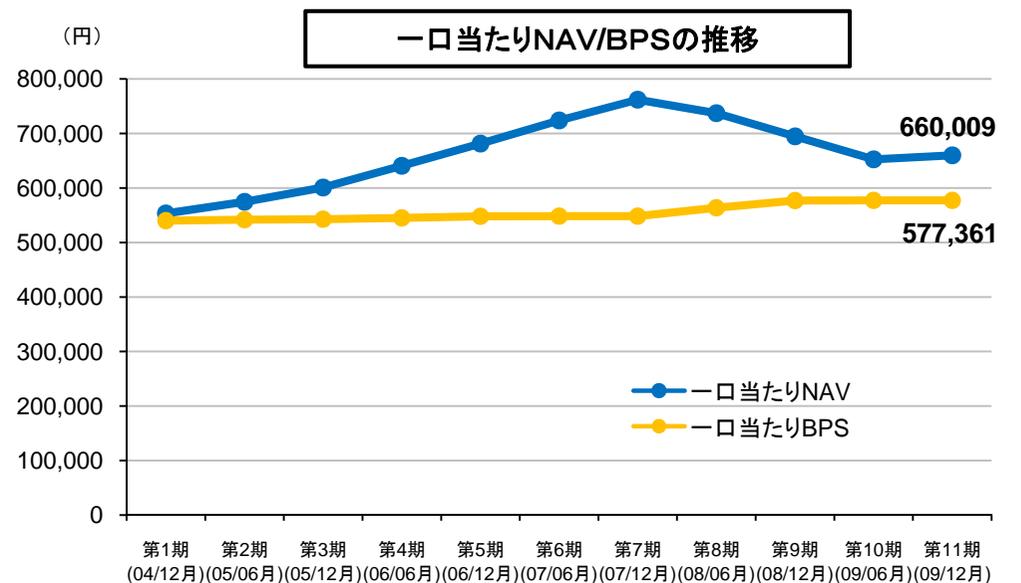
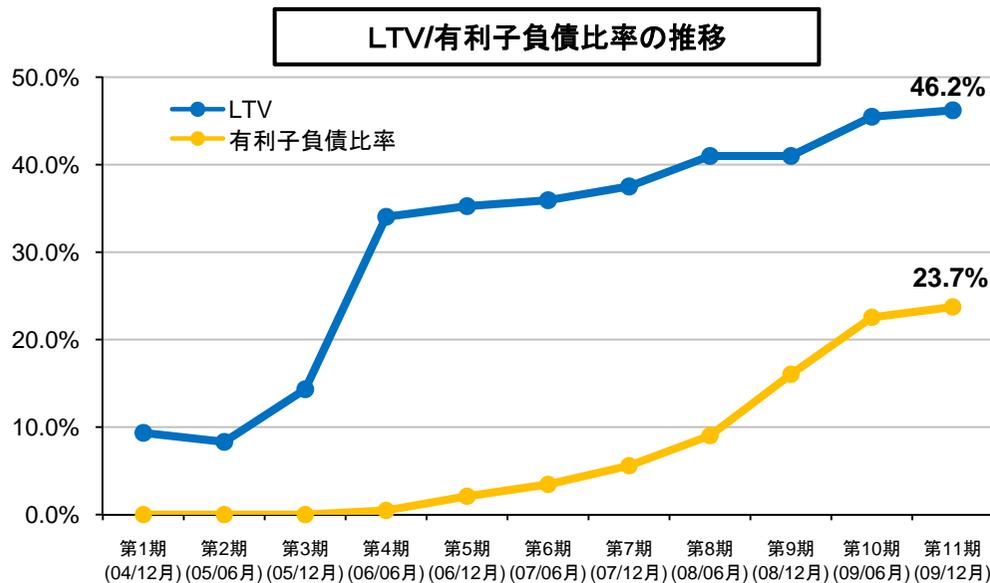
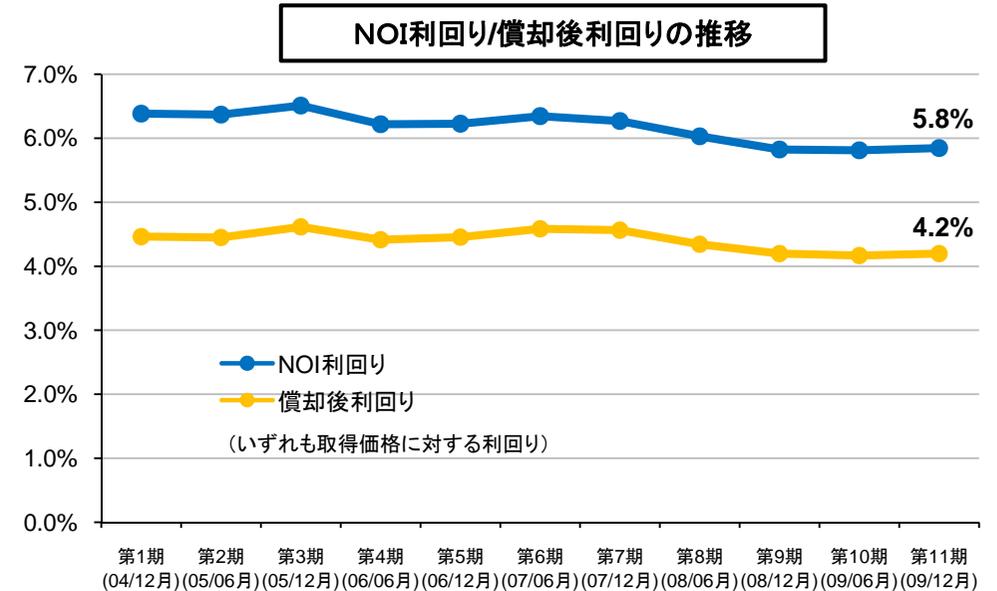
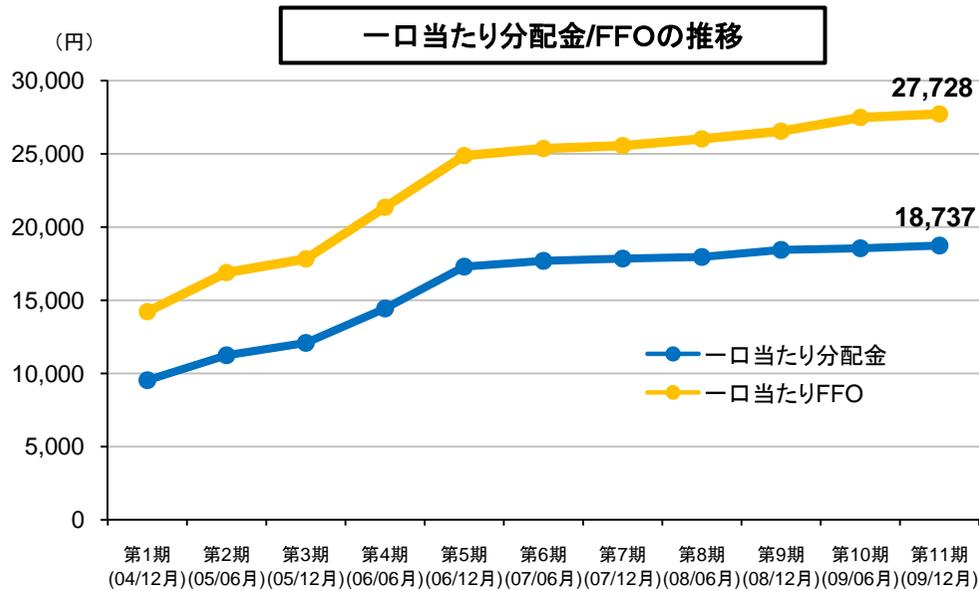
次回賃料改定時期及び契約満了時期

