

# KENEDIX

Retail REIT Corporation

## ケネディクス商業リート投資法人

決算説明会資料 第7期（2018年9月期）

2018年11月15日





## 目次

Section 1	環境変化に適応し、持続的成長へ	P.3
Section 2	2018年9月期の運用状況	P.10
Section 3	成長戦略の着実な実行	P.16
Section 4	2018年9月期の決算と業績予想	P.26
Section 5	GMSから生活密着型商業施設への流れ	P.31
Appendix 1	本投資法人の特徴	P.36
Appendix 2	補足資料	P.45



01

環境変化に適応し、持続的成長へ

Security Code  
3453



## 1 消費地配送型物流施設の組み入れ

- ✓ 物件情報獲得は想定以上に順調
- ✓ 大型物流施設とは全く異なるジャンルであり、競争環境も比較的穏やか

## 2 物件の入替 ポートフォリオのクオリティ改善 収益性強化

- ✓ 物件入替のスタートとして、ソラプラザを売却（償却後NOI利回り3.5%）
- ✓ 比較的利回りの高い足元パイプラインの組み入れにより巡航分配金向上を目指す

## 3 資産運用報酬体系の変更

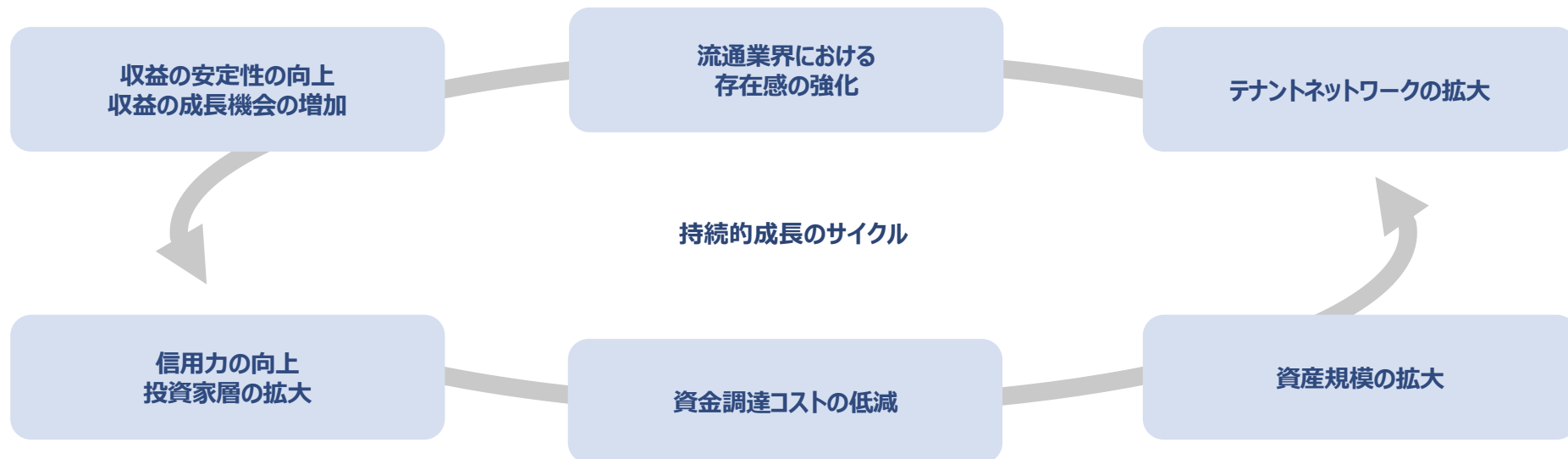
- ✓ 第7期のKRRトータルリターンが配当込み東証リート指数の増加率を上回ったことにより、投資口価格に対するインセンティブを運用会社を与える報酬「投資口パフォーマンス報酬」が発生する見込み

## 4 自己投資口の取得体制の整備

- ✓ 自己投資口の取得体制は整備済みであるが、足元の投資口価格は、自己投資口の取得に比べ、物件取得による投資主価値向上に注力すべき水準

J-REIT市場の商業施設に対するリスク認識の乖離の解消

DPU及びNAVの成長をより強く意識した運用





## 譲渡の理由

将来発生しうるリスク	テナントのおかれた状況 賃貸借契約における諸条件（解約不可条項等）
収益性	鑑定NOI利回り5.0%、償却後NOI利回り3.5%（2018年9月期実績）はともにポートフォリオ平均を下回る
譲渡益	好調な不動産売買マーケットを活用した帳簿価額及び直近の不動産鑑定評価額を上回る価格での譲渡

代替物件として生活密着型商業施設又は消費地配送型物流施設の取得を目指す

**ポートフォリオの質及び収益性の改善を図る**

所在地	宮城県仙台市青葉区	
譲渡価格	5,980百万円	
帳簿価格	5,595百万円	
鑑定評価額	5,960百万円	
テナント	株式会社大塚家具	
譲渡先	合同会社KRF74（ケネディクスが100%TK出資）	
譲渡予定日	2018年12月21日 （準共有持分49%）	2019年4月5日 （準共有持分51%）
取得日	2016年4月21日	

## 2018年11月15日時点における取得検討中の物流施設（注）

	所在地	NOI利回り	物件価格
消費地配送型 物流施設	神奈川県	NOI利回り 5.0~6.5%  償却後NOI利回り 3.7~5.0%	想定取得価格 約100億円 (5物件合計)
	神奈川県		
	神奈川県		
	埼玉県		
	埼玉県		

注：取得検討中であり、本書の日付現在、本投資法人が当該物件を取得する具体的な予定はなく、今後取得できる保証もありません。NOI利回り・物件価格については一定の前提において算出した数値を記載しており、今後変動する可能性があります。

**運用状況のサマリー**

**2018年9月期（第7期）のポイント**

- MONA新浦安のリニューアル実施による**一時的なNOIの減少**を物件の**売却益**で相殺
- 第6期及び第7期中の**物件取得**によるDPU成長への寄与
- 投資法人債の発行等による**有利子負債の長期固定化**

**2019年3月期（第8期）のポイント**

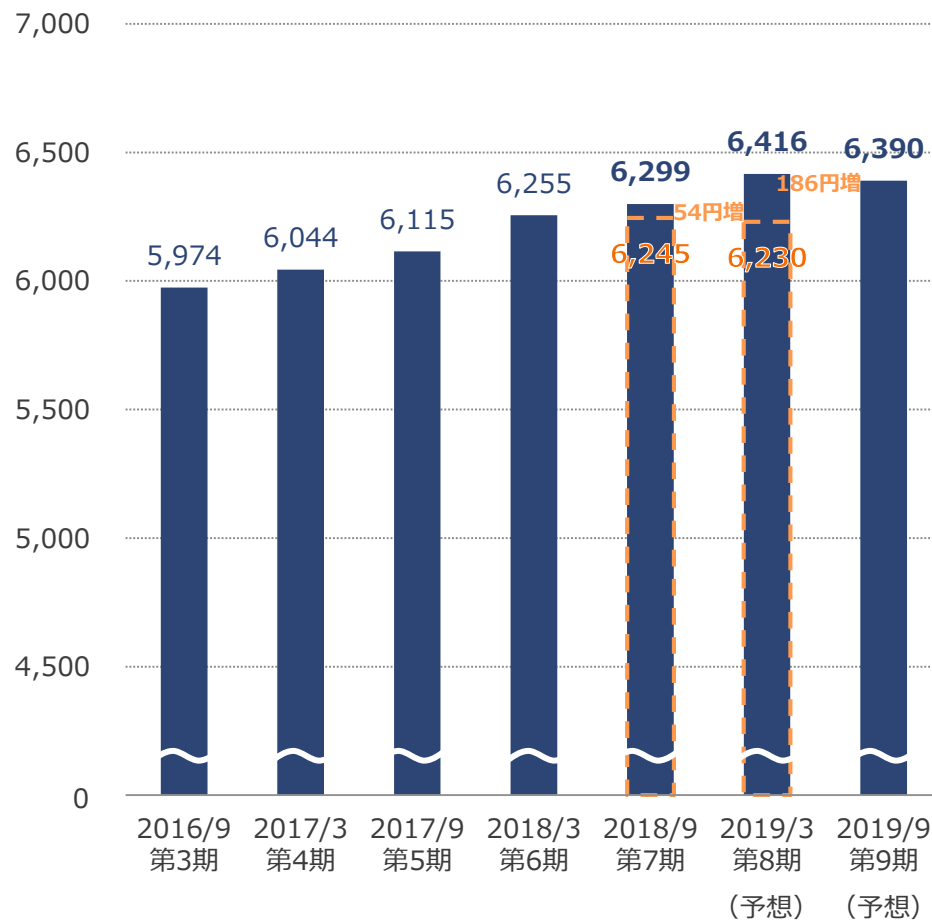
- ソラプラザの**売却益**によるDPUの増加
- MONA新浦安の**リニューアル完了**によるNOIの増加
- 第7期取得物件の**通期フル寄与**によるDPU成長
- フルルガーデン八千代における**一時的な費用増**（原状回復費）あり

**2019年9月期（第9期）のポイント**

- ソラプラザの**売却益**によるDPUの増加
- ソラプラザの**売却**によるNOIの減少
- 第6期・第7期取得物件の**固定資産税等の費用化**によるNOIの減少

