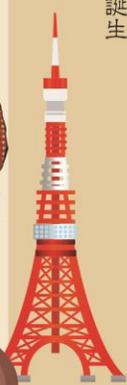


投資法人みらい

第6期 決算説明会資料 2018年11月1日～2019年4月30日

～794	～1868	1868～1926	1926～1989	1989～2019	2019
<p>奈良時代</p> <p>710年 奈良(平城京)に都が移る</p> <p>729年 長屋王の変</p> 	<p>江戸時代</p> <p>1673年 三井高利(三井家開祖)が越後屋を創業</p> 	<p>明治時代 大正時代</p> <p>1876年 旧三井物産が創業</p> 	<p>昭和時代</p> <p>1945年 財閥解体が実施</p> <p>1959年 現在の三井物産が誕生</p> 	<p>平成時代</p> <p>1989年 奈良そごう(後のミ・ナール)が長屋王邸跡にて創業</p> <p>2001年 イデラ キャピタルマネジメントが創業(注1)</p> <p>2016年 投資法人みらい、15物件、資産規模1,007億円で上場 三井物産・イデラパートナーズ誕生</p> <p>2017年 6月 中期経営計画を策定</p> <p>2018年 11月 MIUMIU神戸(建物)取得 10月 東京フロントテラス、ミ・ナール取得</p> <p>1月 投資口価格が上場時の公募価格を初めて上回る</p> 	<p>令和時代</p> <p>5月 上場来高値を更新。セシなる成長へ... 投資口分割を実施(4分割)</p> <p>2019年 1月 JCR格付見通しがA+(ホジティブ)に変更</p> <p>12月 中期経営計画を前倒し達成 新たに拡張版中期経営計画を発表</p> <p>11月 2期連続で公募増資を実施</p> <p>6月 M1テラス名古屋伏見取得</p> <p>8月 オリコ博多駅南ビル取得</p> <p>7月 本投資法人初の投資法人債を発行</p> <p>5月 上場後初となる公募増資を実施</p> <p>4月 投資主優待制度を開始</p> <p>3月 R&Iから格付A(安定的)を取得</p> <p>2月 伊勢シティホテルアネックス、コンフォートホテル北上、コンフォートホテル長野取得</p> <p>1月 日宝本町ビル取得、品川シーサイドパークタワー(部売却)</p> 



(注1) イデラ キャピタルマネジメントの前身であるエムケーキャピタルマネジメントが創業。
 (注2) 本年表に掲載された内容は、資産運用会社である三井物産・イデラパートナーズ株式会社の調査に基づくものであり、過去の歴史的事実等について掲載された内容の正確性を保証するものではありません。

Section1. 第6期決算・業績予想	・・・・・・・・	P2
Section2. 拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」	・・・・・・・・	P14
Section3. 第6期の運用トピックス	・・・・・・・・	P19
Section4. 財務・IR・ESGの取組み	・・・・・・・・	P27

Section1. 第6期決算・業績予想

中期経営計画の実行を通じて質の高い外部成長を実現。リスク分散が進んだ安定性の高いポートフォリオに成長。

	第2期末 (17/04)	第5期末 (18/10)	第6期末 (19/04)
1口当たり分配金 (DPU) (注1)	815円	1,417円	1,436円
1口当たりNAV(注1)(注2)	45,640円	47,000円	47,920円
期中平均投資口価格 (終値ベース) (注1)(注2)	41,740円	47,250円	47,400円
投資比率 (取得価格ベース)	<p>商業施設 21.8% ホテル 9.7% コア 100.0% オフィス 68.6%</p>	<p>商業施設 22.0% ホテル 13.4% コア 96.0% オフィス 64.6%</p>	<p>その他 6.0% 商業施設 18.8% ホテル 20.1% コア 90.6% オフィス 55.1%</p>
上位3物件比率 (取得価格ベース)	64.7%	43.6%	37.3%
テナント数	97社	231社	237社
資産規模 (物件数/AUM) (取得価格ベース)	1,007億円 15物件	1,239億円 24物件	1,450億円 29物件
主な取得物件	 新宿イーストサイドスクエア 品川シーサイドパークタワー	 MIテラス名古屋伏見 ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	 六甲アイランドDC スマイルホテル那覇シティリゾート

注1: 本投資法人は2019年4月30日を基準日として投資口を4分割しています。各期末実績については、比較の観点から分割後の数字を記載しています。

注2: 10円未満端数を切り捨てて表示しています。

三井物産アセットマネジメント・ホールディングス、イデラ キャピタルマネジメントが成長をサポート。



事業規模 (注2)

総資産	収益
11.9 兆円	6.95 兆円
利益	
4,142 億円	
事業所数	連結従業員数
139 拠点	43,993 名

50%出資

50%出資

MIRAI
Corporation

資産運用会社
(三井物産・イデラパートナーズ)

事業規模 (注3)

総資産	収益
10.1 兆円	1.74 兆円
利益	
2,137 億円	
主要国際拠点	連結従業員数
50 拠点	約 63,000 名

注1: 2019年5月末時点。なお、Fosun Internationalは、間接的にイデラ キャピタルマネジメントの株式を保有しています。

注2: 総資産・収益・利益は2019年3月期。利益は親会社の所有者に帰属する当期利益を指します。事業所数・連結従業員数は2019年4月1日時点。

注3: 総資産・収益・利益は2018年12月期。人民元の円貨換算は、便宜上、2018年12月31日時点のYahoo!ファイナンスにおける終値(1人民元=15.93円)を用いて算出しています。主要国際拠点は2019年3月26日時点。連結従業員数はForbes 2019 GLOBAL 2000に基づいています。

三井物産グループにおける機構改組により不動産×アセットマネジメント事業の連携が強化。

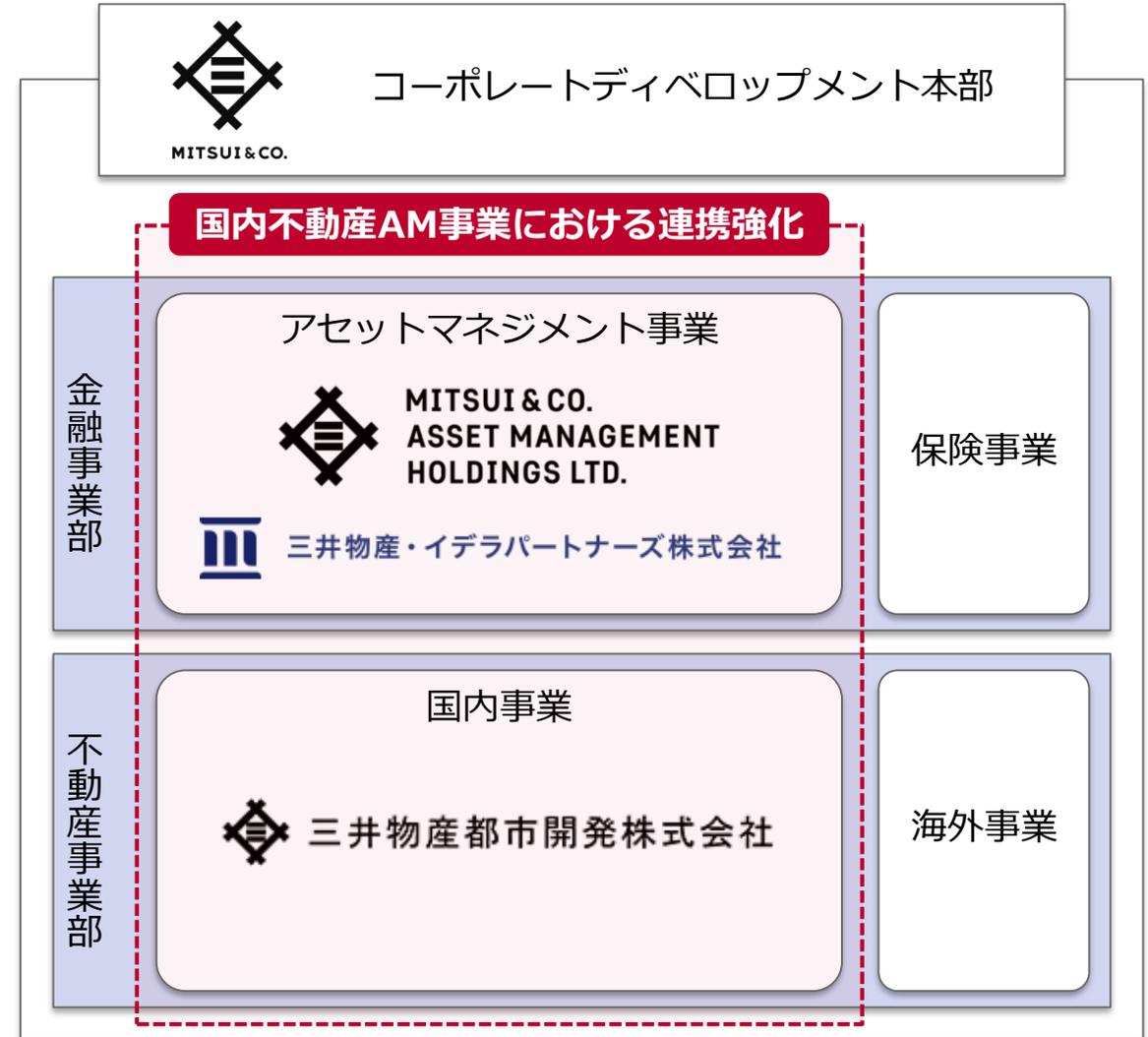
三井物産グループにおける機構改組の概要（2019年4月～）

- 金融、物流関連事業の知見を活かして三井物産の業態進化につながる戦略的案件や新たな事業領域の開拓に取り組むコーポレートディベロップメント本部に不動産事業部が合流
- 不動産×アセットマネジメントの連携強化により、開発利益と運用収益を追求するビジネスモデル／戦略と組織体制を構築、将来の中核事業としての発展に向けて、不動産ビジネスのさらなる収益性向上を目指す

三井物産都市開発との協業

- 不動産×AM事業の連携強化の一環として、三井物産不動産事業部及び国内不動産事業の中核子会社である三井物産都市開発との協業に向けた動きがスタート
- 三井物産都市開発は、西新橋エリアを中心にビル事業を展開しており、霞ヶ関や虎ノ門・新橋エリアでのオフィスビル開発事業や、近年では物流施設の開発事業にも進出

社名	三井物産都市開発株式会社
本店所在地	東京都港区西新橋一丁目13番1号
設立	2000年11月
株主	三井物産株式会社（100%）
資本金	30億円
事業内容	不動産の売買・交換・賃貸借・管理 不動産の賃貸借の仲介及び売買の仲介 不動産の有効活用・開発に関する企画・提案及びコンサルティング業務



「不動産価値創造力」を発揮した物件ソーシング/テナントリーシングの着実な進展。Fosunと三井物産にも協業強化の兆し。

「不動産価値創造力」を発揮したサポート実績

- 「不動産価値創造力」の両輪であるコンストラクション・マネジメントチームとリーシング・マネジメントチームを活用したバリューアップ案件を中心とした物件ソーシング（東京フロントテラス等）
- リーシングについては、従来から得意としていたオフィスだけでなく、テナント流動性が低い地域密着型の商業施設案件でも能力を発揮し、シングルテナント物件のリスクコントロールに貢献

みらい上場以降のサポート実績

物件ソーシング

459 億円 / 13 件

テナントリーシング

月額賃料 30 百万円 / 13 件

日中ビジネス・フォーラム&フォースン・ナイト2019

- イデラ キャピタルの親会社であるFosun Internationalは、ヘルス・ハピネス・ウェルスの分野でグローバルなエコシステムの構築を目指しており、日本でも多数のビジネス・パートナー候補と新たなビジネスの機会を検討中
- 2019年5月にFosun・イデラ主催の日中ビジネス・フォーラムを開催。フォーラム内でFosunの郭会長と三井物産の安永社長によるトップ対談が実現するなど、三井物産・イデラパートナーズにおける成功事例が端緒となり、両グループの将来的な協業強化の兆しが見られている



