

ケネディクス商業リート投資法人

決算説明会資料 第8期（2019年3月期）



2019年5月17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	2019年3月期の運用状況	P.10
Section 3	成長戦略の着実な実行	P.17
Section 4	2019年3月期の決算と業績予想	P.27
Section 5	GMSから生活密着型商業施設への流れ	P.32
Appendix 1	本投資法人の特徴	P.37
Appendix 2	補足資料	P.44

01

環境変化に適応し、持続的成長へ

Security Code
3453



消費地配送型物流施設の
組み入れ



物件の入替
ポートフォリオのクオリティ改善
収益性強化



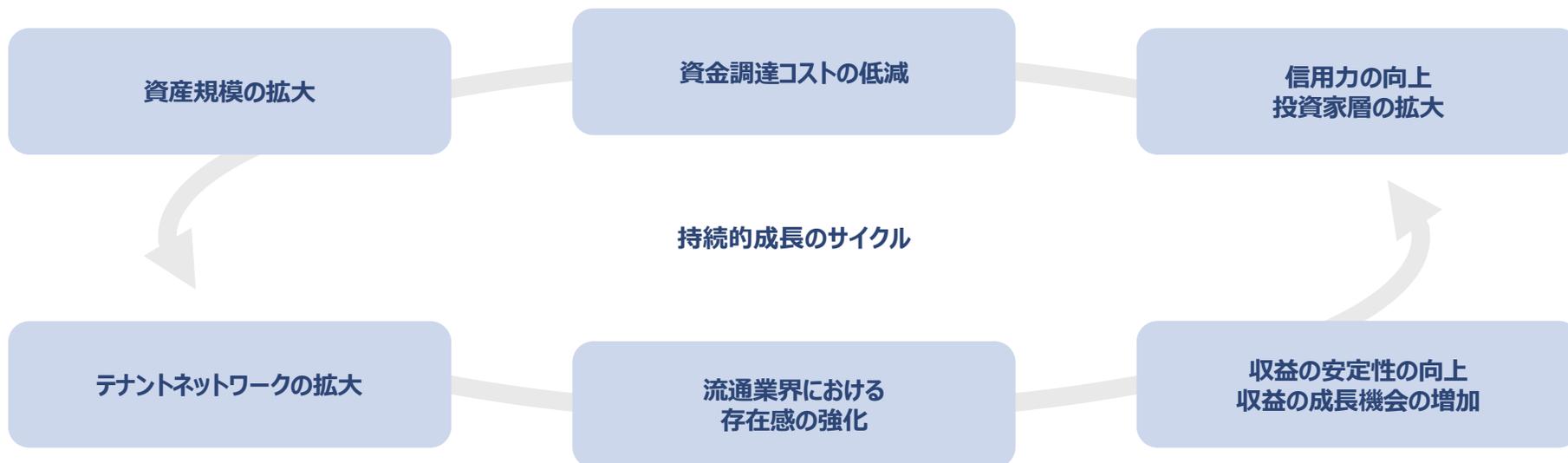
資産運用報酬体系の
変更



自己投資口の取得体制整備



「J-REIT市場の商業施設に対するリスク認識の乖離の解消」+「DPU及びNAVの成長をより強く意識した運用」



1口当たり分配金の推移（円）

（点線枠内は2018/9期決算発表時の予想分配金）



2019年3月期（第8期）のポイント

- ・ ソラプラザ及びグルメシティ千葉中央店の**売却益**によるDPUの増加
- ・ MONA新浦安の**リニューアル完了**によるNOIの増加
- ・ 第7期取得物件の**通期フル寄与**によるDPU成長
- ・ フルルガーデン八千代における原状回復工事先送りによる**予算比費用減**

2019年9月期（第9期）のポイント

- ・ ソラプラザの**売却益**によるDPUの増加
- ・ **消費地配送型物流施設の取得**によるNOI増
- ・ ソラプラザの**売却**によるNOIの減少
- ・ 第6期・第7期取得物件の**固定資産税等の費用化**によるNOIの減少

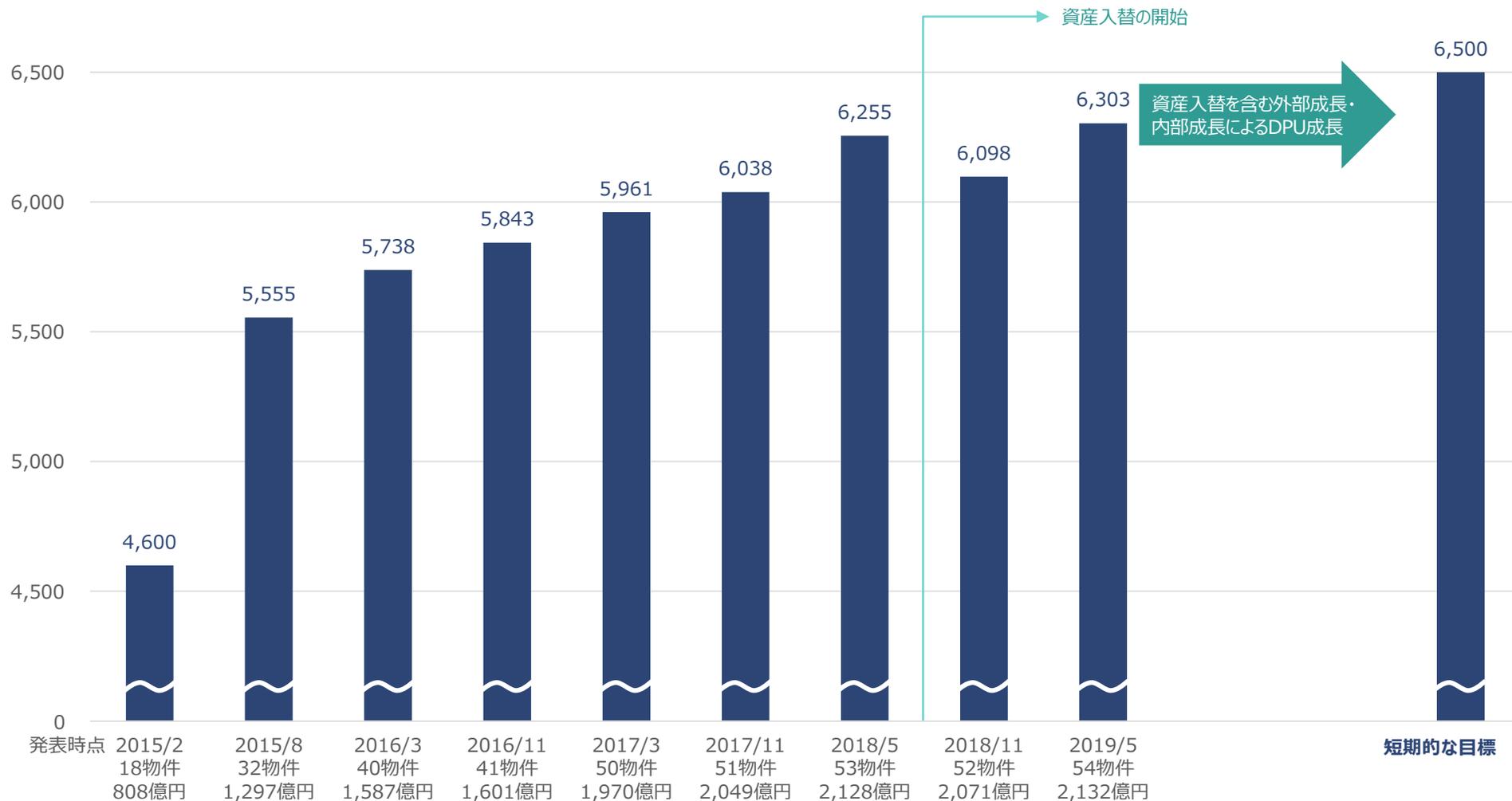
2020年3月期（第10期）のポイント

- ・ ウエルシア岸和田加守店（底地）の**売却益**によるDPUの増加
- ・ 第9期取得物件の**通期フル寄与**によるDPU成長
- ・ ウエルシア岸和田加守店（底地）の**売却**によるNOIの減少

