

# KDX

KENEDIX

KDX不動産投資法人



**KDX**  
KENEDIX

KDX不動産投資法人


証券コード：8972

## J-REITファンPROGRAM2024-25

資産運用会社

ケネディクス不動産投資顧問株式会社

取締役最高業務執行者 桃井 洋聡

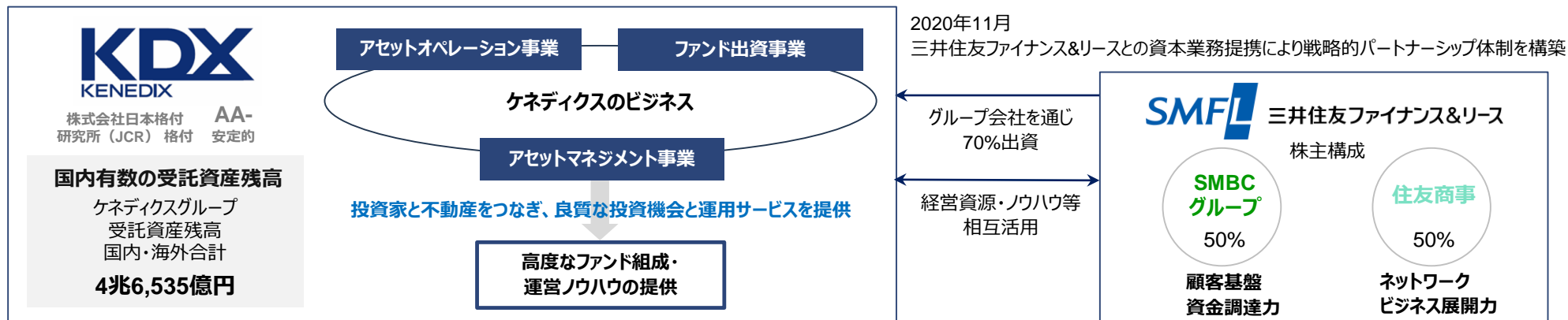


# 1. 本投資法人の特徴

# ケネディクスグループの特徴

## 高い信用力を有する三井住友ファイナンス&リース（SMFL）グループによる力強いサポート

### スポンサーの概要（注1）



## KDX不動産投資法人は2005年に上場し、約20年のREIT運用により高度な運用ノウハウを蓄積

### ケネディクス・グループによるファンド運用（注1）

上場REIT (メインスポンサー)	私募REIT (メインスポンサー)	私募ファンド	海外事業、ST等
<p>中規模オフィスビル、居住用施設、商業施設 ヘルスクエア施設、物流施設、宿泊施設</p> <p>1兆1,951億円</p> <p><b>KDX不動産投資法人</b> (2005年7月上場)</p>	<p>オフィスビルを中心に 物流施設等</p> <p>1,896億円</p> <p>ケネディクス・ プライベート 投資法人</p>	<p>各種アセット</p> <p>1兆4,647億円 (注2)</p> <p>各種 私募ファンド</p>	<p>各種アセット</p> <p>1兆8,011億円 (注3)</p> <p>海外ファンド セキュリティ・トークン 賃貸戸建等</p>

注1：資産残高について、上場REITは2025年1月30日までに公表済の資産入替を考慮した2025年4月末日時点、左記以外の数値は2024年12月末日現在の数値を記載しています。

注2：ケネディクスグループが一時的に自己勘定で取得し、アセットマネジメント業務等を行っている連結対象不動産2,308億円を含みます。

注3：ケネディクスがサブスポンサーのリートのほか、海外における私募ファンド事業や、ファンド化された賃貸戸建を含みます。

# 合併による総合型REITへの転換

各特化型REITの強みを集約し、総合型REITとして環境変化に柔軟に対応することで持続的成長を目指す

## 3REITの合併



## 合併の意義

### 投資対象セクターの拡大による持続的成長

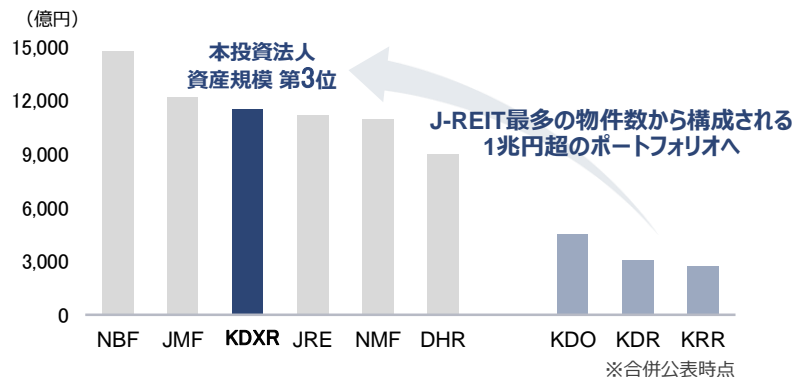
- 投資対象セクターの拡大により取得機会の増加を図る
- 投資対象セクターを跨ぐ資産入替等、柔軟なポートフォリオ戦略を活かして収益力強化を目指す

### 投資対象

- 運用ノウハウを蓄積してきたセクター
  - 中規模オフィスビル
  - 居住用施設
  - 生活密着型商業施設
  - ヘルスケア施設
- 投資拡大を図るセクター
  - 宿泊施設
  - 物流施設

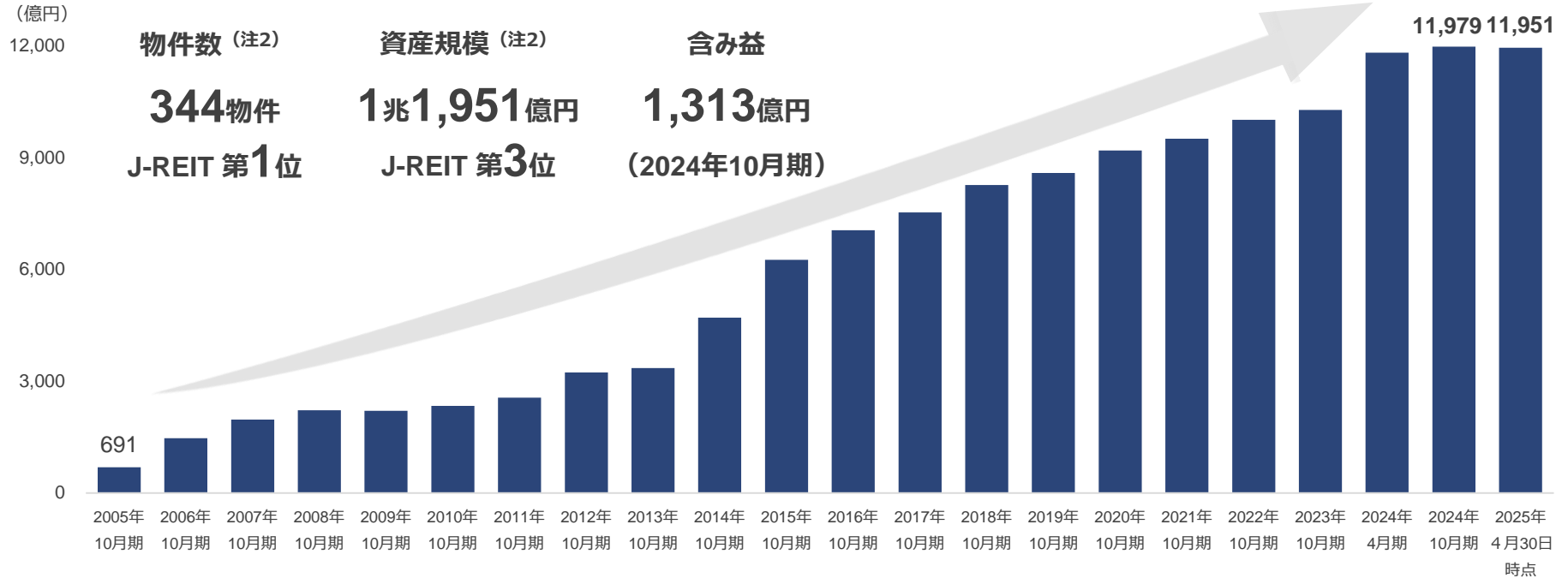
### 資産規模の拡大による市場プレゼンスと安定性の向上

- 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
- 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

