

# 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5期（2017年9月期）

2017年11月15日



# Contents

## 01

### 2017年9月期（第5期）の運用状況

投資主価値向上を最優先した運用の継続	P4
1口当たり分配金の推移	P5
1口当たりNAV並びに鑑定評価額及び含み益の推移	P6
ポートフォリオの概要	P7
賃料動向及び賃貸借契約の概要	P8
借入金及び投資法人債の状況	P10

## 02

### 消費者及び社会にとってより良い商業施設であるために

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	P12
配送機能を取り入れる商業施設	P13
宅配受取ボックス（PUDOステーション）の設置	P14
ESG（環境・社会・ガバナンス）に関する取り組み	P15
ESGに関する取り組みへの評価	P16

## 03

### 2017年9月期（第5期）の決算と業績予想

貸借対照表の概要	P18
損益計算書の概要	P19
業績予想：2018年3月期及び2018年9月期	P20
個別物件収支サマリー	P21

## 04

### 成長戦略の着実な実行

リソラ大府ショッピングテラスの取得	P23
ケーズデンキ中川富田店（底地）の売却	P24
スポンサー及びサポート会社からの幅広いサポート	P25
スポンサー及びサポート会社からのパイプラインの一例	P26
能動的な商業施設マネジメント	P27
MONA新浦安のリニューアル	P28
ブルメールHAT神戸の区画変更	P29

## 05

### GMSから生活密着型商業施設への流れ

「生活利便性」の高い生活密着型商業施設への重点投資	P31
生活密着型商業施設の優位性	P32
生活密着型商業施設の主な特徴～ウニクス伊奈の事例～	P33
各業種における売上高の変化	P34

01

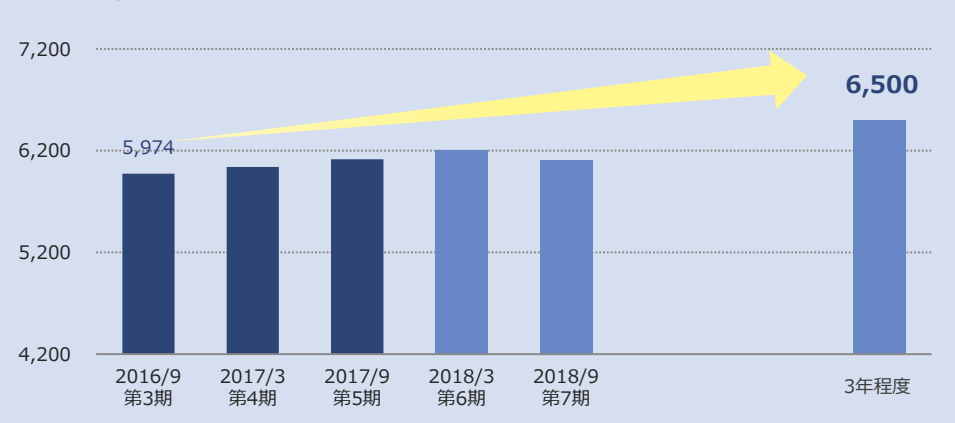
## 2017年9月期（第5期）の運用状況

Security Code  
3453

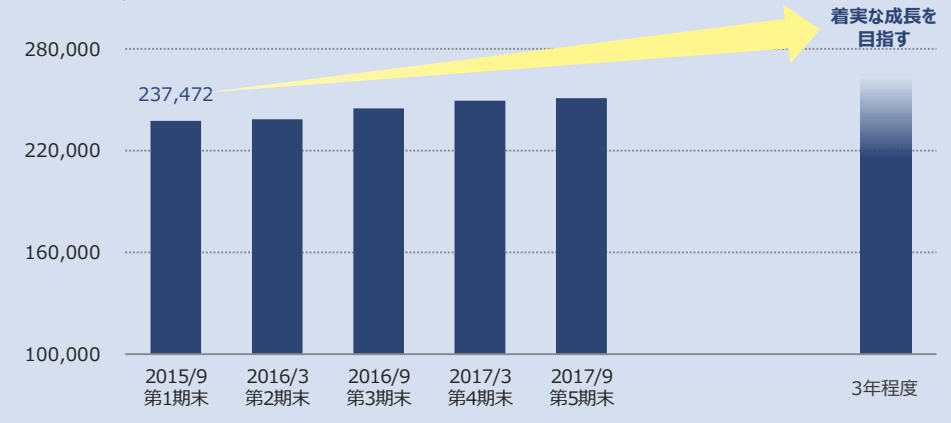


# 投資主価値向上を最優先した運用の継続

1口当たり分配金の推移及び目標（円）



1口当たりNAVの推移及び目標（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)

## 投資主価値向上を最優先した運用の継続

### 1 資産規模の成長

- 上場来の目標である「上場後3年以内に資産規模**2,000億円**」は達成
- 今後も資産規模の成長を目指す（今後2～3年で**3,000億円**）
- ただし、物件取得に伴う資金調達に関しては、「**LTV水準**」や「**投資口の希薄化**」について、より一層留意する

### 2 LTVコントロール（40%～45%）

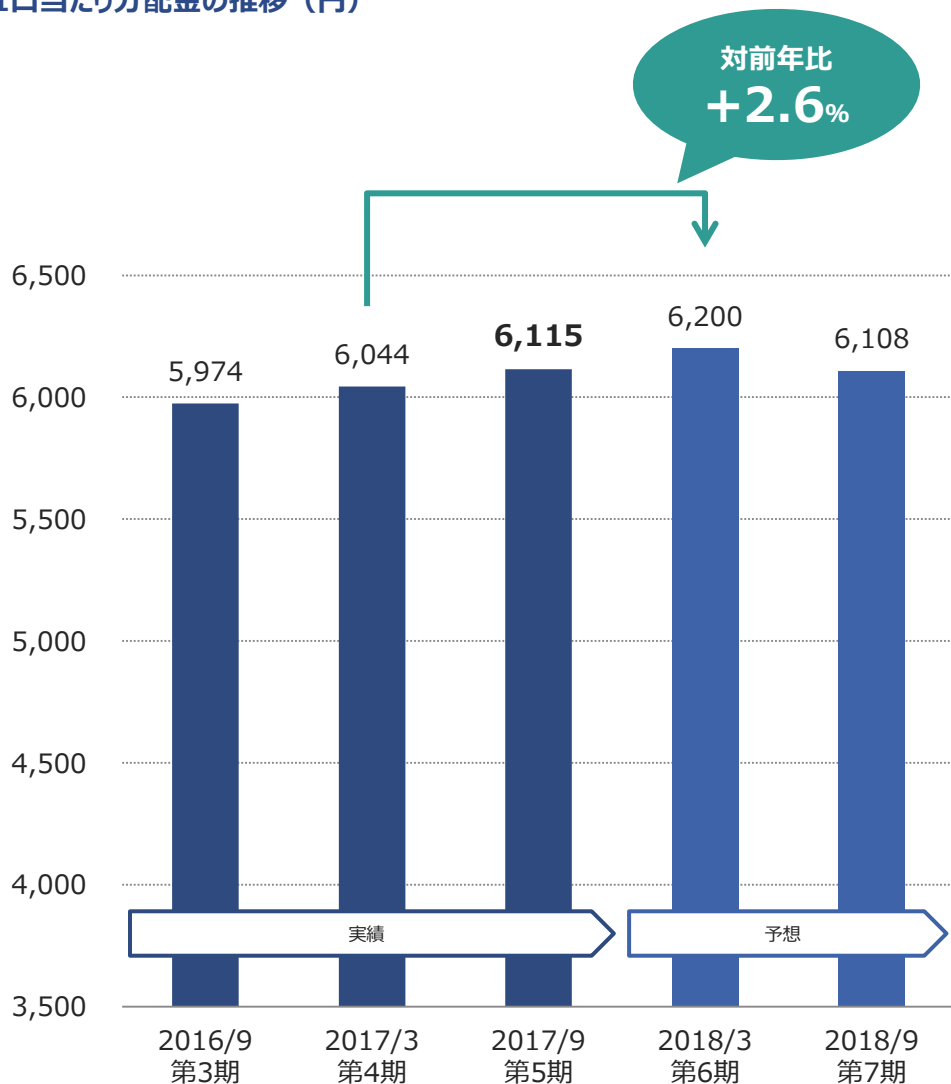
- 2017年9月期末時点のLTVは**42.6%**
- LTV45%までの取得余力は約**100億円**
- 現在のポートフォリオの償却後NOI利回りと同程度の物件を100億円相当取得し、現在の平均金利と同程度の借入を行った場合、**DPUは6,500円程度まで上昇**する試算

### 3 物件譲渡及びリノベーション

- 鑑定価額及び帳簿価額を大幅に上回る条件で譲渡可能であることから、**ケースデンキ中川富田店（底地）の売却**を決定
- MONA新浦安のリノベーションに係る「ダウンタイムの発生による収入減」及び「費用の増加」による**NOIの減少と売却益を相殺**予定
- 今後も、個別物件の状況やポートフォリオ構築の上で総合的な判断を行う

