



# 合併説明会資料

2023年6月13日



# 目次

## 1. 合併の概要

合併後の投資法人概観	p.5
合併のスキームとスケジュール	p.6
合併後の姿	p.7

## 2. 合併の意義

本合併の意義：環境変化への対応	p.9
投資対象セクターの拡大による持続的成長	p.10
市場プレゼンスと安定性の向上	p.11
サステナビリティへの更なるコミットメント	p.12-13

## 3. 成長戦略

合併後の本投資法人の成長戦略	p.15
投資対象セクターを拡大することによる新たな成長機会の獲得	p.16
環境変化に即した資産入替による収益力強化	p.17
今後のパイプライン	p.18
アクティブ運用によるアップサイド収益の獲得	p.19
財務柔軟性の確保とリスク耐性の更なる向上	p.20-21

## 4. 業績予想

新投資法人の業績予想	p.23
1口当たり分配金の見通し	p.24

## Appendix

3 REITにおける強みと課題・合併によるメリット	p. 26
取得予定資産の概要	p. 27-28
合併後ポートフォリオ	p. 29-30
資産運用会社内での物件情報検討ルール	p.31
新投資法人の資産運用報酬体系	p.32
のれんについて	p.33
3 REITの概要	p.34
3 REITのトラックレコード	p.35-36
注記	p.37-42
ディスクレーマー	p.43

# 1. 合併の概要

# 合併後の投資法人概観



# 合併のスキームとスケジュール

合併の方式	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 吸収合併方式                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• 存続投資法人：ケネディクス・オフィス投資法人（KDO）</li> <li>消滅投資法人：ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人（KDR）、ケネディクス商業リート投資法人（KRR）</li> <li>• 企業結合会計基準に基づく取得企業：KDO</li> </ul> </li> </ul>
合併比率	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <math>KDO : KDR = 1 : 1.34</math>、<math>KDO : KRR = 1 : 1.68</math>（分割考慮前 <math>KDO : KDR = 1 : 0.67</math>、<math>KDO : KRR = 1 : 0.84</math>）                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• KDRの投資口1口に対してKDOの投資口1.34口を割当て</li> <li>• KRRの投資口1口に対してKDOの投資口1.68口を割当て</li> </ul> </li> <li>※KDR及びKRRの投資主にKDOの投資口を1口以上割り当てることを目的として、KDOは1:2の投資口分割を予定</li> </ul>



# 合併後の姿

主要項目	KDO (存続投資法人)	KDR (消滅投資法人)	KRR (消滅投資法人)	取得予定資産	譲渡予定資産	新投資法人 (本合併及び本資産入替後)
資産規模	4,533億円	3,042億円	2,703億円	196億円	99億円 (譲渡予定価格)	11,498億円
物件数	97物件	182物件	70物件	4物件	2物件	350物件
含み益	1,184億円	-	-	20億円	15億円 (想定売却益)	1,192億円
時価総額	2,681億円	2,288億円	1,511億円			拡大を目指す
総資産LTV	45.3%	50.2%	45.0%			43.5%
取得余力 (LTV上限50%の場合)	443億円	-	289億円			1,557億円
格付 (JCR)	AA (安定的)	AA- (安定的)	AA- (安定的)			維持向上を目指す
決算期	4月/10月	1月/7月	3月/9月			4月/10月

## 2. 合併の意義

## 本合併の意義：環境変化への対応

### 取りまく 環境の変化

人口動態、コロナ禍で加速した  
連続・非連続な社会構造変化

金利上昇、インフレーション等、  
金融経済環境の変化

サステナビリティ意識の高まり

#### 1 投資対象セクターの拡大による持続的成長

- 投資対象セクターの拡大による取得機会の増加
- 投資対象セクターを跨ぐ資産入替等、柔軟なポートフォリオ戦略を活かした収益力強化

#### 2 市場プレゼンスと安定性の向上

- 1兆円超とJ-REIT全体で3番目の資産規模となり、市場におけるプレゼンスと流動性が大きく向上
- 350物件とJ-REIT最多の物件数となることで、分散効果が高まりポートフォリオの安定性は更に向上

#### 3 サステナビリティへの更なるコミットメント

- 3 REITのノウハウを統合し昇華させ、サステナビリティへの取組みにおけるリーディングカンパニーを目指す
- ガバナンスの強化、ダイバーシティの推進

# 投資対象セクターの拡大による持続的成長

- 投資対象セクターの拡大に伴う、取得機会の増加と柔軟性を確保した運用戦略により、特化型戦略を超えた持続的成長を目指す

## 投資対象セクターの拡大と柔軟なポートフォリオ戦略

### 投資対象セクターの拡大による 取得機会の増加

- 従来の3 REITが投資してきた中規模オフィスビル、居住用施設、ヘルスケア施設、生活密着型商業施設については引き続きフォーカス
- これまでは限定的な投資にとどまっていた物流施設及び宿泊施設にも積極的に投資を行う



中規模オフィスビル



居住用施設



ヘルスケア施設



生活密着型  
商業施設



物流施設



宿泊施設



### 投資対象セクターを跨ぐ資産入替等、 柔軟なポートフォリオ戦略を活かした 収益力強化

- 競争力や収益性が低下した資産は投資対象セクターを跨いだ資産入替も可能
- 成長が見込まれる投資対象セクターへの投資により、ポートフォリオ収益力を向上

中規模オフィスビル 居住用施設



ヘルスケア施設



生活密着型  
商業施設



物流施設



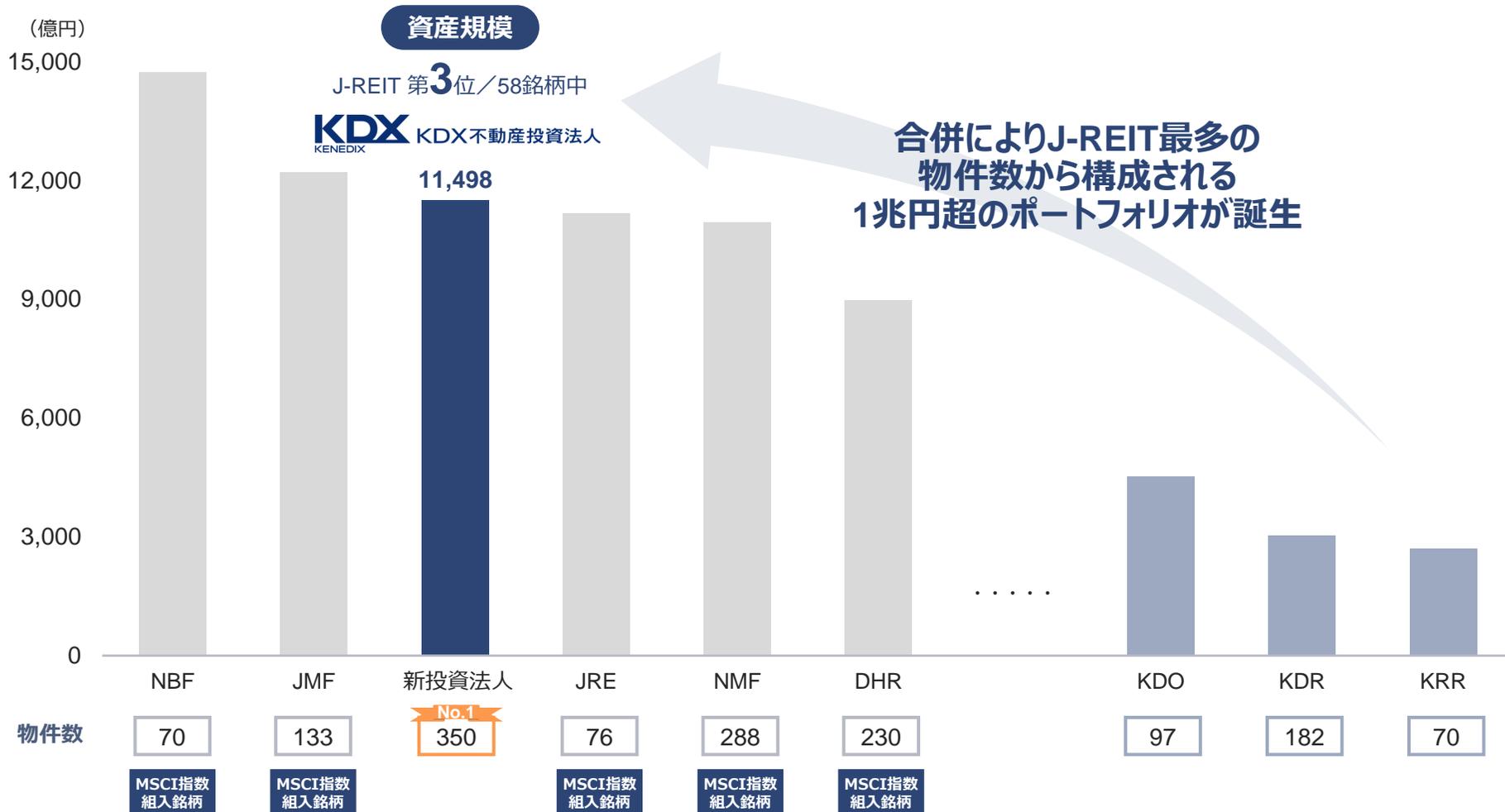
宿泊施設

持続的成長

# 市場プレゼンスと安定性の向上

- 3 REITの合併により資産規模はJ-REIT第3位となり、市場におけるプレゼンスは大幅に向上。MSCI World Standard Index組入れも視野に
- J-REIT最多となる物件数、ポートフォリオ分散による安定化を実現
- 合併後は資産規模1.5兆円を目指す