物件名	主要テナント	2010年		2011年		2012年		2013年		2014年		2015年		契約満了時期	
		12期	13期	14期	15期	16期	17期	18期	19期	20期	21期	22期	23期		
イオン品川シーサイドSC	イオンリテール	→						改定							2022年10月10日まで
マイカル茨木	マイカル	→						改定							2020年12月31日まで
ジョイフルタウン岡山	イトーヨーカ堂	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	2018年11月5日まで(店舗棟) 2010年11月5日まで(平面駐車場) 2013年7月17日(アネックス棟)	
ジョイフルタウン秦野	イオンリテール	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	2015年11月15日まで	
パピヨンプラザ	大和情報サービス	→						→	→	→	→	→	→	2014年1月31日まで (一部2019年4月3日まで)	
上池台東急ストア	東急ストア	→												2022年3月19日まで	
ベルタウン丹波口駅前店	マツモト	→												2025年8月29日まで	
イオンナゴヤドーム前SC	イオンリテール	→												2026年3月23日まで	
サミットストア滝野川紅葉橋店	サミット	→												2026年9月29日まで	
ルネサンス広島	ルネサンス	→												2016年7月31日まで	
フレスポ鳥栖(底地)	大和リース	→												2027年11月7日まで	
ゆめタウン広島	イズミ	→												2028年2月19日まで	
WV SAKAE(ウーブ サカエ)	丸井	→												2017年1月19日まで	
クイーンズ伊勢丹杉並桃井店	クイーンズ伊勢丹	→												2024年12月8日まで	
三井アウトレットパーク入間	三井不動産	→												2038年7月9日まで	
コストコ入間倉庫店(底地)	コストコ	→												2038年4月3日まで	
UT STORE HARAJUKU	ユニクロ	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	→	2014年9月15日まで	
イトーヨーカドー東大和店(*2)	イトーヨーカ堂	→						改定							2023年11月12日まで
マックスバリュ田無芝久保店	イオンリテール	→												2025年3月18日まで	
TSUTAYA福岡天神	カルチュア・ コンビニエンス・クラブ	→												2027年6月25日まで	

*1 賃料減額請求権の排除された賃料改定については上表には記載していません。

*2 イトーヨーカドー東大和店については、2009年11月に賃料改定時期を迎えておりますが、現時点も継続協議中です。

主要指標の推移



期末算定価額(補足)・PML

エリア	物件名称	第11期末(2009年12月末)				第10期末(2009年6月末)				(参考) PML *4
		算定価額	直接還元法	DCF法		算定価額	直接還元法	DCF法		
			CR *1	DR *2	TCR *2		CR	DR	TCR	
首都圏	イオン品川シーサイドショッピングセンター	19,600	6.50%	5.90%	6.30%	19,700	6.50%	5.90%	6.30%	14%
	ジョイフルタウン秦野	10,500	6.10%	5.70%	6.00%	10,500	6.10%	5.70%	6.00%	23%
	上池台東急ストア	1,630	5.70%	5.30%	5.60%	1,630	5.70%	5.30%	5.60%	11%
	サミットストア滝野川紅葉橋店	3,150	6.00%	5.60%	6.00%	3,150	6.00%	5.60%	6.00%	12%
	クイーンズ伊勢丹杉並桃井店	3,420	6.00%	5.70%	6.10%	3,420	6.00%	5.70%	6.10%	12%
	三井アウトレットパーク入間	21,700	5.60%	5.40%	5.70%	21,700	5.60%	5.40%	5.70%	14%
	コストコホールセール入間倉庫店(底地)	2,600	-	5.20%	5.90%	2,600	-	5.20%	5.90%	-
	UT STORE HARAJUKU	3,280	4.20%	4.00%	4.40%	3,280	4.20%	4.00%	4.40%	14%
	イトーヨーカドー東大和店	11,200	5.60%	5.40%	5.70%	11,600	5.40%	5.20%	5.50%	12%
	マックスバリュ田無芝久保店	3,060	6.50%	6.20%	6.60%	3,060	6.50%	6.20%	6.60%	11%
中部	イオンナゴヤドーム前ショッピングセンター	25,400	5.60%	5.00%	5.30%	25,500	5.60%	5.00%	5.30%	13%
	WV SAKAE(ウーブ サカエ)	6,070	5.80%	5.50%	5.80%	6,090	5.80%	5.50%	5.80%	13%
関西	マイカル茨木	24,200	5.40%	5.20%	5.50%	24,200	5.40%	5.20%	5.50%	13%
	ベルタウン丹波口駅前店	2,500	6.20%	5.70%	6.00%	2,500	6.20%	5.70%	6.00%	9%
中国	ジョイフルタウン岡山	9,570	6.40%	6.00%	6.30%	9,570	6.40%	6.00%	6.30%	2%
	スポーツクラブルネサンス広島	1,840	6.50%	6.10%	6.60%	1,850	6.50%	6.10%	6.50%	12%
	ゆめタウン広島	21,800	6.40%	6.10%	6.40%	21,800	6.40%	6.10%	6.40%	10%
九州	パピヨンプラザ	4,900	5.60%	5.30%	5.60%	4,910	5.60%	5.30%	5.60%	1%
	フレスポ鳥栖(底地)	3,040	6.50%	7.40%	-	3,040	6.50%	7.40%	-	-
	TSUTAYA福岡天神 *3	4,210	6.30%	5.30%	7.10%	4,210	6.30%	5.30%	7.10%	2%
全体		183,670	-	-	-	184,310	-	-	-	9.14%