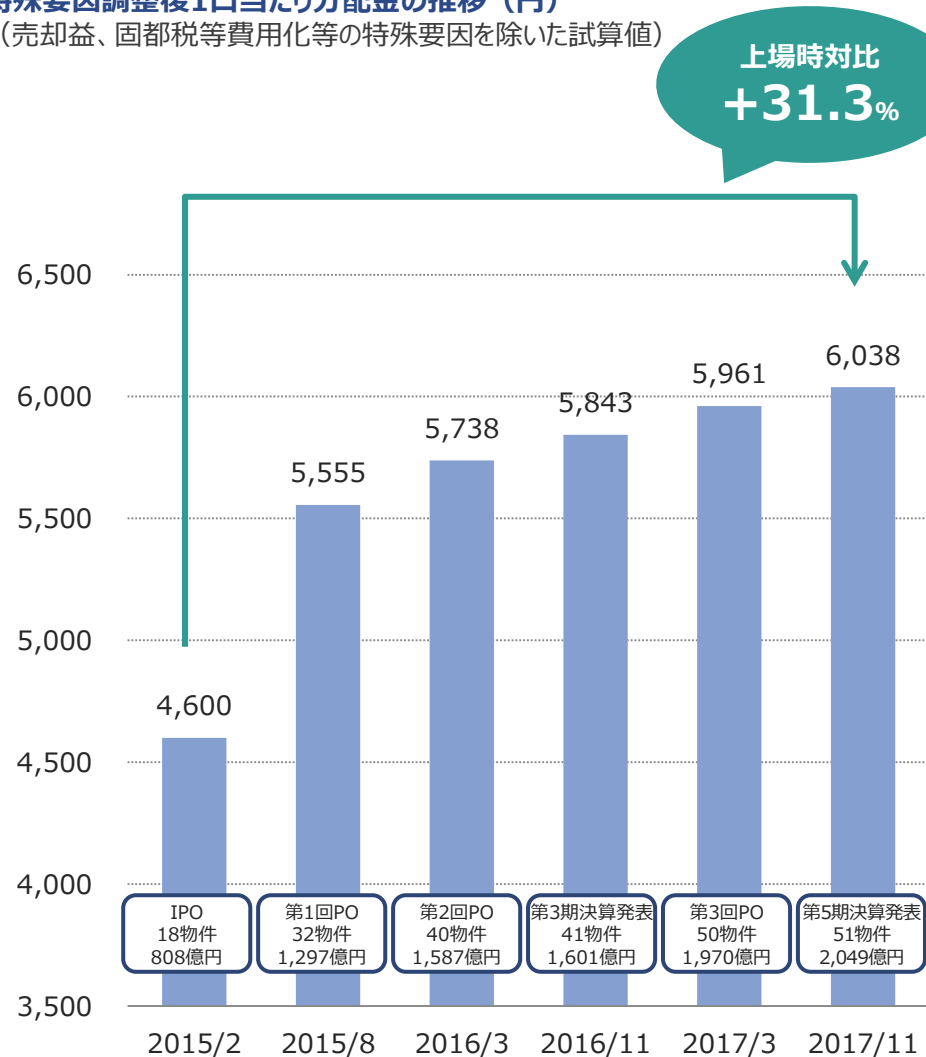
# 1口当たり分配金の推移

1口当たり分配金の推移 (円)



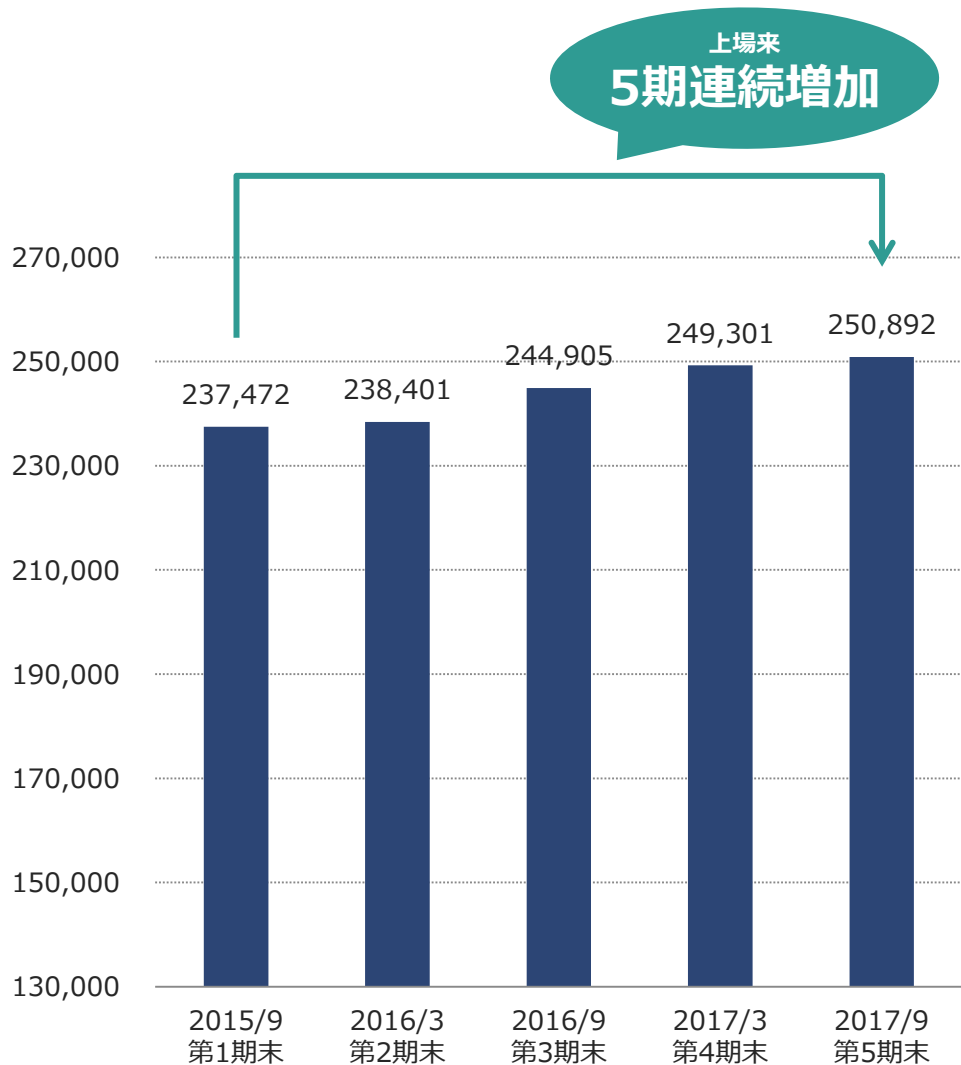
特殊要因調整後1口当たり分配金の推移 (円)

(売却益、固都税等費用化等の特殊要因を除いた試算値)

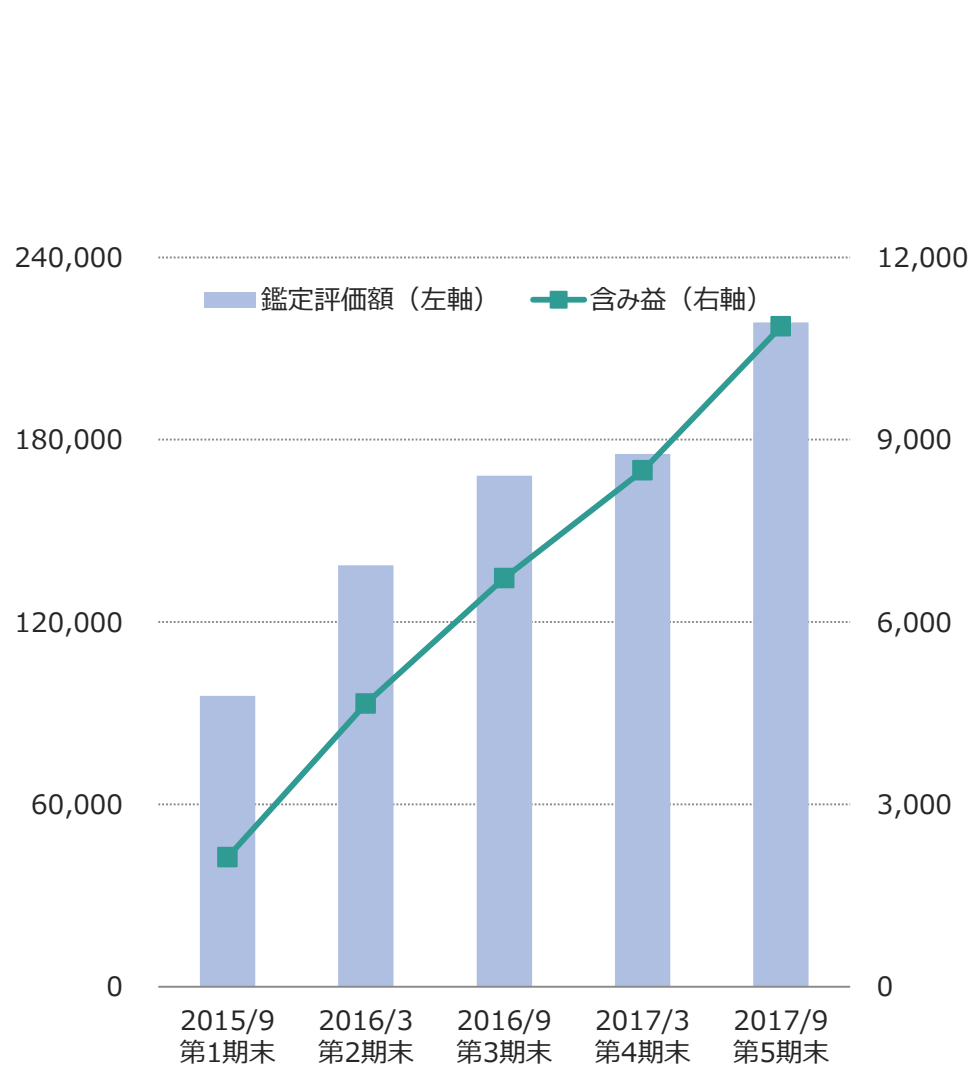


# 1口当たりNAV並びに鑑定評価額及び含み益の推移

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)

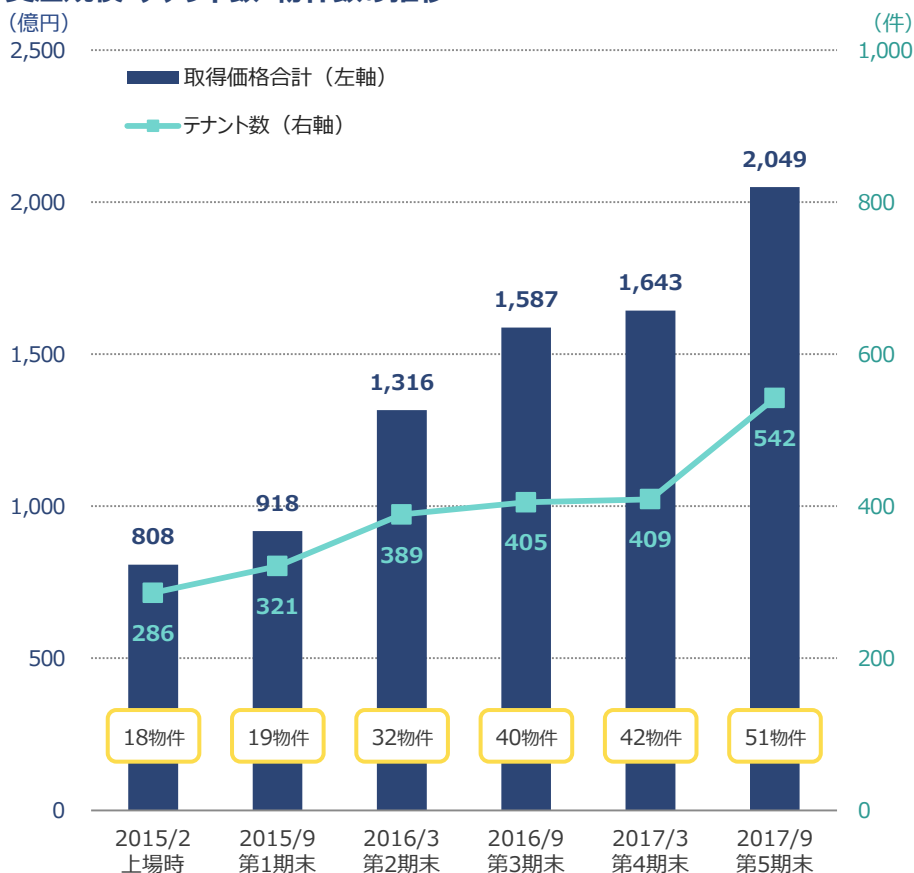


注：1口当たりNAV = (各期末の純資産額 + ポートフォリオ全体含み損益) ÷ (各期末時点の発行済投資口数)