1口当たり分配金は前期比77円の増配となり上場後最高水準で着地。POによる物件取得が寄与し中期経営計画の目標を達成。

		前期実績 (A) (第5期)	今期実績 (B)	差異 (B) - (A)
営業収益	百万円	4,417	4,959	542
賃貸事業収入	百万円	3,256	4,023	767
オフィス	百万円	1,870	2,048	177
商業施設	百万円	882	864	△18
ホテル	百万円	502	850	347
インダストリアル	百万円	-	260	260
その他収入	百万円	1,160	935	△225
賃貸事業費用	百万円	1,456	1,446	△10
NOI	百万円	2,960	3,513	552
減価償却費	百万円	452	553	100
一般管理費	百万円	385	428	42
営業外費用	百万円	255	261	6
当期純利益	百万円	1,922	2,271	349
1口当たり分配金 (DPU)	円	5,668	5,745	77
資本的支出	百万円	249	462	212
NCF	百万円	2,710	3,050	339
1口当たりFFO	円	7,003	7,144	141
ペイアウトレシオ	%	80.9	80.4	△0.5
物件数		24	29	5
期末稼働率	%	99.4	99.6	0.2
期末算定価額	百万円	129,805	153,692	23,886
含み益率	%	3.3	4.6	1.3
有利子負債総額	百万円	64,200	74,700	10,500
LTV (注2)	%	48.7	49.0	0.3
発行済投資口数	口	339,210	395,410	56,200
BPS (注3)	円	175,868	174,690	△1,178
1口当たりNAV (注3)	円	188,008	191,681	3,673

決算実績のポイント

概況

■ 1口当たり分配金（巡行ベース過去最高） +77円

オフィス

■ MIテラス名古屋伏見 通期稼働/FR解消※ +171百万円
 ※FR相当分のスポンサー支払い終了（その他） △122百万円
 ■ オリコ博多駅南ビル 通期稼働 +21百万円
 ■ その他既存物件 テナント入替 △15百万円

商業施設

■ ミ・ナール 通期稼働※ +49百万円
 ※テナント賃料のみ（賃料保証は含まない）
 ■ 渋谷/和泉中央 テナント入替 △68百万円

ホテル

■ ホテルサンルート新潟 変動賃料発生 +11百万円
 ■ スマイルホテル3物件+WBF 新規取得 +328百万円

	前期実績 (A)	今期実績 (B)	差異 (B) - (A)
賃貸事業費用	1,456	1,446	△10
外注委託費	323	332	9
水道光熱費	523	453	△70
公租公課	319	337	17
修繕費	53	66	13
その他	235	255	19

注1: 金額は百万円もしくは千円未満を切り捨てて表示、パーセントは小数点第2位を四捨五入して表示しています。本資料において特別な記載がない限り以下同じです。

注2: LTV = 有利子負債総額 ÷ 総資産。以下同じです。

注3: BPS = 出資総額 ÷ 発行済投資口数。NAV = 出資総額 ÷ 含み損益。以下同じです。

1口当たり予想分配金は拡張版中期経営計画の目標を維持する1,425円（分割前5,700円）。

		第6期 (19/04) 実績 (A)	第7期 (19/10) 予想 (注1) (B)	差異 (B) - (A)	第8期 (20/04) 予想 (注1) (C)	差異 (C) - (B)
営業収益	百万円	4,959	5,072	112	4,993	△79
賃料事業収入	百万円	4,023	4,178	154	4,189	10
オフィス	百万円	2,048	2,113	65	2,142	28
商業施設	百万円	864	931	67	934	2
ホテル	百万円	850	872	22	851	△20
インダストリアル	百万円	260	260	-	260	-
その他収入	百万円	935	893	△41	803	△89
賃貸事業費用	百万円	1,446	1,512	66	1,425	△86
NOI	百万円	3,513	3,559	46	3,567	7
減価償却費	百万円	553	564	10	576	12
一般管理費	百万円	428	496	68	494	△2
営業外費用	百万円	261	242	△19	242	0
当期純利益	百万円	2,271	2,255	△16	2,252	△2
1口当たり分配金 (DPU)	円	1,436	1,425	△11	1,425	-
資本的支出	百万円	462	293	△168	510	216
NCF	百万円	3,050	3,265	214	3,056	△208
1口当たりFFO (注2)	円	1,786	1,782	△4	1,789	7
ペイアウトレシオ	%	80.4	80.0	△0.5	79.7	△0.3
物件数		29	29	-	29	-
期末稼働率	%	99.6	99.7	0.1	99.9	0.2
有利子負債総額	百万円	74,700	74,700	-	74,700	-
LTV	%	49.0	48.9	△0.1	48.9	-
発行済投資口数 (注2)	口	1,581,640	1,581,640	-	1,581,640	-

業績予想のポイント

第7期 (19/10)

オフィス

- 川崎テックセンター FR解消 +36百万円
- 新宿ES/HC東新宿 段階賃料の上昇等 +23百万円

商業施設

- ドンキ和泉中央 FR解消 +45百万円
- ※前テナントの違約金収入減少 (その他) △99百万円
- 渋谷ワールドイースト テナント入替 +20百万円

第8期 (20/04)

オフィス

- 川崎テックセンター FR解消 +15百万円
- 新宿イーストサイド テナント入居 +16百万円

ホテル

- スマイルホテル3物件 季節変動 △25百万円

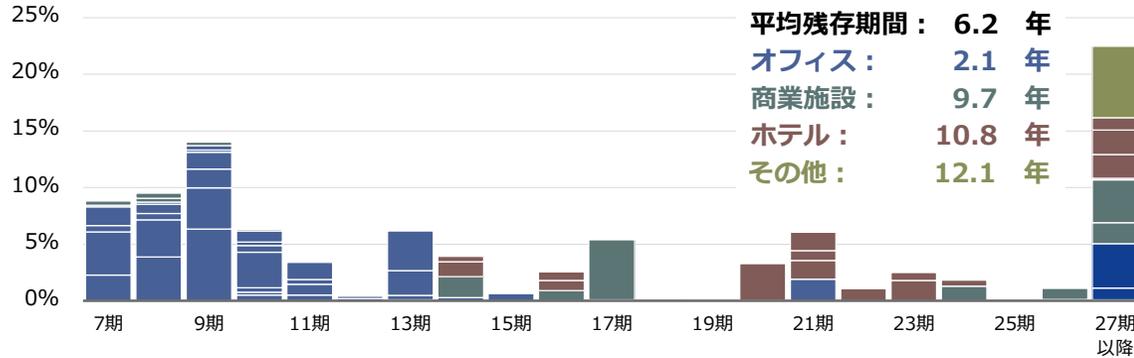
	第6期 実績	第7期 予想	差異	第8期 予想	差異
賃貸事業費用	1,446	1,512	66	1,425	△86
外注委託費	332	331	△1	330	△1
水道光熱費	453	502	48	428	△73
公租公課	337	397	59	385	△11
修繕費	66	60	△5	66	5
その他	255	221	△33	214	△6

注1: 本予想は一定条件の下に算出した2019年6月14日時点のものであり、テナントの異動に伴う賃貸収入の変動や物件の売買、投資口の追加発行等により変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。

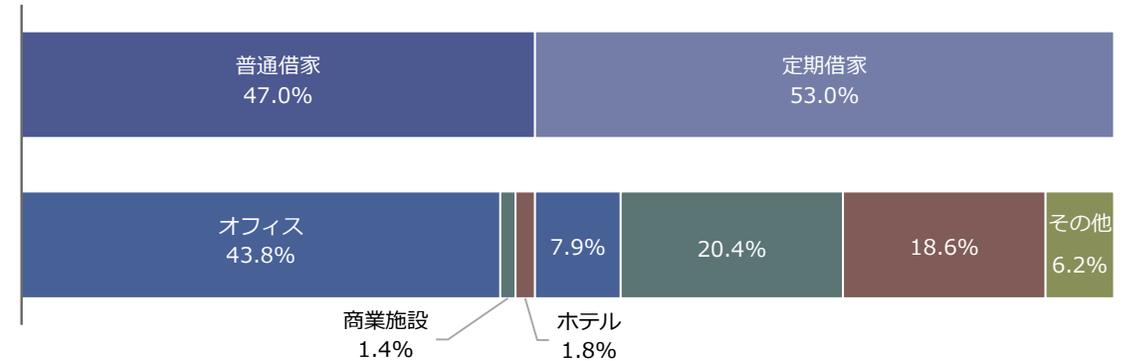
注2: 本投資法人は2019年4月30日を基準日として投資口を4分割しています。第6期実績については、比較の観点から分割後の数字を記載しています。

大規模オフィスの一部で退去が発生するも後継テナントが着実に入居しており、ポートフォリオは安定的。

賃貸借契約期限の分散状況（賃料ベース）



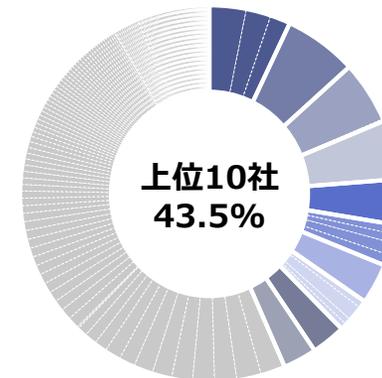
賃貸借契約形態の比率（賃料ベース）



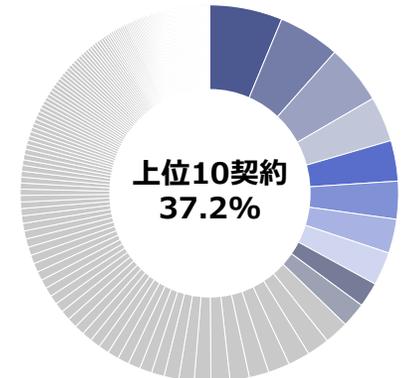
上位10テナント^(注)（賃料ベース）

テナント名	入居物件	比率
1. ホスピタリティオペレーションズ	スマイルホテル3物件（那覇、博多、名古屋）	7.0%
2. HAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン	六甲アイランドDC	6.2%
3. イオンリテール	イオン葛西店/品川シーサイドパークタワー	非開示
4. エヌ・ティ・ティ・コムウェア	品川シーサイドパークタワー	非開示
5. プラダジャパン	MIUMIU神戸	3.9%
6. スーパーホテル	スーパーホテル4物件（仙台、大阪、さいたま、京都）	3.6%
7. 中部テレコミュニケーション	MIテラス名古屋伏見	非開示
8. グリーンス	伊勢シティホテルアネックス コンフォートホテル3物件（新山口、北上、長野）	非開示
9. ビッグローブ	品川シーサイドパークタワー	非開示
10. 非開示	川崎テックセンター	非開示

テナント企業の分散



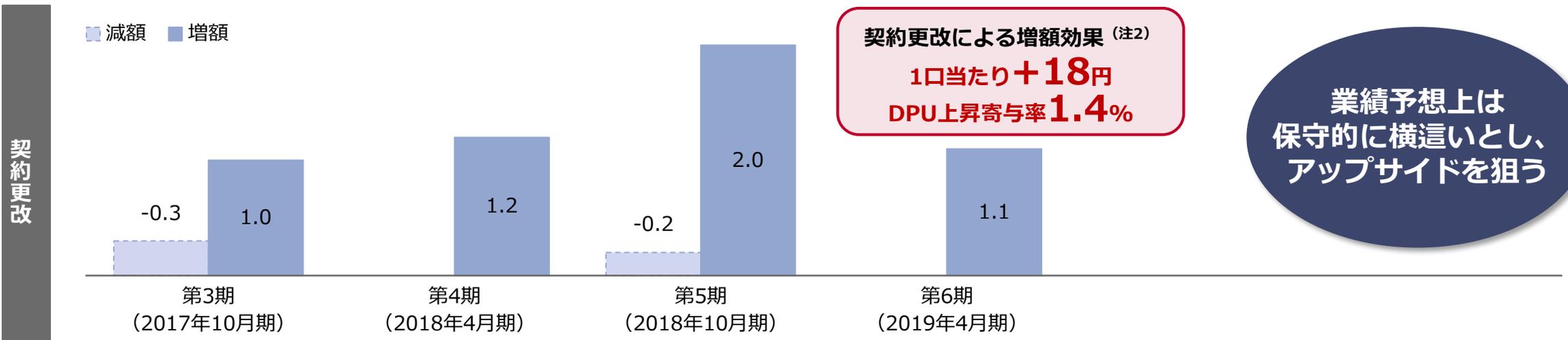
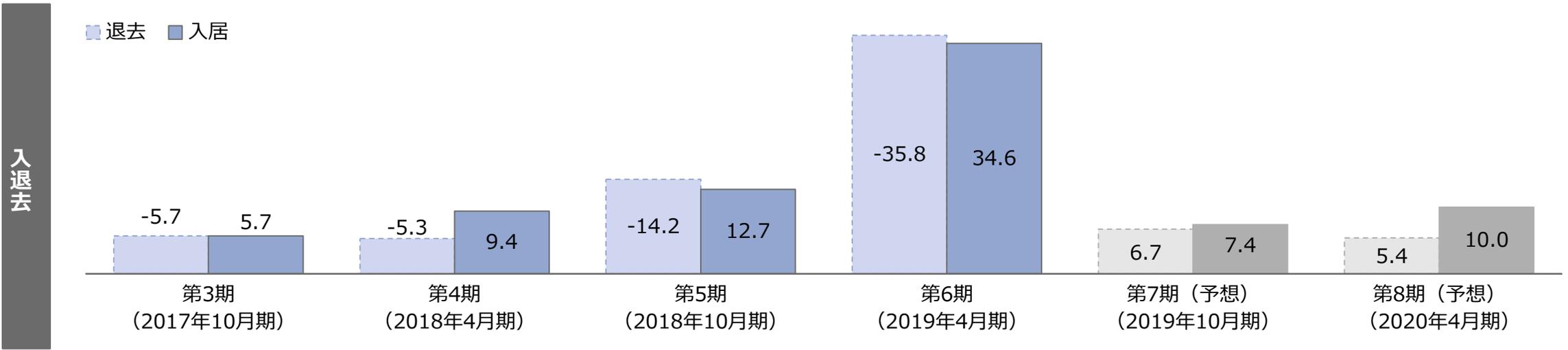
賃貸借契約の分散