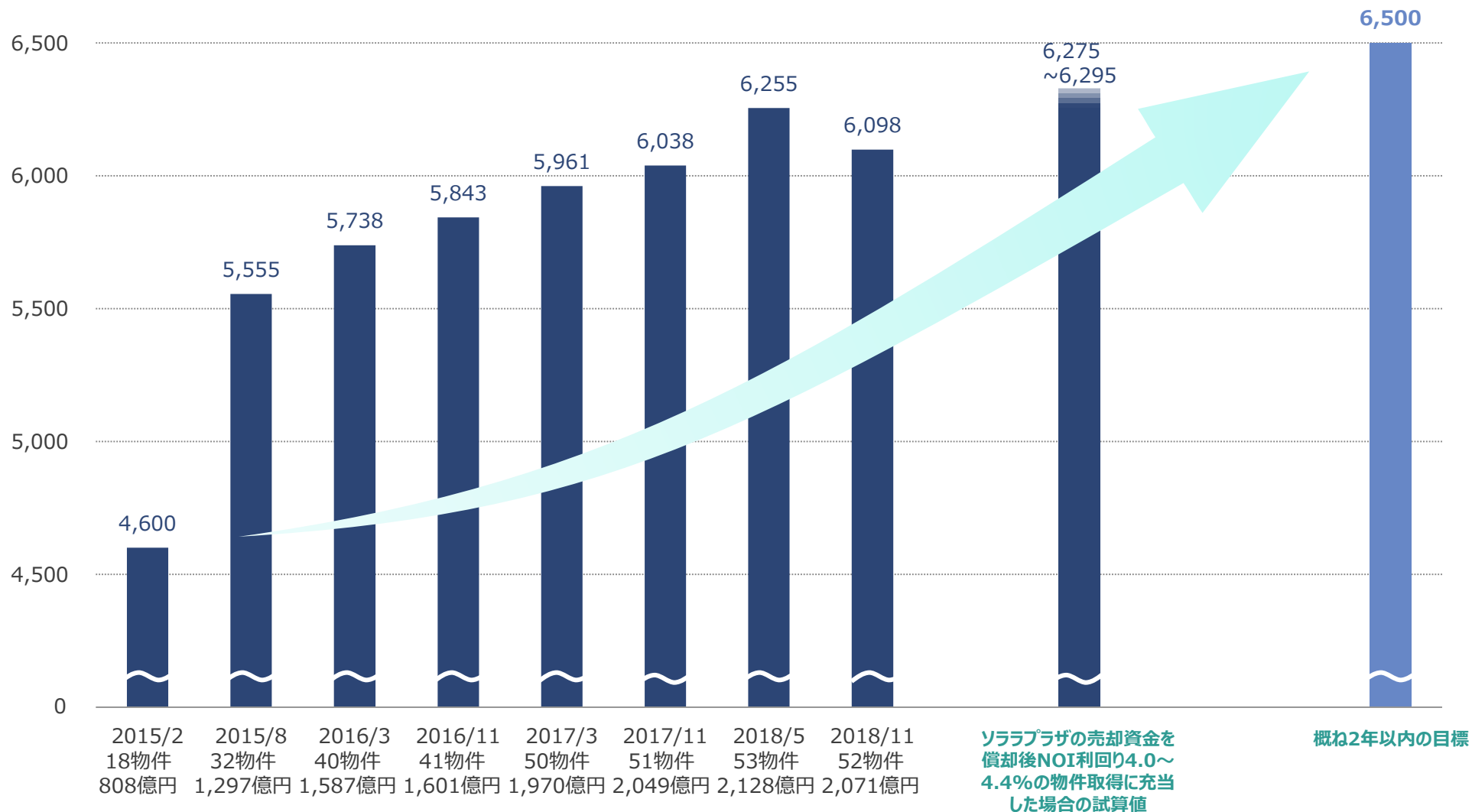
**1口当たり分配金の推移（円）**

（破線枠内は2018/3期決算発表時の予想分配金）

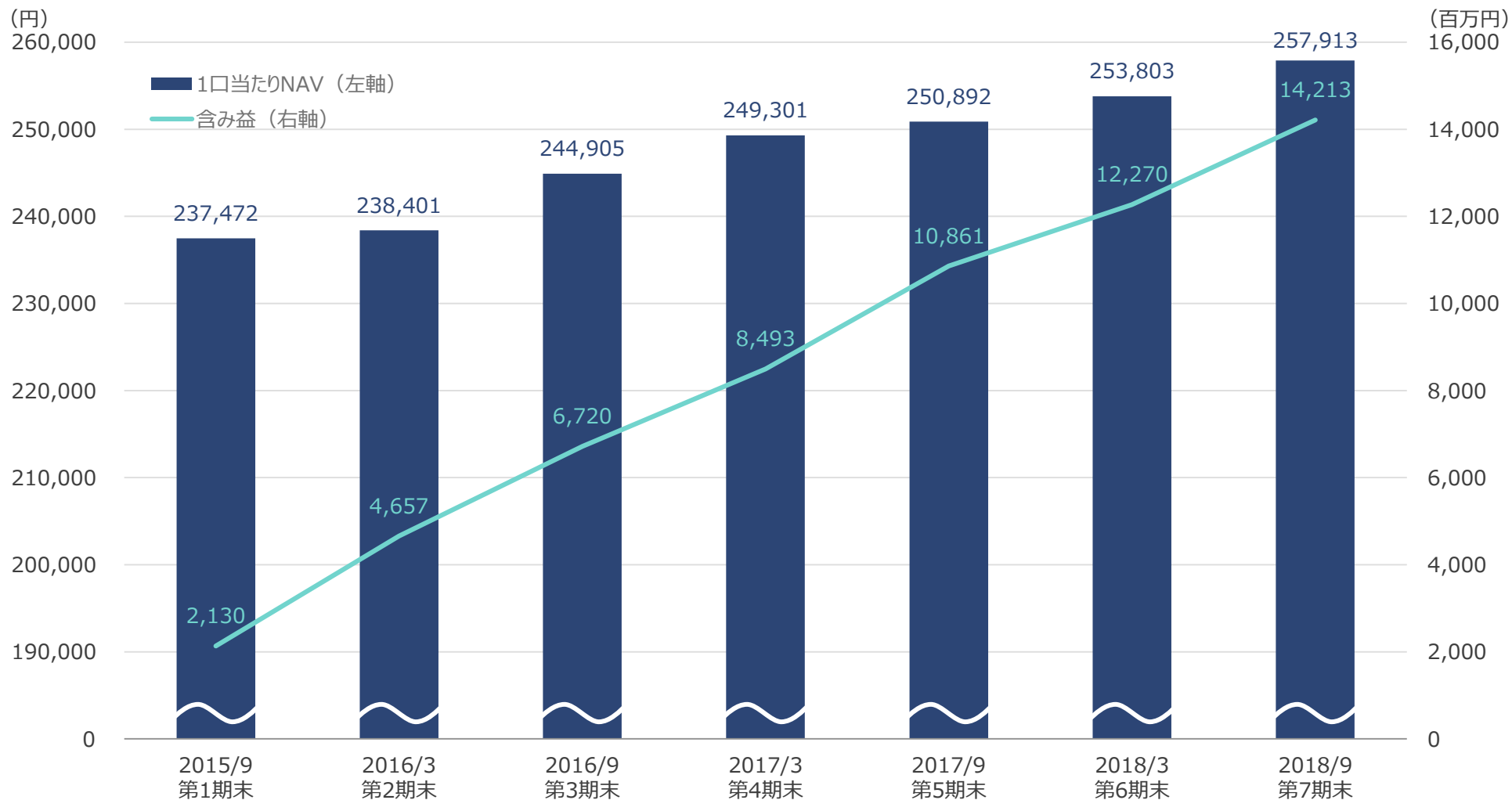


## 特殊要因調整後1口当たり分配金の推移（円）

（固都税等の費用化を前提とし、売却損益等の一時的な特殊要因を除いた試算値）



## 1口当たりNAV及び含み益の推移



注：1口当たりNAV = (各期末の純資産額 + ポートフォリオ全体含み損益) ÷ (各期末時点の発行済投資口数)



Memo

02

## 2018年9月期の運用状況

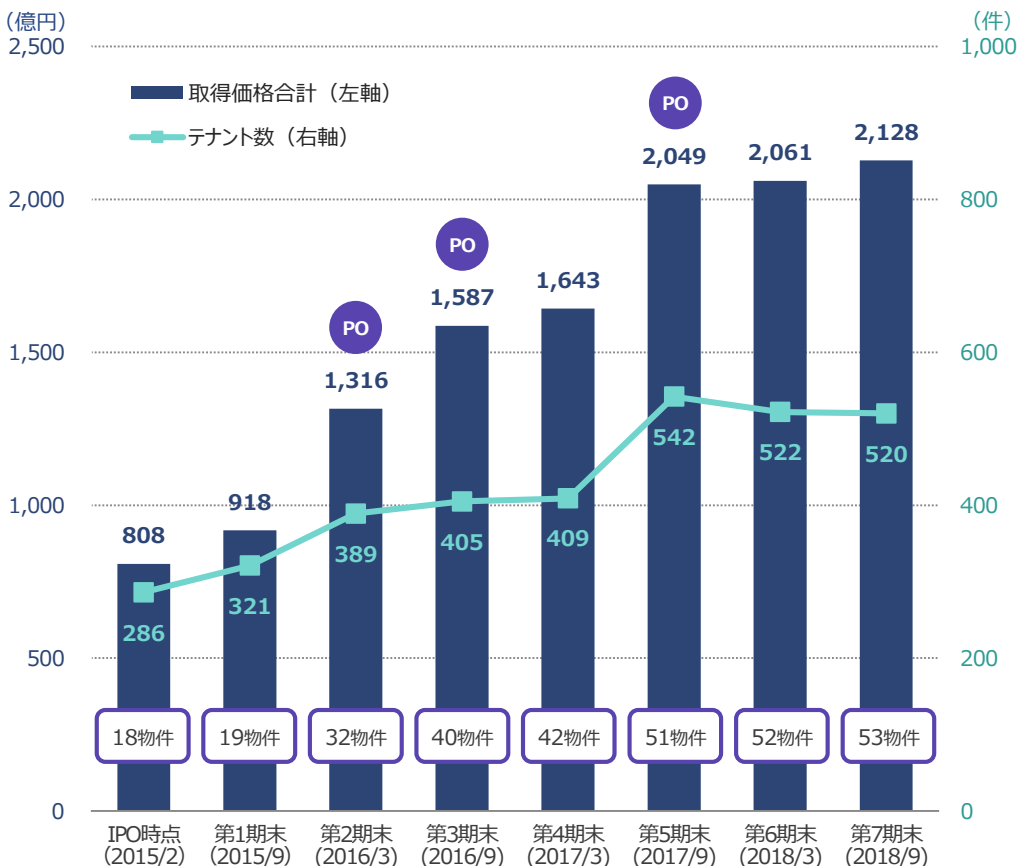
Security Code  
3453



## 鑑定評価額・NOI利回り・稼働率

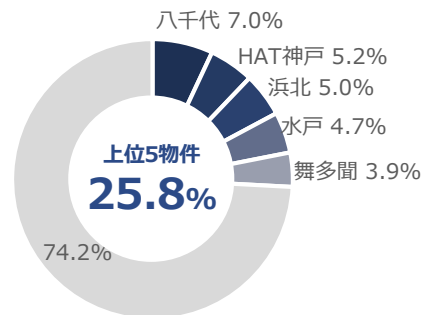
鑑定評価額の合計	鑑定NOI利回り	償却後NOI利回り	稼働率
2,294億円	5.3%	4.4%	99.4%

## 資産規模・テナント数・物件数の推移

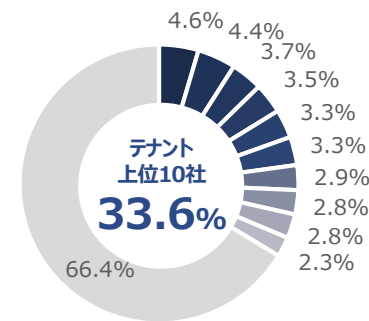


## ポートフォリオに関する各種指標

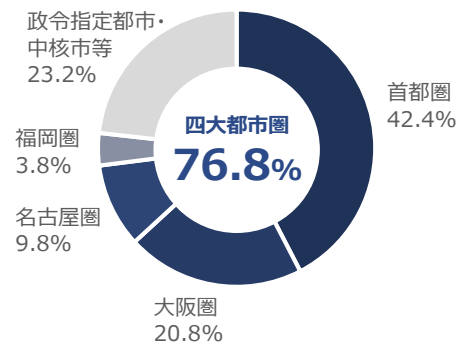
上位5物件の投資比率 (取得価格ベース)



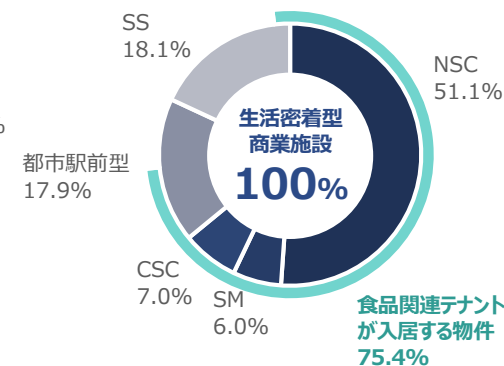
テナント上位10社の構成比率 (賃料ベース) (注4)



