

# ケネディクス商業リート投資法人

決算説明会資料 第6期（2018年3月期）

2018年5月18日

**KENEDIX**  
Retail REIT Corporation

## 目次

Section 1	環境変化に適応し、持続的成長へ	P.3
Section 2	2018年3月期の運用状況	P.13
Section 3	成長戦略の着実な実行	P.22
Section 4	2018年3月期の決算と業績予想	P.30
Section 5	GMSから生活密着型商業施設への流れ	P.35
Appendix 1	本投資法人の特徴	P.40
Appendix 2	補足資料	P.48

01

環境変化に適応し、持続的成長へ

Security Code  
3453



## 堅調なオペレーションと安定性に裏付けられた成長

安定した高稼働の維持

上場来  
平均 **99.6%**

安定したテナントの業況

**6期連続**  
前年  
同期比 **100%越え**

分配金の順調な成長

**+36.0%**

## 生活密着型商業施設の安定性への評価

時価総額の拡大

**インデックスへの  
組み入れ**

信用力（格付）の向上

**A→A+**

注1：2015年2月から2018年3月までにおける稼働率の平均値を記載しています。

注2：2015年2月時点から2018年5月時点における特殊要因調整後1口当たり分配金の増加率を記載しています。

注3：「インデックス」とはFTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Seriesをいいます。

注4：「格付」とは株式会社日本格付研究所から付与されたものをいいます。



**投資口価格の向上に向けた課題解決が必須**

# 環境変化に適応した進化

## J-REIT市場の商業施設に対する リスク認識の乖離の解消

ECマースの浸透に対する  
過度な懸念の解消

物流施設の組み入れ

物件のリスク認識に関する  
大きな乖離の解消

物件の売却  
(ポートフォリオのクオリティ改善)

## DPU及びNAVの成長を より強く意識した運用

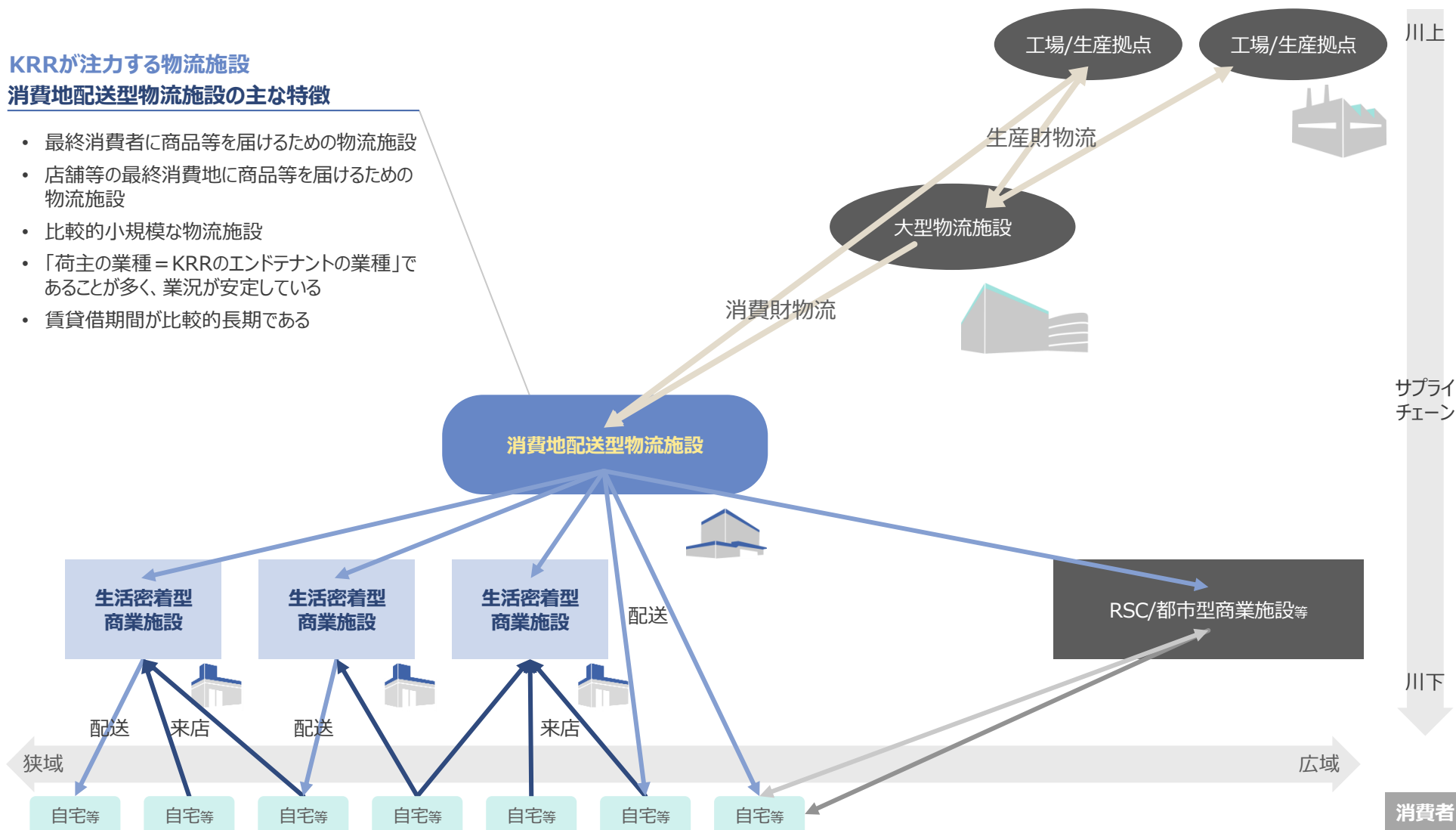
償却後NOI利回りが  
低い物件の入替

資産運用報酬  
体系の変更

自己投資口の  
取得体制の整備

## KRRが注力する物流施設 消費地配送型物流施設の主な特徴

- 最終消費者に商品等を届けるための物流施設
- 店舗等の最終消費地に商品等を届けるための物流施設
- 比較的小規模な物流施設
- 「荷主の業種 = KRRのエンドテナントの業種」であることが多く、業況が安定している
- 賃貸借期間が比較的長期である



注1：本投資法人が投資対象とする物流施設の主な特徴及び概念を記載していますが、本投資法人が取得する全ての物流施設が上記特徴を備えているとは限りません。

注2：消費地配送型物流施設にはプロセスセンター等の工場を兼ねる資産を含みます。

注3：上記図における「狭域」及び「広域」は商業施設における商圏及び物流施設における配送地域を概念的に表現したものであり、全ての商業施設及び物流施設が上記特徴を備えているとは限りません。





## 消費行動の多様化

- エコマースの進展
- モノ消費からコト消費への流れ
- 生鮮品に対するこだわり
- 高い購買頻度
- 商品受領方法の多様化

## モノの流れの高度化

- 多頻度小口配送
- リードタイム短縮
- ラストワンマイル問題
- 消費地に近い配送拠点ニーズ
- 店舗からの商品宅配

商業施設と物流施設の垣根の低下

### 物流施設への新規投資

物流施設  
その他商業施設  
20%以下

生活密着型商業施設  
80%以上

GMSから生活密着型商業施設への流れ

新規に開発された物流施設の取得機会

## 運用ノウハウ・スポンサーサポート

- 商業のテナント網を活用したリーシング
- オフバランスニーズの把握
- 日本ロジスティクスファンド投資法人等に関連した開発・運用実績
- 商業施設の物流転用可能性

# 投資主価値向上に対しより強いインセンティブを与える報酬体系への変更

## 運用報酬の料率変更及び新設の内容

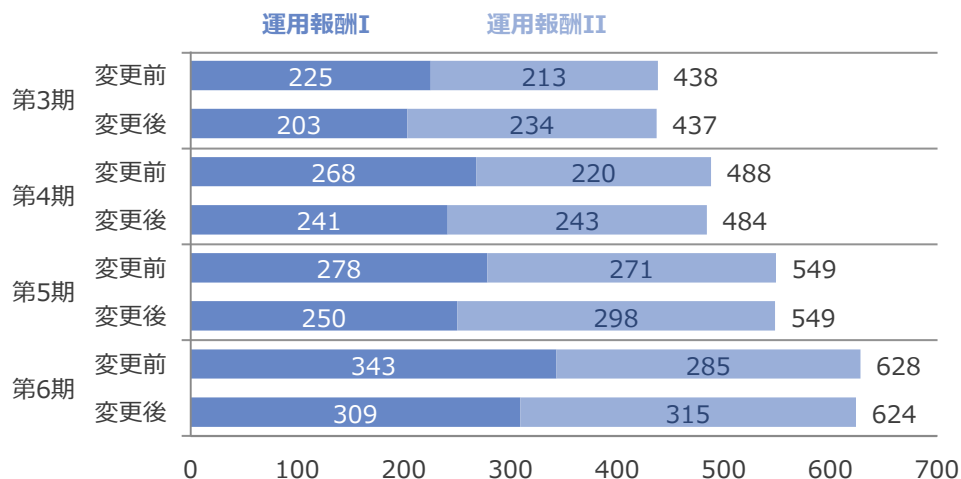
資産運用報酬額と投資主利益との連動性を高める変更

投資口価格に対するインセンティブを運用会社と与える報酬の新設

合併報酬の新設及び取得報酬の変更

運用報酬I	運用報酬II	投資口パフォーマンス報酬
前期末の総資産額×0.3% (年率)	当期純利益×DPU×0.0012%	<b>新設</b> KRRの超過リターン×時価総額×0.1%
▼	▼	
前期末の総資産額× <b>0.27%</b> (年率)	当期純利益×DPU× <b>0.0013%</b>	
取得報酬	譲渡報酬	合併報酬
取得価額×1.0% <small>(増築又は建替えにより建物を取得した場合を含む) 追加</small>	譲渡価額×0.5%	<b>新設</b> 承継する資産の評価額×1.0% (上限)

