



KDX不動産投資法人



**KDX不動産投資法人**

**2025年10月期 決算説明資料**

2025年12月17日

# 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、KDX不動産投資法人（以下「本投資法人」または「KDXR」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」または「KFM」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。

なお、居住用施設・商業施設・物流施設・ヘルスケア施設の2023年10月期以前の数値については、それぞれの資産を運用していたケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人（以下「KDR」といいます。）の決算期（1月、7月）、ケネディクス商業リート投資法人（以下「KRR」といいます。）の決算期（3月、9月）の数値を示しています。

本資料においては、特に記載をした場合を除き、割合又は比率（百分率）及び年数については、小数第2位を四捨五入して、金額については、単位未満を切り捨てて、それぞれ記載しています。

今後、本資料の内容に重要な訂正があった場合は、本投資法人のウェブサイト（<https://www.kdx-reit.com/>）に訂正版を掲載する予定です。

# 目次

---

1	エクゼクティブ・サマリー	4
2	運用戦略	7
3	決算ハイライト	12
4	運用状況	16
5	財務戦略	27
6	サステナビリティへの取組み	30
7	Appendix	33



A photograph of a modern multi-story hotel building with a facade of light-colored panels and numerous windows. The building is set against a blue sky with scattered white clouds. The hotel's name and logo are visible on the top right corner of the building.

## 1. エグゼクティブ・サマリー

# 運用ハイライト



## 資産入替・外部成長

### 累計600億円超の資産取得・譲渡

- ✓ 年間300～500億円規模の物件譲渡方針に則り、**物件売却を継続的に実施し、15.8億円の売却益**を計上
- ✓ 2025年上半期の先行売却により確保した手元資金を活用し、CF成長が期待できるMC型ホテルやマルチテナント型大型商業施設を取得、**AUMも着実に増加**



### 資産入替



### AUM

**1兆2,208億円**

(2025年4月期末対比:+249億円)

### 売却益計上

**15.8億円**



## 内部成長

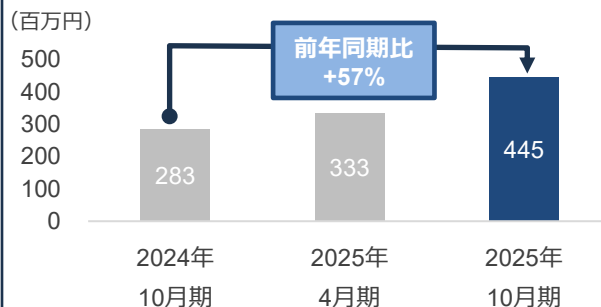
### オフィス・住宅において賃料上昇ペースが加速

- ✓ 賃料収入割合で約6割を占める**オフィスビル**、**居住用施設**で**賃料増額幅が拡大**、ポートフォリオの収益性が向上
- ✓ 変動賃料型**宿泊施設**においては旺盛な宿泊需要をうけて、**歩合賃料が大幅増加**。宿泊施設の新規取得により更なる増収を見込む

### テナント入替・更新時の月額賃料増額

	オフィスビル	居住用施設
(2025年4月期)	<b>+9.4百万円</b>	<b>+12.4百万円</b>
(2025年10月期)	<b>+10.1百万円</b>	<b>+14.4百万円</b>
(入替時増減率)	<b>+9.7%</b>	<b>+8.1%</b>

### ■ 宿泊施設 歩合賃料 (注3)

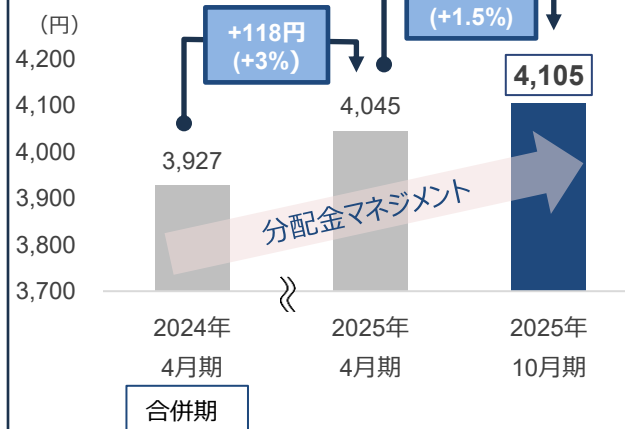


## 資本政策・分配金

### +3% / 年のDPU成長

- ✓ 金利上昇による借入コストの増加をカバーする着実な内外成長と資産売却より獲得した売却益の還元により、**分配金の年率3%成長を実現**
- ✓ 売却益の一部は圧縮積立金として**内部留保の積み増し**を行い、将来の分配金マネジメントに活用

### ■ 分配金



### DPU

**4,105円**  
(前期比:+60円)

### 内部留保

**231.9億円**  
(1口当たり:5,742円/口)

注1：譲渡資産については、譲渡価格の合計を記載しています。

注2：取得物件については、取得時点の鑑定評価書記載の鑑定NOIを取得価格にて除し、譲渡物件については、譲渡開示日の属する前々期及び前期の実績NOIの合計を譲渡価格にて除して算出しています。

なおCOMBOX光明池については、2025年4月期の実績NOIを年換算の上、譲渡価格にて除して算出しています。また、取得物件には2025年12月17日付で取得済のKDXロジスティクス昭島 I 及び2026年1月16日付で取得予定のイーアス高尾を含みます。

注3：新大阪江坂 東急REIホテルの宿泊施設部分の取得前にあたる2024年5月～2024年6月の賃料収入については前所有者における実績を加算した金額を記載しています。また、ホテルJALシティ名古屋錦の賃料収入は除いています。

# 成長戦略

## 外部成長 資産入替

総合型の強みを活かした  
柔軟なポートフォリオ戦略の推進と  
非連続的成長機会の追求

- AUM1兆5,000億円に向け、**NOI成長**やポートフォリオ強靱化に資する物件取得及び入替を継続
- 投資対象アセットクラスを限定しないものの、**ヘルスケア施設については当面、新規取得は行わず、保有比率を引き下げる**

## 内部成長

多様な成長ドライバーによる  
マーケット環境に左右されない  
キャッシュフローの連続的成長

- オフィスビル、居住用施設、宿泊施設を中心にインフレ等**マクロ環境に連動したCFのアップサイド**を狙うとともに商業施設・物流施設においてもインフレ耐性を強化
- 減価償却費見合いのフリーキャッシュの創出・活用により**戦略的バリューアップ投資**を強化

環境変化に柔軟に対応し  
持続的成長を目指す

## 資本政策 財務

豊富な内部留保や  
強固な財務基盤により可能となる  
安定的な分配金マネジメント

- 継続的な資産入替により創出する**売却益の還元**や合併時に発生した負ののれん等の**豊富な内部留保**の活用により**累進配当**を実施し、**DPU年率+3%成長**を着実に達成
- 借入年限や固定金利比率等の調整により**金利上昇の影響をコントロール**しつつ、レバレッジを適切に活用

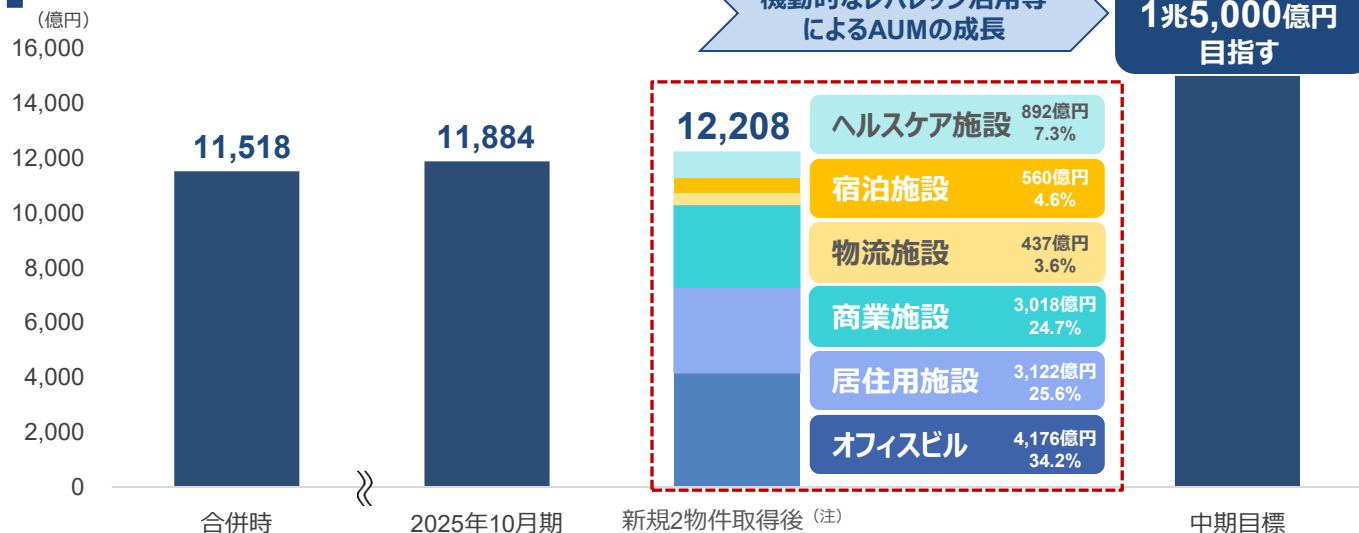


## 2. 運用戦略

# CFの成長に資する新規物件の取得

CFの成長に資するアセットの取得に注力し、AUM1兆5,000億円の達成を目指す  
資産価値向上に応じた機動的なレバレッジの活用と適時適切なファイナンスにより外部成長を加速

## 合併以降の資産規模の推移

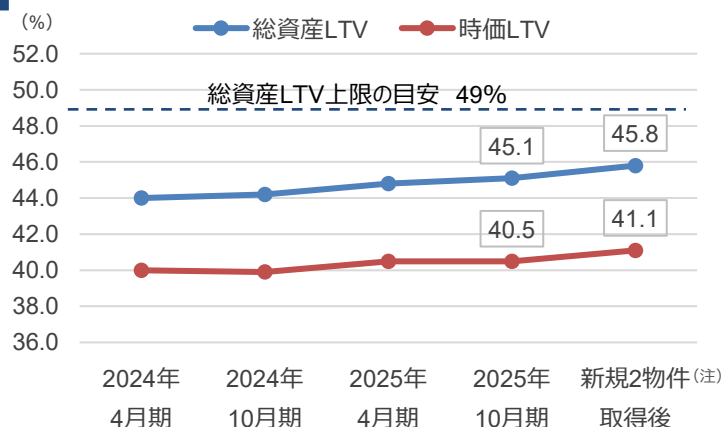


## ポートフォリオ構築方針

New

- ✓ アセットクラスは限定しないものの、ヘルスケア施設については当面、新規取得は行わず、保有比率を引き下げる
- ✓ 宿泊施設の保有比率を10%以上に引き上げる
- ✓ 潤沢な内部留保による分配金マネジメントが可能な優位性を活かし、取得時の利回りや減価償却費に囚われない柔軟な戦略により、将来のCF成長が見込まれる物件に投資

## LTVの推移



資産価値向上に応じたレバレッジの活用

総資産LTVに加えて時価LTVにも配慮したLTVコントロールを実施

### 借入余力

総資産LTV49%まで引き上げた場合  
**約800億円**

## パイプライン物件

スポンサー物件を中心とした豊富なパイプライン

総額 約1,000億円

### パイプライン物件の一例

#### 宿泊施設



所在：沖縄



所在：浦安

#### 商業施設



所在：昭島

注：新規2物件とは2025年12月17日付で取得済のKDXロジスティクス昭島Ⅰ及び2026年1月16日付で取得予定のイース高尾をいいます。



# 資産入替によりポートフォリオの新陳代謝を促進

ポートフォリオクオリティの向上と含み益顕在化による投資主還元に資するセレクトティブな資産入替を継続  
売却資金は、資本コストを意識したキャピタルアロケーションを徹底し、更なる投資主価値向上を目指す

## 合併以降の売却実績



23物件 / 599億円 (注1)

平均NOI利回り  
4.0% (注2)

平均築年数  
27.6年 (注3)

売却益  
+57.7億円

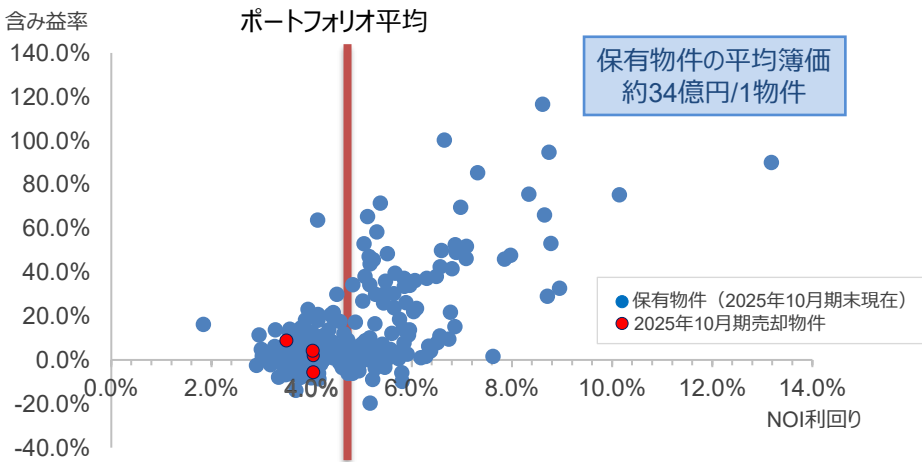
## 入替方針

- ✓ 以下の基準により売却物件を厳選し、原則、**毎期資産入替を実施**
  - ・ ポートフォリオの中で相対的にNOI利回りが低い物件
  - ・ 築年数の経過や市況により将来的な収益性の大幅な低下が懸念される物件
  - ・ 硬直的な賃貸借形態により内部成長のポテンシャルが低い物件
- ✓ 各期、売却ポートフォリオトータルでの売却益獲得を目指す

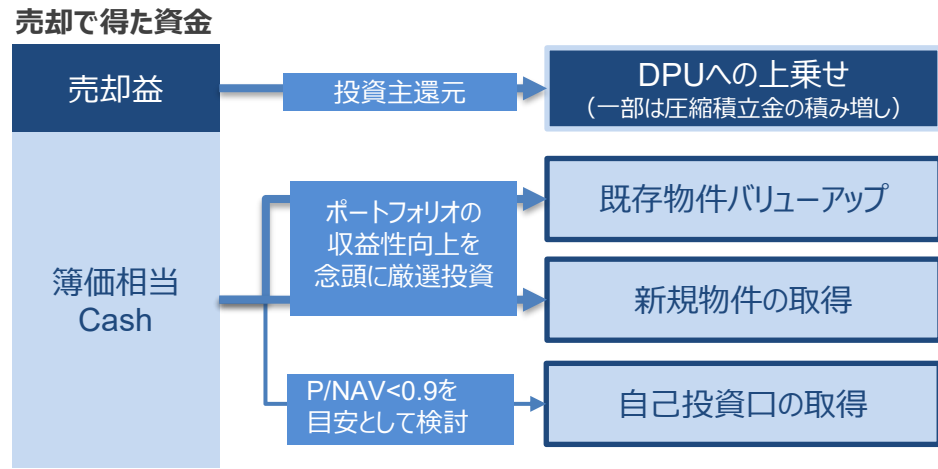
## ポートフォリオの含み益

2025年10月期末  
**1,427億円**

## 収益性等を考慮した売却候補の選定



## 投資主価値向上に資する資金の有効活用

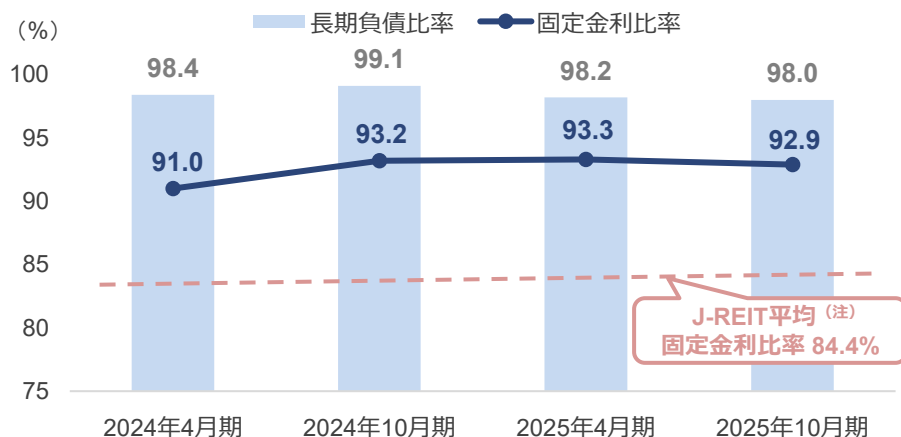


注1：譲渡価格の合計を記載しています。なお、新宿サンエービルを裏付け資産とする匿名組合出資持分は物件数にカウントしていません。  
注2：譲渡開示日の属する前々期及び前期の実績NOIの合計を譲渡価格にて除して算出しています。新宿サンエービルを裏付け資産とする匿名組合出資持分は、計算の対象外としています。  
注3：2025年10月31日時点基準として取得価格で加重平均した築年数を記載しています。新宿サンエービルを裏付け資産とする匿名組合出資持分は、計算の対象外としています。

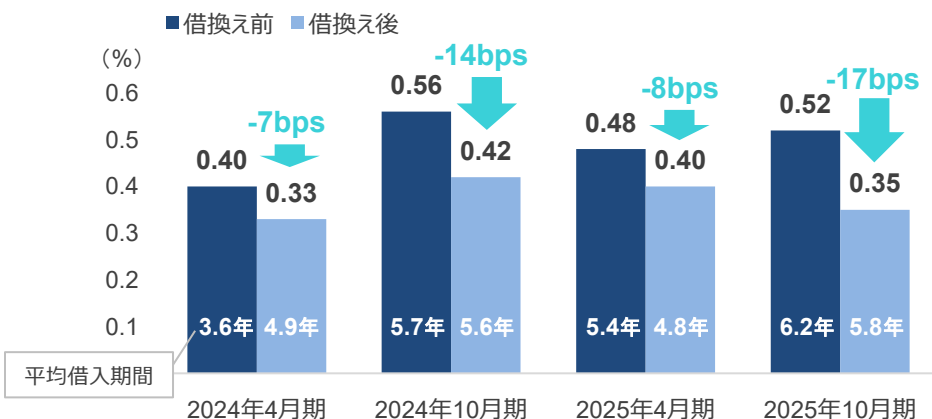
# 財務戦略

当面の間、金利上昇による借入コストの増加を見込むも、借入年限・固定金利比率のバランス等を図りながら各期における影響をコントロール

## 長期負債比率・固定金利比率の推移

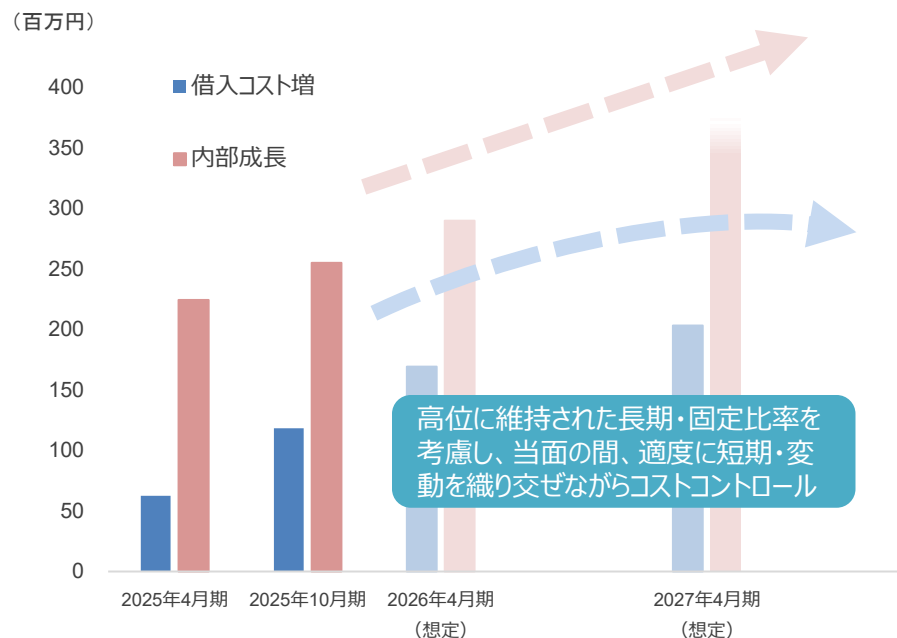


## 借換え時におけるスプレッド引き下げの実績



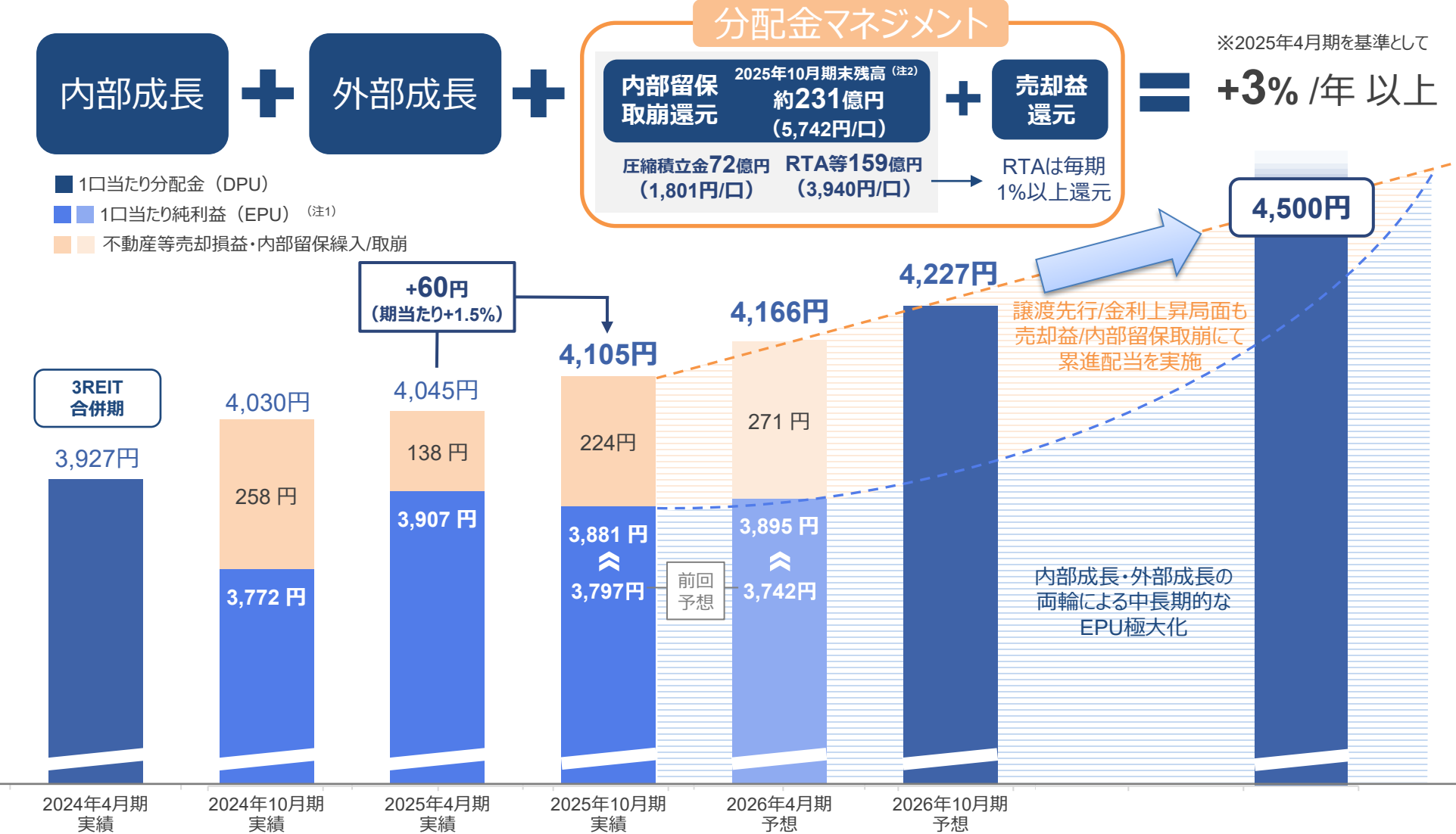
## Debt調達の方針

- ✓ 更なる金利の上昇を前提として長期固定での調達を基本とするも、当面の間は、急激な借入コストの増加を抑制するため、適度に短期・変動金利を織り交ぜてコストコントロールを行う
- ✓ 投資法人債市場の動向を見定めながら、コンスタントな市場へのアクセスを念頭に適時の起債を行う