鑑定評価額・NOI利回り・稼働率

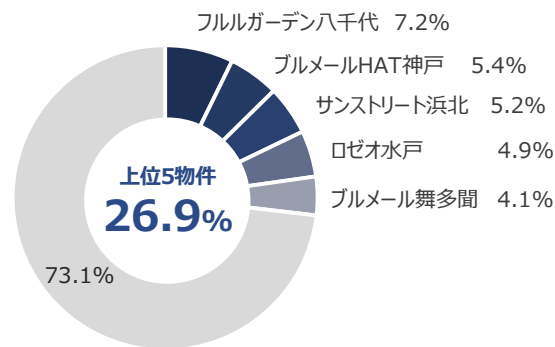
鑑定評価額の合計	鑑定NOI利回り	償却後NOI利回り	稼働率
2,186億円	5.4%	4.4%	99.6%

資産規模・テナント数・物件数の推移

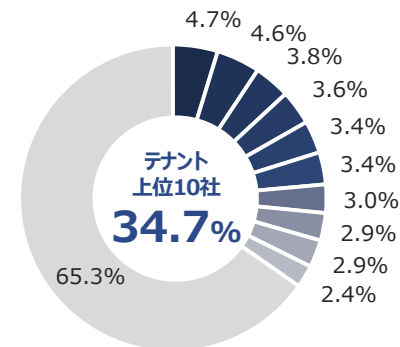


ポートフォリオに関する各種指標

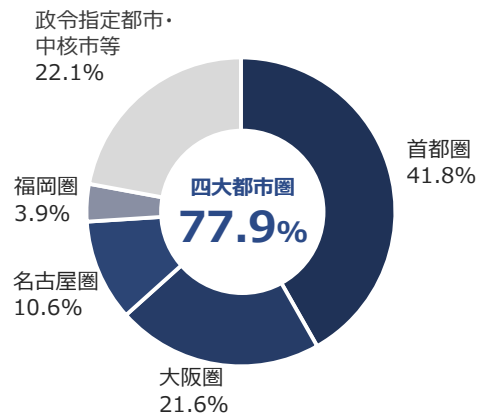
上位5物件の投資比率  
 (取得価格ベース)



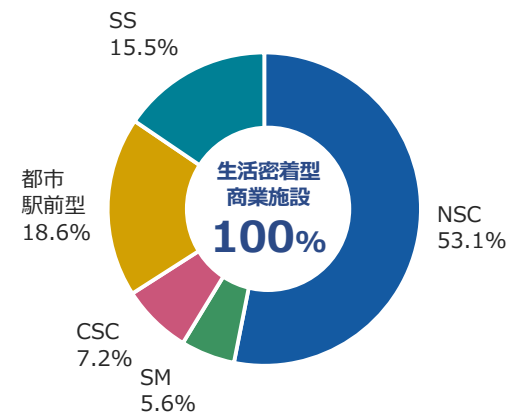
テナント上位10社の構成比率  
 (賃料ベース) (注4)



投資対象地域別の比率  
 (取得価格ベース)



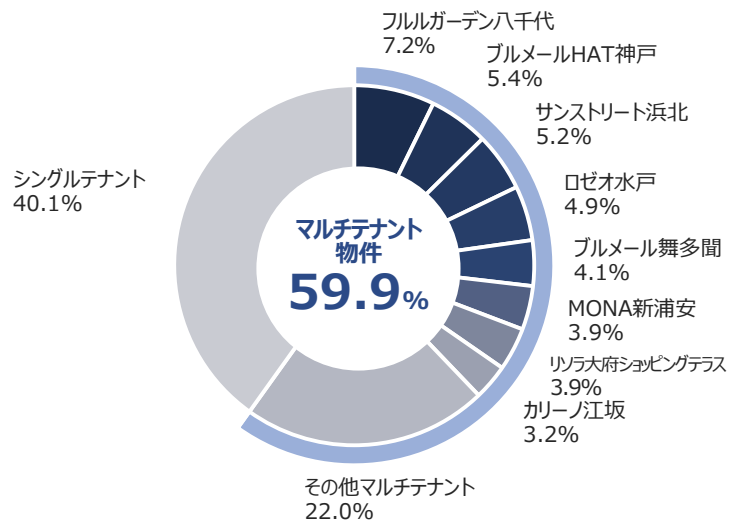
商業施設タイプ別の比率  
 (取得価格ベース)



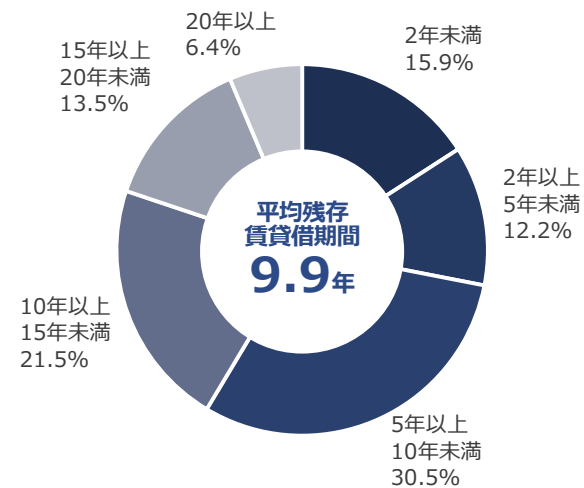
注1：鑑定評価額、NOI利回り、稼働率及びポートフォリオに関する各種指標は、本書の日付現在保有している51物件の2017年9月30日時点における数値を記載しています。  
 注2：鑑定NOI利回りは、最新の不動産鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益（年額）を取得価格で除して記載しています。また、償却後NOI利回りは第7期収益予想に基づく値を記載しています。  
 注3：IPO時点の稼働率及びテナント数は、2014年9月30日現在の数値を記載しています。  
 注4：「賃料ベース」とは、テナントとの賃貸借契約に定める固定賃料の額の割合をいいます。以下、同様です。

# 賃料動向及び賃貸借契約の概要 (1)

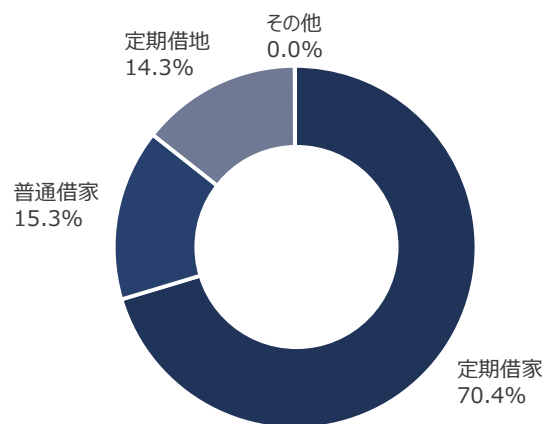
マルチテナント物件の構成比率 (取得価格ベース)



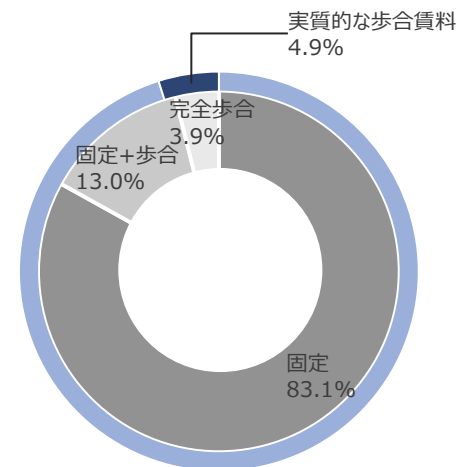
残存賃貸借期間の構成比率 (賃料ベース)



賃貸借契約形態の構成比率 (賃料ベース)



売上歩合賃料 (2017/4-2017/9)

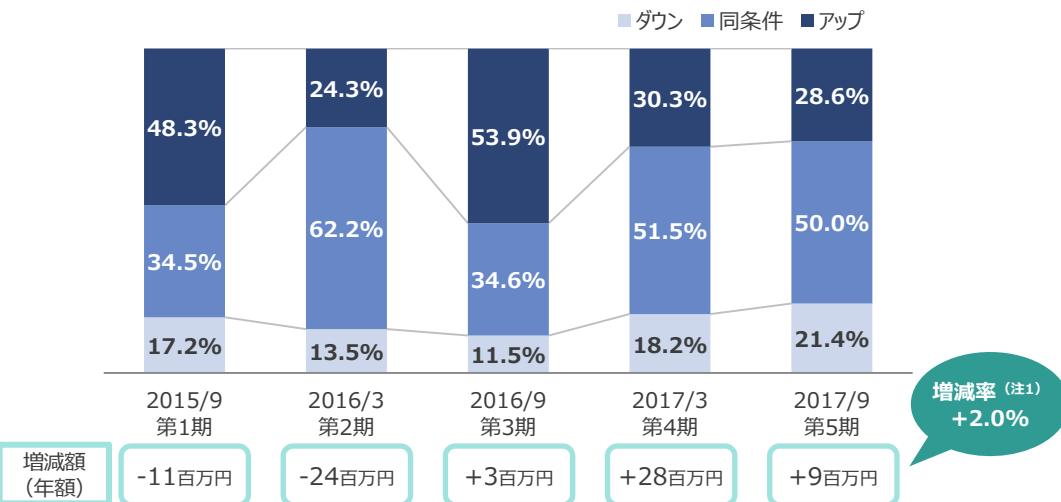


注1: 本投資法人が本書の日付時点で保有する資産の2017年9月30日時点の数値を記載し、売上歩合賃料は、2017年9月30日時点で保有する資産の当期の数値を記載しています。  
注2: 普通賃貸借契約を含むテナントとの賃貸借契約に定める賃料の額に対する割合を記載しています。