投資対象地域別の比率 (取得価格ベース)



商業施設タイプ別の比率 (取得価格ベース)

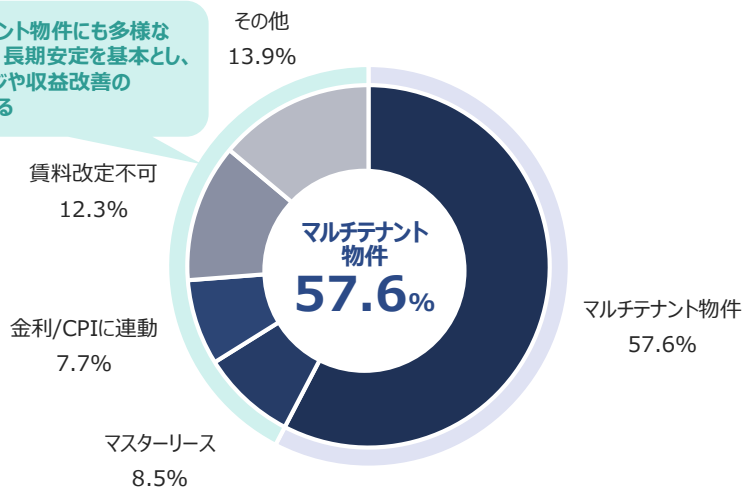


注1：鑑定評価額、NOI利回り、稼働率及びポートフォリオに関する各種指標は、本書の日付現在保有している53物件の2018年9月30日時点における数値を記載しています。  
 注2：鑑定NOI利回りは、最新の不動産鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益（年額）を取得価格で除して記載しています。また、償却後NOI利回りは第8期収益予想に基づく値を記載しています。  
 注3：IPO時点の稼働率及びテナント数は、2014年9月30日現在の数値を記載しています。  
 注4：「賃料ベース」とは、テナントとの賃貸借契約に定める固定賃料（共益費を含みます。）の額の割合をいいます。以下、同様です。

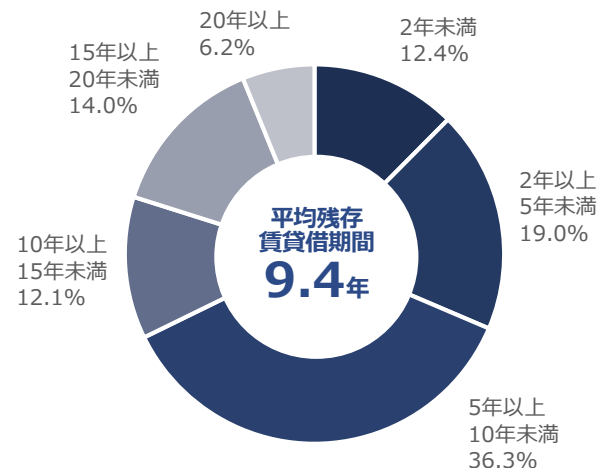


### マルチテナント物件の構成比率（取得価格ベース）

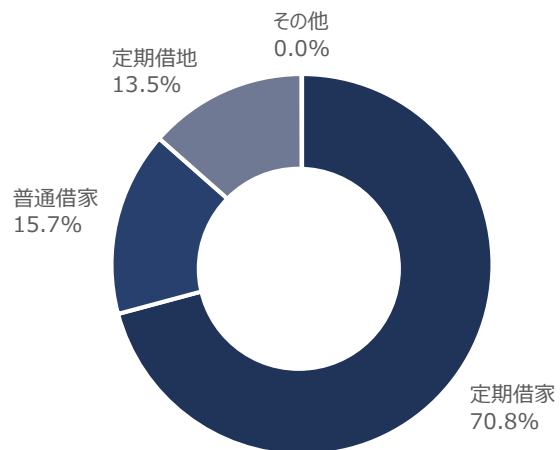
シングルテナント物件にも多様な特徴があり、長期安定を基本とし、インフレヘッジや収益改善の可能性はある



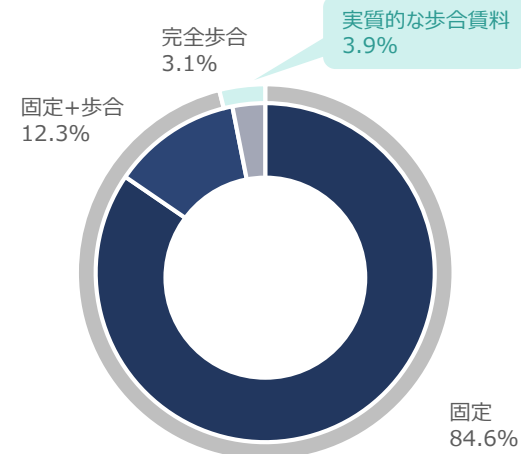
### 残存賃貸借期間の構成比率（賃料ベース）



### 賃貸借契約形態の構成比率（賃料ベース）



### 売上歩合賃料（2018/4-2018/9）

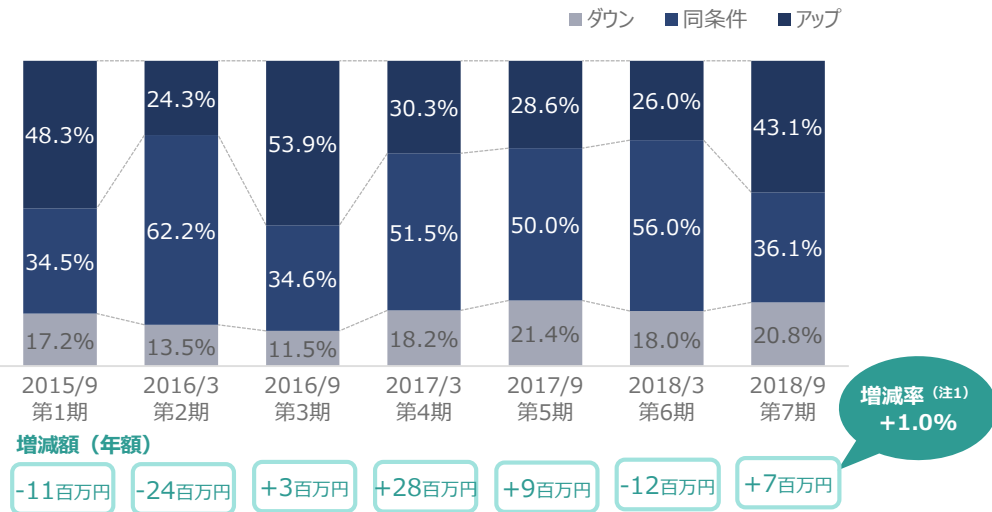


注1：本投資法人が本書の日付時点で保有する資産の2018年9月30日時点の数値を記載し、売上歩合賃料は、2018年9月30日時点で保有する資産の当期間の数値を記載しています。

注2：普通賃貸借契約を含むテナントとの賃貸借契約に定める賃料の額に対する割合を記載しています。

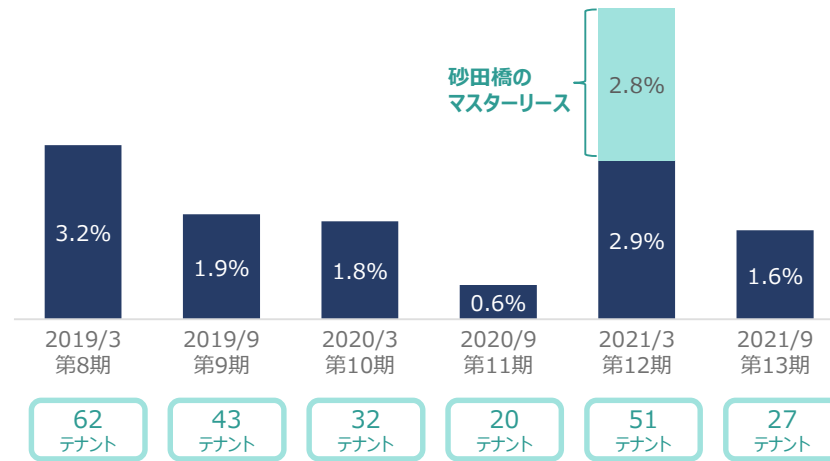
注3：上記グラフにおいて「マスターリース」とは、賃借人が占有せず小売業等に転貸しているテナントをいい、「金利/CPIに連動」とは、賃貸借契約において賃料が金利又はCPIに連動し更改されるテナントをいいます。

賃料更改の動向（件数ベース）

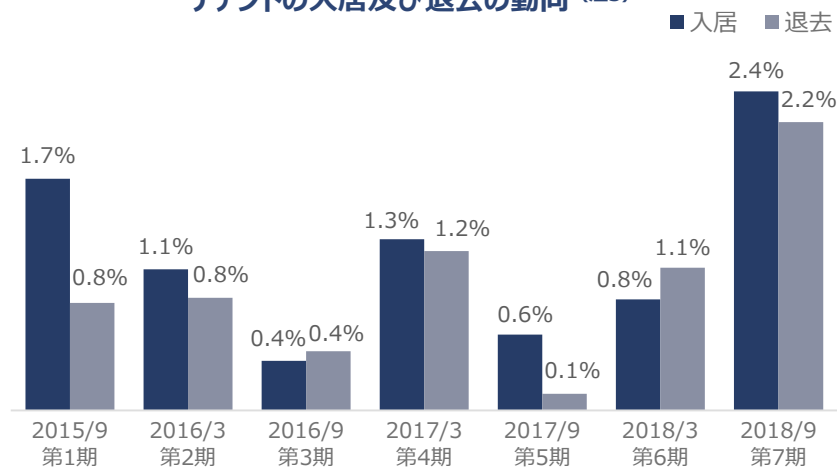


リーシングマチュリティ（賃料ベース）

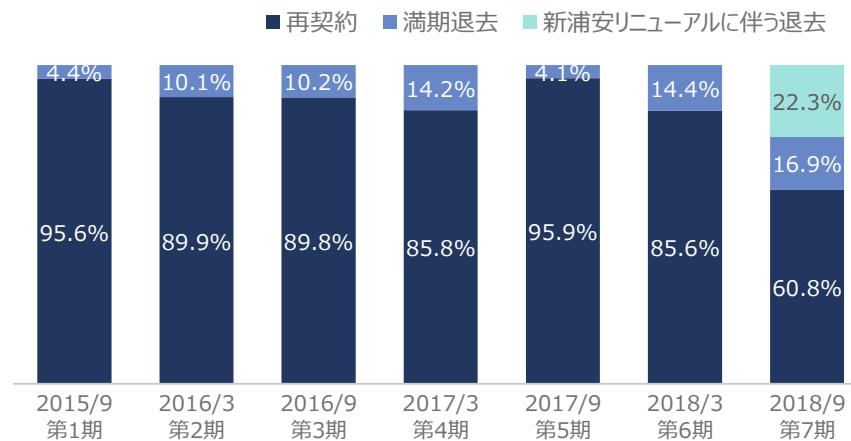
各会計期間に満期を迎える定期建物賃貸借契約の状況（注2）



テナントの入居及び退去の動向（注3）



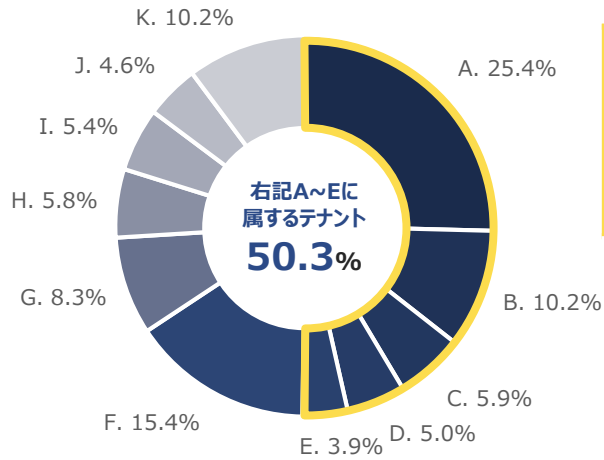
定期建物賃貸借契約満期を迎えたテナントの動向（賃料ベース）



注1：賃料更改の対象となるテナント更改前の共益費込の賃料に対する増減割合を記載しています。  
 注2：2018年9月30日時点で保有する資産の当期間における普通賃貸借契約を含むテナントとの賃貸借契約に定める賃料の額に対する割合を記載しています。  
 注3：各々の対象となる賃料に対し、各決算期末の属する月の賃貸事業収入の額に占める割合を記載しています。