注：原則として2019年4月末時点でエンドテナントとの間で締結された賃貸借契約に基づいて算出しています。

大規模オフィスにおいて増額更改に成功、着実な内部成長の継続によりDPU上昇に寄与。

(単位：百万円)



注1: 賃料の変動は月額ベース。

注2: 契約更改による増額効果 = 上場時から第6期末までの契約更改による月額賃料の増減額 ÷ 発行済投資口数。DPU上昇寄与率は、契約更改による増額効果の上場時に公表した第3期(2017年10月期)の予想1口当たり分配金に対する比率を記載しています。

大規模オフィス、マルチ型の都市型商業施設に内部成長のチャンス。川崎/新宿ではレントギャップを埋める契約が着実に進捗。

大規模オフィス/マルチ型都市型商業施設の賃料単価（月坪）（注1）

	第6期末時点	マーケット水準（注2）	レントギャップ	契約更改（直近1年間）			テナント入替増減率 （直近1年間）（注4）
				件数	うち増額	増額率（注3）	
品川 	16,190円	16,900円	▲4.4%	9件	22.2%	2.7%	1.6%
川崎 	12,990円	13,830円	▲6.4%	9件	11.1%	18.9%	14.2%
新宿 	23,150円	26,220円	▲13.3%	7件	71.4%	10.4%	9.7%
TFT 	17,180円	17,500円	▲1.8%	5件	20.0%	2.9%	-
渋谷 	29,120円	29,880円	▲2.6%	3件	20.0%	10.0%	13.6%
合計			▲5.6%	33件	30.3%	9.6%	10.5%

実現率に応じたDPU引き上げ余地

実現率 50% 31円 (+2.2%)

実現率 100% 63円 (+4.4%)

注1： 10円未満端数を切り捨てて表示しています。

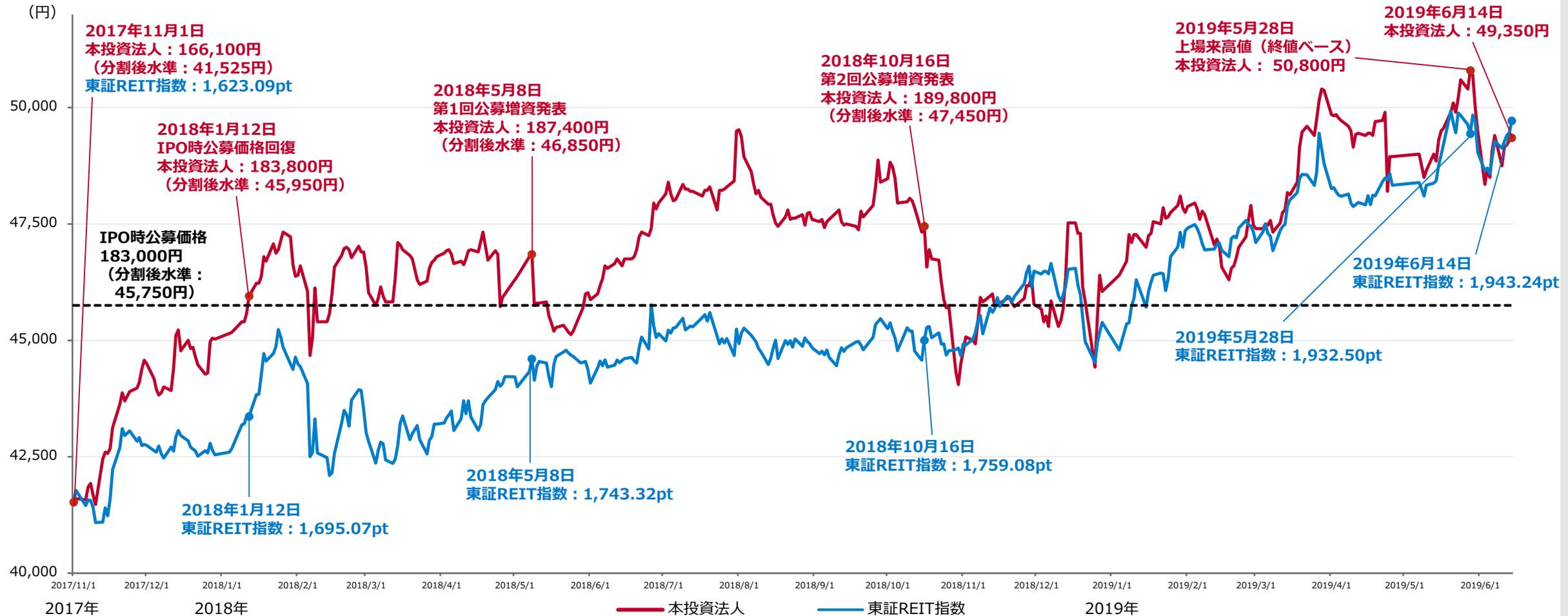
注2： 2019年4月30日を価格時点とする不動産鑑定評価書における直接還元法の前提となる1坪当たり月額賃料を記載しており、複数の月坪単価が存在する物件については賃貸可能面積で加重平均しています。

注3： 増額更改した契約における増額率の平均値を記載しています。

注4： 新規契約における月額賃料と、同区画の前テナントとの契約における月額賃料を比較した数値を記載しています。なお、短期契約及び本来の用途と異なる特殊な契約等は除いて算出しています。

2018年10月の公募増資後に弱含むも回復基調で推移、分割実施後の2019年5月に上場来高値を更新。

投資口価格の推移



注： 2019年6月14日時点。本投資法人は2019年4月末を基準日として投資口分割を実施していることから、それ以前の投資口価格についても4分割して表示しています。東証REIT指数は本投資法人の2017年11月1日終値をベースに相対値を算出したものです。

Asset

物件数	29物件
資産規模 (取得価格ベース)	1,450億円
鑑定評価額	1,536億円
含み益 (含み益率)	67億円 (+4.6%)
収益性 (帳簿価額ベース)	NOI利回り： 4.8% 償却後利回り： 4.1%
平均築年数 (取得価格加重平均)	20.1年
総賃貸可能面積	26.6万㎡
稼働率	99.6%
アセットタイプ (取得価格ベース)	オフィス： 55.1% 商業施設： 18.8% ホテル： 20.1% その他： 6.0%

Debt

有利子負債残高	747億円
総資産LTV	49.0%
鑑定LTV (注1)	46.9%
平均調達金利	0.53%
平均残存期間	5.4年
発行体格付	JCR： A+ (ポジティブ) R&I： A (安定的)

Equity

時価総額 (注2)	774億円
投資口価格 (注2)	48,950円
1口当たりNAV	47,920円
1口当たり分配金	1,436円 (第6期実績) (注3)
分配金利回り	5.86%

注1： 鑑定LTV = 有利子負債残高 ÷ (総資産 + 含み益)。

注2： 第6期末日の投資口価格終値ベース。

注3： 本投資法人は2019年4月30日を基準日として投資口を4分割しており、投資口価格との比較の観点から分割後の数字を記載しています。

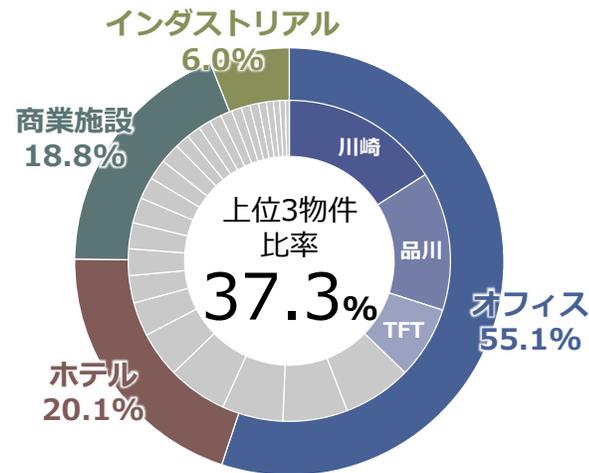
Section2. 拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」

上場時に他REIT比較で劣後していたリスク分散度等は改善済。中計達成に向けてポジショニングの改善を目指す。

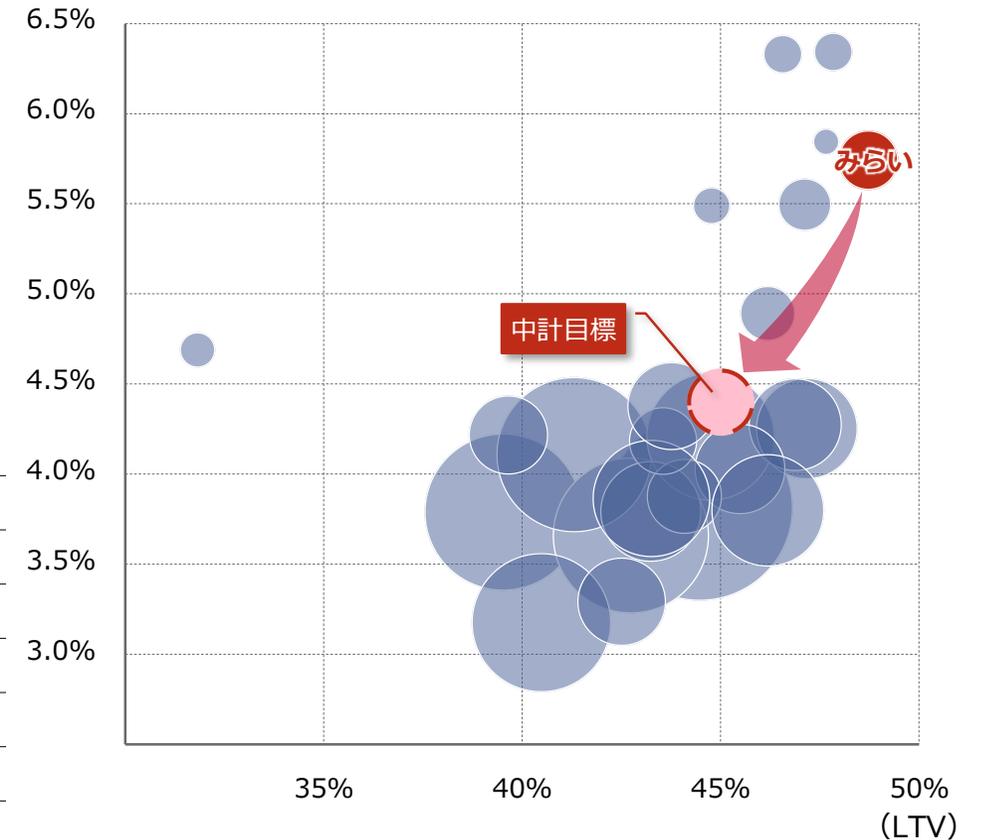
第6期決算期末時点

総合型REITのポジショニング分析 (注3)

物件分散/
アセットタイプ分散



(配当利回り)