# 投資主還元 累進配当の実施

年率+3%以上のDPU成長により、4,500円の早期達成を目指す  
資産入替に伴い獲得した売却益の還元と潤沢な内部留保の有効活用により、累進配当を実施



注1：EPUについては、不動産等売却損益・内部留保繰入/取崩を除いた数値を期末発行済投資口数で除して算出しています。  
注2：2025年10月期の決算を経て、4,105円/口の分配金を支払った後の想定値です。





### 3. 決算ハイライト

# 決算ハイライト

	2025年 4月期 実績 (A)	2025年 10月期 実績 (B)	差異 (B - A)	2026年 4月期 予想 (C)	2026年 10月期 予想 (D)	差異 (C - B)	差異 (D - C)
保有物件数	344	342	-2	344	344	+2	-
営業収益	38,847	39,877	+1,029	38,936	40,008	-940	+1,072
うち賃貸事業収入	33,333	33,538	+204	34,301	34,918	+762	+617
うちその他賃貸 事業収入	4,440	4,749	+308	4,634	5,089	-114	+454
うち不動産等 売却益	1,072	1,588	+516	-	-	-1,588	-
当期純利益	16,854	16,976	+122	15,734	15,768	-1,241	+34
NOI	27,233	27,211	-22	27,880	28,240	+668	+359
内部留保 繰入額(+)-取崩額(-)	+514	+391	-122	-1,095	-1,307	-1,487	-212
1口当たり 分配金 (円)	4,045	4,105	+60	4,166	4,227	+61	+61
1口当たり 当期純利益 (円)	4,153	4,202	+49	3,895	3,903	-307	+8
1口当たり NAV (円)	185,000	187,000	+2,000				

2025年10月期の含み益は**1,427億円**  
(前期比: **+93億円**)

力強い内部成長や新規取得物件の収益寄与により、  
向こう2期に亘って賃貸事業収入及びNOIの継続的増加を見込む。

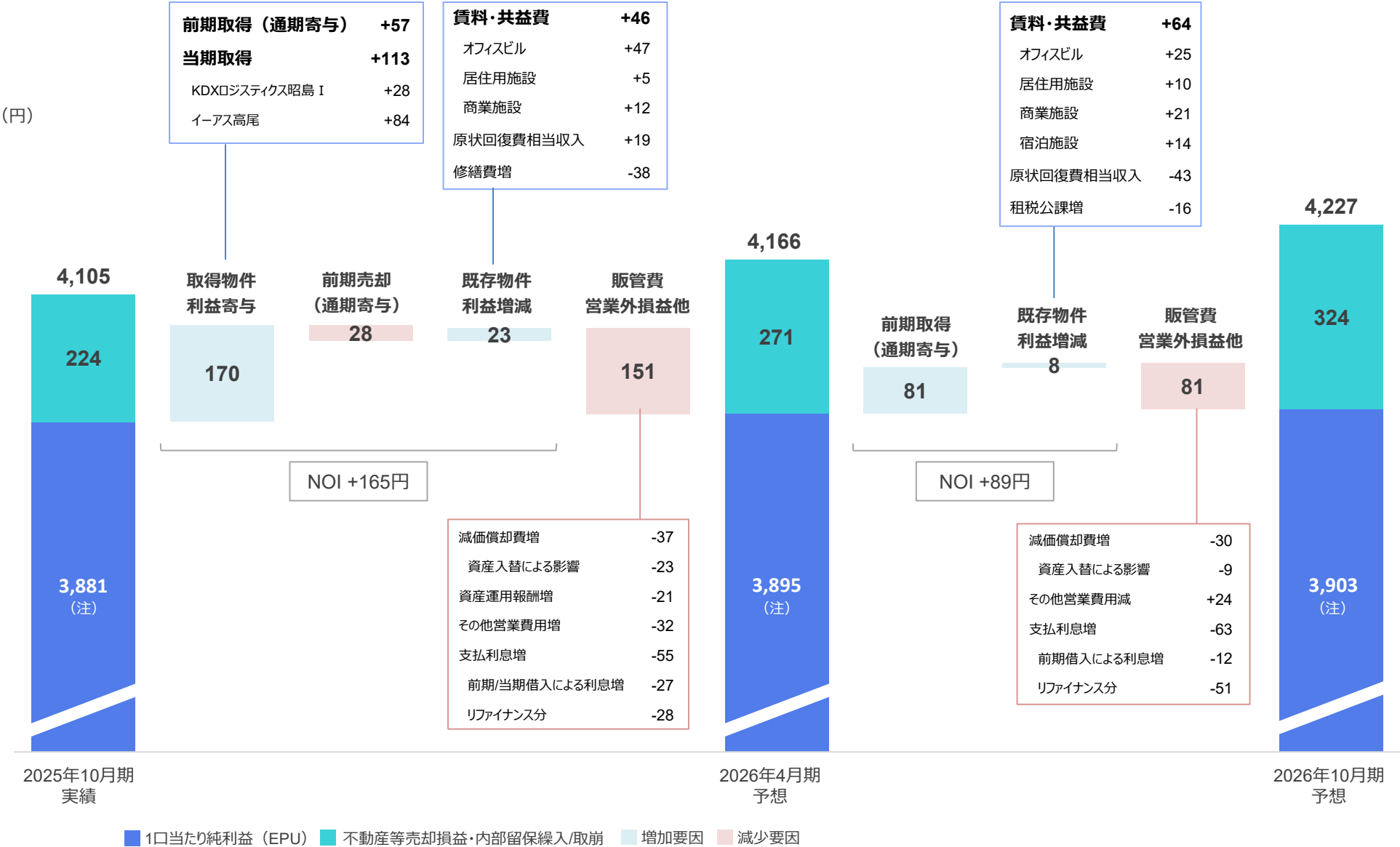
# 2025年10月期分配金実績



注：EPUについては、不動産等売却損益・内部留保繰入/取崩を除いた数値を期末発行済投資口数で除して算出しています。



# 2026年4月期・2026年10月期分配金予想



注：EPUについては、不動産等売却損益・内部留保繰入/取崩を除いた数値を期末発行済投資口数で除して算出しています。



## 4. 運用状況

# 内部成長サマリー

## 賃料増額実績及び賃料構成割合

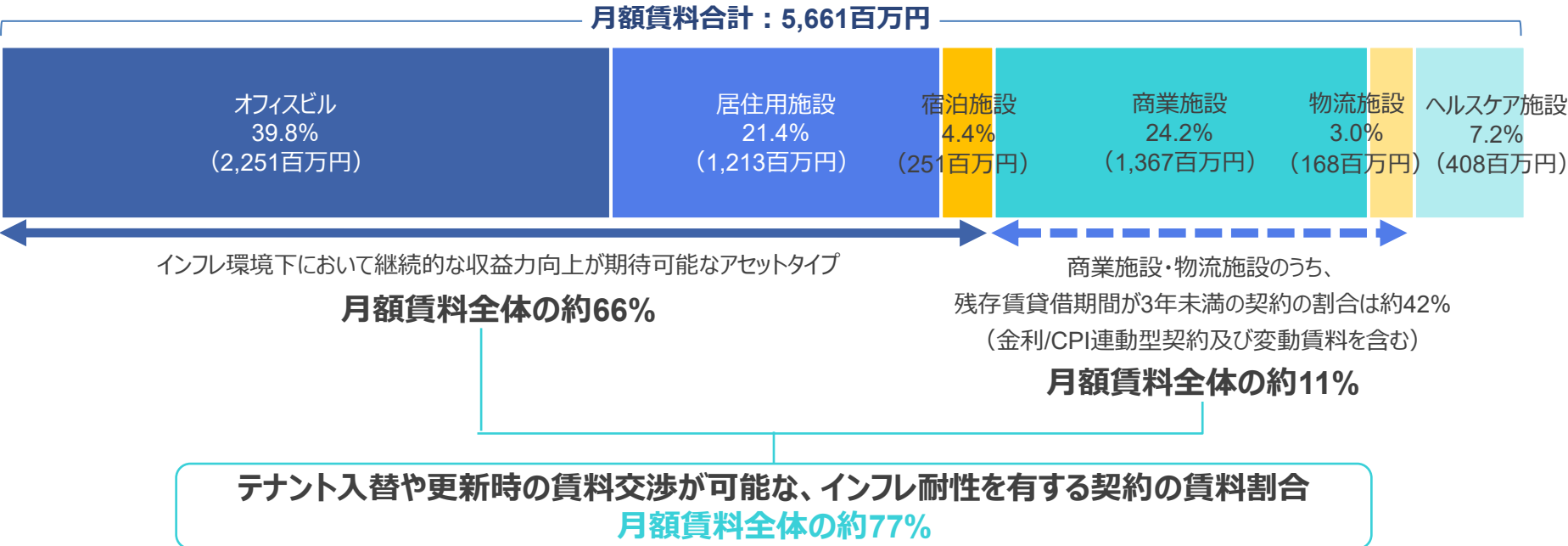
2025年10月期における賃料増額実績（注1）

ポートフォリオ全体  
月額賃料増額 **+42.5百万円**

DPUインパクト  
**+63円/期**

オフィスビル	居住用施設	宿泊施設	商業施設	物流施設
<b>+10.1百万円</b> (前期：+9.4百万円)	<b>+14.4百万円</b> (前期：+12.4百万円)	<b>+18.7百万円</b> <small>※計算式：（当期変動賃料収入-前期変動賃料収入）÷6ヶ月</small>	<b>▲0.8百万円</b> (前期：+4.5百万円)	<b>±0円</b> (前期：+0.4百万円)

賃料構成割合（注2）



注1：オフィスビル、居住用施設、商業施設及び物流施設についてはテナント入替及び賃料改定による月額賃料増減額を、宿泊施設については当期の変動賃料収入と前期の変動賃料収入との差額を6か月で除した額を記載しています。なお、宿泊施設にはホテルJALシティ名古屋錦の実績を含んでおらず、商業施設には新大阪江坂 東急REIホテルの商業施設部分の実績を含みます。

注2：2025年10月末日現在のレントロールに基づいて算出しています。なお、商業施設及び宿泊施設の変動賃料については、2024年11月1日～2025年10月末日の実績を12か月で除した額を含みますが、ホテルJALシティ名古屋錦については、取得日である2025年10月1日から2025年10月末日までの賃料を月額賃料としています。



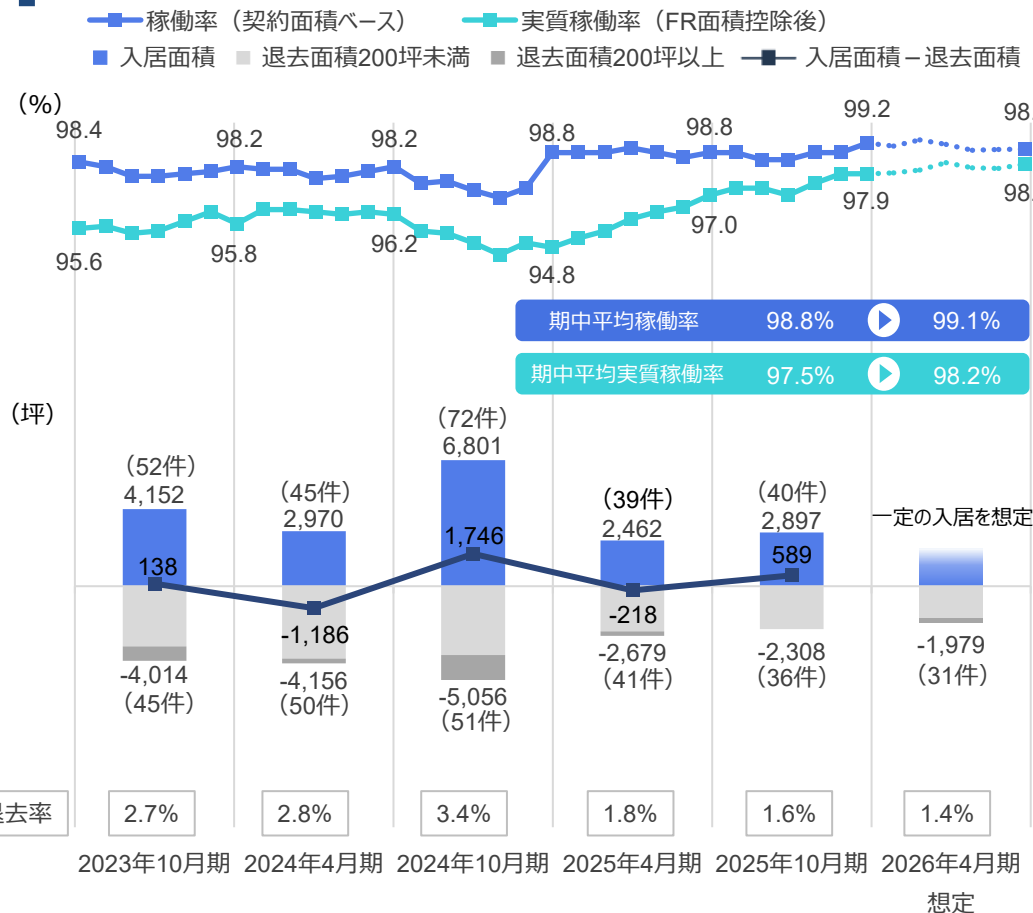


# 運用状況 オフィスビル①

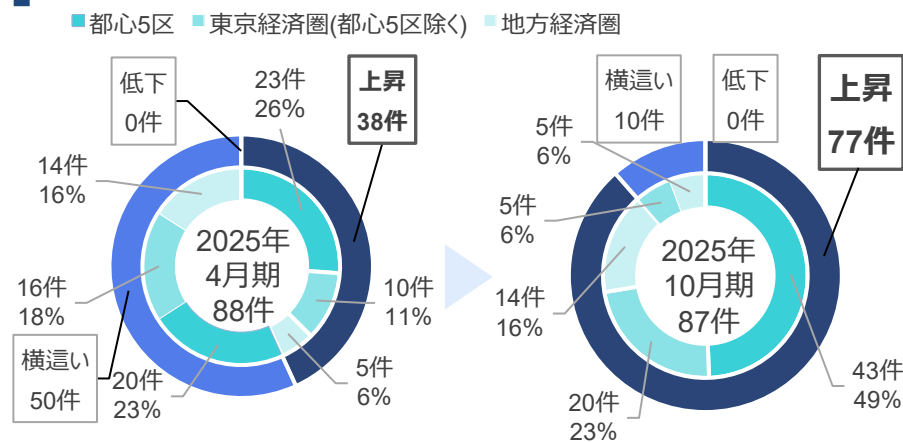
旺盛なオフィス需要を背景に高稼働を維持

マーケット賃料の更なる上昇によりレントギャップは引き続き拡大、更なる賃料収入増額を目指す

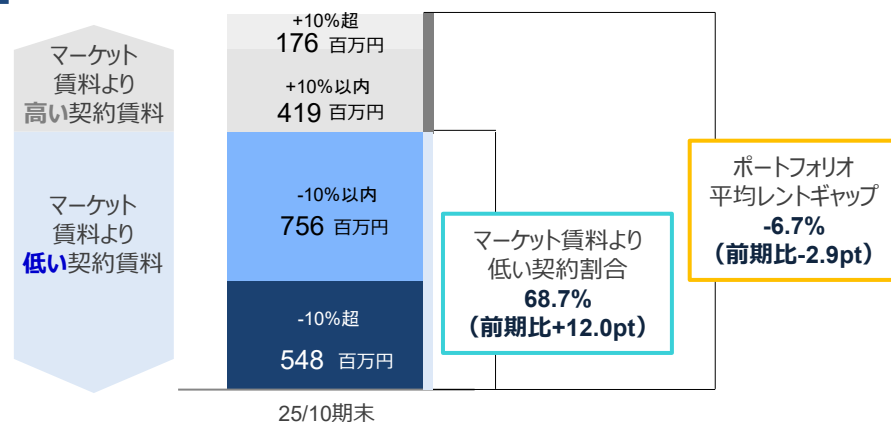
## 稼働率と入退去面積・件数及び退去率（注1）



## 保有物件におけるマーケット賃料動向（注2）



## レントギャップの分布状況（月額賃料ベース）（注3）



注1：稼働率（契約面積ベース）は契約ベースの賃貸面積を、実質稼働率（FR面積控除後）はフリーレント対象面積を控除した賃貸面積を、それぞれ賃貸可能面積で除して得られた数値を記載しています。入退去面積及び件数はフロアを基準に算出しており、同一エンドテナントであっても異動フロアが異なる場合、フロア毎に加算又は減算しています。退去率は、各期の賃貸借契約を解約したテナントに係る賃貸面積の合計を各月末時点での本投資法人の保有するオフィスビル全体の賃貸可能面積の合計の平均値で除して得られた値を記載しています。2026年4月期想定退去率は、2025年10月31日までに受領した解約予告等に基づく想定値です。

注2：2025年10月期末時点の保有オフィスビルを対象に、当該期におけるマーケット賃料の前期からの動向を動向別・地域別に示したものです。

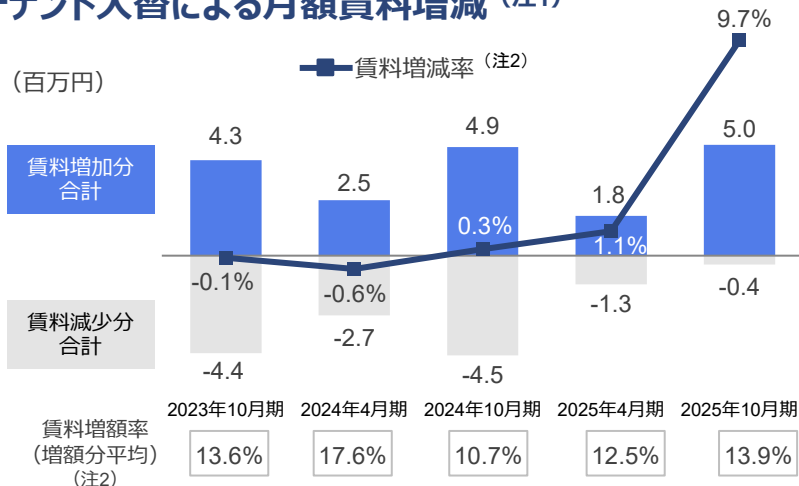
注3：シービーアールイー株式会社が2025年10月期末時点で査定した保有オフィスビルの新規成約見込賃料（基準階）をマーケット賃料とし、期末時点におけるテナント契約賃料との乖離率をレントギャップとしています。なお、乖離がない場合は「+10%以内」に含まれます。



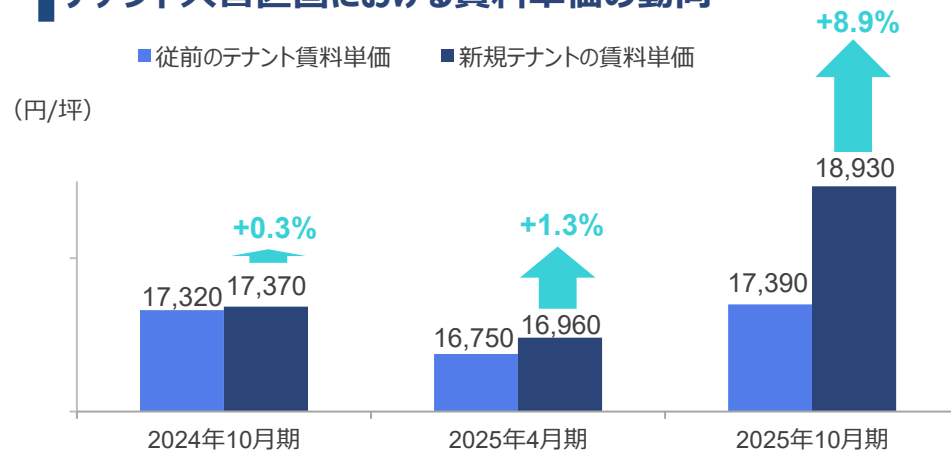
# 運用状況 オフィスビル②

テナント入替時の賃料単価の上昇率が大幅に増加、更新時も積極的なテナント交渉により過半のフロアで増額改定

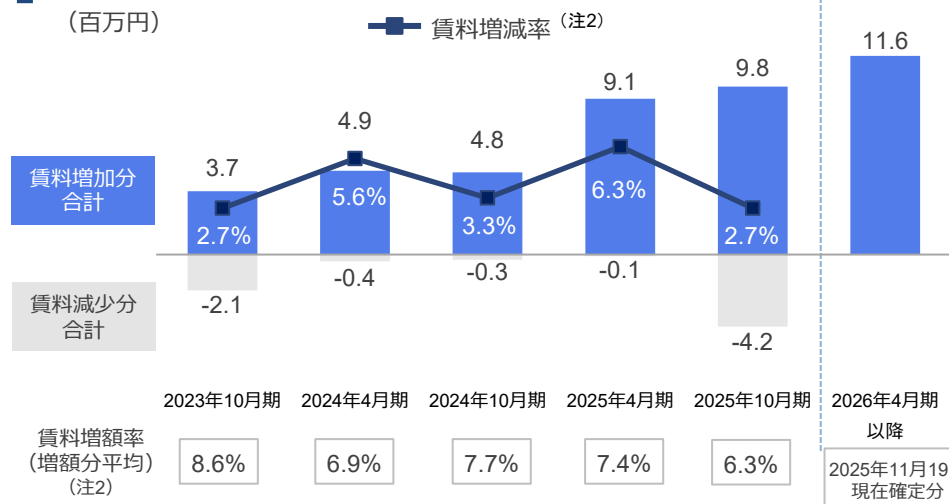
## テナント入替による月額賃料増減 (注1)