*1: CR=直接還元法上の還元利回り

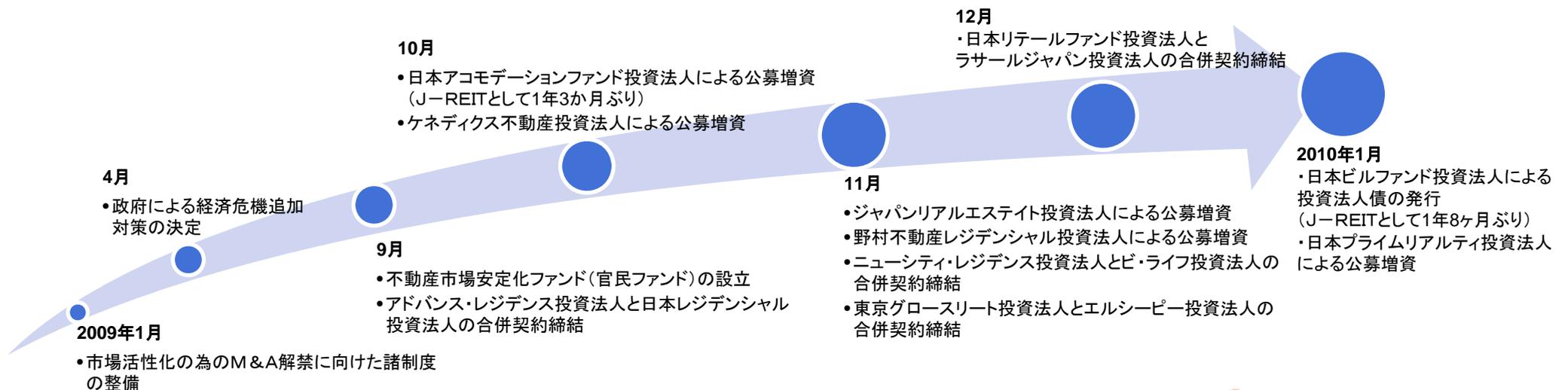
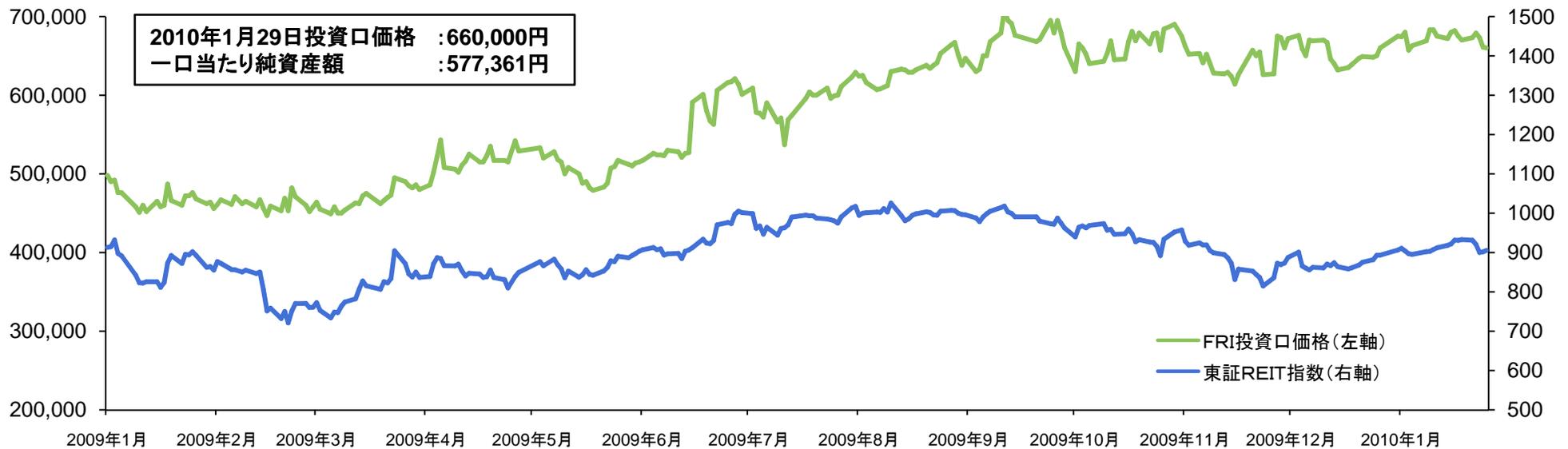
*2: DR=DCF法上の割引率、TCR=DCF法上の最終還元利回り

*3: TSUTAYA福岡天神の第10期末算定価額に記載されている数値は、物件取得時の鑑定評価によるものです。

*4: 地震リスク分析における予想最大損失率。茨木・入間は店舗棟の数値、秦野は本館の数値、岡山はイトーヨーカドー棟の数値を記載しています。

本投資法人を取り巻く環境について

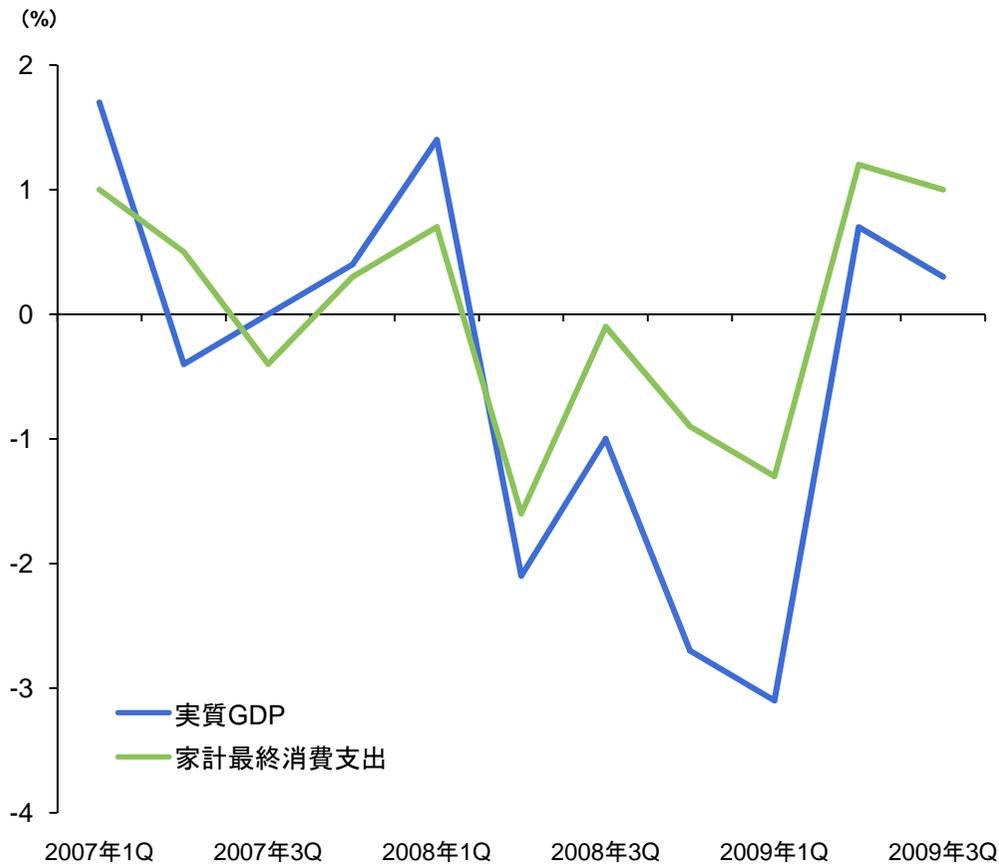
- ◆REIT指数は2009年秋にかけて1,000p前後まで回復した後、株式市場での増資ラッシュ等の影響もあり、800p程度まで下落したが、足元では900p前後で推移している。
- ◆フロンティア投資法人の投資口価格は東証REIT指数に対しアウトパフォームしながら安定的に推移している。