上位10契約比率 (注1)	37.1%
総テナント数 (注1)	237社
物件数	29物件
取得価格合計	1,450億円
平均NOI/償却後NOI利回り (注2)	4.8%/4.1%
三大都市圏比率	88.1%
平均築年数	20.1年

注1: 2019年4月末時点でエンドテナントとの間で締結された有効な賃貸借契約に基づいて算出しています。

注2: 第6期実績 (帳簿価額ベース)。

注3: 2019年5月末時点の各上場投資法人の開示資料等をもとに本資産運用会社が作成したものであり、実際の状況と異なる可能性があります。円の大きさは時価総額の大きさを表しています。

残存借入期間 (注1)

5.3年
4位/63法人

分配金利回り (注2)

5.7%

総合商社系REIT平均

4.3%

総合型REIT平均

4.5%

AA-各REIT平均 (注3)

3.9%

平均調達金利 (注1)

0.53%
14位/63法人

NAV倍率 (注2)

1.03倍

総合商社系REIT平均

1.10倍

総合型REIT平均

1.06倍

AA-各REIT平均 (注3)

1.09倍

注1: 2019年5月末時点における各投資法人の開示資料を基に資産運用会社が試算したものであり、実際の数値とは異なる場合があります。

注2: 分配金利回りは2019年5月31日終値を基に算出。NAV倍率 = 2019年5月31日終値 × 発行済み投資口数 ÷ 【分配金落ち純資産 (直近決算公表数値) + 含み益 (不動産鑑定評価額 - 不動産簿価)】

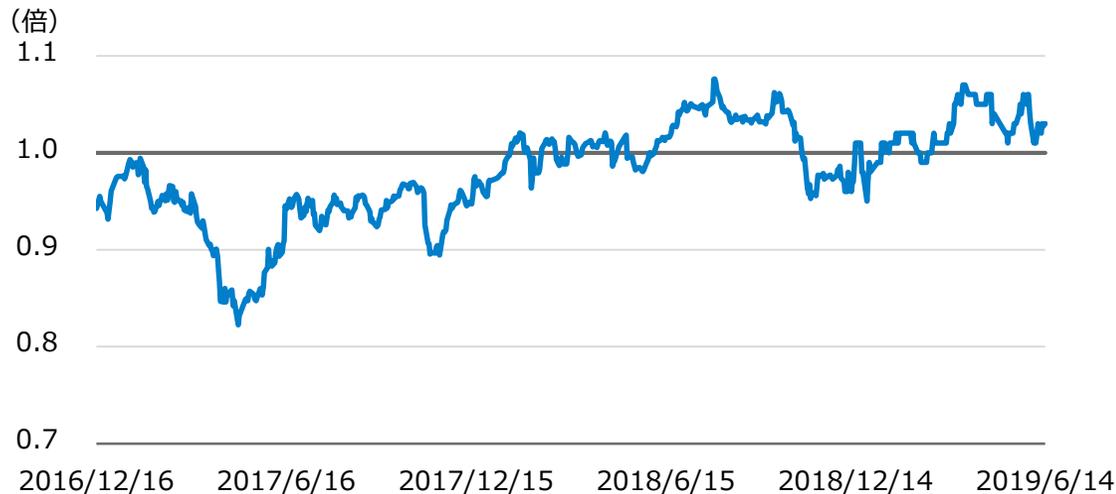
注3: 株式会社日本格付研究所からAA-の発行体格付を取得している銘柄。

強力なスポンサーサポートと物件入替及び2期連続の公募増資を伴う物件取得により実績ベースでも目標達成。

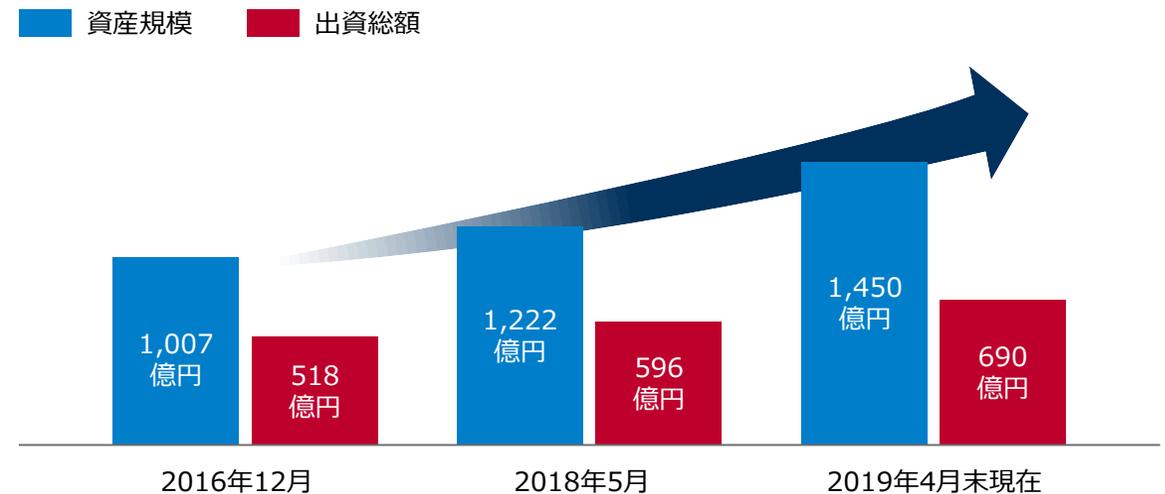
中期経営計画 Repower 2020

定量目標		第6期決算実績		
1口当たり分配金	(5,700円以上)	1口当たり分配金	5,745円	✓
上位3物件比率	(40%未満)	上位3物件比率	37.3%	✓
償却後利回り	(4.0%以上)	償却後利回り	4.1%	✓
借入比率	(50%以下)	借入比率	49.0%	✓

P/NAV倍率の改善



公募増資による成長軌道への回帰実現



1口当たり分配金水準の維持向上、リスクプレミアムの縮小を軸に各種定量項目の改善を図る。

1口当たり
分配金

1,425円以上

拡張版中期経営計画

(目標時期：2020年末)

Repower2020-ER

リスクプレミアムの
縮小
(分配金利回り)

REIT平均と同水準

※REIT平均**4.4%** (注)

上位3物件比率

40%未満

資産規模

2,000億円以上

償却後利回り

4.0%以上

借入比率

45%以下

Section3. 第6期の運用トピックス

依然として厳しい取得競争が続くが、一部のアセット・エリアではスタンスの変化も。高騰するマーケット環境を活かした物件入替も検討。

オフィス

- 引き続き好調な稼働率を維持しており、既存テナントの賃料増額も着実に進捗
- 川崎テックセンターは順調に埋戻しが進み、残0.5フロア、複数のテナントと交渉中
- みらい保有のオフィスは需要と供給のミスマッチにより強気のリーシング環境が継続、空きスペースに対する館内増床ニーズも強い

ホテル

- 一部のエリアでは供給増によりADR・稼働率が軟調に推移しているものの、地方圏を含め、全体としては好調を維持
- 変動ホテルも概ね予算を上回る実績
- インバウンド効果が波及し、地方物件のオペレーター業績は好調
- 補助金を利用した設備更新の実施により、環境への配慮とコスト削減を両立

商業施設（物販・サービス・飲食）

- 好調なマーケット下である渋谷WEは、テナントの入替や賃料増額により収益性が向上
- ダイキ和泉中央店はMEGAドン・キホーテへの切り替えが完了し、収益及びテナント安定性向上
- ミ・ナラは開業から1年が経過するも変動賃料のアップサイド追求は道半ばであり、既存店の売上向上策やテナント入替、観光施設化の取組及び国内外に対する認知度強化策を実行中

運用トピックス

取得方針

- 引き続き都心オフィスは収益性の絶対値が資本コストに見合わないため、買い方の工夫が必要
- 収益性確保とアップサイド余地の観点から、三大都市圏周辺部・政令指定都市等のBクラスを主体的に狙う

- 立地・オペレーターを厳選の上、総資産の20～25%程度の投資割合でコントロール
- インバウンド狙いの開発型案件が集中するエリアは引き続き警戒

- 物販中心の商業施設は、収益性に大きな変化が認められるまで当面の間は投資見送り
- サービス・アミューズメント等の「コト消費型」物件は底堅いニーズが確認されており、利回り水準や将来的な不動産価値の上昇が見込めれば検討

リーシング状況

首都圏

総案件数： 172物件
 価格規模： 6億円～310億円
 利回り： 3%前半～4%中盤

首都圏

総案件数： 40物件
 価格規模： 10億円～135億円
 利回り： 3%中盤～4%中盤

首都圏

総案件数： 67物件
 価格規模： 7億円～270億円
 利回り： 3%～5%中盤

その他

総案件数： 95物件
 価格規模： 5億円～160億円
 利回り： 4%～5%中盤

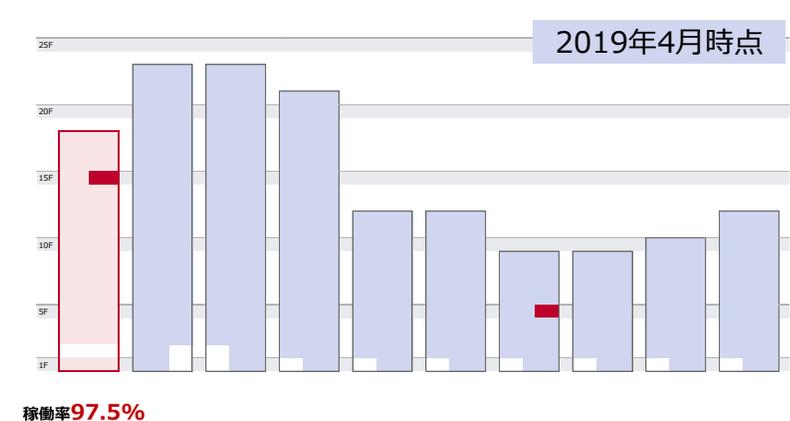
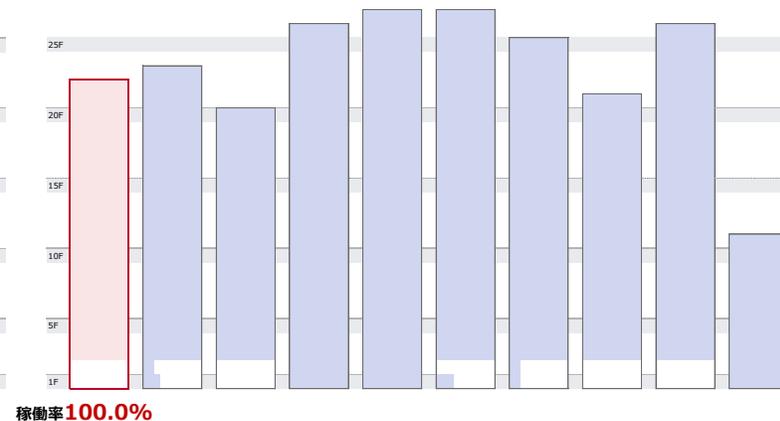
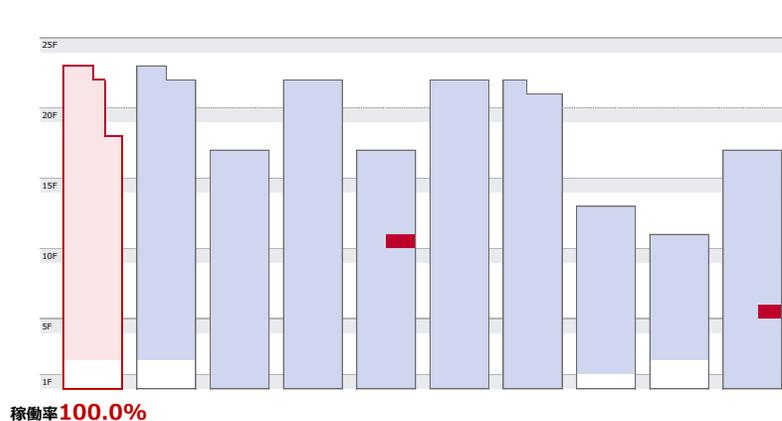
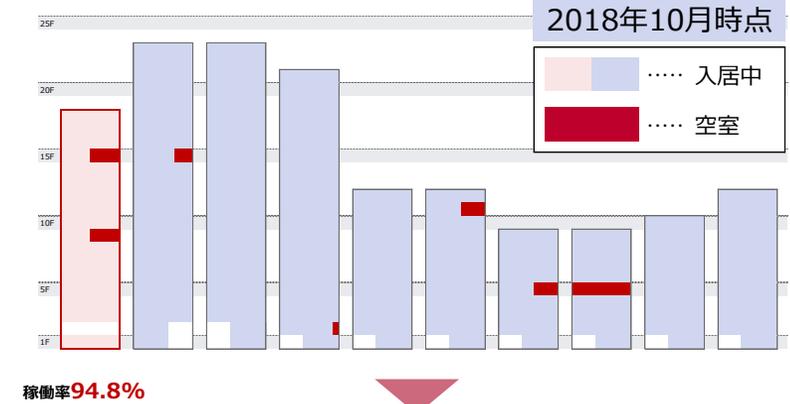
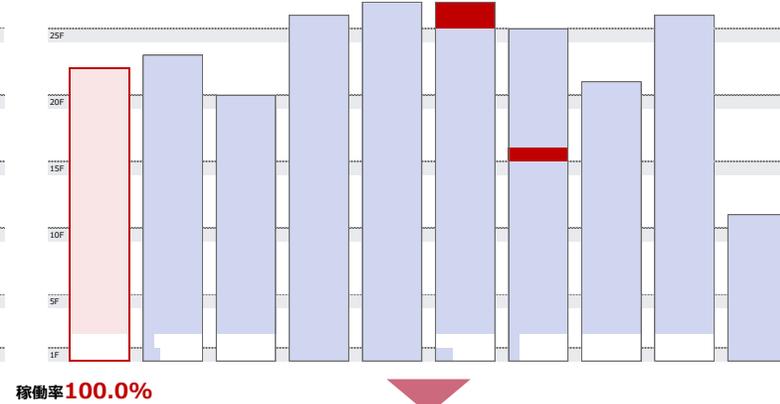
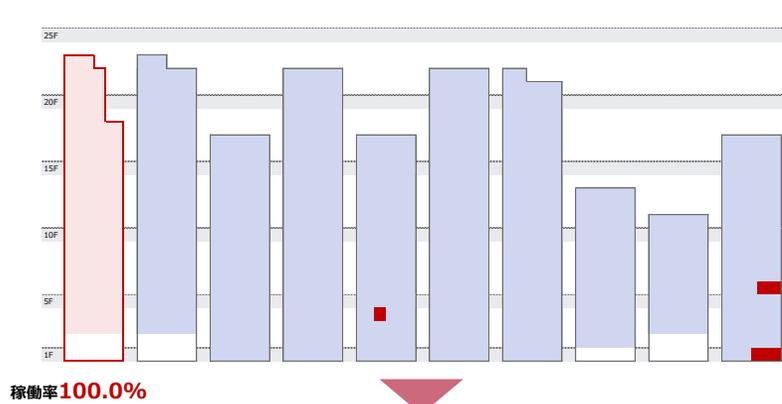
その他

