

2018年7月4日

各 位

不動産投資信託証券発行者
 ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人
 代表者名 執行役員 佐藤 啓介
 (コード番号：3278)

資産運用会社
 ケネディクス不動産投資顧問株式会社
 代表者名 代表取締役社長 田島 正彦
 問合せ先 レジデンシャル・リート本部
 企画部長 山本 晋
 TEL：03-5157-6011

資産（匿名組合出資持分）の取得に関するお知らせ

ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の資産運用会社であるケネディクス不動産投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、本日、下記のとおり資産（匿名組合出資持分）の取得（以下「本取得」といいます。）を決定しましたのでお知らせします。

記

1. 取得の概要

(1)	取得予定資産の種類	不動産を信託財産とする信託の受益権を運用資産とする劣後匿名組合出資持分
(2)	取得予定資産の名称	合同会社トロピック・スリー 劣後匿名組合出資持分
(3)	信託対象不動産	せらび恵比寿 アルテ石屋川 (以下、これら2物件を個別に又は総称して「本物件」といいます。)
(4)	出資金額	110,000千円（匿名組合出資金等総額の約12.4%） ^(注)
(5)	契約締結予定日	2018年7月4日
(6)	出資持分取得予定日	2018年7月4日
(7)	出資持分取得資金	自己資金
(8)	決済方法	出資持分取得予定日に全額支払

(注) 「匿名組合出資金等総額」とは、優先匿名組合出資及び劣後匿名組合出資の合計をいいます。詳細は後記「3. 本匿名組合出資持分の概要」をご参照ください。

以下、上記取得予定資産を「本匿名組合出資持分」といいます。

2. 取得の理由

本投資法人の規約に定める資産運用の対象及び方針に基づき、本匿名組合出資持分に対する投資により、将来的な資産規模の機動的な成長機会を確保するとともに、追加的な収益を獲得するため、本取得を決定しました。

本物件のうち「せらび恵比寿」については、本資産運用会社が独自のルートで情報収集を行うことにより探索した介護付有料老人ホームです。また、「アルテ石屋川」については、本投資法人がブリッジファンドへの出資を通じて既に優先交渉権を獲得している物件と同じオペレーターが運営するグループホーム併設の介護付有料老人ホームであり、同オペレーターとの間で構築された良好な関係のもとに取得機会を確保したものです。本投資法人は、スポンサーであるケネディクス株式会社（以下「KDX」といいます。）のサポートにより本物件を取得するための新たなブリッジファンドを組成

し、本取得を行うことで、将来の機動的な投資機会を確保します。

本投資法人は、本取得に伴い本物件の取得に係る優先交渉権を獲得します。かかる優先交渉権の獲得により、本投資法人は本物件を取得する義務を負うことはありませんが、優先交渉権の行使により機動的に優良なヘルスケア施設を取得する機会を確保することができることとなり、中長期的な観点から、本投資法人の資産規模の拡大と収益性の向上に資するものと考えています。

加えて、本投資法人は本物件からの賃料収入等を原資とする利益を匿名組合分配金として受領することになり、追加的な投資収益が期待できます。

なお、本取得の決定に際しては、以下の点を評価しました。

<せらび恵比寿>

立地・建物特性・運営状況

立地	JR 山手線・東急目黒線「目黒」駅から徒歩約 10 分、JR 山手線「恵比寿」駅より徒歩約 11 分に位置し、周辺は中層共同住宅や戸建住宅等が建ち並び、住環境の優れたエリアです。
建物特性	要介護者を対象とする介護付有料老人ホームで、全室個室の総戸数 34 戸で構成され、ダイニングスペースを含む充実した共用部分を有しています。個室の面積は 18.12~20.45 m ² となっています。
運営状況	2007 年の運営開始以来、入居者に対する看護/介護職員の人員配置を 1.5:1 以上とし、手厚いサービスを提供しているほか、夜間看護体制や看取り体制も充実した施設です。

オペレーター概要

オペレーター名	株式会社日本ケアリンク
本店所在地	東京都千代田区神田佐久間町 3 番 2 号
代表者	代表取締役社長 三浦 稔
事業の概要	グループホーム、有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅等の経営
設立年月日	2000 年 11 月 29 日
資本金	10 百万円 (2018 年 3 月期末)
売上高	4,326 百万円 (2018 年 3 月期)
運営施設数 (注)	41
定員数/居室数 (注)	735/563

(注) 本投資法人の株式会社日本ケアリンクに対するヒアリング結果等に基づき 2017 年 3 月 31 日現在の情報を記載しています。

<アルテ石屋川>

立地・建物特性・運営状況

立地	阪神電鉄本線「石屋川」駅の南方徒歩約 5 分に所在し、交通利便性は良好で、周辺は共同住宅等が建ち並び、住環境の優れたエリアです。
建物特性	主に神戸・大阪を拠点に高齢者施設を展開する医療法人が運営する複合型の高齢者施設であって、施設内には介護付有料老人ホーム(一般居室との混合型)とグループホームが併設されています。居室については、介護居室は全室個室によりプライベート空間を確保している一方で、一般居室は 2 人入居も可能な広さを確保しています。
運営状況	入居者に対する看護/介護職員の人員配置を 2:1 以上とし、手厚いサービスを提供しているほか、充実したリハビリテーションのプログラムも提供している施設です。