※売却益の増減については29ページを参照ください

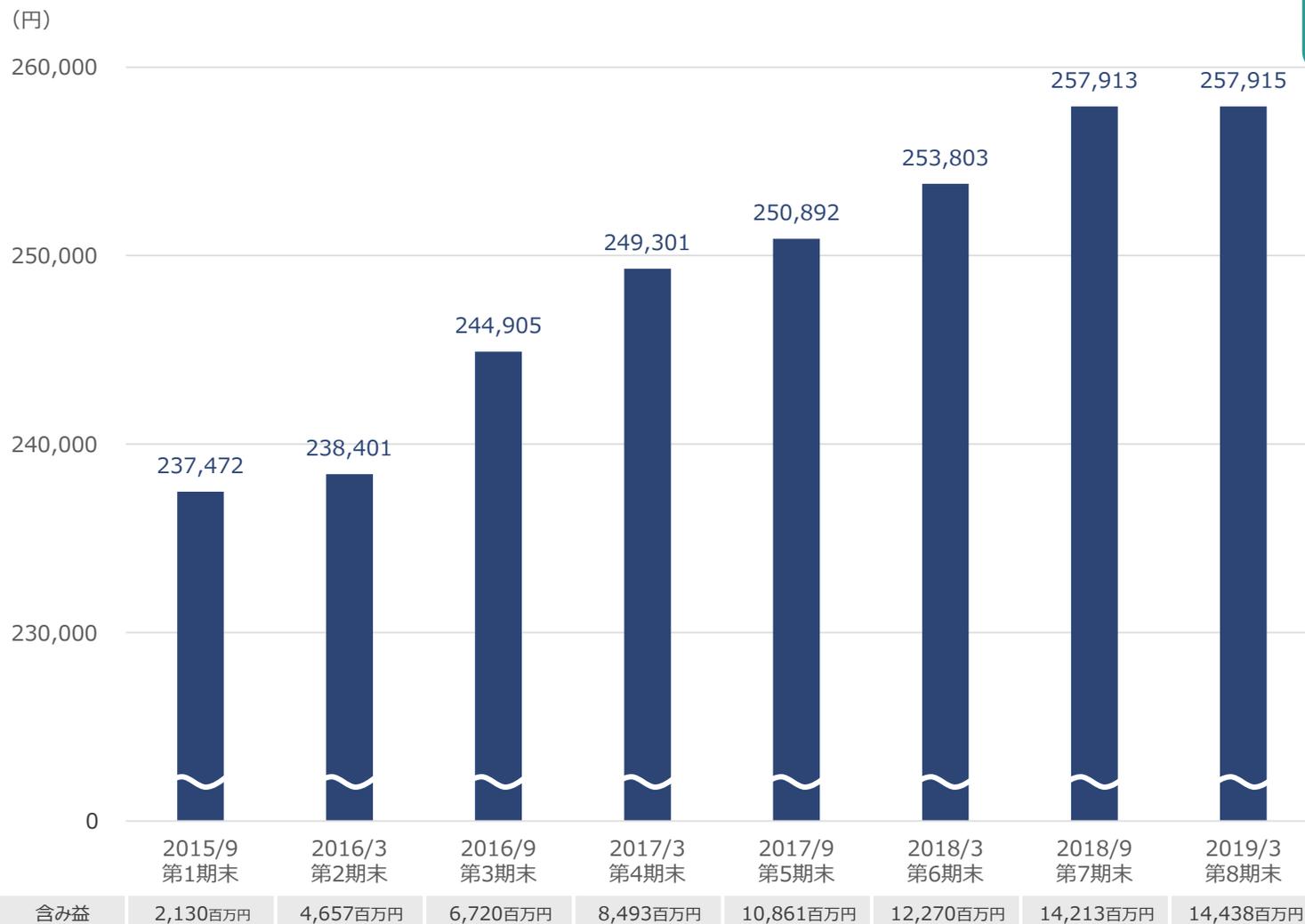
特殊要因調整後1口当たり分配金の推移（円）

（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）



注：日付は収益予想の発表時点を示し、物件数及び金額は試算値の前提となるポートフォリオを示しています。

1口当たりNAV及び含み益の推移



純資産控除項目の計上による減少
(330円相当)
詳細は15ページをご参照ください

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)

取得資産



座間配送センター



追浜配送センター



武蔵嵐山配送センター



横浜上郷配送センター

取得価格	1,400百万円	1,300百万円	3,879百万円	790百万円
鑑定評価額	1,640百万円	1,570百万円	4,000百万円	840百万円
鑑定NOI利回り	6.0%	6.5%	5.7%	5.0% (注2)
償却後NOI利回り	5.1%	5.1%	3.8%	4.3% (注2)

取得価格
7,369百万円



NOI
償却後NOI
売却益

+92百万円
+86百万円
474百万円



譲渡（予定）価格
7,340百万円

売却（予定）資産



ソララプラザ



グルメシティ千葉中央店

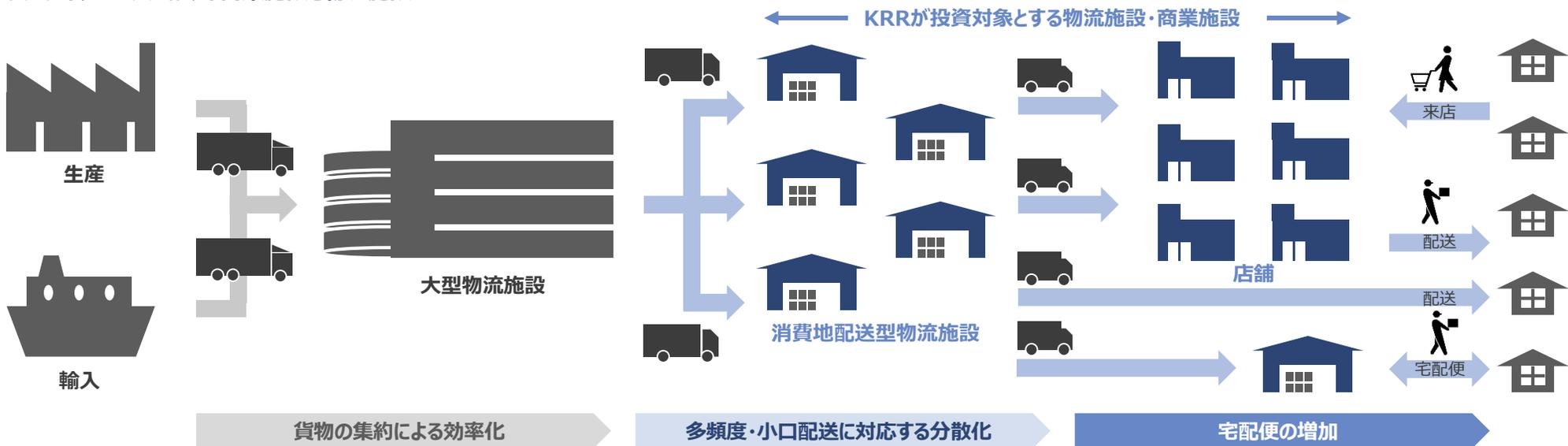


ウエルシア岸和田加守店（底地）

売却（予定）価格	5,980百万円	800百万円	560百万円
鑑定評価額	5,960百万円	792百万円	488百万円
鑑定NOI利回り	5.0%	5.7%	4.5%
償却後NOI利回り	3.5%	2.1%	4.5%

注1：2019年3月末日現在の数値を記載しています。鑑定評価額及び鑑定NOI利回りについて、横浜上郷配送センターについては2019年2月1日、ソララプラザ及びグルメシティ千葉中央店については2018年9月30日を価格時点とする鑑定評価書の数値に基づいています。
注2：横浜上郷配送センターの敷地内に想定している増築建物に関する運営収益及び建築費を考慮して算出しています。以下、同様です。