総案件数： 160物件
 価格規模： 7億円～150億円
 利回り： 4%～6%

その他

総案件数： 85物件
 価格規模： 5億円～120億円
 利回り： 4%～7%

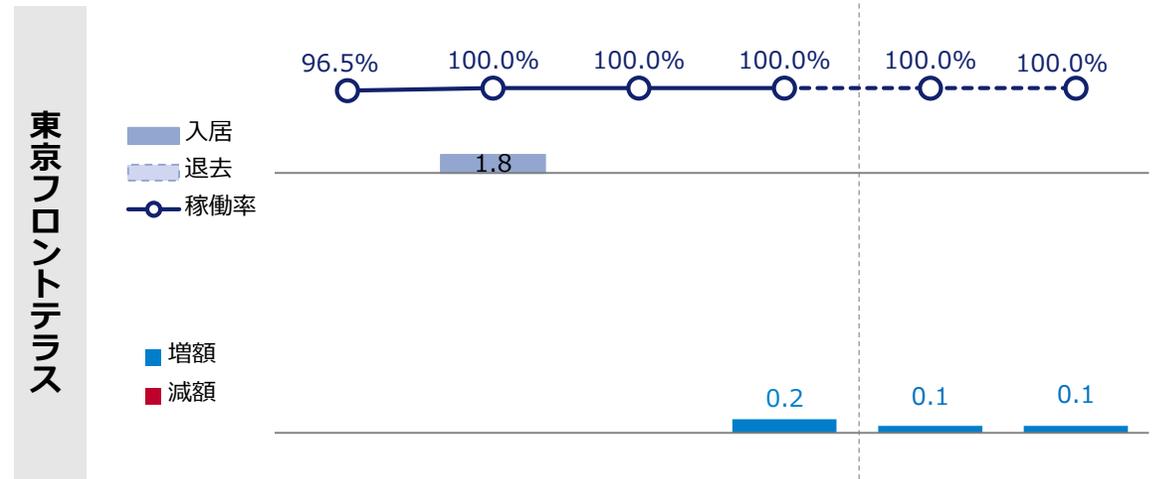
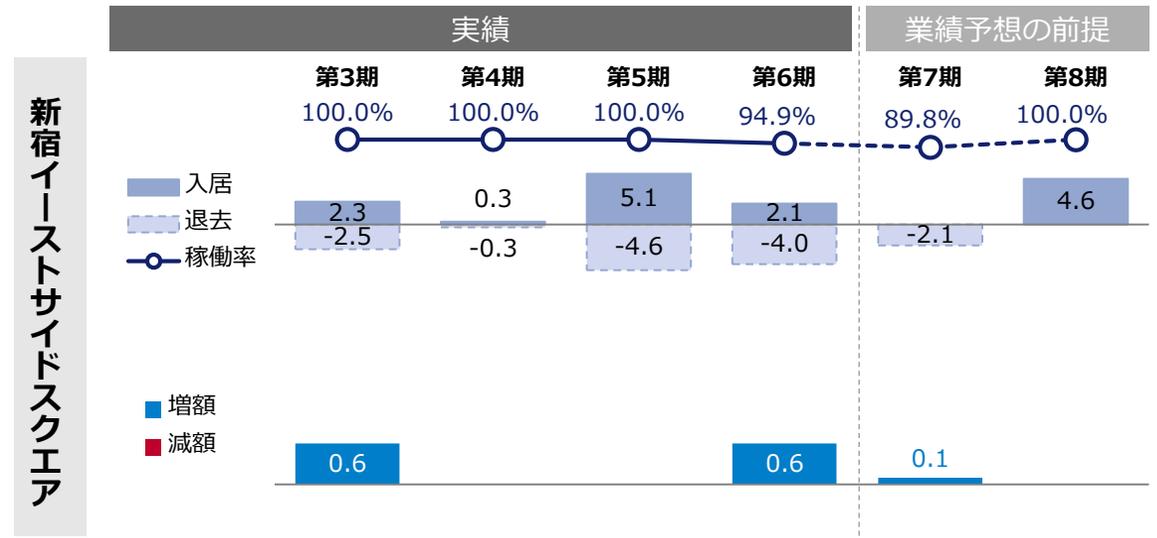
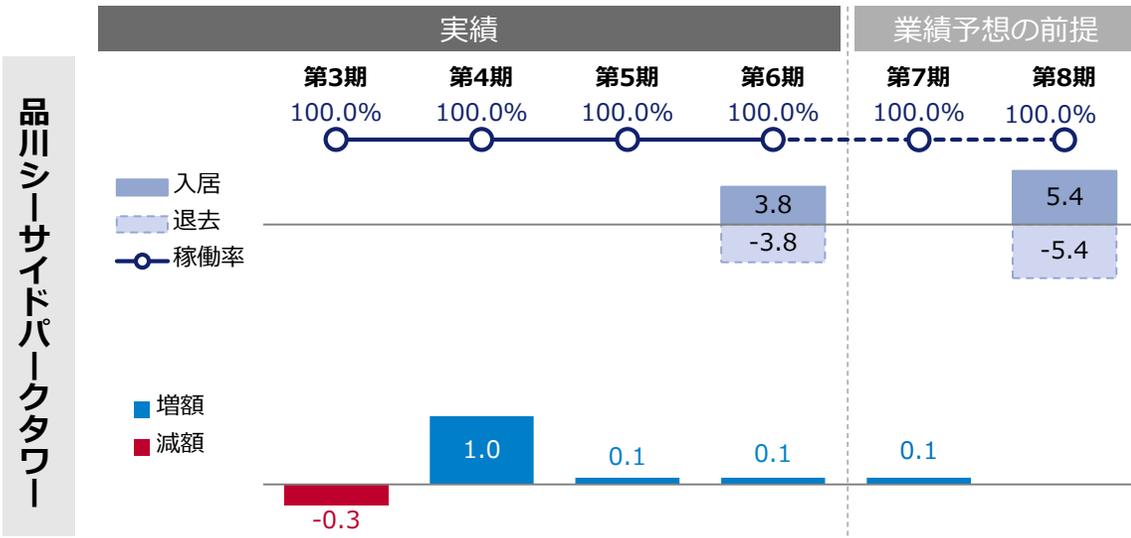
引き続きエリア全体で空室が少なく、強気のリーシング環境が続く。一時稼働が低下した川崎について後継テナントを確保。



注：エリア内競合物件との比較を示しています。イデラ キャピタル及び資産運用会社の調査に基づき作成しており、実際の数値と異なる可能性があります。

品川・新宿においてテナント退去が見込まれるが、マーケットの活況を受けて高値での成約も狙える環境。

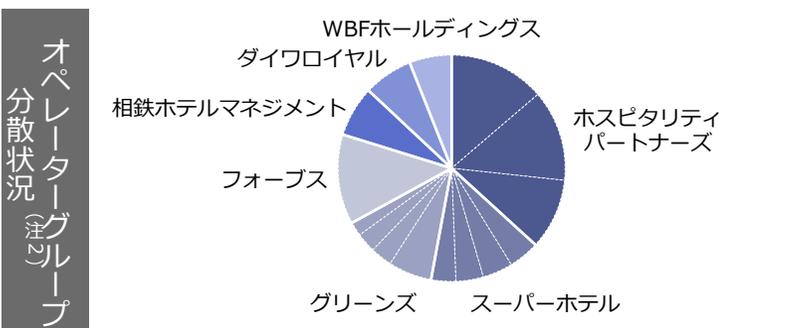
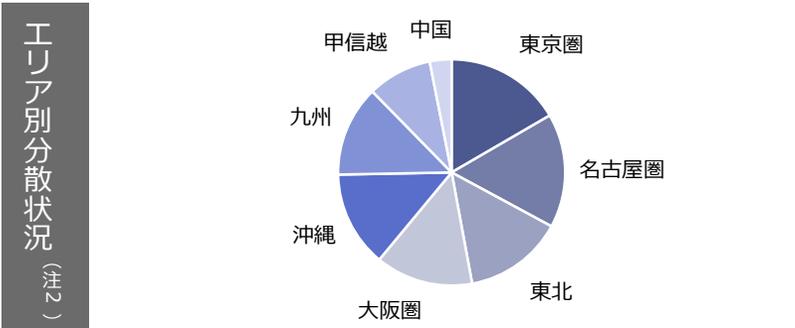
(単位：百万円)



注： 賃料の変動は月額ベース。

東京圏・大阪圏は供給過剰懸念も長期固定契約によりリスク対応済。その他エリアは底堅い需要に支えられて高稼働を継続。

物件数	客室数
15 物件	2,224 室
資産規模	変動比率 (注1)
291 億円	21.6 %



<p>東京圏</p>	 <p>ホテルウィング インターナショナル セレクト上野・御徒町</p>  <p>スーパーホテル さいたま・大宮</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ インバウンド・ビジネス客の双方を取り込み ■ 稼働状況、オペレーターの信用力は継続的にモニタリング ■ 新規供給は多いものの、保有物件は引続き高稼働を維持
<p>大阪圏</p>	 <p>ホテルWBF 淀屋橋南</p>  <p>スーパーホテル 大阪・天王寺</p>  <p>スーパーホテル 京都・烏丸五条</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ インバウンド・ビジネス客の双方を取り込み ■ 稼働状況、オペレーターの信用力は継続的にモニタリング ■ 新規供給の影響により一部でADR・稼働率が軟調に推移（収支改善に向けオペレーターと協議中）
<p>その他</p>	 <p>ホテルサン ルート新潟 (注3)</p>  <p>ダイワロイネット ホテル秋田</p>  <p>スーパーホテル 仙台・広瀬通り</p>  <p>コンフォート ホテル新潟</p>  <p>伊勢シティ ホテルアネックス</p>  <p>コンフォート ホテル北上</p>  <p>コンフォート ホテル長野</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 新規供給が少ない上に底堅いビジネス需要があり、多くの物件でADR・稼働率が上昇傾向 ■ インバウンド需要の本格化でさらなるADR・稼働率の向上に期待 ■ スーパーホテル仙台・広瀬通りでは、大浴場の増設を含むフルリニューアルにより競争力を強化。