オペレーター概要

オペレーター名	医療法人社団 博心会
本店所在地	兵庫県神戸市東灘区深江本町三丁目8番22号

代表者	理事長 大山 眞一郎
事業の概要	介護老人保健施設、グループホーム、有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅等の経営
設立年月日	1999年11月26日
資本金	30 百万円 (2018 年 3 月期末)
売上高	4,562 百万円 (2018 年 3 月期)
運営施設数 ^(注)	12
定員数 ^(注)	1,125

(注) 本投資法人の医療法人社団 博心会に対するヒアリング結果等に基づき 2018 年 5 月末日現在の情報を記載しています。

3. 本匿名組合出資持分の概要

営 業 者 名	合同会社トロピック・スリー									
匿名組合契約の有効期間	2021 年 6 月末日まで									
匿名組合出資の総額	890 百万円									
匿名組合の概要	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <th colspan="2" style="text-align: center;">合同会社トロピック・スリー</th> </tr> <tr> <td style="width: 50%;">(資産) 不動産信託受益権等^(注1)： 2,960 百万円 (予定)</td> <td style="width: 50%;">(負債) ノンリコース・ローン： 2,070 百万円 (予定)</td> </tr> <tr> <td></td> <td>(匿名組合出資金等)^(注2) 優先匿名組合出資： 60 百万円 (予定)</td> </tr> <tr> <td></td> <td>劣後匿名組合出資： 830 百万円 (予定)</td> </tr> </table> <p>(注1) 不動産信託受益権等は、組成コスト及び建物消費税相当額等を含みます。なお、本物件の不動産鑑定評価額の合計額は 3,090 百万円です。</p> <p>(注2) 匿名組合出資金等総額のうち、本投資法人は 110 百万円 (約 12.4%) を出資 (劣後匿名組合出資) する予定です。</p> <p>計算期間： 毎年 3 月 1 日から 5 月末日、6 月 1 日から 8 月末日、9 月 1 日から 11 月末日、12 月 1 日から翌年 2 月末日までの各 3 ヶ月間です。但し、最初の計算期間は、2018 年 7 月 5 日から 2018 年 11 月末日までとし、最後の計算期間の末日は匿名組合契約の終了日とします。</p> <p>損益分配： 営業者は、各計算期間において匿名組合事業から利益が生じた場合、優先匿名組合員に対して原則として当該計算期間の初日における優先匿名組合員の出資金残高に所定の料率を乗じた金額まで分配し、残額を損益分配割合に応じて各劣後匿名組合員に分配します。また、各計算期間において匿名組合事業から損失が生じた場合、営業者は、各匿名組合員の出資金を限度として、まず劣後匿名組合員に損益分配割合に応じて分配し、劣後匿名組合員に分配できない損失を、次に優先匿名組合員に分配します。全匿名組合員に分配できない損失については営業者に分配されます。なお、匿名組合事業から生じる利益がある場合で、営業者及び各匿名組合員において負担した未処理の累積損失額がある場合には、優先匿名組合員に対する利益の分配前に、当該利益はまず営業者の、次に優先匿名組合員の累積損失額に充当し、優先組合員に対する利益の分配後に、利益の残高があったときには劣後匿名組合員の累積損失額に充当します。</p>		合同会社トロピック・スリー		(資産) 不動産信託受益権等 ^(注1) ： 2,960 百万円 (予定)	(負債) ノンリコース・ローン： 2,070 百万円 (予定)		(匿名組合出資金等) ^(注2) 優先匿名組合出資： 60 百万円 (予定)		劣後匿名組合出資： 830 百万円 (予定)
合同会社トロピック・スリー										
(資産) 不動産信託受益権等 ^(注1) ： 2,960 百万円 (予定)	(負債) ノンリコース・ローン： 2,070 百万円 (予定)									
	(匿名組合出資金等) ^(注2) 優先匿名組合出資： 60 百万円 (予定)									
	劣後匿名組合出資： 830 百万円 (予定)									