## 合併後の新投資法人のポジショニング



## サステナビリティへの更なるコミットメント①

- これまでもサステナビリティを重要な課題と認識し、各REITにおいて率先して継続的に取り組む
- 本合併により3 REITのノウハウを統合し昇華することで、サステナビリティへの取組みにおけるリーディングカンパニーを目指す

### 3 REITのサステナビリティへの主な取組み

KDO	KDR	KRR
GRESB 5 Stars <span style="color: green;">J-REIT初参加</span>	GRESB 3 Stars	GRESB 4 Stars
GHG削減目標設定 SBT認定取得	GHG削減目標設定	GHG削減目標設定
環境認証取得物件比率 71.0%	ソーシャルボンド発行 <span style="color: orange;">J-REIT初</span>	環境認証取得物件比率 69.5%
再エネ導入物件比率 64.6%	投資口パフォーマンス報酬導入	投資口パフォーマンス報酬導入 <span style="color: blue;">J-REIT初</span>
DPU連動報酬導入	EPU連動報酬導入	DPU連動報酬導入

### 3 REITのノウハウを統合し昇華

サステナビリティへの取組みにおけるリーディングカンパニーを目指す

## サステナビリティへの更なるコミットメント②

- 投資主利益及びサステナビリティ指標と連動する新たな運用報酬体系導入、役員体制強化、ダイバーシティ推進によりサステナビリティへ更にコミット

### サステナビリティへ更にコミットする新たな運用報酬体系の導入とマネジメント体制の構築

#### 新たな運用報酬体系の導入

- ①投資主利益連動報酬
  - － A. 利益・EPU連動報酬
  - － B. 投資口パフォーマンス報酬
  - － C. 譲渡益連動報酬
- ②ESGパフォーマンス連動報酬
- ③取得報酬
- ④総資産連動報酬
- ⑤合併報酬

#### 役員体制強化・ダイバーシティの推進

- 執行役員 1名
- 監督役員 4名
  - － 3 REITより1名ずつ選任  
弁護士、会計士、ヘルスケア業界のバックグラウンド
  - － 新たに1名を追加で選任  
資産運用会社マネジメント経験者

投資主利益及びサステナビリティ指標との  
連動性を高めた運用報酬体系



女性役員比率40% (予定)

高い専門性と多様性を兼ね備えたマネジメント体制

### 3. 成長戦略

1

### 投資対象セクターを拡大することによる新たな成長機会の獲得

- 3 REITがフォーカスしている投資対象セクターへの投資方針は不変
- 投資対象セクターの拡大により、成長余地の大きい新たな投資機会も積極的に捉える

2

### 環境変化に即した資産入替による収益力強化

- 収益力の強化に資する資産入替を継続し、環境変化の中においても安定と成長を両立
- タイムリーな資産入替を通じて投資主価値の最大化を目指す

3

### アクティブ運用によるアップサイド収益の獲得

- アクティブ運用による内部成長収益の極大化と外部成長機会の最大化
- リスク許容度の高まりに伴い、今後も安定性を確保しつつアップサイド収益の獲得を目指す

4

### 財務柔軟性の確保とリスク耐性の更なる向上

- 本合併に伴い取得余力を拡充するとともに、環境変化に合わせて適切にLTVをコントロール
- 財務基盤の強化によるリスク耐性の更なる向上を目指す

# 投資対象セクターを拡大することによる新たな成長機会の獲得

- 従来の投資対象へのフォーカスを継続しつつ、投資対象セクターを拡大することにより、更なるポートフォリオ成長を目指す
- 投資対象エリアを日本国内で限定せず、投資対象セクター毎に最適なエリアへの投資を追求
- 投資対象セクター別の保有比率の目標値は設けず

## 投資対象セクター別の当面の投資方針

	用途	合併時保有比率	裏付けとなる需要・当面の投資方針
従来の 運用哲学の 継承	 中規模オフィスビル	38.7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 厚みのあるテナント層に裏付けされた安定した需要</li> <li>■ 東京経済圏、地方主要都市にフォーカスし投資</li> </ul>
	 居住用施設	27.6%	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 都市圏における安定した需要</li> <li>■ 東京経済圏・地方経済圏等における「土地が人を惹きつける力」に着目して投資</li> </ul>
	 生活密着型商業施設	23.9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 生活必需品への安定した需要</li> <li>■ 人口動態が比較的安定している四大都市圏中心に投資</li> </ul>
	 ヘルスケア施設	7.1%	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 高齢化の進展に伴い拡大する需要</li> <li>■ 物件の立地特性のみならず、入居者が支払う入居費用の価格帯やオペレーターの収入に占める介護保険報酬等の水準等も勘案して投資</li> </ul>
新たな 成長機会の 追求	 物流施設	1.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ コロナ禍で加速したEコマースの成長に裏付けされ拡大する需要</li> <li>■ 主要一般道路や高速道路の利用利便性を有し、主要都市へのアクセスが容易な地域の物流施設に投資</li> </ul>
	 宿泊施設	0.8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 観光立国推進による継続的な需要の拡大</li> <li>■ 観光需要があるエリアの宿泊施設にフォーカスし投資</li> </ul>
	 その他	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ポートフォリオの安定と成長に寄与するアセット</li> <li>■ 今後の環境変化の中で安定又は拡大する需要が期待される投資対象セクター</li> <li>■ 複合施設や複数の投資対象セクターを跨ぐバルク案件への取組みを検討</li> <li>■ サステナビリティへの取組みに資する物件への投資も検討</li> </ul>

注：中規模オフィスビルの合併時保有比率にはKDOが保有するオフィスビルのうち中規模オフィスビル以外のオフィスビルも含まれます。

# 環境変化に即した資産入替による収益力強化

- 環境変化の中においても安定と成長の両立を企図して、収益力の強化に資する資産入替を継続する方針
- 環境変化に即したタイムリーな資産入替による投資主価値の最大化を目指す
- 資産入替により獲得した売却益は分配金と内部留保に活用

**取得方針：成長性の獲得**

需要の成長が期待出来るアセット



**譲渡方針：リスクオフ**

競争力や収益性の低下が見込まれるアセット

## 本資産入替

### 取得予定資産（取得予定価格合計：19,664百万円）



リバーシティ21  
イーストタワーズⅡ  
(準共有持分25%)



レム六本木ビル  
(準共有持分20%)



昭島配送センター  
(底地)



ヨークマート  
東道野辺店

取得予定価格	9,232百万円	3,960百万円	1,872百万円	4,600百万円
投資対象セクター	居住用施設	宿泊施設	物流施設	商業施設
所在地	東京都中央区	東京都港区	東京都昭島市	千葉県鎌ヶ谷市
鑑定評価額	10,775百万円	4,060百万円	2,300百万円	4,620百万円
取得予定日	2023年11月1日	2023年11月1日	2023年11月1日	2023年9月25日

### 譲渡予定資産（譲渡予定価格合計：9,930百万円）



原宿FFビル



KDX名古屋  
栄ビル

譲渡予定価格	3,880百万円	6,050百万円
投資対象セクター	オフィスビル	オフィスビル
所在地	東京都渋谷区	愛知県名古屋市
鑑定評価額	3,880百万円	5,740百万円
想定売却益	1,388百万円	117百万円
譲渡予定日	2023年11月1日	2023年11月1日

# 今後のパイプライン

■ ケネディクスグループの高い目利き力、多様なソーシング機会の追求に加え、投資対象セクターの拡大に伴いパイプラインが拡充

## パイプライン合計 21物件 800億円強

	物件名称	所在地	竣工（予定）年月
居住用施設	中丸町プロジェクト	東京都板橋区	2024年3月
	東雪谷 レジデンス	東京都大田区	1998年4月
<b>合計</b>			<b>2 物件</b>



中丸町プロジェクト



東雪谷 レジデンス

	物件名称	所在地	竣工年月
商業施設	いなげや新ゆりヨネッティー 王禅寺前店	神奈川県川崎市	2015年8月
	イーアス春日井（準共有持分30%）	愛知県春日井市	①2021年8月 ②1991年10月
	その他5物件		
<b>合計</b>			<b>7 物件</b>



いなげや新ゆりヨネッティー  
王禅寺前店



イーアス春日井  
（準共有持分30%）

ヘルスケア施設	3物件		
<b>合計</b>			<b>3 物件</b>

物流施設	7物件		
<b>合計</b>			<b>7 物件</b>



レム六本木ビル  
（準共有持分80%）



沖縄プリンスホテル  
オーシャンビューぎのわん

	物件名称	所在地	竣工年月
宿泊施設	レム六本木ビル（準共有持分80%）	東京都港区	2017年2月
	沖縄プリンスホテル オーシャンビューぎのわん	沖縄県宜野湾市	2022年1月
<b>合計</b>			<b>2 物件</b>