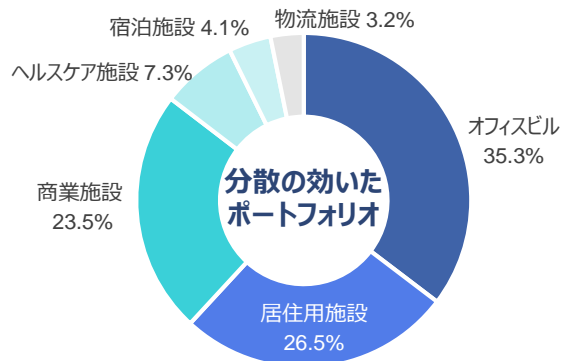


# ポートフォリオの状況（2025年4月30日時点）

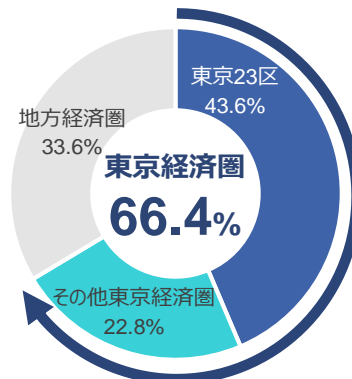
## 資産規模の推移（注1）と分散状況（取得価格ベース）



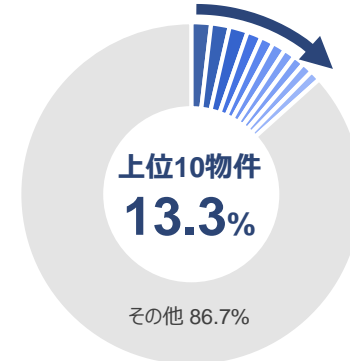
### 用途別投資割合（注2）



### 地域別投資割合（注2）



### 上位10物件割合（注2）

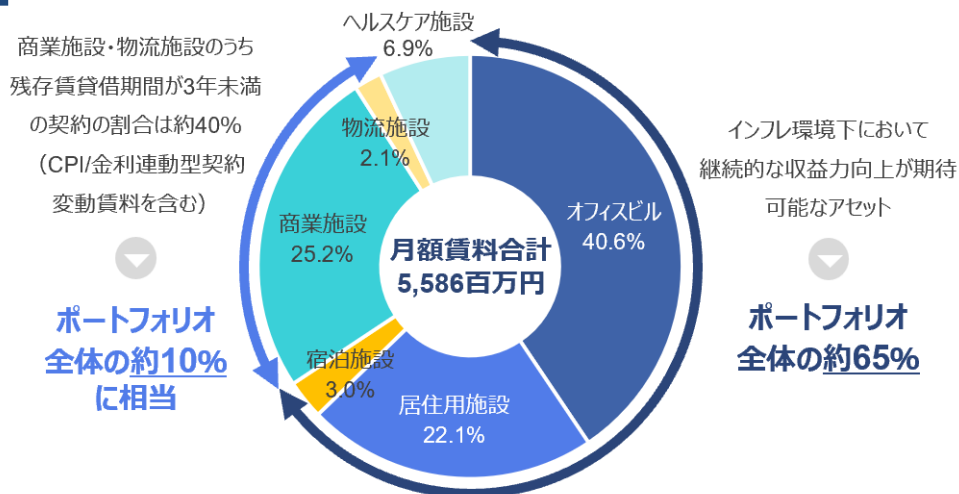


注1：2023年10月期以前の資産規模の推移は、旧KDOの10月期決算、KDRの7月期決算、KRRの9月期決算時の資産規模（億円単位未満切り捨て）を単純合算した数値を記載しています。

注2：2025年1月30日までに公表済の資産入替を考慮した2025年4月期末時点の数値を記載しています。

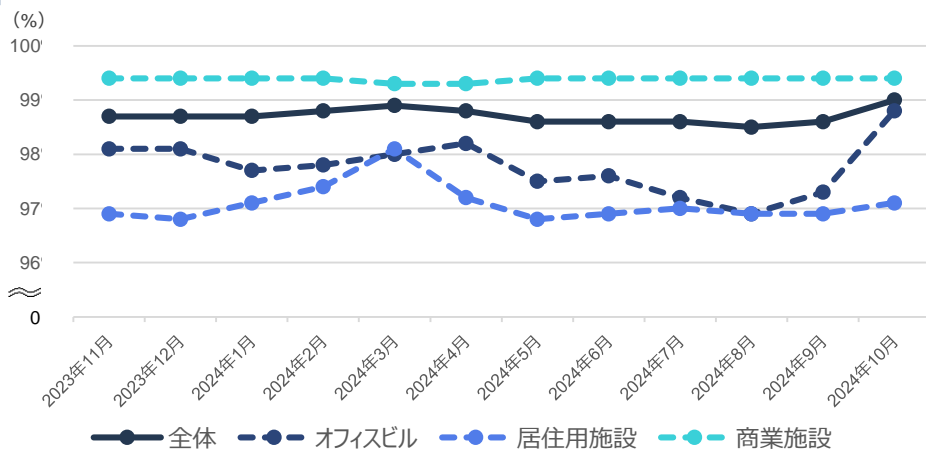
# 賃料構成割合 / 主要アセットの内部成長

## 用途別賃料構成割合 (注)



テナント入替や更新時の賃料交渉が可能な、インフレ耐性を有する契約の賃料割合が  
ポートフォリオ全体の約75%

## 稼働率の推移



## 入替/改定による月額賃料増減 (2024年10月期)



**+4.7**百万円 (前期比 +0.5百万円)

- 保有物件の約4割において、マーケット賃料は前期比で上昇。レントギャップは2期連続で拡大し、3%を超える水準で推移
- 既存テナントとの賃料改定による賃料増減は+4.4百万円。テナント入替による賃料増減も2期ぶりにプラスに転じ、更なる募集賃料引上げを進める方針



**+7.3**百万円 (前期比 +2.3百万円)

- 新規賃料の増減率は、好調なファミリータイプで+8.2%とアップサイドを追求。シングルタイプも+3.3%と引き続き増加傾向
- 更新賃料の増減率は全体で+0.5%と微増ながら、新規成約単価と現行契約単価のギャップは4.0%まで拡大しており、増額改定の取組み強化を図る



**+3.7**百万円 (前期比 +1.0百万円)

- 商業テナントの売上高は、引き続き前年を上回る水準で推移
- 契約満期の集中をとらえた戦略的なテナント入替や再契約交渉を推進
- テナント入替/再契約による月額賃料増減額は、2022年9月期の-4.7百万円から4期連続で大幅に改善

注：2024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、2023年11月1日～2024年10月末日の実績を12で除した額を含みます。

# 合併後の戦略的な資産入替

投資対象セクターを跨いだ資産入替を継続的に実施し、ポートフォリオの質向上を実現

2024年  
4月期  
～  
2024年  
10月期

2025年  
4月期  
(注3)



資産  
入替  
+477億円



注1：既に保有している物件の追加取得であり、本取得により、COMBOX光明池及び新大阪江坂東急REIホテルは100%保有、レム六本木ビルは準共有持分の50%を保有しています。なお、レム六本木ビルは1物件としてカウントしています。  
 注2：取得（予定）物件については、取得時点の鑑定評価書記載の鑑定NOIを取得価格に除し、譲渡（予定）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（予定）価格に除して算出しています。  
 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の譲渡については計算対象外としています。  
 注3：2025年4月期について、KDXレジデンス杉並方南町の取得は2025年4月1日、居住用施設10物件の譲渡は2025年4月30日に取引が行われる予定です。その他の物件の取引は完了しています。

# 物件譲渡資金のキャピタルアロケーション

年間300～500億円の物件譲渡に取組み、獲得した資金を活用し、自己投資口取得や物件取得、借入金の返済等を行う方針

## 物件譲渡

- ・ 将来的な収益性の低下又は含み損の拡大リスクを抱える物件や含み益を有する物件を中心に譲渡を検討

投資口価格、パイプラインや金利・LTVの水準を踏まえ、有効的に譲渡資金を活用

### 資本政策 / 投資主還元

- ・ 継続的にP/NAV倍率が0.9倍を下回っている場合には自己投資口取得を検討
- ・ 譲渡資金の圧縮積立金への積立ても検討し、DPUの安定化や自己投資口取得等に活用

2024年10月期末

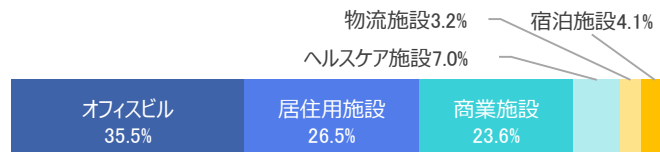
1口当たりNAV  
**184,000円**

圧縮積立金残高  
**5,196**百万円  
(1,273円/口)

### 物件取得

- ・ ポートフォリオNOI利回りやインプライドキャップレートを意識しつつ、ポートフォリオの質向上に資する資産入替を検討
- ・ 取得検討時には用途毎のインフレヘッジ性とキャッシュフローの安定性とのバランスに配慮

用途別投資割合：2025年4月期末（予定）



### 財務戦略

- ・ LTV水準は45%を意識しながら適切にコントロール

総資産 LTV (注) / 時価 LTV (注)  
**44.7% / 40.5%**  
(上限49%)

DPU及びNAVの持続的成長を意識した運用により、投資主価値の向上を目指す

注：2024年10月期末の数値に、2024年12月16日公表済の資産入替の影響を踏まえた2025年4月末日時点の想定数値を記載しています。なお、時価LTVについては以下の計算式で算出しています。以下同じです。  
(「2024年10月期末現在の有利子負債残高」+「2024年11月1日から2025年4月末日までにおける有利子負債の増減額」) ÷ (「2024年10月期末現在の総資産残高」+「2024年10月期末現在の含み益」+「2024年11月1日から2025年4月末日までにおける有利子負債の増減額」)