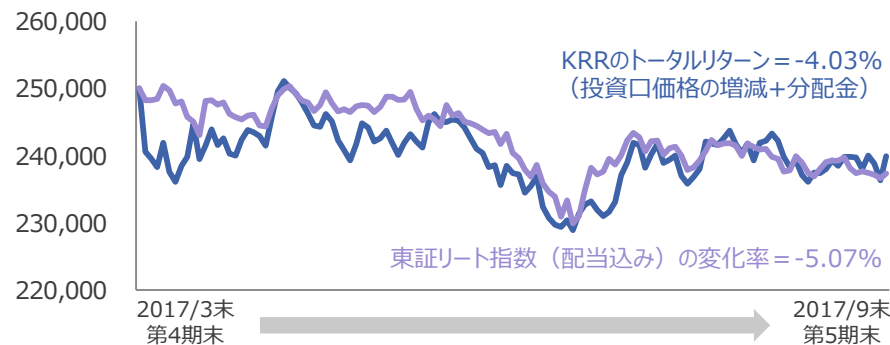
## 資産運用報酬の料率変更を遡って適用した場合の試算値 (百万円)



## 投資口パフォーマンス報酬の具体的な計算方法と金額 (試算値)

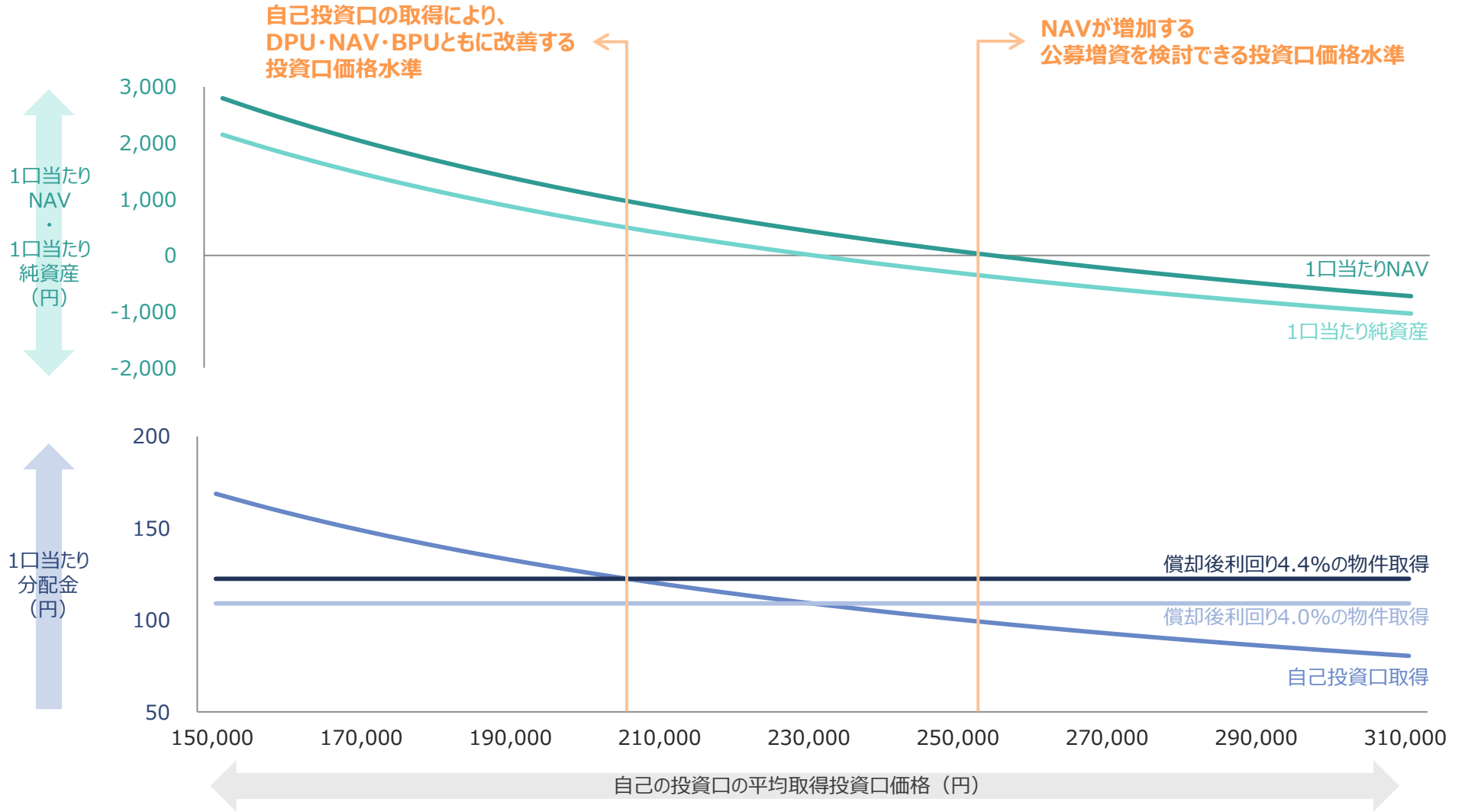
$$\begin{aligned} \text{投資口パフォーマンス報酬} &= \text{KRRの超過リターン} \times \text{第4期末の時価総額} \times 0.1\% \\ &= 1.04\% \times 105,612 \text{百万円} \times 0.1\% \\ &= \mathbf{1,097,071 \text{円}} \end{aligned}$$

※KRRの投資口価格がアンダーパフォームした場合は発生せず



# 自己投資口の取得に係るセンシティブリティ

投資口価格に応じた自己投資口取得に係るセンシティブリティ  
(20億円相当を自己投資口の取得に充当した場合の試算値)



注1：累計の減価償却費（3,810百万円）及び累計の資本的支出（1,700百万円）の差は2,110百万円です。  
注2：物件取得による試算については、自己投資口の取得によるLTVの上昇分を考慮した試算値です。

Memo

02

## 2018年3月期の運用状況

Security Code  
3453



## 2018年3月期（第6期）のポイント

- 安定した高稼働の維持と好調なテナント売上継続
- 第5期中に取得した物件が通期フル寄与し、DPU成長が継続
- 都内屈指の人口集積地に所在するオオゼキときわ台店の取得

## 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5期中に取得した物件の固都税費用化によるNOI減少
- 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

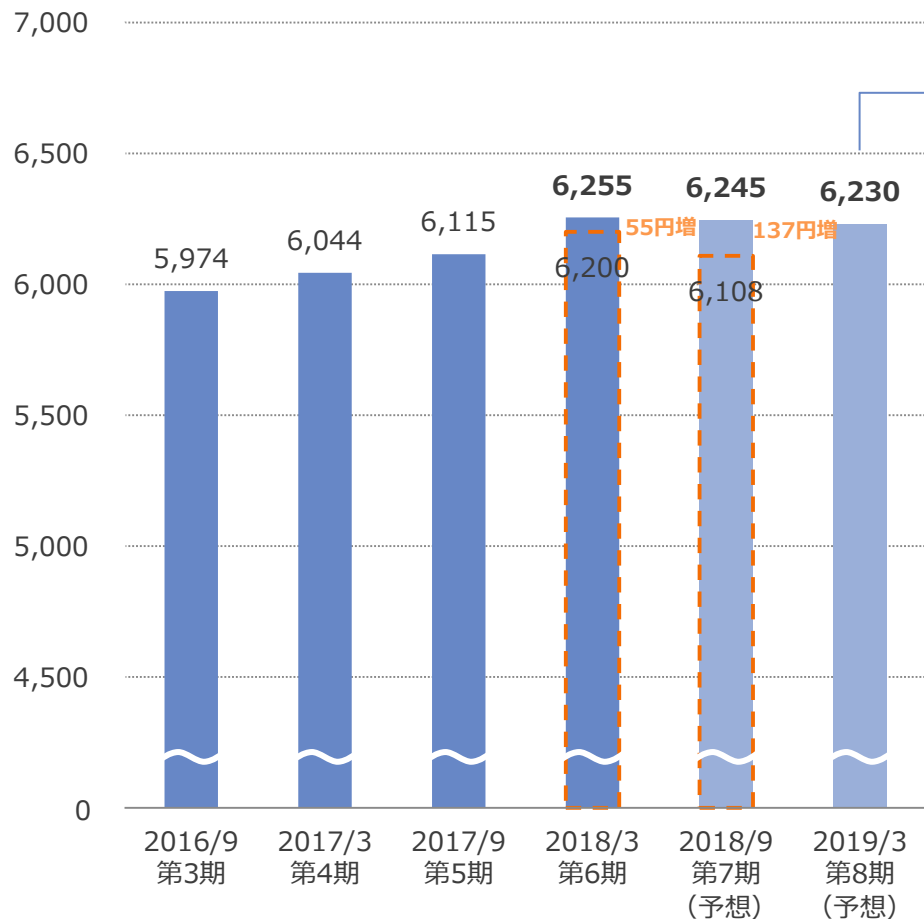
## 2019年3月期（第8期）のポイント

- MONA新浦安のリニューアル完了によるNOIの増加
- 第6期・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