	<p>2018年7月2日付で、KDXが合同会社トロピック・スリーのアセット・マネジメント業務を受託する予定です。なお、KDXは本資産運用会社の親会社であり、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）上の「利害関係人等」及び本資産運用会社のレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程に定める「利害関係者」に該当します。</p>
<p>優先交渉権の概要</p>	<p>期間： 2018年7月5日から2020年1月31日までの間（以下「優先交渉期間」といいます。）</p> <p>権利の内容： 営業者に対して希望する売買実行日、購入希望価格及び購入主体を記載した書面により本物件の購入希望の通知を行うことで、優先的に本物件の取得に関する交渉を営業者との間で行うことができます（ただし、本物件すべてを一括して購入する場合に限りません。）。営業者は、優先交渉期間中、原則として、事前の書面による承諾なく、本投資法人及び本資産運用会社以外の者に対して、本物件の売却、売却のための契約の締結又はその交渉、及び売却を目的とする本物件等の情報の開示を行わないものとされています。</p> <p>優先交渉期間経過後又は優先交渉期間中に一定事由が発生した場合、営業者は、第三者に対して本物件の売却等を行うことができます。この場合、営業者は、2020年6月30日までの期間においては、原則として、第三者に対する売却等を開始するにあたってその旨を本投資法人に通知し、かかる通知を本投資法人が受領した後15日以内に、本投資法人が一定の条件を満たす売買価格にて買い受ける旨の購入希望通知を営業者に通知した場合には、営業者は、原則として、本物件を本投資法人に対して売却するものとされています。</p> <p>また、営業者は、第三者に対して売却を実行するにあたって、本投資法人に対して、第三者に対する売買価格等の条件を通知する義務があり、かかる通知を本投資法人が受領した後15日以内に、本投資法人が、当該売買価格等の条件と同等以上の条件で買い受ける旨の購入希望通知を提出した場合には、一定の条件を満たす限り、本投資法人に対して売却を行うものとされています。</p> <p>購入条件： 優先交渉期間中における優先交渉権に基づく本物件の購入に関しては、以下の条件を全て満たすものとされています。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① (i) 売買実行日が優先交渉期間の最終日の翌月末日までの期間であること。 (ii) 購入希望価格の合計額が、営業者の目標内部収益率（IRR）を達成できると合理的に見込まれる金額であること。 ② 借入関連契約に定める条件に抵触しないこと。 ③ 本投資法人への売却に関して各劣後匿名組合員の同意が必要となる場合、かかる各劣後匿名組合員が同意していること。 <p>その他： 本優先交渉権は、本投資法人が権利として有するものであり、将来的に本物件の取得義務を負うものではありません。また、本優先交渉権に基づく本物件の取得にあたっては、営業者との合意が条件となります。</p>

4. 本物件の概要

物 件 名 称	せらび恵比寿	
特 定 資 産 の 種 類	不動産信託受益権	
信 託 受 託 者 ^(注1)	三井住友信託銀行株式会社	
信 託 期 間 ^(注1)	2018年7月5日から2028年6月30日	
前 所 有 者	営業者の同意を得られていないため非開示としています。	
所 在 地 ^(注2)	東京都目黒区三田二丁目10番20号	
土 地	所 有 形 態	所有権
	敷 地 面 積	933.94 m ²
	用 途 地 域	第一種中高層住居専用地域
	建 ぺ い 率 ^(注3)	60%
	容 積 率 ^(注3)	200%
建 物	所 有 形 態	所有権
	延 床 面 積	1,459.56 m ²
	竣 工 年 月	2007年3月
	用 途	養護所
	構 造 ・ 階 数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
居 室 数 / 定 員 数	34室 / 34人	
設 計 会 社	株式会社高齢者生活環境研究所、有限会社東都一級建築士事務所	
施 工 会 社	大成建設株式会社	
建 築 確 認 機 関	公益財団法人 東京都防災・建築まちづくりセンター	
地 震 P M L 値 ^(注4)	7.29%	
鑑 定 評 価 額 ^(注5)	1,670,000千円	
鑑 定 評 価 機 関	JLL 森井鑑定株式会社	
テ ナ ン ト の 内 容	(2018年5月31日現在)	
テ ナ ン ト の 総 数 ^(注6)	1	
主 テ ナ ン ト	株式会社日本ケアリンク	
総 賃 料 収 入 ^(注7)	営業者の同意を得られていないため非開示としています。	
敷 金 ・ 保 証 金 ^(注8)	営業者の同意を得られていないため非開示としています。	
賃 貸 区 画 数 ^(注9)	1	
賃 貸 面 積 ^(注10)	1,557.73 m ²	
賃 貸 可 能 面 積 ^(注11)	1,557.73 m ²	
稼 働 率 ^(注12)	100%	
P M 会 社 ^(注13)	グローバルコミュニティ株式会社	
マ ス タ ー リ ー ス 会 社 ^(注14)	—	
マ ス タ ー リ ー ス 種 別 ^(注15)	—	
そ の 他 特 筆 す べ き 事 項	該当事項はありません。	

物件名称	アルテ石屋川	
特定資産の種類	不動産信託受益権	
信託受託者 ^(注1)	三井住友信託銀行株式会社	
信託期間 ^(注1)	2017年6月1日から2028年6月30日	
前所有者	営業者の同意を得られていないため非開示としています。	
所在地 ^(注2)	兵庫県神戸市東灘区御影塚町一丁目10番13号	
土地	所有形態	定期借地権
	敷地面積	1,303.20 m ²
	用途地域	準工業地域
	建ぺい率 ^(注3)	60%
	容積率 ^(注3)	300%/200%
建物	所有形態	所有権
	延床面積	3,444.81 m ²
	竣工年月	2008年7月
	用途	老人ホーム・グループホーム
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根7階建
	居室数/定員数	54室/64人(介護付有料老人ホーム)・18室/18人(グループホーム)
設計会社	株式会社三本矢創合設計一級建築士事務所	
施工会社	大成建設株式会社関西支店	
建築確認機関	建築検査機構株式会社	
地震PML値 ^(注4)	2.73%	
鑑定評価額 ^(注5)	1,420,000千円	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
テナントの内容	(2018年5月31日現在)	
テナントの総数 ^(注6)	1	
主テナント	医療法人社団 博心会	
総賃料収入 ^(注7)	営業者の同意を得られていないため非開示としています。	
敷金・保証金 ^(注8)	営業者の同意を得られていないため非開示としています。	
賃貸区画数 ^(注9)	1	
賃貸面積 ^(注10)	3,444.81 m ²	
賃貸可能面積 ^(注11)	3,444.81 m ²	
稼働率 ^(注12)	100%	
PM会社 ^(注13)	株式会社長谷工ライブネット	
マスターリース会社 ^(注14)	合同会社トロピック・スリー	
マスターリース種別 ^(注15)	パススルー	
その他特筆すべき事項	該当事項はありません。	