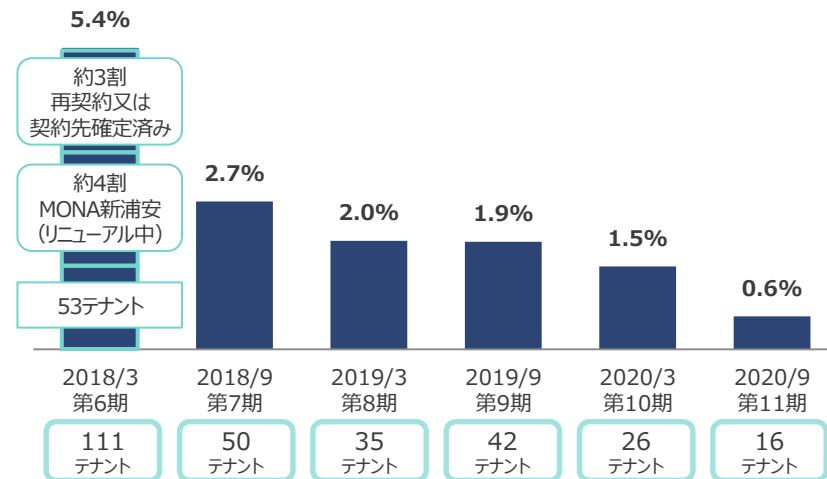
# 賃料動向及び賃貸借契約の概要 (2)

賃料更改の動向 (件数ベース)

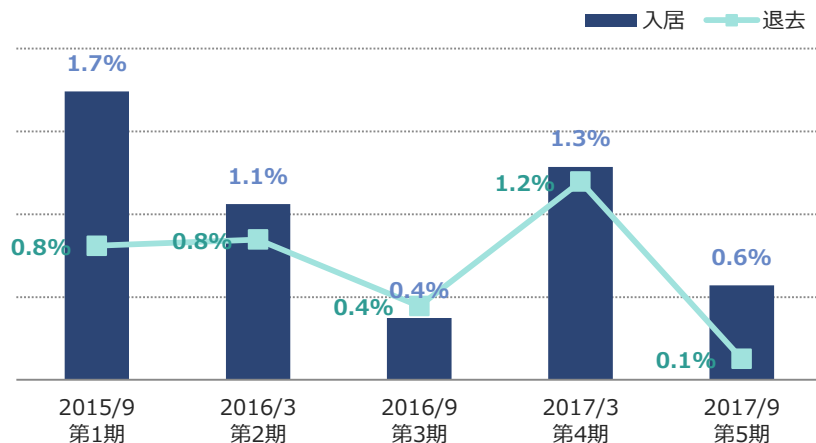


リーシングマチュリティ (賃料ベース)

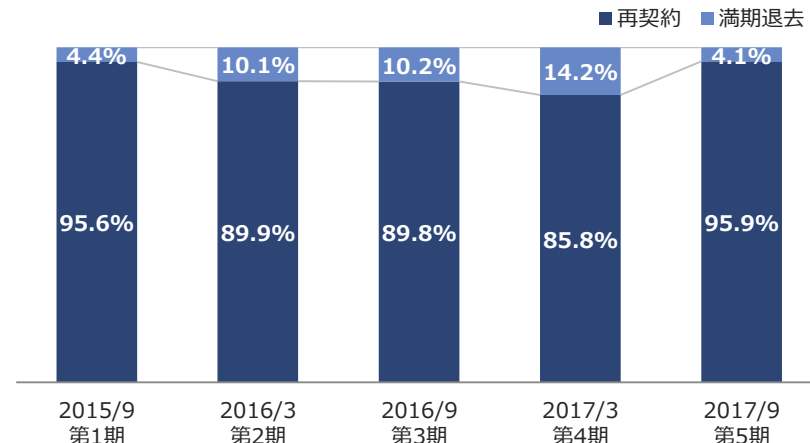
各会計期間に満期を迎える定期建物賃貸借契約の状況 (注2)



テナントの入居及び退去の動向 (注3)



満期を迎えた定期建物賃貸借契約のテナント動向 (賃料ベース)



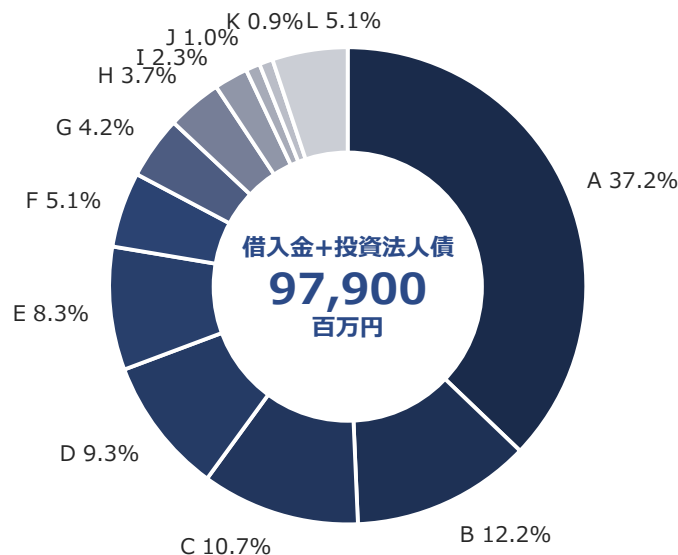
注1：賃料更改の対象となるテナント更改前の共益費込の賃料に対する増減割合を記載しています。  
 注2：2017年9月30日時点で保有する資産の当期間における普通賃貸借契約を含むテナントとの賃貸借契約に定める賃料の額に対する割合を記載しています。  
 注3：各々の対象となる賃料に対し、各決算期末の属する月の賃貸事業収入の額に占める割合を記載しています。

# 借入金及び投資法人債の状況

## 財務ハイライト

	第4期末 (注1)	第5期末 (注2)
平均金利	0.96%	0.96%
平均残存年数	4.7年	4.9年
長期負債比率 固定金利比率	85.8%	87.6%
LTV	40.4%	42.6%

## 金融機関別借入金及び投資法人債の残高 (注2)

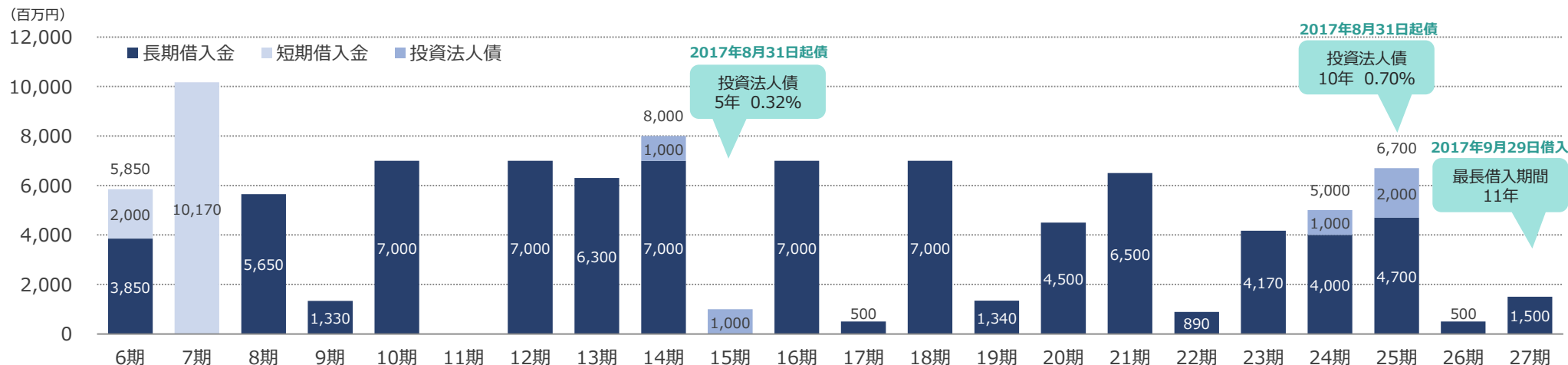


	(百万円)	
A	三井住友銀行	36,370
B	三菱東京UFJ銀行	11,910
C	日本政策投資銀行	10,490
D	三井住友信託銀行	9,070
E	みずほ銀行	8,170
F	りそな銀行	5,000
G	みずほ信託銀行	4,150
H	あおぞら銀行	3,640
I	三菱UFJ信託銀行	2,250
J	武蔵野銀行	950
K	群馬銀行	900
L	投資法人債	5,000

## 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 (ポジティブ)</b>	<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2)



注1：2017年5月31日に実施した期限前弁済後の数値を記載しています。  
注2：2017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。