# アクティブ運用によるアップサイド収益の獲得

- アクティブ運用により内部成長収益を極大化するとともに外部成長機会を最大化
- リスク許容度の高まりに伴い、今後も安定性を確保しつつアップサイド収益の獲得を目指す

リスク許容度の高まりを活かし、アクティブ運用によるアップサイド収益を獲得  
 アクティブ運用を前提とした新たな形での物件取得を目指す

特化型戦略の中での取組み及びその継承

今後の取組み可能性

コンバージョン（用途変更） 

未消化容積の活用 

リノベーション 

キテラプラザ青葉台



旧スポーツクラブ施設を取得後、食品スーパーを核テナントとする生活密着型商業施設へ転換

ユニクス伊奈



2022年に飲食店棟を増築（本物件2例目）  
 想定増加NOI +16百万円/年（+8.0%）

KDXレジデンス秋葉原Ⅱ



家具付きサービスアパートメントを一般賃貸物件に全室リノベーション  
 平均契約賃料単価 +26%

リバーシティ21  
 イーストタワーズⅡ



順次居室のアップグレード工事を実施中  
 平均契約賃料単価 +27%

取得予定資産

低・未稼働物件のリースアップを前提とした取得



投資対象セクターを跨ぐ用途変更



エクイティ出資



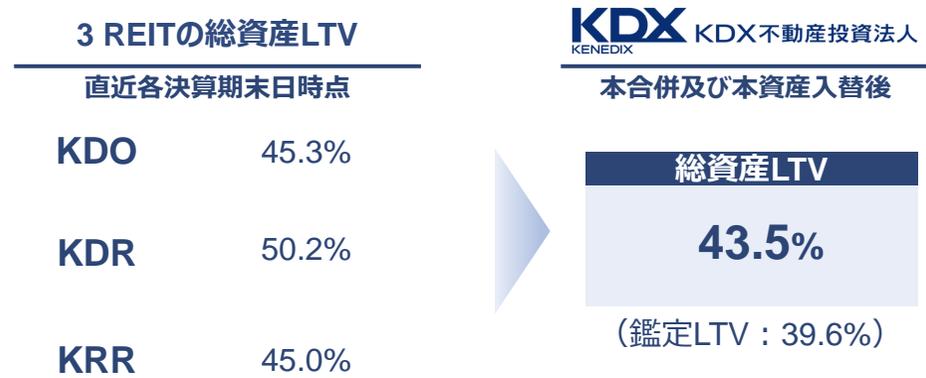
築古物件のバリューアップ・再開発



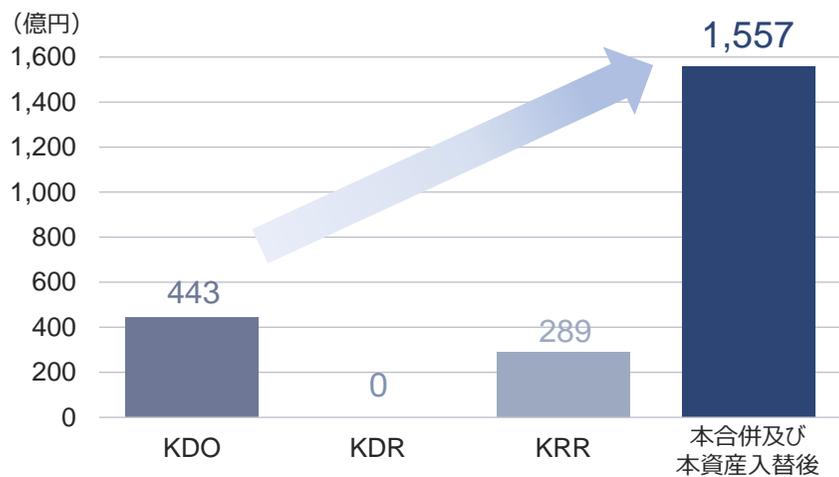
# 財務柔軟性の確保とリスク耐性の更なる向上①

- 本合併に伴い取得余力を拡充するとともに、環境変化に合わせて適切にLTVをコントロール
- 資産規模の拡大により財務安定性が向上、格付の更なる向上を目指す

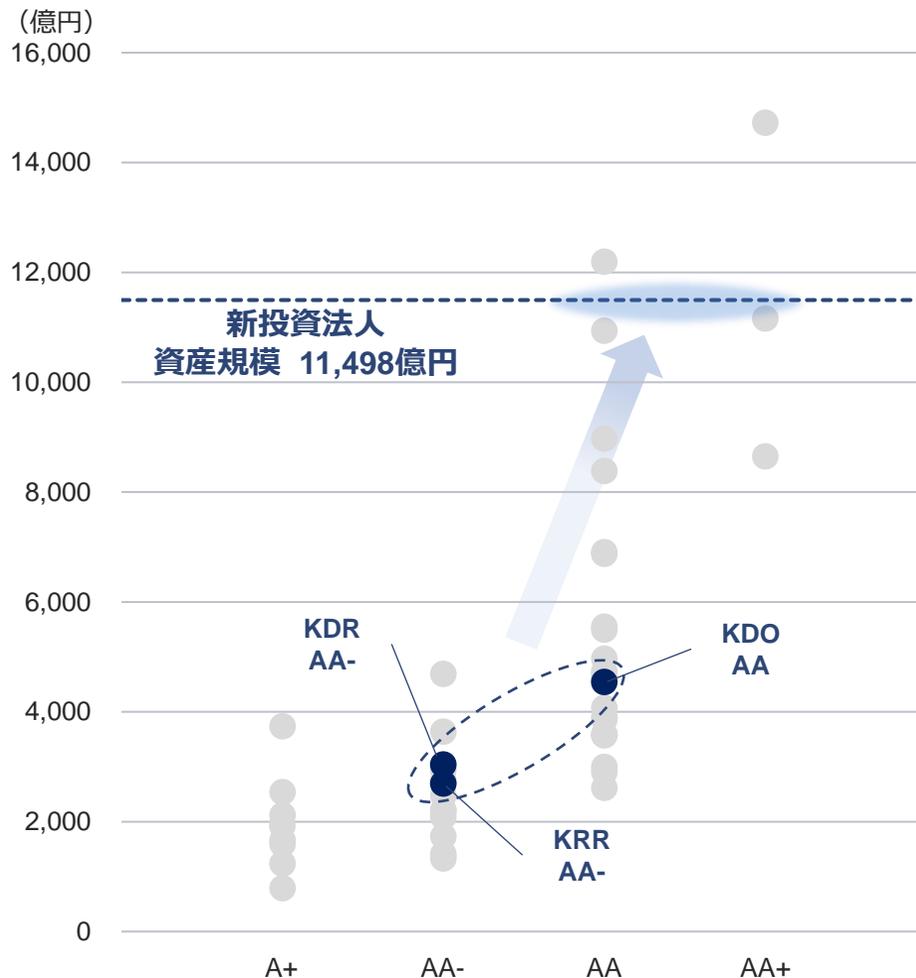
## LTVの低下



## 取得余力の拡大 (LTVを50%まで引き上げた場合)



## J-REITの資産規模と格付



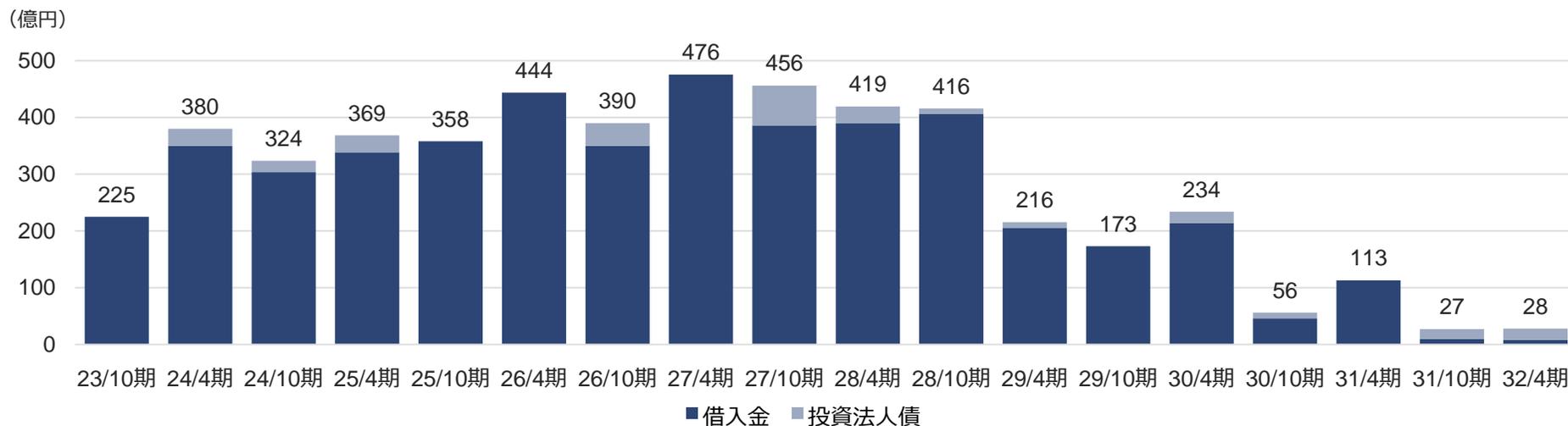
## 財務柔軟性の確保とリスク耐性の更なる向上②

- 返済期限の分散、金融経済環境に即した負債調達により、安定的な財務基盤を確保

### 財務ハイライト

有利子負債残高	有利子負債平均金利	平均残存年数	固定金利化比率
5,102億円	0.84%	3.7年	96.5%
取引金融機関数	コミットメントライン極度額	サステナブルファイナンス	
37社	KDO 90億円 KDR 45億円 KRR 30億円 <b>▶ 165億円</b>	グリーンファイナンス	ソーシャルファイナンス
		378億円	86億円