小売業界を取り巻く環境①

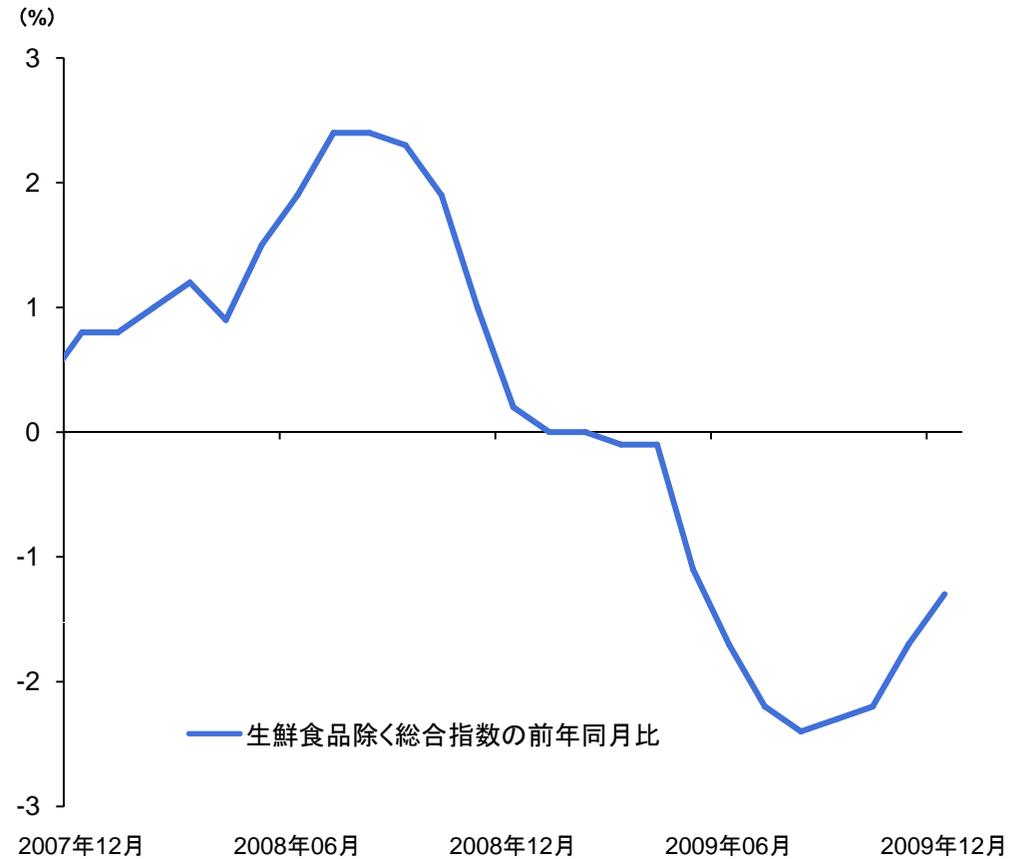
企業業績の回復を受けて、実質GDPも2009年半ばあたりから回復傾向にある。一方で、家計最終消費支出については、政府の消費活性化策等により足下では持ち直しの傾向にあるが、未だ本格的な回復とは言えない状況である。所得環境の低迷を受けて、消費者は節約志向を強めており、消費者物価指数に関しても継続して下落傾向にある。

実質GDP及び家計最終消費支出(前年同期比)の推移



出所: 経済産業省「大型小売店業態別販売額」

消費者物価指数(前年同月比)の推移

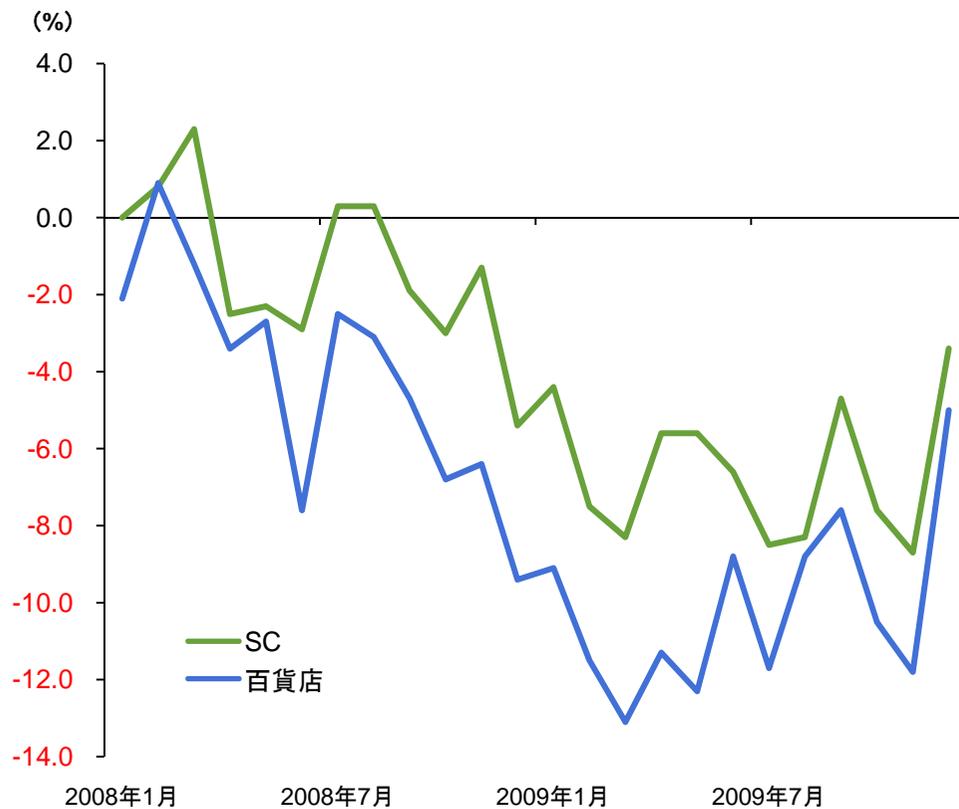


出所: 総務省「消費者物価指数」

小売業界を取り巻く環境②

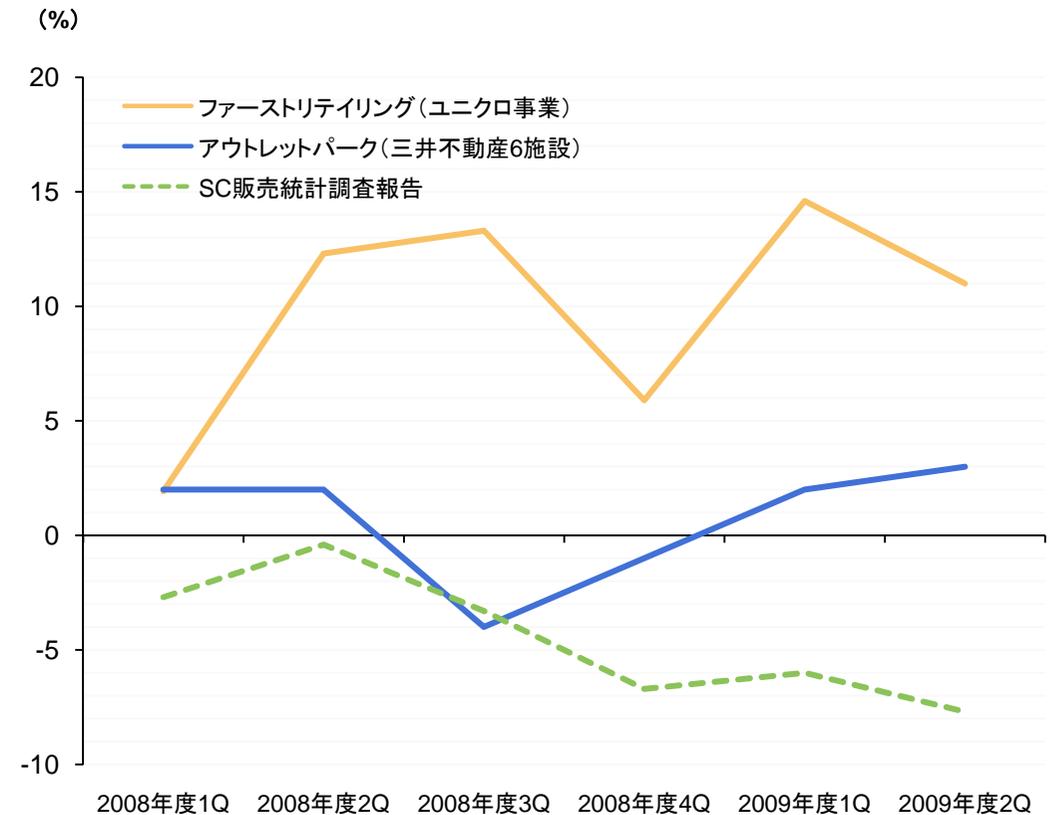
小売業界が全般的に苦戦している中において、業種・業態によっては堅調に推移しているものもある。百貨店などで売上が大きく低迷している一方で、ファストファッションやアウトレットといった業態では、消費者ニーズをうまく捉え厳しい環境下でも好調を維持している。また、消費者の選別志向の高まりを受け、同じ業種・業態の中でも個店ごとに優勝劣敗が顕著になっている。