(注1) 「せらび恵比寿」については、営業者による取得時までに三井住友信託銀行株式会社を信託受託者として信託した上で、当該信託の信託受益権の譲渡を受ける旨を売主との間で合意しています。また、「アルテ石屋川」の信託期間の満了日については、営業者による本物件の取得に伴い、信託受託者と合意のうえ2028年6月末日に変更する予定です。

(注2) 「所在地」は、住居表示を記載しています。住居表示のない場合には、番地住所による建物住所または登記簿上の建物所在地(複数ある場合にはそのうちの一の建物所在地)を記載しています。

(注3) 「建ぺい率」及び「容積率」には、都市計画で定められる指定建ぺい率または都市計画で定められる指定容積率を記載しています。

(注4) 「地震PML値」は、SOMPOリスクアマネジメント株式会社が2018年6月付で作成した地震PML評価報告書(レベル2)に基づき記載しています。

(注5) 「鑑定評価額」の価格時点は、せらび恵比寿が2018年5月31日、アルテ石屋川が2018年5月1日です。

(注6) 「テナントの総数」には、営業者による本物件の取得日以降に予定されているテナントの総数を記載しており、マスターリース会社との間でマスターリース契約が締結される予定である場合、テナント総数を「1」として記載しています。

(注7) 「総賃料収入」には、マスターリース種別が「パススルー」の場合には、実際にエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月額賃料(住宅等の賃料・共益費の合計。ただし、賃貸借契約上、賃料に駐車

場使用料等附属施設の使用料が含まれている場合には、当該施設使用料を含みます。)の合計額、また、マスターリース種別が「賃料保証」の場合には、マスターリース会社との間で締結されている賃料保証を付した賃貸借契約書上の月額賃料(住宅等の賃料・共益費の合計。ただし、賃貸借契約上、賃料に駐車場使用料等附属施設の使用料が含まれている場合には、当該施設使用料を含みます。)を記載しています。なお、千円未満を切り捨てて記載しています。

- (注8) 「敷金・保証金」には、マスターリース種別が「パススルー」の場合には、実際にエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金等(住宅等の敷金・保証金等の合計。ただし、賃貸借契約上、住宅等の敷金・保証金等に駐車場等附属施設の敷金・保証金等が含まれている場合には、これを含みます。)の合計額を記載しています。ただし、各賃貸借契約において、敷引または敷金償却等の特約により返還不要部分がある場合には、当該金額控除後の金額を記載しています。また、マスターリース種別が「賃料保証」の場合には、マスターリース会社との間で締結されている賃料保証を付した賃貸借契約書に基づく敷金・保証金等の金額を記載しています。ただし、異なるマスターリース種別の契約が締結されている場合には、「パススルー」及び「賃料保証」の敷金・保証金等の合計額を記載しています。なお、千円未満を切り捨てて記載しています。
- (注9) 「賃貸区画数」には、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され、賃貸している戸数の合計を記載しています。
- (注10) 「賃貸面積」には、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され、賃貸借契約書に表示されている面積の合計を記載しています。
- (注11) 「賃貸可能面積」には、本物件に係る建物の賃貸が可能な床面積(本物件に関して複数の建物が存在する場合には、各物件の賃貸が可能な床面積の合計)であり、賃貸借契約書に表示されている面積の合計を記載しています。
- (注12) 「稼働率」には、本物件における賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を、小数第二位を四捨五入して記載しています。
- (注13) 「PM会社」は、本物件についてプロパティ・マネジメント契約を締結する予定のプロパティ・マネジメント会社を記載しています。
- (注14) 「マスターリース会社」は、本物件についてマスターリース契約を締結する予定のマスターリース会社を記載しています。なお、所有者がエンドテナントと直接賃貸借契約を締結している場合またはエンドテナントがいない場合については「-」と記載しています。
- (注15) 「マスターリース種別」は、賃料保証のないマスターリース契約が締結されているものについて「パススルー」、賃料保証のあるマスターリース契約が締結されているものについて「賃料保証」と記載しています。なお、所有者がエンドテナントと直接賃貸借契約を締結している場合またはエンドテナントがいない場合については「-」と記載しています。