### 返済期限別有利子負債残高



## 4. 業績予想

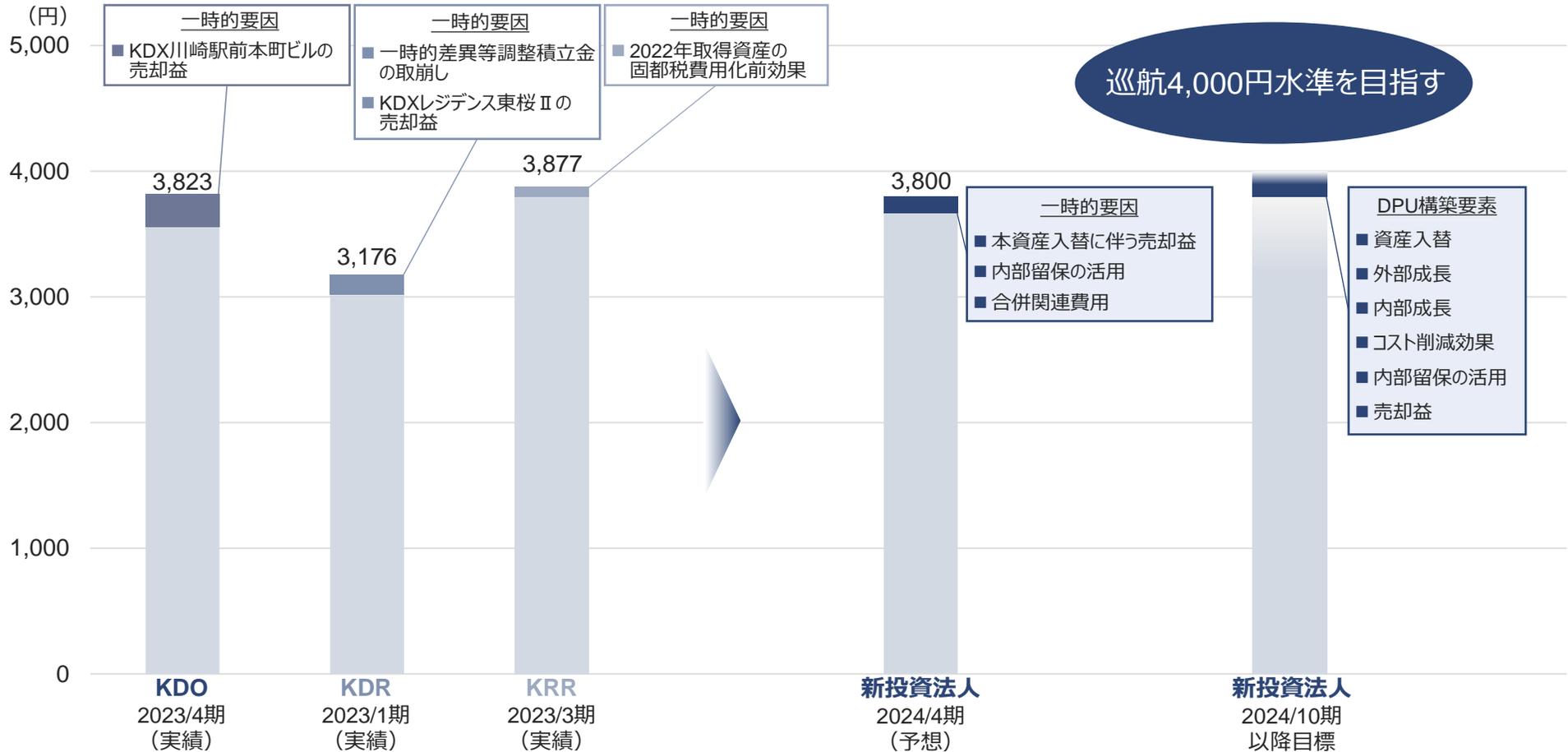
## 新投資法人の業績予想

	本合併後第1期（2024年4月期）予想
営業収益	38,752 百万円
営業利益	16,476 百万円
経常利益	13,902 百万円
当期純利益	39,183 百万円
内部留保取崩額	1,841 百万円
分配金総額	15,743 百万円
1口当たり当期純利益	9,458 円
1口当たり内部留保取崩額	444 円
1口当たり分配金	3,800 円

注：本合併に伴い発生する負ののれんを26,638百万円と試算しており、当該負ののれんの処理については、特別利益として2024年4月期に一括計上する予定です。詳細は、p. 23~24の注記に記載の業績予想の前提条件をご参照ください。「内部留保」及び「内部留保取崩額」については、圧縮積立金及び当該負ののれん計上額を前提に算出していますが、負ののれんの金額は本資料の日付現在の試算値であるため、本合併後の本投資法人の内部留保及び内部留保取崩額の金額を保証するものではありません。

# 1口当たり分配金の見通し

- 合併後の予想1口当たり分配金は2024年4月期で3,800円となる見込み
- その後は、資産入替、外部成長、内部成長、コスト削減効果に加え、売却益等により1口当たり分配金を底上げ、287億円（1口当たり6,948円）の内部留保も活用しつつ、従前の3 REITの分配金水準の維持・切り上げを図りながら、巡航水準での4,000円を目指す



注： 合併後1口当たり分配金の予想値との比較の観点から、KDOの分配金実績は1口当たり分配金の実績値を2で除した数値を、KDRの分配金実績は合併比率1.34で除した数値を、KRRの分配金実績は合併比率1.68で除した数値を記載しています。  
 内部留保とは、2024年4月期末に計上が見込まれている任意積立金28,788百万円（圧縮積立金3,759百万円、一時差異等調整積立金25,028百万円）をいいます。なお、当該一時差異等調整積立金の金額については、負ののれんの計上額に基づくものであるところ、負ののれんの金額は本資料の日付現在の試算値です。  
 1口当たり内部留保の金額は、内部留保を2024年4月期末の予想期末発行済投資口数で除して算出しています。

# Appendix

## 3 REITにおける強みと課題・合併によるメリット

	KDO	KDR	KRR
強み	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 中規模オフィスのテナント層の厚さによる、安定した稼働と賃料収入</li> <li>■ 分配金の安定性に資する潤沢な含み益と内部留保</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 地域、住戸タイプ共に分散され高稼働率を安定して維持するポートフォリオ</li> <li>■ コロナ下でも賃料増額を継続、足許ではファミリーを中心に内部成長力が回復傾向</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 生活密着型商業施設への安定した需要</li> <li>■ AMPMの一体運営によるアクティブ運用を活用した多様な収益力強化策の実施</li> </ul>
課題	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ オフィスマーケットの先行き懸念から、足許では投資口価格が1口当たりNAVを大きく下回っている状況</li> <li>■ 少ない取得機会と物件価格の高止まりにより、外部成長機会が限定的</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ これまで5年連続で公募増資を実施するも、特に居住用施設の取得競争が激化し取得機会が減少していく可能性</li> <li>■ LTVがJ-REIT全体では相対的に高水準であり、金利上昇局面においてのコスト増加懸念</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 豊富なパイプラインを有するが、コロナ禍以降、生活密着型商業施設の取得環境は激化</li> <li>■ インフレによるコスト増加懸念が生ずるも、長期固定賃料により全般的な内部成長余地が限られる</li> </ul>
合併によるメリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 投資口の流動性向上等によるバリュエーションの改善</li> <li>■ 投資対象セクターを跨いだ資産入替による、含み益の顕在化や外部成長機会の創出</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 投資口の流動性向上等によるバリュエーションの改善</li> <li>■ 合併により低下が見込まれるLTVの活用及び投資対象セクターを跨いだ資産入替により、外部成長機会が拡大</li> <li>■ 格付向上及びデットコスト低減への期待</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ポートフォリオの変化によるバリュエーションの改善とインプライド・キャップレートの低減による外部成長機会の獲得</li> <li>■ インフレ対応力のあるアセットクラスの取込みによる増加コストの吸収</li> <li>■ 内部留保の獲得によるDPUマネジメント</li> <li>■ 格付向上及びデットコスト低減への期待</li> </ul>