注1： 第6期実績に基づき記載しています。
 注2： 取得価格ベース。
 注3： 第6期実績で変動賃料が発生していますが、賃料収入に占める比率が20%未満のため固定賃料物件に分類しています。

予想を下回った物件もあるが、ポートフォリオとしては堅調。次期以降は前年同期と同水準を見込むもアップサイドに期待。

<p>那覇 スマイルホテル シリソート</p>		<ul style="list-style-type: none"> ■ ツイン主体の客室構成とコストパフォーマンスの高さでインバウンドを含む底堅い需要を確保 ■ 夏季シーズンのみならず、通年型のマーケットに変化しており、今後も安定した稼働が見込まれる <p>変動賃料比率：64%</p>
<p>博多駅前 スマイルホテル</p>		<ul style="list-style-type: none"> ■ インバウンド・ビジネス共に旺盛な需要があるエリアであり、駅前立地という好条件もあって稼働は安定 ■ 築浅で大きな懸念もないことから、今後も堅調に推移することが予想される <p>変動賃料比率：70%</p>
<p>名古屋栄 スマイルホテル</p>		<ul style="list-style-type: none"> ■ ビジネス・観光拠点として利便性の高い立地であり、客室構成もダブル中心で双方の需要に対応可能 ■ 周辺エリアの新規供給が多く、ADRが予想を若干下回るも、オペレーターと協働した改善策で上昇傾向 <p>変動賃料比率：44%</p>

3物件平均

変動賃料比率：**61%**

	第6期予想	第6期実績	達成率	第7期予想	第8期予想
ADR	8,340円	8,430円	101%	8,820円	8,420円
稼働率	82%	85%	103%	86%	87%
RevPAR	6,870円	7,170円	104%	7,580円	7,300円
賃貸事業収入	122百万円	133百万円	108%	-	-
ADR	8,860円	9,050円	102%	8,990円	8,900円
稼働率	94%	92%	98%	94%	95%
RevPAR	8,340円	8,350円	100%	8,430円	8,430円
賃貸事業収入	87百万円	87百万円	100%	-	-
ADR	7,020円	6,650円	95%	7,010円	6,930円
稼働率	89%	89%	100%	91%	90%
RevPAR	6,270円	5,910円	94%	6,350円	6,260円
賃貸事業収入	70百万円	62百万円	89%	-	-

消費行動の変化により「物販型」店舗ニーズは縮小傾向。サービス・アミューズメント等の「コト消費型」への物件入替も検討中。

都市型



渋谷ワールドイーストビル

- 1・2階のテナント入替で物販ながらインバウンド需要の強いドラッグストアが入居。立地評価・周辺環境の需要の高さにより既存テナントの増額改定を含めた賃料上昇を実現
- 宮下公園周辺での再開発により更なる不動産価値の上昇が期待される

物販・コト消費ミックス

地域密着型



MIUMIU神戸

- 国内外で人気のPRADA姉妹ブランド「MIUMIU」の関西における旗艦店舗
- PRADAグループのブランディング維持に重要な拠点として、テナントであるプラダジャパンの継続利用意向は強い

地域密着型



イオン西葛西店

- シニア向けの「G.G (Grand Generation) モール」として全国のイオンでも先駆的な店舗戦略を展開
- 都心との距離・居住コスト等、総合的な住み易さを評価して子育て世代の人口も増加傾向にあり、購買需要は長期的に安定するものと見られる

地域密着型

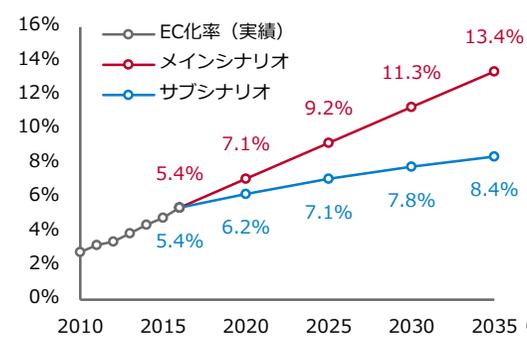


MEGAドン・キホーテ和泉中央店

- 前テナントのDCMが退去し、2019年2月に新規オープン
- 食品スーパー、ホームセンターの競合店舗が多数存在するエリアながら、品揃えや営業時間によりディスカウント業態の差別化が出来ており、開業後の売上は一定水準を確保している

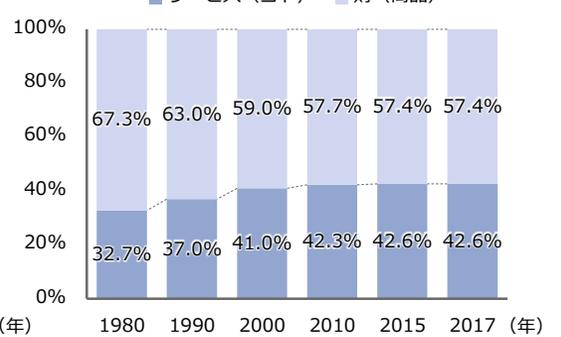
(参考) 消費行動の変化～EC化の進展と体験型消費へのシフト

EC市場拡大のシナリオ (注1)



年	EC化率 (実績)	メインシナリオ	サブシナリオ
2010	2.5%		
2015	5.4%	5.4%	5.4%
2020	7.1%	7.1%	6.2%
2025	9.2%	9.2%	7.1%
2030	11.3%	11.3%	7.8%
2035	13.4%	13.4%	8.4%

財・サービス支出の内訳の推移 (注2)



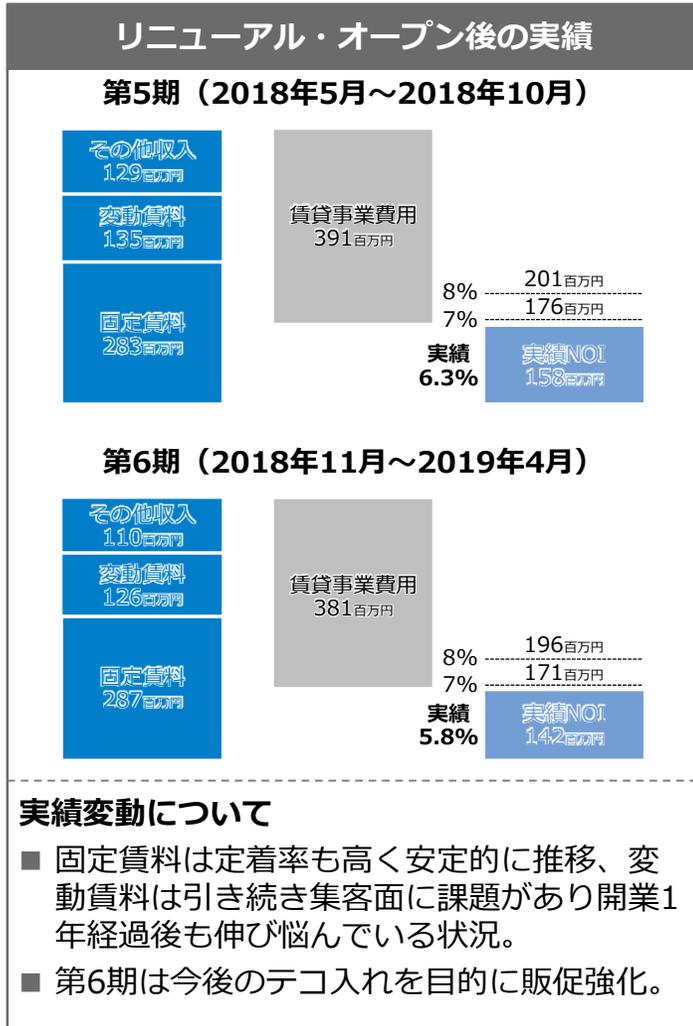
年	サービス (コト)	財 (商品)
1980	32.7%	67.3%
1990	37.0%	63.0%
2000	41.0%	59.0%
2010	42.3%	57.7%
2015	42.6%	57.4%
2017	42.6%	57.4%

「物販型」物件の売却/
「コト消費型」物件への入替を検討
(入替における検討ポイント)

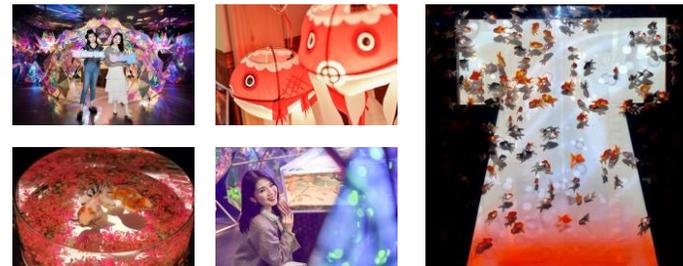
- 将来的な保有・運用・価格変動リスクの高さ
- 高騰する不動産マーケットの好機を捉えた高値追求
- 本源的な不動産価値の高さに着目
 - 周辺再開発による「面」での価値上昇余地
 - 物件再開発による「点」での価値上昇余地

注1：株式会社ニッセイ基礎研究所 2017年8月31日付「商業施設売上高の長期予測～少子高齢化と電子商取引市場拡大が商業施設売上高に及ぼす影響～」から引用。
注2：消費者庁「平成28年度消費者政策の実施の状況」及び「平成29年度消費者政策の実施の状況」から資産運用会社が作成。

リニューアル・オープンから1年が経過。当初想定に及ばない売上に終わるが、明確な課題認識の下に改善策を継続中。



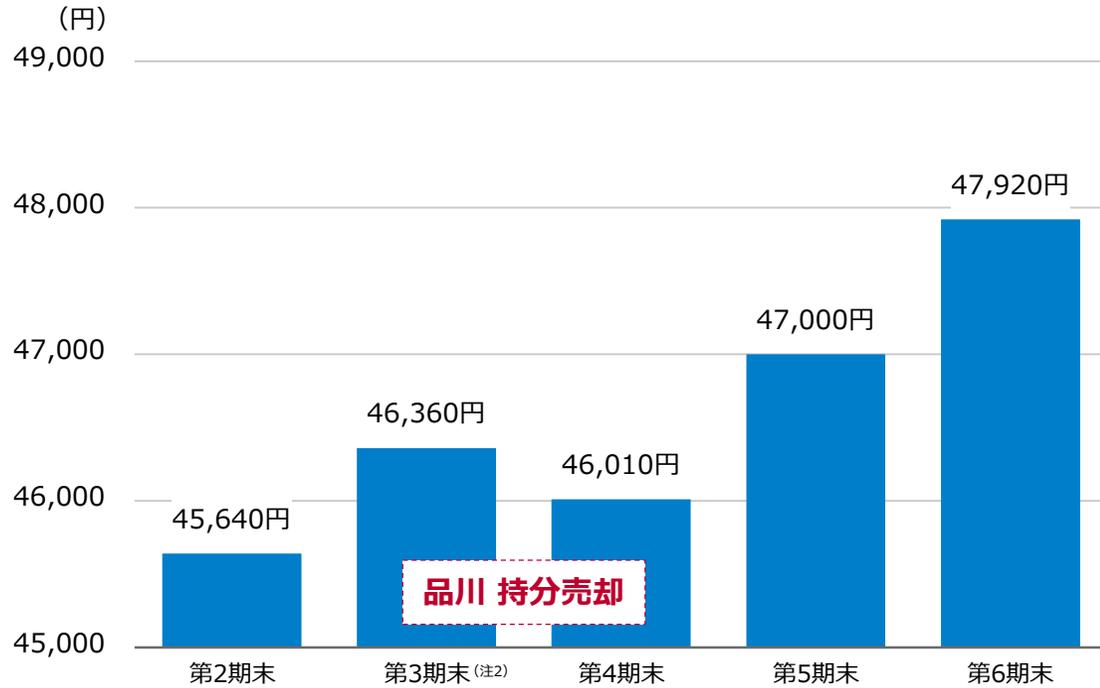
売上改善計画	<ul style="list-style-type: none"> ■ テナント対応：核テナントとの協働（KOHYOとの「ミ・ナアラの日（割引日）」制定、ラウンドワン利用者への割引サービス）、新たな核テナント候補の誘致及びテナント移設による館内構成の変更を積極検討 ■ 販促活動：スタンプラリー・オリジナル商品券を活用した買い回り施策、ウェブサイトの全面リニューアル、大型デジタルサイネージの導入
運営体制の改善	<ul style="list-style-type: none"> ■ AM・PM間の連携：AM担当者が定期的に現地に赴き、販促を担当するPM本社・現場管理者と連携してハンズオンで運営に関与 ■ 外部リソースの活用：リーシング・販促強化のため、実績のある事業者を起用（例：リーシングサポートとして伊藤忠アーバンコミュニティを起用）
地域との連携	<ul style="list-style-type: none"> ■ 自治体：奈良市、奈良市観光協会と観光客誘致に向けた具体策の協議・検討を実施（伝統工芸のPR、特産品の販売等） ■ 寺社仏閣：興福寺、唐招提寺といった世界遺産と直接コンタクトし、ミ・ナアラを組み込んだツアーを企画中 ■ 地域住民：燈火会などの祭り・催しに対する協賛により地元とのリレーション深耕
インバウンド誘致	<p>施設・コンテンツの改善：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 奈良祭都の全面リニューアル（検討中） ■ 大規模飲食スペースの新規増設（検討中） ■ 大型バス駐車スペースの増強 <p>集客ツールの強化：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 旅行エージェントによる直接の営業活動 ■ 海外インフルエンサーとの連携による宣伝 <p>＜インバウンド施策＞</p> <p>中国のインフルエンサー（KOL=Key Opinion Leader）の訪問や中国最大の口コミサイト（「大衆点评」）への情報掲載等を開始</p> <p>日本の有名情報番組でも金魚ミュージアムが取り上げられる等、着実に情報発信力を高めている</p>