5. 匿名組合の営業者の概要

名 称	合同会社トロピック・スリー
所 在 地	東京都千代田区内幸町二丁目1番6号
代表者の役職・氏名	代表社員 一般社団法人トロピック・スリー 職務執行者 飯塚 和正
事 業 内 容	1. 不動産の取得、保有、処分、賃貸及び管理 2. 不動産信託受益権の取得、保有、処分 3. 前各号に付帯する一切の業務
資 本 金	金100万円
設 立 年 月 日	2018年5月21日
純 資 産	営業者の同意を得られていないため非開示としています。
総 資 産	営業者の同意を得られていないため非開示としています。
大株主及び持株比率	営業者の同意を得られていないため非開示としています。
本投資法人・本資産運用会社との関係	
資 本 関 係	本資産運用会社の100%親会社であり、金融商品取引法上の親法人等であるKDXを基金の拠出者とする一般社団法人が全出資持分を保有しています。
人 的 関 係	本投資法人・本資産運用会社と当該会社との間には、記載すべき人的関係はありません。また、本投資法人・本資産運用会社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社には記載すべき人的関係はありません。
取 引 関 係	本投資法人・本資産運用会社と当該会社との間には、記載すべき取引関係はありません。また、本投資法人・本資産運用会社の関係者及び関係会社と当該会社の関係者及び関係会社には記載すべき取引関係はありません。なお、本資産運用会社の親会社であるKDXとの間でアセット・

	マネジメント業務委託契約を締結する予定です。
関連当事者等への 該 当 状 況	当該会社は、投信法上の「利害関係人等」には該当しませんが、本資産運用会社のレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程に定める「利害関係者」に該当します。

6. 利害関係人等との取引

合同会社トロピック・スリーは、本資産運用会社の株主（100%出資者）で投信法上の「利害関係人等」に該当するKDXに資産の運用に係る助言業務を委託する予定であることから、本資産運用会社のレジデンシャル・リート本部利害関係取引規程に定める「利害関係者」に該当します。そのため、当該利害関係取引規程に従い、所定の手続きを経ています。

7. 取得の日程

取 得 決 定 日	2018年7月4日
匿名組合契約締結日	2018年7月4日
匿名組合出資日	2018年7月4日
不動産信託受益権の匿名組合 営業者への引渡日	2018年7月5日（予定）

8. 運用状況の見通し

本匿名組合出資持分の取得による本投資法人の2018年7月期（第13期：2018年2月1日～2018年7月31日）及び2019年1月期（第14期：2018年8月1日～2019年1月31日）の運用状況への影響は軽微であり、運用状況の予想の変更はありません。

9. 鑑定評価書の概要

物件名	せらび恵比寿
鑑定評価額	1,670,000,000 円
鑑定機関	JLL 森井鑑定株式会社
価格時点	2018 年 5 月 31 日

(単位：円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,670,000,000	DCF 法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連づけて試算
直接還元法による価格	1,700,000,000	標準的かつ安定的な純収益を還元利回りで還元して査定
(1) 運営収益	非開示 (注)	
可能総収益	非開示 (注)	
空室損失等	—	なし
(2) 運営費用	5,621,000	
維持管理費	—	テナント負担のため計上しない
水道光熱費	—	テナント負担のため計上しない
修繕費	1,117,000	エンジニアリング・レポートの見積もりを平準化した額に基づき計上
PM フィー	600,000	類似不動産の水準を参考に見積りを妥当と判断し採用
テナント募集費用等	—	なし
公租公課	3,662,000	土地は実額を基礎とし変動率を考慮。建物は経年減価等を考慮し査定
損害保険料	242,000	類似不動産の水準を参考に見積りを妥当と判断し採用
その他費用	—	なし
(3) 運営純収益 (NO I = (1) - (2))	72,209,000	
(4) 一時金の運用益	—	なし
(5) 資本的支出	2,606,000	エンジニアリング・レポートの見積もりを平準化した額に基づき計上
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	69,624,000	
(7) 還元利回り	4.1%	割引率に収益及び元本変動リスクを加味して査定
DCF 法による価格	1,640,000,000	
割引率	3.9%	類似の取引事例との比較及び金融商品の利回りと不動産の特性並びに対象不動産の個別性等を加味すること等により査定
最終還元利回り	4.3%	還元利回りに将来時点における純収益の変動予測の不確実性、将来の建物の劣化並びに売却リスクを考慮し査定
積算価格	1,550,000,000	
土地比率	89.0%	
建物比率	11.0%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	<p>対象不動産は、JR 山手線「目黒」駅から徒歩約 10 分、「恵比寿」駅から徒歩約 11 分と、JR 山手線の駅から徒歩圏に存する。周辺には、富裕層やそれに準じた比較的所得水準が高い層が居住する中規模一般住宅や共同住宅が建ち並び、利便性や住環境に恵まれた高台にある閑静な住宅地域に立地する。対象施設の全個室にはエアコンのほかには床暖房の設備を設置し、リビングテーブル、チェア、カーテン等の一部家具も備え付けられている。</p> <p>以上より、対象不動産は立地優位性に加え、有料老人ホームとして一定の建物グレード、設備水準を備えており、その賃貸借契約内容にも照らし、安定的な賃貸運営を期待し得る物件と認められる。これらを勘案して鑑定評価額を決定した。</p>
----------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