# 1口当たり分配金の推移

## 1口当たり分配金の推移（円）

（破線枠内は2017/9期決算発表時の予想分配金）

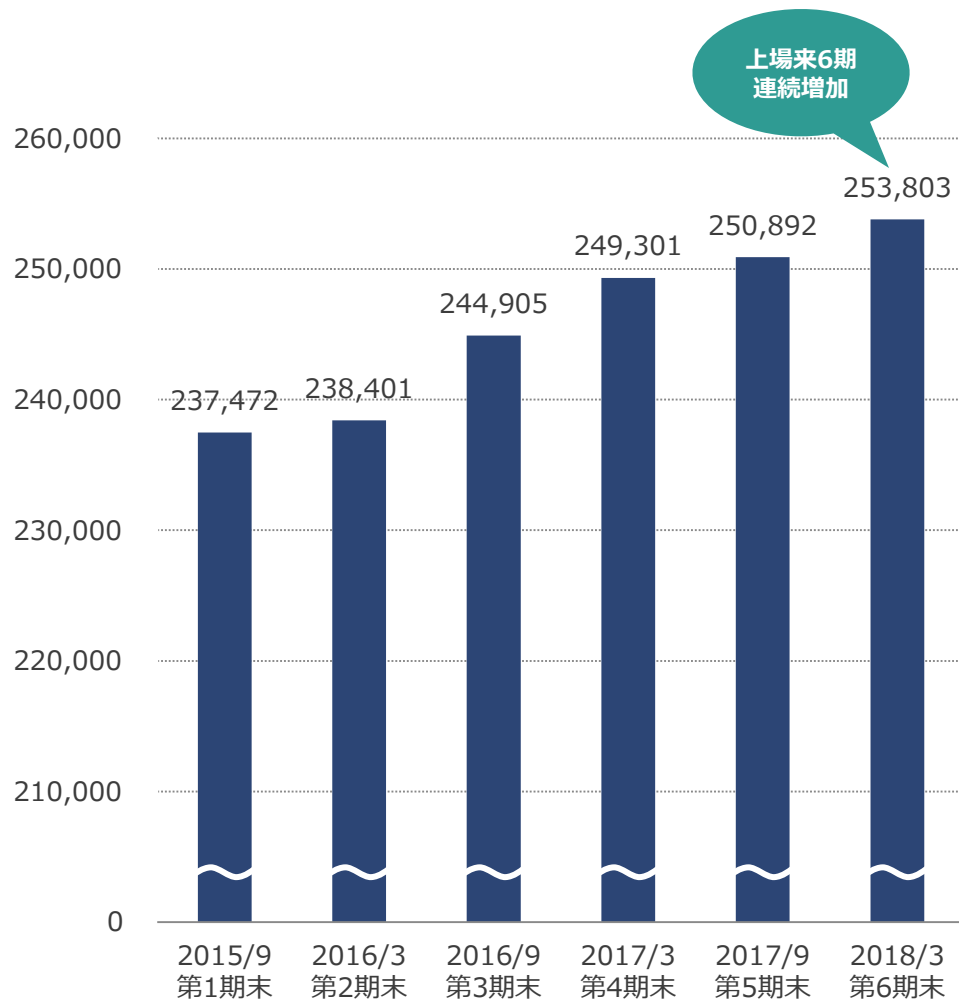


## 特殊要因調整後1口当たり分配金の推移（円）

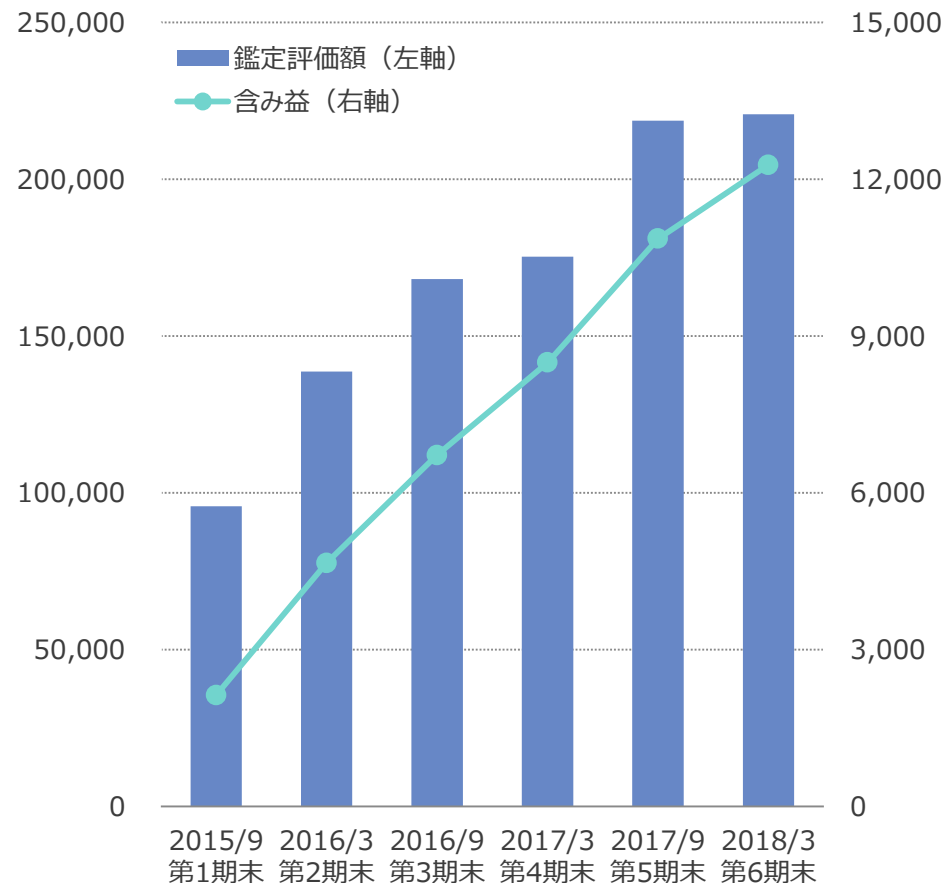
（固都税等の費用化を前提とし、売却損益等の一時的な特殊要因を除いた試算値）



### 1口当たりNAVの推移 (円)



### 鑑定評価額と含み益の推移 (百万円)



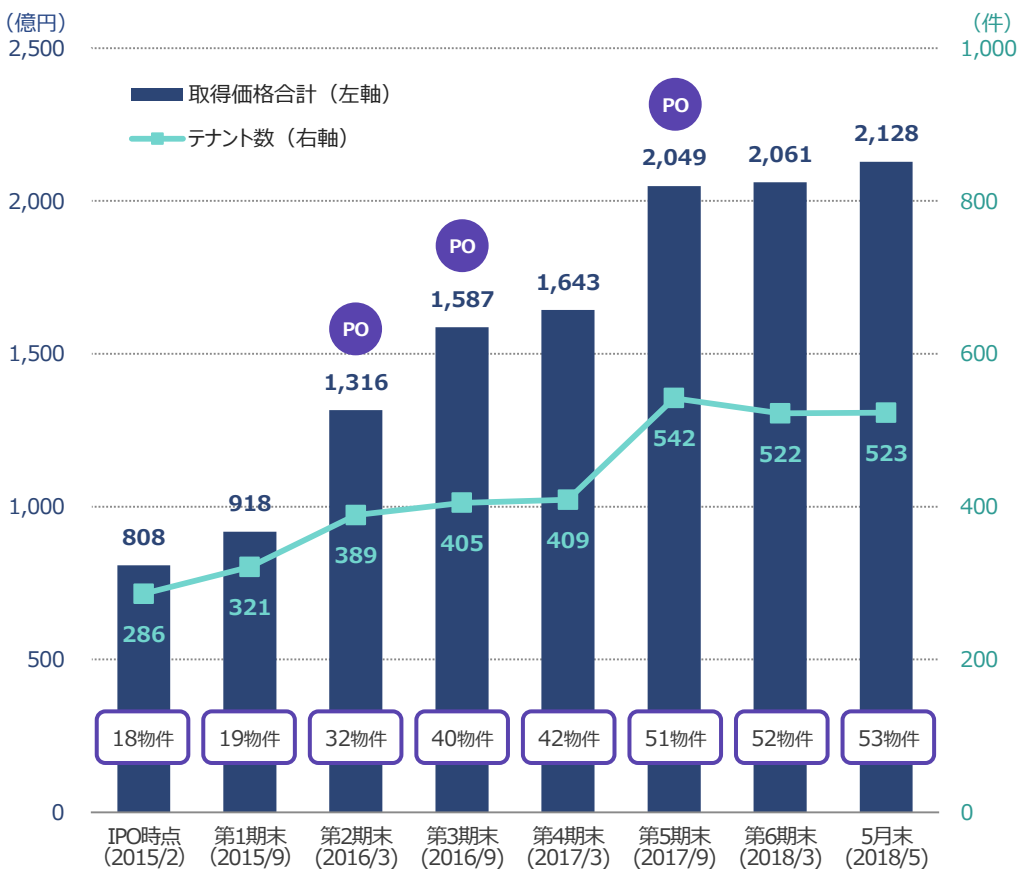
注：1口当たりNAV = (各期末の純資産額 + ポートフォリオ全体含み損益) ÷ (各期末時点の発行済投資口数)



## 鑑定評価額・NOI利回り・稼働率

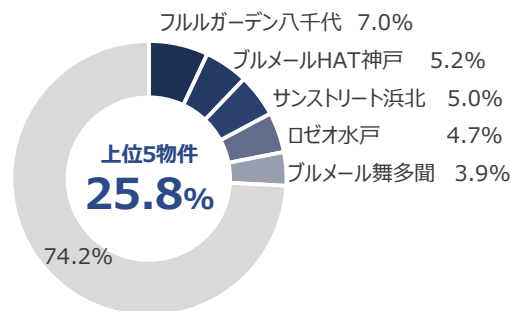
鑑定評価額の合計	鑑定NOI利回り	償却後NOI利回り	稼働率
2,284億円	5.3%	4.4%	99.5%