02

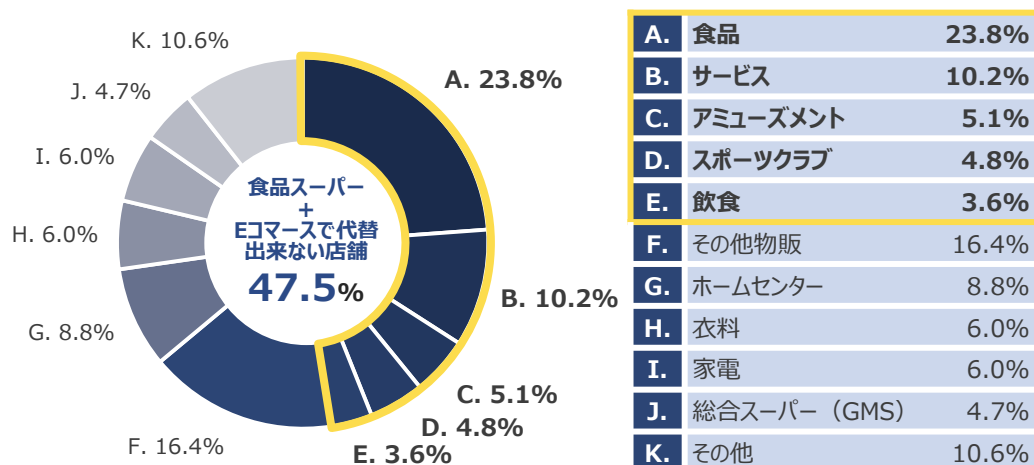
消費者及び社会にとってより良い商業施設であるために

Security Code  
3453

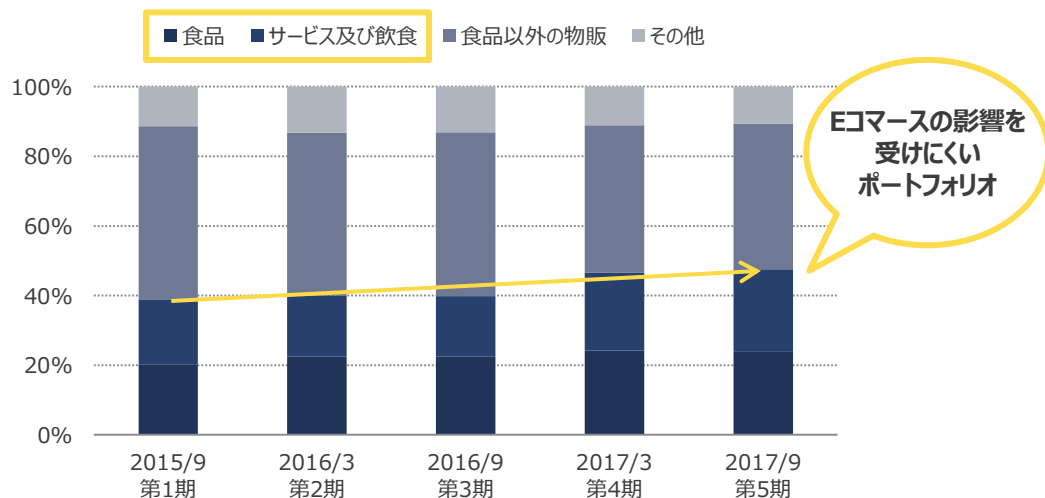


# 消費者から支持されるテナントはEコマースの影響を受けにくい

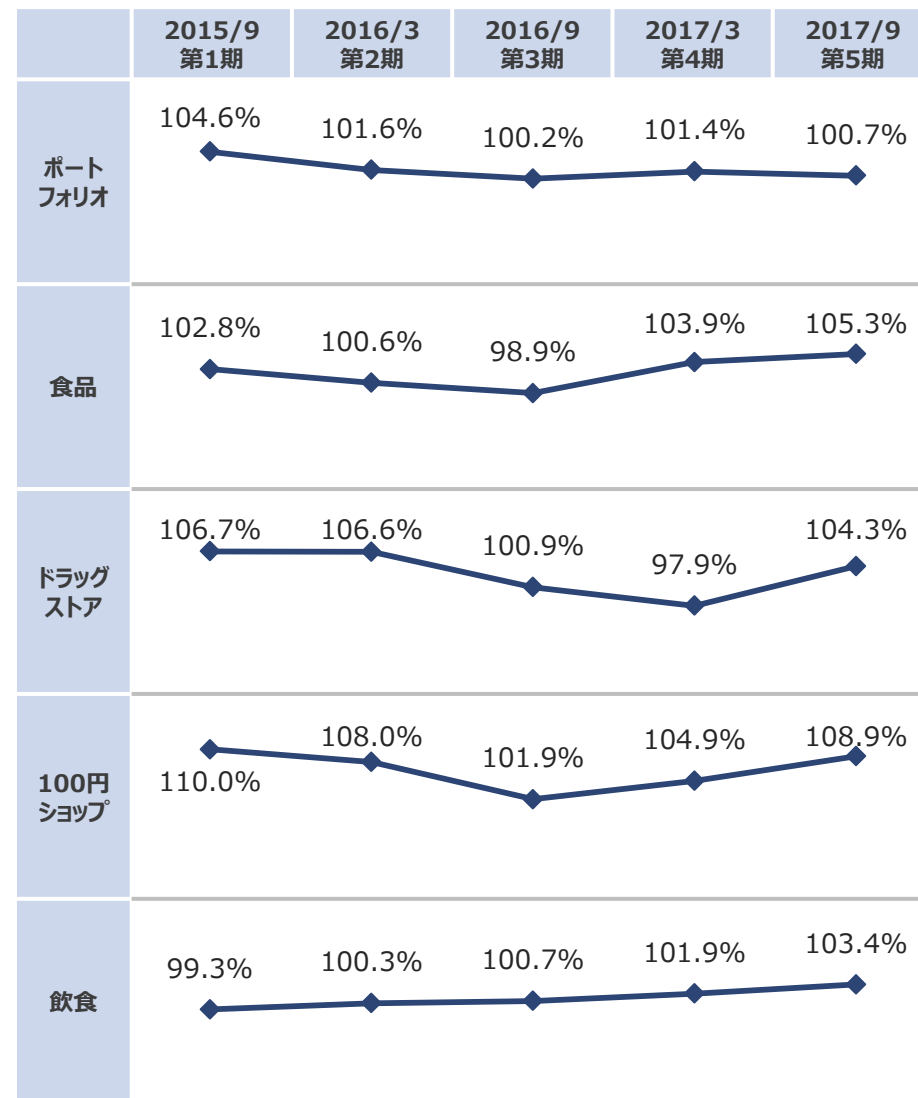
## テナントの属性比率（賃料ベース）



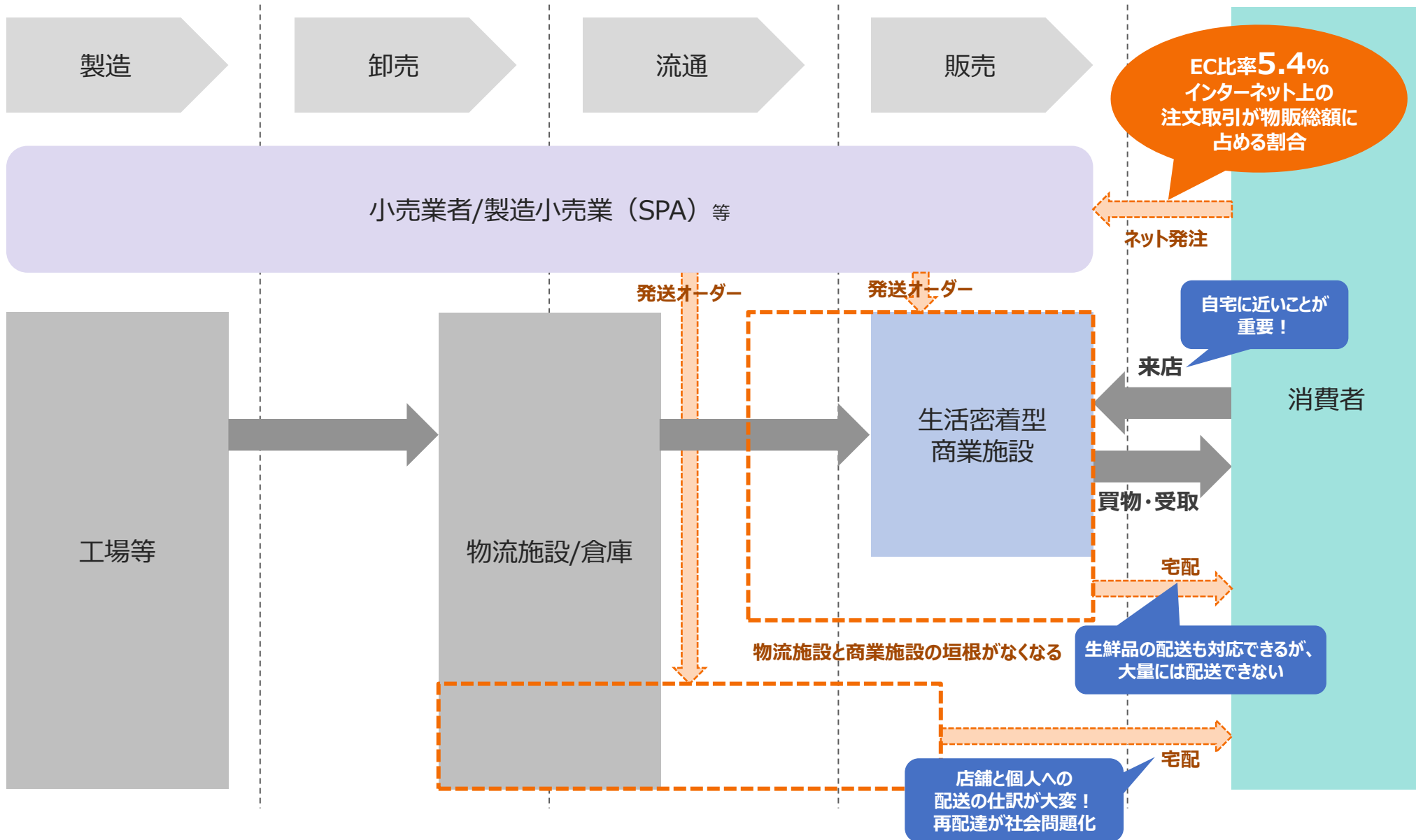
## テナントの属性比率の推移（賃料ベース）



## Eコマースの影響を受けにくいテナントの属性の売上推移（前年同期比）（注）

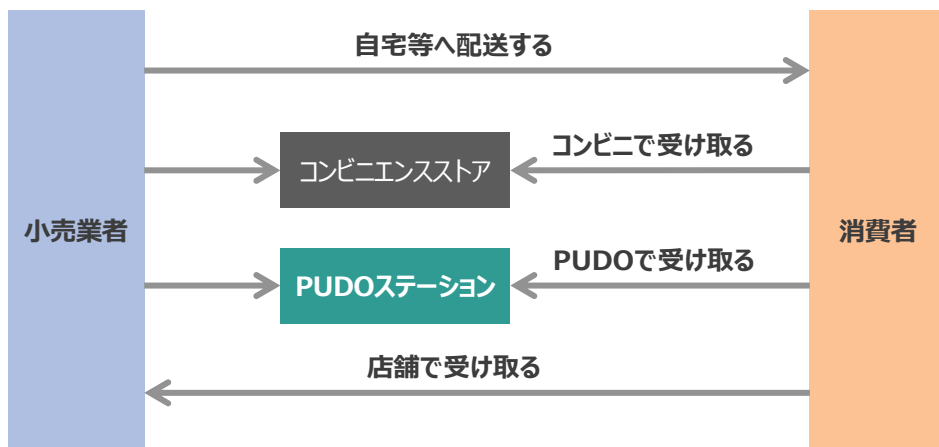


注：テナントの売上高は、把握できている売上高に基づき記載しています。また、ポートフォリオの売上高は各期間における曜日の影響を考慮しない数値を記載し、属性別の売上高は曜日の影響を考慮した数値を記載しています。