# 自己投資口取得

- 投資口価格が割安で推移する状況を踏まえ、2024年は2回の自己投資口取得を実施
- 1口当たり分配金の底上げに寄与、機動的かつ継続的に投資主還元を実行

## 基本方針

継続的にP/NAV倍率(注)が  
0.9倍を下回り割安となっている場合



自己投資口取得を検討

## 第1回・第2回 取得合計額

合計約160億円

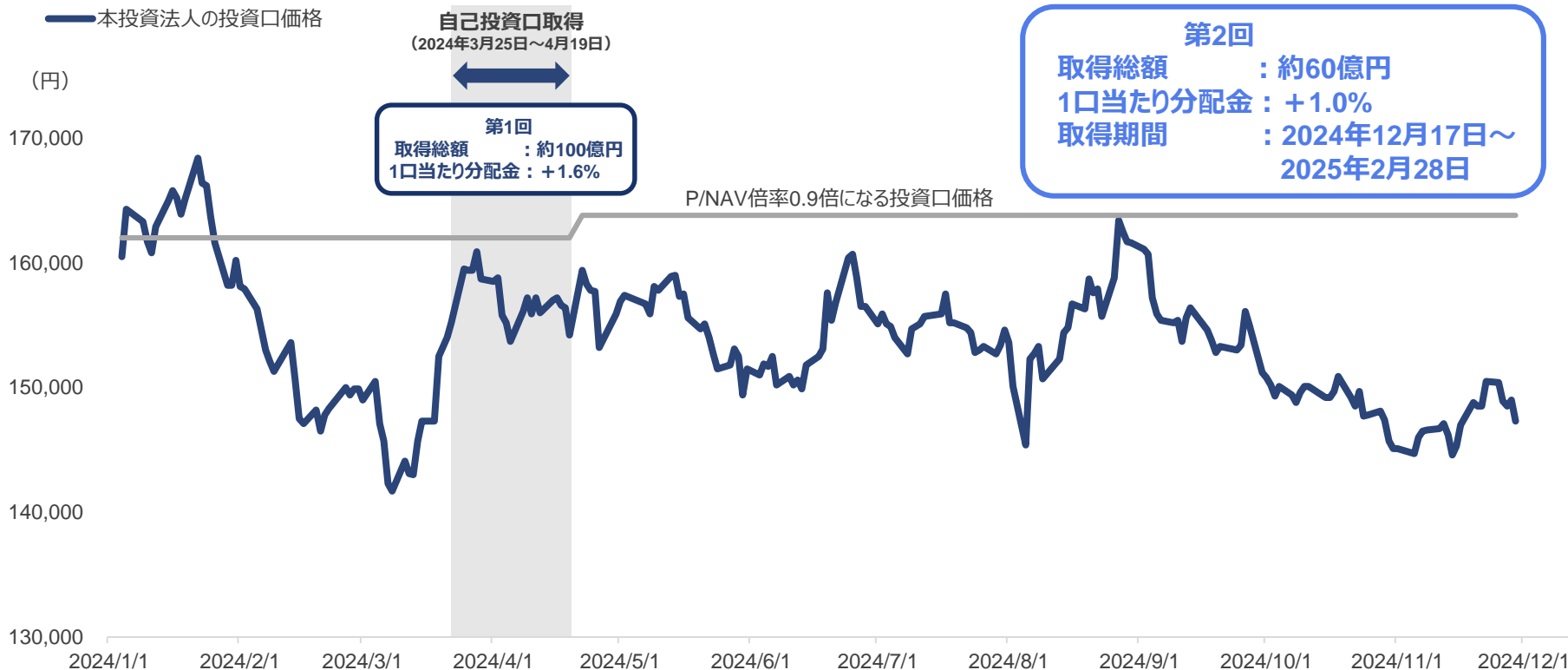
2024年に決定された取得金額としてはJ-REIT最大規模

### 第2回

取得総額 : 約60億円

1口当たり分配金 : +1.0%

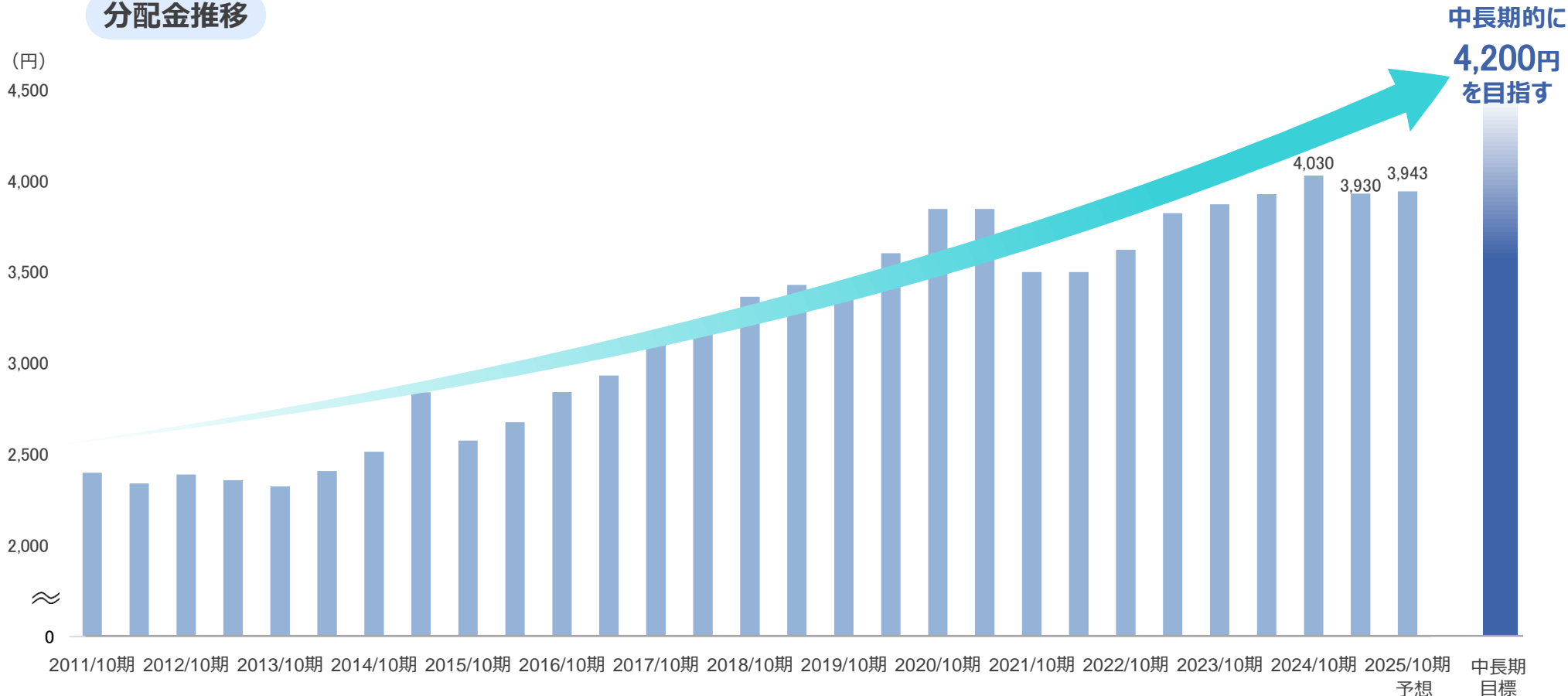
取得期間 : 2024年12月17日～  
2025年2月28日



# 分配金の推移

運用開始以来、分配金は着実に成長。分散の利いた安定したポートフォリオで、利回りは高水準

## 分配金推移



2025年4月期予想分配金

2025年10月期予想分配金

2025年3月21日現在 投資口価格


予想分配金利回り

予想分配金  
利回り

$$\left( 3,930\text{円} + 3,943\text{円} \right) \div 150,400\text{円} = 5.2\%$$

高水準

注：数値は旧KDO、KDXRのものです。2022年11月1日付及び2023年11月1日付でそれぞれ投資口1口につき2口の割合で投資口分割を行っており、2023年10月期以前の分配金は、当該分割を考慮した数値を記載しています。なお、予想分配金利回りは、2024年12月16日時点の1口当たり年間予想分配金を2025年3月21日現在の投資口価格で除して算出しています。予想分配金及び予想分配金利回りは保証されるものではありません。



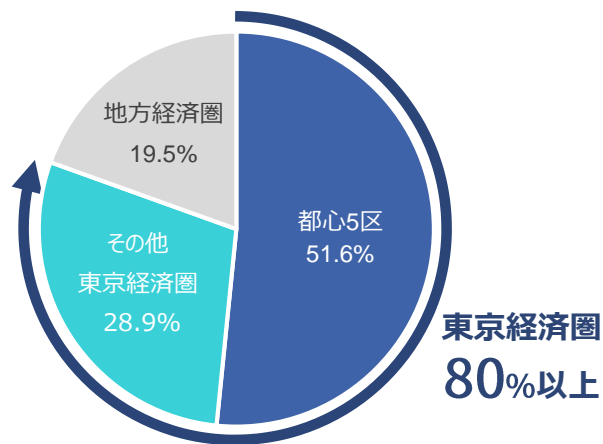
## 2. 運用物件の特徴



# 運用物件の特徴（オフィスビル）

## 東京経済圏・中規模オフィスビルを中心に保有

### エリア別分散状況（取得価格ベース）（注1）



(典型的な中規模オフィスビルのイメージ)