## 資産規模・テナント数・物件数の推移

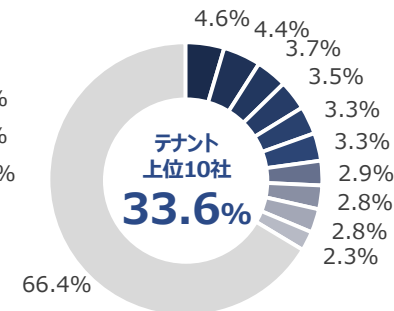


## ポートフォリオに関する各種指標

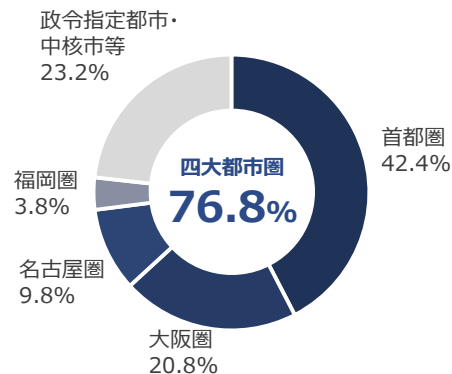
### 上位5物件の投資比率 (取得価格ベース)



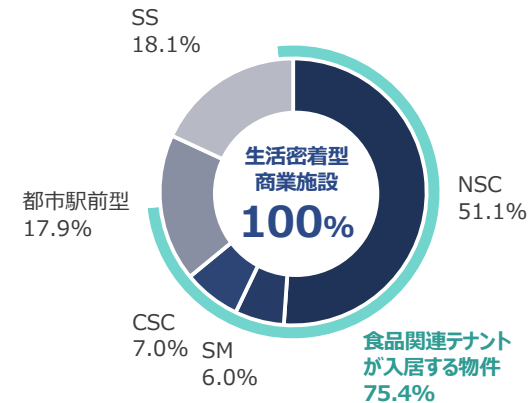
### テナント上位10社の構成比率 (賃料ベース) (注4)



### 投資対象地域別の比率 (取得価格ベース)



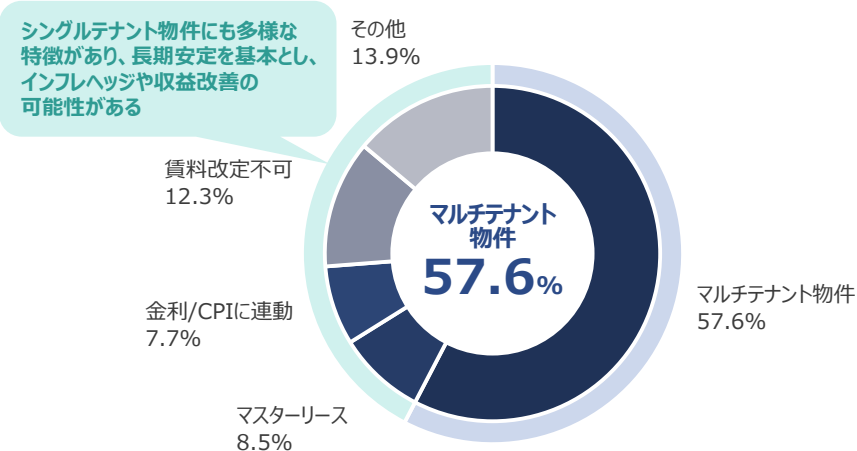
### 商業施設タイプ別の比率 (取得価格ベース)



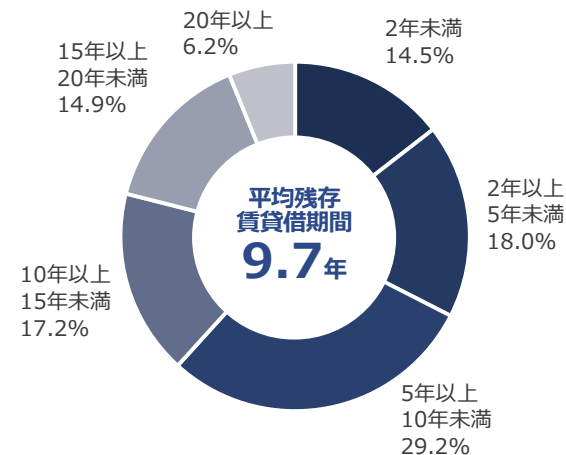
注1：鑑定評価額、NOI利回り、稼働率及びポートフォリオに関する各種指標は、2018年5月31日時点で保有している53物件の2018年3月31日時点における数値を記載しています。  
 注2：鑑定NOI利回りは、最新の不動産鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益（年額）を取得価格で除して記載しています。また、償却後NOI利回りは第7期収益予想に基づく値を記載しています。  
 注3：IPO時点の稼働率及びテナント数は、2014年9月30日現在の数値を記載しています。  
 注4：「賃料ベース」とは、テナントとの賃貸借契約に定める固定賃料の額の割合をいいます。以下、同様です。

# 賃料動向及び賃貸借契約の概要 (1)

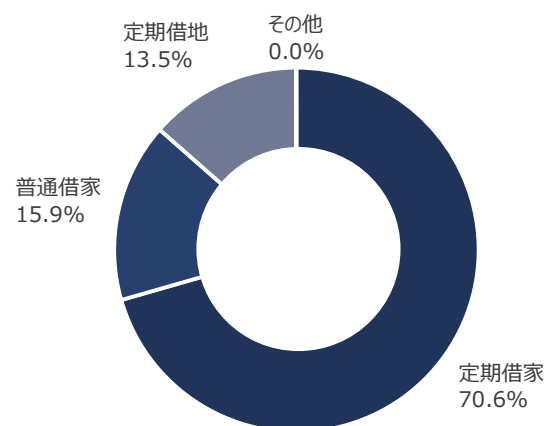
マルチテナント物件の構成比率 (取得価格ベース)



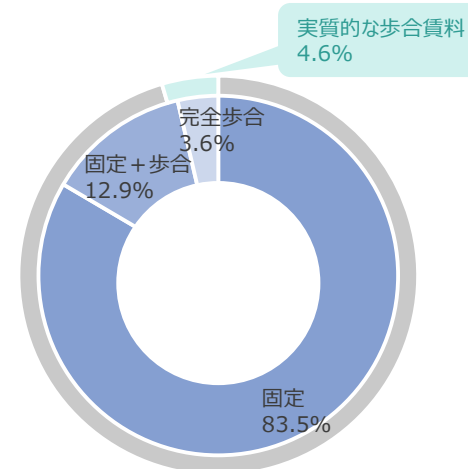
残存賃貸借期間の構成比率 (賃料ベース)



賃貸借契約形態の構成比率 (賃料ベース)



売上歩合賃料 (2017/9-2018/3)



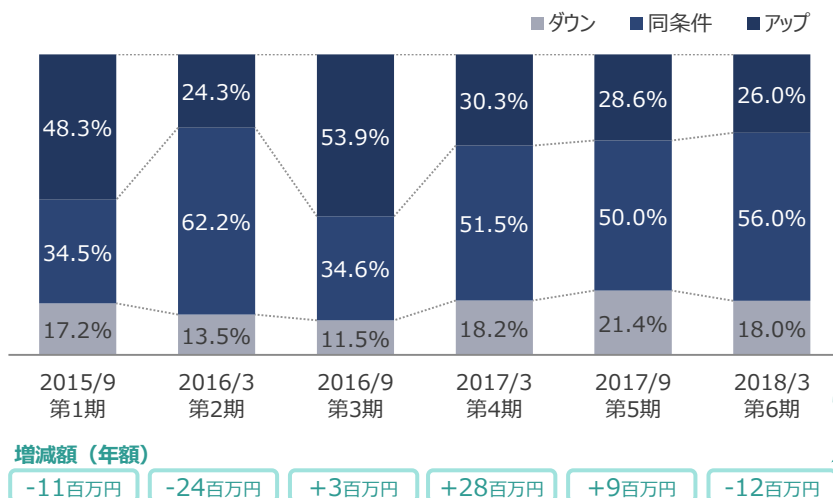
注1: 本投資法人が2018年5月31日時点で保有する資産の2018年3月31日時点の数値を記載し、売上歩合賃料は、2018年3月31日時点で保有する資産の当期間の数値を記載しています。

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。

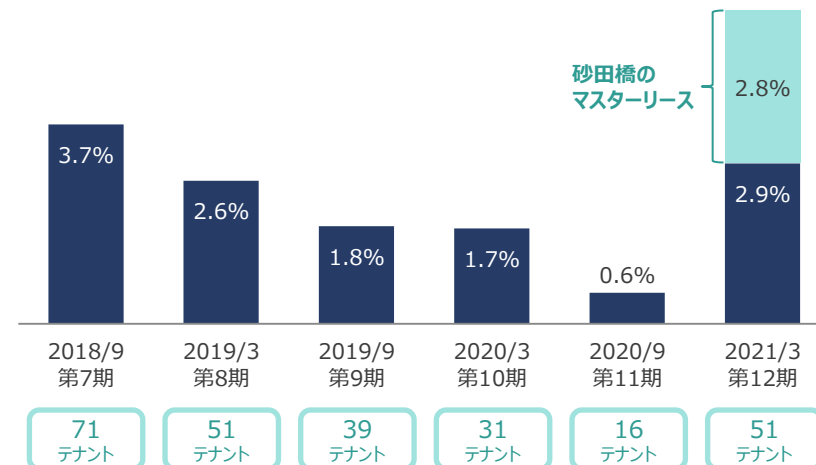
# 賃料動向及び賃貸借契約の概要 (2)

賃料更改の動向 (件数ベース)