# 消費者から支持されるテナントはEコマースの影響を受けにくい

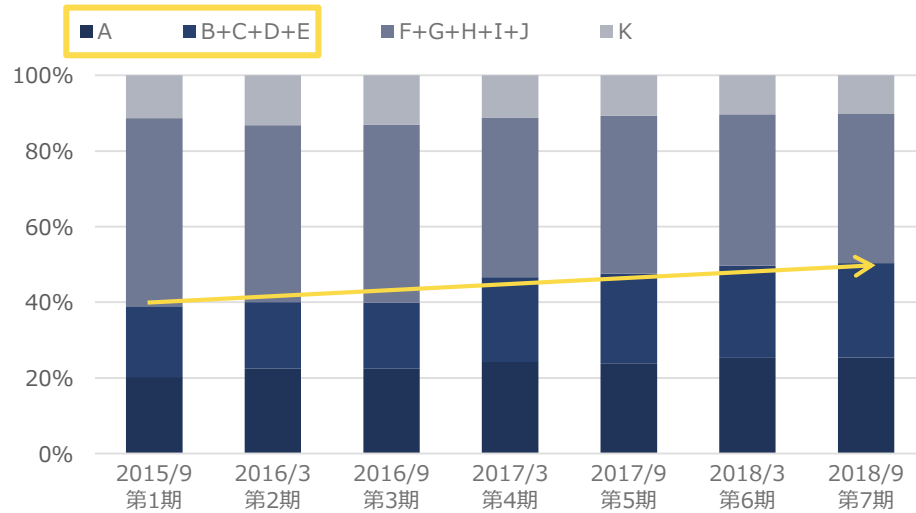
## テナントの属性比率（賃料ベース）



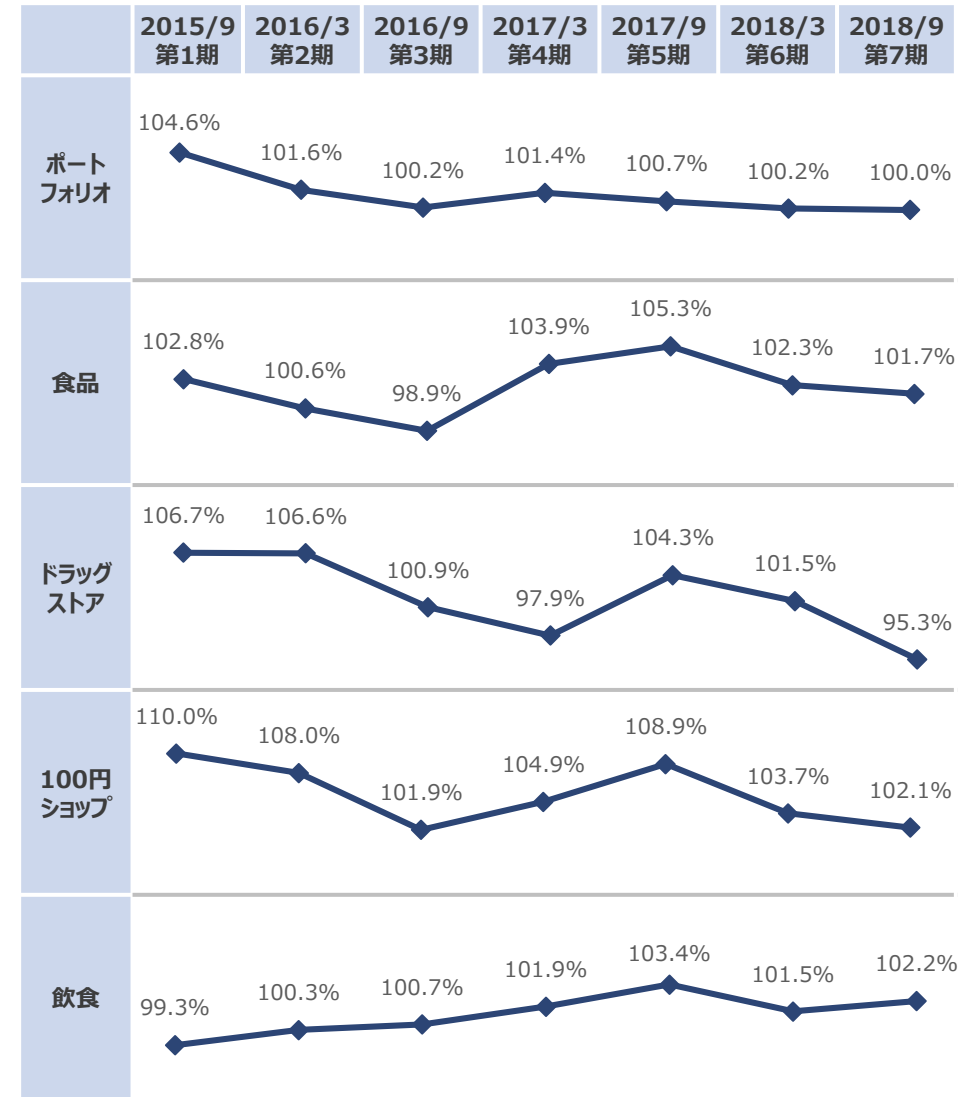
Eコマースの影響を受けにくい業種

A	食品+コストコ	25.4%
B	サービス	10.2%
C	スポーツクラブ	5.9%
D	アミューズメント	5.0%
E	飲食	3.9%
F	その他物販	15.4%
G	ホームセンター	8.3%
H	衣料	5.8%
I	家電	5.4%
J	総合スーパー（GMS）	4.6%
K	その他	10.2%

## テナントの属性比率の推移（賃料ベース）



## テナントの属性別の売上推移（前年同期比）（注2）



注1：上記「コストコ」はコストコホールセールをいいます。

注2：テナントの売上高は、把握できている売上高に基づき記載しています。また、ポートフォリオの売上高は各期間における曜日の影響を考慮しない数値を記載し、属性別の売上高は曜日の影響を考慮した数値を記載しています。

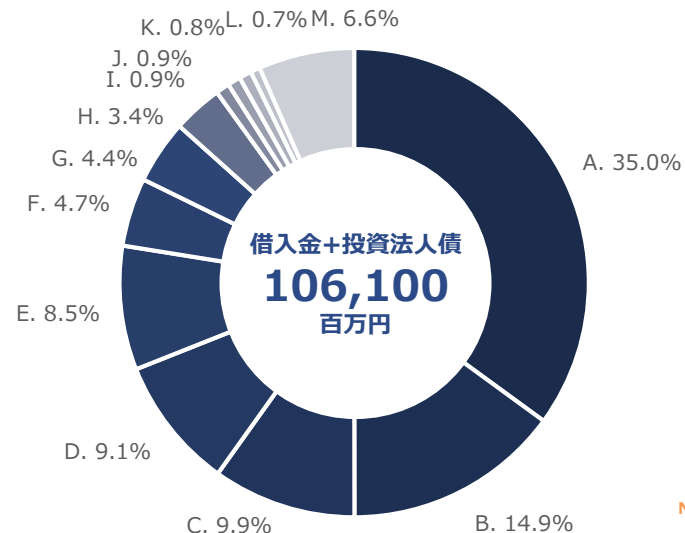


# 借入金及び投資法人債の状況

## 財務ハイライト

	第6期末	第7期末 (注)
平均金利	0.96%	1.01%
平均残存年数	4.6年	4.9年
長期負債比率	87.0%	96.7%
固定金利比率	85.9%	92.7%
LTV	42.9%	44.5%

## 金融機関別借入金及び投資法人債の残高



	(百万円)	
A	三井住友銀行	37,170
B	三菱UFJ銀行	15,860
C	日本政策投資銀行	10,490
D	みずほ銀行	9,670
E	三井住友信託銀行	9,070
F	りそな銀行	5,000
G	みずほ信託銀行	4,650
H	あおぞら銀行	3,640
I	福岡銀行	1,000
J	武蔵野銀行	950
K	群馬銀行	900
L	日本生命 ※	700
M	投資法人債	7,000

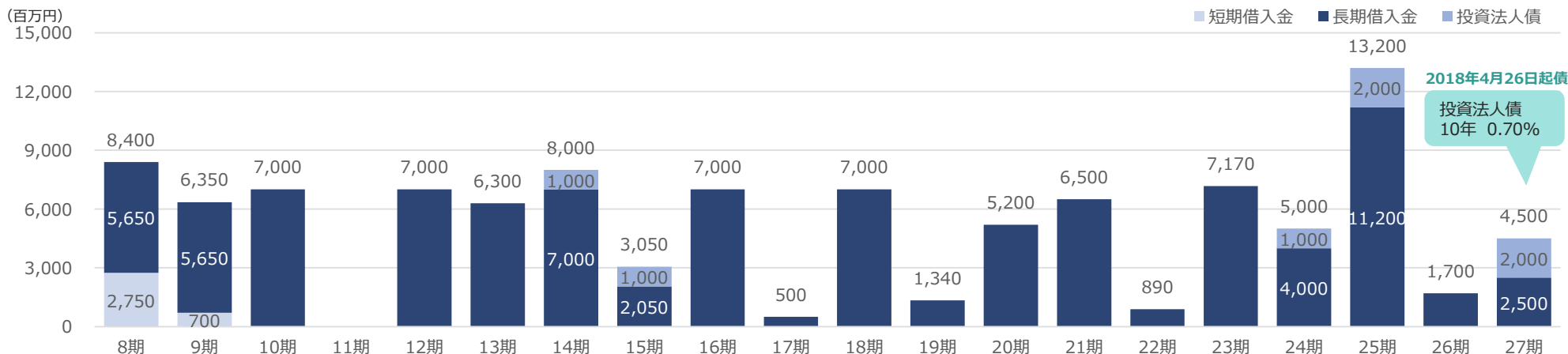
New!