サプライチェーンにおける商業施設と物流施設



環境変化に対応する商業施設

店舗で宅配物を受け取る



店舗から商品を宅配する



物流施設と商業施設の併設



02

2019年3月期の運用状況

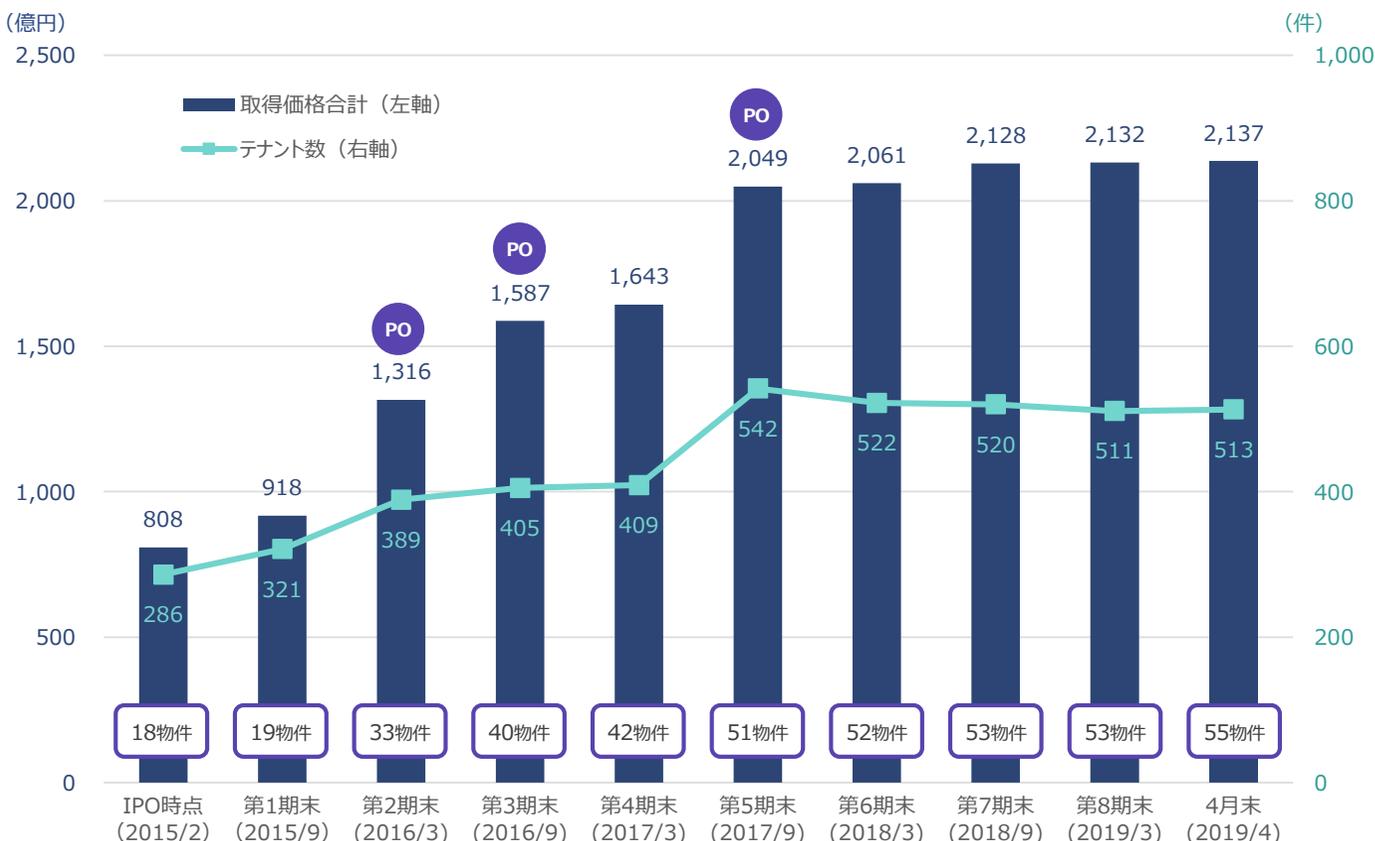
Security Code
3453



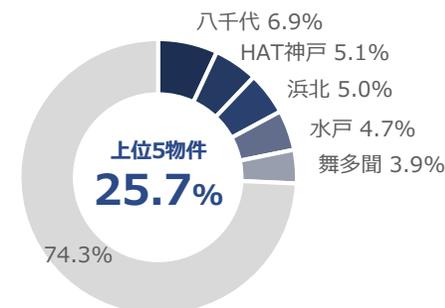
ポートフォリオに関する各種指標

鑑定評価額の合計	鑑定NOI利回り	償却後NOI利回り	稼働率	四大都市圏比率	生活密着型商業施設	食品関連テナント入居
2,309億円	5.3%	4.4%	99.2%	79.5%	96.6%	77.8%

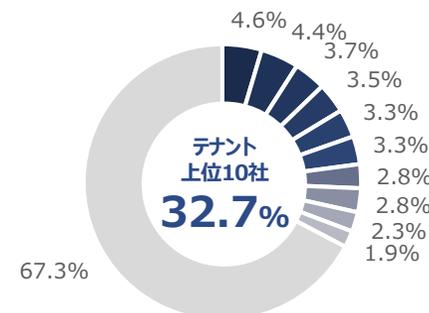
資産規模・テナント数・物件数の推移



上位5物件の投資比率 (取得価格ベース)



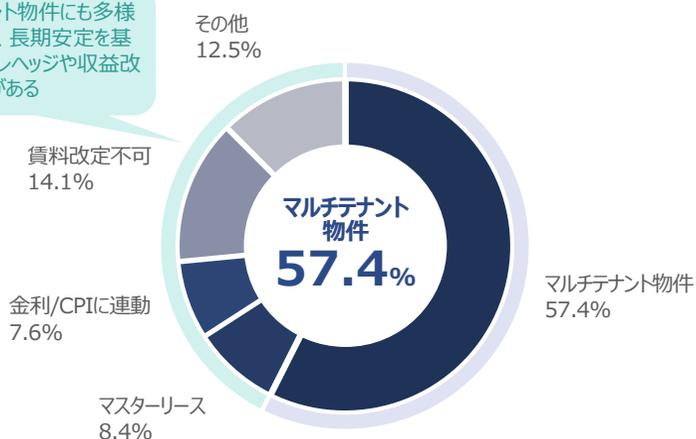
テナント上位10社の構成比率 (賃料ベース) (注4)



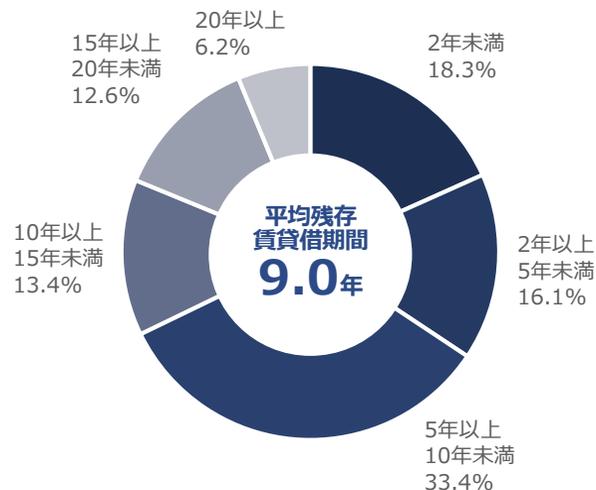
注1：鑑定評価額、NOI利回り、稼働率及びポートフォリオに関する各種指標は、2019年4月30日時点で保有している55物件の2019年3月31日時点における数値を記載しています。
 注2：鑑定NOI利回りは、最新の不動産鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益（年額）を取得価格で除して記載しています。また、償却後NOI利回りは第9期収益予想に基づく値を記載しています。
 注3：IPO時点のテナント数は、2014年9月30日現在の数値を記載しています。
 注4：「賃料ベース」とは、テナントとの賃貸借契約に定める固定賃料（共益費を含みます。）の額の割合をいいます。以下、同様です。

マルチテナント物件の構成比率（取得価格ベース）

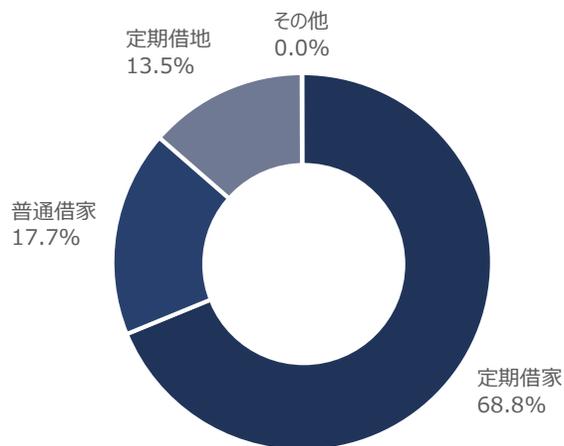
シングルテナント物件にも多様な特徴があり、長期安定を基本とし、インフレヘッジや収益改善の可能性がある



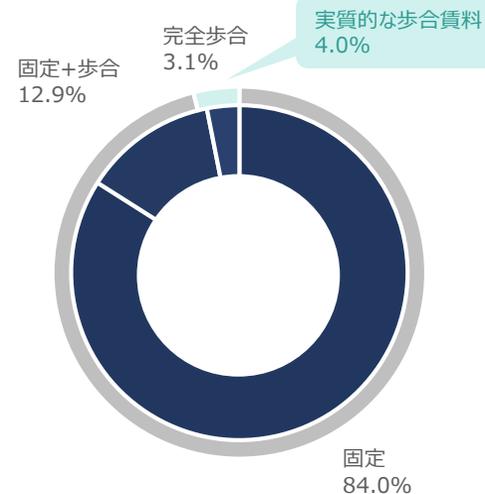
残存賃貸借期間の構成比率（賃料ベース）



賃貸借契約形態の構成比率（賃料ベース）



売上歩合賃料（2018/10-2019/3）

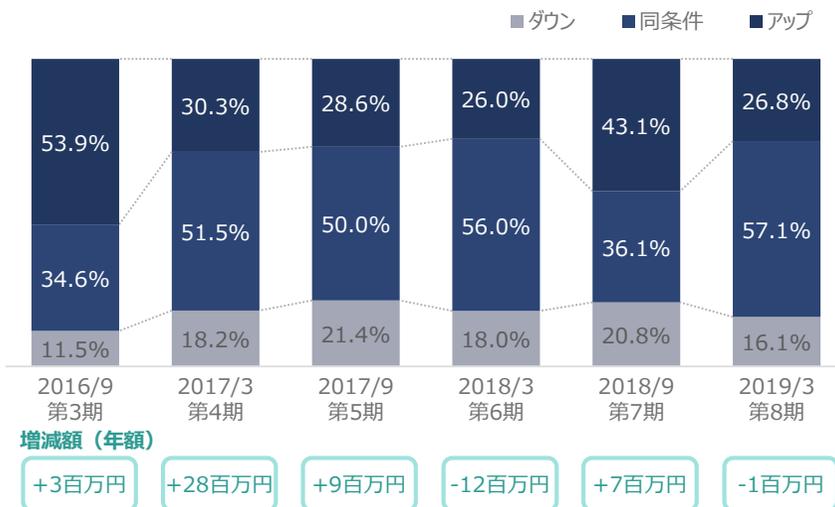


注1：本投資法人が2019年4月30日時点で保有する資産の2019年3月31日時点の数値を記載し、売上歩合賃料は、2019年3月31日時点で保有する資産の当期の数値を記載しています。