## 取得予定資産の概要①

## 居住用施設

## リバーシティ21イーストタワーズⅡ

(準共有持分25%)

東京都心に立地し希少性が高く、リニューアル工事の実施により賃料上昇によるアップサイド収益の獲得が期待できる居住用施設

- スモールファミリータイプの超高層レジデンス。恵まれた住環境と主要ビジネス街、商業エリアへの良好なアクセスを有する立地
- 都心へ通勤する夫婦世帯、家族世帯からの安定した賃貸需要が見込まれる



所在地	東京都中央区	鑑定評価額	10,775百万円
取得予定価格	9,232百万円	鑑定NOI	390百万円
建築時期	2000年8月	鑑定NOI利回り	4.2%
取得ルート	スポンサー	賃貸可能戸数	642戸
交通アクセス	東京メトロ有楽町線・都営地下鉄大江戸線「月島」駅 徒歩約8分		

## 宿泊施設

## レム六本木ビル(準共有持分20%)

外国人に人気の高い観光スポットである六本木エリアに位置し、観光需要と有数のオフィス街立地を活かしたビジネス利用による安定的な需要の両面が期待できる宿泊施設

- 日本屈指の商業地域に立地する2017年2月竣工の築浅宿泊施設。地下1階地上21階建ての本物件はホテル「レム六本木」の他、飲食テナントが入居
- 近隣には大型オフィスビル、美術館が立ち並び、観光、ビジネス両面での需要が期待される



所在地	東京都港区	鑑定評価額	4,060百万円
取得予定価格	3,960百万円	鑑定NOI	142百万円
建築時期	2017年2月	鑑定NOI利回り	3.6%
取得ルート	スポンサー	客室数	400室
交通アクセス	東京メトロ日比谷線・都営地下鉄大江戸線「六本木」駅 徒歩約1分		

## 取得予定資産の概要②

## 物流施設

## 昭島配送センター（底地）

## 良好な交通アクセスを有する物流施設の底地物件

- 食品のプロセスセンターとしての機能を有する物流施設の底地物件
- 中央自動車道「八王子IC」や国道16号の利用利便性が高く、広域配送、準広域配送、地域配送が可能なポテンシャルを有する



## 商業施設

## ヨークマート東道野辺店

## 東京経済圏のベッドタウンに立地する地域住民の生活に密着したNSC

- 食品スーパーのヨークマートを中心に家電量販店やドラッグストア等各種大型店を複合するNSC
- 東武アーバンパークライン、新京成線に囲まれ、県道8号線（船取線）、県道8号線バイパスの2方向からアクセス可能な利便性の高い立地

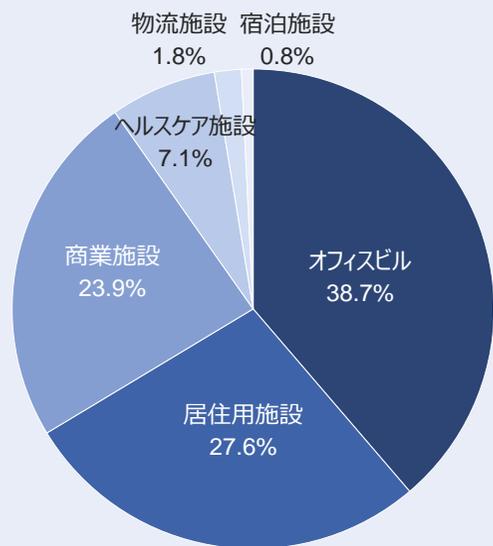


所在地	東京都昭島市	鑑定評価額	2,300百万円
取得予定価格	1,872百万円	鑑定NOI	74百万円
土地面積	10,895.40m <sup>2</sup>	鑑定NOI利回り	4.0%
取得ルート	SMFLみらいパートナーズ	交通アクセス	中央自動車道「八王子」ICより約5.2km

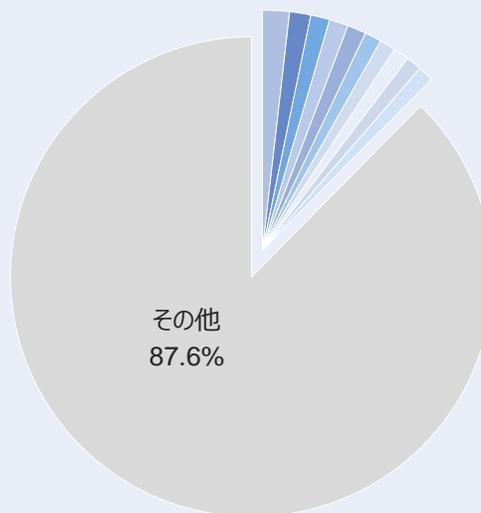
所在地	千葉県鎌ヶ谷市	鑑定評価額	4,620百万円
取得予定価格	4,600百万円	鑑定NOI	216百万円
建築時期	2009年10月	鑑定NOI利回り	4.7%
メインテナント	株式会社ヨーク	延床面積	8,210.02m <sup>2</sup>
取得ルート	SMFLみらいパートナーズ	土地面積	8,317.59m <sup>2</sup>

# 合併後ポートフォリオの分散

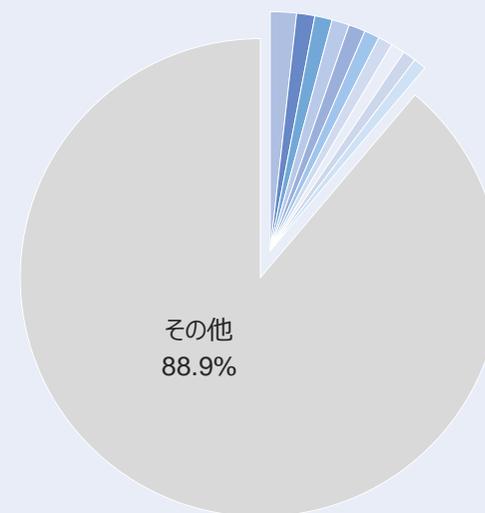
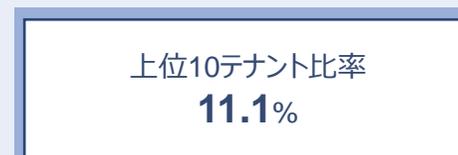
### 投資対象セクター別比率