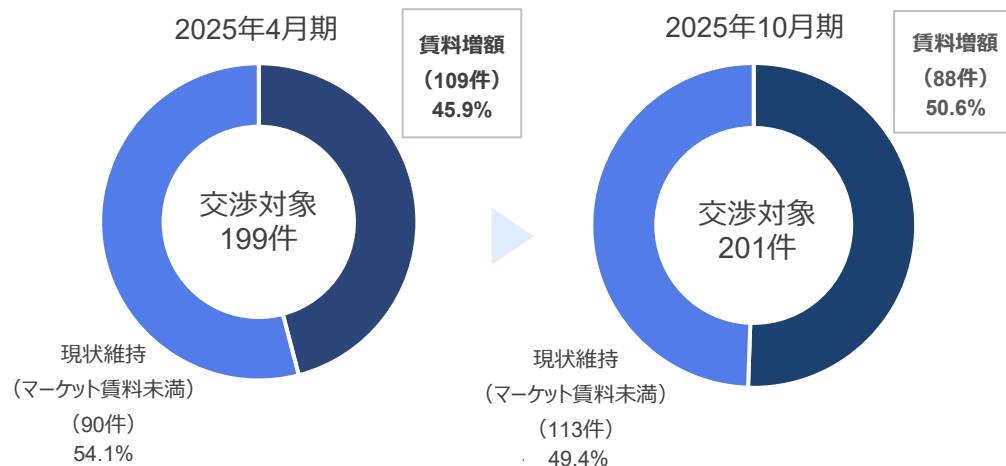
## テナント入替区画における賃料単価の動向



## 既存テナントとの月額賃料改定による賃料増減



## 賃料増額改定の実績 (賃貸面積割合) (注3)



注1：各入居区画における新規賃料と同区画における従前のテナント賃料と比較可能な区画について、月額賃料の増減状況等を算出しています。

注2：賃料増額率はテナント入替又は賃料改定による月額賃料増加額合計を、賃料増減率はテナント入替又は賃料改定による月額賃料の増減額を、それぞれ従前の月額賃料合計で除して算出しています。なお、賃料改定による増減率の計算には従前賃料と同額で更新されたテナントは含まれていません。

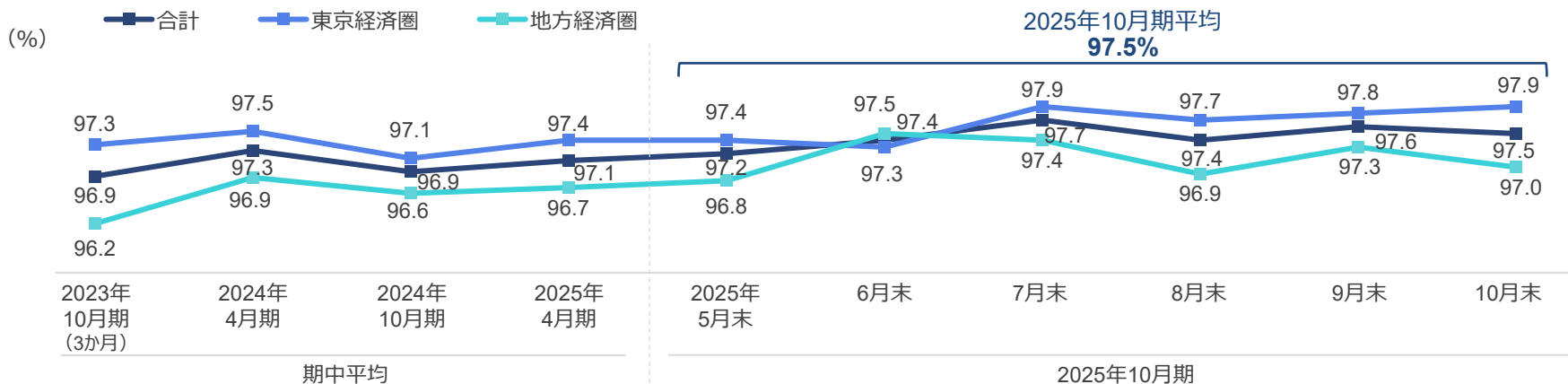
注3：グラフに記載のある「マーケット賃料」とは、シービーアールイー株式会社が各期末時点で査定した保有物件の新規成約見込賃料（基準階）です。なお、現行賃料がマーケット賃料以上のテナント契約は、交渉対象外として集計から除いています。



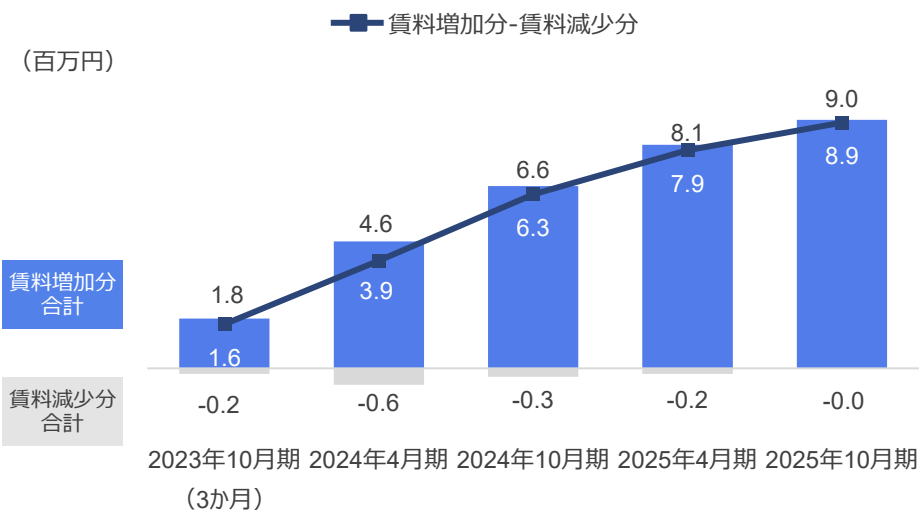
# 運用状況 居住用施設①

周辺市場分析に基づく適切な賃料設定と積極的なリーシングにより、テナント入替時の賃料増額幅が更に上昇  
既存テナントとの賃料増額交渉に粘り強く取組み、更新時賃料の増額幅は過去最高、更なる賃料増額を目指す

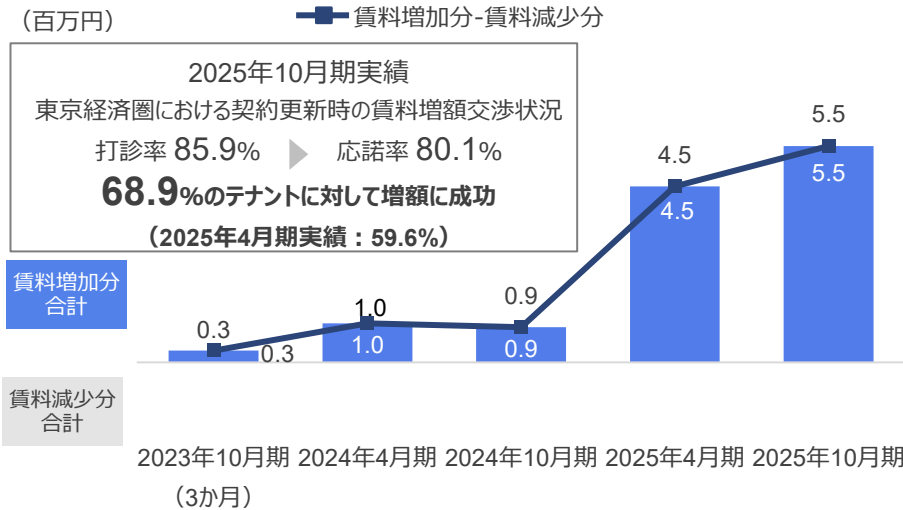
## 稼働率



## テナント入替による月額賃料増減



## 既存テナントとの賃料改定による月額賃料増減





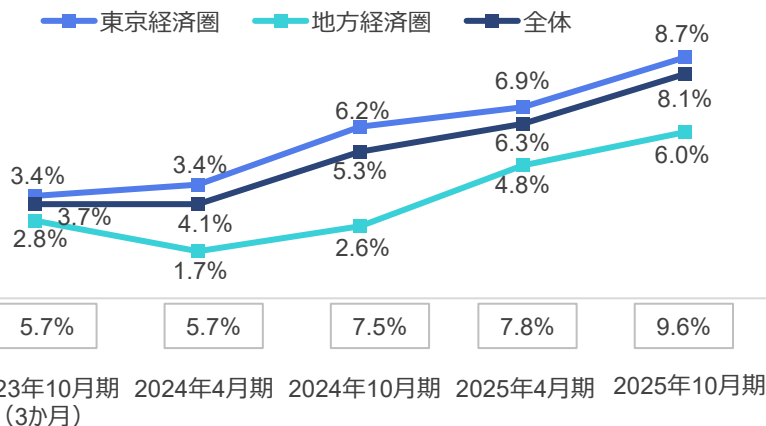


# 運用状況 居住用施設②

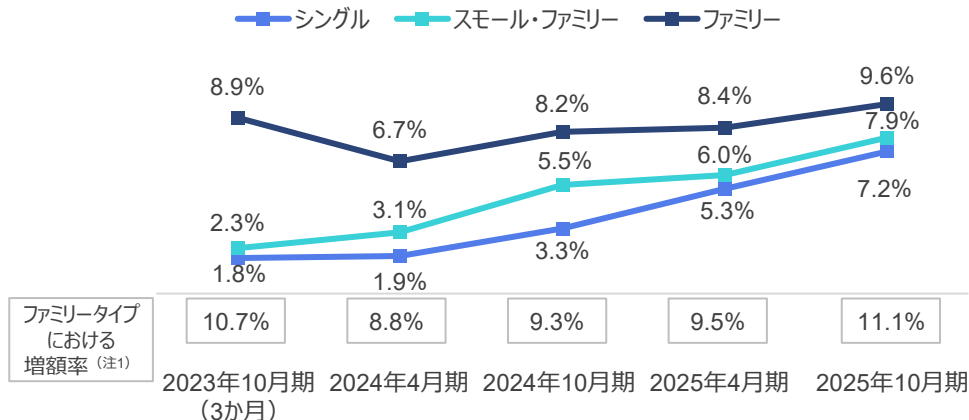
## 賃貸マーケットは引き続き好調、全住戸タイプで賃料増加率が上昇

### 新規賃料の増減率（注1）

#### 地域別

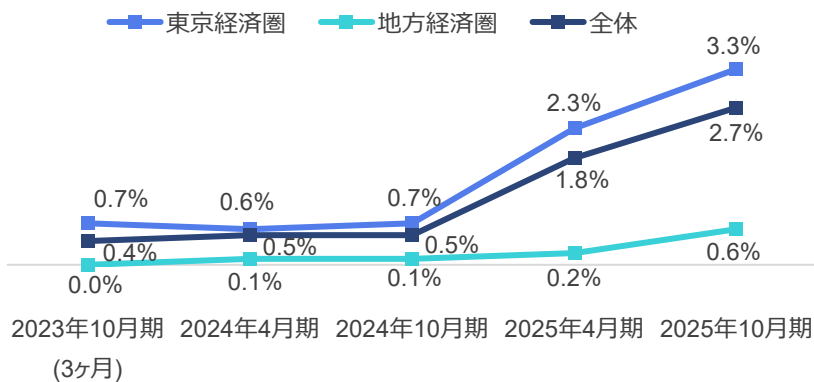


#### 住戸タイプ別

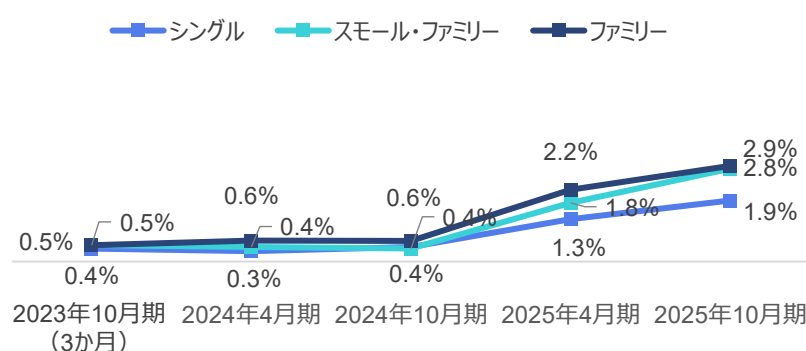


### 更新賃料の増減率（注2）

#### 地域別



#### 住戸タイプ別



注1：「新規賃料」の増減率は、各期における新規テナントの月額賃料の増減額の合計を、増額率は新規テナントの月額賃料の増加額の合計を、それぞれ従前の月額賃料の合計で除して算出しています。

注2：「更新賃料」の増減率は、各期における更新テナントの月額賃料の増減額の合計を従前の月額賃料の合計で除して算出しています。

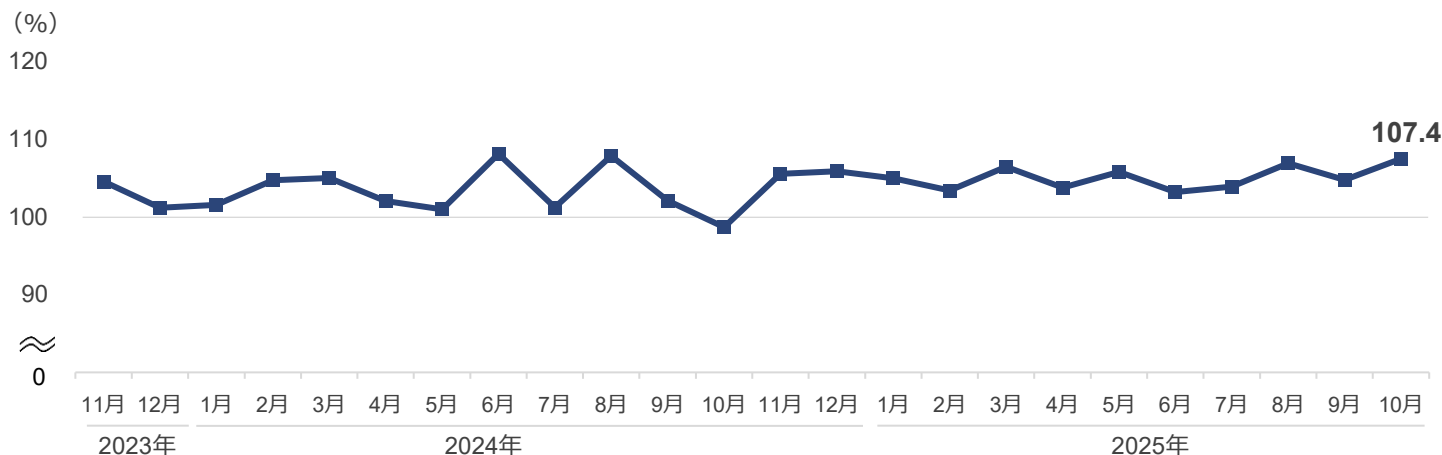


# 運用状況 商業施設①

引き続きテナント売上高は前年を上回る水準で堅調に推移

売上歩合や金利/CPI連動等の変動賃料の導入を進めることで更なる賃料収入の増額を目指す

## 商業テナント売上推移（前年対比）

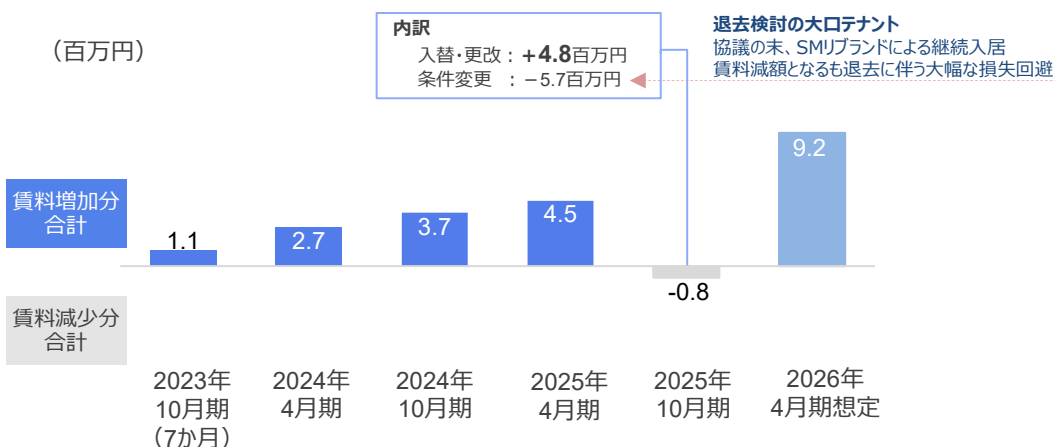


金利/CPIに連動した賃貸借契約  
比率（賃料ベース）

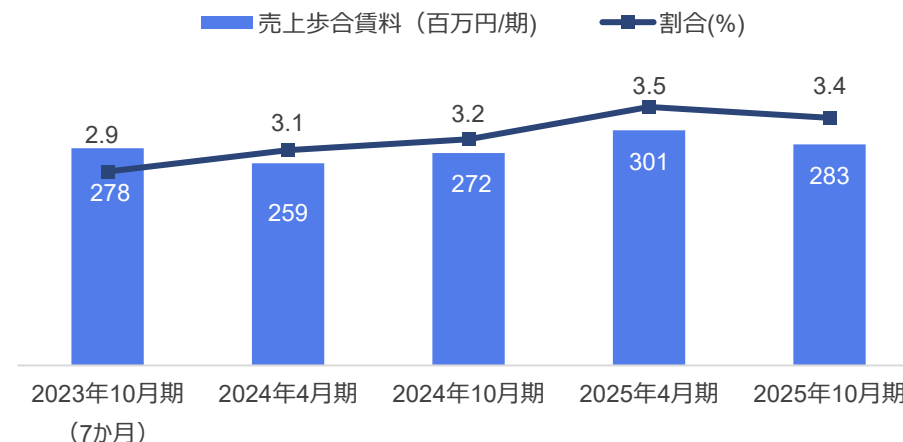
2025年10月期末

10.3%

## 入替・更改による月額賃料ネット増減額の推移（注2）



## 売上歩合賃料額及び割合の推移（注2、3）



注1：商業施設の2023年10月期の数値は、合併に伴う2023年4月1日から2023年10月31日までの7か月の変則決算数値です。以下同じです。

注2：各数値は契約期間中の条件変更による賃料増減を含みます。また、新大阪江坂 東急REIホテルの商業施設部分の実績を含みます。2026年4月期想定は、2025年12月17日時点で既存及び新規テナントとの間で契約締結済みもしくは条件合意しているものを集計しています。