Section4. 財務・IR・ESGの取組み

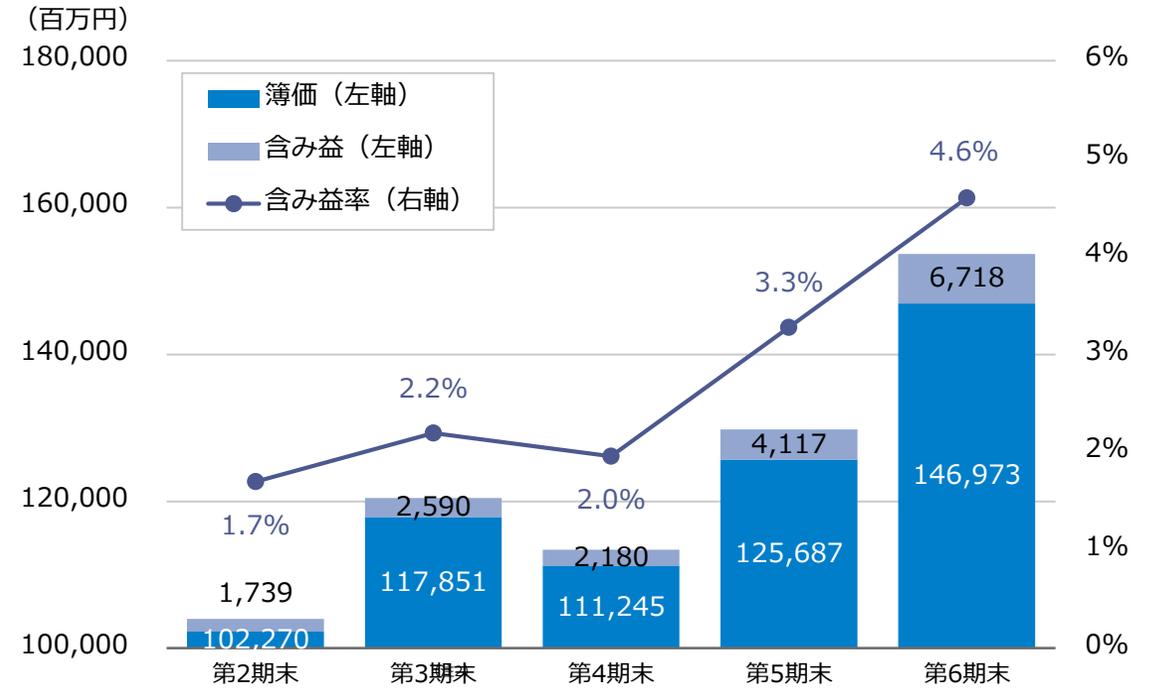
既存物件のキャッシュフロー改善、バリュエーション見直しにより含み益が着実に増加。

1口当たりNAV^(注1)の推移



1口当たり含み益 ^(注1)	1,480	2,200	1,850	3,030	4,240
BPS ^(注1)	44,160	44,160	44,160	43,960	43,670
含み益寄与率	3.2%	4.8%	4.0%	6.5%	8.9%

鑑定評価・含み益の推移



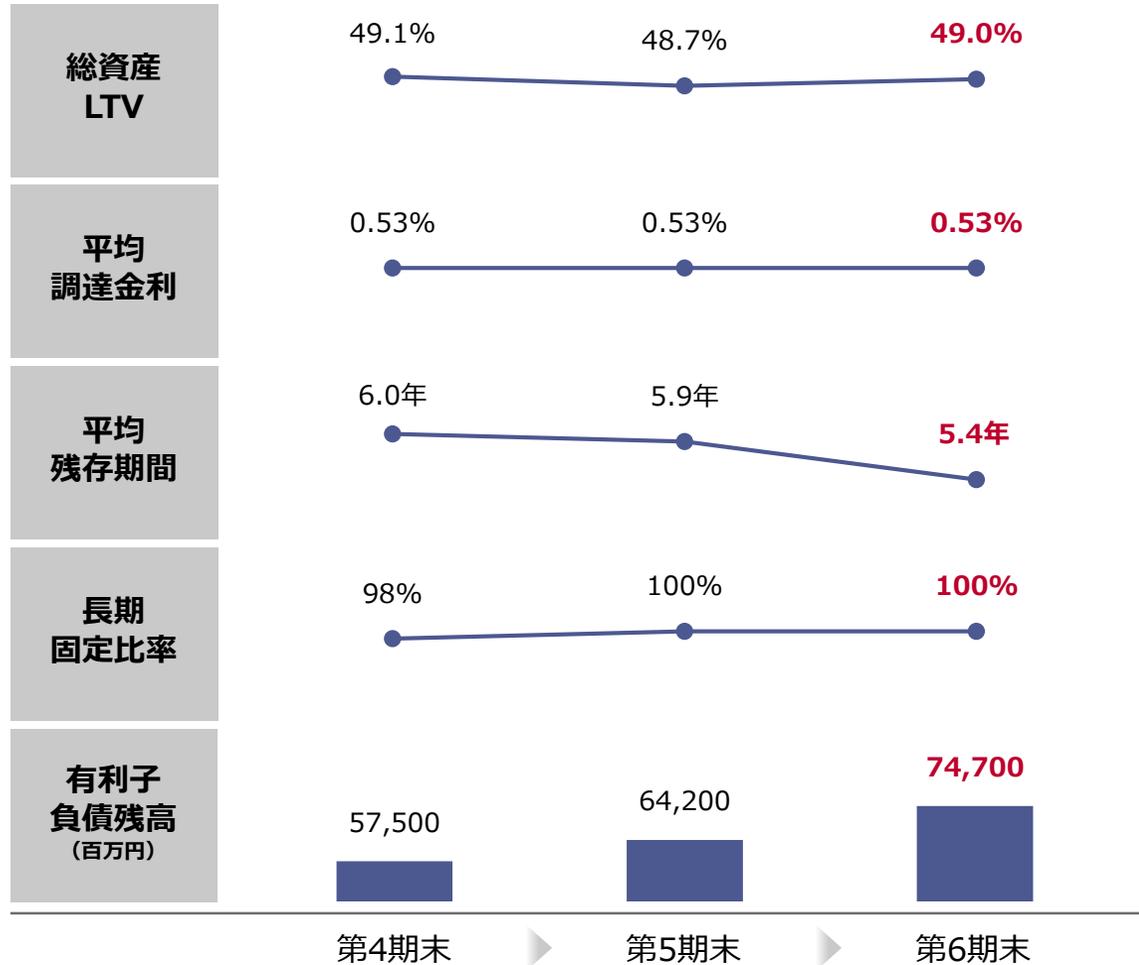
期末鑑定評価額	104,010	120,442	113,426	129,805	153,692
含み益	1,739	2,590	2,180	4,117	6,718
含み益率	1.7%	2.2%	2.0%	3.3%	4.6%

注1: 1口当たりの数値は10円未満端数を切り捨てて表示しています。本投資法人は2019年4月30日を基準日として投資口を4分割しています。各期末実績については、比較の観点から分割後の数字を記載しています。

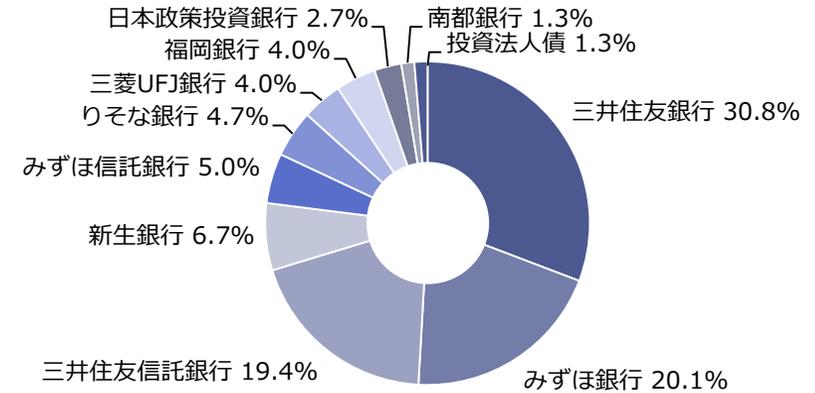
注2: 第3期末時点の含み益は、期末帳簿価額にミ・ナラのリニューアルに向けた追加投資844百万円を加えて算出しています。

メガバンク/大手信託銀行を中心とした取引関係構築により財務基盤を安定化、2021年までリファイナンス無し。

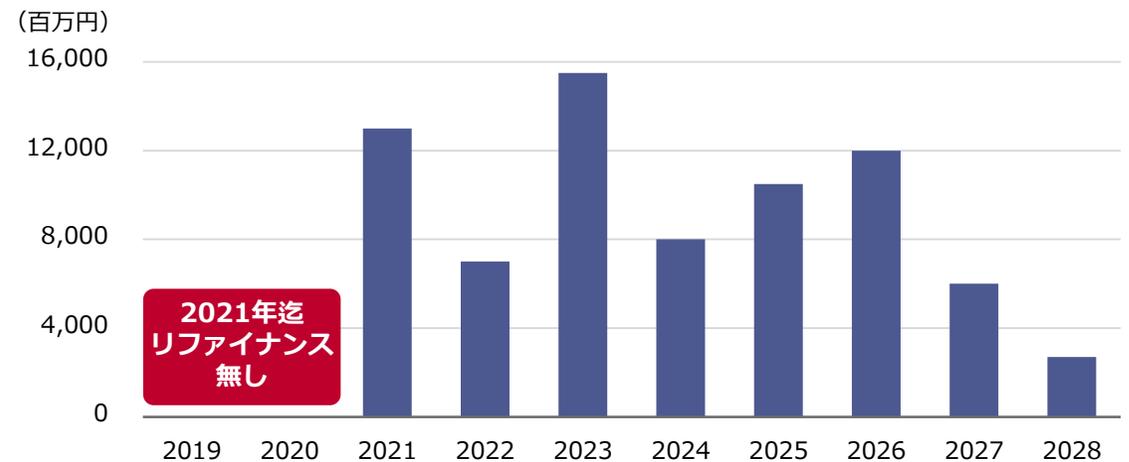
財務ハイライトの推移



資金調達の分散状況



有利子負債の返済期限分散状況



2019年1月に日本格付研究所 (JCR) が格付見通しをポジティブに変更。AA-への格付向上を目指して健全な財務基盤を維持。

日本格付研究所 (JCR)