※日本生命からの初の借入れにより借入先を拡充

## 格付及びコミットメントラインの状況

長期発行体格付 (JCR)	コミットメントライン設定枠
<b>A+</b> (安定的)	<b>20億円</b>

## 借入金及び投資法人債の返済期限分散状況 (注)



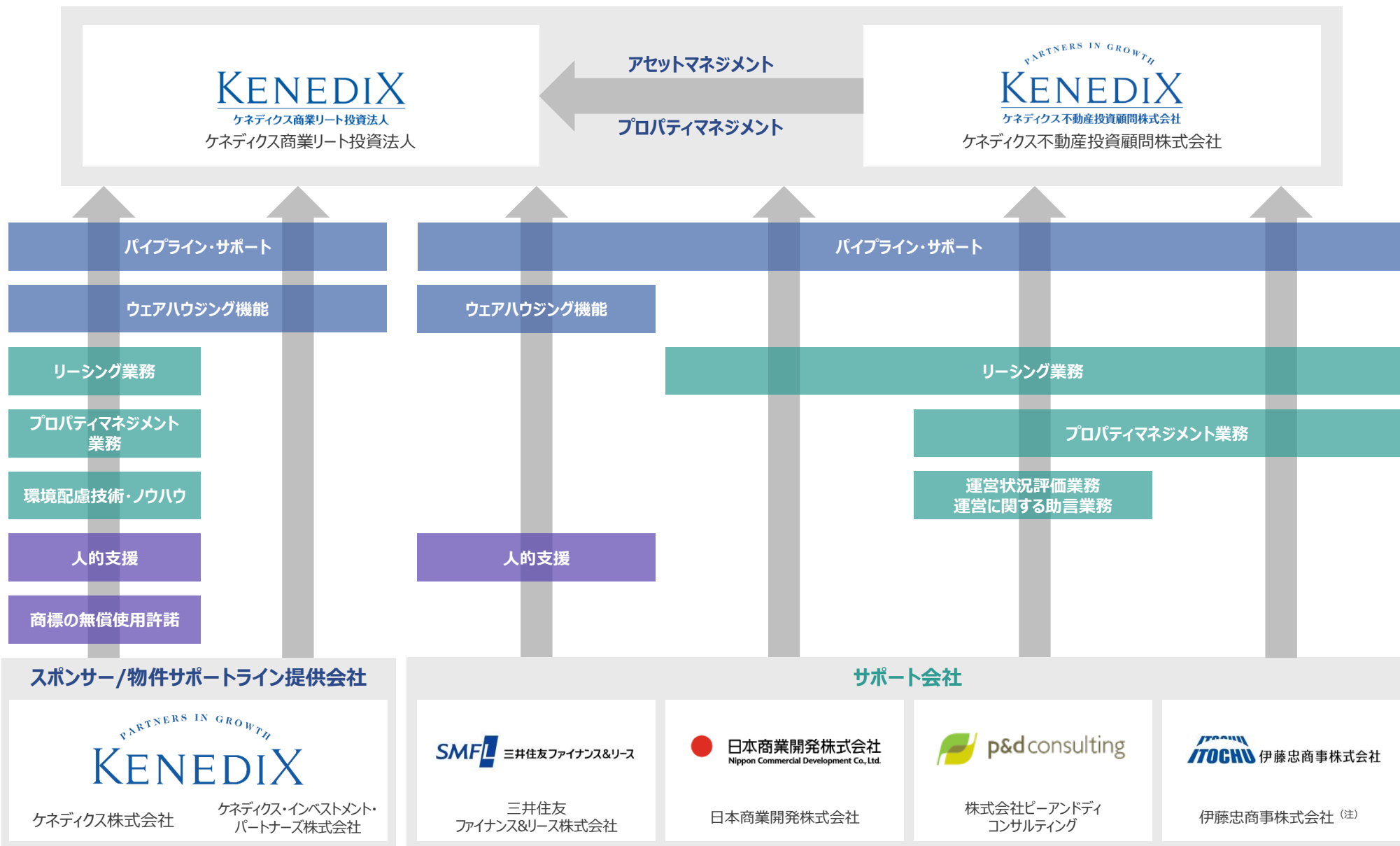
注：2018年9月28日に実施した借入れシリーズ24-AIについては、短期借入金として集計しています。

03

## 成長戦略の着実な実行

Security Code  
3453





注：ケネディクス株式会社及び伊藤忠商事株式会社が共同で開発する商業施設開発型ファンドが保有する一定の不動産等について、同開発型ファンドから優先的に情報が提供されます。



## コナミスポーツクラブ渋谷の取得

人口密度の高い都心の住居エリアにおいて充実した機能を有する大型スポーツクラブ



所在地	東京都渋谷区
取得日	2018年4月27日
取得価格	3,400百万円
鑑定評価額 (注1)	3,420百万円
鑑定NOI利回り (注1)	4.0%
土地面積	755.71m <sup>2</sup>
延床面積	5,019.09m <sup>2</sup>
テナント	株式会社コナミスポーツクラブ

## コストコホールセール札幌倉庫店の取得

札幌都市圏を商圈として広くカバーする北海道唯一のコストコ店舗



所在地	北海道札幌市清田区
取得日	2018年5月31日
取得価格	4,210百万円
鑑定評価額 (注1)	4,410百万円
鑑定NOI利回り (注1)	4.8%
土地面積	24,757.12m <sup>2</sup>
延床面積	24,006.16m <sup>2</sup>
テナント	コストコホールセールジャパン株式会社

## ケーズデンキ中川富田店 (底地) の売却

鑑定評価額を大きく上回る価格で売却できること等の総合的な理由から売却



所在地	愛知県名古屋市千川区
売却日	2018年4月27日
取得日	2015年2月10日
譲渡価格	1,128百万円
帳簿価格 (注2)	907百万円
譲渡価格と帳簿価格の差額	220百万円
譲渡先	日本商業開発株式会社

注1：鑑定評価額・鑑定NOI利回りについては、2018年9月30日現在の数値を記載しています。  
注2：ケーズデンキ中川富田店 (底地) の帳簿価格は2018年3月31日時点の数値を記載しています。

### アピタテラス横浜綱島

所在地：神奈川県横浜市（2018年3月オープン）



開発 ケネディクス・伊藤忠商事 開発ファンド

敷地面積

18,300.01m<sup>2</sup>

延床面積

44,562.53m<sup>2</sup>

### 福岡市開発プロジェクト

所在地：福岡県福岡市（2020年春オープン予定）



開発 ケネディクス

敷地面積

3,471.00m<sup>2</sup>

延床面積

未定

### ユニクス浦和美園（底地）

所在地：埼玉県さいたま市（2017年3月オープン）



開発 サポート会社（P&D）

敷地面積

3,533.59m<sup>2</sup>

延床面積

---

### アクロスプラザ浦安東野（底地）

所在地：千葉県浦安市（2017年12月オープン）



開発 サポート会社（NCD/SMFL）

敷地面積

6,229.00m<sup>2</sup>

延床面積

---

### 名古屋市開発プロジェクト（底地）

所在地：愛知県名古屋市（2019年3月頃オープン予定）



開発 サポート会社（伊藤忠商事）

敷地面積

13,480.42m<sup>2</sup>

延床面積

---

### 消費地配送型物流施設

所在地：埼玉県



サポート会社（SMFL）

敷地面積

---

延床面積

---

注1：オープン前の物件について、設計図面等に基づく完成予想図であり、実際の完成した建物とは異なる場合があります。

注2：本書の日付現在、スポンサーが開発又はサポート会社が本投資法人に対して優先交渉権を付与した物件及びサポート会社が保有し、かつ、本投資法人の投資方針に合致している物件であることをサポート会社と本投資法人との間で確認している物件を記載しています。

本書の日付現在、本投資法人が当該物件を取得する具体的な予定はなく、今後取得できる保証もありません。

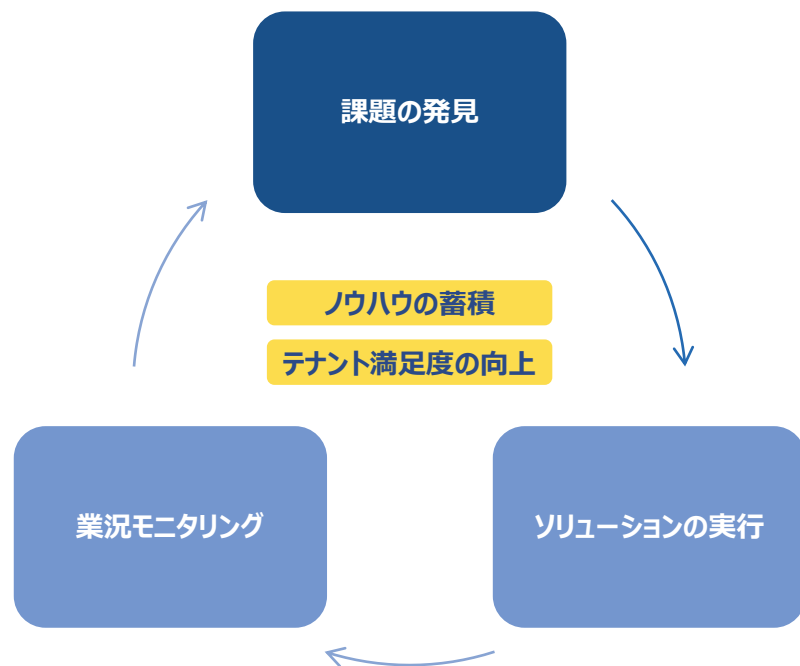
注3：敷地面積及び延床面積は現時点で入手しうる情報を元に記載しており、実際の数値とは異なる可能性があります。