(注) これらの数値については賃借人から開示の承諾が得られていないため、これらの数値を開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的には投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示とします。

物件名	アルテ石屋川
鑑定評価額	1,420,000,000 円
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2018年5月1日

(単位：円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,420,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格を参照して査定
直接還元法による価格	1,430,000,000	標準的かつ安定的な純収益を還元利回りで還元して査定
(1) 運営収益	非開示 (注)	
可能総収益	非開示 (注)	現行契約条件、対象不動産の収益性等を踏まえ査定
空室損失等	0	
(2) 運営費用	20,096,590	
維持管理費	0	
水道光熱費	0	
修繕費	1,927,500	エンジニアリング・レポートにおける修繕更新費用等を参考に査定
PMフィー	1,200,000	現行契約条件に基づき、類似事例による検証等を踏まえて査定
テナント募集費用等	0	
公租公課	4,600,400	平成30年度実績資料に基づき査定
損害保険料	266,690	保険資料に基づき、類似事例による検証等を踏まえて査定
その他費用	12,102,000	収支実績等を参考に査定
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	81,903,410	
(4) 一時金の運用益	-300,000	運用利回りを1%として査定
(5) 資本的支出	4,240,500	エンジニアリング・レポートにおける修繕更新費用等を参考に査定
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	77,362,910	
(7) 還元利回り	5.4%	類似不動産の取引事例に係る取引利回りとの比較等を行って査定
DCF法による価格	1,420,000,000	
割引率	5.1~5.2%	類似の取引事例との比較及び金融商品の利回りと不動産の特性並びに対象不動産の個別性等を加味すること等により査定
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定
積算価格	1,220,000,000	
土地比率	15.0%	
建物比率	85.0%	

<p>その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項</p>	<p>対象不動産は、阪神電鉄本線「石屋川」駅の南方徒歩約5分に所在し、交通利便性は良好である。また、対象建物については、神戸を拠点に高齢者施設を展開する医療法人が運営する複合型の高齢者施設であって、施設内には介護付有料老人ホーム(一般居室との混合型)とグループホーム、デイサービスが併設されている。居室については、介護居室は全室個室によりプライベート空間を確保している一方で、一般居室は2人入居も可能な広さを確保している。1階には入居者と地域との交流を図れる地域交流スペースやテラスも整備されており、自然を感じられる造りとなっているほか、各階にはリビングダイニングが設けられ、入居者の家族や友人との団欒に利用できるゲストルームも完備している。介護居室における介護スタッフの比率は2:1で手厚いサービスを提供しているほか、入居者が24時間安心して日常生活を送れるように夜間にはスタッフが常駐していることから、近隣の介護付有料老人ホームと比してもサービスは遜色ないレベルにあるものと思料される。</p> <p>以上を踏まえ、その賃貸借契約内容にも照らし、安定的な賃貸運営を期待し得る物件と認められる。</p>
-----------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

これらを勘案して鑑定評価額を決定した。

(注) これらの数値については貸借人から開示の承諾が得られていないため、これらの数値を開示した場合、貸借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的には投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示とします。

以 上

<添付資料>

参考資料1 本物件の写真及び地図

参考資料2 本投資法人のポートフォリオ一覧（2018年7月6日時点^(注)）

（注）2018年6月14日付「資産の取得（エクセレント北野）及び譲渡（KDX新町レジデンス）に関するお知らせ」で公表した資産の取得及び譲渡を反映した2018年7月6日時点の数値を記載しています。

*本資料の配布先：兜倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会

*本投資法人のホームページアドレス：<https://www.kdr-reit.com/>

参考資料1 本物件の写真及び地図

【せらび恵比寿】

外観



ダイニングスペース



談話室



【アルテ石屋川】

外観



談話室



エントランス



広域図



周辺図



参考資料2 本投資法人のポートフォリオ一覧 (2018年7月6日時点)