### 上位10物件比率

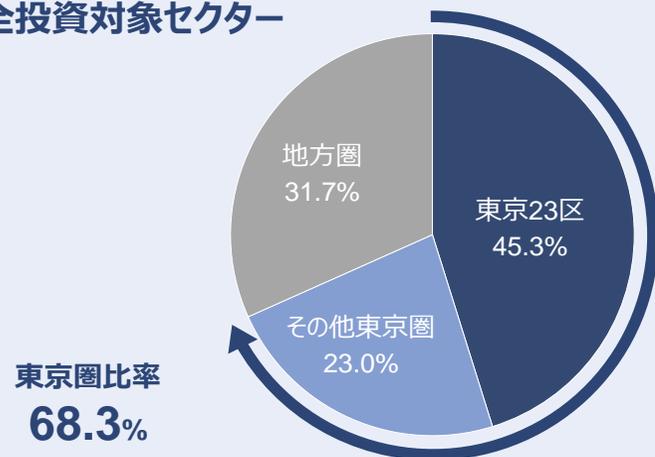


### 上位10テナント比率 (賃料ベース)

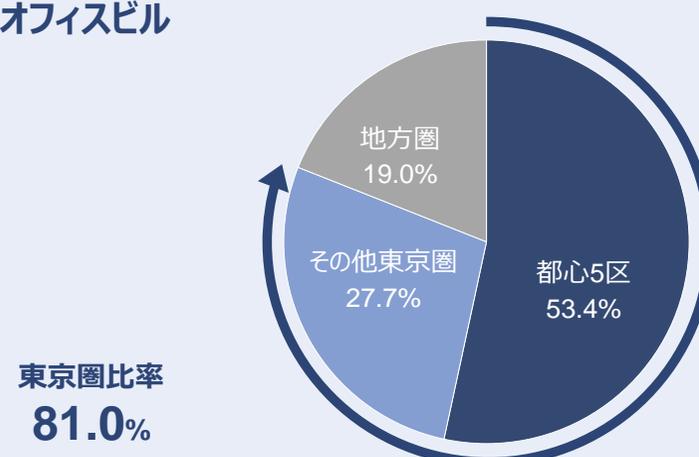


## 合併後ポートフォリオのエリア別比率

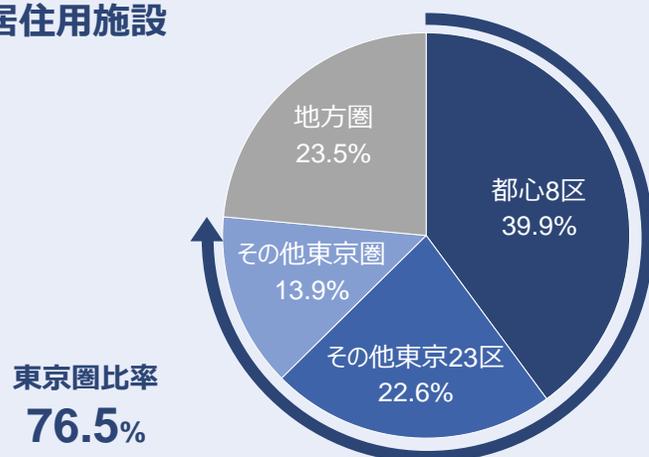
## 全投資対象セクター



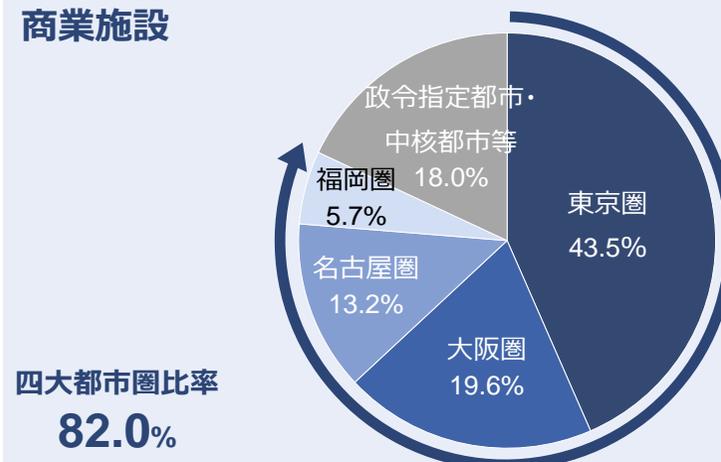
## オフィスビル



## 居住用施設



## 商業施設



## 資産運用会社内での物件情報検討ルール

**KDX** KDX不動産投資法人  
KENEDIX

**KDX** ケネティクス・  
プライベート投資法人  
KENEDIX

	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
	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

## 新投資法人の資産運用報酬体系

## 資産運用報酬体系（合併前）

KDO			KDR			KRR		
運用報酬Ⅰ	運用報酬Ⅱ	運用報酬Ⅲ	運用報酬Ⅰ	運用報酬Ⅱ	運用報酬Ⅲ	運用報酬Ⅰ	運用報酬Ⅱ	運用報酬Ⅲ
総資産額 ×0.13%	DPU ×23,000	DPU増加額 ×発行済 投資口数 ×10.0%	総資産額 ×0.27% (年率)	分配可能金額 ×EPU ×0.00145%	東証REIT 指数対比 パフォーマンス ×時価総額 ×0.15%	総資産額 ×0.27% (年率)	当期純利益 ×DPU ×0.0013%	投資口 超過リターン ×時価総額 ×0.1%
取得報酬	譲渡報酬	合併報酬	取得報酬	譲渡報酬	合併報酬	取得報酬	譲渡報酬	合併報酬
取得価額 ×1.0%	譲渡益 ×10.0%	承継する資 産の評価額 ×1.0% (上限)	取得価額 ×1.0%	譲渡価額 ×0.5%	承継する資 産の評価額 ×1.0% (上限)	取得価額 ×1.0%	譲渡価額 ×0.5%	承継する資 産の評価額 ×1.0% (上限)

## 資産運用報酬体系（合併後）

新投資法人			
運用報酬Ⅰ	運用報酬Ⅱ	ESGパフォーマンス連動報酬	投資口パフォーマンス報酬
総資産額×0.12%	分配可能金額*×EPU*×0.002% (*譲渡益控除後)	総資産額×0.004%×1.2~0.8 (GRESB評価に連動)	総資産額×0.001%× (1+本投資法人の投資口の 超過リターン)
取得報酬	譲渡報酬	合併報酬	
取得価額×1.0%	譲渡益×10.0%	承継する資産の評価額 ×1.0% (上限)	

# のれんについて

## のれん発生のイメージ

KDR+KRR 時価BS (2023年10月末日時点)      合併対価

- 合併対価が時価ベースの純資産額を**下回る**場合  
⇒**負ののれん**発生
- 合併対価が時価ベースの純資産額を**上回る**場合  
⇒**正ののれん**発生



## KDOの投資口価格 変動のインパクト

合併対価=  
KDOの投資口価格 (効力発生時点) × 2,446,037口 (= 新規発行口数)

公表後、KDOの投資口価格が

- 上昇**する場合⇒「負ののれん」**減少** or 「正ののれん」**増加**
- 下落**する場合⇒「負ののれん」**増加** or 「正ののれん」**減少**

## のれん発生時の投資法人の会計・財務処理

	負ののれん	正ののれん
BS上の処理	合併1期目の分配に充当しない分は、一時差異等調整積立金 (RTA) として純資産に計上	無形固定資産として計上
PL上の処理	合併1期目に特別利益として計上	営業費用として20年以内で均等償却
分配金への影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>RTAの当初積立額の1%以上を継続的に取り崩して、分配に充当</li> <li>当期純利益へ上乗せした分配の原資として、柔軟に活用可能</li> </ul>	のれん償却相当額を圧縮積立金を活用して分配金に充当

## 3 REITの概要

投資法人名	KDO	KDR	KRR
代表者（執行役員）	桃井 洋聡	川島 哲	渡辺 萌
監督役員	森島 義博 / 関 高浩 / 徳間 亜紀子	千葉 理 / 小川 聡 / 宇都宮 啓	安 義利 / 山川 亜紀子
証券コード	8972	3278	3453
上場日	2005年7月21日	2012年4月26日	2015年2月10日
決算期	4月末日及び10月末日	1月末日及び7月末日	3月末日及び9月末日
発行済投資口数	848,430口	1,070,433口	602,177口
出資総額	217,970百万円	130,379百万円	138,058百万円
資産運用会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社		
資産保管会社	みずほ信託銀行株式会社		
投資主名簿等管理人	三井住友信託銀行株式会社	三井住友信託銀行株式会社	みずほ信託銀行株式会社
一般事務受託者 （経理事務）	三菱UFJ信託銀行株式会社	みずほ信託銀行株式会社	みずほ信託銀行株式会社
一般事務受託者 （機関運営事務）	みずほ信託銀行株式会社		
投資法人債に関する 一般事務受託者	株式会社三井住友銀行 / 株式会社三菱UFJ銀行	三井住友信託銀行株式会社 / 株式会社三菱UFJ銀行	三井住友信託銀行株式会社 / 株式会社三菱UFJ銀行

## 3 REITのトラックレコード（資産規模）

## KDO

(億円)



## KDR

(億円)



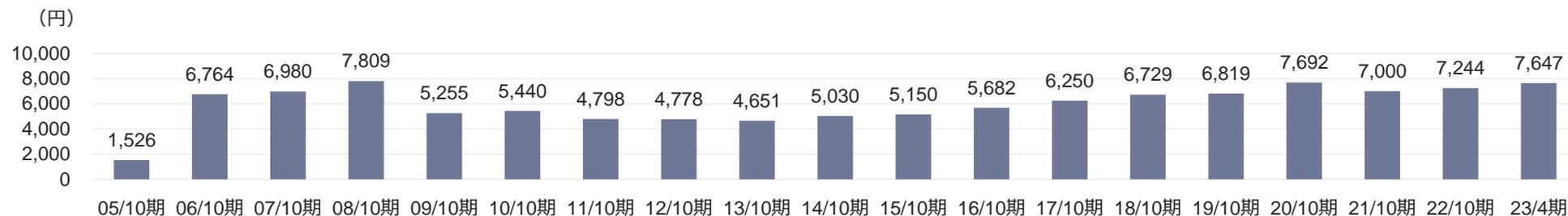
## KRR

(億円)

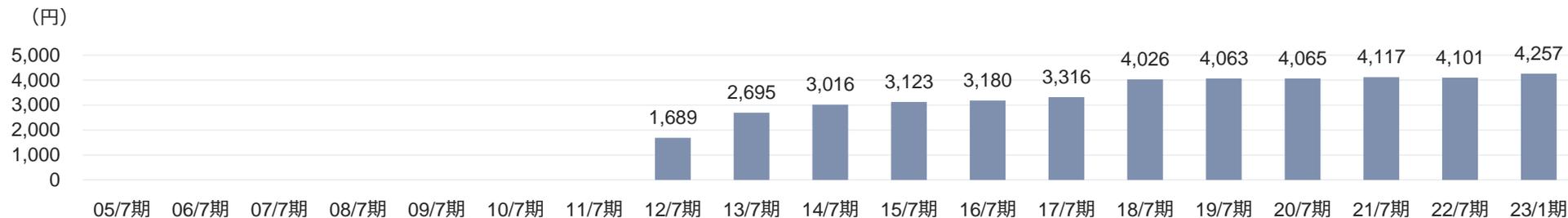


## 3 REITのトラックレコード（分配金）

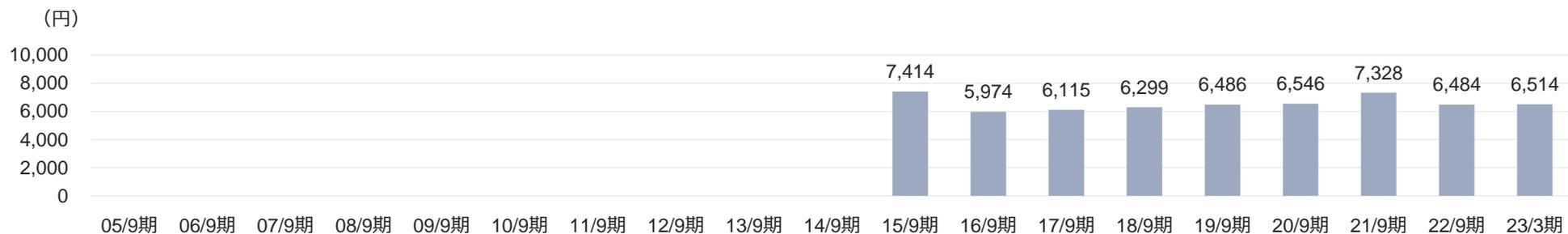
## KDO



## KDR



## KRR



## 全体

各種数値については、本資料において別途記載する場合を除き、単位未満を切り捨てて記載しています。ただし、比率及び年数については、小数第二位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