# 宅配受取ボックス（PUDOステーション）の設置

## インターネット経由で注文した商品の受け取り方法



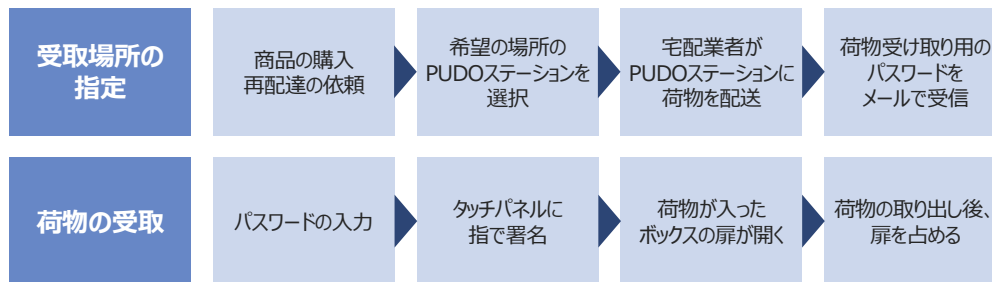
## 消費者から見た商品の受け取り方法のメリット・デメリット

	メリット	デメリット
自宅等へ配送する	<ul style="list-style-type: none"> <li>外出する必要がない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>外出時に受け取れない</li> <li>再配達依頼が面倒</li> <li>配達員と顔を合わせる</li> </ul>
コンビニで受け取る	<ul style="list-style-type: none"> <li>生活導線で受け取り可</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>住所や配達物を店員に見られる</li> </ul>
PUDOステーションで受け取る	<ul style="list-style-type: none"> <li>生活導線で受け取り可</li> <li>住所や配達物を誰にも見られない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>荷物を持ち歩く</li> </ul>
店舗で受け取る	<ul style="list-style-type: none"> <li>生活導線で受け取り可</li> <li>「ついで買い」ができる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>小売業者の扱う商品以外は受け取り不可</li> </ul>

## PUDOとは

PUDO (Pick Up & Drop Off) ステーションは、フランスのネオポストショッピングとヤマト運輸の共同出資により設立されたバックシティジャパンが展開する、誰でも利用でき、どの宅配会社でもサービスを展開できる宅配便ロッカー

## 利用の手順



## 保有物件におけるPUDOステーションの設置状況

マルチテナント物件を中心に、遵法性の確認等必要な手続き及びバックシティジャパンの審査基準を満たしているか等の確認を行った上で、**順次設置**を進める

一部の物件については、各テナントが設置を進めている

### 設置済み物件

- T-1** フルルガーデン八千代
- T-3** パサージュ西新井
- T-13** 戸塚深谷ショッピングセンター(底地)
- T-18** かわまち矢作モール
- T-20** いなげや横浜南本宿店(底地)



フルルガーデン八千代に設置されたPUDOステーション

注：戸塚深谷ショッピングセンター（底地）については、テナントの株式会社ヨークマートによる設置であり、また、いなげや横浜南本宿店(底地)についてはテナントの株式会社いなげやによる設置です。

## 環境方針

当社役職員は以下の環境方針に基づき投資運用を行います。

### 環境法令・規則の遵守

環境関連法令・規則を遵守し、環境に配慮した投資運用を推進します。

### 省エネルギー対策の推進

資源やエネルギーの重要性を意識し、運用する不動産において省エネルギー対策の計画的な取り組みを推進します。

### 環境負荷の低減

環境に与える負荷の低減を意識し、運用する不動産においてCO<sub>2</sub>削減、廃棄物削減、リサイクル推進等の対策に取り組みます。また、有害物質や環境汚染物質の取り扱いに十分注意します。

### 環境情報の公開

投資主、テナント、取引先等の様々な関係者に対し、環境方針や環境への取り組み状況などの必要な情報開示に努めます。

### 環境教育・啓発活動

社内における環境教育・啓発活動により、当社役職員の環境意識の向上に努めます。

## LED照明の導入

### O-4 ブルメールHAT神戸



### T-1 フルルガーデン八千代

### T-2 MONA新浦安

### T-3 パサージュ西新井

### 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）



## 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



夏祭り（ウニクス伊奈）



上里ファーマーズマーケット（ウニクス上里）

## その他CSR活動の一例

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



協定調印式（ウニクス吉川）

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



協定調印式（フルルガーデン八千代）

2年連続でGRESB評価（Green Star）を取得



初参加した2016年に続き、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日現在）
- 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、メンバーとして運用組織に加盟

認証可能な物件（注）の約4割（14物件/38物件）でDBJ Green Building認証を取得

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 Update!



T-4 代官山アドレス・ディセ New!



T-5 ウニクス伊奈 Update!

T-19 ゆめまち習志野台モール New!

T-20 かわまち矢作モール New!

O-5 カリーノ江坂 New!

R-10 サンストリート浜北 New!



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：認証可能な物件とは、本書の日付現在保有する51物件のうち、底地13物件を除く38物件をいいます。



03

## 2017年9月期（第5期）の決算と業績予想

Security Code  
3453



## 貸借対照表の概要（百万円）

	2017/3 第4期	2017/9 第5期	前期比	
			増減	増減率
流動資産	17,061	20,511	+3,449	+20.2%
有形固定資産	166,261	203,411	+37,180	+22.4%
無形固定資産	522	4,331	+3,808	+728.7%
投資その他の資産	944	1,061	+117	+12.4%
固定資産合計	167,728	208,834	+41,106	+24.5%
繰延資産	247	282	+34	+14.1%
<b>資産合計</b>	<b>185,037</b>	<b>229,628</b>	<b>+44,591</b>	<b>+24.1%</b>
流動負債	17,380	18,743	+1,362	+7.8%
固定負債	70,833	94,368	+23,535	+33.2%
<b>負債合計</b>	<b>88,213</b>	<b>113,111</b>	<b>+24,897</b>	<b>+28.2%</b>
<b>純資産合計</b>	<b>96,823</b>	<b>116,516</b>	<b>+19,693</b>	<b>+20.3%</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>185,037</b>	<b>229,628</b>	<b>+44,591</b>	<b>+24.1%</b>
LTV	40.4%	42.6%	---	---

## 流動資産の増減要因

1. 預金の増加	+2,339
2. 未収消費税等の増加	+947
3. その他の増減	+162

## 固定資産の増減要因

1. 物件取得等に伴う有形固定資産の増加（純額）	+37,180
2. 物件取得等に伴う信託借地権の増加（純額）	+3,808
3. その他の増減	+118

## 繰延資産の増減要因

1. 投資口交付費の増加（純額）	+19
2. 投資法人債発行費の増加（純額）	+20
3. その他（創立費の償却）の増減	-5

## 流動負債の増減要因

1. 短期借入金の増加	+1,200
2. その他の増減	+162

## 固定負債の増減要因

1. 長期借入金の増加	+19,000
2. 投資法人債の発行	+3,000
3. 信託預り敷金の増加	+1,536

## 純資産の増減要因

1. 公募増資実施等に伴う出資総額の増加（純額）	+19,173
2. 当期末処分利益の増加	+520

2017年9月期（第5期）の決算と業績予想  
 損益計算書の概要（百万円）

	2017/3		2017/9		増減	
	第4期実績	第5期予想	第5期実績	前期比	予想比	
賃貸事業収入	5,524	6,553	6,637	+1,112	+83	
その他賃貸事業収入	902	1,097	1,160	+257	+62	
受取配当金	3	5	5	+2	+0	
<b>営業収益</b>	<b>6,430</b>	<b>7,655</b>	<b>7,803</b>	<b>+1,372</b>	<b>+147</b>	
賃貸事業費用 （除く、減価償却費）	2,096	2,516	2,583	+487	+67	
<b>NOI</b>	<b>4,331</b>	<b>5,134</b>	<b>5,214</b>	<b>+883</b>	<b>+79</b>	
減価償却費	721	868	885	+163	+16	
<b>賃貸事業利益</b>	<b>3,609</b>	<b>4,266</b>	<b>4,329</b>	<b>+719</b>	<b>+63</b>	
その他営業費用	591	652	668	+77	+16	
<b>営業利益</b>	<b>3,021</b>	<b>3,618</b>	<b>3,666</b>	<b>+644</b>	<b>+47</b>	
営業外収益	0	0	0	-0	+0	
営業外費用	464	550	557	+93	+7	
<b>経常利益</b>	<b>2,556</b>	<b>3,067</b>	<b>3,108</b>	<b>+551</b>	<b>+40</b>	
<b>当期純利益</b>	<b>2,552</b>	<b>3,067</b>	<b>3,104</b>	<b>+551</b>	<b>+37</b>	
<b>1口当たり分配金（円）</b>	<b>6,044</b>	<b>6,051</b>	<b>6,115</b>	<b>+71</b>	<b>+64</b>	

主な要因

リソラ大府ショッピングテラス取得：+83百万円

リソラ大府ショッピングテラスの取得：+29百万円  
 違約金収入及び原状回復費収入：+21百万円

リソラ大府ショッピングテラスの取得：+40百万円  
 臨時清掃の実施等によるBMコストの増加：+10百万円  
 原状回復費の計上：+11百万円

リソラ大府ショッピングテラスの減価償却費：15百万円

主な要因

物件の取得に伴う借入金の増加及び投資法人債発行に伴う費用増  
 新投資口の発行に伴う投資口交付費の償却額の増加

## 業績予想：2018年3月期及び2018年9月期（百万円）

運用状況	2017/9 第5期実績	2018/3 第6期予想	増減
営業収益	7,803	8,039	+235
営業費用	4,137	4,308	+171
営業利益	3,666	3,730	+64
営業外費用	557	586	+28
支払利息及び有利子負債関連費用	456	497	+40
投資口交付費の償却額	96	84	-11
経常利益	3,108	3,143	+35
当期純利益	3,104	3,142	+38
1口当たり分配金（円）	6,115	6,200	+85

2018/3 第6期予想	2018/9 第7期予想	増減
8,039	8,136	+96
4,308	4,473	+165
3,730	3,662	-68
586	565	-21
497	498	+1
84	61	-22
3,143	3,097	-46
3,142	3,096	-46
6,200	6,108	-92

譲渡益  
210百万円  
含む

参考指標	2017/9 第5期実績	2018/3 第6期予想	増減
NOI	5,214	5,396	+182
NOI利回り（%）	5.0%	5.3%	---
減価償却費	885	927	+42
償却後NOI	4,329	4,469	+140
償却後NOI利回り（%）	4.2%	4.4%	---
FFO	4,093	4,162	+69
CAPEX	367	513	+146
LTV（%）	42.6%	42.6%	---

2018/3 第7期予想	2018/9 第7期予想	増減
5,396	5,126	-269
5.3%	5.0%	---
927	929	+2
4,469	4,197	-272
4.4%	4.1%	---
4,162	3,885	-277
513	439	-74
42.6%	42.6%	---