SC販売統計(前年同月比)



出所: 日本SC協会「SC販売統計調査報告」

施設別売上高(前年同期比)



出所: ファーストリテイリング、三井不動産
日本SC協会「SC販売統計調査報告」

施設競争力の判断上の主なポイント

1. 都市近郊立地型施設

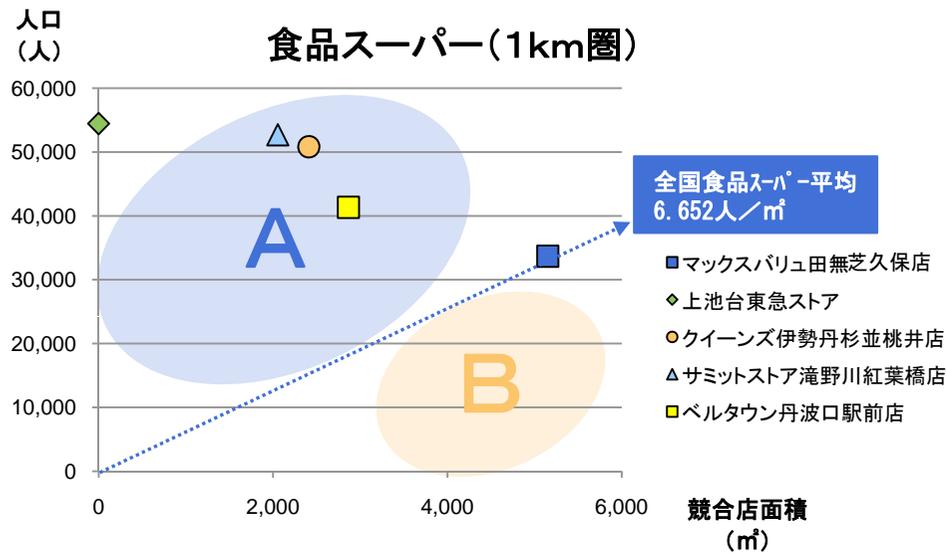
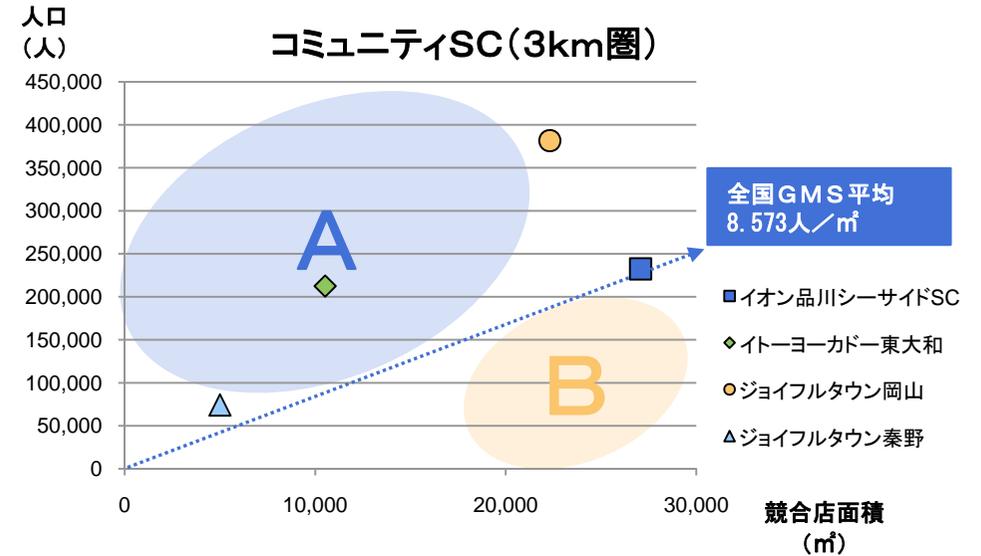
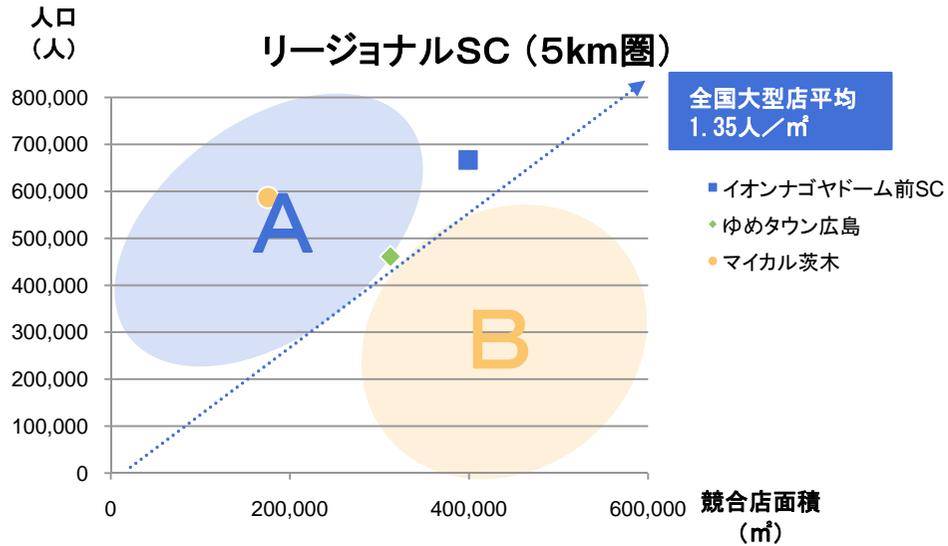
評価項目		評価ポイント
商圈人口・マーケット特性		食品スーパーでは1~3km圏、コミュニティSCでは3~5km圏、リージョナルSCでは5~10km圏の人口ボリューム、増減率を評価。世帯特性及び地域特性から購買力があるかどうかを考慮。
施設規模の優位性		商圈内の施設規模面での優位性を評価。
競合環境	現況	現時点の競合環境が緩やかで、地域一番店の集客力を有しているかどうかを評価。
	新規競合リスク	新規計画動向において、現状パフォーマンスを脅かす新規競合開発の可能性を評価。
業態/MD	キーテナント	キーテナントが消費者選好と合致し、マーケットから支持を得ているかどうかを評価。
	テナントミックス	キーテナントとの相乗効果が期待できるテナントミックスかどうか、消費者のニーズを捉えた構成かを評価。
アクセスビリティ・駐車場の利便性		近接する道路からのアプローチのしやすさ、駐車場台数について評価。女性ドライバーからみた使いやすい駐車場かどうかを考慮。
ハード条件		築年数や顧客が回遊しやすい構造かどうかを評価。将来的な増床拡大余地の有無やリニューアルのしやすさ等も考慮
テナント代替性		立地条件及びハード条件から、代替テナントニーズが見込めるかを評価。