注3：商業施設の賃料合計に占める売上歩合賃料の割合を算出しています。

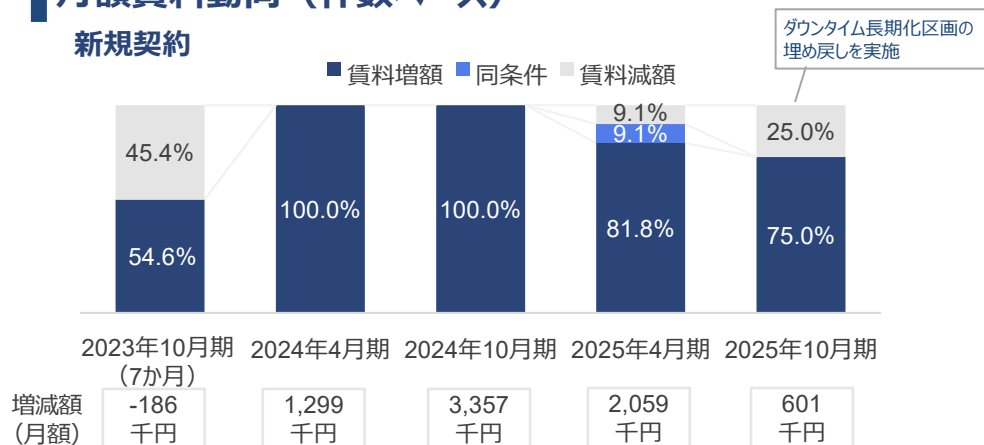


# 運用状況 商業施設②

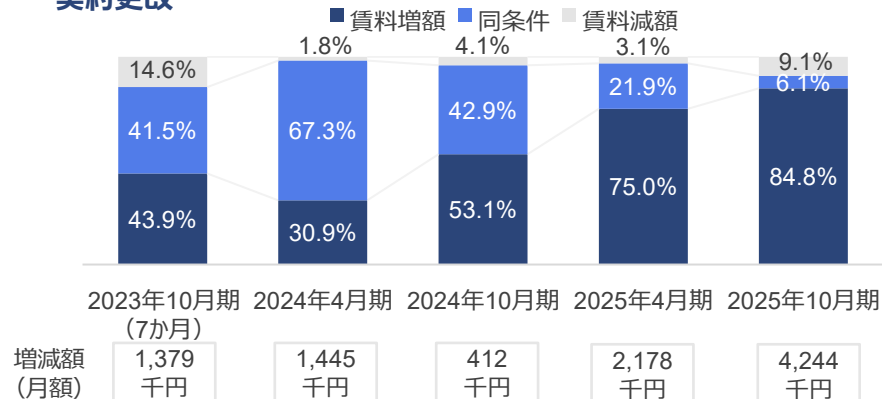
## 契約更改時の賃料増加件数割合、賃料増加額が共に拡大

引き続き各テナントとのリレーションを深め、足もと満期が近い契約については、継続入居と賃料増額に向けて交渉

### 月額賃料動向（件数ベース）（注1）



### 契約更改



### 内部成長事例

#### 新規契約（ブルメールHAT神戸）

- 戦略的に区画分割・統合しリーシング実施、交渉を重ね大幅な賃料増額を実現

#### 賃料増額率（入替区画）

**+48.2%**（注2）

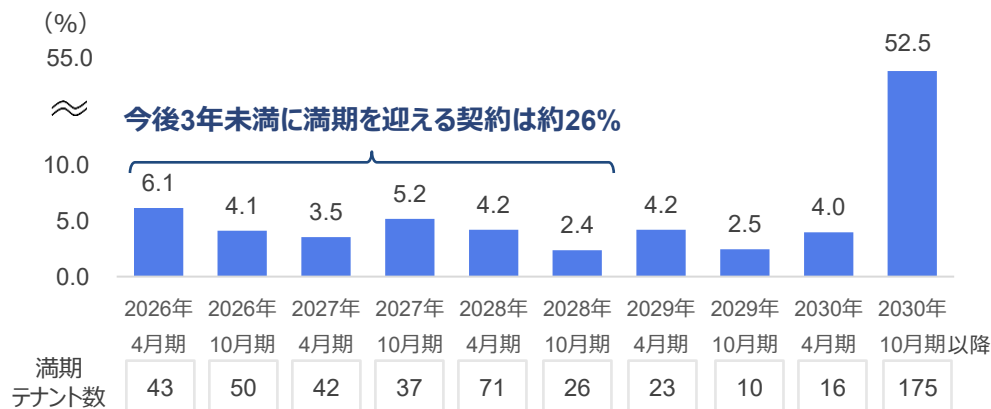
#### 契約更改（シングルテナント型物件）

- テナントにとって本物件は旗艦物件であり今後の継続的な営業を希望、物価の上昇等を踏まえ協議を重ね大幅な賃料増額を実現

#### 賃料増額率（施設全体）

**+28.5%**（注2）

### 定期建物賃貸借契約満期テナントの状況（賃料ベース）（注3）



注1：各数値は新大阪江坂 東急REIホテルの商業施設部分の実績を含みます。なお、条件変更は含んでおりません。

注2：新規契約又は賃料改定を行った対象テナント部分について、従前の契約賃料からの新規又は改定後の契約賃料の増加額を従前の契約賃料で除して算出しています。

注3：2026年4月期以降に満期又は更新を迎える全テナントの月額賃料の合計に対して、各期に満期を迎える定期建物賃貸借契約の月額賃料の合計の割合を記載しています。





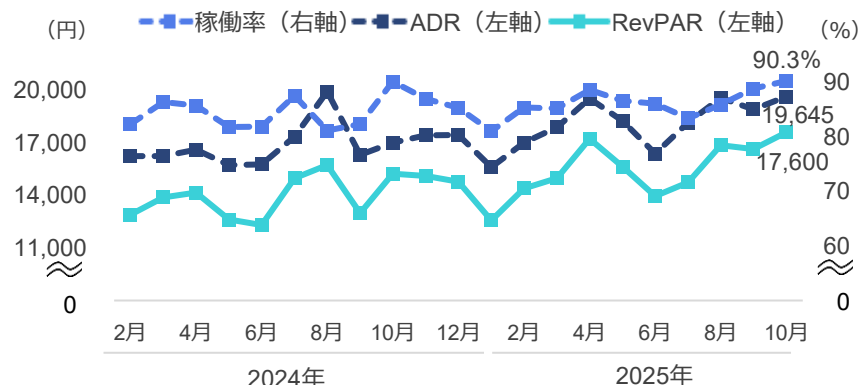
# 運用状況 宿泊施設

国内外からの宿泊需要の増加を受けて、稼働率・ADRは引き続き好調に推移

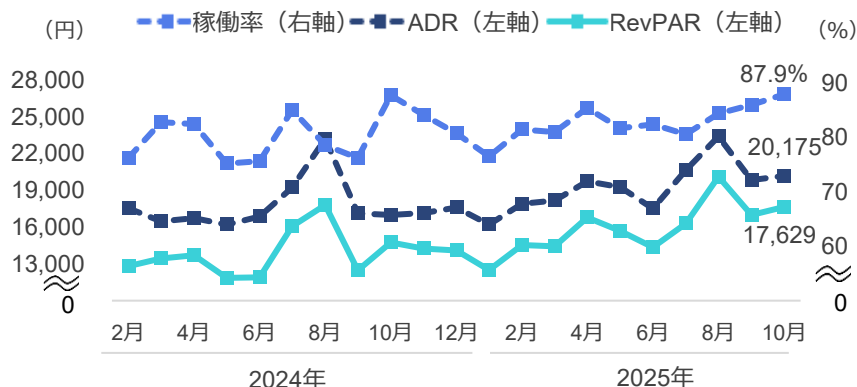
足もと変動賃料型ホテルの賃料収入は大幅に増加するも、今後は万博閉幕の影響やインバウンドの動向を注視

## 稼働率・ADR・RevPAR推移 (注1)

### 宿泊施設ポートフォリオ全体



### 変動賃料型宿泊施設



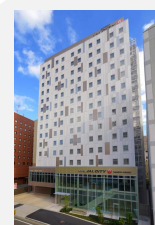
## 変動賃料型宿泊施設の状況



新大阪江坂  
東急REホテル  
(売上歩合)



沖縄プリンスホテル  
オーシャンビューぎのわん  
(一部GOP連動)



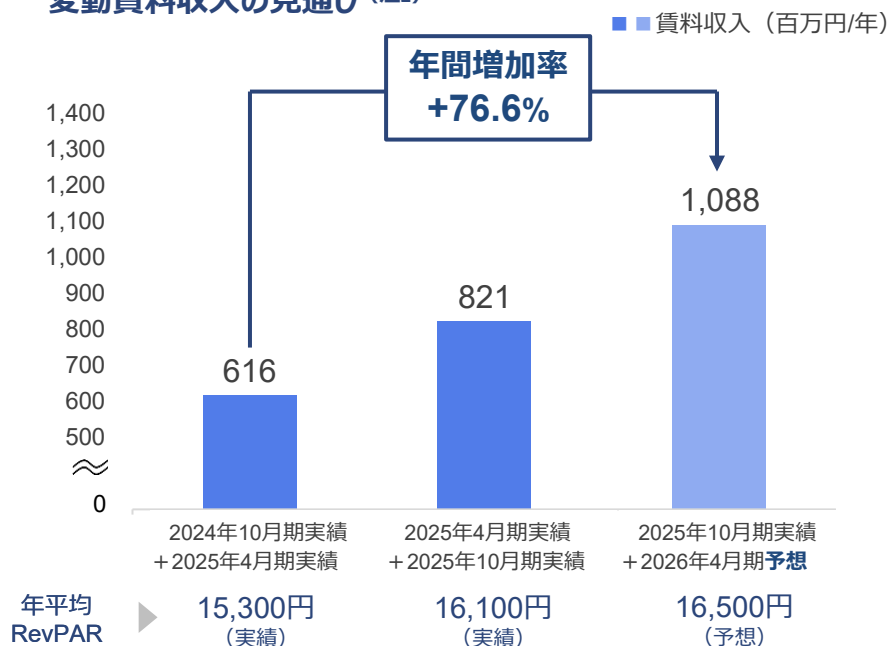
ホテルJALシティ  
名古屋錦  
(GOP連動)

2025年10月期 新規取得

本投資法人において初となる  
マネジメントコントラクト形態の  
物件を導入

GOPのアップサイドをフルに  
賃料収益として享受

## 変動賃料収入の見通し (注2)



注1: 各指標の数値は、客室数により加重平均して算出しています。

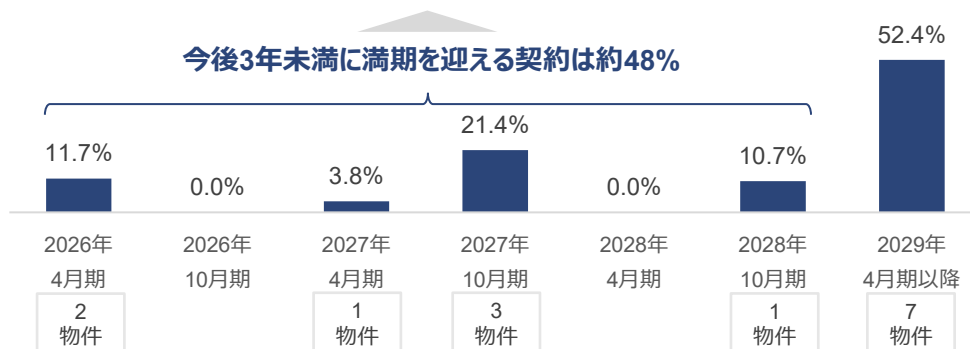
注2: 宿泊施設の賃貸収入のうち、業績に連動する収入のみを集計しています。新大阪江坂 東急REホテル及び沖縄プリンスホテル オーシャンビューぎのわんについては、各期に6か月分含まれています。ホテルJALシティ名古屋錦は2025年10月1日取得のため、2025年10月期実績には1ヶ月分、2026年4月期には6か月分含まれています。

契約更改時の増額改定交渉により、一部テナントにおいて賃料増額を実現  
引き続き、マーケット賃料が現行賃料を上回るテナント契約において、契約更改時に賃収増加を目指す

## テナント契約の満期別分布状況（注1）

積極的な増額改定交渉及び将来的なインフレリスクの低減のため、  
金利/CPI連動型契約への切替えを推進

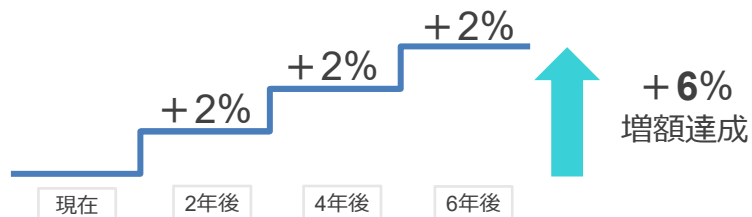
今後3年未満に満期を迎える契約は約48%



## 契約更改時の賃料増額事例

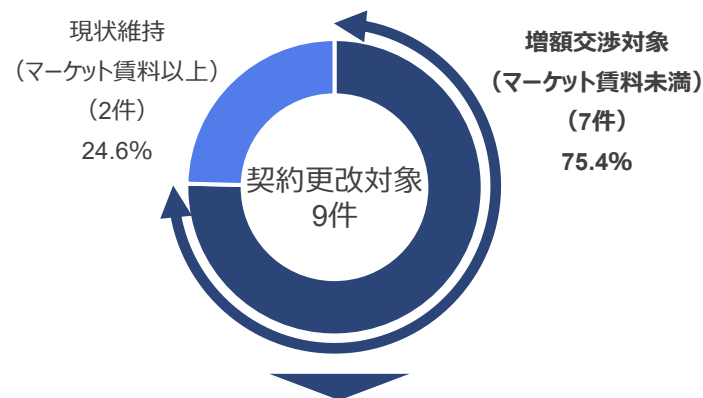
### シングルテナント型物件

- 当該物件は、高速道路にも至近でアクセスが良く、テナントも重要拠点との位置付け。昨今の物価高を背景に協議を重ね、解約不可期間を設定の上、段階的な賃料増額に成功



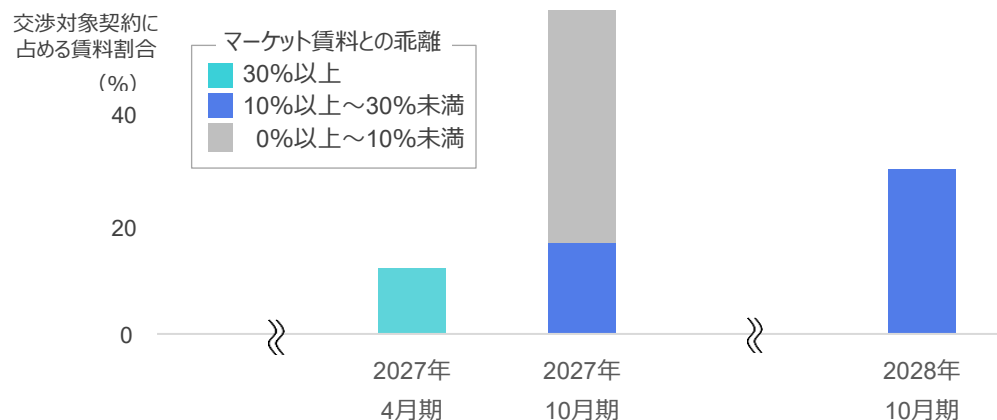
## 契約更改を控えるテナント契約の状況

今後3年未満に満期を迎える契約の賃料動向（注2）



## 交渉対象テナント契約の満期及びマーケット賃料との乖離状況（注2）

マーケット賃料が現行賃料を大きく上回るテナント契約が今後満期を控える



注1：2025年10月末日現在保有する物件のテナントとの賃貸借契約に定める月額賃料の総額に対する割合を記載しています。

注2：2028年10月期までに満期を迎える賃貸借契約のうち増額交渉対象テナント契約における月額賃料の構成割合を、シービーアールイー株式会社又は日本ロジスティクスフィールド総合研究所が査定したマーケット賃料との乖離状況とともにグラフ化したものです。

# アクティブ運用

## 戦略的なバリューアップ工事の推進

### 物件収益力の向上

- ✓ 賃料増額交渉の機会や、築古物件のアップサイドを戦略的に創出
- ✓ 物件競争力の維持・向上につながる効率的な工事計画を物件毎に作成
- ✓ 毎期の減価償却費の範囲内において計画的にCAPEX工事を実施

### テナント満足度の向上

- ✓ リーシング期間の短縮、テナント退去リスクの低減

アップサイド収益の獲得により、中長期的なNOIの最大化を目指す

## 工事の実施例



### KDXレジデンス平尾浄水町

約39坪の居室の大規模リニューアルにより、大幅な賃料増額を実現

賃料単価 (注1)

+73.7%

ROI (注2)

+25.9%

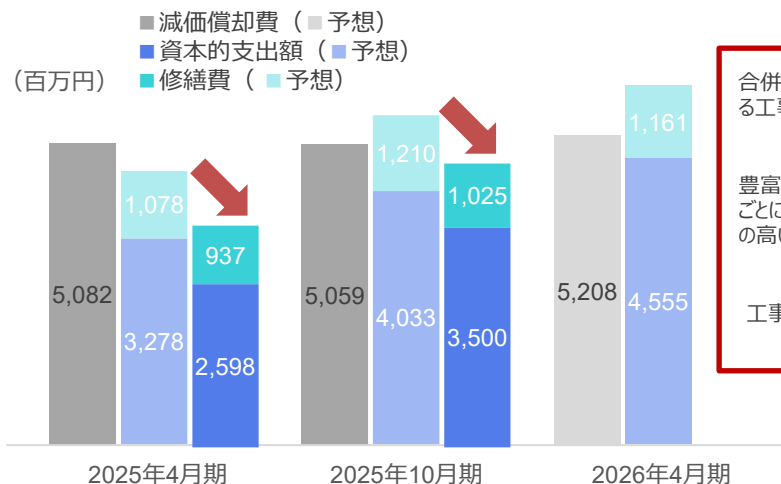
リビング



キッチン



## 減価償却費及び工事实績・予想の推移



合併により3リートが保有する工事業者情報を統合

豊富な選択肢の中から案件ごとに技術力と価格競争力の高い最適な業者を選定

工事コストを当初計画から大幅に低減



### BR五反田

テナント目線のリニューアルにより賃料増額を実現

賃料単価 (注1)

+9.4%

ROI (注2)

+7.8%



- ・利用者の少なかったシャワールームを解体、パウダールームへ仕様変更
- ・シャワールームと合わせて、トイレ・給湯コーナーもリニューアル

注1：従前の契約賃料単価からの新規の契約賃料単価の増加額を従前の契約賃料単価で除して算出しています。

注2：賃料の増加分を投資額で除して算出した数値を投資収益率として記載しています。





## 5. 財務戦略



# 財務の状況①

長期固定による借入を基本とするも、借入コストの急激な増加を回避するべく、適度に短期・変動による借入を織り交ぜながらコストコントロールを行う  
継続的な内部成長も実現させ、安定したDPU成長を目指す

平均負債コスト (注1)	平均負債残存年数 (注1)	長期負債比率 (注1)	固定金利比率 (注1)	LTV (総資産/時価) (注1)
0.97%	3.1年	98.0%	92.9%	45.1% / 40.5%

2025年10月期の借換え実績（408億円）

DPU増減額シミュレーション (注2)

	借換え前	借換え後
平均借入金利	0.87%	1.45%
スプレッド (アップフロントフィーを含む)	0.52%	0.35%
ベースレート	0.35%	1.10%
平均借入期間	6.2年	5.8年
固定金利比率	75.3%	73.8%

		ポートフォリオの賃料上昇率		
		+ 1.0%	+ 2.0%	+ 3.0%
金利の上昇幅	+ 25bps	+ 43円	+ 127円	+ 211円
	+ 50bps	+ 3円	+ 87円	+ 171円
	+ 75bps	▲ 38円	+ 46円	+ 131円

注1：2025年10月期末の数値を記載しています。  
注2：ポートフォリオ全体の賃料上昇と、借入金利が上昇した場合の平均負債コストの増加幅を基に、期当たりのDPU変動額を試算しています。なお、賃料上昇による増加額は2025年10月期のポートフォリオ賃料をベースに試算しており、金利コストの増加額は、2025年10月期末時点の有利子負債について変動借入と1年以内に返済期限が到来する固定借入及び投資法人債に対して金利上昇の影響を考慮して試算しています。

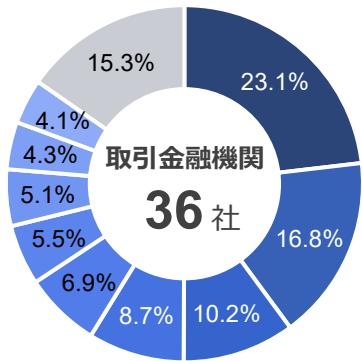
# 財務の状況②

## 有利子負債の状況（注1）

区分	残高 (百万円)	割合 (%)
短期借入金	11,500	2.0
長期借入金	525,930	93.0
借入金合計	537,430	95.0
投資法人債	28,000	5.0
有利子負債合計	565,430	100.0

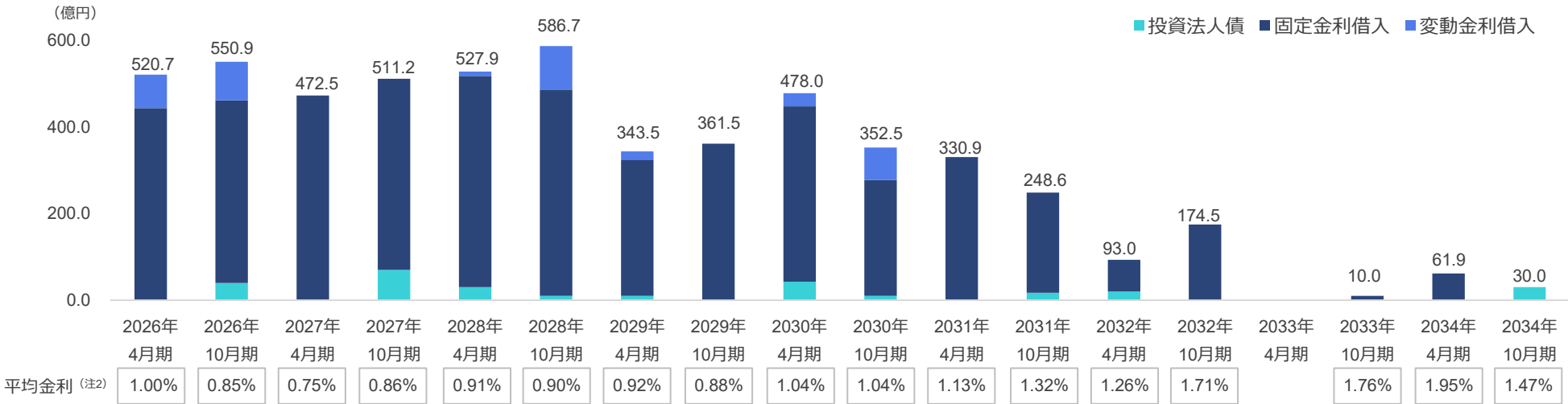
コミットメントライン極度枠165億円（極度利用残高0円）

## 金融機関別借入状況（注1）



■ 三井住友銀行	124,390百万円	23.1%	■ 信金中央金庫	6,500百万円	1.2%
■ 三菱UFJ銀行	90,060百万円	16.8%	■ 山口銀行	5,500百万円	1.0%
■ みずほ銀行	54,650百万円	10.2%	■ 第四北越銀行	5,000百万円	0.9%
■ 日本政策投資銀行	46,840百万円	8.7%	■ 関西みらい銀行	5,000百万円	0.9%
■ 三井住友信託銀行	37,170百万円	6.9%	■ 日本生命保険	4,200百万円	0.8%
■ りそな銀行	29,400百万円	5.5%	■ 住友生命保険	4,000百万円	0.7%
■ SBI新生銀行	27,580百万円	5.1%	■ 中国銀行	3,900百万円	0.7%
■ あおぞら銀行	23,090百万円	4.3%	■ 七十七銀行	3,800百万円	0.7%
■ みずほ信託銀行	21,950百万円	4.1%	■ 西日本シティ銀行	3,400百万円	0.6%
■ 農林中央金庫	16,400百万円	3.1%	■ 武蔵野銀行	2,950百万円	0.5%
■ 福岡銀行	7,200百万円	1.3%	■ その他15社	14,450百万円	2.7%

## 返済期限別有利子負債残高（注1）



注1：2025年10月期末の数値を記載しています。

注2：各期の返済期限別有利子負債の金利及び残存年数を各期の返済期限別有利子負債残高に応じて加重平均して算出しています。なお、短期借入金を除いております。





## 6. サステナビリティへの取組み



# 環境（Environment）への取組み

## 環境への取組み

### 物件の認証取得

外部認証取得目標	進捗状況	
80%を目指す	認証取得物件数 (2025年12月17日現在)	外部認証取得率 (2025年12月17日現在)
	181 物件 (前期比 + 22物件)	76.2% (前期比 + 2.0%)

- 2025年GRESBリアルエステイト評価において4スターを取得
  - また、「マネジメント・コンポーネント<sup>(注1)</sup>」と「パフォーマンス・コンポーネント<sup>(注1)</sup>」の双方において50%以上の得点を取得した参加者であることを示す「Green Star」の評価を14年連続で取得
  - 2025年度CDP\*気候変動プログラムに初めて参加し、2025年の評価において「B」のスコアを取得見込み
- \* CDPとは、環境情報開示システムを運営する国際的な非営利団体。  
世界の主要企業を対象に質問票を送付し、回答を元に気候変動問題への対応をA（最高）からD-及びF（無回答）で評価



G R E S B  
REAL ESTATE  
★★★★☆ 2025



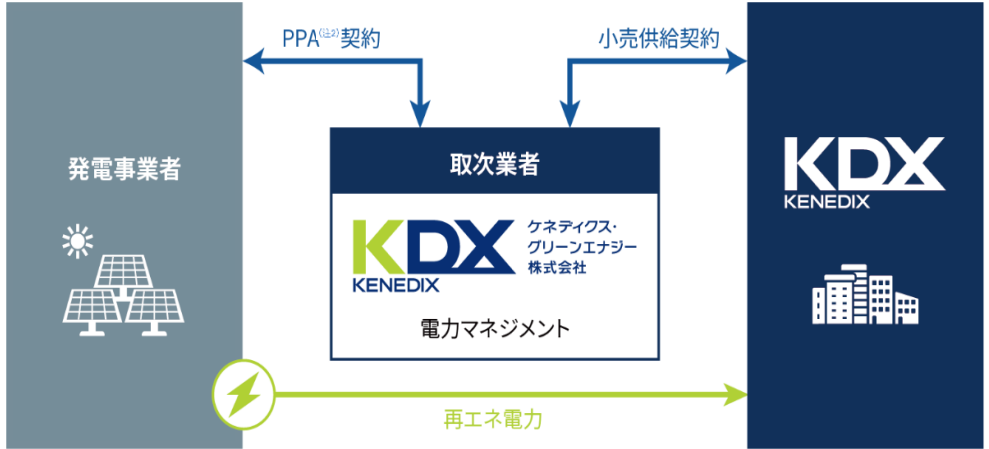
### GHG排出量削減目標

GHG排出量削減目標		進捗状況
2030年度	2050年まで	総 量：74%削減 (2022年度対比) 原単位：58%削減 (2022年度対比)
総 量：42%削減 (2022年度対比) 原単位：42%削減 (2022年度対比)	ネットゼロ	