用途及び地域	物件名称	取得(予定)価格 (千円) ^(注1)	比率 ^(注1) (%)	取得(予定)日
居住用施設 東京経済圏	KDX代官山レジデンス	4,700,000	2.4	2012年5月1日
	KDX大伝馬レジデンス	1,775,000	0.9	2012年5月1日
	KDX岩本町レジデンス	822,000	0.4	2012年5月1日
	KDX文京千石レジデンス	1,488,000	0.8	2012年5月1日
	KDX吾妻橋レジデンス	650,000	0.3	2012年5月1日
	KDX志村坂上レジデンス	2,830,000	1.5	2012年5月1日
	コスモハイム元住吉(底地) ^(注2)	1,750,000	0.9	2012年4月26日
	KDX武蔵中原レジデンス	637,000	0.3	2012年5月1日
	KDX千葉中央レジデンス	1,480,000	0.8	2012年5月1日
	KDX川口幸町レジデンス	1,150,000	0.6	2012年5月1日
	KDXレジデンス白金I	3,000,000	1.6	2013年8月7日
	KDXレジデンス白金II	2,800,000	1.5	2013年8月7日
	KDXレジデンス南青山	2,230,000	1.2	2013年8月7日
	KDXレジデンス南麻布	2,080,000	1.1	2013年8月7日
	KDXレジデンス芝公園	1,781,000	0.9	2013年8月7日
	KDXレジデンス麻布イースト	1,560,000	0.8	2013年8月7日
	KDXレジデンス高輪	770,000	0.4	2013年8月7日
	KDXレジデンス西原	1,450,000	0.8	2013年8月7日
	KDXレジデンス代官山II	730,000	0.4	2013年8月7日
	KDXレジデンス千駄ヶ谷	650,000	0.3	2013年8月7日
	KDXレジデンス日本橋水天宮	3,240,000	1.7	2013年8月7日
	KDXレジデンス日本橋箱崎	1,147,000	0.6	2013年8月7日
	KDXレジデンス東新宿	3,270,000	1.7	2013年8月7日
	KDXレジデンス四谷	2,260,000	1.2	2013年8月7日
	KDXレジデンス西新宿	1,000,000	0.5	2013年8月7日
	KDXレジデンス神楽坂	720,000	0.4	2013年8月7日
	KDXレジデンス二子玉川	1,250,000	0.6	2013年8月7日
	KDXレジデンス駒沢公園	920,000	0.5	2013年8月7日
	KDXレジデンス三宿	760,000	0.4	2013年8月7日
	KDXレジデンス用賀	700,000	0.4	2013年8月7日
	KDXレジデンス下馬	600,000	0.3	2013年8月7日
	ラフィネ南馬込	1,250,000	0.6	2013年8月7日
	KDXレジデンス雪谷大塚	1,050,000	0.5	2013年8月7日
	KDXレジデンス田園調布	1,000,000	0.5	2013年8月7日
KDXレジデンス多摩川	776,000	0.4	2013年8月7日	
KDXレジデンス門前仲町	773,000	0.4	2013年8月7日	
KDXレジデンス御徒町	850,000	0.4	2013年8月7日	
KDXレジデンス元浅草	800,000	0.4	2013年8月7日	
KDXレジデンス板橋本町	620,000	0.3	2013年8月7日	

居住用施設 東京経済圏	KDXレジデンス小豆沢	550,000	0.3	2013年8月7日
	KDXレジデンス東武練馬	420,000	0.2	2013年8月7日
	KDXレジデンス横浜関内	800,000	0.4	2013年8月7日
	KDXレジデンス宮前平	999,000	0.5	2013年8月7日
	KDXレジデンス町田	1,800,000	0.9	2013年8月7日
	KDXレジデンス錦糸町	1,350,000	0.7	2014年3月28日
	KDXレジデンス日本橋浜町	996,000	0.5	2014年8月7日
	KDXレジデンス日本橋人形町	530,000	0.3	2014年8月7日
	KDXレジデンス自由が丘	1,268,000	0.7	2014年8月7日
	KDXレジデンス戸越	3,745,000	1.9	2014年8月7日
	KDXレジデンス品川シーサイド	2,593,000	1.3	2014年8月7日
	KDXレジデンス大島	1,857,000	1.0	2014年8月7日
	KDXレジデンス大山	2,679,000	1.4	2014年8月7日
	KDXレジデンス半蔵門	4,832,000	2.5	2015年2月5日
	ビーサイト秋葉原	850,000	0.4	2015年2月5日
	KDXレジデンス神楽坂通	1,360,000	0.7	2015年2月5日
	KDXレジデンス千駄木	2,200,000	1.1	2015年2月5日
	KDXレジデンス成城	1,400,000	0.7	2015年2月5日
	KDXレジデンス秋葉原	1,250,000	0.6	2015年2月5日
	KDXレジデンス入谷	1,062,000	0.6	2015年2月5日
	KDXレジデンス立川	3,026,200	1.6	2015年2月5日
	KDXレジデンス鶴見	1,050,000	0.5	2015年2月5日
	KDXレジデンス森下千歳	1,100,000	0.6	2015年6月1日
	KDXレジデンス赤坂	1,150,000	0.6	2015年9月30日
	KDXレジデンス神田	700,000	0.4	2015年9月30日
	KDXレジデンス恵比寿	2,845,000	1.5	2015年10月30日
	KDXレジデンス西馬込	1,130,000	0.6	2016年8月30日
	KDXレジデンス西麻布	1,224,000	0.6	2016年8月1日
	KDXレジデンス麻布仙台坂	792,300	0.4	2016年8月1日
	KDXレジデンス早稲田鶴巻	561,000	0.3	2016年8月1日
	KDXレジデンス文京湯島	695,000	0.4	2016年8月1日
	KDXレジデンス上石神井	648,000	0.3	2016年8月1日
	KDXレジデンス新大塚	764,000	0.4	2016年11月1日
	KDXレジデンス桜上水	894,000	0.5	2016年11月1日
	KDXレジデンス両国	842,000	0.4	2016年11月1日
KDXレジデンス豊洲	7,500,000	3.9	2017年8月22日	
	75 物件 小計	114,781,500	59.5	
居住用施設 地方経済圏	KDX定禅寺通レジデンス	1,015,000	0.5	2012年5月1日
	KDX泉レジデンス	1,120,000	0.6	2012年5月1日
	KDX千早レジデンス	1,080,000	0.6	2012年5月1日
	KDX堺筋本町レジデンス	2,910,000	1.5	2012年5月1日