2. 都心立地型施設

評価項目	評価ポイント
出店ブランド・ショップの顔ぶれ	出店ブランド・ショップのグレードやクオリティ、知名度等。立地特性にあった最適なブランド・ショップの顔ぶれかどうか。
ストリートのポテンシャル	店舗の連続性、メインストリートからの距離、当該ストリートに出店しているテナントの顔ぶれを評価。
路面以外のフロアの成立性	2階以上のフロアにおけるポテンシャルを評価。上層階まで集客できるテナントを誘致できているかを評価。
視認性・ハード条件	視認性、路面に対する間口の長さ、階高、テナントデザインの柔軟性、築年数等を評価。
テナント代替性	立地条件及びハード条件から、多様なテナントニーズが見込めるか、またそのニーズは景気動向に大きく左右されないかを評価。

ポートフォリオ定量分析

※P43「施設競争力の判断上の主なポイント」における評価項目のうち、
商圏人口及び競合環境の現況という観点から本投資法人のポートフォリオを分析



<分析の前提>

1. リージョナルSC

5km圏における商圏人口と競合店のマトリックス分析
競合店は店舗面積1,000㎡以上の大型店(百貨店除く)のみ対象として計算

2. コミュニティSC

3km圏における商圏人口と競合店のマトリックス分析
競合店はGMSを対象として計算

3. 食品スーパー

1km圏における商圏人口と競合店のマトリックス分析
競合店は食品スーパーを対象として計算

A 需要 > 供給
⇒人口に比して
競合が少ない

B 需要 < 供給
⇒Aの逆

借入金の概要①

<短期借入金>

(2010年2月15日現在)

借入先	借入残高 (百万円)	借入利率 * 1	返済期限 * 2	摘要
株式会社三井住友銀行	3,000	0.75363 %	2010/6/30	無担保 無保証
	1,500	0.81273%	2010/6/30	
	4,500	0.75363%	2010/9/21	
中央三井信託銀行株式会社	2,000	0.75363%	2010/7/20	
	1,000	0.77467%	2010/7/20	
株式会社みずほコーポレート銀行	2,300	0.79182%	2010/6/21	
三菱UFJ信託銀行株式会社	1,700	0.68273%	2010/2/19	
	1,000	0.68273%	2010/8/19	
住友信託銀行株式会社	700	0.67636%	2010/3/10	
	1,000	0.68182%	2010/3/23	
株式会社伊予銀行	1,000	0.68270%	2010/11/19	
株式会社八十二銀行	500	1.03273%	2010/11/19	
合計	20,200	-	-	-

<長期借入金>

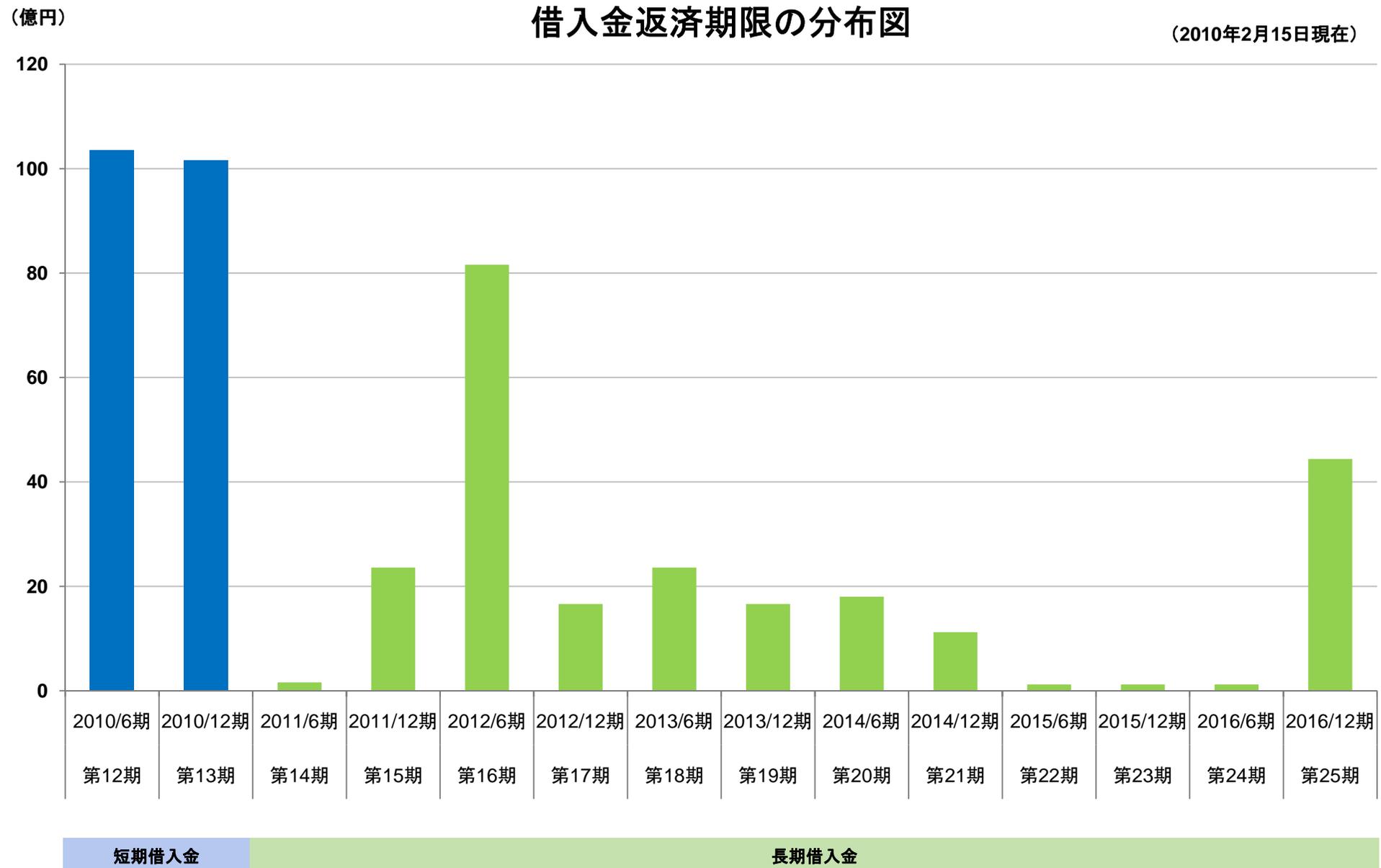
借入先	借入残高 (百万円)	借入利率 * 1	返済期限 * 2	摘要
株式会社日本政策投資銀行	1,960	1.81000%	2014/3/15	無担保 無保証
	1,500	1.98000%	2016/7/12	
	4,500	1.98000%	2016/7/12	
株式会社三井住友銀行	6,000	1.63000%	2012/2/20	
	1,500	1.77375%	2013/7/16	
中央三井信託銀行株式会社	2,200	1.61464%	2011/12/16	
株式会社三菱東京UFJ銀行	2,200	1.89000%	2013/6/17	
三菱UFJ信託銀行株式会社	2,000	1.62000%	2012/1/16	
株式会社みずほコーポレート銀行	1,500	1.64250%	2012/7/23	
株式会社群馬銀行	1,000	1.63125%	2014/12/16	
合計	24,360	-	-	-