## AM 業務及びPM 業務の一体的な推進による商業施設マネジメント

アセットマネジメント業務  
安定的なポートフォリオの構築、管理

牽制  
連携強化

プロパティマネジメント業務  
テナント企業への直接アプローチ



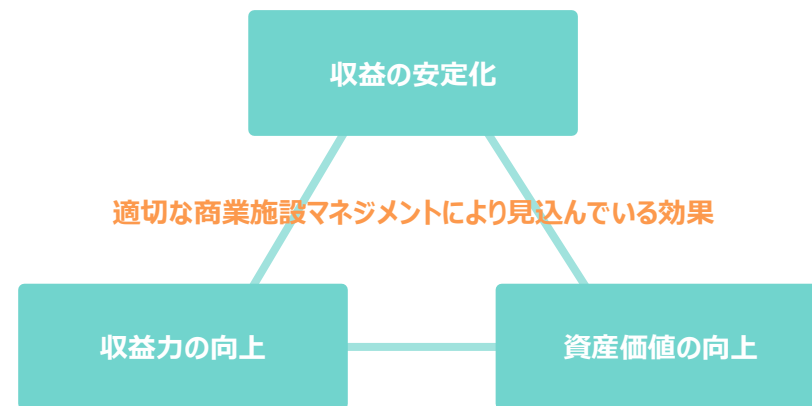
## 商業施設マネジメントによる内部成長の追求

未消化容積を活用した  
建物増築

売上歩合賃料

テナント構成の最適化

CAPEXの有効活用





## 第2期リニューアルの狙いと内容

### 集客力の向上

- 定期借家契約の満期を捉えたテナントの入替え・増床及び館内移転（新規6・増床3・館内移転14テナント）
- 浦安市初出店となるGUの誘致
- 屋外広告の充実

### 施設イメージの向上

- 共用部の床・壁及び天井の意匠変更
- LED照明の導入
- 自動ドア化等

### 回遊性の向上

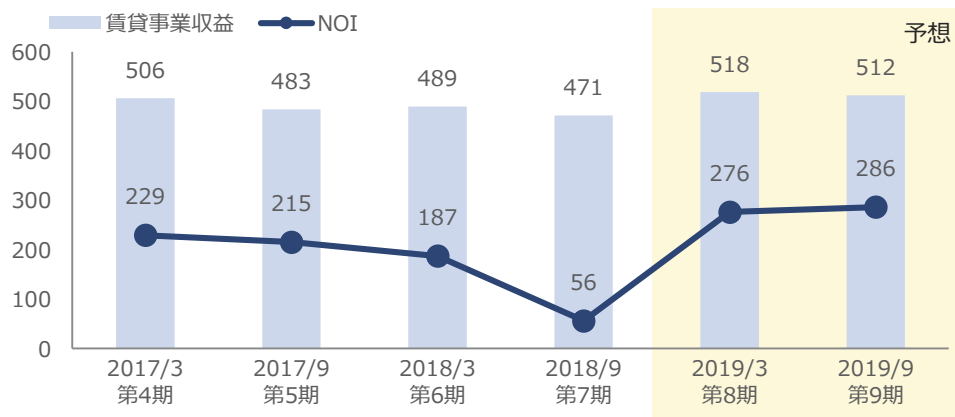
- 施設案内やテナントサインの見直し

## 第2期リニューアルの工事金額及びスケジュール

工事金額	356百万円	2018年4月	リニューアル工事開始
		2018年9月	リニューアル完了 リニューアルオープン

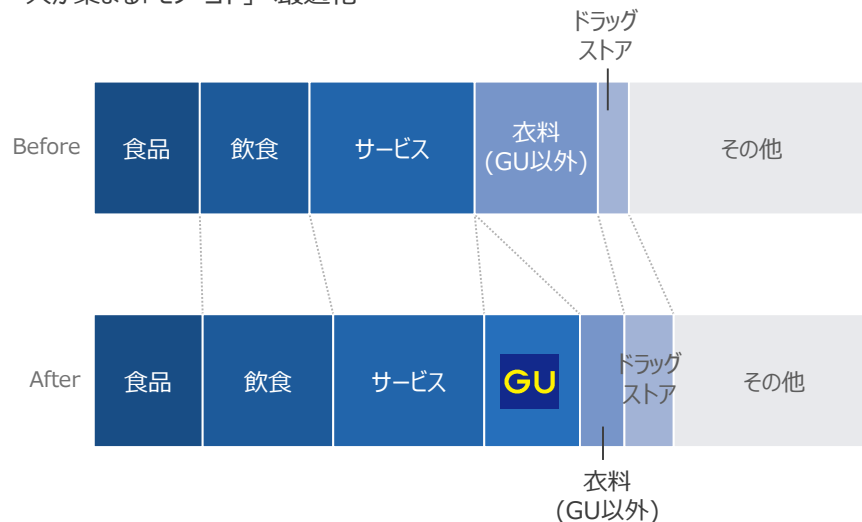
注：工事内容の見直し等により見積時点と比較し発注金額が増額しました。

## リニューアル後の収益の想定（百万円）



## 第2期リニューアル前後の比較

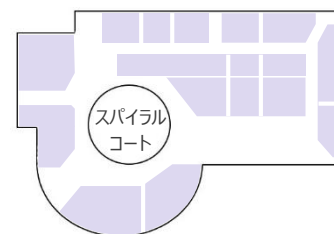
人が集まる「モノ・コト」へ最適化



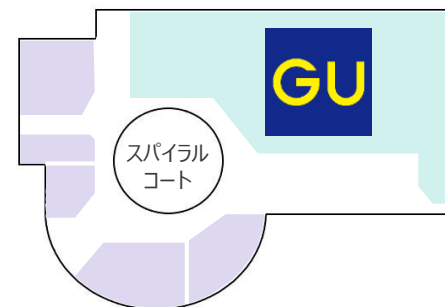
## 3階フロアマップ

- 区画変更工事を行い、大規模な区画を形成
- 集客力の高いファストファッションテナントを誘致することで、施設の魅力を向上

Before



After



## 3年連続でGRESB評価で「Green Star」を取得



初参加した2016年から3年連続でGRESBリアルエステイト評価に**参加**  
 「実行と計測」及び「マネジメントと方針」が高く評価され、「**Green Star**」を取得  
 総合スコアでの相対評価による「**GRESBレーティング3スター**」を取得

### GRESBとは

- 不動産セクターの環境・社会・ガバナンス（ESG）配慮を測る年次のベンチマーク評価
- 責任投資原則（PRI）を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設
- 75超の投資家が投資先の選定や投資先との対話にGRESBデータを活用（2018年9月7日時点）
- 2018年のGRESBリアルエステイト評価には、世界で903の上場・非上場の不動産会社・ファンドが参加
- ケネディクス不動産投資顧問は2017年より、不動産会社・運用機関メンバーに加盟

## DBJ Green Building認証を取得

認証件数：16物件（39.0%）、認証床面積：462,015.35m<sup>2</sup>（65.3%）

極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル



MONA新浦安



フルルガーデン八千代



非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル

バサージュ西新井 **Update!**

代官山アドレス・ディセ



ブルメールHAT神戸

ロゼオ水戸

アシコタウンあしかが

優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル



ウニクス伊奈

ウニクス吉川

グルメシティ千葉中央店 **New!**

ゆめまち習志野台モール

かわまち矢作モール

ブルメール舞多間

カーリーノ江坂



リソラ大府ショッピングテラス **New!**

サンストリート浜北

注：認証床面積の比率は本投資法人保有物件の総床面積（707,294.75m<sup>2</sup>）（区分所有及び共有物件は持分比率で按分）に対する各床面積の割合です。なお、本投資法人の認証可能な総物件数は、2018年9月30日現在保有する53物件のうち、底地12物件を除く41物件をいいます。

# ESGに関する取り組み（サステナビリティ方針・ユニクス伊奈での取り組み）

## サステナビリティ方針

本資産運用会社では、ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）への取り組みを重要な経営課題と位置付けております。その推進のため、本資産運用会社では以下のとおりサステナビリティ方針を制定しました。

### 1. 持続可能な環境への貢献

運用物件の環境性能の向上という社会的使命に応え、エネルギー消費、CO2排出、水消費、廃棄物排出など運用物件が環境へ与える影響の継続的削減や有害物質の削減・適切な管理を通じて環境負荷を低減し、環境面での持続可能性に貢献します。

### 2. 多様な社会への貢献

運用物件が社会へ与える影響を考慮し、多様な社会の実現に貢献します。テナントや地域コミュニティの安全・安心、健康と快適性、多様性の確保等に努めます。

### 3. ステークホルダーへの責任

PM会社との連携、投資家、テナント、取引先や地域コミュニティなど、運用物件やファンドに関わる様々なステークホルダーとの対話を重視し、不動産のアセットマネジメント会社として責任ある投資運用を目指します。

### 4. 魅力ある職場の実現

従業員の活躍を支援する取組みや職場環境の整備等により、魅力ある働きやすい職場を目指します。研修などの教育・啓発活動を充実させ、従業員の能力を最大限に引き出すことに努めます。

### 5. 規律ある組織体制の構築

コンプライアンスやリスクマネジメントの徹底を図ります。国際的なESGイニシアティブにもコミットし、また、ESGに関する情報開示を積極的に行うことで、規律ある組織による規律ある不動産の投資運用を目指します。

## ユニクス伊奈での取り組み

### 地域行政との連携

施設を災害時の一時的な避難場所として提供する協定を伊奈町と締結



### 施設の緑化

「彩の国みどりの優秀プラン賞」優秀賞を受賞



### 太陽光パネルの設置予定

施設に太陽光パネルを設置することでCO2排出量を軽減



### 地元参加型イベント

地域コミュニティの活性化を図る（夏祭り）





# ESGに関する取り組み (ユニクス伊奈における太陽光パネル導入)

## 太陽光パネルの導入の概要

### 収益性の向上

NOI利回り (投資リターン) (注1)

**7.0%**

想定増加NOI (注2)

**4.2百万円**

設備投資額

**61百万円**

### 省エネ効果・BCP効果 (注2)

太陽光パネルの設置による建物内への熱負荷軽減と空調負荷低減

最大デマンド削減効果 **87kw**

停電時に発電した電気の使用が可能となることによるBCP対策

### CO2排出量の軽減 (注2)

年間CO2削減量

**164,235kg**

||

杉の木

**11,731本分**

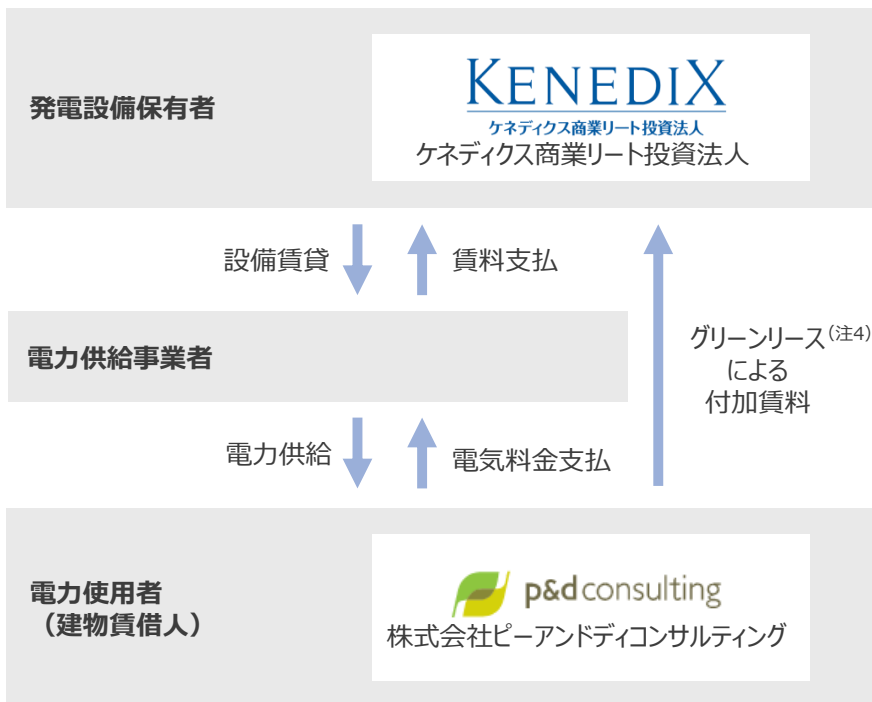
### スケジュール (予定) (注3)