- ケネディクスグループのケネディクス・グリーンエナジー株式会社が調達・提供する再生可能エネルギー由来の電力プランを中心に再エネ電力への切替えが概ね完了<sup>(注3)</sup>

想定 再エネ調達電力量  
(2025年11月30日現在)

161GWh



注1：「マネジメント・コンポーネント」とはESG推進のための方針や組織体制等への評価であり、「パフォーマンス・コンポーネント」は保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取組み等への評価です。

注2：PPAとは、Power Purchase Agreementの略称で、発電事業者から電力を購入する契約を表します。

注3：投資法人にて電力コントロールが可能な物件が対象（底地や1棟貸し物件は対象外、準共有及び区分所有物件も原則対象外）



# 社会（Social） / 従業員への取り組み

## 社会への取り組み

### 保有物件での取り組み

#### 生理用ナプキン無料提供サービスの拡充

- 「トイレトペーパー同様に無料で生理用ナプキンが常備される世の中にしたい」という思いから生まれた生理用ナプキン無料提供サービス「OiTr」を、サンストリート浜北に続き、MONA新浦安でも導入



OiTr（サンストリート浜北）

#### ヘルスケア施設入居者との交流

- ヘルスケア施設で開催された秋祭りに資産運用会社の役職員が2年連続で参加、創意工夫が施されたイベント運営を手伝い、施設利用者との交流を深める



ツクイ・サンシャイン町田

#### リサイクル石鹸の導入を継続中

- サンストリート浜北で排出された廃食油から作られるリサイクル石鹸の導入を継続中



取り組みポスター

### KDXグループでの取り組み

#### 江の島にてボランティア活動を実施

- 2024年に新設されたボランティア休暇を利用し海岸の清掃活動を実施、総勢約90名のKDXグループの社員が参加



片瀬東浜のゴミ拾いプログラム

### 資産運用会社での取り組み

#### サステナビリティ動画配信サービスの導入

- 2025年10月より、従業員のサステナビリティ意識向上のため、資産運用会社にて動画配信サービス「PivottAサステナ」を導入
- 「PivottAサステナ」は、簡潔でわかりやすい3分動画から有識者の特集動画までサステナビリティ動画コンテンツを300本以上配信、興味付けと習慣化で社内浸透を支援するサービスで200社以上の企業、10万人以上の利用者の導入・活用実績あり

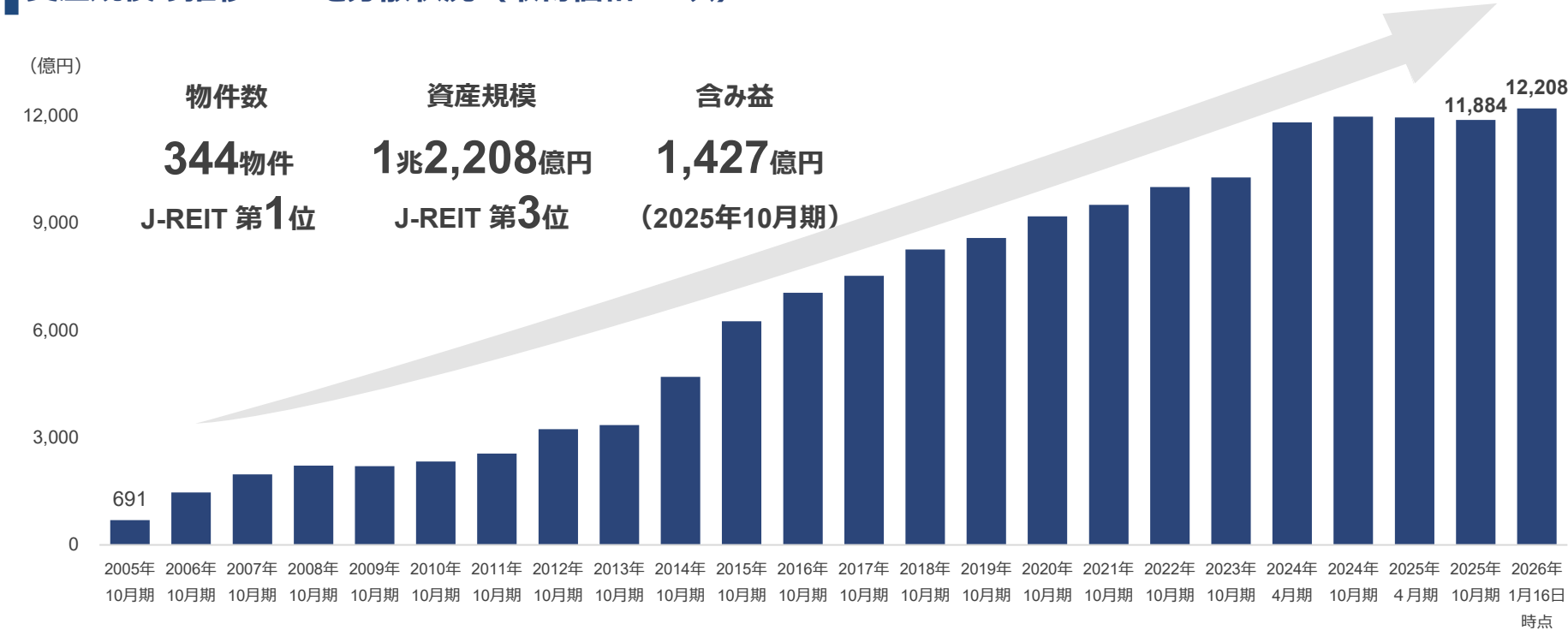


A modern hotel room with two beds, a desk, and a large window. The room features a large window with blue curtains, a desk with a chair, and a large flat-screen TV mounted on the wall. The beds are made with white linens and brown runners. The room is well-lit with natural light from the window and recessed ceiling lights.

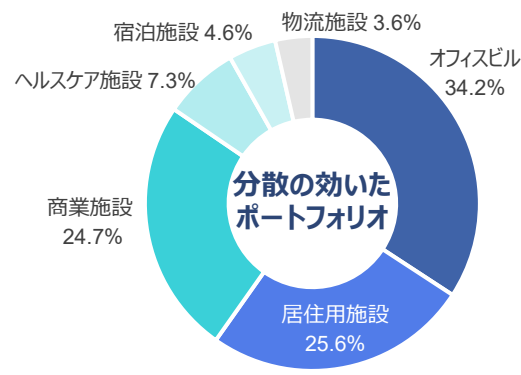
## 7. Appendix

# ポートフォリオの状況（2026年1月16日時点）

## 資産規模の推移（注1）と分散状況（取得価格ベース）

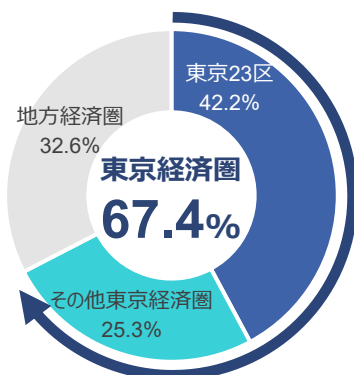


用途別投資割合（注2）

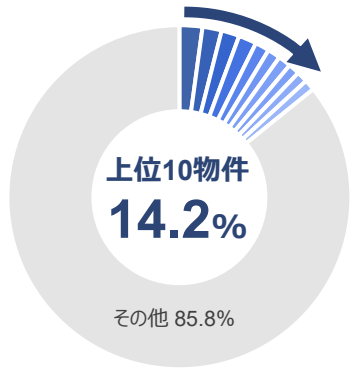


用途	取得価格 (億円)
オフィスビル	4,176
居住用施設	3,122
商業施設	3,018
ヘルスケア施設	892
宿泊施設	560
物流施設	437
合計	12,208

地域別投資割合（注2）



上位10物件割合（注2）



注1：2023年10月期以前の資産規模の推移は、旧KDOの10月期決算、KDRの7月期決算、KRRの9月期決算時の資産規模を単純合算した数値を記載しています。  
注2：2025年12月17日公表済の「イース高尾」の取得を含んだ、2026年1月16日時点の数値を記載しています。

# ポートフォリオ概要①（2025年10月期末 保有物件）

用途	物件数	鑑定 評価額 (億円) (注1)	含み 損益 (億円) (注1)	鑑定 NOI (億円) (注1)	鑑定 NOI利回り (%) (注1)	賃貸可能 面積 (㎡)	期中平均稼働率 (%)			月額賃料収入 (百万円) (注2)
							2025年10月期		2026年 4月期 予想	
							予想	実績		
 オフィス ビル	88	5,079	1,109	208	5.0	468,731	98.7	98.8	99.1	2,251
 居住用 施設	134	3,216	107	120	3.9	375,408	96.9	97.5	97.0	1,213
 商業施設	59	2,877	148	131	4.8	967,127	97.5	99.3	99.6	1,367
 物流施設	13	384	10	16	4.5	161,498	100.0	100.0	97.1	168
 宿泊施設	6	613	53	26	4.7	69,970	100.0	100.0	100.0	251
 ヘルスケア 施設	42	896	-1	43	4.9	211,916	100.0	100.0	100.0	408
合計	342	13,068	1,427	546	4.6	2,254,652	98.1	99.0	98.9	5,661

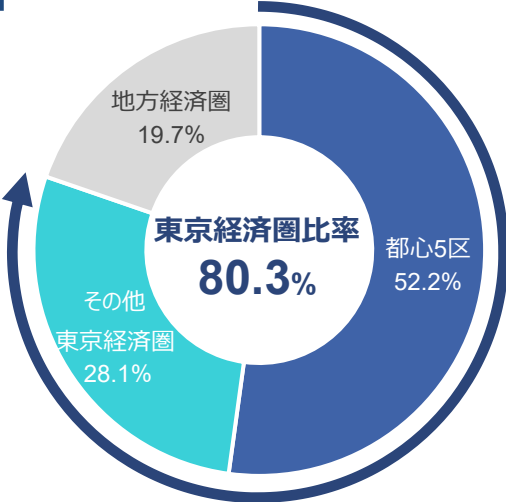
注1：2025年10月31日を価格時点とする鑑定評価に基づく含み損益、鑑定NOIを表示しています。なお、含み損益は2025年10月期末現在で保有する物件の期末時点における鑑定評価額と帳簿価額の差の合計です。鑑定NOI利回りは鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益を取得価格で除しています。

注2：2025年10月末日現在のレントロールに基づいて算出しています。なお、商業施設及び宿泊施設については、2024年11月1日～2025年10月末日の実績を12か月で除した額を含みますが、ホテルJALシティ名古屋錦については、取得日である2025年10月1日から2025年10月末日までの賃料を月額賃料収入としております。

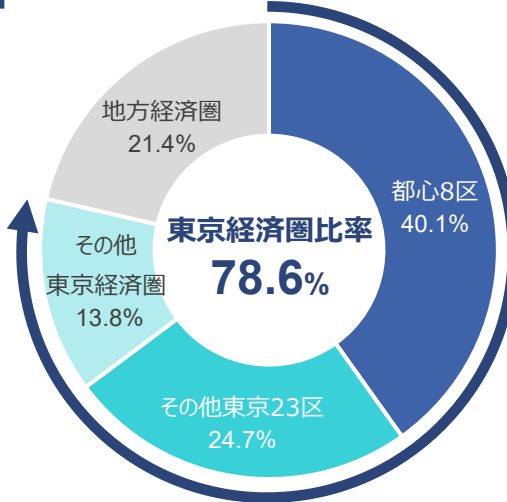


# ポートフォリオ概要②

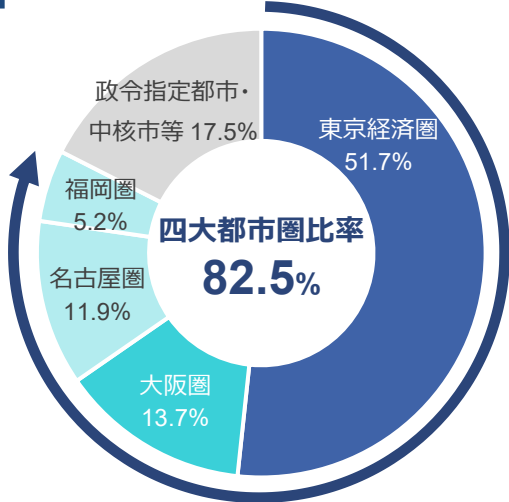
## オフィスビル



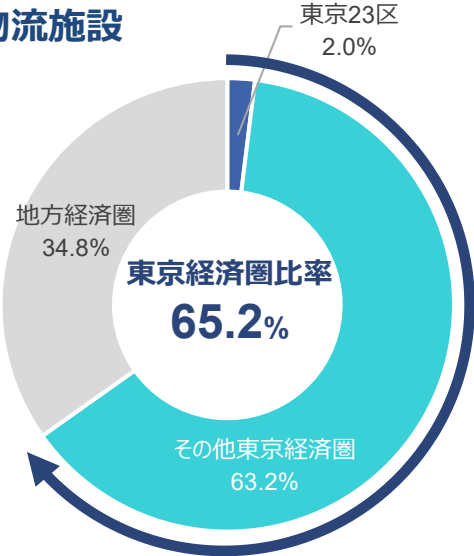
## 居住用施設



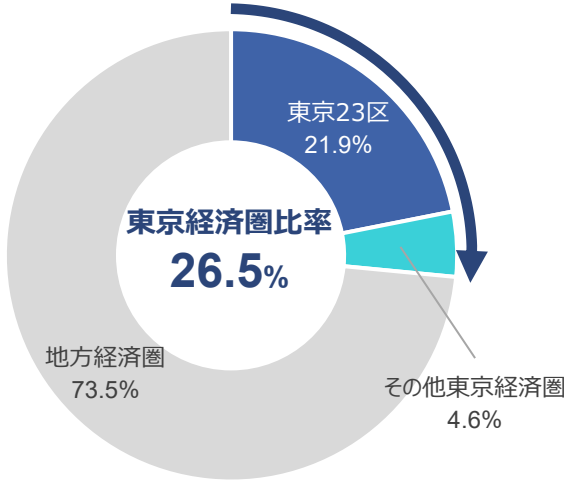
## 商業施設



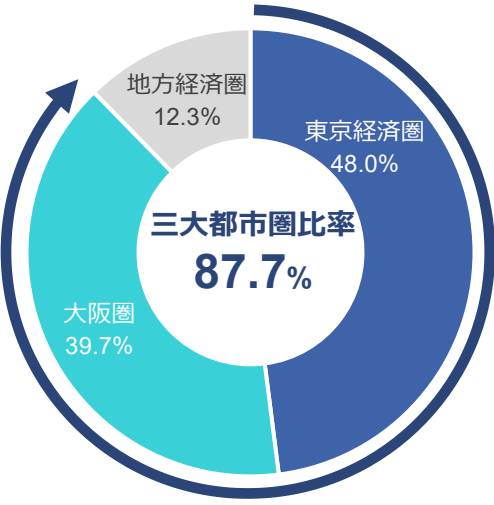
## 物流施設



## 宿泊施設



## ヘルスケア施設



注：2025年12月17日公表済の「イース高尾」の取得を含んだ、2026年1月16日時点の数値を記載しています。

2025年10月期 決算概要

(百万円)

	2025年4月期 実績	2025年10月期 予想	2025年10月期 実績	実績比較 増減金額	実績-予想比較 増減金額
	A	B	C	C-A	C-B
営業収益	38,847	39,426	39,877	1,029	450
賃貸事業収益	37,774	38,253	38,288	513	34
不動産等売却益	1,072	1,173	1,588	516	415
営業費用	19,388	20,130	20,123	735	-6
賃貸事業費用（減価償却費を除く）	10,541	11,314	11,076	535	-237
減価償却費	5,082	5,057	5,059	-23	1
販管費及び一般管理費	3,764	3,758	3,697	-67	-61
不動産等売却損	-	-	290	290	290
営業利益	19,458	19,296	19,753	294	456
営業外収益	14	11	24	9	13
営業外費用	2,618	2,794	2,801	182	6
（うち支払利息等）	2,611	2,786	2,793	182	7
経常利益	16,854	16,513	16,976	122	463
当期純利益	16,854	16,512	16,976	122	463
NOI	27,233	26,939	27,211	-22	272
償却後NOI	22,150	21,881	22,152	1	270
水道光熱費収入	2,224	2,664	2,616	392	-47
水道光熱費	2,452	2,835	2,819	366	-15
内部留保繰入額（+）・取崩額（-）	+514	-67	+391	-122	459
分配金総額	16,338	16,580	16,580	242	-
1口当たり分配金（円）	4,045	4,105	4,105	60	-
1口当たり当期純利益（円）	4,153	4,088	4,202	49	114
1口当たりNAV（円）	185,000	-	187,000	2,000	-
発行済投資口の総口数（口）	4,039,198	4,039,198	4,039,198	-	-

2025年10月期実績と 2025年4月期実績との比較		
営業収益	1,029	
賃料共益費収入	204	2025年4月期取得物件通期寄与 譲渡による収入減 2025年10月期取得物件 既存物件
水道光熱費収入	392	
その他賃貸事業収入 （水道光熱費収入を除く）	-83	原状回復費相当収入（商業施設）
不動産等売却益	516	
営業費用	735	
水道光熱費	366	
修繕費	87	
公租公課	66	
減価償却費	-23	
資産運用報酬	-76	
不動産等売却損	290	

2025年10月期実績と 2025年10月期予想との比較		
営業収益	450	
賃料共益費収入	205	2025年10月期取得物件 譲渡による収入減 既存物件
水道光熱費収入	-47	
その他賃貸事業収入 （水道光熱費収入を除く）	-122	原状回復費相当収入（商業施設）
不動産等売却益	415	
営業費用	-6	
水道光熱費	-15	
修繕費	-185	
公租公課	30	
その他賃貸事業費用	-66	
不動産等売却損	290	
その他営業費用	-61	

2026年4月期・2026年10月期 業績予想

(百万円)

	2025年10月期 実績 A	2026年4月期 予想 B	2026年10月期 予想 C	予想-実績比較 増減金額 B-A	予想-予想比較 増減金額 C-B
営業収益	39,877	38,936	40,008	-940	1,072
賃貸事業収益	38,288	38,936	40,008	647	1,072
不動産等売却益	1,588	-	-	-1,588	-
営業費用	20,123	20,191	20,952	67	760
賃貸事業費用（減価償却費を除く）	11,076	11,055	11,768	-21	712
減価償却費	5,059	5,208	5,333	149	124
販管費及び一般管理費	3,697	3,926	3,850	229	-76
不動産等売却損	290	-	-	-290	-
営業利益	19,753	18,744	19,056	-1,008	311
営業外収益	24	21	21	-3	-
営業外費用	2,801	3,030	3,308	229	277
（うち支払利息等）	2,793	3,023	3,301	229	277
経常利益	16,976	15,735	15,769	-1,241	34
当期純利益	16,976	15,734	15,768	-1,241	34
NOI	27,211	27,880	28,240	668	359
償却後NOI	22,152	22,671	22,906	519	234
水道光熱費収入	2,616	2,302	2,846	-314	544
水道光熱費	2,819	2,491	2,915	-328	424
内部留保繰入額（+）・取崩額（-）	+391	-1,095	-1,307	-1,487	-212
分配金総額	16,580	16,827	17,073	246	246
1口当たり分配金（円）	4,105	4,166	4,227	61	61
1口当たり当期純利益（円）	4,202	3,895	3,903	-307	8
発行済投資口の総口数（口）	4,039,198	4,039,198	4,039,198	-	-

2026年4月期予想と 2025年10月期実績との比較			
営業収益	-940		
賃料共益費収入	762	2025年10月期取得物件通期寄与	258
		譲渡による収入減	-209
		2026年4月期取得物件	526
		既存物件	186
水道光熱費収入	-314		
その他賃貸事業収入 （水道光熱費収入を除く）	199	原状回復費相当収入（オフィス）	170
不動産等売却益	-1,588		
営業費用	67		
水道光熱費	-328		
修繕費	136		
公租公課	-32		
その他賃貸事業費用	203		
減価償却費	149		
資産運用報酬	84		
不動産等売却損	-290		
その他営業費用	145		

2026年10月期予想と 2026年4月期予想との比較			
営業収益	1,072		
賃料共益費収入	617	2026年4月期取得物件通期寄与	354
		既存物件	262
水道光熱費収入	544		
その他賃貸事業収入 （水道光熱費収入を除く）	-89		
営業費用	760		
水道光熱費	424		
修繕費	22		
公租公課	84		
その他賃貸事業費用	180		
減価償却費	124		
資産運用報酬	21		
その他営業費用	-98		

# 2025年10月期以降の取得物件①

商業施設 イーアス高尾 (2026年1月16日取得予定)

住・商一体の街づくりと地域客のニーズを捉えたテナント構成により、売上拡大を続ける八王子エリア最大級のショッピングセンター

エリア最大級

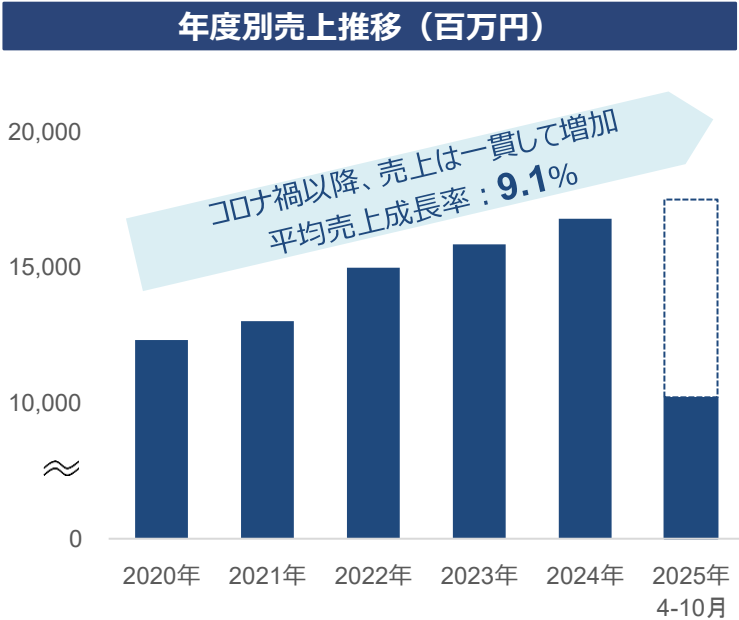
広域集客  
電車・車でのアクセス良好

インフレ耐性

歩合賃料割合  
25% (注1)