長期発行体格付: **A+** (ポジティブ)

★2019年1月に格付見通しをポジティブに変更

格付理由 (注1)

- 「上場時と比べ、ポートフォリオのタイプ、物件、およびテナント面において分散が進んだことから、**キャッシュフローの安定性が増している**」
- 「両スポンサーの強みを生かして継続的な外部成長と内部成長が進められていることから、**二社のスポンサーによるサポート体制は良好に機能しているものとみられる**」
- 「上場後の外部成長実績、2期連続で公募増資を実施することでLTVを巡航の上限である50%以下でコントロールしてきた実績、二社のスポンサーによるサポート体制等によって、**引き続き財務規律を意識したポートフォリオの拡大と安定したポートフォリオのパフォーマンスの継続が可能なもの判断**」

格付投資情報センター (R&I)

長期発行体格付: **A** (安定的)

格付理由 (注2)

- 「オフィスは比較的大規模な物件が中心で、**所在エリアの中で競争力を有しており、高い稼働率を維持している**。ホテルは全国各都市にある宿泊主体のバジェットタイプであり、**オペレーターと長期賃貸借契約を締結し、安定収益を確保している**」
- 「ポートフォリオの中核をなす東京圏の大規模オフィスは当面堅調に推移すると考えられ、**商業施設・ホテル等もおおむね安定している**。引き続き、外部成長によるポートフォリオの質と分散の改善動向を見守っていく」

次回レビュー予定

JCR

2020年1月頃

2015年以降のJCR A+ (ポジティブ) 取得後の状況

投資法人名	A+ (ポジティブ) 取得時期	レビュー実施時期	レビュー後発行体格付
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	2015年3月	2016年3月	AA- (安定的)
ヒューリックリート投資法人	2015年4月	2016年4月	AA- (安定的)
ケネディクス・オフィス投資法人	2016年3月	2017年1月	AA- (安定的)
MCUBS MidCity投資法人	2018年4月	2019年3月	AA- (安定的)
インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	2018年11月	(未実施)	-

注1: 株式会社日本格付研究所 2019年1月17日付「News Release」より引用。

注2: 株式会社格付投資情報センター 2019年4月12日付「NEWS RELEASE」より引用。

幅広い投資家層を想定したIR活動の先駆者として動画配信・バーチャルリアリティ技術の導入等の取組を継続。

ネット動画配信 (YouTube)

第6期決算説明



決算サマリー漫画



個人投資家向けIRイベントへの出展

野村IR資産運用フェア2019



保有物件VR

ミ・ナアラ



今後のスケジュール (予定)

- 6月 ■ 2019年4月期決算発表
- 7月 ■ 海外IR (アジア、欧州、北米)
■ 第4回投資主総会
■ 個人投資家向け決算説明会 (東京)
- 8月 ■ 個人投資家向け決算説明会 (大阪)
- 9月 ■ みずほインベストメント
コンファレンス東京
■ メリルリンチ日本証券
Japan Conference 2019
- 10月 ■ 2019年10月期決算期末

世界の未来に向けてESG課題への取組みを積極化。

“E”nvironment（環境）

グリーンボンド発行への取組み

ESG施策の一環としてグリーンボンド発行に向けた検討を開始。具体的な発行スキームの検討、環境認証の追加取得に取り組む。

ポートフォリオ
全体に対する
環境認証取得率
18.6%（注）



MIUMIU神戸



品川シーサイドパークタワー



補助金を活用した環境対応工事の実施

物件：ホテルサンルート新潟
工事内容：エアハンドリングユニットの更新工事
補助金名：二酸化炭素排出抑制対策事業費等補助金
（設備の効率化改修支援事業）



交付金額：20百万円

“S”ocial（社会）

地域社会に向けた取組み・貢献



ミ・ナラ館内保育園



私たちはホームタウンスポンサーとして
IBSA ブラインドサッカー
ワールドグランプリ2019を応援します！
天王洲アイルプラサカサポートプロジェクト実行委員会

ブラインドサッカー
WGP2019協賛



東京都環境局主催
もったいないキャンペーン
（品川シーサイドパークタワー）



夏祭りイベントの協賛
（東京フロントテラス）

なら燈火会（開催協賛）

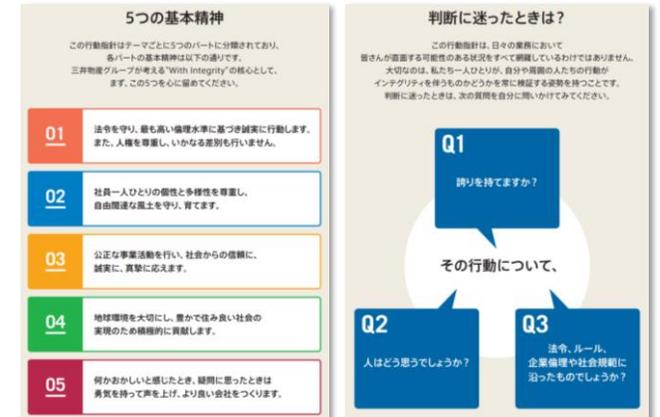
奈良市で8月上旬に行われる夏の風物詩。奈良公園などろろそくを並べ、幻想的かつ神秘的な雰囲気演出される。



“G”overnance（企業統治）

三井物産グループ「インテグリティ」

資産運用会社は、三井物産グループの一員として、真に社会から信頼される企業グループであり続けるために社員一人ひとりにコンプライアンス意識を徹底し、企業人としての高い品格と高潔さを備え、個々人の良心・良識・倫理や人間としての礼節、企業倫理・社会の常識などに照らして行動すること（「インテグリティ」）を社員に求めている。



資産運用会社社員による投資口取得(るいとう制度)

資産運用会社社員と投資法人が「同じ船（セイムボート）」に乗る仕組みとして、累積投資を利用した投資口購入制度を導入。

注：取得価格ベース。

資産運用会社として2018年9月に「投資法人本位の業務運営に関する基本方針」を制定。

1. 投資法人にとって最良な資産運用サービスの提供

（1）投資法人の最善の利益の追求

当社は、投資法人から資産の運用を受託している資産運用会社として、高度の専門性と職業倫理を保持し、創意と工夫を活かして、投資法人の最善の利益の追求を目指します。また、本方針の成果指標（KPI）として、投資法人の中期経営計画を定め、目指すべき姿の実現に向けた取組みを推進します。

- 中期経営計画「Repower 2020」は前倒しで定量目標を達成し、2020年末に向けた拡張版を新たに設定

（2）サステナビリティの向上

当社は、投資法人と協働し、投資運用事業を通じて社会の持続可能性を高めることに貢献できるよう努めます。持続可能な社会の形成に向けて解決すべき課題として、ESG（環境・社会・ガバナンス）を軸とした要因への取組みを、積極的に推進します。

- サステナビリティ対応として、ESG課題への取組み状況を決算説明会資料に掲載

（3）利益相反の適切な管理

当社は、法令および社内規程等に則り、取引における利益相反の可能性について正確に把握し、利益相反の可能性がある場合には取引実行前に外部専門家も含めたコンプライアンス委員会で審議を行う等、利益相反の適切な管理に努めます。

- 第6期はコンプライアンス委員会を5回開催、利益相反の可能性のある取引はなし

2. 重要情報を分かりやすく提供する工夫

（1）資産運用業務の透明性確保

当社は、資産運用業務の透明性を確保するため、投資法人に関する重要な情報を、可能な限り迅速、正確、公平で、かつ分かりやすく開示できるように努めます。

- 重要な情報はTDnetを通じて迅速に開示すると共に、投資法人ウェブサイトにも掲載し、周知を図る

（2）投資法人の投資主に対する情報開示の充実

当社は、常に投資法人および投資主の視点に立ち、法定開示に加えて、投資主の投資判断に影響を及ぼすと思われる情報については、本投資法人のウェブサイトや決算説明資料・資産運用報告書などを通じて積極的に開示を行います。また、金融知識・取引経験の浅い投資主の皆様にもご理解頂けるよう、より分かりやすく、親しみのある説明資料の充実を図ります。

- 従来の説明会資料・資産運用報告に加え、動画配信・VR技術の活用等、より分かりやすい表現を目指した独自の工夫を追求

（3）手数料等の明確化

当社は、投資法人が当社に対して支払う手数料の体系を明示すると共に、各項目の実績値を投資法人の決算に合わせて開示します。

- 資産運用会社の手数料は、項目毎の実績値を決算説明会資料に掲載し、明確化を図る

3. 投資法人本位の業務運営に向けた体制整備

（1）適切な動機付けの枠組み

投資法人本位の業務運営を実践する為、投資法人の運用資産規模や収益に連動した手数料体系を導入し、従業員の人事評価への適切な反映を行います。また、投資法人本位の業務運営が企業文化として定着するように努めます。

- 資産運用会社の手数料は、投資法人の収益性に連動した要素を取り入れ、利害の一致を図る
- 従業員の人事評価要素に投資法人の業務運営に関する項目を取り入れ、日常業務レベルまで投資法人本位の業務運営を定着させる

（2）従業員に対する教育・研修の充実

当社は、投資法人に高度な運用サービスの提供ができる従業員を育成するべく、社内研修の充実や資格取得の推進などを行います。また、従業員が当社の社会的責任を自覚し、責任ある行動をとるよう、コンプライアンスに関する社内教育や研修等の充実に努めます。

- 資産運用会社のケータビリティを向上させるため、従業員採用・社内研修を積極化
- 従業員の自己啓発を支援することにより、強い「個」を持つスタッフ育成に努める
- 第6期はコンプライアンス・オフィサーによる研修を2回開催

ディスクレーム

金額は億円、百万円もしくは若しくは千円未満を切り捨てて表示しています。

パーセントは、小数第2位を四捨五入して表示しています。

本資料には、将来の的な業績、計画、経営目標・戦略などが含まれていますが、これらの将来の予想に関する記述は、想定される出来事や事業環境の傾向等に関する現時点での仮定・前提によるものであり、これらの仮定・前提は正しいとは限りません本資料作成日における本投資法人の投資方針、市場環境、金利情勢、実務慣行その他の事実関係及び適用法令を前提としており、本資料作成日以降における事情の変更を反映又は考慮しておりません。将来の予想に関する記述は、明示的であるか否かを問わず、既知又は未知のリスク及び不確実性その他の要因を内在しており、本投資法人の実際の業績、経営結果、財務状況等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。

本資料は、情報提供を目的としたものであり、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。

本投資法人の投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

本投資法人は投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。不動産の売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が大きく変動し、投資主への分配金が増減することがあります。

本資料に提供している情報は、金融商品取引法又は投資信託及び投資法人に関する法律で要求され、又は東京証券取引所上場規則等で要請される開示書類や運用報告書ではありません。

本資料のご利用及び閲覧は、お客様ご自身の責任でなされるものであり、本資料の作成や公開等に関わった本投資法人及び関係者は、本資料のご利用によって発生したいかなる損害（直接損害、間接損害の別を問いません。また、その原因を問いません。）に関して、一切責任を負いません。

本資料上で提供されている情報には誤り・遺漏等がないよう細心の注意を払っておりますが、本資料は、皆様に簡便に情報参照していただくために作成されたもので、提供している情報に不正確な記載や誤植等を含むことがあります。本資料上の情報の正確性、完全性、妥当性及び公正性について本投資法人は一切責任を負いません。本資料は、予告なしに内容が変更又は廃止される場合があります。また、本資料の内容（将来の予想に関する記述を含みます。）を更新又は公表する義務を負担するものでもありません。

本資料に掲載される情報は、本投資法人が著作権を有します。本投資法人の事前の承諾なしにこれを複製し、改変し、刊行し、配布し、転用し、若しくは掲載すること及びこれを商業的に利用することを禁止します。また、本資料に掲載されている本投資法人に関連する商標類（商標、ロゴ及びサービスマーク）は、本投資法人に属するものであり、これを本投資法人に無断で複製し、改変し、刊行し、配布し、転用し、若しくは転載すること及びこれを商業的に利用することを禁止します。

本資料には本投資法人の保有物件及び取得予定資産以外の物件写真も一部含まれていますが、現時点で本投資法人が取得を予定している資産ではなく、また、今後取得できるとの保証はありません。

なお、本資料は日本の居住者が利用するために作成されたもので、その他の国の居住者を対象とするものではありません。

資産運用会社：三井物産・イデラパートナーズ株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2876号/一般社団法人投資信託協会会員）