KDX博多南ビル  
(福岡県福岡市博多区)

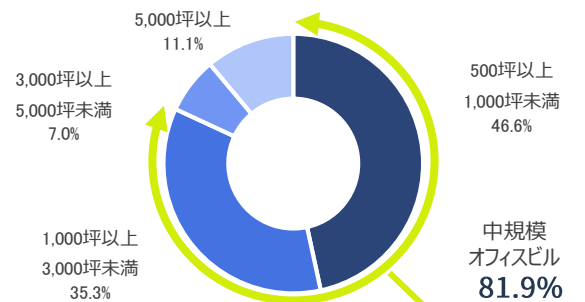
延床面積	500～3,000坪
階数	8～10階建
基準階面積	100～150坪前後
エレベーター	2基程度



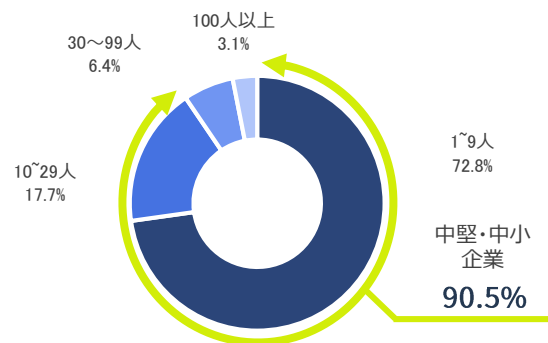
## 中規模オフィスビルの魅力

豊富な物件数で優良な物件の選別ができ、  
厚みのあるテナント層を背景に安定収入が見込める

### 延床面積別賃貸オフィスビル割合（棟数ベース）（注2）



### 従業員規模別事業所数（東京都）（注3）



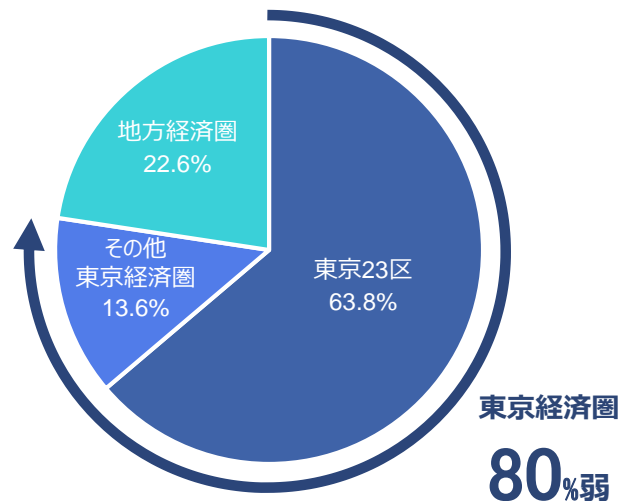
注1：2025年4月30日時点で本投資法人が保有予定の取得価格に基づく割合を算出しています。

注2：本資産運用会社が調査を依頼したCBREが捕捉している、東京都心5区に所在する賃貸オフィスビルを対象とした建物規模別の棟数割合です。（出所：CBRE「東京オフィスマーケットにおけるストック分析調査（2024年9月末時点）」）

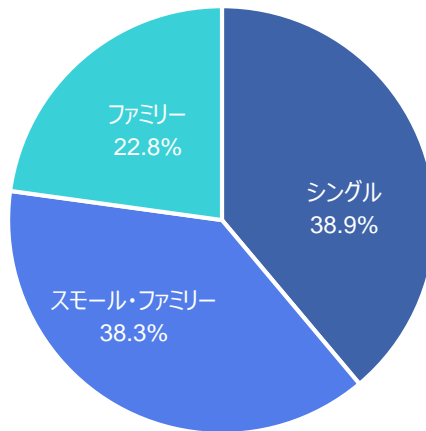
注3：「総務省・経済産業省「令和3年経済センサス活動調査」の東京都独自集計」を基に本資産運用会社が作成しています。

東京経済圏を中心に、シングルからファミリー向けまで多様なタイプの物件をバランスよく保有

エリア別分散状況（取得価格ベース）（注）



タイプ別分散状況（取得価格ベース）（注）



住戸タイプ

シングル	主として単身世帯を対象とする住宅、主たる住戸の1戸当たり専有面積が18㎡以上30㎡未満であり、かつ、賃貸可能戸数が1棟当たり20戸以上であるもの
スモール・ファミリー	主として夫婦世帯及び乳幼児等がいる家族世帯を対象とする住宅、主たる住戸の1戸当たり専有面積が30㎡以上60㎡未満であり、かつ、賃貸可能戸数が1棟当たり15戸以上であるもの
ファミリー	主として3人以上の家族世帯を対象とする住宅、主たる住戸の1戸当たり専有面積が60㎡以上であり、かつ、賃貸可能戸数が1棟当たり5戸以上であるもの

KDXレジデンス大濠ハーバービュータワー  
（福岡県福岡市）



KDX清水レジデンス  
（福岡県福岡市）



KDXレジデンス西新  
（福岡県福岡市）



KDXレジデンス西公園  
（福岡県福岡市）





# 運用物件の特徴（商業施設）

## 生活密着型商業施設を中心に保有

### 生活密着型商業施設の特徴

- ①核テナントは食品スーパー
- ②生活必需品を中心に商品・サービスを提供するテナント構成
- ③来店頻度の高い日常生活圏に所在

イーアス春日井  
(愛知県春日井市)



バロー一宮西店  
(愛知県一宮市)



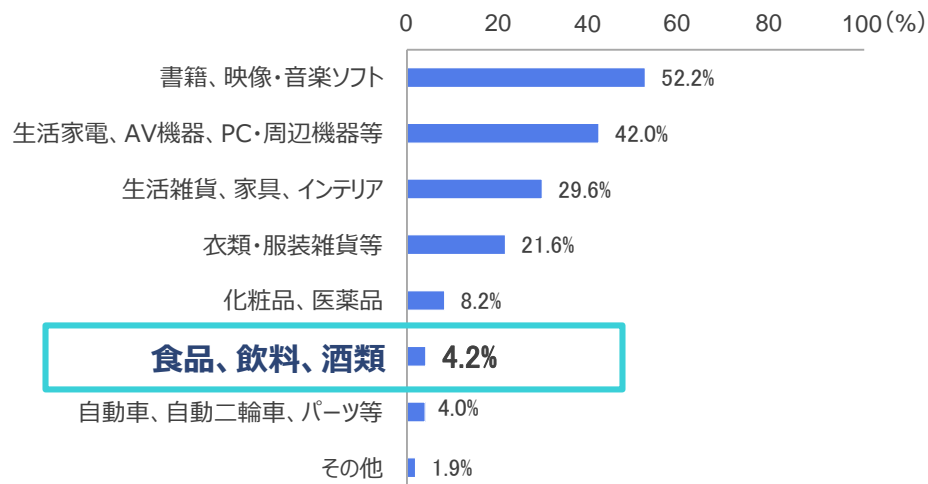
ホームセンターコーナン砂田橋店  
(愛知県名古屋市東区)



DCM中川富田店（底地）  
(愛知県名古屋市中川区)