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。

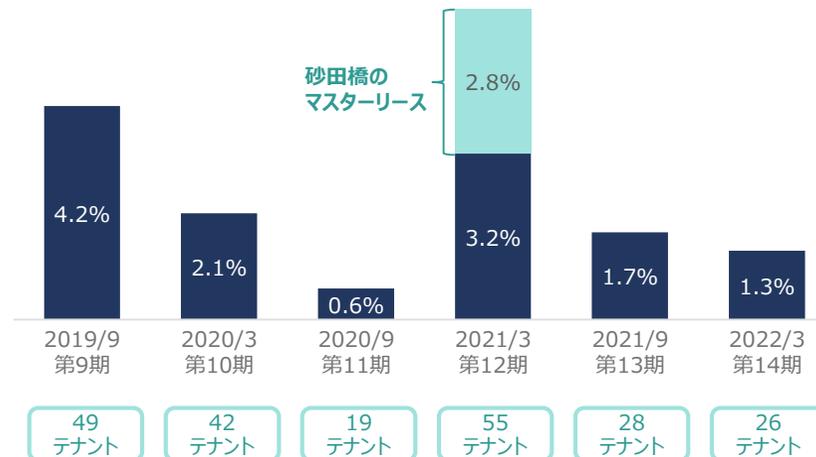
注3：上記グラフにおいて「マスターリース」とは、賃借人が占有せず小売業等に転貸しているテナントをいい、「金利/CPIに連動」とは、賃貸借契約において賃料が金利又はCPIに連動し更改されるテナントをいいます。

新規賃料/更改の動向（件数ベース）

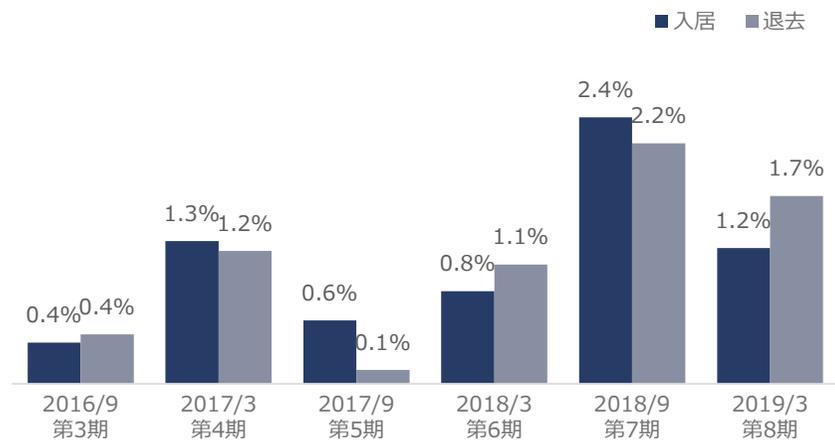


リーシングマチュリティ（賃料ベース）

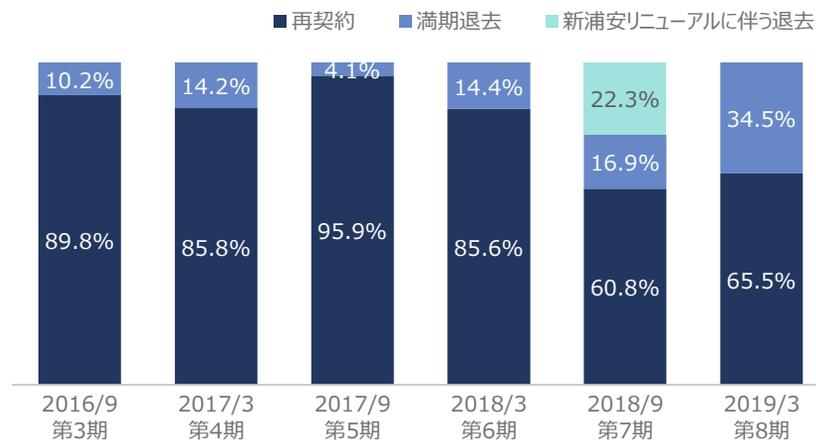
各会計期間に満期を迎える定期建物賃貸借契約の状況（注2）



テナントの入居及び退去の動向（注3）



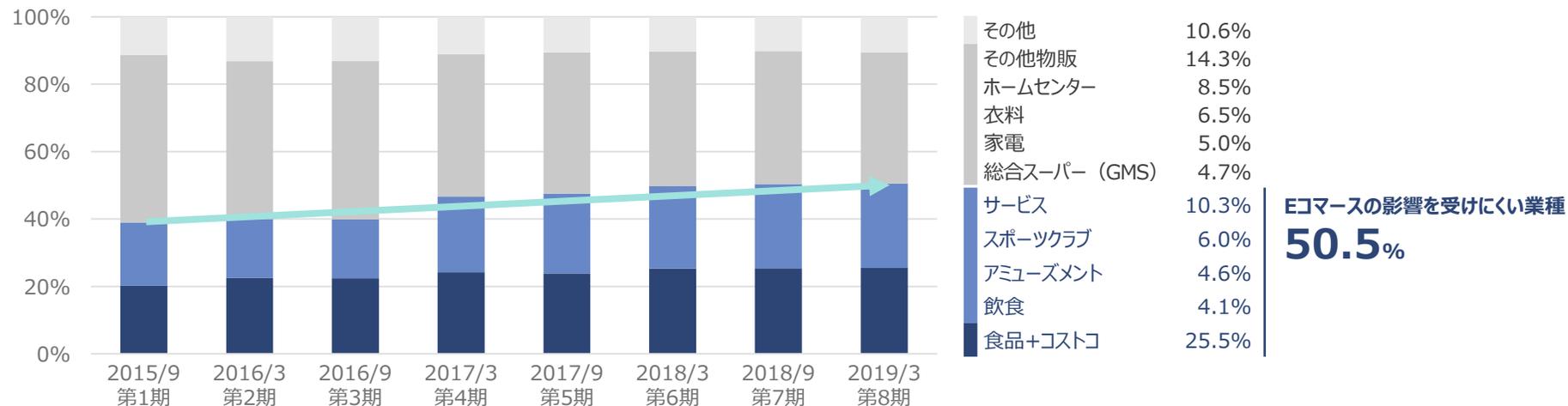
定期建物賃貸借契約満期を迎えたテナントの動向（賃料ベース）



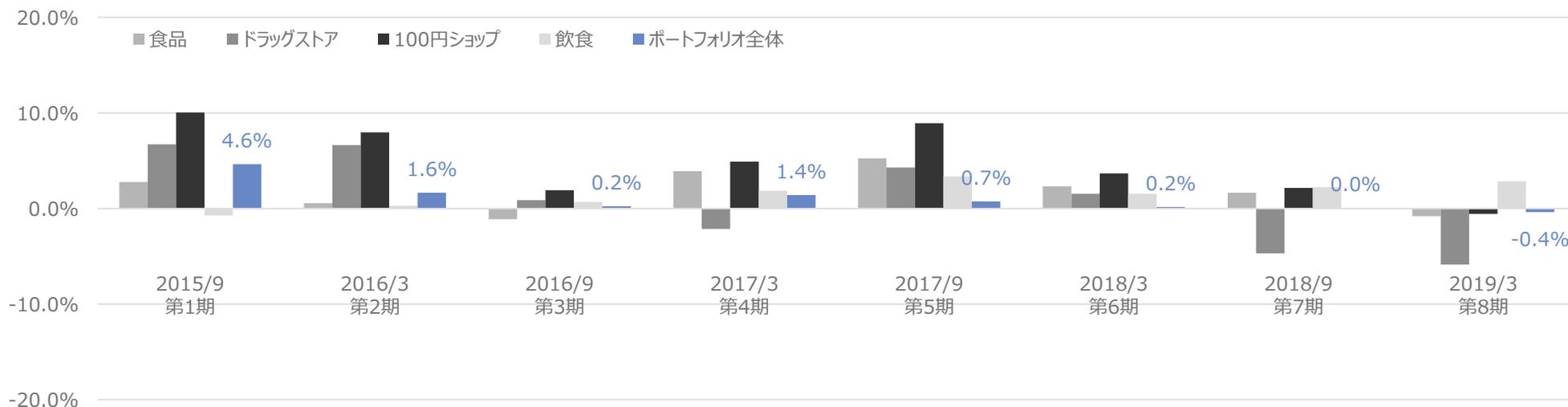
注1：賃料更改の対象となるテナント更改前の共益費込の賃料に対する増減割合を記載しています。
注2：2019年3月31日時点で保有する資産の当期間における普通賃貸借契約を含むテナントとの賃貸借契約に定める賃料の額に対する割合を記載しています。
注3：各々の対象となる賃料に対し、各決算期末の属する月の賃貸事業収入の額に占める割合を記載しています。

消費者から支持されるテナント構成

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（前年同期増減比）（注3）



注1：2019年3月31日現在保有する53物件のうち、商業施設52物件に関する数値を記載しています。

注2：上記「コストコ」はコストコホールセールをいいます。

注3：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・利益超過分配の概要

財務ハイライト

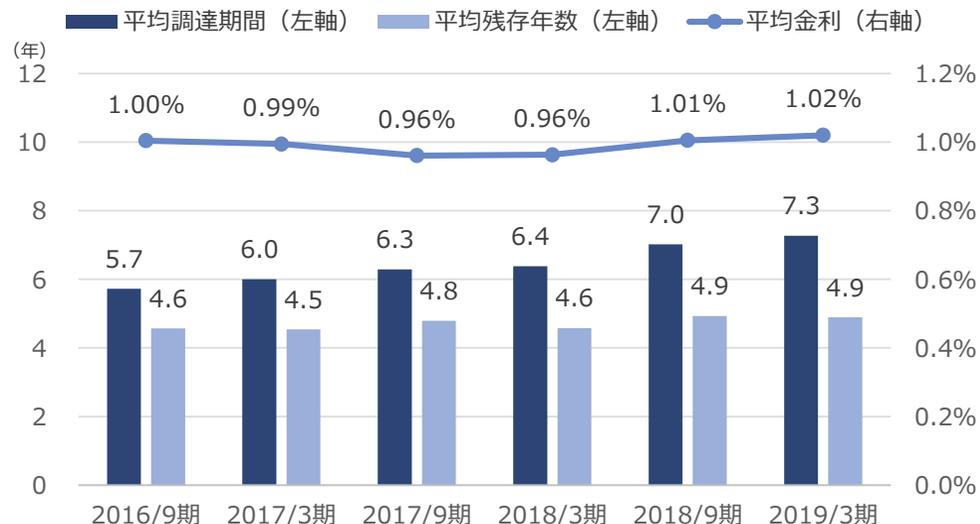
	第7期末	第8期末
長期負債比率 (注)	96.7%	96.7%
固定金利比率	92.7%	92.7%
LTV	44.5%	44.6%