2018年11月 契約締結・発注

2019年1月 着工

2019年3月 完工・供給開始

## 事業スキーム



## 設置予定場所



注1: 電力供給事業者からの発電設備賃料及び建物賃借人とのグリーンリースに基づき想定される付加賃料の合計額を設備投資額で除した数値を記載しています。

注2: 電力供給事業者による試算です。

注3: スケジュールどおりの設置完了を保障するものではなく、今後中止又は延期等が行われる可能性があります。

注4: グリーンリースとは、建物所有者とテナントが環境負荷を軽減するため協働することを盛り込んだ賃貸借契約です。



# ESGに関する取り組み（ガバナンス）

## ケネディクス・グループによるJ-REITへの強いコミットメント

ケネディクス・グループAUMの過半をJ-REIT保有資産が占める

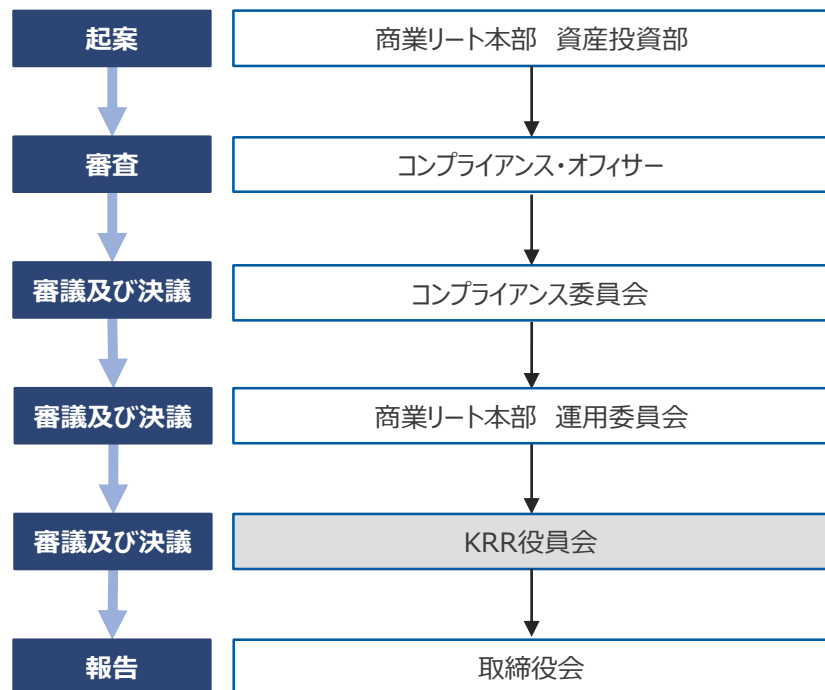


## ケネディクスによるKRRへの出資

(2018年9月30日現在)



## 利害関係者からの資産の取得等における意思決定フロー（注1）



## 投資主利益と連動した報酬体系

投資主価値向上に高いインセンティブを与える報酬体系を導入

		算定方法	
		報酬計算対象	料率
運用報酬	運用報酬Ⅰ	前期末の総資産額	0.27%（年率）
	運用報酬Ⅱ	当期純利益×DPU	0.0013%
投資口パフォーマンス報酬		KRRの超過リターン ×時価総額	0.1%
取得報酬（注2）		取得価額	1.0%
譲渡報酬		譲渡価額	0.5%
合併報酬		承継する資産の評価額	1.0%（上限）

## 投資口パフォーマンス報酬の具体的な計算方法と金額

### (1) KRRの東証リート指数（配当込み）に対する超過リターン（2018/3末-9末）

KRRの同期間のトータルリターン（分配金を加味した投資口価格の増加率）：8.15%  
 東証リート指数（配当込み）の同期間の増加率：7.28%  
 ⇒KRRの超過リターン：0.86%

### (2) KRRの2018/3/31時点の時価総額

230,800円×507,700口≒117,177百万円

### (3) 報酬の2019年3月期計上見込み額

$0.86\% \times 117,177 \text{百万円} \times 0.1\% \approx 1,011 \text{千円}$   
 (1) (2)

注1：当該取引が所定の軽微な取引に該当する場合には、役員会の承認の決議及び当該決議に基づく本投資法人の執行役員の同意を要せず、商業リート本部運用委員会の承認の決議をもって、当該取引を実施します。  
 注2：増築又は建替えにより建物を取得した場合を含みます。

04

## 2018年9月期の決算と業績予想

Security Code  
3453



## 損益計算書の概要（百万円）

	2018/3	2018/9		増減		予想比に対する備考
	第6期実績	第7期予想	第7期実績	前期比	予想比	
賃貸事業収入	6,991	7,051	7,066	+75	+15	新浦安（リニューアルの期間中の収益想定の変異）+25、HAT神戸（テナントの中途解約）-14、八千代（契約延長）+3
その他賃貸事業収入	1,134	1,197	1,298	+163	+100	HAT神戸（違約金等）+51、代官山（駐車場）+6
不動産等売却益	-	214	212	+212	-2	
<b>営業収益</b>	<b>8,126</b>	<b>8,463</b>	<b>8,577</b>	<b>+450</b>	<b>+113</b>	
賃貸事業費用 （除く、減価償却費）	2,684	2,963	3,012	+328	+49	新浦安（原状回復費）+12、修繕費（前倒し等）+30
<b>NOI</b>	<b>5,441</b>	<b>5,285</b>	<b>5,352</b>	<b>-89</b>	<b>+66</b>	
減価償却費	925	965	971	+46	+6	新浦安のリニューアルの前倒し完工等
<b>賃貸事業利益</b>	<b>4,516</b>	<b>4,320</b>	<b>4,380</b>	<b>-136</b>	<b>+59</b>	
その他営業費用	748	754	775	+26	+21	
<b>営業利益</b>	<b>3,768</b>	<b>3,780</b>	<b>3,816</b>	<b>+48</b>	<b>+36</b>	
営業外収益	1	0	0	-1	+0	
営業外費用	589	614	615	+25	+1	
<b>経常利益</b>	<b>3,179</b>	<b>3,166</b>	<b>3,201</b>	<b>+21</b>	<b>+34</b>	
<b>当期純利益</b>	<b>3,175</b>	<b>3,165</b>	<b>3,197</b>	<b>+22</b>	<b>+32</b>	
<b>1口当たり分配金（円）</b>	<b>6,255</b>	<b>6,245</b>	<b>6,299</b>	<b>+44</b>	<b>+54</b>	

## 業績予想：2019年3月期及び2019年9月期（百万円）

運用状況	2018/9 第7期実績	2019/3 第8期予想	増減
営業収益	8,577	8,409	-167
うち、不動産等売却益	212	175	-36
営業費用	4,760	4,553	-206
営業利益	3,816	3,854	+37
営業外費用	615	600	-14
支払利息及び有利子負債関連費用	548	557	+8
投資口交付費の償却額	61	38	-23
経常利益	3,201	3,253	+52
当期純利益	3,197	3,252	+54
1口当たり分配金（円）	6,299	6,416	+117

2019/3 第8期予想	2019/9 第9期予想	増減
8,409	8,311	-97
175	197	+22
4,553	4,491	-61
3,854	3,819	-34
600	579	-21
557	555	-1
38	19	-19
3,253	3,240	-13
3,252	3,239	-13
6,416	6,390	-26

参考指標	2018/9 第7期実績	2019/3 第8期予想	増減
NOI	5,352	5,453	+101
NOI利回り（%）	5.0%	5.2%	---
減価償却費	971	985	+13
償却後NOI	4,380	4,467	+87
償却後NOI利回り（%）	4.1%	4.3%	---
FFO	4,028	4,110	+81
CAPEX	806	612	-193
LTV（%）	44.5%	44.5%	---

2019/3 第8期予想	2019/9 第9期予想	増減
5,453	5,364	-89
5.2%	5.2%	---
985	958	-27
4,467	4,406	-61
4.3%	4.3%	---
4,110	4,027	-82
612	658	+45
44.5%	44.5%	---



## 個別物件収支サマリー (百万円)

	取得期	第6期 (実績)	第7期 (実績)	第8期 (想定)	第9期 (想定)	比較期	補足事項
賃貸事業収益 (固定) (賃料収入・地代収入・共益費収入) (除く、売上歩合賃料)	既存	6,699	6,647	6,621	6,468	対前期	第8期: 新浦安+57、ソラプラザ-54、八千代-12、長津田-5、西新井-5、ケーズ中川-3 第9期: ソラプラザ-142、八千代+35、足利-23、浜北-18、西新井+15、大府-10、HAT神戸+5、代官山-4、江坂-3
	第6・7期	8	184	236	236		
売上歩合賃料	既存	282	234	251	235	対前年	第8期: HAT神戸-11、八千代-10、新浦安-10、大府+4 第9期: HAT神戸+10、新浦安-4、八千代-2、大府+2、舞多聞-1、足利-1、西新井-1
	第6・7期	-	-	-	-		
水道光熱費収入	既存	617	710	623	715	対前年	第8期: 足利+4、八千代+3、舞多聞-2、水戸+2 第9期: 新浦安+8、足利-6、大府+2
	第6・7期	-	-	-	-		
違約金・原状回復費収入	既存	47	105	32	0	各期 内訳	第8期: 足利+23、代官山+9
	第6・7期	-	-	-	-		
その他	既存	469	482	467	457	対前期	第8期: 新浦安+17、HAT神戸-7、西新井-7、浜北-5、舞多聞-4、大府-3、代官山-1 第9期: 新浦安-7、西新井+2、舞多聞-2、大府-1、浜北-1
	第6・7期	-	0	0	0		
不動産賃貸事業収益	既存	<b>8,117</b>	<b>8,180</b>	<b>7,997</b>	<b>7,877</b>		
	第6・7期	<b>8</b>	<b>184</b>	<b>236</b>	<b>236</b>		

注: 「既存」とは第5期末までに取得した物件群をいいます。

## 個別物件収支サマリー (百万円)

	取得期	第6期 (実績)	第7期 (実績)	第8期 (想定)	第9期 (想定)	比較期	補足事項
管理委託費	既存	846	841	829	792	対前期	第8期: ソラプラザ-10、新浦安-5、八千代+3、浜北+2、舞多間-1 第9期: ソラプラザ-28、浜北-2、西新井+2、八千代-1、HAT神戸-1、新浦安-1
	第6・7期	0	5	7	6		
水道光熱費	既存	597	682	595	677	対前年	第8期: HAT神戸-6、江坂-3、八千代+3、水戸+2、西新井+1、浜北+1 第9期: 舞多間-7、HAT神戸-7、八千代+4、大府+2、代官山+1、浜北+1
	第6・7期	-	-	-	-		
公租公課	既存	563	690	688	677	対前期	第9期: ソラプラザ-10 第9期: 札幌+17、渋谷+10、ときわ台+2
	第6・7期	-	-	-	30		
修繕費	既存	259	338	235	182	対前期	変動する可能性あり 変動する可能性あり
	第6・7期	-	1	11	4		
その他	既存	416	452	401	376	対前期	第8期: 販売促進費-23、仲介手数料-18、消耗品費-7 第9期: 販売促進費-21、仲介手数料-5
	第6・7期	-	1	11	1		
不動産賃貸事業費用	既存	2,683	3,004	2,749	2,706		
	第6・7期	-	7	30	43		
NOI	既存	5,433	5,175	5,247	5,170		
	第6・7期	7	177	206	193		