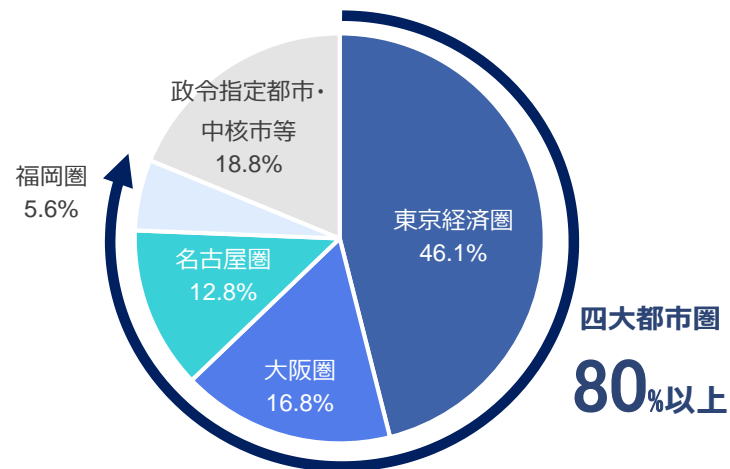
## 食品、飲料、酒類の購入におけるEコマース比率は低い



出所：経済産業省「令和4年度デジタル取引環境整備事業（電子商取引に関する市場調査）」

## 四大都市圏を中心に保有

### エリア別分散状況（取得価格ベース）（注）



注：2025年4月30日時点で本投資法人が保有予定の取得価格に基づく割合を算出しています。



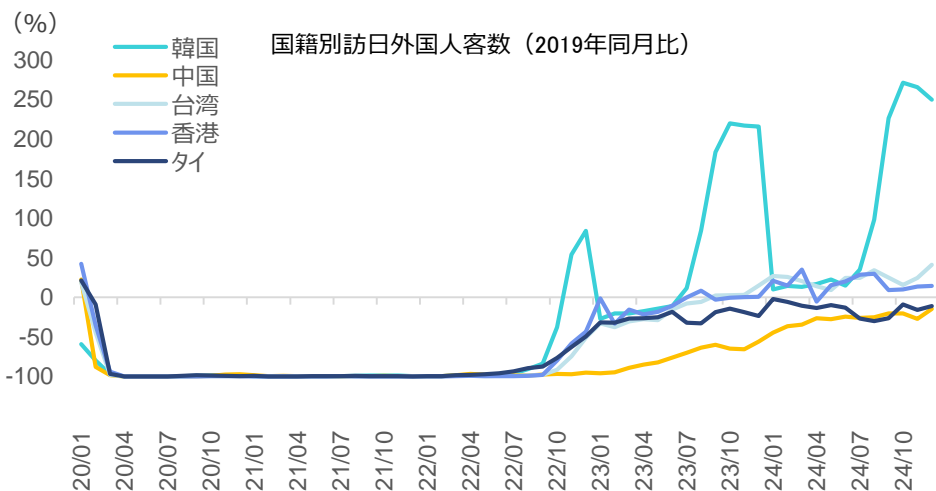
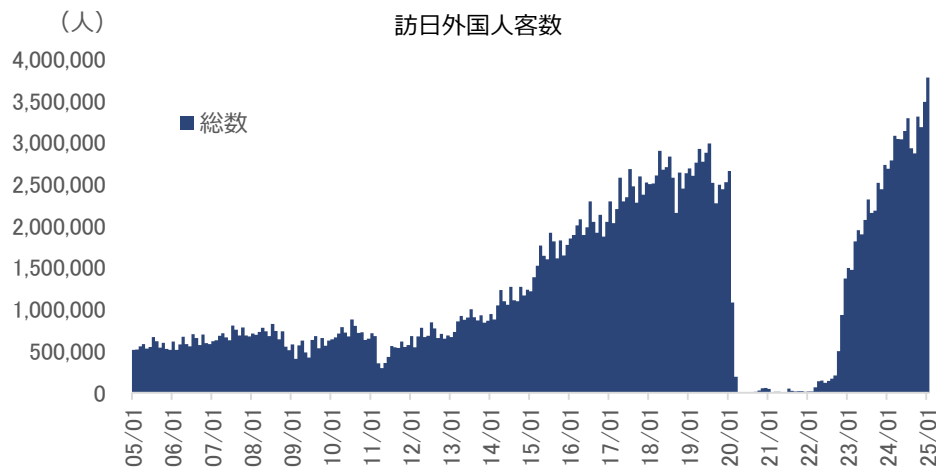
# 運用物件の特徴（宿泊施設）

- 宿泊需要の回復やインバウンド拡大を背景に、宿泊施設への投資を積極化
- 変動賃料型の宿泊施設を取得することで、更なるアップサイドを狙う

## 保有物件



## 訪日外国人客数は回復し、今後も底堅い需要が期待できる



# 運用物件の特徴（物流施設・ヘルスケア施設）



## 物流施設

### 長期固定契約により安定的な収益を確保

- 海外と比較し、EC化率の上昇余地があるため、引き続き需要は拡大傾向
- 一時的に空室率は上昇しているが、今後は供給減に加え、「2024年問題」により需給の改善が期待可能

KDXロジスティクス恩田原  
(静岡県静岡市)

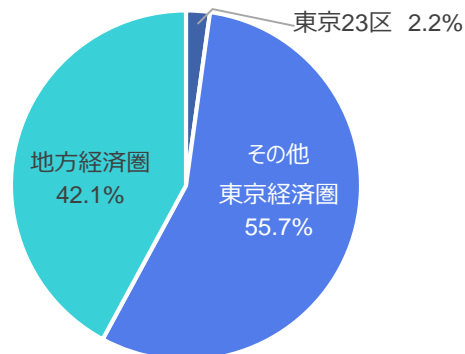


KDXロジスティクス海老名中央  
(神奈川県海老名市)



### 需要が安定している東京経済圏を中心に保有

#### エリア別分散状況（取得価格ベース）（注）



## ヘルスケア施設

### 優良オペレーターと信頼関係を構築

- 介護・医療業界と資本市場をつなぐ役割を担い、オペレーターとの協働により社会インフラの拡充に貢献
- 高齢化の進展に伴い、中長期的な需要の拡大が見込まれ、安定的な稼働や収入が期待可能

SOMPOケア ラヴィーレ元住吉  
(神奈川県川崎市)

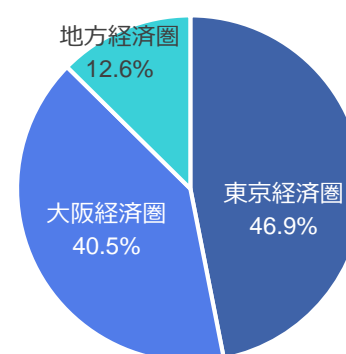


メディカルホームグランダ苦楽園  
(兵庫県西宮市)



### 大都市圏を中心に地方都市まで幅広く保有

#### エリア別分散状況（取得価格ベース）（注）



注：2025年1月30日までに公表済の資産入替を考慮した2025年4月30日時点で本投資法人が保有予定の取得価格に基づく割合を算出しています。



### 3. 補足資料



# ポートフォリオ概要

用途	取得価格 <sup>(注1)</sup> (億円)		鑑定評価額 <sup>(注2)</sup> (億円)		2024年10月31日現在		期中平均稼働率 (%)	
	2025年 4月30日	2024年 10月31日	2025年 4月30日	2024年 10月31日	含み損益 <sup>(注3)</sup> (億円)	鑑定NOI利回り <sup>(注3)</sup> (%)	2025年 4月期 予想	2024年 10月期 実績
 オフィスビル	4,222	4,285	5,124	5,187	1,113	5.0	98.9	97.5
 居住用施設	3,170	3,230	3,209	3,267	40	3.8	96.7	96.9
 商業施設	2,811	2,875	2,919	2,983	120	4.7	99.4	99.4
 物流施設	386	262	392	268	6	4.5	100.0	100.0
 宿泊施設	486	486	525	525	36	4.6	100.0	99.8
 ヘルスケア 施設	874	837	874	835	-4	4.9	100.0	100.0
	11,951	11,979	13,046	13,067	1,313	4.6	98.9	98.7

注1：2025年4月30日時点の取得価格は、2025年1月30日までに公表済の資産入替を考慮した2025年4月30日時点の数値です。

注2：2025年4月30日時点の鑑定評価額は、2024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の合計から、2025年1月30日までに公表済の譲渡（予定）物件の鑑定評価額を減算し、取得（予定）物件の取得時点における鑑定評価額を加算した想定値です。

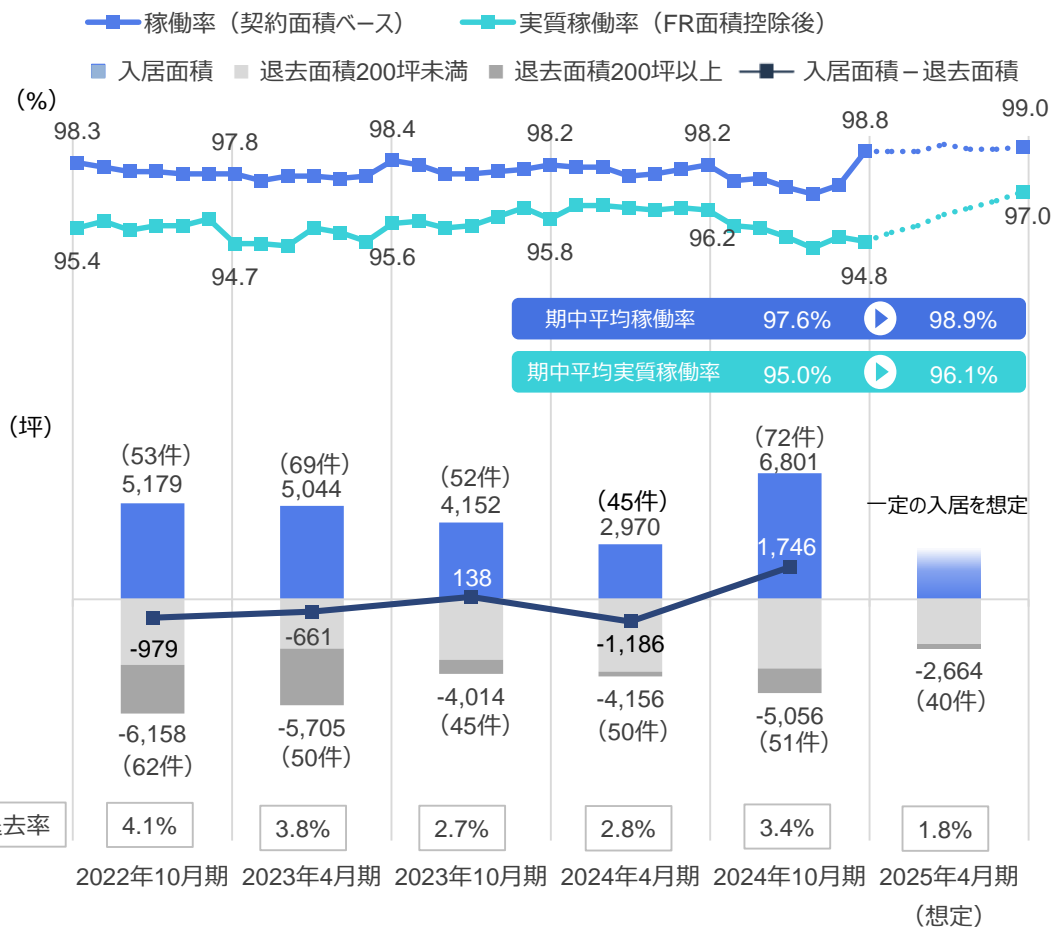
注3：2024年10月31日を価格時点とする鑑定評価に基づく含み損益、鑑定NOI利回りを表示しています。なお、含み損益は2024年10月期末現在で保有する物件の期末時点における鑑定評価額と帳簿価額の差の合計であり、鑑定NOI利回りは鑑定評価書における直接還元法上の運営純収益を取得価格で除しています。