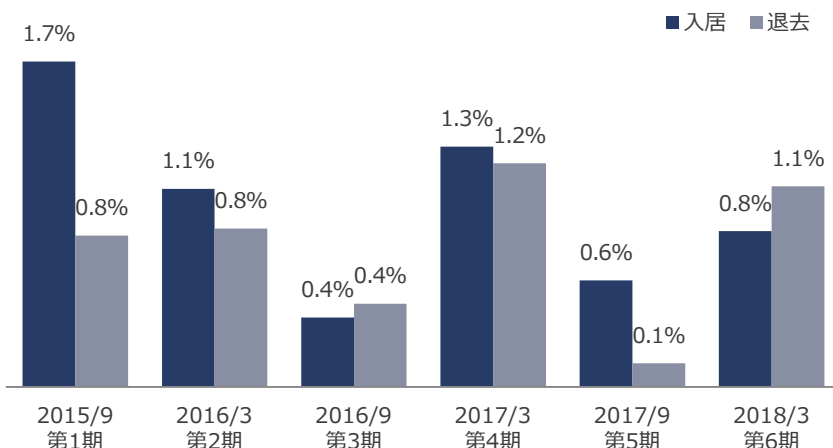


リーシングマチュリティ (賃料ベース)

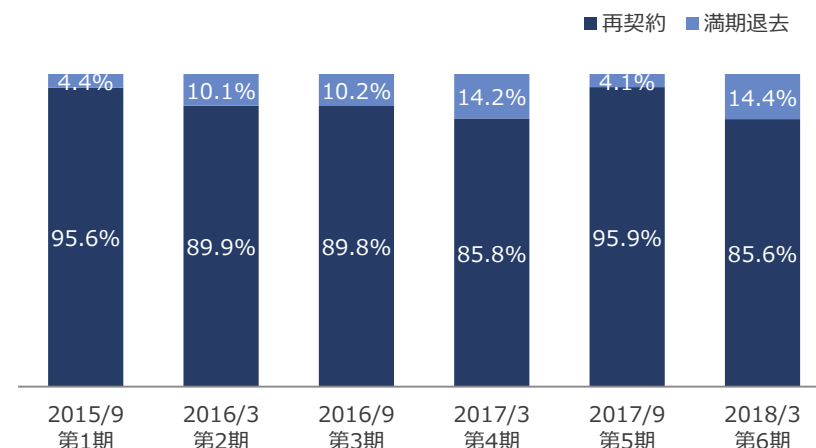
各会計期間に満期を迎える定期建物賃貸借契約の状況 (注2)



テナントの入居及び退去の動向 (注3)



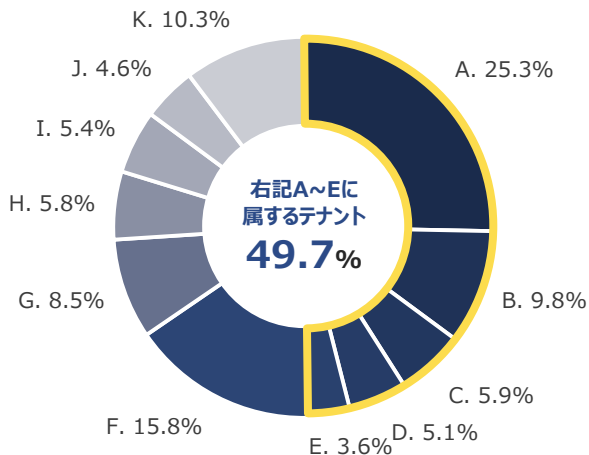
定期建物賃貸借契約満期を迎えたテナントの動向 (賃料ベース)



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3月31日時点で保有する資産の当期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

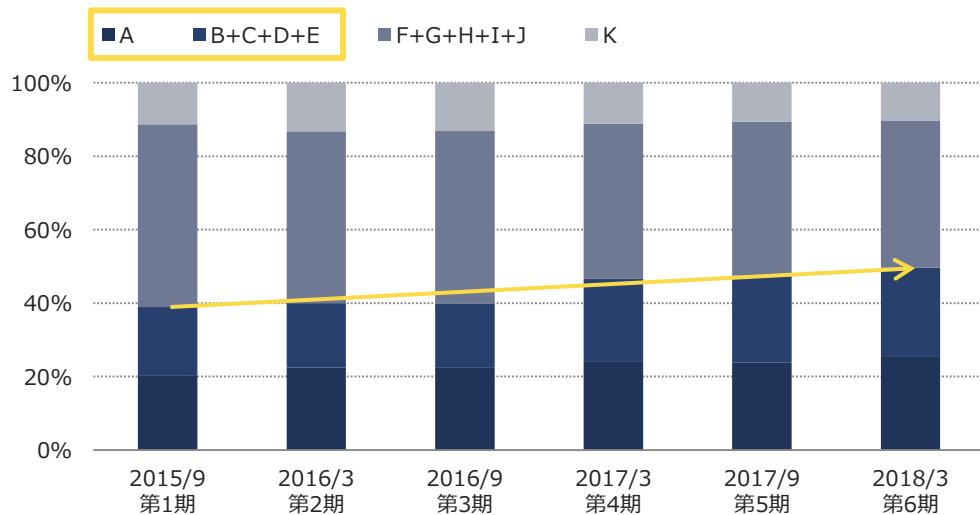
## テナントの属性比率（賃料ベース）



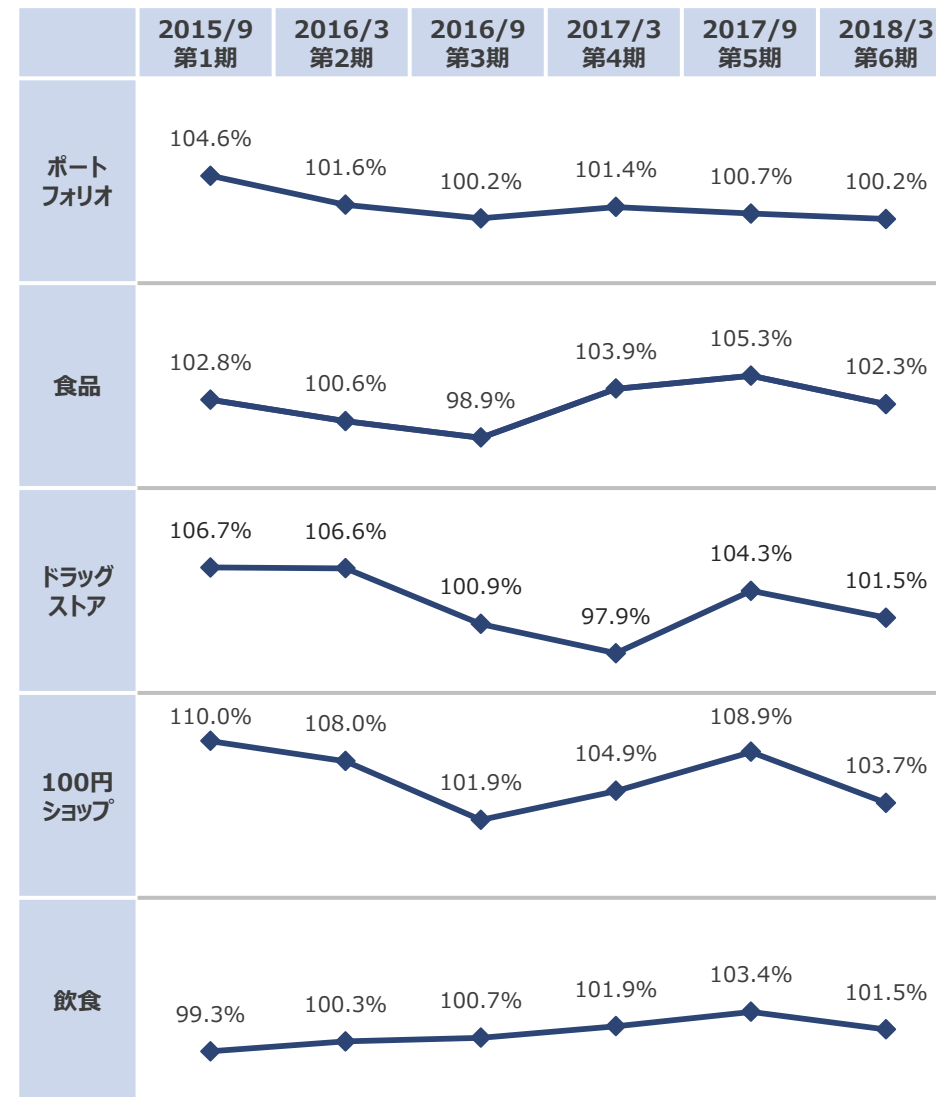
Eコマースの影響を受けにくい業種

A	食品+コストコ	25.3%
B	サービス	9.8%
C	スポーツクラブ	5.9%
D	アミューズメント	5.1%
E	飲食	3.6%
F	その他物販	15.8%
G	ホームセンター	8.5%
H	衣料	5.8%
I	家電	5.4%
J	総合スーパー（GMS）	4.6%
K	その他	10.3%

## 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。

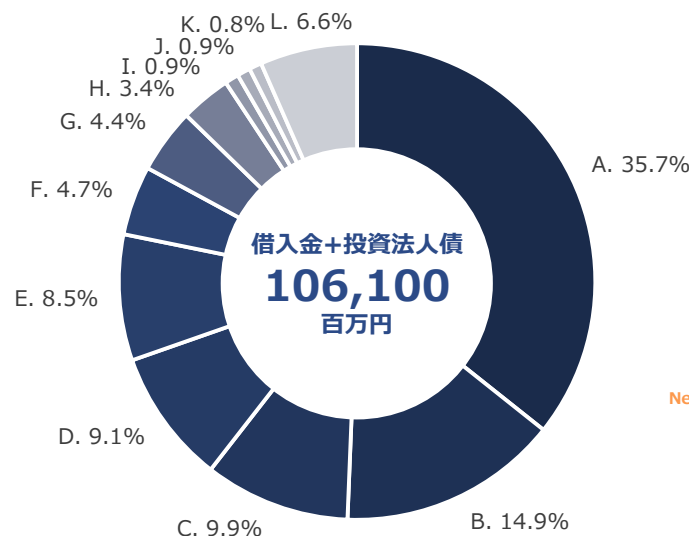
注2：テナントの売上高は、把握できている売上高に基づき記載しています。また、ポートフォリオの売上高は各期間における曜日の影響を考慮しない数値を記載し、属性別の売上高は曜日の影響を考慮した数値を記載しています。