格付の状況

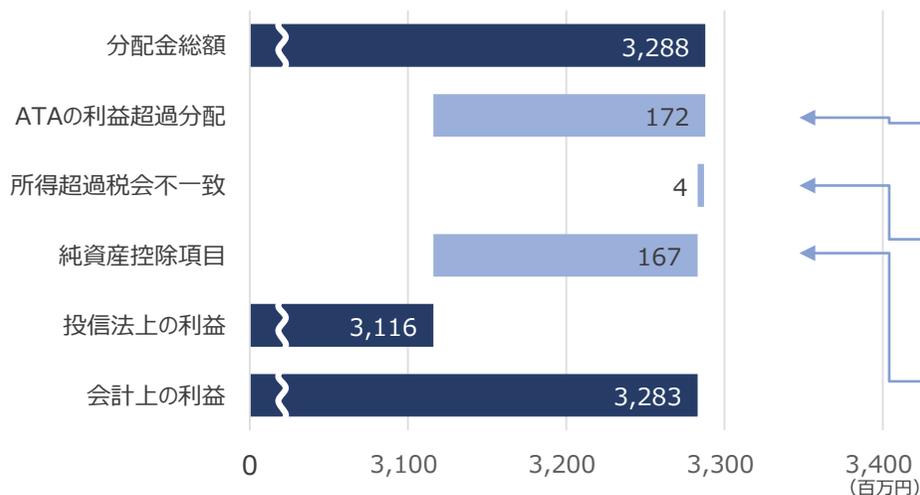
株式会社日本格付研究所
長期発行体格付

A+ (安定的)

平均残存期間、平均調達年数、平均調達コストの推移



利益超過分配の概要 (百万円)



ATAの利益超過分配は、税法上、資本の払戻しではなく配当として取り扱われ、源泉徴収の対象となる

利益超過分配 (A+B) の概要

一時差異等調整引当額の導入に則り、利益超過分配 (“ATAの利益超過分配”) することにより、「所得超過税会不一致」及び「純資産控除項目」の計上に起因する二重課税の解消を図る

A: 所得超過税会不一致

サニー野間店の事業用定期借地権の設定により、会計上は費用として処理されるが、税務上は損金と認められない費目が発生し、税会不一致が発生
支払配当損金算入前の税務上の所得 > 会計上の利益

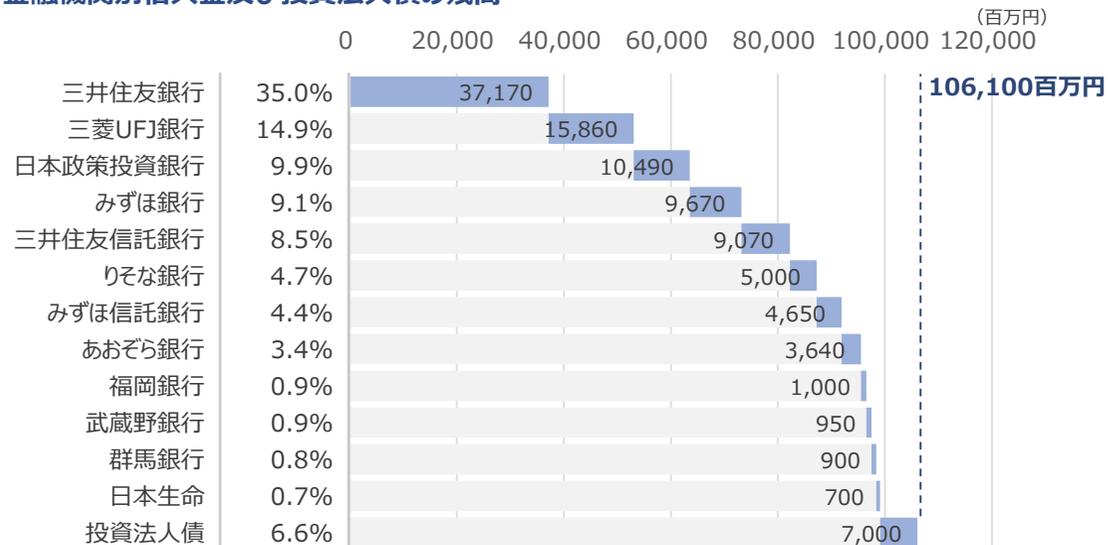
B: 純資産控除項目

特例処理ができない一部の金利スワップの時価の変動により、貸借対照表の純資産の部に繰延ヘッジ損益が発生し、投信法上の利益が当期末処分利益 (“会計上の利益”) を下回る
会計上の利益 > 投信法上の利益

注：2018年9月28日に実施した借入れシリーズ24-A (700百万円) については、短期借入金として集計しています。

借入金及び投資法人債の状況

金融機関別借入金及び投資法人債の残高



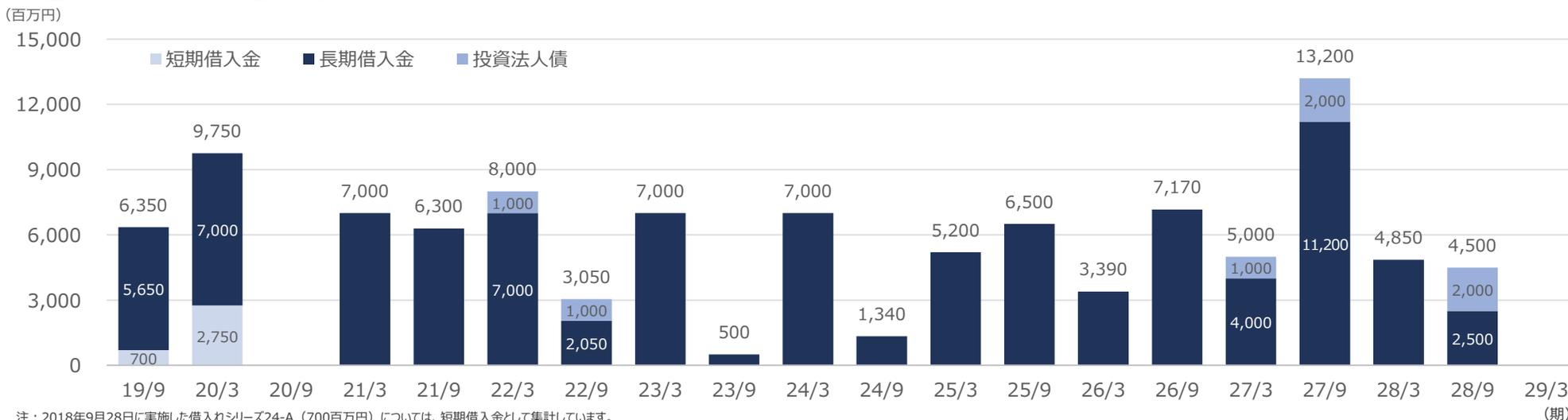
コミットメントラインの設定状況 (2019/4/1時点)

契約先	極度額	契約期限
三井住友銀行	1,000百万円	2020/3/31
みずほ銀行	1,000百万円	2021/3/31
三菱UFJ銀行	1,000百万円	2020/3/31

投資法人債の発行状況

回号	発行総額	利率	発行年月	年限
第1回	1,000百万円	0.20%	2016/10	5年
第2回	1,000百万円	0.60%	2016/10	10年
第3回	1,000百万円	0.32%	2017/8	5年
第4回	2,000百万円	0.70%	2017/8	10年
第5回	2,000百万円	0.70%	2018/4	10年

借入金及び投資法人債の返済期限分散状況 (注)