高い売上成長率

平均9.1%



所在地	東京都八王子市
取得価格	26,300百万円
鑑定評価額	26,800百万円 (注2)
鑑定NOI	1,149百万円 (注2)
鑑定NOI利回り	4.4% (注2)
土地面積	62,721.07㎡
延床面積	77,377.52㎡
建築時期	2017年5月
稼働率	99.4% (注3)
テナント数	112 (注3)
賃料形態	固定 + 売上歩合



- JR中央線・京王線「高尾駅」から徒歩約6分、圏央道「高尾山IC」から車で約5分に位置し、食品スーパーの「三和」、家具・インテリアの「ニトリ」、家電の「ノジマ」等の核テナントの他、ファッション、サービス、アミューズメント施設等を含む計約110店舗で構成され、日常利用からレジャーまで暮らし全般の幅広いニーズに対応。車利用による広域からの集客力も高く、コロナ禍を経た2021年以降は来訪者数の増加とともに売上拡大傾向が継続。
- 本物件は、戸建住宅・分譲マンションとの住・商一体の複合開発事業「高尾サクラシティ」の一角をなす施設であり、本年も物件至近に分譲マンション2棟が竣工するなど、引き続き集客増加が期待できる。
- 多くのテナントとの間で売上高に応じて賃料が変動する賃貸借契約が採用されており、インフレ環境下でのポートフォリオのキャッシュ創出力の強化に資する商業施設。

注1: 「売上歩合賃料÷(固定賃料+売上歩合賃料+共益費)」にて算出しており、固定賃料及び共益費は2025年10月の実績を1年間に換算し、売上歩合賃料は2024年10月から2025年9月の実績を使用しています。なお、駐車場賃料や看板利用収入等は含まれていません。

注2: 物件取得に際して取得した不動産鑑定評価書の数値を記載しています。なお、鑑定NOI利回りは、鑑定NOIを取得価格で除して算出しています。

注3: 2025年10月末日現在の数値を記載しています。稼働率は営業区画ベースです。



2025年10月期以降の取得物件②

宿泊施設 ホテルJALシティ名古屋錦 (2025年10月1日取得)

観光・ビジネス双方の旺盛な宿泊需要を取り込み今後の賃貸収益のアップサイドが期待できる本投資法人初のMC型兼変動賃料型宿泊施設

- 観光・ビジネス需要  
名古屋の中心エリア
- インフレ耐性  
賃料は完全GOP連動
- スポンサーより取得  
鑑定比：-8%





- 名古屋市長地下鉄「伏見」駅から徒歩約7分、「名古屋」駅から徒歩車で約5分及び徒歩約15分。商業集積地やオフィス街の結節点である「伏見エリア」に所在し、国内外からの観光需要に加え安定したビジネス需要も見込まれる。
- 「ホテルJALシティ」のブランドコンセプトである「Smart Simplicity」に基づいたシンプルでモダンな造りが特徴。客室は、約 25㎡～33㎡のツインルーム 117 室、約 22㎡のダブルルーム 99 室を備え、充実した客室設備を取り揃える等、多様な顧客のニーズを十分に満たす仕様。

	<table><tr><td>所在地</td><td>愛知県名古屋市中区</td></tr><tr><td>取得価格</td><td>7,420百万円</td></tr><tr><td>鑑定評価額</td><td>8,050百万円 (注1)</td></tr><tr><td>鑑定NOI</td><td>386百万円 (注1)</td></tr><tr><td>鑑定NOI利回り</td><td>5.2% (注1)</td></tr><tr><td>建築時期</td><td>2018年9月</td></tr><tr><td>客室数</td><td>216室</td></tr><tr><td>マスターリース会社</td><td>ケネディクス・プロパティ・デザイン (注2)</td></tr><tr><td>テナント兼ホテル経営会社</td><td>合同会社エヌワン (注2)</td></tr><tr><td>オペレーター</td><td>オークラニココーホテルマネジメント (注2)</td></tr><tr><td>賃料形態</td><td>GOP連動</td></tr></table>	所在地	愛知県名古屋市中区	取得価格	7,420百万円	鑑定評価額	8,050百万円 (注1)	鑑定NOI	386百万円 (注1)	鑑定NOI利回り	5.2% (注1)	建築時期	2018年9月	客室数	216室	マスターリース会社	ケネディクス・プロパティ・デザイン (注2)	テナント兼ホテル経営会社	合同会社エヌワン (注2)	オペレーター	オークラニココーホテルマネジメント (注2)	賃料形態	GOP連動
所在地	愛知県名古屋市中区																						
取得価格	7,420百万円																						
鑑定評価額	8,050百万円 (注1)																						
鑑定NOI	386百万円 (注1)																						
鑑定NOI利回り	5.2% (注1)																						
建築時期	2018年9月																						
客室数	216室																						
マスターリース会社	ケネディクス・プロパティ・デザイン (注2)																						
テナント兼ホテル経営会社	合同会社エヌワン (注2)																						
オペレーター	オークラニココーホテルマネジメント (注2)																						
賃料形態	GOP連動																						

注1：物件取得に際して取得した不動産鑑定評価書の数値を記載しています。なお、鑑定NOI利回りは、鑑定NOIを取得価格で除して算出しています。  
注2：マスターリース会社とテナントとの間でサブML契約を、テナントとオペレーターとの間で本ホテルの運営に関する契約を締結しています。  
注3：現行賃料と日本ロジスティクスフィールド総合研究所が査定したマーケット賃料との乖離です。

物流施設 KDXロジスティクス昭島Ⅰ (2025年12月17日取得)

物流拠点として注目が高まる昭島エリアに所在し、効率的な運用が可能な施設スペックを有する中規模物流施設

- 立地ポテンシャル  
準広域 / 地域配送  
労働力確保
- 賃料アップサイドあり  
賃料ギャップ (注3)：-20%以上
- スポンサーより取得  
鑑定比：-9%




- 多摩地区中部の昭島市に所在するBOX型の中規模物流施設。県道220号線や国道16号線へのアクセスに優れ準広域配送、地域配送に高いポテンシャルを有し、またJR昭島駅から徒歩圏内にあり、広域からの労働力確保の優位性も有する。
- 本物件はBOX型であるものの、3階建の倉庫部分はDC利用において縦搬送の面で運用効率に優れ、かつ両面バースであることからTC対応も可能となっているため、施設スペックの希少性も有する。



所在地	東京都昭島市
取得価格	6,137百万円
鑑定評価額	6,740百万円 (注1)
鑑定NOI	270百万円 (注1)
鑑定NOI利回り	4.4% (注1)
建築時期	2001年1月
主要テナント	東京ロジファクトリー(株)

商業施設 いなげや新ゆりヨネッティー王禅寺前 (2025年10月1日取得)

商圏人口の厚みを背景に安定した需要が期待できる生活密着型商業施設



- 小田急小田原線「新百合ヶ丘」駅と東急田園都市線「たまプラーザ」駅の中間に位置。尻手黒川線に面し車でのアクセス良好。駐車場は計226台収容可能で、平日・休日を問わず来店客の高い車利用率に対応可能。
- 商圏人口は、500m圏約 6.1 千人、1km 圏約 2.4 万人、2km 圏 11 万人と厚みがあり、また横浜市営地下鉄ブルーラインの延伸計画が進行中で、本物件至近に新駅が開設されることで平日の利用客増加も見込まれるなど、商圏内居住者からの安定的な需要が期待できる。

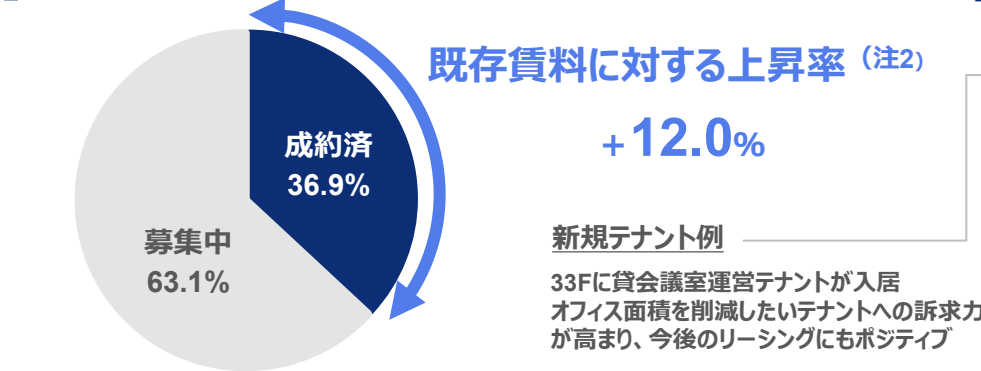
所在地	神奈川県川崎市
取得価格	3,569百万円
鑑定評価額	3,670百万円 (注1)
鑑定NOI	153百万円 (注1)
鑑定NOI利回り	4.3% (注1)

# リーシング状況 KDX横浜みなとみらいタワー

メインテナントは大半のフロアで移転済、契約満了まで賃料支払いは満額継続  
移転後の貸付可能区画についてはフリーレントを大胆に活用した積極的なリーシングを展開  
フロア分割等も行いながら様々なテナント入居ニーズに応え、新規契約の賃料増額実績も積み上げ中

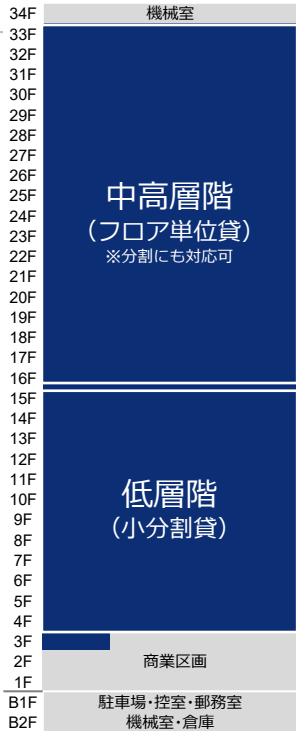
2025年8月までに貸付可能となった区画の成約状況（注1）

リニューアル



	前期公表時	今期公表時	
			メインテナントとの 契約面積に対する割合
貸付可能面積	5,678㎡	17,591㎡	39.9%
成約済面積	2,147㎡	6,495㎡	14.7%

順次原状回復工事を行い貸付可能区画が増加する中、  
成約済区画も順調に増加、賃料の増額にも成功  
今後も更なるアップサイドを狙う



注1：メインテナントが退去した区画の中で、原状回復工事が完了し2025年8月までに貸付可能となった区画において、2025年11月末日現在の成約済状況  
注2：成約実績を基準に、フロア全体が同水準で成約した場合の想定賃料にて試算しています。メインテナントの契約満了までは、メインテナントから新規テナントへの転賃となるため、本上昇率を反映した賃料の影響が実際に現れるのはメインテナントの契約満了後となります。

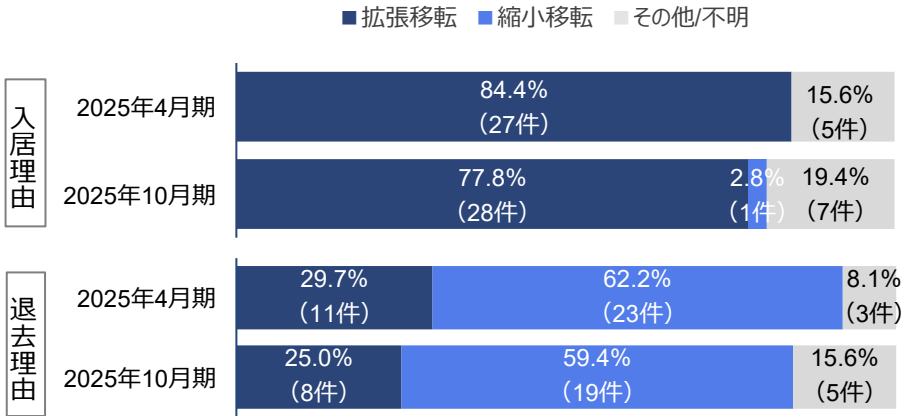
# オフィスビル（内部成長）

## 平均賃料単価の推移（注1）

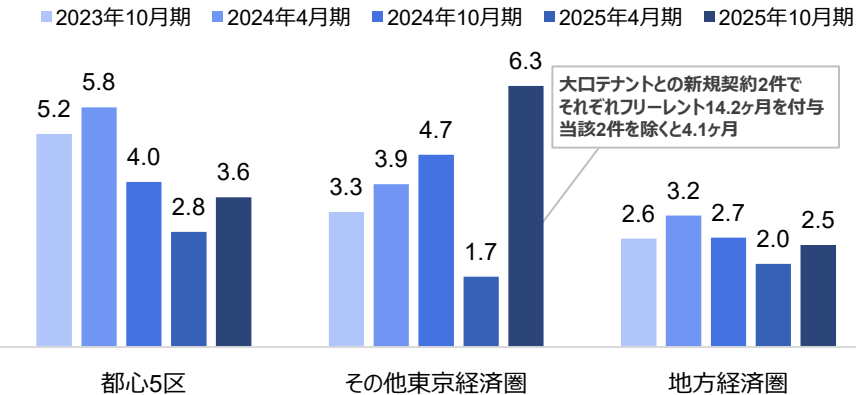
(月額/坪)

地域	2023年10月期	2024年10月期	2025年10月期
全体	16,300円	16,300円	16,500円
都心5区	19,400円	19,300円	19,600円
東京経済圏	15,100円	15,200円	15,300円
地方経済圏	13,300円	13,400円	13,600円

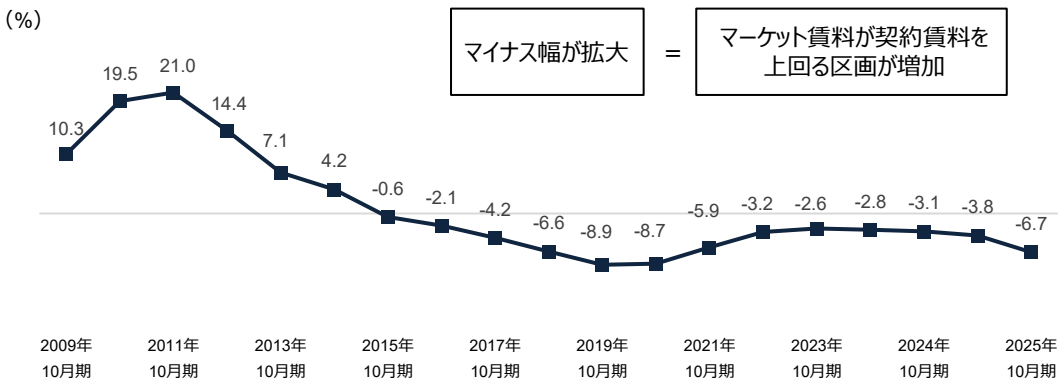
## テナントの入退去理由



## フリーレント期間（月数）



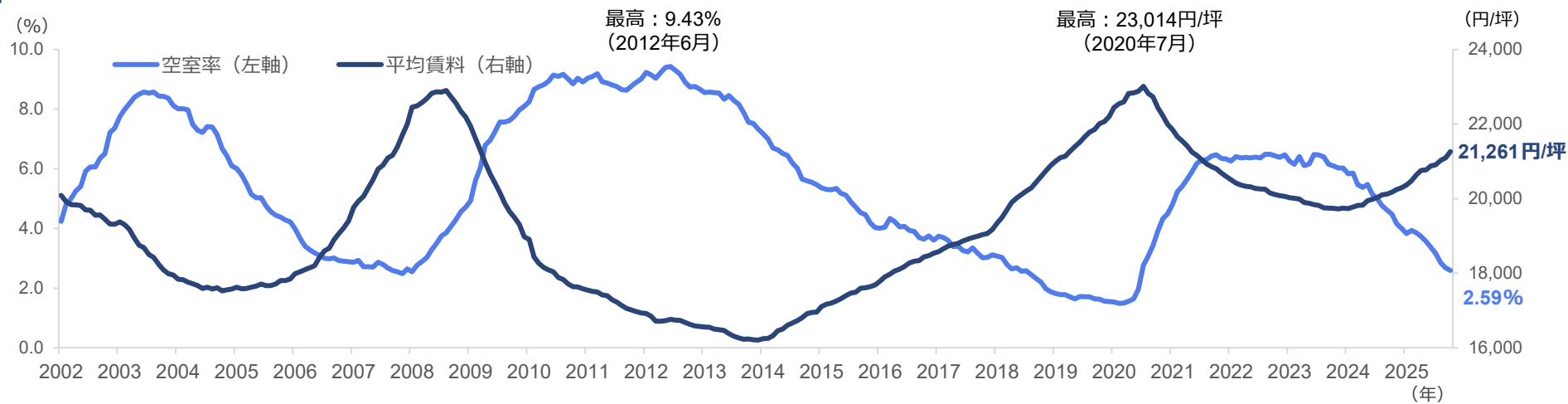
## 平均レントギャップ<sup>o</sup>（注2）



注1：2023年10月期から2025年10月期まで継続保有しているオフィスビルの賃料単価の推移を示しています。期間中に譲渡された物件や、合併に伴い用途が変更された物件は含まれていません。  
注2：平均レントギャップは各期末時点の保有オフィスビルの基準階平均契約賃料とシービーアールイー株式会社が各評価時点で査定した各物件のマーケット賃料との乖離率を各物件の賃貸可能面積で加重平均して算出しています。

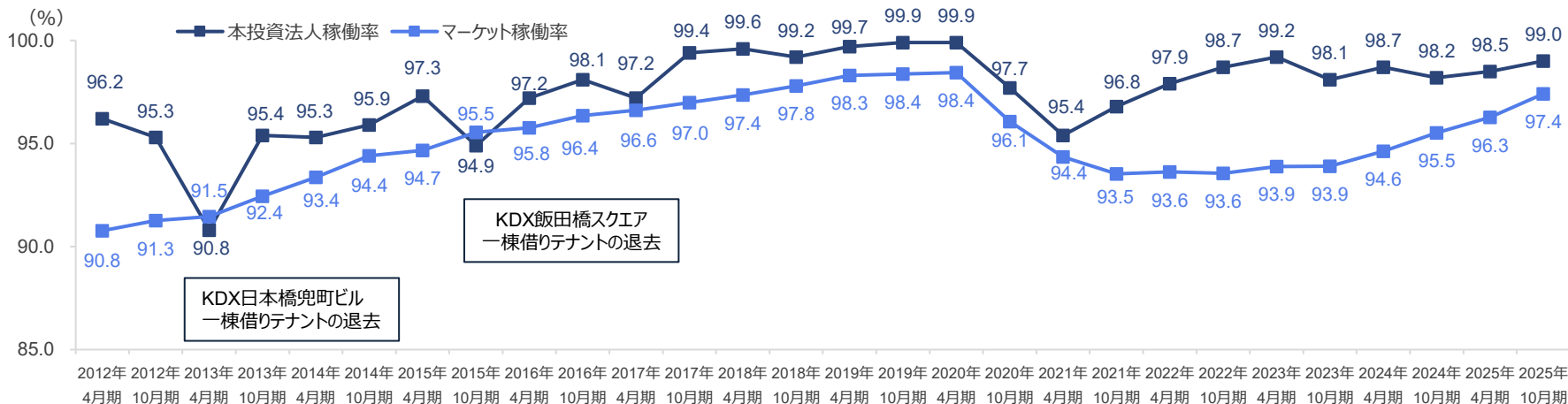
# オフィスビル（マーケットデータ①）

## 東京都心5区における募集賃料と空室率の推移（2002年1月から2025年10月まで）（注1）



出所：三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ 東京ビジネス地区」

## マーケットと比較した本投資法人が保有するオフィス稼働率の推移（注2、3）



注1：東京ビジネス地区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）の基準階面積100坪以上のビルが対象

注2：マーケット稼働率は三鬼商事株式会社が公表している都心5区の該当月の数値を記載しています。

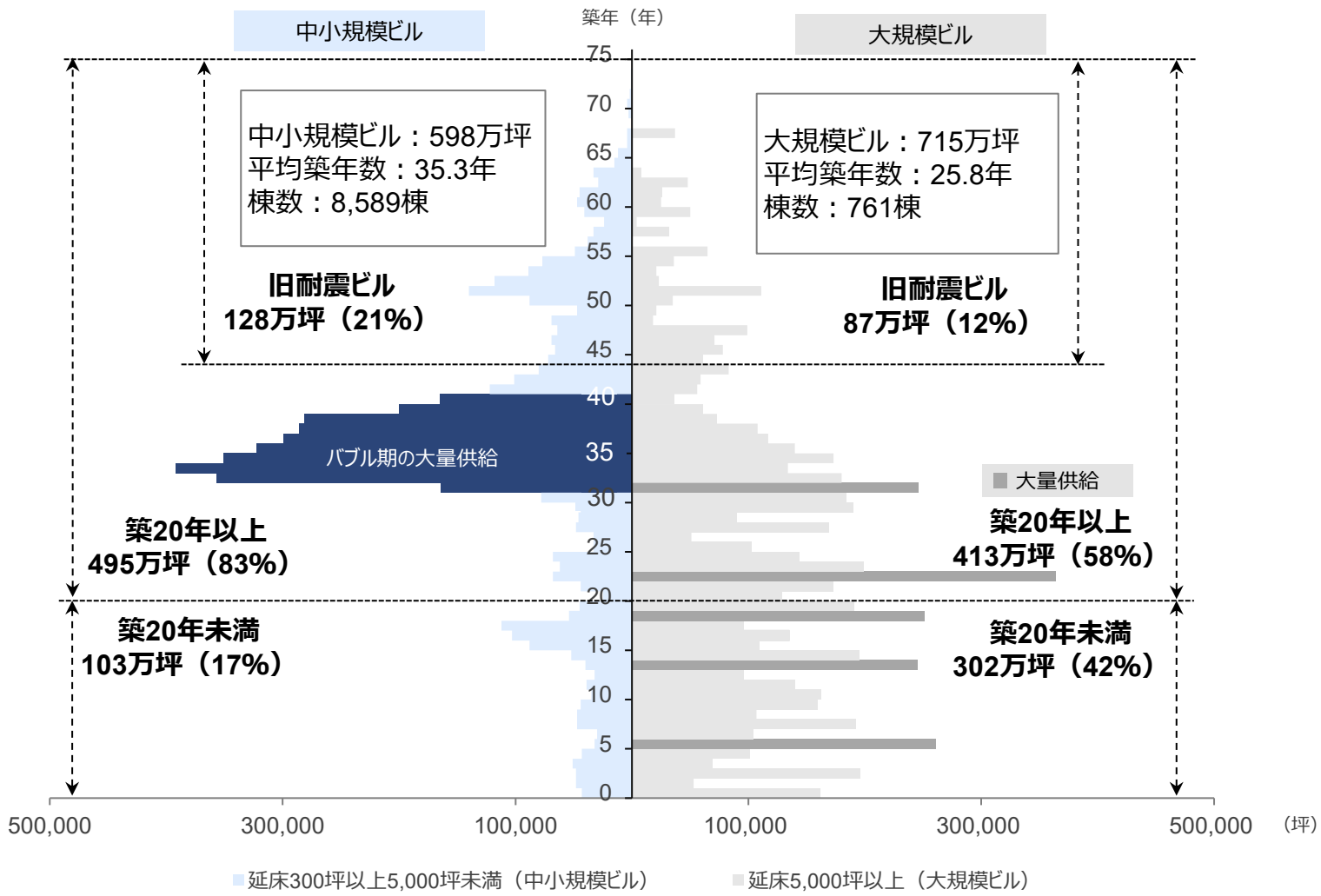
注3：本投資法人の稼働率は各期末時点で都心5区に保有するオフィスビルの加重平均稼働率を記載しています。