# 借入金及び投資法人債の状況

## 財務ハイライト

	第5期末 (注1)	第6期末 (注2)
平均金利	0.96%	1.00%
平均残存年数	4.9年	5.2年
長期負債比率	87.6%	96.1%
固定金利比率	87.6%	92.0%
LTV	42.6%	44.5%

## 金融機関別借入金及び投資法人債の残高 (注2)



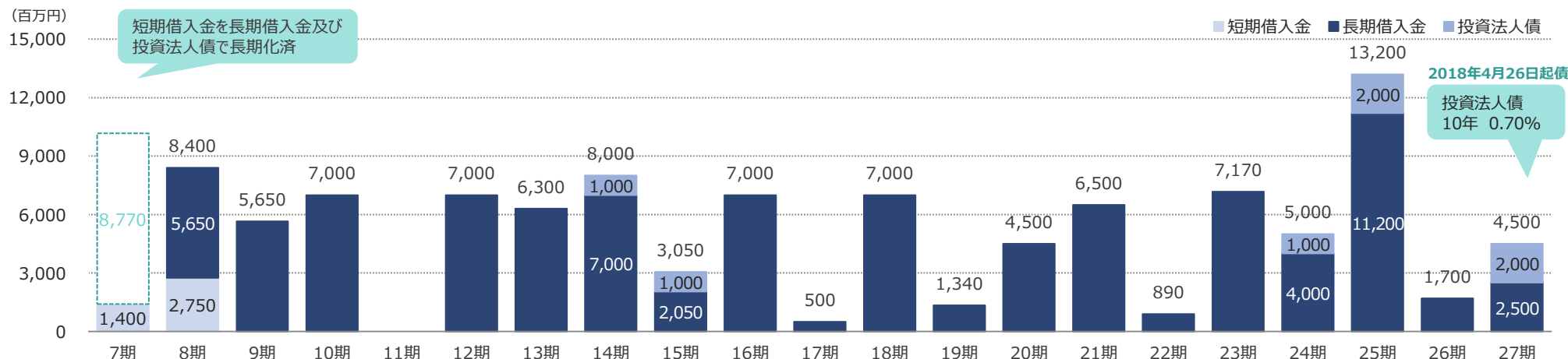
		(百万円)
A	三井住友銀行	37,870
B	三菱UFJ銀行	15,860
C	日本政策投資銀行	10,490
D	みずほ銀行	9,670
E	三井住友信託銀行	9,070
F	りそな銀行	5,000
G	みずほ信託銀行	4,650
H	あおぞら銀行	3,640
I	福岡銀行※	1,000
J	武蔵野銀行	950
K	群馬銀行	900
L	投資法人債	7,000

※2018年5月31日に株式会社福岡銀行から初の借入れを行う予定

## 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</b> 円

## 借入金及び投資法人債の返済期限分散状況 (注2)



注1：2017年10月3日に実施したリファイナンス後の数値を記載しています。

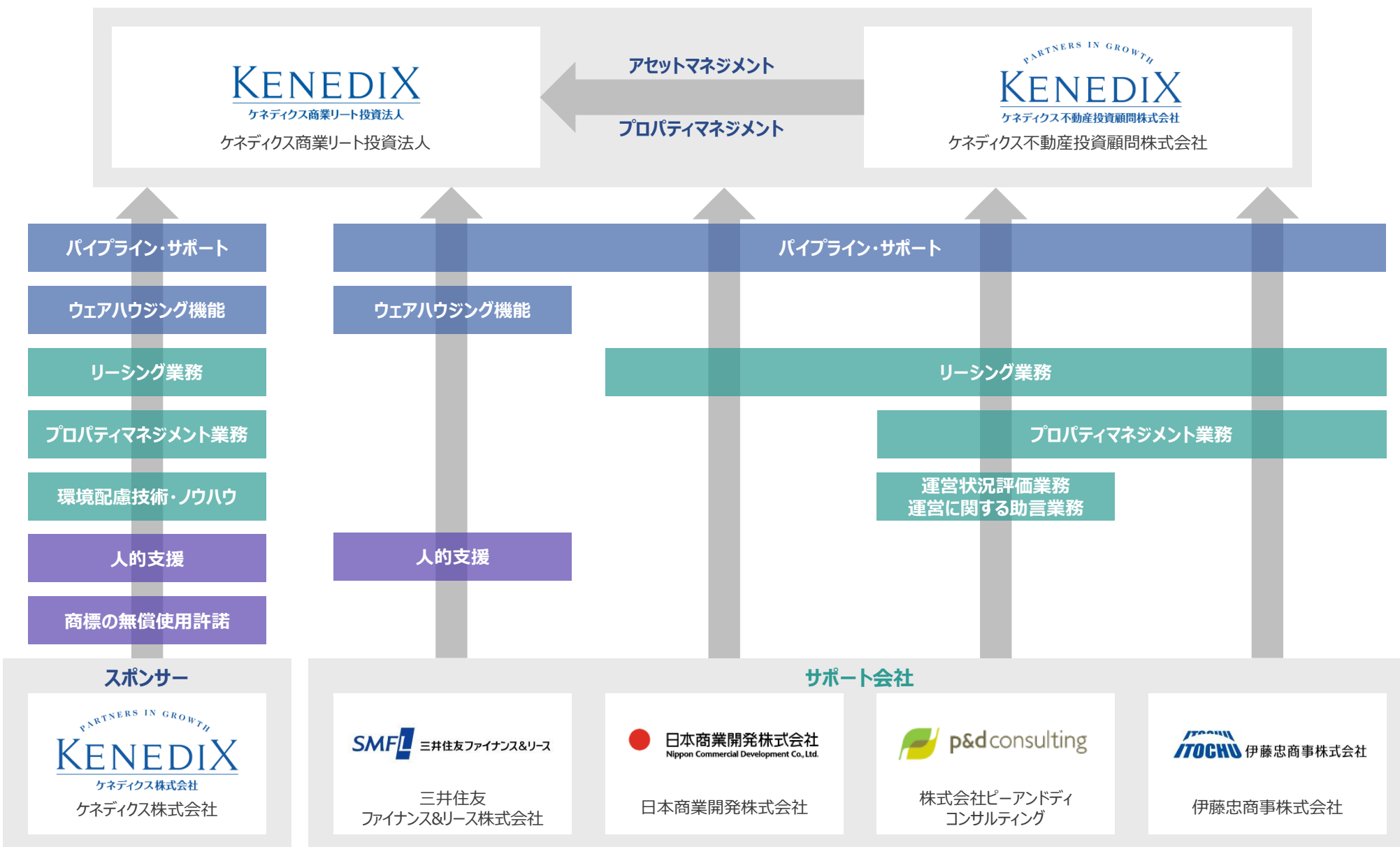
注2：2018年5月31日に実施予定の借入れ後の数値を記載しています。平均金利については、2018年4月27日に実施した借入れ後の数値を記載しています。

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。

### オオゼキときわ台店の取得（第6期）

都内屈指の人口集積地（1km6.4万人）に新規開店した食品スーパー



取得価格	1,263百万円
所在地	東京都板橋区
鑑定評価額	1,340百万円
鑑定NOI利回り	4.6%

### コナミスポーツクラブ渋谷の取得（第7期）

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



取得価格	3,400百万円
所在地	東京都渋谷区
鑑定評価額	3,430百万円
鑑定NOI利回り	4.0%

### コストコホールセール札幌倉庫店の取得（第7期）

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



取得価格	4,210百万円
所在地	北海道札幌市清田区
鑑定評価額	4,390百万円
鑑定NOI利回り	4.8%

### ケースデンキ中川富田店（底地）の売却（第7期）



所在地	愛知県名古屋市中川区
売却日	2018年4月27日
取得日	2015年2月10日

売却価格	1,128百万円
帳簿価格	907百万円
鑑定評価額	1,010百万円 (注)

注：2018年3月31日時点



### 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1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

---

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、スポンサーが開発また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。

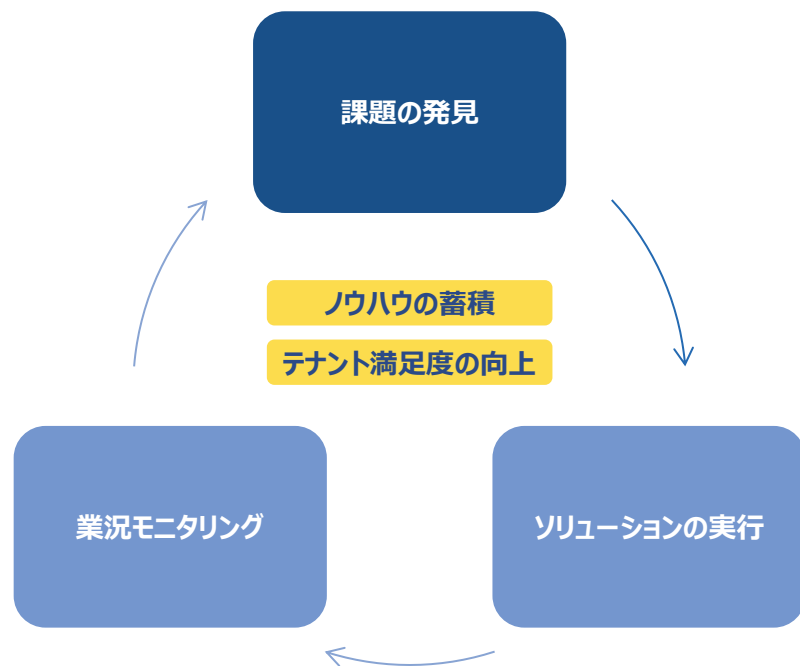
注3：敷地面積及び延床面積は現時点で入手しうる情報を元に記載しており、実際の数値とは異なる可能性があります。