* 1. 短期借入金に係る借入利率は全て2010年2月15日時点の適用利率を記載しています。長期借入金に係る借入利率については全て固定金利です。

* 2. 返済方法は日本政策投資銀行からの借入金以外は全て期限一括返済です。

日本政策投資銀行からの借入金については、いずれも年率4%の元本返済を半年毎(3月末/9月末)に行い、残額を最終返済期限に返済します。

借入金の概要②



三井不動産の商業施設事業への取り組み

1. 商業施設事業実績

首都圏・関西圏を中心に全国各地で商業施設を展開

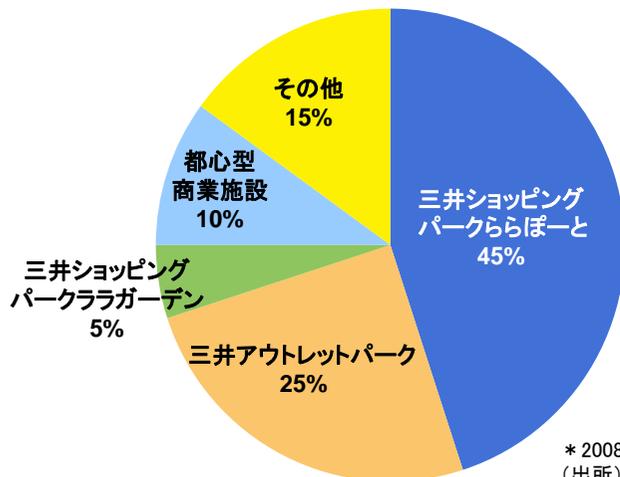
施設数	91棟
延床面積	約 490万㎡
賃貸面積	約 240万㎡
テナント店舗数	約 4,600件
テナント取引件数	約 1,900件

* 1: 2009年10月1日現在 (出所)三井不動産

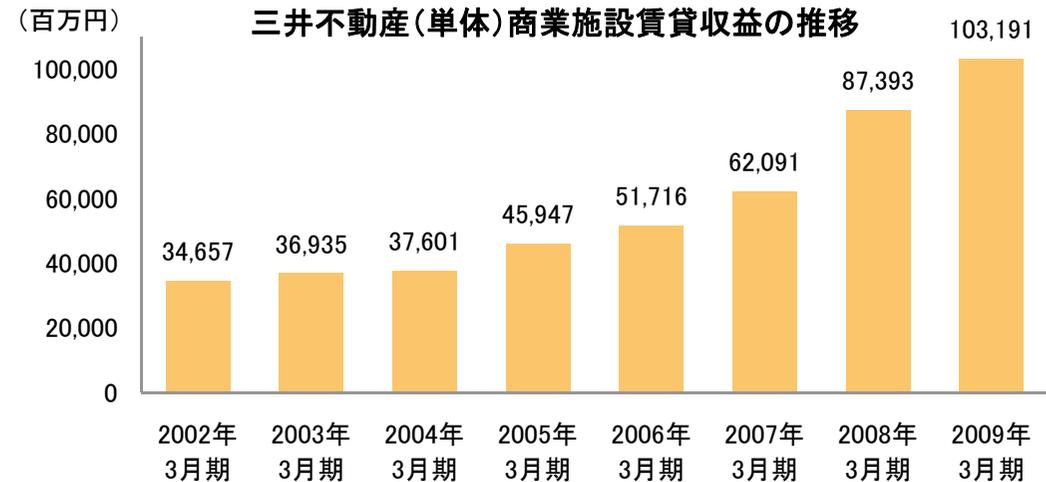
* 2: 運営管理受託物件含む数値

2. 多様な商業施設タイプ

施設タイプ毎の売上比率



* 2008年度実績
(出所)三井不動産



3. 新規稼働プロジェクト

開業年度	プロジェクト名	所在地
2009年度	ららぽーと磐田	静岡県磐田市
	ららぽーと新三郷	埼玉県三郷市
	ララガーデン長町	宮城県仙台市
2010年度	銀座越後屋ビル計画	東京都中央区
	G1プロジェクト	東京都中央区
	三井アウトレットパーク滋賀竜王	滋賀県蒲生郡
2011年度以降	三井アウトレットパーク札幌北広島	北海道北広島市
	ギンザコマツ建替計画	東京都中央区
	三井アウトレットパーク 木更津金田	千葉県木更津市
	お台場計画(青海Q区画)	東京都江東区