# オフィスビル（マーケットデータ②）

## 東京23区規模別・築年別オフィスビルストック

中小規模ビルの8割以上が築20年以上で新規供給は少ないため、適切な設備更新と管理が中小規模ビルにおける競争力の確保には重要

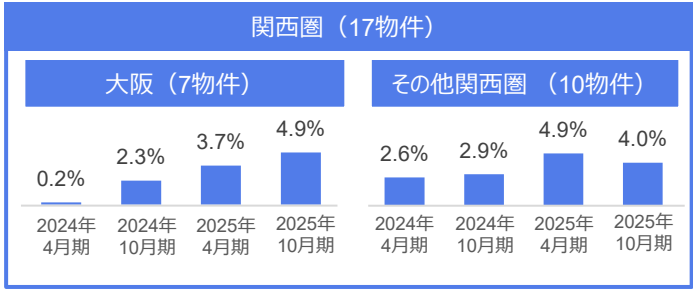


出典：「オフィスビル 2025 東京23区・大阪市」（ザイマックス不動産総合研究所）を基に本資産運用会社にて作成

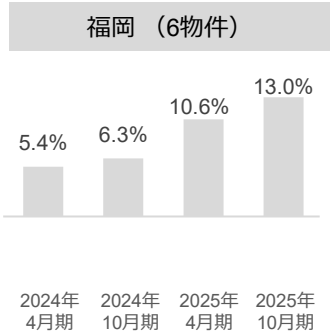
# 居住用施設（内部成長）

## 新規賃料の増減率マップ（2025年10月期）（注1）

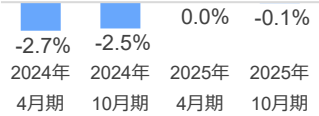
関西圏（17物件）



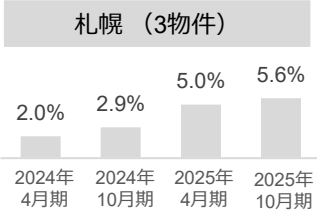
福岡（6物件）



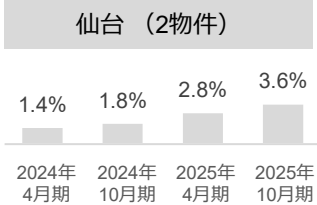
名古屋（4物件）



札幌（3物件）

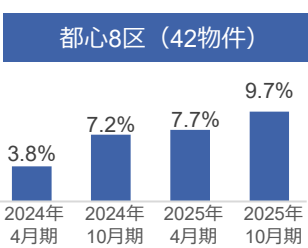


仙台（2物件）

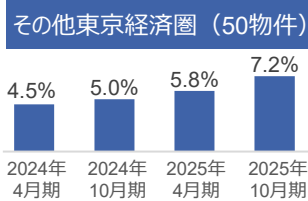


東京経済圏（92物件）

都心8区（42物件）



その他東京経済圏（50物件）



## 退去率（注2）・平均入居期間の実績

住戸タイプ	退去率		平均入居期間	
	2024年10月期	2025年10月期	2024年10月期	2025年10月期
全体	9.6%	8.7%	4.2年	4.4年
シングル	9.8%	9.3%	3.8年	4.0年
スモール・ファミリー	10.4%	8.9%	4.1年	4.3年
ファミリー	7.4%	6.5%	5.2年	5.4年

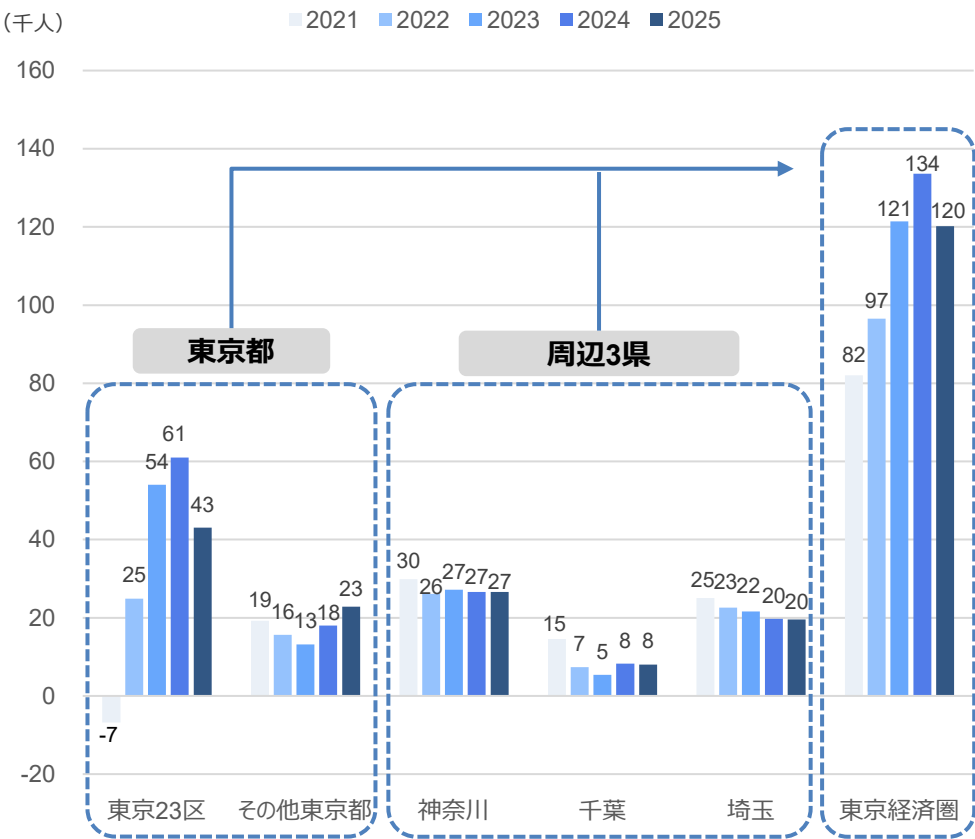
## 賃料単価ギャップ（注3）

住戸タイプ	新規成約賃料単価	現行契約賃料単価	賃料単価ギャップ
全体	11,489円	10,766円	-6.7%
シングル	13,039円	12,332円	-5.7%
スモール・ファミリー	11,354円	10,820円	-4.9%
ファミリー	9,917円	9,175円	-8.1%

注1：各期末に保有するパススルー契約の住戸（一棟貸しを除く）を対象として算出しています。  
注2：退去率は、各期の賃貸借契約を解約したテナントの合計を各期末時点での本投資法人の保有する居住用施設全体の賃貸可能戸数の合計で除して得られた値を記載しています。  
注3：2025年10月期中の新規成約賃料単価と、2025年10月期末における既存テナントの平均賃料単価との乖離率を記載しています。

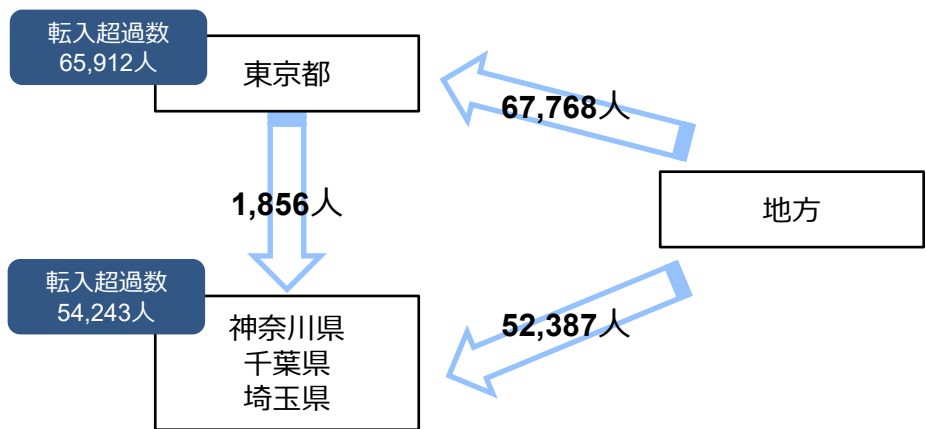
# 居住用施設（マーケットデータ）

## 東京経済圏の転入超過数（注）

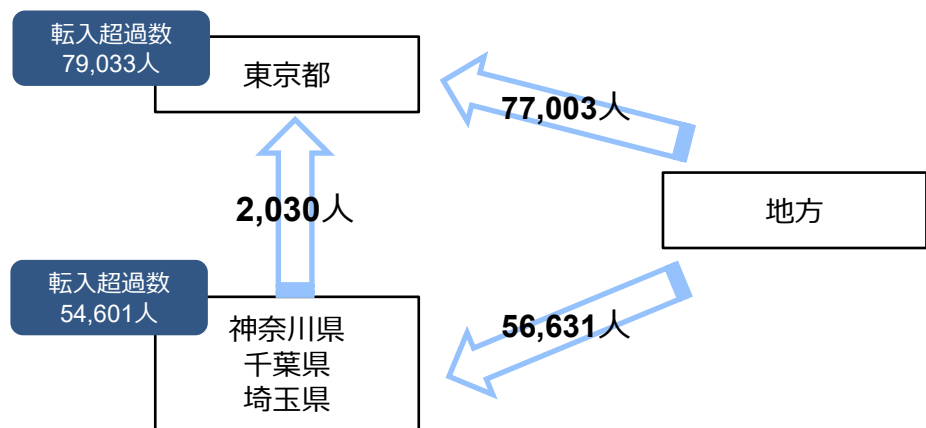


## 東京経済圏と地方の人口移動動向

2025年1月から10月までの累計



2024年1月から10月までの累計

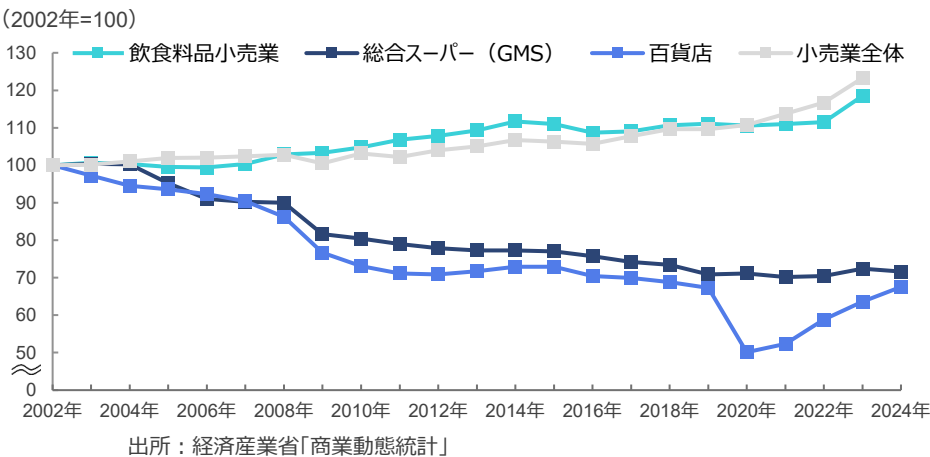


出所：総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告 月報」を基に本資産運用会社にて作成  
注：各年、1月から10月までの累積（単位未満四捨五入）

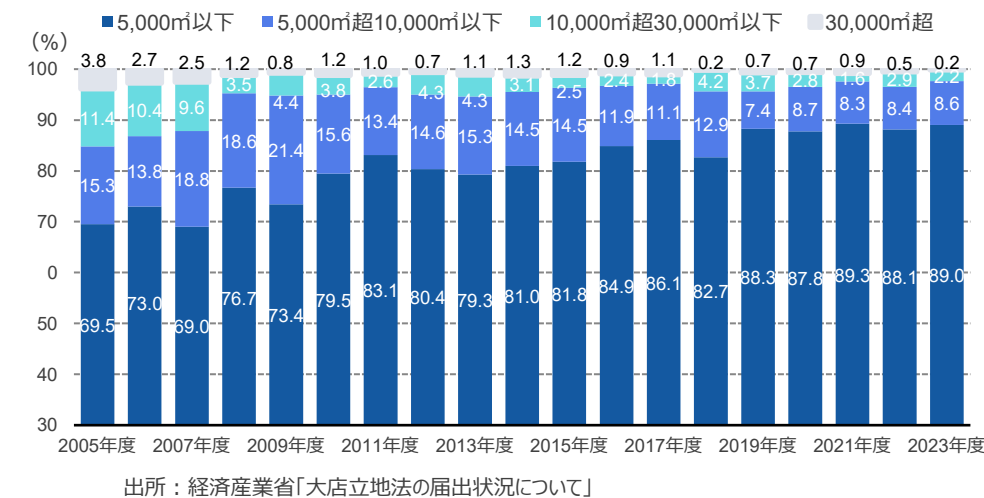
# 商業施設（マーケットデータ）

## 変化する商業施設形態

小売業の市場規模の推移

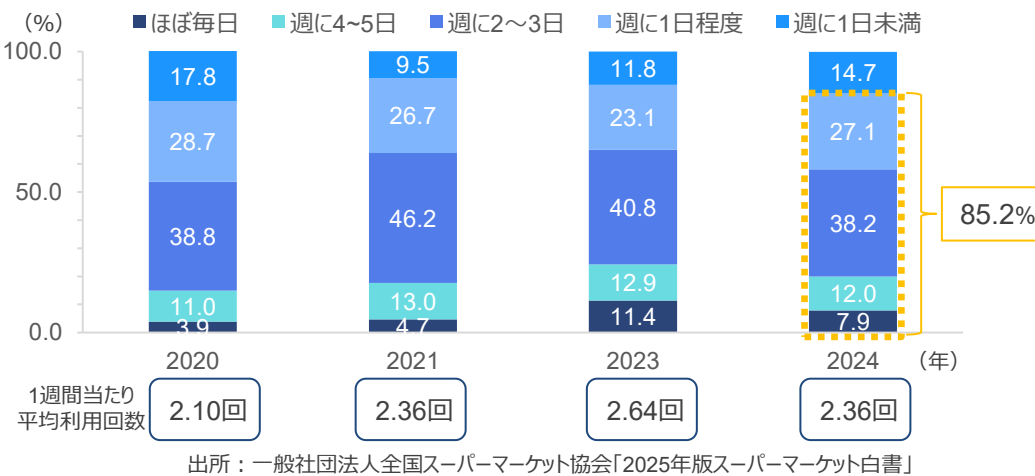


規模別新設届出件数割合の推移

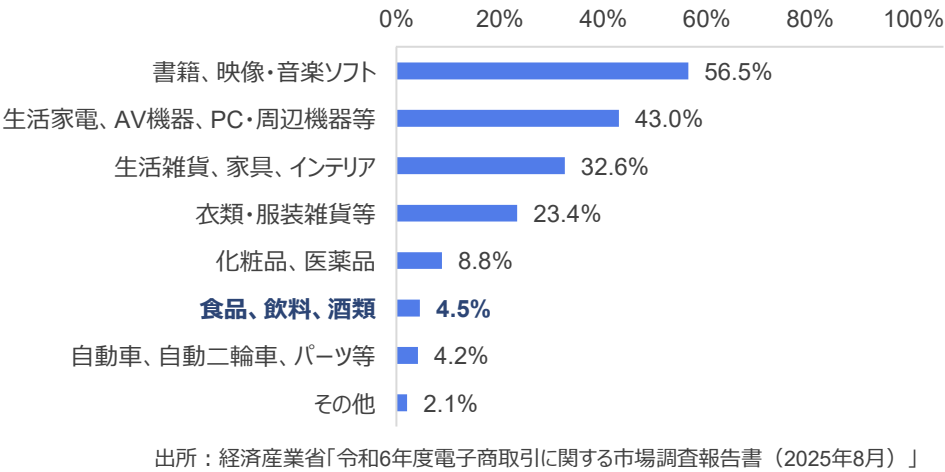


## 来店頻度が高くEコマースへの抵抗力の高い生活密着型商業施設

スーパーマーケットの利用頻度の推移



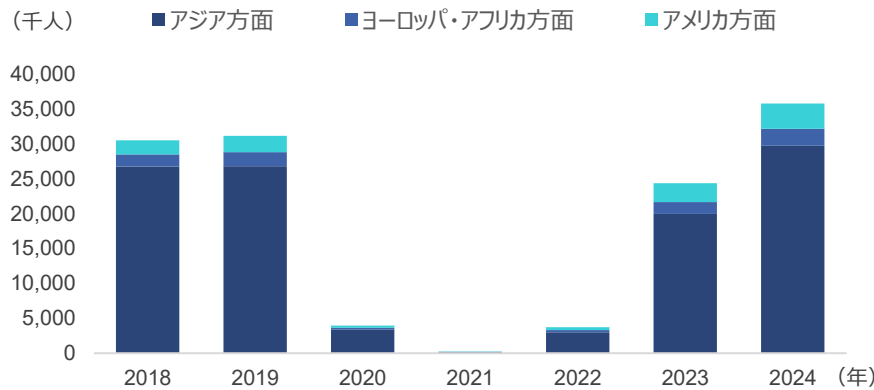
食品等の相対的に低いEコマース比率





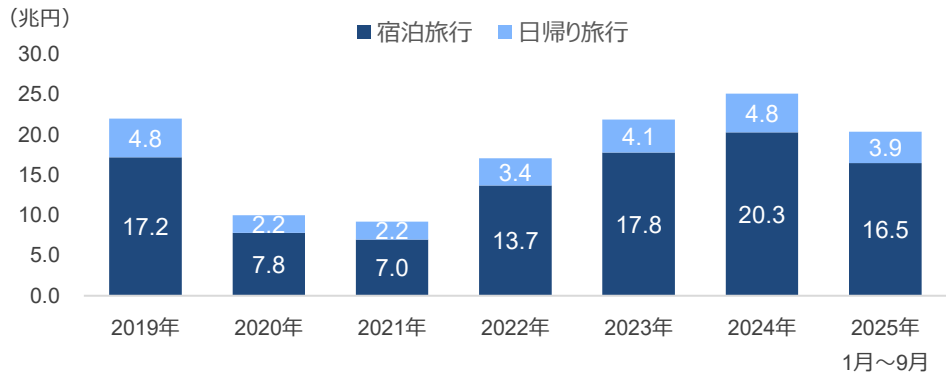
# 宿泊施設（マーケットデータ）

## 年別訪日外客数の推移



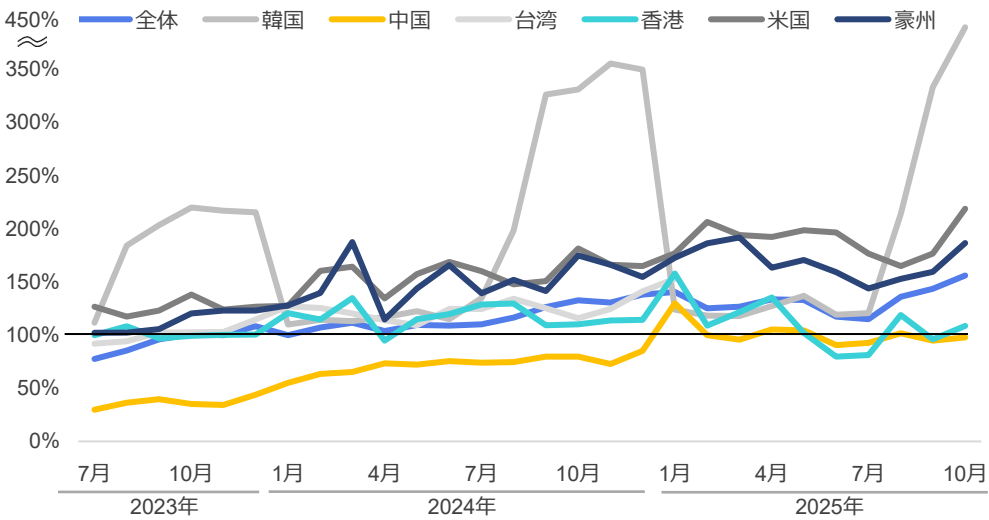
出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」

## 日本人国内旅行消費額の推移



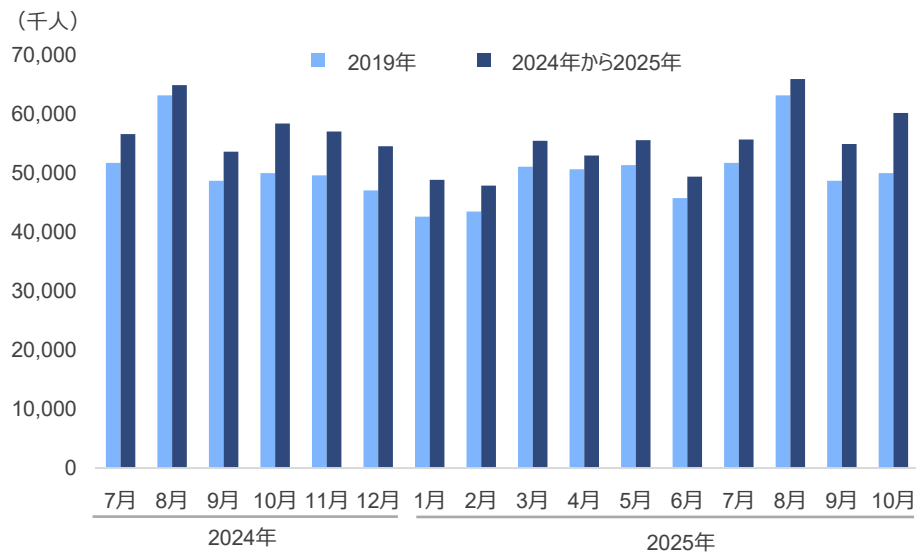
出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査」（2019年から2024年は確報、2025年1月～6月は二次速報、2025年7月～9月については1次速報の数値を使用）