居住用施設 地方経済圏	KDX新町レジデンス (注3)	-	-	2012年5月1日	
	KDX宝塚レジデンス	1,510,000	0.8	2012年5月1日	
	KDX清水レジデンス	1,680,000	0.9	2012年5月1日	
	KDXレジデンス大通公園	765,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス菊水四条	830,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス豊平公園	445,000	0.2	2013年8月7日	
	KDXレジデンス一番町	530,000	0.3	2013年8月7日	
	KDXレジデンス勾当台	520,000	0.3	2013年8月7日	
	KDXレジデンス泉中央	480,000	0.2	2013年8月7日	
	KDXレジデンス東桜 I	2,350,000	1.2	2013年8月7日	
	KDXレジデンス東桜 II	900,000	0.5	2013年8月7日	
	KDXレジデンス神宮前	840,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス西大路	813,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス西院	440,000	0.2	2013年8月7日	
	KDXレジデンス難波	1,410,000	0.7	2013年8月7日	
	KDXレジデンス難波南	1,350,000	0.7	2013年8月7日	
	KDXレジデンス新大阪	510,000	0.3	2013年8月7日	
	KDXレジデンス茨木 I・II	1,275,000	0.7	2013年8月7日	
	KDXレジデンス豊中南	740,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス守口	551,000	0.3	2013年8月7日	
	KDXレジデンス三宮	1,080,000	0.6	2013年8月7日	
	芦屋ロイヤルホームズ	1,360,000	0.7	2013年8月7日	
	KDXレジデンス舟入幸町	588,000	0.3	2013年8月7日	
	KDXレジデンス天神東 II	680,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス西公園	763,000	0.4	2013年8月7日	
	KDXレジデンス平尾浄水町	760,000	0.4	2013年8月7日	
	メロディーハイム御殿山	400,000	0.2	2014年8月7日	
	レオパレス Flat 新栄	3,500,000	1.8	2014年11月28日	
	KDXレジデンス甲南山手	973,000	0.5	2014年11月14日	
	KDXレジデンス本町橋	3,201,000	1.7	2014年12月18日	
	KDXレジデンス南草津	1,974,666	1.0	2015年2月5日	
	KDXレジデンス大濠ハーバー ビュータワー	4,606,296	2.4	2015年2月5日	
	KDXレジデンス南三条	915,000	0.5	2015年9月30日	
	セレニテ北久宝寺	1,290,740	0.7	2015年10月27日	
	セレニテ西宮本町	617,048	0.3	2016年12月1日	
	KDXレジデンス西新	1,600,000	0.8	2017年8月1日	
		39 物件 小計	48,372,751	25.1	
		居住用施設 114 物件 小計	163,154,251	84.6	
	ヘルスケア 施設	イリーゼ蒲田・悠生苑	1,120,000	0.6	2018年3月1日
ニチイホーム中野南台		1,780,000	0.9	2018年3月1日	
ジョイステージ八王子		3,690,000	1.9	2018年3月1日	

ヘルスケア 施設	ゆいま〜る聖ヶ丘	1,120,000	0.6	2018年3月1日
	ニチイホームたまプラーザ	2,940,000	1.5	2018年3月1日
	天	2,630,000	1.4	2018年3月1日
	イリーゼ西岡	858,000	0.4	2018年3月1日
	いざりえ恵庭ビル	1,660,000	0.9	2018年3月1日
	さわやか桜式番館	989,000	0.5	2018年3月1日
	アクティバ琵琶	6,560,000	3.4	2018年3月1日
	SOMPO ケア ラヴィーレ神戸垂水	2,110,000	1.1	2018年3月1日
	グランダ門戸厄神	1,190,000	0.6	2018年3月1日
	エクセレント西宮	971,000	0.5	2018年3月1日
	グランヒルズおがわらこ	1,380,000	0.7	2018年3月1日
	エクセレント北野 ^(注3)	737,000	0.4	2018年7月6日
ヘルスケア施設 15 物件 小計		29,735,000	15.4	
129 物件 合計		192,889,251	100.0	
投資 有価証券	合同会社 KSLF8 匿名組合出資持分	192,000	-	2016年3月28日
	合同会社トロピック・ワン 劣後匿名組合出資持分	90,000	-	2017年7月28日
	合同会社トロピック・ツー 劣後匿名組合出資持分	130,000	-	2017年8月30日
	合同会社トロピック・スリー 劣後匿名組合出資持分	110,000	-	2018年7月4日
	投資有価証券 4 件 小計		522,000	-

(注1) 取得（予定）価格は千円未満を切り捨てて、比率は小数第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注2) 居住用施設の中に「コスモハイム元住吉（底地）」を含めて集計しています。

(注3) 2018年6月14日付「資産の取得（エクセレント北野）及び譲渡（KDX新町レジデンス）に関するお知らせ」で公表した資産の取得及び譲渡を反映した2018年7月6日時点の数値を記載しています。