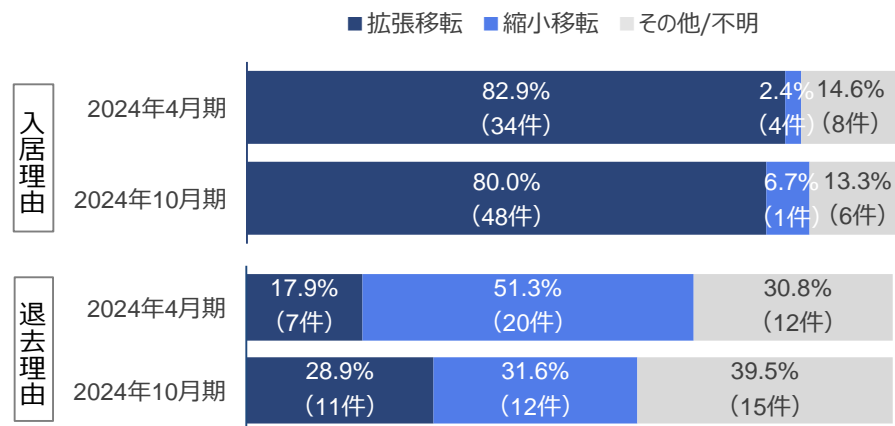
# オフィスビル 運用状況①

## 2025年4月期は退去率の低下やフリーレント期間の短期化に伴う実質稼働率の上昇により、賃料収入増加を見込む

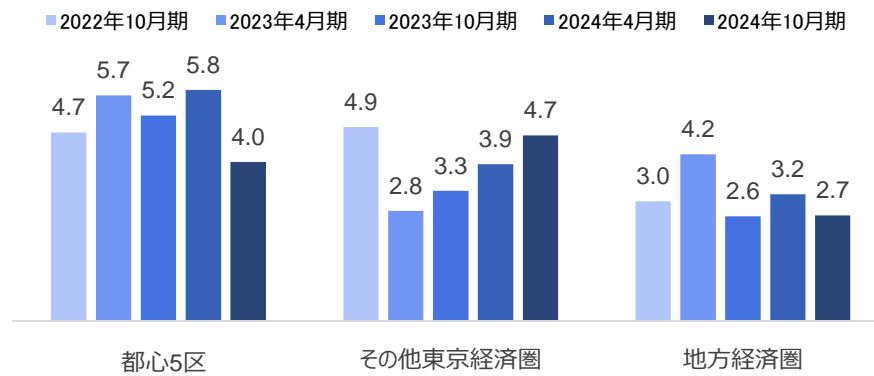
### 稼働率と入退去面積・件数及び退去率 (注)



### テナントの入退去理由



### フリーレント期間 (月数)



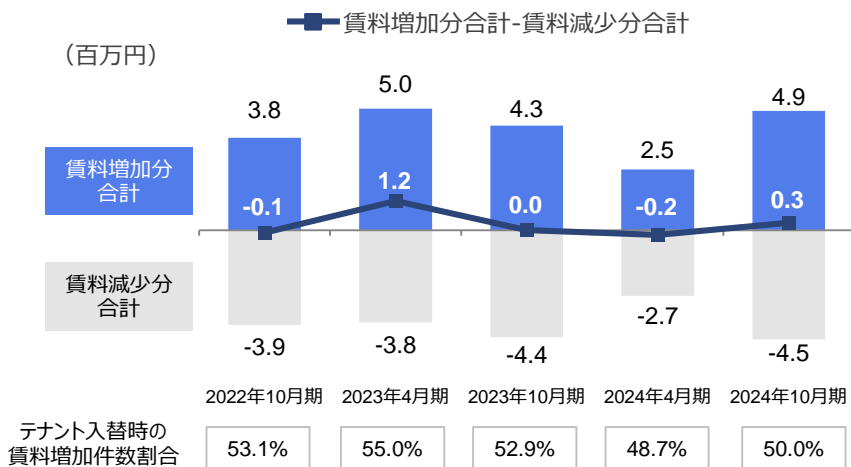
注：稼働率（契約面積ベース）は契約ベースの賃貸面積を、実質稼働率（FR面積控除後）はフリーレント対象面積を控除した賃貸面積を、それぞれ賃貸可能面積で除して得られた数値を記載しています。入退去面積及び件数はフロアを基準に算出しており、同一エンドテナントであっても異動フロアが異なる場合、フロア毎に加算又は減算しています。退去率は、各期の賃貸借契約を解約したテナントに係る賃貸面積の合計を各月末時点での本投資法人の保有するオフィスビル全体の賃貸可能面積の合計の平均値で除して得られた値を記載しています。2025年4月期想定は、2024年10月31日までに受領した解約予告等に基づく想定値です。



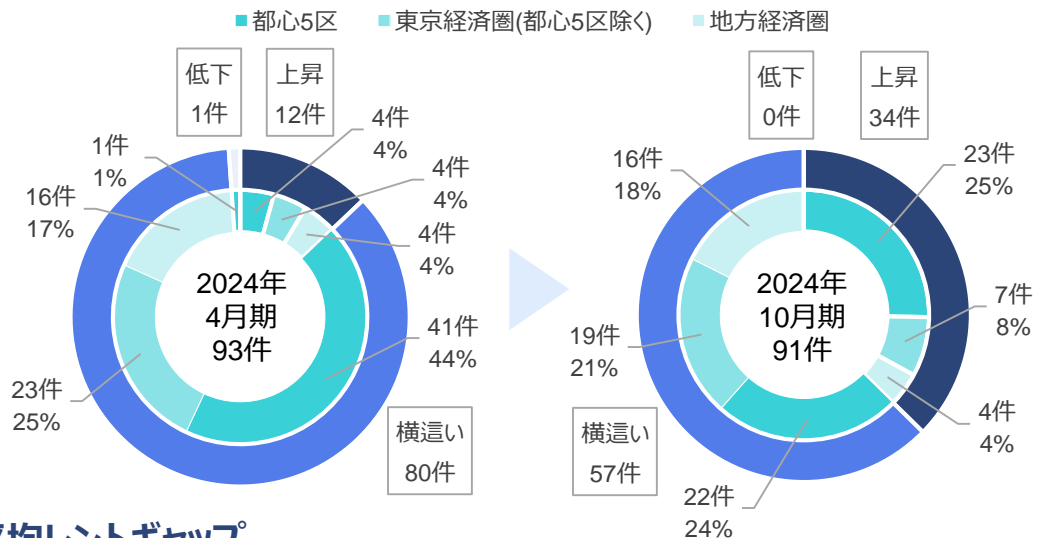
# オフィスビル 運用状況②

## 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。テナント入替時の賃料増額を積極的に進める方針

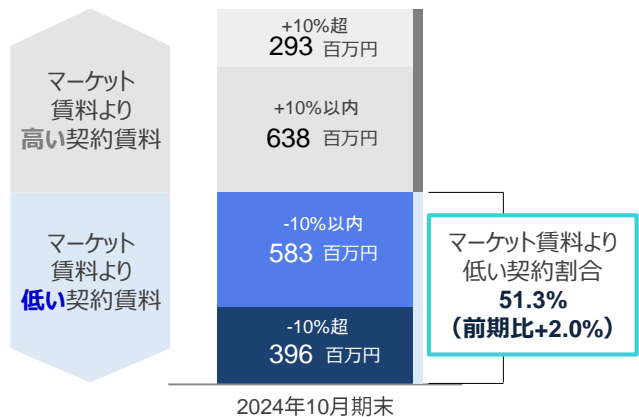
### テナント入替による月額賃料増減 (注1)