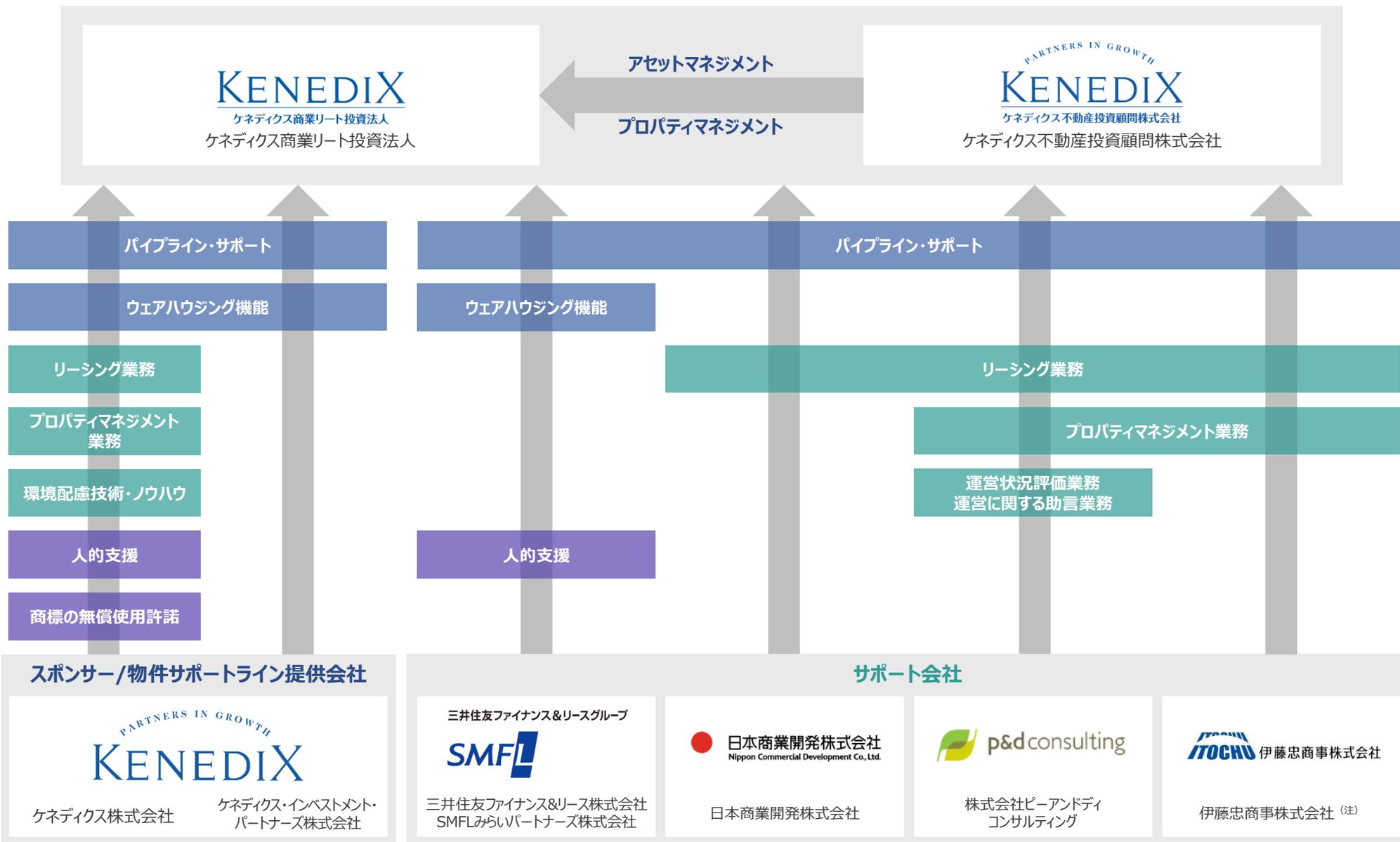
注：2018年9月28日に実施した借入れシリーズ24-A（700百万円）については、短期借入金として集計しています。

03

成長戦略の着実な実行

Security Code
3453





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

座間配送センター

大手コンビニエンスストア店舗への配送を担う、物流施設集積地の配送センター



取得価格	1,400百万円
所在地	神奈川県座間市
鑑定評価額	1,640百万円
鑑定NOI利回り	6.0%

追浜配送センター

大手コンビニエンスストア店舗への配送やプロセスセンターの併設等、基幹配送センター



取得価格	1,300百万円
所在地	神奈川県横須賀市
鑑定評価額	1,570百万円
鑑定NOI利回り	6.5%

武蔵嵐山配送センター

関越自動車ICから至近の距離の物流施設集積地に所在する保管型配送センター



取得価格	3,879百万円
所在地	埼玉県比企郡嵐山町
鑑定評価額	4,000百万円
鑑定NOI利回り	5.7%

横浜上郷配送センター

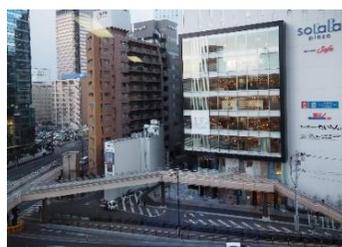
人口集積エリア内の希少な土地における宅配便の集配拠点



取得価格	790百万円
所在地	神奈川県横浜市栄区
鑑定評価額	840百万円 (注)
鑑定NOI利回り	5.0% (注)

注：2019年2月1日時点の数値を記載しています。

ソララプラザ



所在地	宮城県仙台市青葉区	
譲渡価格	5,980百万円	
帳簿価額	5,595百万円	
譲渡先	合同会社KRF80 (ケネディクスが100%TK出資)	
譲渡日	2018年12月21日 (準共有持分49%)	2019年4月5日 (準共有持分51%)
取得日	2016年4月21日	

グルメシティ千葉中央店



所在地	千葉県千葉市中央区
譲渡価格	800百万円
帳簿価額	741百万円
譲渡先	非開示
譲渡日	2019年3月5日
取得日	2015年10月2日

ウエルシア岸和田加守店（底地）



所在地	大阪府岸和田市
譲渡価格	560百万円
帳簿価額	497百万円
譲渡先	日本商業開発株式会社
譲渡日	2019年10月31日
取得日	2015年10月2日

注：帳簿価額はソララプラザ及びグルメシティ千葉中央店は2018年9月30日時点、ウエルシア岸和田加守店（底地）は2019年3月31日時点の数値を記載しています。

アピタテラス横浜綱島

所在地：神奈川県横浜市（2018年3月オープン）



開発 ケネディクス・伊藤忠商事 開発ファンド

敷地面積	18,300.01m ²	延床面積	44,562.53m ²
------	-------------------------	------	-------------------------

福岡市開発プロジェクト

所在地：福岡県福岡市（2021年春オープン予定）



開発 ケネディクス

敷地面積	3,471.00m ²	延床面積	未定
------	------------------------	------	----

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 ²	延床面積	---
------	------------------------	------	-----

パロー中志段味店（底地）

所在地：愛知県名古屋市中区（2019年4月オープン）



開発 サポート会社（伊藤忠商事）

敷地面積	13,480.42m ²	延床面積	---
------	-------------------------	------	-----

調布センタービル（商業棟）

所在地：東京都調布市



ケネディクス（仲介）

敷地面積	13,265.06m ²	延床面積	18,961.61m ²
------	-------------------------	------	-------------------------

行田配送センター

所在地：埼玉県行田市



ケネディクス

敷地面積	24,382.98m ²	延床面積	21,961.16m ²
------	-------------------------	------	-------------------------

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

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

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

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

AM 業務及びPM 業務の一体的な推進による商業施設マネジメント

アセットマネジメント業務
安定的なポートフォリオの構築、管理

牽制
連携強化

プロパティマネジメント業務
テナント企業への直接アプローチ

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

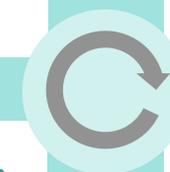
商業施設マネジメントによる内部成長の追求

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

内部成長への取組事例



MONA新浦安



パサージオ
西新井



ユニクス伊奈



ブルメール
舞多間



ブルメール
HAT神戸



ロゼオ水戸



アシコタウン
あしかが



横浜上郷
配送センター



建物増築



(注)



改装/リニューアル



大型テナント入替



BMコストカット



光熱費カット



注：横浜上郷配送センターにおいて今後、想定される飲食店棟の増築について記載しています。

3年連続でGRESB評価で「Green Star」を取得



初参加した2016年から3年連続でGRESBリアルエステイト評価に参加
 「実行と計測」及び「マネジメントと方針」が高く評価され、「Green Star」を取得
 総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング3スター」を取得
 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：15物件（36.6%）、認証床面積：456,910.77m²（62.8%）

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



フルルガーデン八千代



パサージュ西新井

ユニクス伊奈



MONA新浦安

代官山アドレス・ディセ

ゆめまち習志野台モール

ユニクス吉川 Update!

かわまち矢作モール

ブルメールHAT神戸



カリノ江坂

ロゼオ水戸

リソラ大府ショッピングテラス

ブルメール舞多間 Update!



アシコタウンあしかが

サンストリート浜北

SMBC環境配慮評価の取得 New!

本投資法人は、株式会社三井住友銀行による「SMBC環境配慮評価融資」において、資産運用において良好な環境配慮を実施している点が評価され、「A」の評価を取得しました。

「MUFG J-REIT向けESG評価 supported by JCR」における評価の取得 New!

本投資法人及び本資産運用会社は、三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社による「MUFG J-REIT向けESG評価supported by JCR」において、最高評価「Sランク」のESG評価を取得しました。

ケネディクス株式会社のPRI署名 New!