注: 「既存」とは第5期末までに取得した物件群をいいます。

05

## GMSから生活密着型商業施設への流れ

Security Code  
3453



「生活利便性」の高い生活密着型商業施設への重点投資

「日常型/生活密着型」

本投資法人が重点投資対象とする  
生活密着型商業施設

「目的型/週末時間消費型」

他の商業施設特化型J-REITにおいて、  
過半を占める商業施設

小さい

商圈

大きい

高い

来店頻度

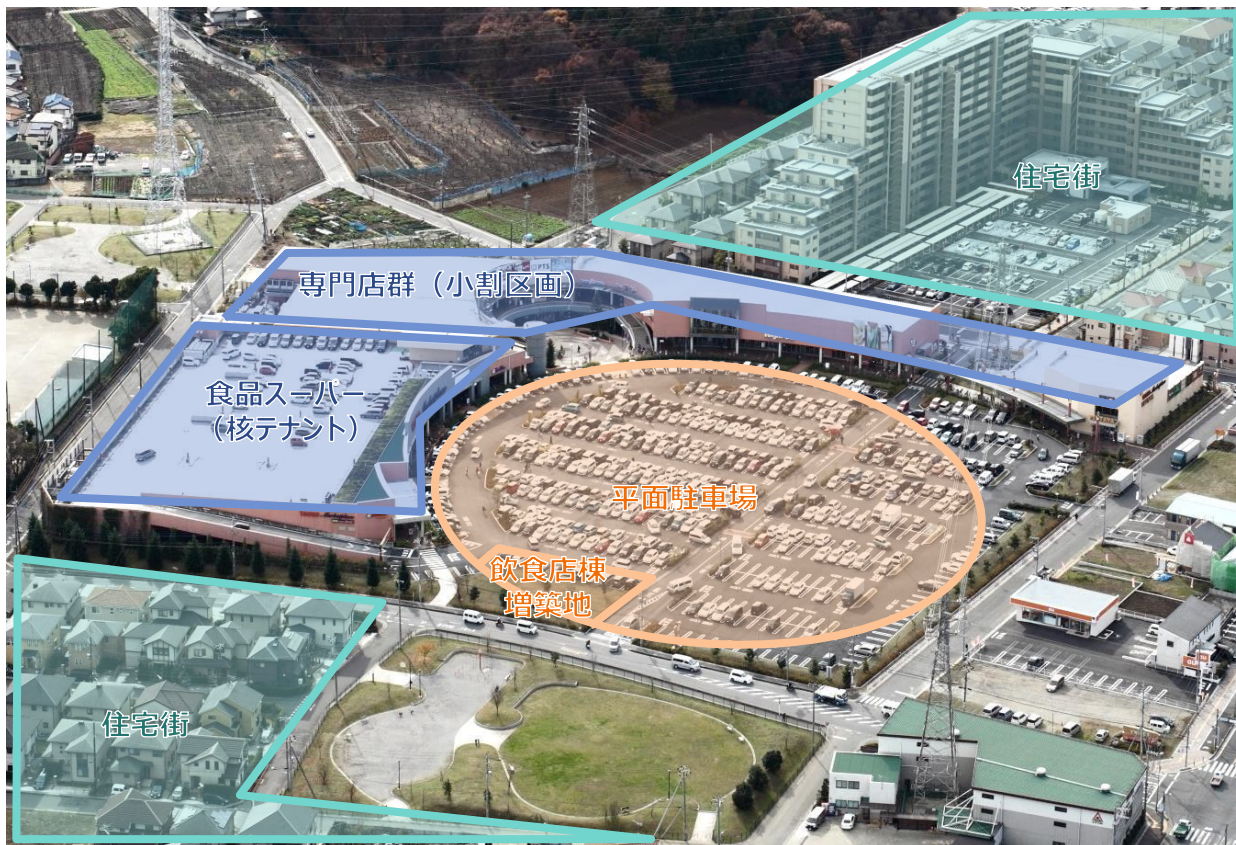
低い

施設タイプ	特徴	商圈
NSC ネイバーフッド ショッピング センター	食品スーパー等を中心とした 各種専門店	3~5km
SM スーパー マーケット	食品スーパー	3km
CSC コミュニティ ショッピング センター	核テナントと 各種専門店	5~10km
都市駅前型	都市の駅前に立地する 商業施設	3~10km
SS スペシャリティ ストア	ドラッグストア、コンビニ、 スポーツクラブ、家電量販店等の 各種専門店	1~10km

郊外型大規模商業施設
RSC (リージョナルショッピングセンター)
GMS (総合スーパー) <span style="color: orange;">※本投資法人の投資対象外</span>
アウトレットモール
都市型商業施設
ブランド専門店等



# 生活密着型商業施設の主な特徴～ユニクス伊奈の事例～



## 設備 高い来店頻度に対応し、収益のアップサイドポテンシャルを有する

- 駐車場：平面駐車場約480台分
  - ▶ 駐車しやすい広い平面駐車場をはじめとした、高い来店頻度に対応した設備
- 未消化容積の活用
  - ▶ 増築可能なスペース（未消化容積）を活用し、飲食店棟を増築



増築棟	飲食店棟
追加取得日	2017年1月16日
延床面積	397.98m <sup>2</sup>
建築費総額	91百万円

## 立地 日常生活圏に所在

- 商圏人口：1km圏10千人、3km圏62千人、5km圏247千人
  - ▶ 徒歩・自転車でアクセス可能で、都市近郊の住宅地に所在

## テナント 生活必需品を中心に商品・サービスを提供

- 食品スーパーであるヤオコー（核テナント）と専門店群（小割区画）の構成
  - ▶ 消費者トレンドに対応しつつ、安定した消費者需要を喚起



高い集客力を有する核テナントの食品スーパー（核テナント）



地域の幅広い消費者ニーズに対応した専門店群（小割区画）  
（衣料店、ドラッグストア、飲食店、100円ショップ、歯科等）

## GMSで何でも揃う時代

2007年

(金額単位：億円)

	業種	売上高
1	スーパーマーケット	129,610
2	総合スーパー（GMS）	86,021
3	百貨店	82,831
4	コンビニエンスストア	74,139
5	各種専門店	57,437
6	家電量販店	57,191
7	ドラッグストア	36,922
8	アパレル	31,777
9	ホームセンター	28,356
10	生活協同組合	24,870

## 近くの専門店で欲しいものを買う時代

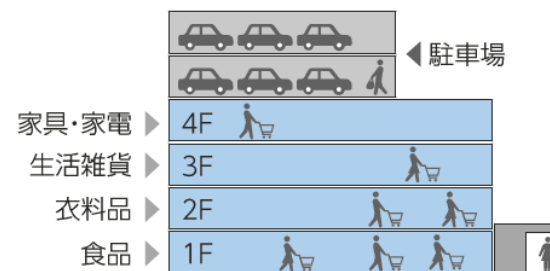
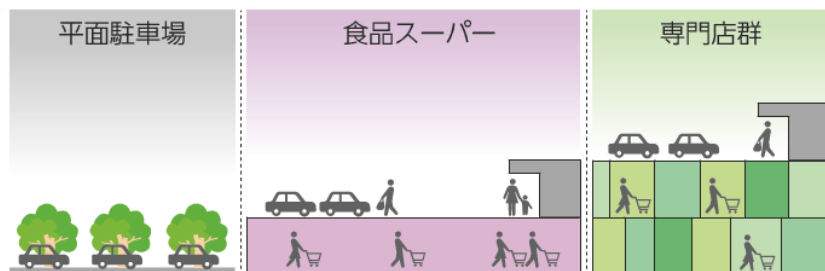
2018年

(金額単位：億円)

	業種	売上高	増減率
1	スーパーマーケット	163,008	+25.8%
2	コンビニエンスストア	106,615	+43.8%
3	ドラッグストア	81,060	+119.5%
4	各種専門店	74,127	+29.1%
5	総合スーパー（GMS）	71,475	-16.9%
6	百貨店	60,036	-27.5%
7	アパレル	55,311	+74.1%
8	家電量販店	53,926	-5.7%
9	ホームセンター	34,468	+21.6%
10	生活協同組合	24,535	-1.3%

## 代表的な生活密着型商業施設

## 代表的なGMS単独店



### 生活密着型商業施設の施設形態

VS

### GMS単独店の施設形態

小～中

商圈

中～大

高（低層構造）

回遊性

低（立体構造）

平面駐車場

駐車場

立体駐車場

食品スーパー＋各種専門店等

テナント

GMSによる一棟借り

### 生活密着型商業施設の不動産価値

VS

### GMS単独店の不動産価値

テナント入替えや定期借家契約満期による賃料増額改定

アップサイド

低  
（低い賃料増額改定頻度）

未消化容積を活用した増築

易

テナント入替え

難

商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成

投資余地

不動産ファンドの保有物件において退店事例が存在

## 注意事項

本資料は、情報の提供のみを目的として作成されたものであり、特定の商品についての投資の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。

本資料には、ケネディクス商業リート投資法人（以下、「本投資法人」といいます）に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとに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）が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する本資産運用会社の現時点での分析・判断・その他見解に関する記載が含まれています。

本資産運用会社は、金融商品取引法に基づく金融商品取引業者です。

本資料の内容に関しては未監査であり、その内容の正確性及び確実性を保証するものではありません。また、本資産運用会社の分析・判断等については、本資産運用会社の現在の見解を示したものであり、予告なしにその内容が変更又は廃止される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

第三者が公表するデータ・指標等（不動産鑑定評価書に基づくデータを含みます）の正確性について、本投資法人及び本資産運用会社は一切の責任を負いかねます。

本資料の内容には、将来の予想や業績に関する記述が含まれていますが、これらの記述は本投資法人の将来の業績、財務内容等を保証するものではありません。

今後、本資料の内容に重要な訂正があった場合は、本投資法人のホームページ（<https://www.krr-reit.com/>）に訂正版を掲載する予定です。

## 本資料において使用する物件名の略称について

物件名	略称	物件名	略称	物件名	略称
フルルガーデン八千代	八千代	ゆめまち習志野台モール	習志野台	ケーズデンキ中川富田店（底地）	ケーズ中川
MONA新浦安	新浦安	かわまち矢作モール	矢作	ホームセンターコーナン砂田橋店	砂田橋
バサージュ西新井	西新井	プライムスクエア自由が丘	自由が丘	ケーズデンキ新守山店（底地）	新守山
代官山アドレス・ディセ	代官山	ラウンドワン市川鬼高店	市川	リソラ大府ショッピングテラス	大府
ウニクス伊奈	伊奈	オオゼキときわ台店	ときわ台	サニー野間店	野間
ヨークタウン北金目	北金目	コナミスポーツクラブ渋谷	渋谷	ラウンドワンスタジアム博多・半道橋店	博多
ウニクス吉川	吉川	ブルメール舞多間	舞多間	久留米西ショッピングセンター	久留米西
スポーツクラブネサンス富士見台	富士見台	ライフ高殿店（底地）	高殿	ロゼオ水戸	水戸
スーパービバホーム岩槻店（底地）	岩槻	ピアゴ・カーマホームセンター近江八幡店	近江八幡	ケーズデンキ青森本店	ケーズ青森
ケーズデンキ湘南藤沢店（底地）	湘南藤沢	ブルメールHAT神戸	HAT神戸	スーパースポーツゼビオ青森中央店	ゼビオ青森
ウニクス上里（底地）	上里	カリノ江坂	江坂	アシコタウンあしかが	足利
ウニクス鴻巣（底地）	鴻巣	COMBOX光明池	光明池	ヨークタウン新田東	新田東
いなげや横浜南本宿店（底地）	南本宿	阪急オアシス枚方出口店	枚方	カスミテクノパーク桜店	カスミ桜
グルメシティ千葉中央店	千葉中央	ウエルシア岸和田加守店（底地）	岸和田	ソラプラザ	ソラプラザ
仲町台東急ストア	仲町台	ライフ西天下茶屋店	西天下茶屋	ピーワンプラザ天王	ピーワン
セントラルウェルネスクラブ長津田みなみ台	長津田	ミリオンタウン塚口（底地）	塚口	西友楽市守谷店（底地）	守谷
ライフ亀戸店	亀戸	カーマホームセンター中川富田店（底地）	カーマ中川	サンストリート浜北	浜北
戸塚深谷ショッピングセンター（底地）	戸塚	パロー宮西店	一宮西	コストコホールセール札幌倉庫店	札幌



# KENEDIX

---

Retail REIT Corporation