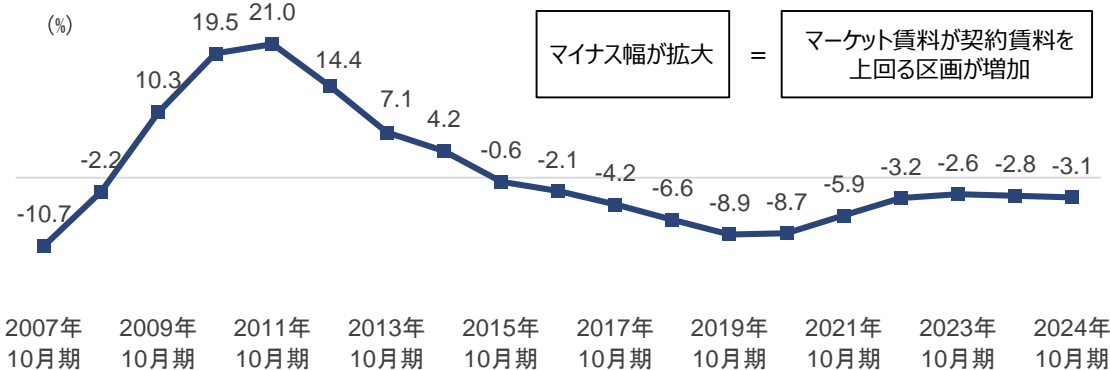
### 保有物件におけるマーケット賃料動向 (注2)



### レントギャップの分布状況 (月額賃料ベース) (注3)



### 平均レントギャップ



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が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: 各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。

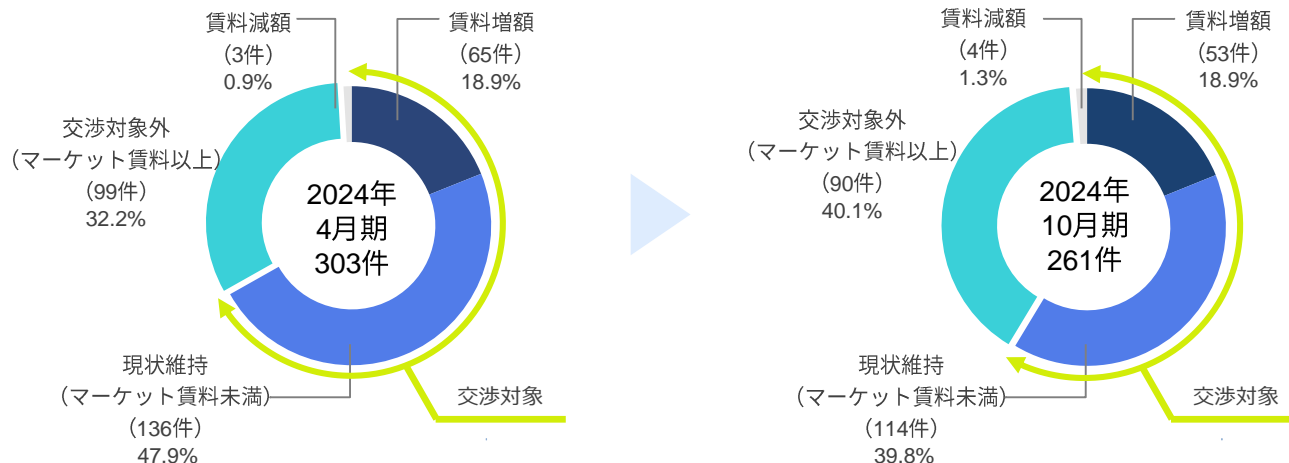
注3: CBREが2024年10月期末時点で査定した保有オフィスビルの新規成約見込賃料(基準階)をマーケット賃料とし、期末時点におけるテナント契約賃料との乖離率をレントギャップとしています。なお、乖離がない場合は「+10%以内」に含まれます。



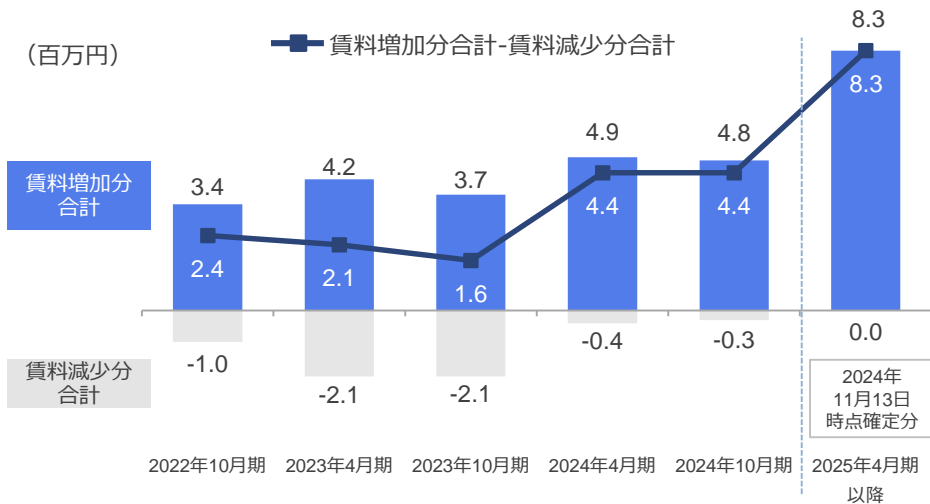
# オフィスビル 運用状況③

地方物件での粘り強い交渉を継続しつつ、都心部でも増額改定の取組みを強化。今後更なる賃料増額を見込む

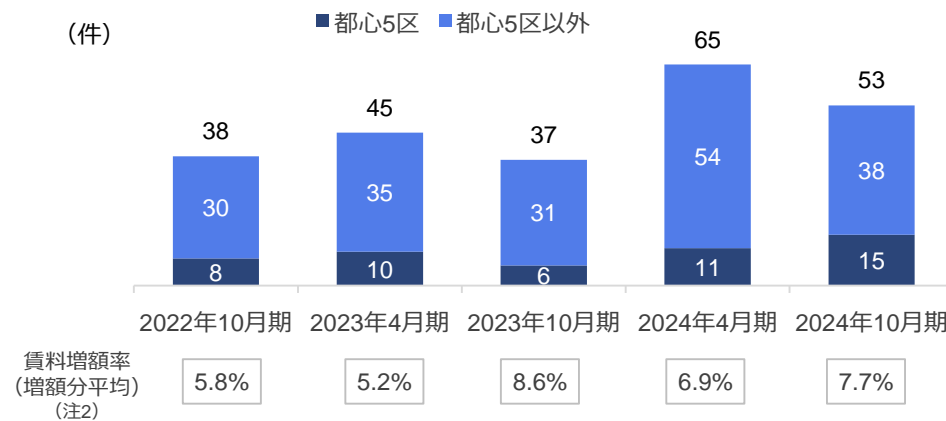
## 賃料改定の実績（賃貸面積割合）（注1）



## 既存テナントとの賃料改定による賃料増減



## 賃料増額件数及び増額率



注1：グラフに記載のある「マーケット賃料」とは、CBRE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。

注2：賃料増額率は月額賃料増加額合計を改定前月額賃料合計で除して算出しています。以下同じです。

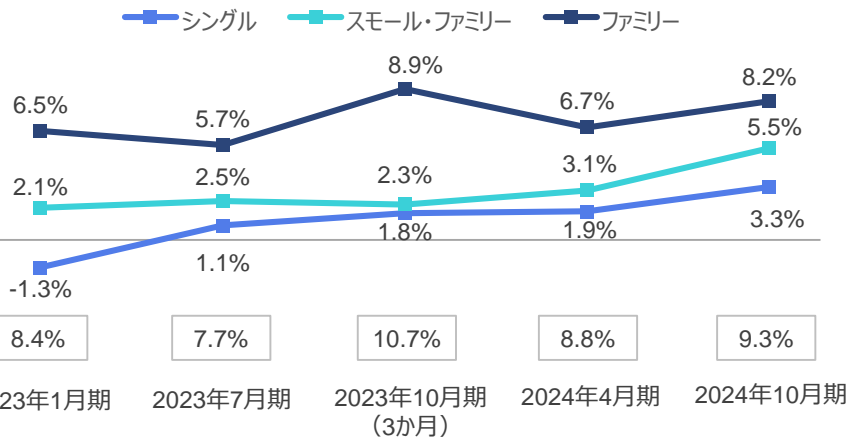


# 居住用施設 運用状況①

## 旺盛な需要を背景に、全住戸タイプにおいて新規賃料は上昇。更新賃料も値上げ交渉の強化を図る

### 新規賃料の増減 (注1、2)

#### タイプ別の月額賃料の増減率

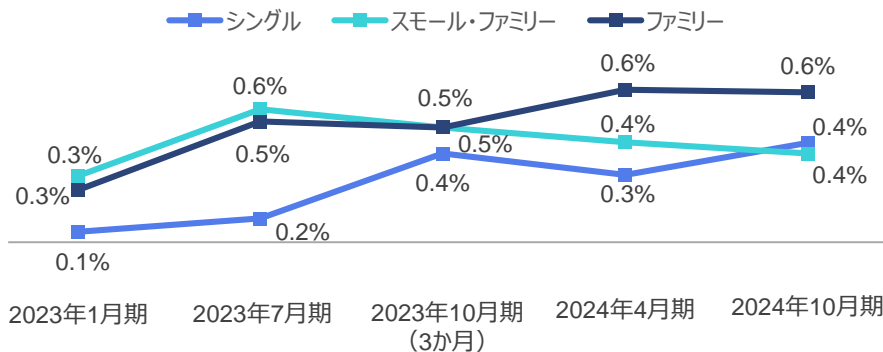


ファミリータイプにおける増額率 (注2)