Signatory of:



ケネディクス株式会社は2019年4月、国連責任投資原則（PRI: Principles for Responsible Investment）に署名しました。
 本投資法人及び本資産運用会社は、ケネディクスグループの一員として、責任投資原則（PRI）の実践を通じて、サステナビリティへの取組みを推進します。

注：認証床面積の比率は本投資法人保有物件の総床面積（727,870.92m²）（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、2019年3月31日現在保有する53物件のうち、底地12物件を除く41物件をいいます。

太陽光パネルの導入の概要

設置場所



収益性の向上

NOI利回り（投資リターン）（注1）

7.0%

想定増加NOI（注2）

4.2百万円

設備投資額

61百万円

CO2排出量の軽減（注2）

年間CO2削減量

164,235kg

||

杉の木

11,731本分

省エネ効果・BCP効果（注2）

太陽光パネルの設置による建物内への熱負荷軽減と空調負荷低減

最大デマンド削減効果 **87kW**

停電時に発電した電気の使用が可能となることによるBCP対策

地域行政との連携

施設を災害時の一時的な避難場所として提供する協定を伊奈町と締結



施設の緑化

「彩の国みどりの優秀プラン賞」優秀賞を受賞



地元参加型イベント

地域コミュニティの活性化を図る（夏祭り）



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

注2：電力供給事業者による試算です。

ESGに関する取組み（ガバナンス）

ケネディクス・グループによるJ-REITへの強いコミットメント

ケネディクス・グループAUMの過半をJ-REIT保有資産が占め、運用するJ-REITの健全な成長はケネディクス・グループにとっても利益が一致



ケネディクスによるKRRへの出資

(2019年3月31日現在)



利害関係者からの資産の取得等における意思決定フロー（注1）



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

投資主利益と連動した報酬体系

投資主価値向上に高いインセンティブを与える報酬体系を導入

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

投資口パフォーマンス報酬の具体的な計算方法と金額

(1) KRRの東証リート指数（配当込み）に対する超過リターン（2018/9末-2019/3末）

KRRの同期間のトータルリターン（分配金を加味した投資口価格の増加率）：13.76%
東証リート指数（配当込み）の同期間の増加率：9.61%
⇒KRRの超過リターン：4.15%

(2) KRRの2018/9/28時点の時価総額

243,300円×507,700口≒123,523百万円

(3) 報酬の2019年9月期計上見込み額

$4.15\% \times 123,523 \text{百万円} \times 0.1\% \approx 5,123 \text{千円}$
(1) (2)

04

2019年3月期決算と業績予想

Security Code
3453



損益計算書の概要（百万円）

	2018/9		2019/3		増減		予想比に対する備考
	第7期実績	第8期予想	第8期実績	前期比	予想比		
賃貸事業収入	7,066	7,109	7,068	+1	-41	固定賃料：テナント退去（大府）-19、入居遅れ等（代官山）-5 売上歩合賃料（HAT神戸、八千代等）-12	
その他賃貸事業収入	1,298	1,123	1,128	-169	+4	賃料相当額の敷金取崩し等（大府）+37、水道光熱費収入-30、駐車場（代官山）-6	
不動産等売却益	212	175	218	+5	+42		
営業収益	8,577	8,409	8,415	-161	+5		
賃貸事業費用 （除く、減価償却費）	3,012	2,780	2,742	-269	-37	修繕費（舞多聞等）-20、原状回復費（八千代）-27	
NOI	5,352	5,453	5,454	+101	+0		
減価償却費	971	985	990	+19	+5		
賃貸事業利益	4,380	4,467	4,463	+82	-4		
その他営業費用	775	788	796	+21	+7		
営業利益	3,816	3,854	3,884	+67	+30		
営業外収益	0	0	1	+1	+1		
営業外費用	615	600	601	-13	+0		
経常利益	3,201	3,253	3,284	+83	+31		
当期純利益	3,197	3,252	3,283	+85	+31		
1口当たり分配金（円）	6,299	6,416	6,477	+178	+61		

業績予想：2019年9月期及び2020年3月期（百万円）

運用状況	2019/3 第8期実績	2019/9 第9期予想	増減
営業収益	8,415	8,586	+171
うち、不動産等売却益	218	200	-17
営業費用	4,530	4,710	+180
営業利益	3,884	3,876	-8
営業外費用	601	590	-11
支払利息及び有利子負債関連費用	557	566	+8
投資口交付費の償却額	38	19	-19
経常利益	3,284	3,285	+1
当期純利益	3,283	3,284	+1
1口当たり分配金（円）	6,477	6,480	+3

	2019/9 第9期予想	2020/3 第10期予想	増減
	8,586	8,298	-287
	200	56	-144
	4,710	4,488	-221
	3,876	3,809	-66
	590	583	-7
	566	583	-2
	19	19	---
	3,285	3,226	-58
	3,284	3,226	-58
	6,480	6,364	-116

参考指標	2019/3 第8期実績	2019/9 第9期予想	増減
NOI	5,454	5,484	+30
NOI利回り（%）	5.1%	5.1%	---
減価償却費	990	1,012	+22
償却後NOI	4,463	4,471	+8
償却後NOI利回り（%）	4.2%	4.2%	---
FFO	4,105	4,125	+19
CAPEX	500	873	+372
LTV（%）	44.6%	44.5%	---

	2019/9 第9期予想	2020/3 第10期予想	増減
	5,484	5,542	+58
	5.1%	5.2%	---
	1,012	1,011	-1
	4,471	4,531	+59
	4.2%	4.2%	---
	4,125	4,204	+78
	873	797	-75
	44.5%	44.5%	---

売上歩合賃料の計上のある10物件の収支（予想・実績）（百万円）

予想

決算期	八千代		新浦安		西新井		代官山		舞多門		HAT神戸		江坂		大府		足利		浜北	
	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3
賃収（固定）	533	552	326	328	203	210	183	185	351	355	326	318	151	150	186	202	176	177	432	431
賃収（歩合）	61	64	37	35	13	13	6	5	15	17	26	28	44	42	14	14	8	9	6	6
水光熱収入	76	69	47	42	42	37	36	31	104	82	85	70	34	32	51	45	72	55	73	63
違約・原復収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	70	0	0	0
その他収入	28	28	103	106	65	59	53	53	28	27	35	33	77	76	15	14	8	7	23	24
収入計	700	715	514	512	324	321	278	276	499	482	474	451	308	300	267	276	336	249	536	525
管理委託費	141	144	78	76	48	46	53	53	64	61	67	65	45	42	37	38	40	41	70	68
水光熱費	76	65	68	62	47	43	42	36	73	62	71	58	40	30	52	48	72	63	57	51
租税公課	69	69	22	22	35	35	12	12	41	41	47	47	24	24	26	26	24	24	25	25
修繕費	62	32	20	10	4	4	8	2	20	2	3	17	45	3	9	9	52	32	22	4
その他費用	44	42	59	64	32	31	37	40	26	23	21	20	3	2	21	13	10	10	71	69
費用計	395	354	249	236	168	159	154	144	226	192	211	210	159	104	147	135	200	171	247	218
NOI	304	360	264	276	156	161	124	132	273	290	262	240	148	196	119	140	135	78	288	306

実績

決算期	八千代		新浦安		西新井		代官山		舞多門		HAT神戸		江坂		大府		足利		浜北	
	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3
賃収（固定）	546	534	268	324	197	191	180	177	343	343	332	326	154	153	230	205	200	199	431	434
賃収（歩合）	64	65	42	38	13	14	6	5	17	18	18	25	46	43	12	14	8	8	6	6
水光熱収入	80	64	39	41	43	32	32	28	106	78	84	68	33	28	54	43	69	59	67	60
違約・原復収入	14	3	29	0	0	0	2	6	0	0	51	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他収入	29	31	91	111	67	62	57	48	34	35	42	34	77	77	20	54	8	9	28	25
収入計	736	699	471	514	321	301	279	267	502	475	529	455	311	302	317	318	286	276	533	526
管理委託費	141	143	84	79	47	47	52	52	62	61	68	69	42	41	38	39	40	39	66	68
水光熱費	73	66	60	63	44	38	38	33	79	64	77	56	40	30	52	45	64	59	51	47
租税公課	69	69	22	23	35	35	12	12	41	41	47	47	24	24	26	26	24	24	25	25
修繕費	43	33	135	7	3	3	5	7	17	10	17	10	7	3	19	4	11	6	15	11
その他費用	48	50	111	71	41	34	35	47	38	22	22	27	3	3	16	22	11	9	73	68
費用計	378	364	414	245	171	159	144	153	239	201	234	211	118	103	153	139	153	140	232	222
NOI	358	334	56	269	150	142	135	114	262	274	295	244	193	199	163	179	133	136	301	303

売上歩合賃料の計上のない物件群の収支（予想・実績）（百万円）

予想

決算期	取得済み物件				18/9期以降取得物件				売却（予定）物件			
	マルチテナント		シングルテナント		マルチテナント		シングルテナント		マルチテナント		シングルテナント	
	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3	19/9	20/3
賃収（固定）	1,330	1,336	2,210	2,210	0	0	462	466	0	0	15	1
賃収（歩合）	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
水光熱収入	89	80	15	12	0	0	0	0	0	0	0	0
違約・原復収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他収入	21	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
収入計	1,441	1,439	2,226	2,223	0	0	463	466	0	0	15	1
管理委託費	94	93	52	52	0	0	10	10	0	0	1	0
水光熱費	89	81	15	12	0	0	0	0	0	0	0	0
租税公課	128	128	208	208	0	0	27	27	0	0	5	1
修繕費	31	48	11	31	0	0	12	20	0	0	0	0
その他費用	28	29	19	19	0	0	2	4	0	0	0	0
費用計	373	381	308	325	0	0	53	62	0	0	7	1
NOI	1,068	1,057	1,918	1,898	0	0	409	403	0	0	8	-0