別途記載している場合を除き、各投資法人の物件数及び資産規模については、2023年4月末日時点の数値（ただし、KDOが保有する合同会社KRF43に対する匿名組合出資持分を含みません。）を記載しており、資産規模については取得（予定）価格を基に算出しています。ただし、本合併に伴い新投資法人がKDR及びKRRから承継する資産については、直前に取得した鑑定評価における鑑定評価額を基に算出しています。新投資法人の資産規模の詳細については、p. 5の注2をご参照ください。

## p. 5

(注1) 「本合併」とは、2023年11月1日を効力発生日として行うことを予定している、KDOを存続投資法人、KDR及びKRRを消滅投資法人とする吸収合併を意味します。以下同じです。

(注2) 新投資法人の物件数は、各投資法人の物件数に取得予定資産の取得及び譲渡予定資産の譲渡を加味して算出しています。なお、KDOが事務所棟を、KRRが商業棟をそれぞれ保有している「KDX調布ビル」は1物件として算出しています。また、新投資法人の資産規模は、KDOの2023年4月末日時点の取得価格総額に、p. 17に記載した取得予定資産4物件のうちヨークマート東道野辺店を除いた3物件の取得予定価格を加え、p. 17に記載した譲渡予定資産2物件の取得価格を減じたものに、KDRの2023年1月末日時点の保有資産の鑑定評価額及びKDRが2023年3月1日、2023年3月29日にそれぞれ取得した2物件の鑑定評価額の合計額、KRRの2023年3月末日時点の保有資産の鑑定評価額及びKRRが2023年9月25日に取得する予定の1物件（ヨークマート東道野辺店）の鑑定評価額の合計額を想定受入額として合計して算出しています。以下同じです。

(注3) J-REITにおける物件数又は資産規模の順位は、新投資法人の物件数及び資産規模と、2023年4月末日時点で他のJ-REITが取得又は譲渡の完了を公表している物件を含む物件数及び資産規模（取得（予定）価格ベース）を比較しています。このため、本合併の効力発生日時点において、新投資法人のポートフォリオがJ-REIT市場第1位の物件数となること及び新投資法人がJ-REIT市場第3位の資産規模となることを保証するものではありません。以下同じです。

## p. 6

(注1) 本資料の日付現在の想定スケジュールであり、今後変更される場合があります。

(注2) KRRは、本合併に際し、第17期営業期間を現行の2023年4月1日から2023年9月30日までの6か月間から、2023年4月1日から2023年10月31日までの7か月間に修正する議案を2023年8月21日開催予定の投資主総会に提出する予定です。

## p. 7

(注1) 「本資産入替」とは、p. 17に記載した取得予定資産の取得及び譲渡予定資産の譲渡を意味します。なお、取得予定資産のうちヨークマート東道野辺店については、KRRが2023年6月13日付で公表した「国内不動産信託受益権の取得に関するお知らせ（ヨークマート東道野辺店）」に記載のとおり、KRRが本合併の効力発生前となる2023年9月25日付で取得を予定する資産です。以下同じです。

(注2) 「取得予定資産」及び「譲渡予定資産」の詳細については、p. 17をご参照ください。

(注3) 「含み益」については、2023年4月末日時点における、各保有資産に係る帳簿価額と時価との差額の合計を意味します。なお、取得予定資産の含み益については、2023年5月1日を価格時点とする鑑定評価書に記載された鑑定評価額から取得予定価格を差し引いて算出しています。譲渡予定資産の想定売却益については、譲渡予定資産に係る譲渡予定価格と各譲渡予定資産の譲渡予定日における帳簿価額見込額との差額に譲渡諸費用を加味して算出しています。また、消滅投資法人の含み益については、新投資法人の資産規模を算定する際に時価評価額をもって計上することを踏まえ、記載していません。

## p. 7 (続き)

- (注4) 「時価総額」については、2023年5月末日時点の株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）の終値に基づき記載しています。
- (注5) 「総資産LTV」については、各投資法人の直近決算期末における有利子負債総額を総資産額で除した比率を記載しています。なお、新投資法人の総資産LTVは、本合併及び本資産入替を考慮した、2024年4月末日時点の有利子負債残高と新投資法人の総資産（なお、新投資法人の総資産LTVの算出に用いる新投資法人の総資産額の算出においては、KDOが直近決算期末時点で保有している物件の総資産額は、当該直近決算期末時点の簿価の合計から譲渡予定資産の簿価を控除した数値を、その他の物件については、p. 5の注2における新投資法人の資産規模と同様の算出方法を用いています。）の推計値を基に算出しています。このため、本合併の効力発生日において本資料に記載のLTVとなることを保証するものではありません。
- (注6) 「取得余力」とは、各投資法人が資産の取得にあたり、LTVが50%に至るまで、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって負債性資金を追加的に調達する場合における資産の取得可能額をいいます。以下同じです。なお、負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではないことにご留意ください。
- (注7) 「格付（JCR）」については、2023年5月末日時点において各投資法人が株式会社日本格付研究所（JCR）より取得している長期発行体格付けに関する情報を記載しています。
- (注8) 本合併に際し、KRRは決算期を変更する議案を2023年8月21日に開催される予定の投資主総会に提出する予定です。詳細については、p. 6の注2をご参照ください。

## p. 11

- (注1) KDO、KDR、KRR、新投資法人を除く各J-REITの資産規模及び物件数は2023年4月末日時点の数値を記載しています。なお、「NBF」とは日本ビルファンド投資法人を、「JMF」とは日本都市ファンド投資法人を、「JRE」とはジャパンリアルエステイト投資法人を、「NMF」とは野村不動産マスターファンド投資法人を、「DHR」とは大和ハウスリート投資法人をそれぞれ意味します。
- (注2) 「MSCI World Standard Index」とは、MSCI Inc.が公表、算出する指数であり、2023年5月末日現在、日本を含む23か国の1,507銘柄から構成されています。

## p. 12

- (注1) 「GRESB」とは、GRESBリアルエステイト評価をいい、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年に創設された、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をいいます。以下同じです。
- (注2) 「GHG」とは、「Green House Gas」の略称で、温室効果ガスを意味します。
- (注3) 「SBT」とは、「Science Based Targets」の略称で、CDP、国連グローバル・コンパクト、WRI（世界資源研究所）、WWF（世界自然保護基金）によって2015年に設立された国際的な共同イニシアティブである「Science Based Targets initiative」により認定されるGHG排出量削減目標を意味します。
- (注4) 「環境認証取得物件」とは、DBJ Green Building認証、CASBEE不動産評価認証、又は建築物省エネルギー性能表示制度（BELS）評価のいずれかを取得している物件を意味し、「環境認証」とはこれらの認証又は評価を意味します。

## p. 12 (続き)

- (注5) 「環境認証取得物件比率」とは、各投資法人が保有する物件のうち、環境認証を取得済みである物件が各投資法人の保有する物件全体に占める割合（延床面積ベース）を意味し、複数の環境認証を取得している物件は1物件としてカウントしています。
- (注6) 「DBJ Green Building認証」とは、環境・社会への配慮がなされた不動産（「Green Building」）を支援するために、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行が創設した認証制度をいいます。対象物件の環境性能に加えて、防災やコミュニティへの配慮等を含む様々なステークホルダーへの対応を含めた総合的な評価に基づき、社会・経済に求められる不動産を評価・認証し、その取組みを支援しているとされています。以下同じです。
- (注7) 「CASBEE不動産評価」とは、国土交通省が主導して開発された建築物の環境性能評価システムで、建築物それ自体の環境品質・性能に関する評価と、建築物の外部に対する環境負荷に関する評価の両面から総合的な環境性能の評価を行う制度です。以下同じです。
- (注8) 「建築物省エネルギー性能表示制度（BELS）評価」とは、「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律」（平成27年法律第53号。その後の改正を含みます。）における省エネ性能の表示の努力義務に対応した、住宅・建築物を格付する第三者認証制度をいい、国が定める建築物エネルギー消費性能基準に基づく一次エネルギー消費量から算出される BEI(Building Energy Index)の値によって評価されます。以下同じです。
- (注9) 「再エネ導入物件」とは、実質再生可能エネルギー由来の電力（トラッキング付等の非化石証書付与の電力）への切り替えが行われ、電力使用によるGHG排出量がネットゼロとなっている物件を意味します。以下同じです。
- (注10) 「再エネ導入物件比率」とは、ポートフォリオ（オフィスビル96物件）に占める再エネ導入物件（オフィスビル62物件）の割合（物件数ベース）をいいます。
- (注11) 「ソーシャルボンド」とは、調達資金の全てが、新規又は既存の適格なソーシャルプロジェクトの一部又は全部の初期投資又はリファイナンスのみに充当され、かつ、ソーシャルボンド原則の4つの核となる要素に適合している投資法人債券のことをいいます。