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）

		第4期（実績）	第5期（実績）	第6期（想定）	第7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	5,204	5,207	5,230	5,131	第7期：MONA新浦安のリニューアルに伴うダウンタイムの発生 第7期：取得時期問わず、全物件について定期借家契約の満期を迎えるテナントについて3か月相当のダウンタイムを見込む
	第4期取得	37	129	129	129	
	第5期取得	0	1,017	1,318	1,297	
売上歩合賃料	既存	282	266	266	216	第7期：MONA新浦安のリニューアルに伴うダウンタイムの発生 第7期：取得時期問わず、全物件について定期借家契約の満期を迎えるテナントについて3か月相当のダウンタイムを見込む
	第4期取得	0	0	0	0	
	第5期取得	0	15	17	16	
水道光熱費収入	既存	455	543	471	541	季節性あり
	第4期取得	0	0	0	0	
	第5期取得	0	118	155	173	
違約金・原状回復費収入	既存	48	18	1	0	突発的な収入は見込まず
	第4期取得	0	0	0	0	
	第5期取得	0	2	0	0	
その他	既存	398	413	395	368	
	第4期取得	0	0	0	0	
	第5期取得	0	63	52	50	
不動産賃貸事業収益	既存	<b>6,389</b>	<b>6,449</b>	<b>6,366</b>	<b>6,258</b>	
	第4期取得	<b>37</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	
	第5期取得	<b>0</b>	<b>1,218</b>	<b>1,543</b>	<b>1,538</b>	
管理委託費	既存	690	704	702	693	
	第4期取得	1	2	2	2	
	第5期取得	0	101	138	136	
水道光熱費	既存	438	540	465	534	全体的にエネルギーコストは上昇傾向
	第4期取得	0	0	0	0	
	第5期取得	0	109	146	157	
公租公課	既存	482	561	561	562	第4期→第5期：第3期取得資産の固定資産税等の費用化
	第4期取得	0	2	2	13	
	第5期取得	0	0	0	115	
修繕費	既存	157	175	161	116	変動する可能性あり
	第4期取得	0	0	0	0	
	第5期取得	0	13	54	30	
その他	既存	325	298	316	329	販売促進費は、第4期186、第5期166、第6期182、第7期155 うち、販売促進費は、第5期17、第6期27、第7期31
	第4期取得	0	3	0	0	
	第5期取得	0	70	90	106	
不動産賃貸事業費用 （除く、減価償却費）	既存	<b>2,094</b>	<b>2,280</b>	<b>2,207</b>	<b>2,236</b>	
	第4期取得	<b>1</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>16</b>	
	第5期取得	<b>0</b>	<b>295</b>	<b>430</b>	<b>546</b>	
NOI	既存	<b>4,295</b>	<b>4,168</b>	<b>4,158</b>	<b>4,022</b>	
	第4期取得	<b>35</b>	<b>121</b>	<b>124</b>	<b>112</b>	
	第5期取得	<b>0</b>	<b>923</b>	<b>1,113</b>	<b>991</b>	

注：「既存」とは第3期末までに取得した物件群をいいます。

04

## 成長戦略の着実な実行

Security Code  
3453



# リソラ大府ショッピングテラスの取得



取得価格	7,911百万円
所在地	愛知県大府市
鑑定評価額	7,990百万円（取得時）
鑑定NOI利回り	5.2%
メインテナント	プレミアムサポート株式会社



## テナント 生活必需品中心の商品・サービス

- 愛知県を中心に地域密着型のドミナント出店を行う食品スーパーであるヤマナカを核テナントに、スポーツクラブ、100円ショップ、大型衣料店等40テナントを超える専門店から構成

### テナント間の相乗効果



## 設備 高い来店頻度に対応した設備

- 駐車場：約1,000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



## 立地 人口増加地域における複合開発地に成立

- 商圏人口：1km圏14千人、3km圏89千人、5km圏224千人
  - ▶ 周辺は、本物件と一体開発された総戸数130戸の分譲マンションが隣接する他、戸建中心の住宅地が広がる
  - ▶ 本物件が所在する大府市は、隣接する名古屋市のベッドタウン、また、トヨタグループの主要企業が軒並み本社を構える隣接する刈谷市とともに、自動車産業を中心とした工業都市として人口増加傾向にある地域



- 本物件は、医療施設・分譲マンション（取得対象外）を含む複合開発の一部として2008年に愛知県大府市に開業した市内最大規模の NSC



# ケースデンキ中川富田店（底地）の売却

## ケースデンキ中川富田店（底地）売却の概要

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を決定

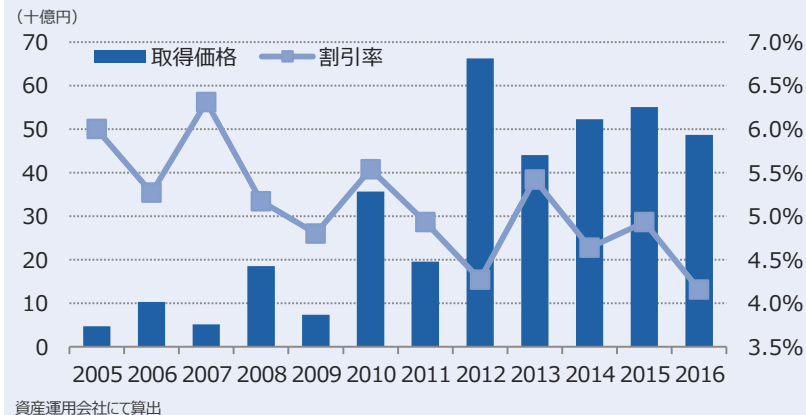


所在地	愛知県名古屋市中川区
帳簿価格	907百万円
鑑定評価額	995百万円
売却価格	1,128百万円
鑑定NOI	46百万円
取得日	2015年2月10日
売却予定日	2018年4月27日

## 底地物件の流動性と利回り（参考）

J-REITのほか、私募リート、私募ファンド及び事業会社等が底地を取得

### J-REITによる底地物件の取得状況



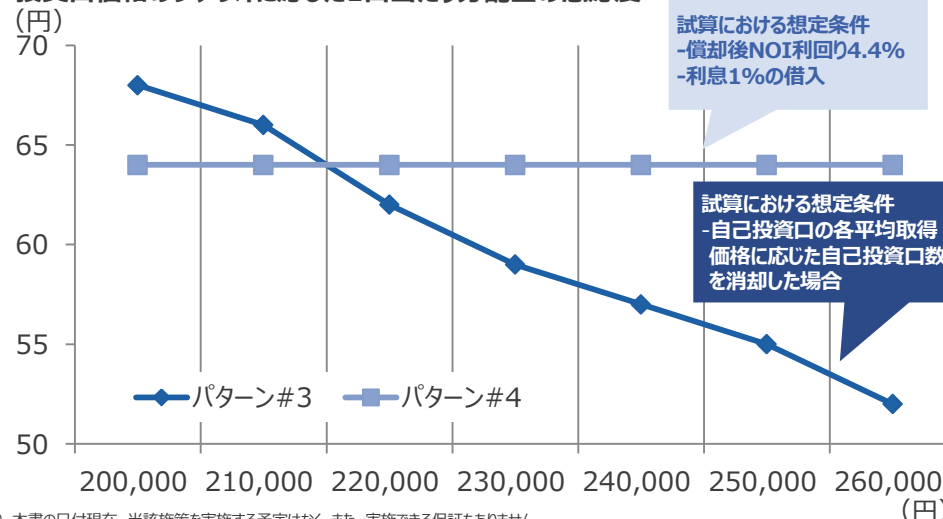
## 売却資金の活用に関するシナリオ分析（注1）

### 1口当たり分配金及びLTVに与えるパターン別の試算

シナリオ	1口当たり分配金	LTV
パターン#1 売却資金の全額を物件の取得に充当	41円	42.6%
パターン#2 売却資金の全額を借入金の返済に充当	5円	42.4%
パターン#3 売却資金の全額を自己投資口の取得に充当（注2）	58円	42.8%
パターン#4 パターン#3で想定されるLTVの水準まで新規借入を実施し、売却資金全額と合わせ物件取得	64円	42.8%

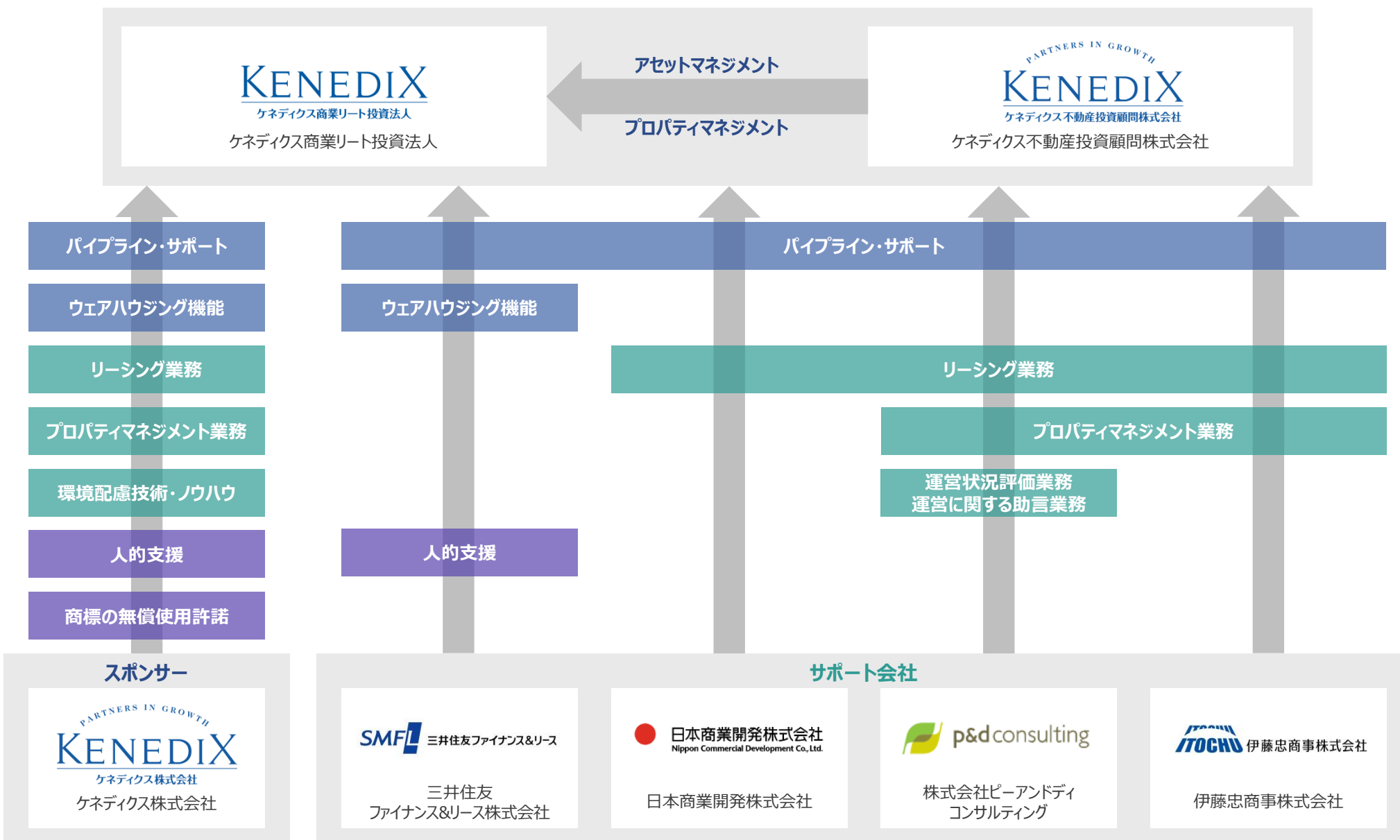
同水準のLTV

### 投資口価格のシナリオに応じた1口当たり分配金の感応度



注1：上記想定は、投資法人の資金の活用の検討すべき具体例として、ケースデンキ中川富田店（底地）の売却により得た資金を一定の前条件に基づき試算したものであり、本書の日付現在、当該施策を実施する予定はなく、また、実施できる保証もありません。  
 注2：自己投資口の平均取得価格は、2017年10月31日までの直近3か月間の投資口価格（終値）の平均値を元に算出しています。