実績

決算期	取得済み物件				18/9期以降取得物件				売却（予定）物件			
	マルチテナント		シングルテナント		マルチテナント		シングルテナント		マルチテナント		シングルテナント	
	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3	18/9	19/3
賃収（固定）	1,332	1,329	2,206	2,210	0	0	151	207	0	0	253	189
賃収（歩合）	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
水光熱収入	84	77	15	13	0	0	0	0	0	0	0	0
違約・原復収入	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他収入	24	22	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0
収入計	1,446	1,430	2,222	2,230	0	0	151	207	0	0	253	189
管理委託費	92	92	52	52	0	0	2	3	0	0	53	40
水光熱費	84	79	15	13	0	0	0	0	0	0	0	0
租税公課	128	128	205	205	0	0	0	0	0	0	23	23
修繕費	31	24	28	20	0	0	1	52	0	0	0	3
その他費用	27	28	19	19	0	0	0	11	0	0	1	1
費用計	364	352	322	312	0	0	4	67	0	0	79	69
NOI	1,081	1,077	1,900	1,918	0	0	146	140	0	0	173	120

注：「取得済み物件」とは、2018年3月期までに取得した物件のうち、売却（予定）物件を除い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」

先行する商業施設特化型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)

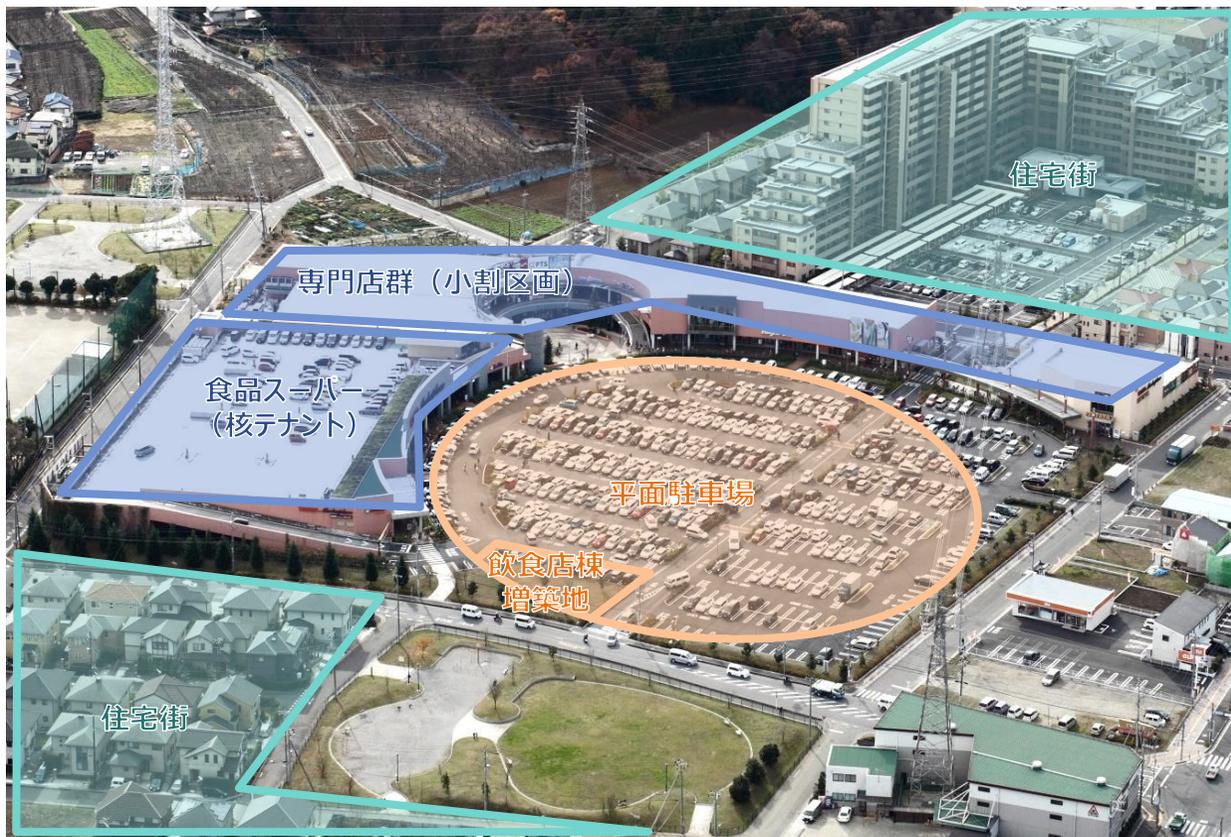
※本投資法人の投資対象外

アウトレットモール

都市型商業施設

ブランド専門店等

生活密着型商業施設の主な特徴～ユニクス伊奈の事例～



設備 高い来店頻度に対応し、収益のアップサイドポテンシャルを有する

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



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

立地 日常生活圏に所在

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

テナント 生活必需品を中心に商品・サービスを提供

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



高い集客力を有する核テナントの食品スーパー（核テナント）



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

GMSで何でも揃う時代

2007年

(金額単位：億円)

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

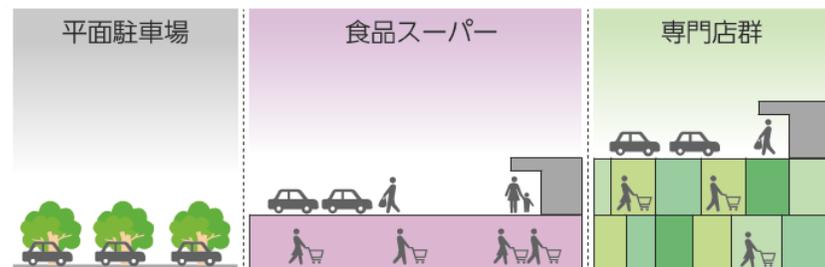
近くの専門店で欲しいものを買う時代

2018年

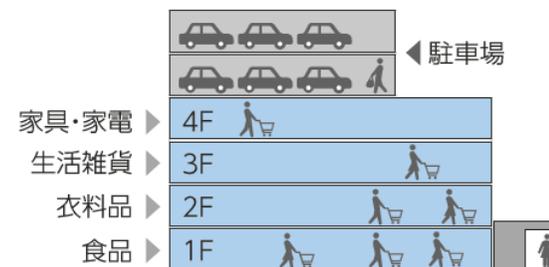
(金額単位：億円)

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

代表的な生活密着型商業施設



代表的なGMS単独店



生活密着型商業施設の施設形態

VS

GMS単独店の施設形態

小～中

商圈

中～大

高（低層構造）

回遊性

低（立体構造）

平面駐車場

駐車場

立体駐車場

食品スーパー＋各種専門店等

テナント

GMSによる一棟借り

生活密着型商業施設の不動産価値

VS

GMS単独店の不動産価値

テナント入替えや定期借家契約満期による賃料増額改定

アップサイド

低
（低い賃料増額改定頻度）

未消化容積を活用した増築

易

テナント入替え

難

商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成

投資余地

不動産ファンドの保有物件において退店事例が存在

注意事項

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

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

本資産運用会社は、金融商品取引法に基づく金融商品取引業者です。

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

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

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

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

本資料において使用する物件名の略称について

物件名	略称	物件名	略称	物件名	略称
フルルガーデン八千代	八千代	プライムスクエア自由が丘	自由が丘	サニー野間店	野間
MONA新浦安	新浦安	ラウンドワン市川鬼高店	市川	ラウンドワンスタジアム博多・半道橋店	博多
パサージュ西新井	西新井	オオゼキときわ台店	ときわ台	久留米西ショッピングセンター	久留米西
代官山アドレス・ディセ	代官山	コナミスポーツクラブ渋谷	渋谷	ロゼオ水戸	水戸
ウニクス伊奈	伊奈	ブルメール舞多間	舞多間	ケーズデンキ青森本店	ケーズ青森
ヨークタウン北金目	北金目	ライフ高殿店（底地）	高殿	スーパースポーツゼビオ青森中央店	ゼビオ青森
ウニクス吉川	吉川	ピアゴ・カーマホームセンター近江八幡店	近江八幡	アシコタウンあしかが	足利
スポーツクラブネサンス富士見台	富士見台	ブルメールHAT神戸	HAT神戸	ヨークタウン新田東	新田東
スーパービバホーム岩槻店（底地）	岩槻	カリノ江坂	江坂	カスミテクパーク桜店	カスミ桜
ケーズデンキ湘南藤沢店（底地）	湘南藤沢	COMBOX光明池	光明池	ソラプラザ	ソラプラザ
ウニクス上里（底地）	上里	阪急オアシス枚方出口店	枚方	ピーワンプラザ天王	ピーワン
ウニクス鴻巣（底地）	鴻巣	ウエルシア岸和田加守店（底地）	岸和田	西友薬市守谷店（底地）	守谷
いなげや横浜南本宿店（底地）	南本宿	ライフ西天下茶屋店	西天下茶屋	サンストリート浜北	浜北
グルメシティ千葉中央店	千葉中央	ミリオンタウン塚口（底地）	塚口	コストコホールセール札幌倉庫店	札幌
仲町台東急ストア	仲町台	カーマホームセンター中川富田店（底地）	カーマ中川	座間配送センター	座間
セントラルウェルネスクラブ長津田みなみ台	長津田	パロー一宮西店	一宮西	追浜配送センター	追浜
ライフ亀戸店	亀戸	ケーズデンキ中川富田店（底地）	ケーズ中川	武蔵嵐山配送センター	嵐山
戸塚深谷ショッピングセンター（底地）	戸塚	ホームセンターコーナン砂田橋店	砂田橋	横浜上郷配送センター	上郷
ゆめまち習志野台モール	習志野台	ケーズデンキ新守山店（底地）	新守山		
かわまち矢作モール	矢作	リソラ大府ショッピングテラス	大府		

KENEDIX

Retail REIT Corporation