## p. 13

- (注1) 本資料の日付現在の予定であり、本資料の日付現在において決定している事項ではなく、今後変更される可能性もあります。
- (注2) 「女性役員比率」については、新投資法人の執行役員及び監督役員に占める女性の割合を記載しています。ただし、本資料の日付現在における想定であり、実際の割合と一致する保証はありません。

## p. 16

- (注) 「合併時保有比率」は、合併時の新投資法人の各投資対象セクター別の資産の保有割合について、p.5の注2の新投資法人の資産規模における各資産の価格の算定方法と同様の方法を用いて算出した比率を記載しています。

## p. 17

- (注1) リバーシティ21イースタワーズⅡ、レム六本木ビルの「取得予定価格」及び「鑑定評価額」については、本投資法人が取得する予定の準共有持分割合（リバーシティ21イースタワーズⅡは準共有持分割合25%、レム六本木ビルは準共有持分割合20%）に相当する数値について記載しています。以下同じです。
- (注2) 譲渡予定資産の「想定売却益」は、各譲渡予定資産の譲渡予定価格と各譲渡予定資産の譲渡予定日における帳簿価額見込額との差額に譲渡諸費用想定額を加味して算出しています。

## p. 18

- (注1) 本頁に記載している物件については、本資料の日付現在、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2) 「ケネディクスグループ」とは、ケネディクス株式会社並びにその子会社及び関連会社等を併せた企業グループをいいます。
- (注3) イーアス春日井の竣工年月については、①は本体棟に関する事項を、②は既存駐車場棟に関する事項を、それぞれ記載しています。

## p. 19

- (注1) ウニコス伊奈の「想定増加NOI」については、飲食棟増築により増加が想定されるNOIに基づき記載しており、変動率は増加が想定されるNOIを増築棟加算前の予算におけるNOIで除して算出しています。
- (注2) KDXレジデンス秋葉原Ⅱの平均契約賃料単価の増加率については、2023年4月末日時点の月額賃料の合計を賃貸面積の合計で除して算出した賃料単価と、2022年1月末日時点の月額賃料の合計を賃貸面積の合計で除して算出した賃料単価に基づき算出しています。
- (注3) リバーシティ21イースタワーズⅡの平均契約賃料単価の増加率については、2023年5月17日時点でアップグレード工事が実施された居室について、当該アップグレード工事実施前の月額賃料の合計を賃貸面積の合計で除して算出した賃料単価と、当該アップグレード工事実施後の月額賃料の合計を賃貸面積の合計で除して算出した賃料単価に基づき算出しています。

## p. 20

- (注1) 「総資産LTV」は、直近各決算期末並びに本合併及び本資産入替後の有利子負債残高を直近各決算期末並びに本合併及び本資産入替後の総資産で除したものであり、鑑定LTVは本合併及び本資産入替後の有利子負債残高を本合併及び本資産入替後の総資産と保有資産の含み損益額の合計で除したものです。なお、新投資法人の総資産の算出方法については、p. 5の注2及びp. 7の注5を、含み益の算出方法については、p. 7の注3をご参照ください。
- (注2) 「J-REITの資産規模と格付」については、2023年4月末日時点の各J-REITの資産規模及び2023年5月末日時点の各J-REITの信用格付の比較を記載しています。なお、信用格付はJCRによって付与された長期発行体格付を使用しており、JCRの格付けを有していない銘柄は含まれていません。

## p. 21

- (注1) 「財務ハイライト」については、2023年4月末日時点における各投資法人の財務情報を基に算出した本合併及び本資産入替後の推計値を記載しています。

## p. 21 (続き)

- (注2) 「平均残存年数」は、各借入れ及び各投資法人債について、2023年4月末日時点から返済期日又は償還期日までの年数を、借入金額及び投資法人債発行残高にて加重平均して算出しています。
- (注3) 「固定金利化比率」とは、2023年4月末日時点における借入れ及び投資法人債のうち固定金利のもの又は金利スワップにより金利を実質的に固定化した借入金及び投資法人債の合計額を、2023年4月末日時点における借入金及び投資法人債の総額で除したものをいいます。
- (注4) 「返済期限別有利子負債残高」における「借入金」は長期借入金及び短期借入金の合計額を示しています。
- (注5) 「有利子負債残高」については、2023年4月末日時点における各投資法人の有利子負債残高の合計額を記載しています。
- (注6) 「グリーンファイナンス」とは、グリーンローン及びグリーンボンドの残高の合計を指し、「ソーシャルファイナンス」とは、ソーシャルローン及びソーシャルボンドの残高の合計を指します。

## p. 23～24

- (注) 業績予想の前提条件については、KDO、KDR及びKRRが2023年6月13日付で公表した「ケネディクス・オフィス投資法人、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人及びケネディクス商業リート投資法人の合併後の2024年4月期の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ」をご参照ください。

## p. 27～28

- (注1) リバーシティ21イーストタワーズⅡ、レム六本木ビルの「鑑定NOI」については、本投資法人が取得する予定の準共有持分（リバーシティ21イーストタワーズⅡは準共有持分割合25%、レム六本木ビルは準共有持分割合20%）に相当する数値について記載しています。
- (注2) 「鑑定NOI」とは、2023年5月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書における直接還元法で採用された運営純収益をいい、各取得予定資産の「鑑定NOI利回り」は、下記の計算式により算出しています。  
鑑定NOI利回り = 各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載された鑑定NOI ÷ 各取得予定資産の取得予定価格
- (注3) 「建築時期」、「竣工年月」、「土地面積」及び「延床面積」については、登記簿上の記載に基づいて記載しています。以下同じです。

## p. 30

- (注) 「都心5区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいい、「都心8区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、目黒区、世田谷区及び品川区をいい、「東京圏」とは、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県をいい、「その他東京圏」とは、「東京23区」又は「都心5区」以外の「東京圏」をいい、「地方圏」とは政令指定都市を始めとする地方都市をいい、「四大都市圏」とは、東京圏、大阪圏、名古屋圏及び福岡圏をいい、うち「大阪圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県及び滋賀県をいい、「名古屋圏」とは、愛知県、岐阜県及び三重県をいい、「福岡圏」とは、福岡県をいいます。

## **p. 32**

(注) 本合併の効力発生を停止条件として、新たな資産運用報酬体系導入のための規約変更に係る議案を2023年8月22日に開催する予定の投資主総会に提出する予定です。新たな資産運用報酬体系の内容は、本資料の日付現在の想定であり、今後変更される場合があります。

## **p. 34**

(注1) 2023年4月末日時点の各投資法人の情報を記載しています。

(注2) 本合併に際し、KRRは決算期を変更する議案を2023年8月21日に開催される投資主総会に提出する予定です。詳細については、p. 6の注2をご参照ください。

## **p. 36**

(注) KDOは2022年11月1日を効力発生日として投資口1口につき2口の割合をもって投資口の分割を実施しているため、2005年10月期から2022年10月期についても、1口当たり分配金の実績値を2で除した値をグラフに記載しています。

### 本資料に関する留意事項

- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。また、不動産投資証券は、保有資産である不動産の価格、収益力の変動や発行者の財務状態の悪化や市況の変化等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。
- 本資料は金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律及びこれらに基づく政令、省令、府令並びに東京証券取引所の規則その他関係諸規則に基づく開示書類や資産運用報告ではありません。
- 本資料で提供している情報は、本資料の作成日時点又は本資料に記載の時点においてKDO・KDR・KRR（各投資法人）及びケネディクス不動産投資顧問株式会社が保有する情報等に基づいて記載しておりますが、その情報の正確性、完全性、確実性、妥当性及び公正性等を保証するものではありません。また、今後、予告無しに本書記載の内容を変更等する場合があることをあらかじめご了承ください。
- 本資料には、将来予測に関する記述が含まれていますが、これらの記述は本資料の作成日時点において入手可能な情報に基づく、一定の前提条件及び仮定に基づくものです。かかる将来予想は今後の前提条件の変化等による影響を受けるものであり、将来における業績、経営結果、財務状況等を保証するものではありません。
- 本資料について、各投資法人の事前の承諾なしに本書に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

Memo