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。

**アピテラス横浜綱島（仮称）**

所在地：神奈川県横浜市（2018年春オープン予定）



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>
------	-------------------------	------	-------------------------

**オオゼキときわ台店**

所在地：東京都板橋区（2017年9月オープン）



開発 ケネディクス

敷地面積	804.68m <sup>2</sup>	延床面積	1,217.02m <sup>2</sup>
------	----------------------	------	------------------------

**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月オープン予定）



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（2018年秋オープン予定）



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。

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

課題の発見

ノウハウの蓄積

テナント満足度の向上

業況モニタリング

ソリューションの実行

## 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



収益の安定化

適切な商業施設マネジメントにより見込んでいる効果

収益力の向上

資産価値の向上

## 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 274百万円  
(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

## 第1期リニューアルの完了（2017年7月）

### 集客力・回遊性の向上

- エントランス周辺の外構工事
- ベンチや植栽の設置
- 施設案内やテナントサインの見直し
- 食品スーパーの入れ替え

Before



After



### 資本的支出の額

- 134百万円

### 食品スーパー入れ替え

- イートイン等を充実
- 賃料10.4%増額

Before



After



## 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



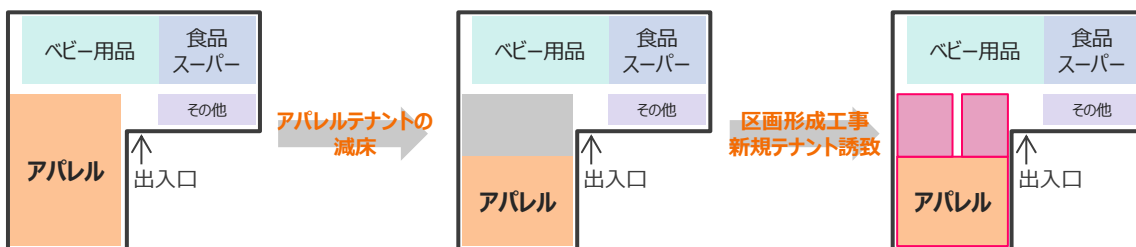
After（注）



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。

## 1階区画のアパレルテナント減床及び新規テナント誘致（2017年6月）

- 手頃な価格の商品を中心に販売するアパレルのテナントと交渉し、賃貸面積を縮小
- 空いた区画に新たに物販テナント用の区画を形成（2区画）
- 食品スーパーと相乗効果を生む**食料品**や**日用雑貨**を扱うテナントを誘致
- ドラッグストアと棲み分けが可能な**化粧品**販売店を誘致



## 1階区画変更後の写真



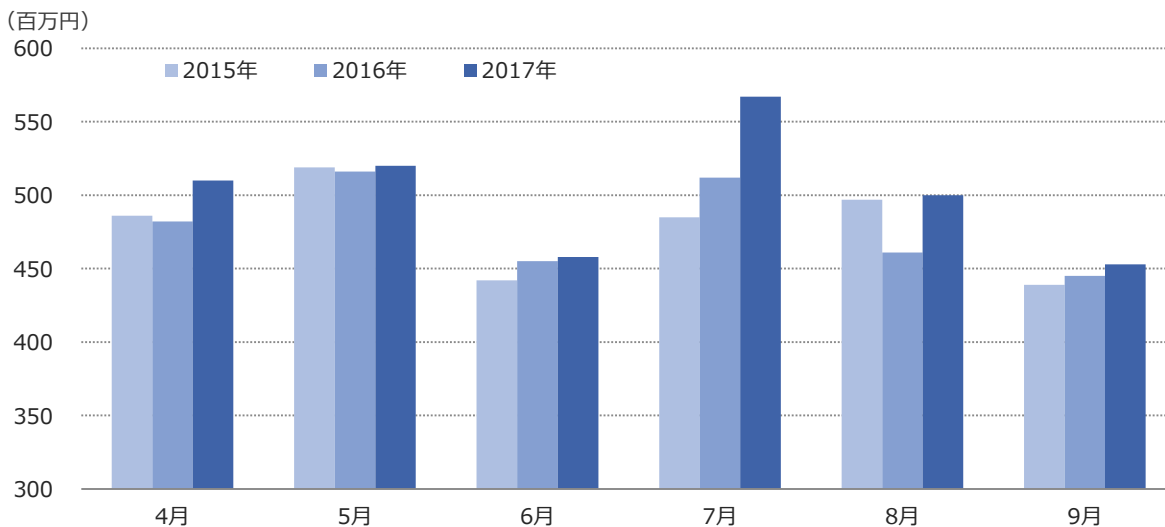
Before



After



## ブルメールHAT神戸のテナント売上高の比較



注：映画館の売上高を除きます。

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

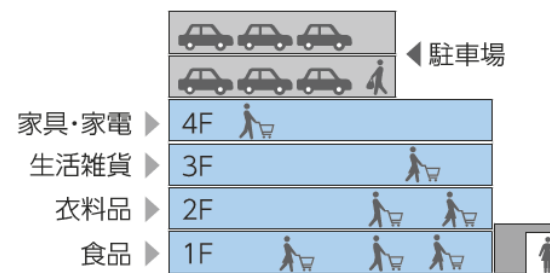
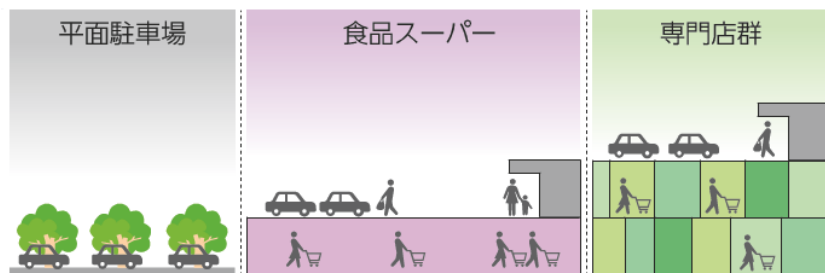
低い

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

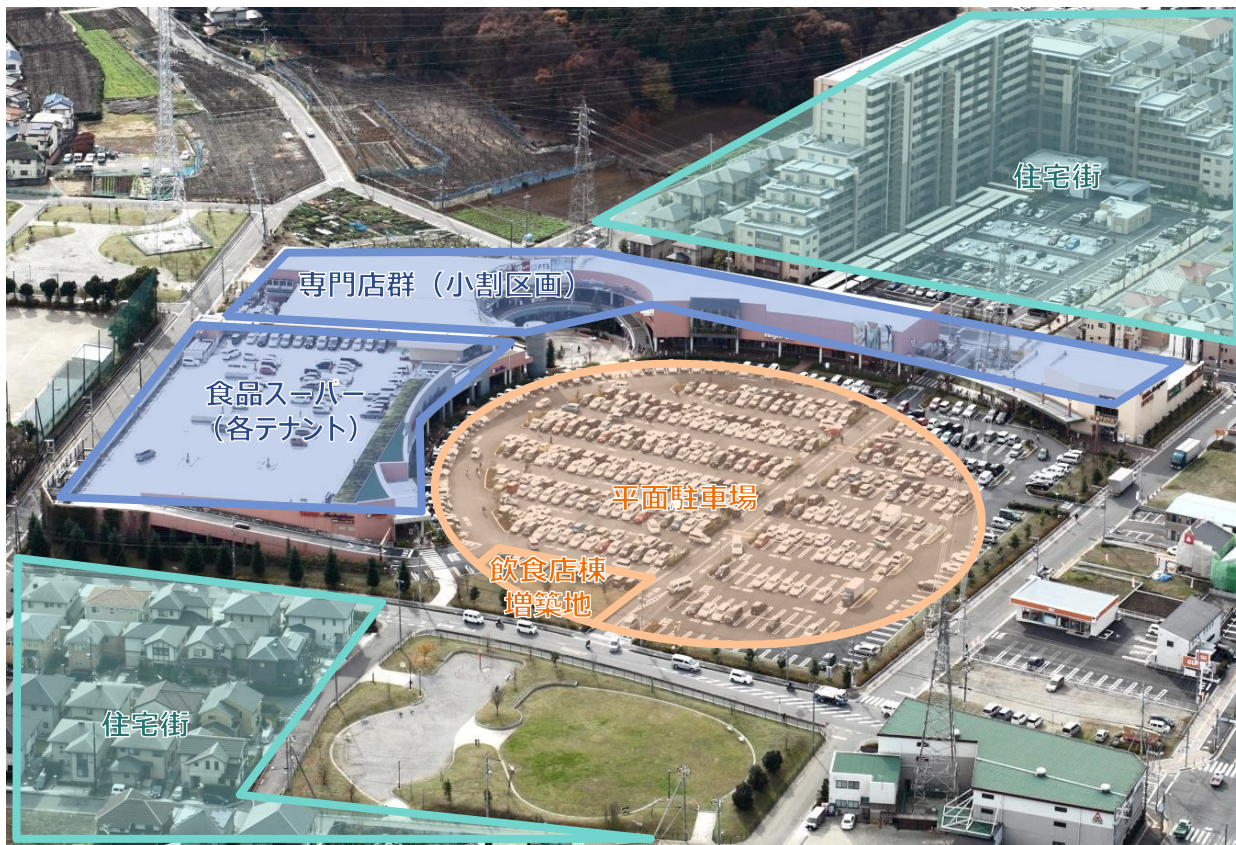
商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成

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
  - ▶ 近隣に住宅地を抱え、徒歩・自転車でアクセス可能な好立地に所在

## 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	397.98㎡
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%

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。

# KENEDIX

---

Retail REIT Corporation