## 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



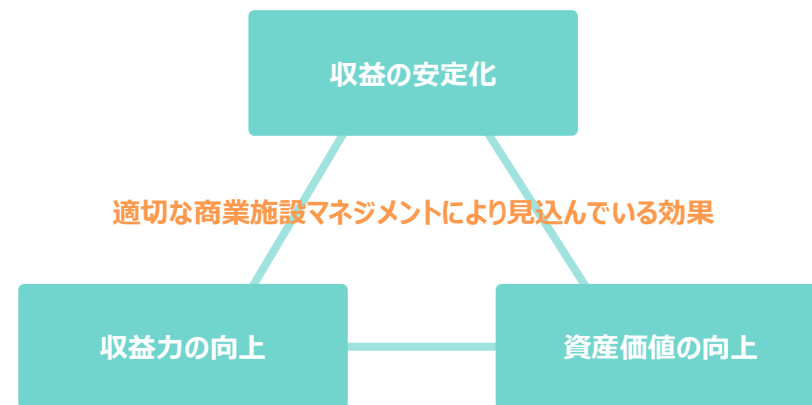
## 商業施設マネジメントによる内部成長の追求

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期リニューアル計画の目的及び狙い

### 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及び館内移転
- 区画変更工事

### 回遊性の向上

- 施設案内やテナントサインの見直し

### 施設イメージの向上

- 施設案内やテナントサインの見直しによる回遊性の向上
- 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

## 第2期リニューアル計画の工事予定金額及びスケジュール（予定）

工事予定金額 340百万円（見込み）

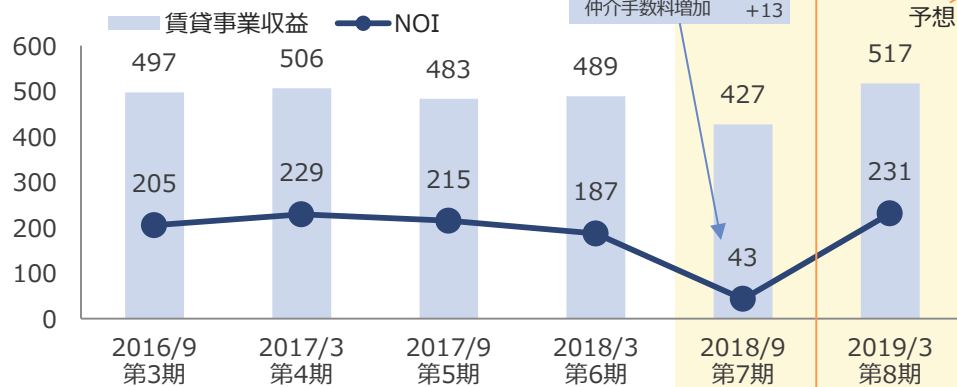
2018年4月 リニューアル工事開始

2018年9月 リニューアル工事完了

2018年10月 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期リニューアル後のイメージ

### 2階館内（エスカレーター前）

#### Before



#### After（注）



### 1階スパイラルコート

#### Before



#### After（注）



注：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。

## 環境への取り組み

### LED照明の導入

**T-21** プライムスクエア自由が丘



**T-1** フルルガーデン八千代

**T-2** MONA新浦安

**T-3** パサージュオ西新井

**O-4** ブルメールHAT神戸



**T-5** ウニクス伊奈

**O-5** カリーノ江坂

**R-4** アシコタウンあしかが

### 施設の緑化の一例

**O-1** ブルメール舞多間（敷地内緑化）



**T-2** MONA新浦安（屋上緑化）



### エネルギー消費実績

	2015年度	2016年度
原単位 (kl)	0.05174	0.04863
原単位 (MJ)	1,981	1,862
対前年度比 (%)	96.5	94.0

注：原単位は、原油換算したエネルギー総使用量 (kl/年) を総稼働床面積 (㎡/年) で除して算出しています。また、年間一次エネルギー総使用量 (MJ) にも換算して表記しています。

## 社会への取り組み

### 地域コミュニティの活性化の一例

地元参加型のイベント等を通じて地域コミュニティの活性化を図る



### その他CSR活動の一例



### 地域行政との連携

吉川市と洪水等の災害時の一時的な避難場所として提供する協定を締結



八千代警察署と同署管内居住の運転免許証自主返納者への優遇措置に関する協定を締結



### グリーンリースの実施

一部のテナントとグリーンリース（建物所有者とテナントが環境負荷を低減するため協働することを盛り込んだ賃貸借契約）を実施

### テナント満足度調査の実施

一部の物件においてテナント満足度調査を実施

## 2年連続でGRESB評価で「Green Star」を取得



初参加した2016年に続き、2017年も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
- 66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（2017年9月6日時点）
- 2017年のGRESBリアルエステイト評価には、世界で850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：14物件（35.9%）、認証床面積：432,817.34m<sup>2</sup>（63.8%）

極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル

非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル

優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル



**T-2** MONA新浦安



**T-4** 代官山アドレス・ディセ



**T-5** ウニクス伊奈

**T-19** ゆめまち習志野台モール

**T-20** かわまち矢作モール

**O-5** カリーノ江坂

**R-10** サンストリート浜北



**T-1** フルルガーデン八千代



**O-4** ブルメールHAT神戸

**R-1** ロゼオ水戸

**R-4** アシコタウンあしかが



**T-3** パサージュ西新井

**T-7** ウニクス吉川

**O-1** ブルメール舞多間

注：認証床面積の比率は本投資法人保有物件の総床面積（678,269.50m<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3月31日現在保有する52物件のうち、底地13物件を除く39物件をいいます。

04

## 2018年3月期の決算と業績予想

Security Code  
3453



## 損益計算書の概要（百万円）

	2017/9	2018/3		増減		予想比に対する備考
	第5期実績	第6期予想	第6期実績	前期比	予想比	
賃貸事業収入	6,637	6,962	6,991	+354	+28	新浦安（歩合賃料等）+10、HAT神戸（賃料改定等）+5、浜北（リーシングの進捗）+5、ときわ台+8
その他賃貸事業収入	1,160	1,076	1,134	-25	+58	八千代（原復収入・違約金等）+27、西新井（その他）+5、代官山（駐車場）+3、江坂（違約金）+14、浜北（その他）+2
受取配当金	5	-	-	-5	-	
<b>営業収益</b>	<b>7,803</b>	<b>8,039</b>	<b>8,126</b>	<b>+322</b>	<b>+87</b>	
賃貸事業費用 （除く、減価償却費）	2,583	2,642	2,684	+101	+41	八千代（修繕費・原復含む）+24、新浦安（修繕費）+38、その他物件（修繕費）-19、足利（販促）-4
<b>NOI</b>	<b>5,214</b>	<b>5,396</b>	<b>5,441</b>	<b>+227</b>	<b>+45</b>	各物件での水光熱収支（ネット）+5
減価償却費	885	927	925	+39	-2	
<b>賃貸事業利益</b>	<b>4,329</b>	<b>4,469</b>	<b>4,516</b>	<b>+187</b>	<b>+47</b>	
その他営業費用	668	738	748	+79	+9	運用報酬II+7
<b>営業利益</b>	<b>3,666</b>	<b>3,730</b>	<b>3,768</b>	<b>+102</b>	<b>+37</b>	
営業外収益	0	0	1	+1	+1	
営業外費用	557	586	589	+32	+3	ときわ台の取得に係る借入コスト増加
<b>経常利益</b>	<b>3,108</b>	<b>3,143</b>	<b>3,179</b>	<b>+71</b>	<b>+36</b>	
<b>当期純利益</b>	<b>3,104</b>	<b>3,142</b>	<b>3,175</b>	<b>+71</b>	<b>+32</b>	
<b>1口当たり分配金（円）</b>	<b>6,115</b>	<b>6,200</b>	<b>6,255</b>	<b>+140</b>	<b>+55</b>	

## 業績予想：2018年9月期及び2019年3月期（百万円）

運用状況	2018/3 第6期実績	2018/9 第7期予想	増減
営業収益	8,126	8,463	+337
営業費用	4,358	4,683	+324
営業利益	3,768	3,780	+12
営業外費用	589	614	+24
支払利息及び有利子負債関連費用	500	546	+46
投資口交付費の償却額	84	61	-22
経常利益	3,179	3,166	-12
当期純利益	3,175	3,165	-9
1口当たり分配金（円）	6,255	6,245	-10

2018/9 第7期予想	2019/3 第8期予想	増減
8,463	8,217	-245
4,683	4,461	-221
3,780	3,756	-24
614	597	-16
546	553	+6
61	38	-23
3,166	3,158	-7
3,165	3,157	-7
6,245	6,230	-15

参考指標	2018/3 第6期実績	2018/9 第7期予想	増減
NOI	5,441	5,285	-156
NOI利回り（%）	5.3%	5.0%	---
減価償却費	925	965	+40
償却後NOI	4,516	4,320	-196
償却後NOI利回り（%）	4.4%	4.1%	---
FFO	4,194	3,987	-206
CAPEX	263	907	+643
LTV（%）	42.9%	44.5%	---

2018/9 第7期予想	2019/3 第8期予想	増減
5,285	5,472	+186
5.0%	5.1%	---
965	973	+7
4,320	4,499	+179
4.1%	4.2%	---
3,987	4,178	+191
907	1,354	+446
44.5%	44.5%	---