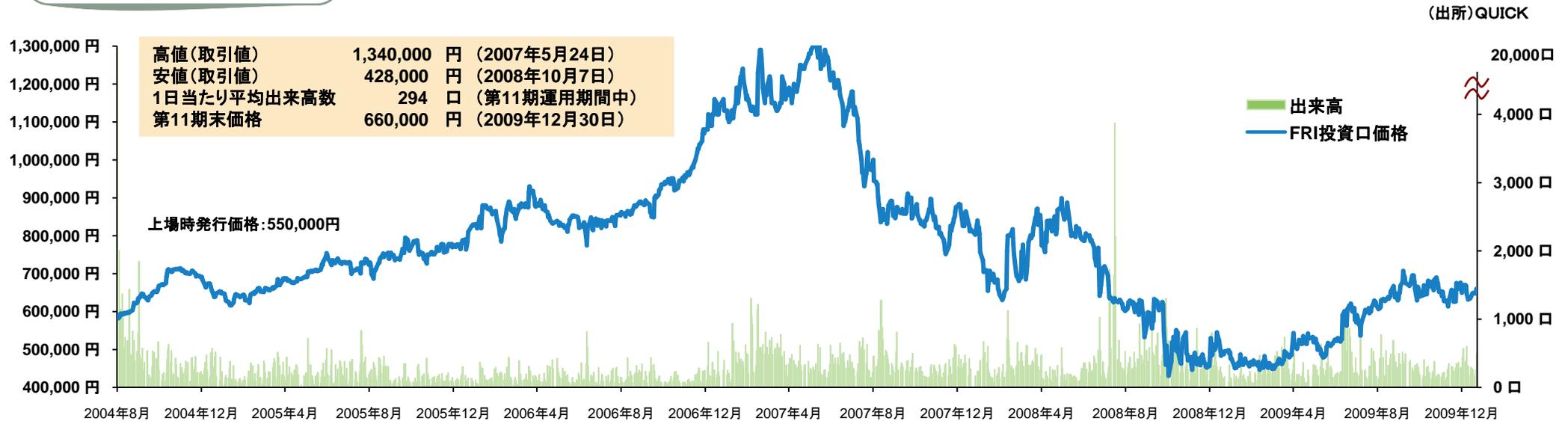
* 開業年度は今後変更となる可能性があります。

* プロジェクト名は仮称を含みます。

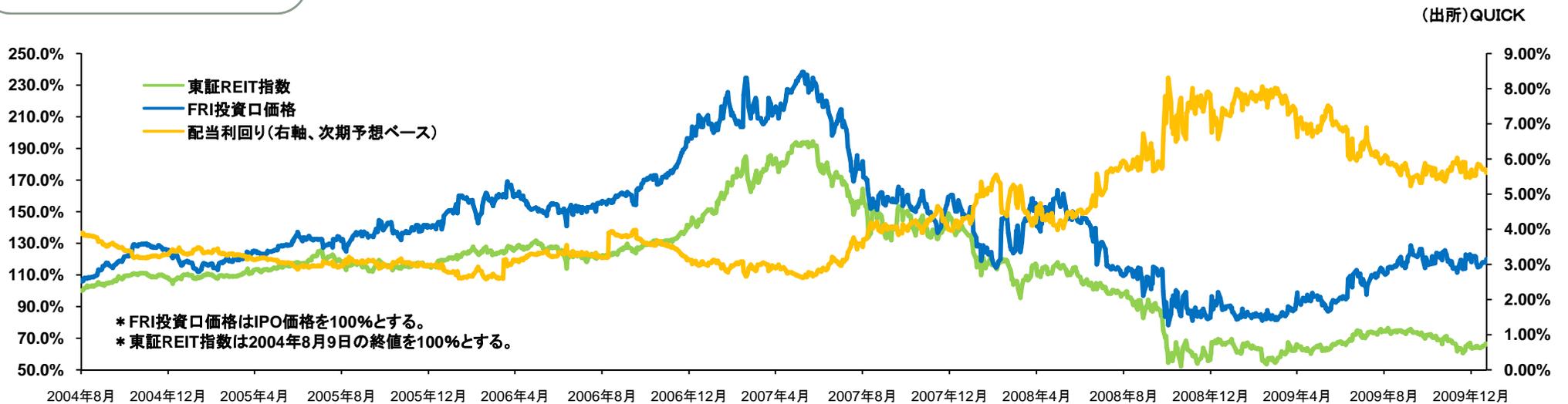
(出所)三井不動産

投資口価格の推移

1. 投資口価格の推移

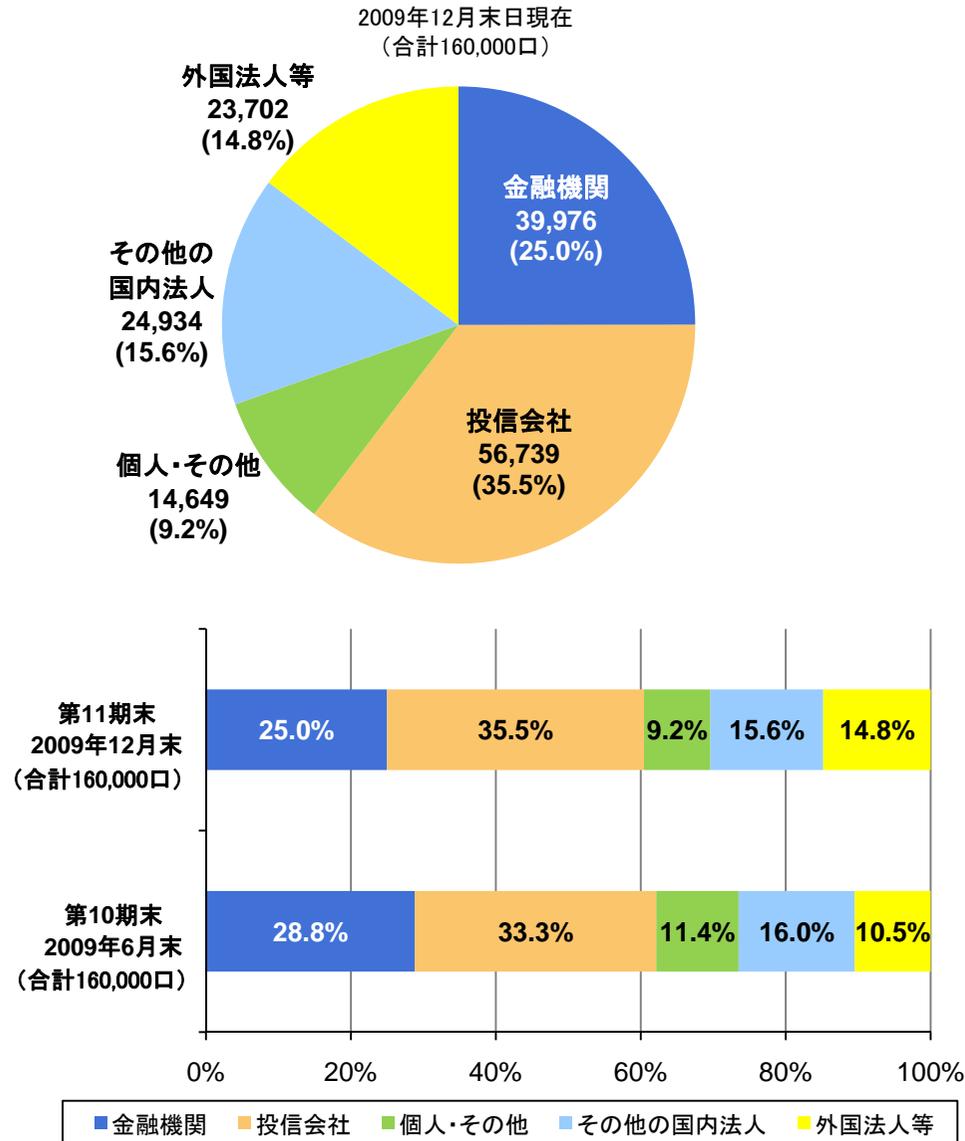


2. 相対価格の推移



投資主の状況

1.所有者別投資口数



2.所有者別投資主数内訳

	個人・その他	その他国内法人	金融機関	外国法人等	合計
①第11期末 (2009年12月末)	6,556	142	112	150	6,960
②第10期末 (2009年6月末)	7,885	179	119	126	8,309
増減(①-②)	△ 1,329	△ 37	△ 7	24	△ 1,349

3.投資主上位10社

氏名または名称	所有投資口数 (口)	所有比率 (%)
三井不動産株式会社	14,600	9.13%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	14,455	9.03%
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	14,115	8.82%
日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	12,923	8.08%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	8,064	5.04%
日本たばこ産業株式会社	5,891	3.68%
野村信託銀行株式会社(投信口)	5,805	3.63%
株式会社北洋銀行	3,882	2.43%
ザ バンク オブ ニューヨークトリートイー ジャスデツク アカウ	3,474	2.17%
富士火災海上保険株式会社	3,285	2.05%
合計	86,494	54.06%