## 月別訪日外客数の推移（2019年同月比）



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」

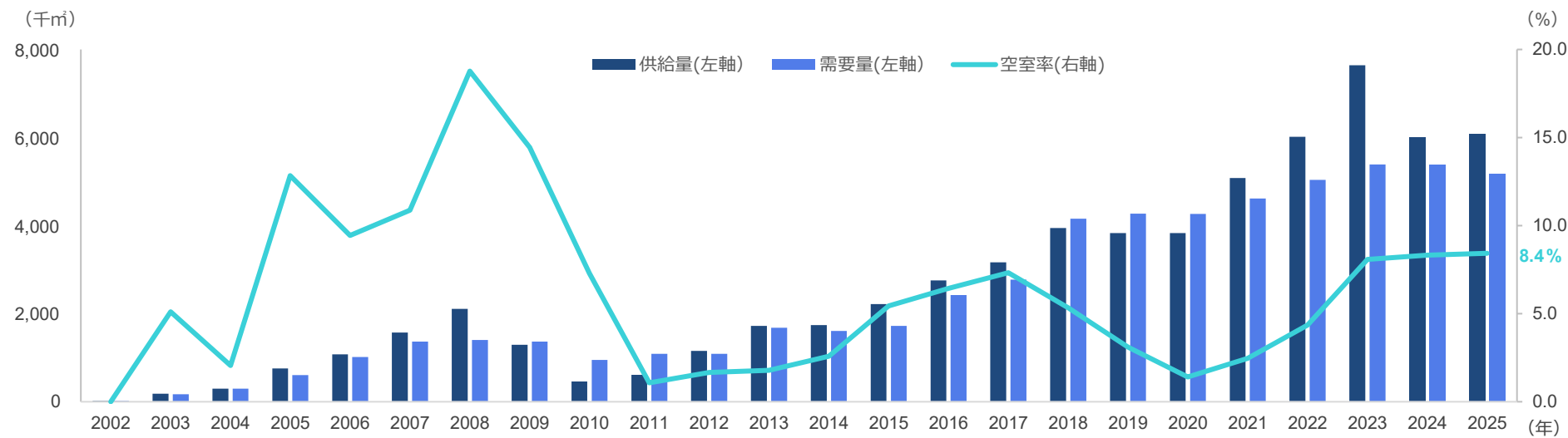
## 全国延宿泊者数推移



出所：国土交通省観光庁「宿泊旅行統計調査」

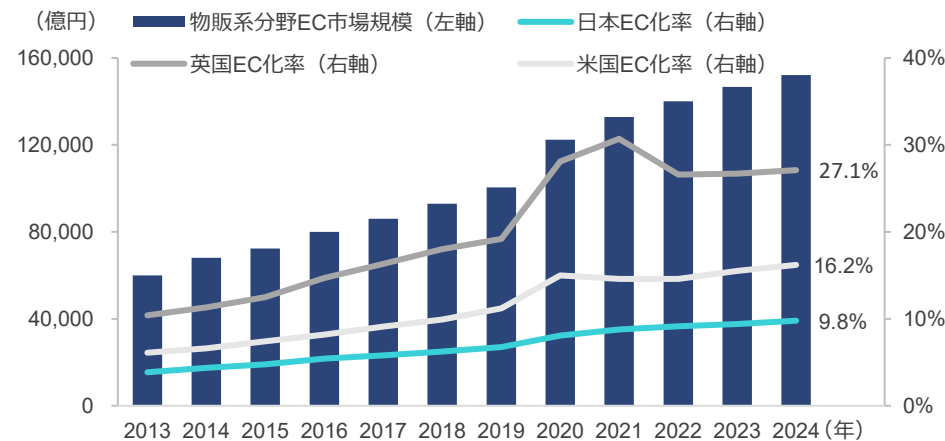
# 物流施設（マーケットデータ）

## 全国における需給バランスと空室率の推移（注）



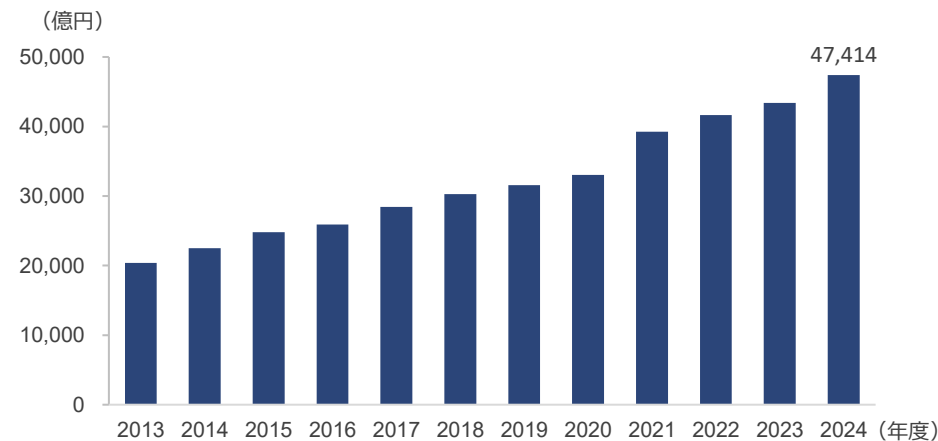
出所：日本ロジスティクスフィールド総合研究所が公表している資料を基に本資産運用会社にて作成  
注：2025年の供給量、需要量、空室率は10月末日時点の数値を記載しています。

## EC化率の推移



出所：経済産業省「令和6年度電子商取引に関する市場調査報告書（2025年8月）」  
Office for National Statistics（英国）、U.S. Census Bureau（米国）

## 日本の3PL市場規模の推移



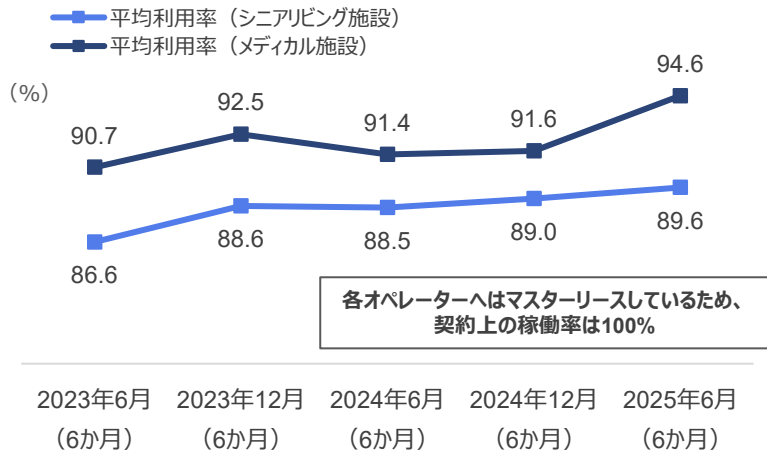
出所：「月間ロジスティクス・ビジネス2025年9月号」を基に本資産運用会社にて作成

# ヘルスケア施設（賃貸借契約の状況等）

物件番号	物件名称	オペレーター（注1,2）	契約残存期間（注3） （年）	賃料条件 改定期間	次回賃料 改定日
F1001	ジョイステージ八王子	株式会社エヌエムライフ	10.2	原則不可（注4）	-
F1002	ニチイホームたまプラーザ	株式会社ニチイケアパレス	6.7	3年毎	2027/9/1
F1003	ニチイホーム中野南台	株式会社ニチイケアパレス	11.4	3年毎	2028/4/1
F1004	ゆいま〜る聖ヶ丘	株式会社コミュニティネット	39.1	原則不可（注5）	-
F1005	イリーゼ蒲田・悠生苑	HITOWAケアサービス株式会社	16.6	5年毎	2027/7/1
F1006	フレザングラン大田多摩川	株式会社ケア21	12.2	原則不可（注6）	-
F1007	ツクイ・サンシャイン町田（西館）	株式会社ツクイ	16.4	5年毎	2027/4/1
F1007	ツクイ・サンシャイン町田（東館）	株式会社ツクイ	18.5	5年毎	2030/6/1
F1008	せらび恵比寿	株式会社ソラスト	21.8	3年毎	2028/5/1
F1009	SOMPOケア そんぽの家S ふじみ野	SOMPOケア株式会社	12.1	5年毎	2030/9/1
F1010	SOMPOケア ラヴィーレレジデンス川崎新町	SOMPOケア株式会社	12.1	5年毎	2030/9/1
F1011	ツクイ・サンシャイン足立	株式会社ツクイ	20.2	5年毎	2026/2/1
F1012	SOMPOケア ラヴィーレー之江	SOMPOケア株式会社	13.9	原則不可（注6）	-
F1013	ニチイホーム八幡山	株式会社ニチイケアパレス	22.4	5年毎	2028/5/1
F1014	サニーライフ立川	株式会社川島コーポレーション	22.3	原則不可（注6）	-
F1015	リハビリホームボンセジュール南千東	株式会社ベネッセスタイルケア	16.2	5年毎	2027/2/1
F1016	イリーゼ練馬光が丘	HITOWAケアサービス株式会社	27.2	10年毎	2033/1/13
F1017	SOMPOケア ラヴィーレ元住吉	SOMPOケア株式会社	28.8	3年毎	2034/8/31
F1018	ニチイホーム碑文谷	株式会社ニチイケアパレス	21.4	3年毎	2026/5/1
F2001	アクティバ琵琶	株式会社ハイメディック	1.8	3年毎	2027/11/29
F2002	天	社会福祉法人ノテ福祉会	12.3	原則不可（注5）	-
F2003	SOMPOケアラヴィーレ神戸垂水	SOMPOケア株式会社	4.5	原則不可（注6）	-
F2004	いざりえ恵庭ビル（注7）	HITOWAケアサービス株式会社	19.4	原則不可（注4）	-
F2005	グランヒルズおがわらこ	有限会社シルバータウン	4.0	3年毎	2026/11/12
F2006	リハビリホームグランダム戸厄神	株式会社ベネッセスタイルケア	11.7	原則不可（注6）	-
F2007	さわやか桜子番館	株式会社さわやか倶楽部	7.4	原則不可（注4）	-
F2008	エクセレント西宮	株式会社エクセレントケアシステム	8.9	原則不可（注8）	-
F2009	イリーゼ西岡	HITOWAケアサービス株式会社	18.5	原則不可（注4）	-
F2010	エクセレント北野	株式会社エクセレントケアシステム	9.8	原則不可（注8）	-
F2011	アネシス寺田町	医療法人社団 創生会	10.4	5年毎	2026/12/31
F2012	オージュ須磨	医療法人社団 創生会	10.4	5年毎	2026/12/31
F2013	ロココリハ	医療法人社団 創生会	10.4	5年毎	2026/12/31
F2014	カネディアンヒル	医療法人社団 創生会	10.4	5年毎	2026/12/31
F2015	アネシス兵庫	医療法人社団 創生会	10.4	5年毎	2026/12/31
F2016	アルテ石屋川	医療法人社団 創生会	22.8	5年毎	2026/12/31
F2017	メディカルホームグランダ苦楽園	株式会社ベネッセスタイルケア	25.0	原則不可（注6）	-
F2018	メディカル・リハビリホームグランダ神戸北野	株式会社ベネッセスタイルケア	20.4	原則不可（注6）	-
F2019	エクセレント花屋敷ガーデンヒルズ	株式会社エクセレントケアシステム	11.5	3年毎	2026/4/28
F2020	イリーゼ神戸六甲	HITOWAケアサービス株式会社	21.2	10年毎	2027/2/1
F2021	エクセレント宝塚ガーデンヒルズ	株式会社エクセレントケアシステム	15.6	3年毎	2027/6/30
F2022	ライフシップ大麻	株式会社ライフデザイン	14.0	原則不可	-
F2023	医療ケア対応型住宅・ナーシングホームレヲ湯の川	株式会社ライフデザイン	14.0	原則不可	-
F2024	ライフシップ深川	株式会社ライフデザイン	13.9	原則不可	-
			平均残存年数	15.3	

注1:各物件に複数のテナントが存在する場合には、主たるテナントであるオペレーターとの賃貸借契約に基づき記載しています。  
注2:契約形態は、「グランヒルズおがわらこ」、「アルテ石屋川」、「ライフシップ大麻」、「医療ケア対応型住宅・ナーシングホームレヲ湯の川」及び「ライフシップ深川」の5物件が定期建物賃貸借契約、その他は普通賃貸借契約です。  
注3:「契約残存年数」は、2025年10月31日からオペレーターとの賃貸借契約の契約終了日までの期間により算出しています  
注4:原則契約期間中の改定はありません。ただし、物価又は金利上昇に伴う賃料増額については2年毎に協議が可能です。  
注5:原則契約期間中の改定はありません。ただし、経済情勢の変動等により著しく不当と認められる場合は3年毎の協議が可能です。協議が整わない場合、賃借人は現在賃料の支払い義務を負います。  
注6:原則契約期間中の改定はありません。ただし、経済情勢の変動等により不当と認められるに至ったときは、協議の上、合意することにより賃料を改定することができます。  
注7:いざりえ恵庭ビルの4階から6階に入居している「イリーゼ恵庭」に関する賃貸借契約内容を記載しています。  
注8:原則契約期間中の改定はありません。ただし、経済情勢の変動等又は、賃借人が本件不動産に追加投資（増改築、修繕を含みます。）をした場合は3年毎の協議が可能です。  
注9:上記数値は、オペレーターからの提出資料に基づき記載しています。「シニアリビング施設」は、本投資法人が2025年10月期末現在で保有するヘルスケア施設のうち、介護付有料老人ホーム、住宅型有料老人ホーム及びサービス付き高齢者向け住宅から「非開示物件」を除いた物件を対象としています。「メディカル施設」は、本投資法人が2025年10月期末現在で保有する介護老人保健施設を対象としています。

## エンドユーザーの施設利用状況（注9）

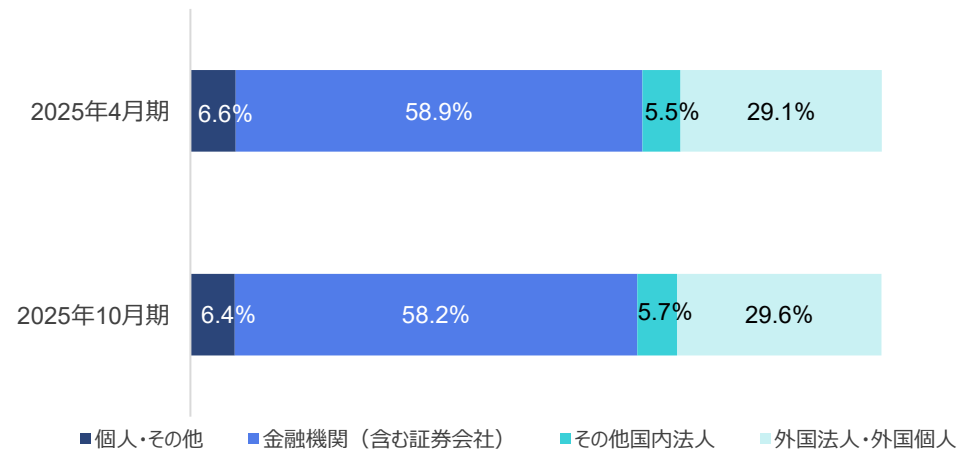


## 賃料改定時期

2026年		2027年	
4月期	10月期	4月期	10月期
・F1011 ・F2019	・F1018	・F2005・F2016 ・F2011・F2001 ・F2012・F1015 ・F2013・F2020 ・F2014・F1007 ・F2015（西館）	・F1002 ・F1005 ・F2021

# 投資主の状況（2025年10月期末現在）

## 投資主構成（投資口数割合）



## 投資主構成（投資主数）

(単位：名)		
	2025年4月期	2025年10月期
個人・その他	24,753	24,025
金融機関 (含む証券会社)	都市銀行・信託銀行	10
	地方銀行	37
	信用金庫・その他	113
	生損保・証券会社	34
	合計	194
その他国内法人	556	565
外国法人・外国個人	455	464
合計	25,958	25,249

## 上位10投資主一覧

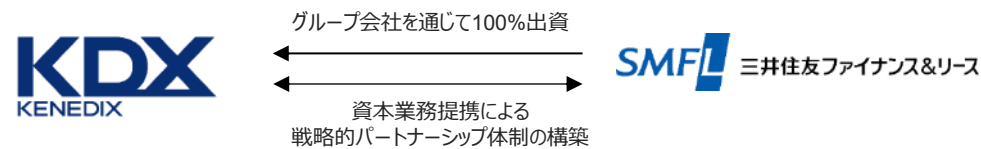
名 称	所有 投資口数 (口)	発行済投資口 総数に対する 所有投資口数 の割合（%） <sup>(注)</sup>
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	918,286	22.73
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	661,542	16.37
野村信託銀行株式会社（投信口）	224,744	5.56
ケネディクス株式会社	139,257	3.44
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505001	109,105	2.70
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103	68,475	1.69
ステート ストリート バンク ウェスト クライアント トリーティー 505234	65,526	1.62
ビーエヌワイエム アズ エージーティ クライアンツ 10 パーセント	59,902	1.48
ジェーピー モルガン チェース バンク 385781	54,863	1.35
エイチエスピーシー ホンコン トレジャーリー サービスィズ アカウント アジアン エキュイティーズ デリバティブス	43,087	1.06
合 計	2,344,787	58.05

注：比率は小数点第3位を切り捨てて記載しています。



# スポンサーの概要

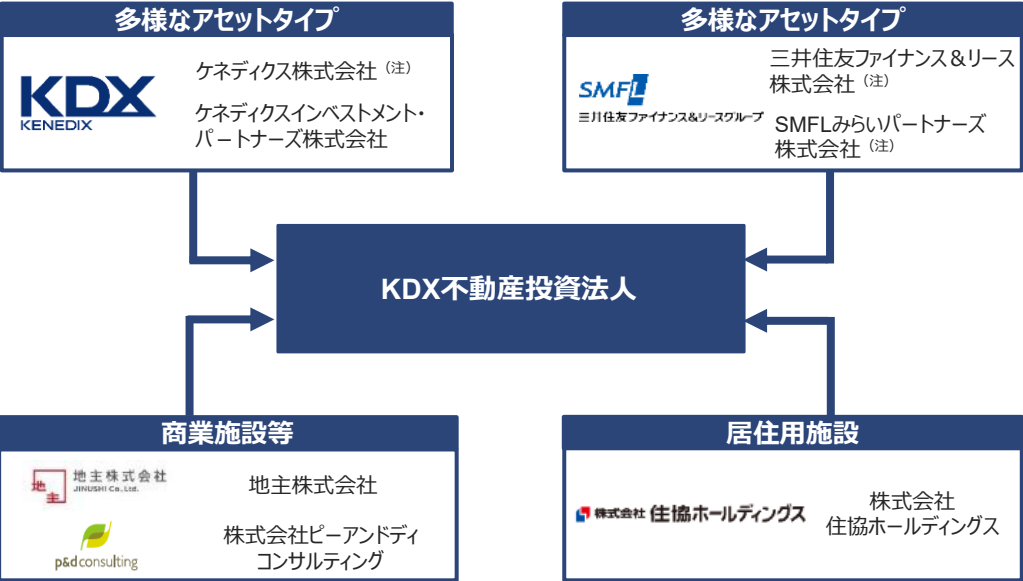
## スポンサーによるサポート力の強化



### 事業シナジー

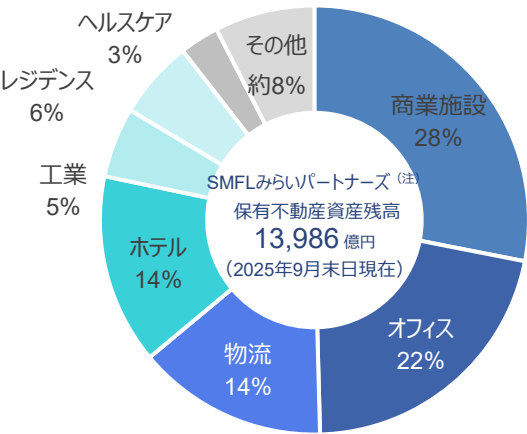
- ・REIT・私募ファンドビジネスの強化
- ・信用力補完及び資金調達力の強化
- ・新たなビジネス領域の拡大
- ・SDGs経営のノウハウ共有
- ・人材の相互交流を通じた経験・知見、ノウハウ等共有による競争力の強化

## スポンサー及びサポート会社からの幅広いパイプラインサポート



注：本資産運用会社の親会社です。

## SMFLみらいパートナーズ保有資産残高



注：当社は三井住友ファイナンス&リースの100%出資会社です。

## サポート契約の締結

2021年10月6日付で、三井住友ファイナンス&リース、SMFLみらいパートナーズ（FLMP）及びケネディクス不動産投資顧問（資産運用会社）の3社間で、サポート契約を締結

### 資産運用会社に対するサポート内容

- ・ 資産運用会社に対する物件情報の提供
- ・ FLMPによるブリッジ取得機会の提供
- ・ SPCブリッジに対する資金調達手段の提供
- ・ 環境配慮技術及びノウハウの提供
- ・ 人材確保への協力及び研修の提供その他必要な支援を行うことの検討

# ガバナンスへの取組み

## ESGパフォーマンス連動報酬

- 投資主利益及びサステナビリティ指標と連動する運用報酬体系

運用報酬Ⅰ	運用報酬Ⅱ	投資口パフォーマンス報酬
総資産額 × 0.12%（年率）	分配可能金額* × EPU* × 0.002%* （*譲渡益控除後）	総資産額 × 1+KDXRの 投資口の超過リターン （注1） × 0.001%



### ESGパフォーマンス連動報酬（注2）

- 総資産額に、下記表に基づき決定される倍率及び0.004%を乗じた金額をESGパフォーマンス連動報酬とする

GRESB リアルエステイト評価	1スター	2スター	3スター	4スター	5スター
倍率	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2

注1：東証REIT指数（配当込み）に対する超過リターンに基づき計算します。  
注2：各営業期間の直前の決算期のGRESBリアルエステイト評価に基づき倍率が決定されます。

## スポンサーによる投資口保有（セიმボート出資）

- 投資主利益との利害を一致させることを目的として、スポンサーのケネディクスが本投資法人投資口を合計139,257口保有

保有割合  
3.4%

2025年10月末日現在

## 役員の体制強化及びダイバーシティの推進

- 女性役員比率を40%とし、ダイバーシティを推進
- 複数のREIT運用会社でのマネジメント経験を有する山中監督役員が従事  
その他、法務、会計・税務、医療行政等に知見を有する監督役員が従事

役員構成		
役職名	氏名	性別
執行役員	桃井洋聡	男性
監督役員	徳間亜紀子	女性
監督役員	宇都宮啓	男性
監督役員	山川亜紀子	女性
監督役員	山中智	男性

女性役員比率

40%

監督役員数

4名

（J-REIT最多）

# 物件情報検討ルール

		 KDX不動産投資法人	 ケネティクス・プライベート投資法人
	中規模オフィスビル	第1順位	第2順位
	その他規模オフィスビル	第2順位	第1順位
	居住用施設	第1順位	第2順位
	ヘルスケア施設	第1順位	-
	商業施設	第1順位	第2順位
	サービス施設	第2順位	第1順位
	宿泊施設（ホテル）	第2順位	第1順位
	物流施設	第1順位	第2順位

中規模の基準	
所在地	一棟当たりの延床面積
東京23区	2,000㎡以上 13,000㎡以下
東京23区外	3,000㎡以上 20,000㎡以下

物件タイプの基準	
	床面積の最大店舗
商業施設	物販販売業を営む店舗
サービス施設	サービス業等を営む店舗



KDX不動産投資法人