譲渡益  
214百万円  
含む

新浦安のリニューアルに  
係る一時的な影響と相殺

注：FFO=当期純利益+減価償却費+繰延資産償却費-不動産等売却益+不動産等売却損



## 個別物件収支サマリー (百万円)

	取得期	第5期 (実績)	第6期 (実績)	第7期 (想定)	第8期 (想定)	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	5,339	5,375	5,333	5,371	第7期:新浦安-27、HAT神戸+19、ケーズ中川-22、八千代-6、代官山+5、長津田-5、舞多聞-5 第8期:新浦安+61、八千代-9、HAT神戸-8、舞多聞+4、長津田-5、ケーズ中川-3
	第5期	1,019	1,324	1,315	1,312	第7期:大府-12、浜北+2 第8期:大府-6、浜北+4 (以上、対前期比)
	第6・7期	-	8	183	233	
売上歩合賃料	既存	264	266	201	215	第7期:新浦安(稼働)-27、HAT神戸(固定への変更)-21、八千代(稼働)-10 第8期:HAT神戸-20、八千代-12、新浦安-8、舞多聞-5、足利-2、江坂-1
	第5期	14	16	18	21	第7期:大府+10、浜北-5 第8期:大府+6、浜北-1 (以上、対前年比)
	第6・7期	-	-	-	-	
水道光熱費収入	既存	543	468	547	467	季節性を考慮すれば、大きな変動はない見込み
	第5期	118	149	165	144	第7期(対前年比):大府+36、浜北+6、習志野台+4 第8期(対前年比):矢作-2、浜北-1 (以上、対前年比)
	第6・7期	-	-	-	-	
違約金・原状回復費収入	既存	18	45	42	0	第7期:八千代14、新浦安22、長津田5 (発生金額内訳)
	第5期	2	2	-	-	
	第6・7期	-	-	-	-	
その他	既存	413	414	388	397	
	第5期	63	54	54	52	
	第6・7期	-	0	0	0	
不動産賃貸事業収益	既存	<b>6,579</b>	<b>6,569</b>	<b>6,512</b>	<b>6,452</b>	
	第5期	<b>1,218</b>	<b>1,547</b>	<b>1,553</b>	<b>1,531</b>	
	第6・7期	-	<b>8</b>	<b>183</b>	<b>234</b>	

注:「既存」とは第4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5期 (実績)	第6期 (実績)	第7期 (想定)	第8期 (想定)	補足事項
管理委託費	既存	707	705	703	698	
	第5期	101	141	136	139	
	第6・7期	-	0	5	6	
水道光熱費	既存	540	456	528	455	第7期:舞多間-9、江坂-4、足利-3、HAT神戸-2、八千代+2、西新井+2、代官山+2 第8期:第6期と比較して大きな変動なし
	第5期	109	140	151	140	第7期:大府(運用日数)+34、浜北+5、矢作+1、習志野台+1 第8期:第6期と比較して大きな変動なし(以上、対前年比)
	第6・7期	-	-	-	-	
公租公課	既存	563	563	575	573	第7期:守谷の公租公課の費用化+11(対前期比)
	第5期	0	0	115	115	
	第6・7期	-	0	0	0	第9期以降に公租公課の費用化
修繕費	既存	175	216	245	182	変動する可能性あり
	第5期	13	43	42	31	変動する可能性あり
	第6・7期	-	-	2	2	変動する可能性あり
その他	既存	301	323	355	308	販売促進費は、第5期166、第6期178、第7期199、第8期179
	第5期	70	92	96	88	販売促進費は、第5期17、第6期27、第7期32、第7期26
	第6・7期	-	0	6	1	第7期:渋谷(図面の作成)5(以上、発生金額内訳)
不動産賃貸事業費用 (除く、減価償却費)	既存	2,288	2,265	2,407	2,219	
	第5期	295	418	542	515	
	第6・7期	-	0	14	10	
NOI	既存	4,290	4,304	4,105	4,233	
	第5期	923	1,129	1,011	1,015	
	第6・7期	-	7	169	223	

注:「既存」とは第4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

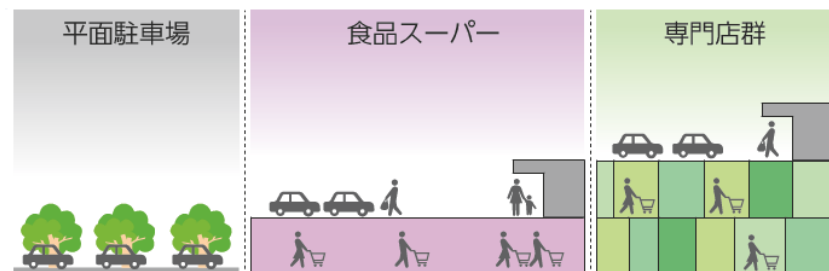
来店頻度

低い

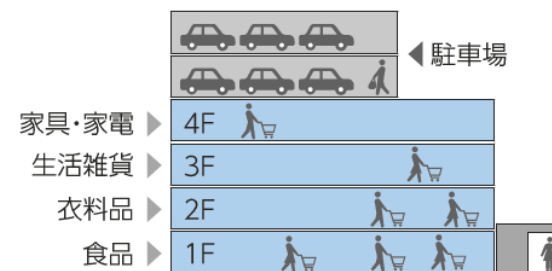
施設タイプ	特徴	商圈
NSC ネイバーフッド ショッピング センター	食品スーパー等を中心とした 各種専門店	3~5km
SM スーパー マーケット	食品スーパー	3km
CSC コミュニティ ショッピング センター	核テナントと 各種専門店	5~10km
都市駅前型	都市の駅前に立地する 商業施設	3~10km
SS スペシャリティ ストア	ドラッグストア、コンビニ、 スポーツクラブ、家電量販店等の 各種専門店	1~10km

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

## 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

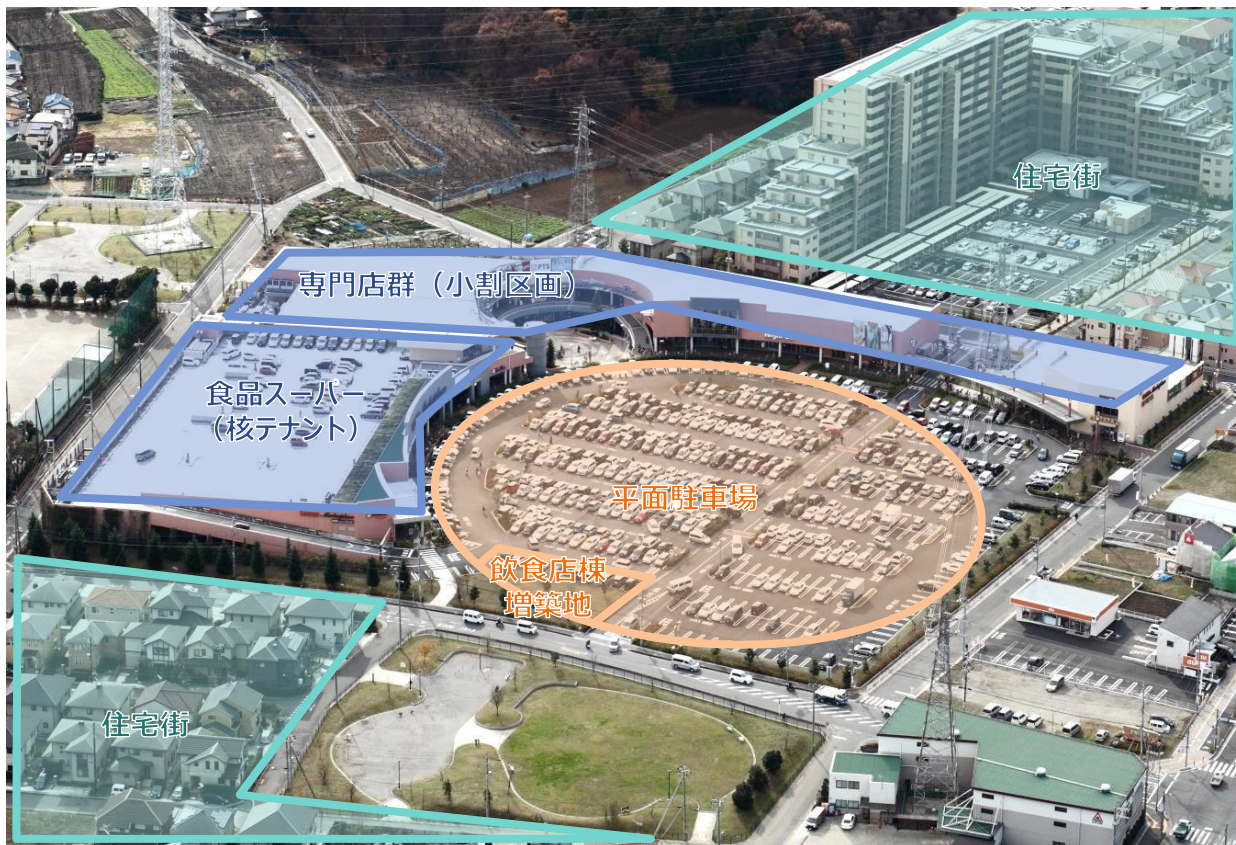
難

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

# 生活密着型商業施設の主な特徴～ユニクス伊奈の事例～



## 立地 日常生活圏に所在

- 商圏人口：1km圏9.6千人、3km圏60千人、5km圏244千人
  - ▶ 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）

## 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

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

## 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	その他物販	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

2017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	159,446	+23.0%
2	コンビニエンスストア	104,353	+40.8%
3	ドラッグストア	75,699	+105.0%
4	総合スーパー (GMS)	71,856	-16.5%
5	その他物販	70,974	+23.6%
6	百貨店	60,472	-27.0%
7	アパレル	52,759	+66.0%
8	家電量販店	52,514	-8.2%
9	ホームセンター	35,222	+24.2%
10	生活協同組合	24,710	-0.6%

## 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（<http://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