### 更新賃料の増減 (注1、4)

#### タイプ別の月額賃料の増減率



### 退去率 (注3)・平均入居期間の実績

マーケット賃料上昇により、退去率は低下傾向  
入居期間の長期化に伴い、契約更新時の賃料引上げが重要なポイントに

住戸タイプ	退去率		平均入居期間	
	2024年4月期	2024年10月期	2024年4月期	2024年10月期
全体	10.5%	9.6%	4.0年	4.2年
シングル	10.8%	9.8%	3.7年	3.8年
スモール・ファミリー	11.3%	10.4%	4.0年	4.1年
ファミリー	7.6%	7.4%	5.0年	5.2年

### 賃料単価ギャップ (注5)

新規成約時の賃料増額により、現行賃料とのギャップは4.0%まで拡大  
物件特性を見極めながら、増額要請の強化やバリューアップ工事等により更新時賃料の引上げに取り組む

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	10,909円	10,485円	-4.0%
シングル	12,323円	12,002円	-2.7%
スモール・ファミリー	10,897円	10,549円	-3.3%
ファミリー	9,407円	8,937円	-5.3%

注1：2023年10月期の数値は、合併に伴う2023年8月1日から2023年10月31日までの3か月の変則決算数値です。以下同じです。

注2：「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3：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月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4：「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。以下同じです。

注5：2024年10月期中の新規成約賃料単価と、2024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。



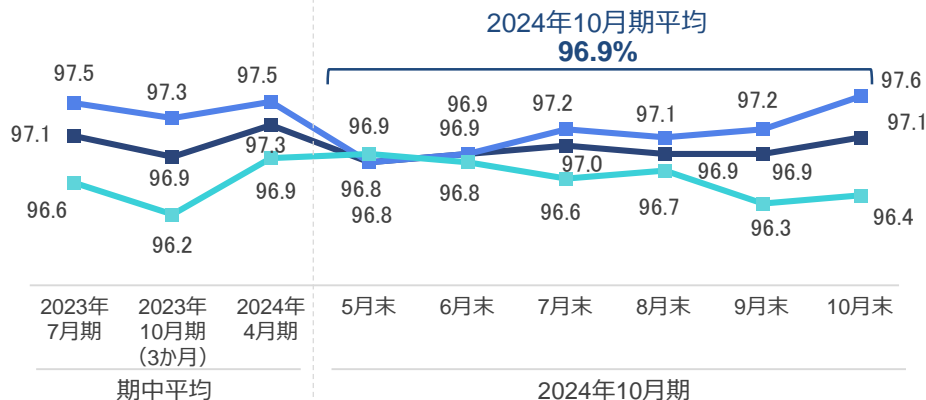
# 居住用施設 運用状況②

## 東京経済圏・ファミリータイプを中心に賃貸マーケットは引き続き好調。新規賃料の増額率は全エリアで大幅に上昇

### 稼働率

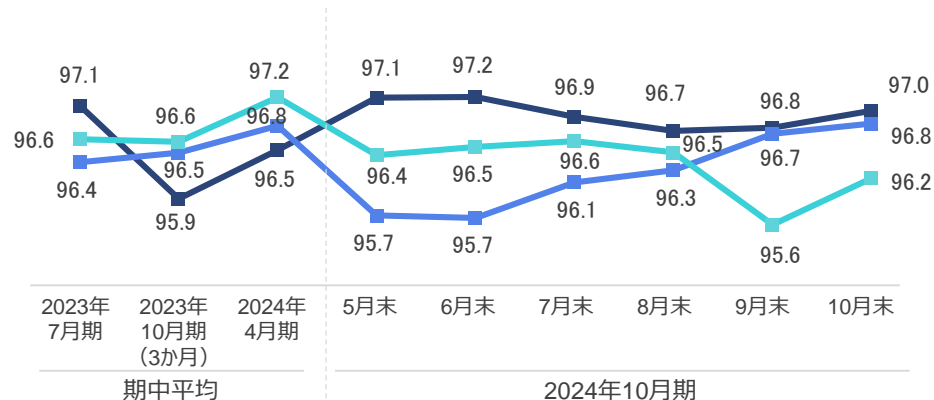
#### 地域別 (注1)

(%) 合計 東京経済圏 地方経済圏



#### 住戸タイプ別 (注1)

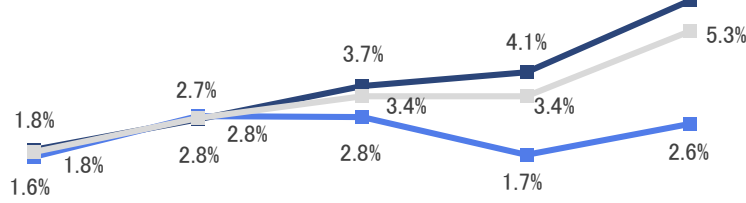
(%) シングル スモールファミリー ファミリー



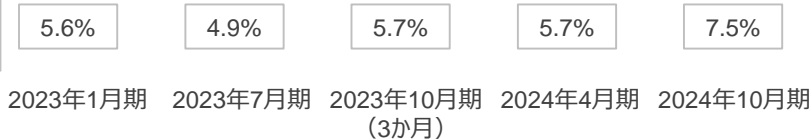
### 月額賃料の増減率

#### 新規賃料 (注2)

東京経済圏 地方経済圏 全体

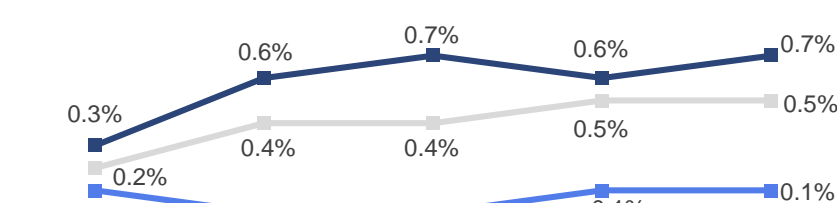


東京経済圏における増額率 (注2)



#### 更新賃料 (注3)

東京経済圏 地方経済圏 全体



2023年1月期 2023年7月期 2023年10月期 2024年4月期 2024年10月期 (3か月)

注1: 「地域別稼働率」は、事務所・店舗を含む全ての物件を対象としています。「住戸タイプ別稼働率」は、パスルー契約の住戸（一棟貸しを除く）のみを対象として算出しています。  
 注2: 「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3: 「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



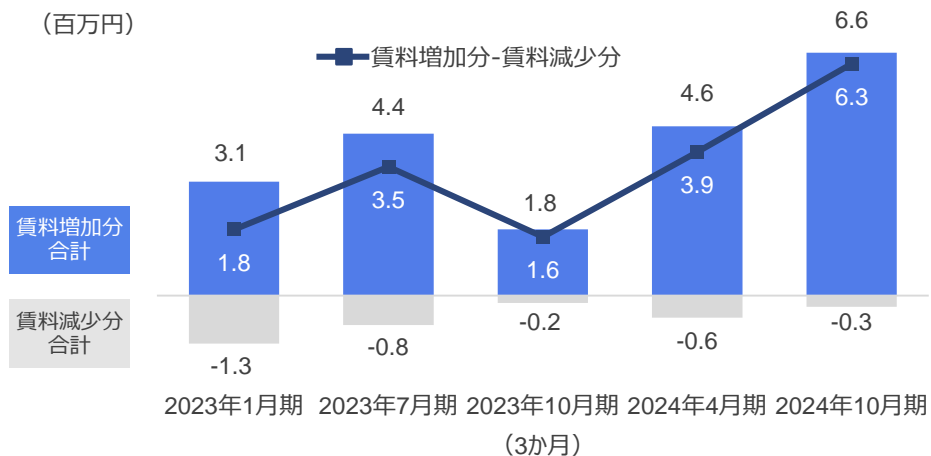
# 居住用施設 運用状況③

テナント入替後の賃料は積極的な引き上げにより増額。契約更新時の賃料も粘り強い交渉により引き上げを目指す

## 月額賃料増減

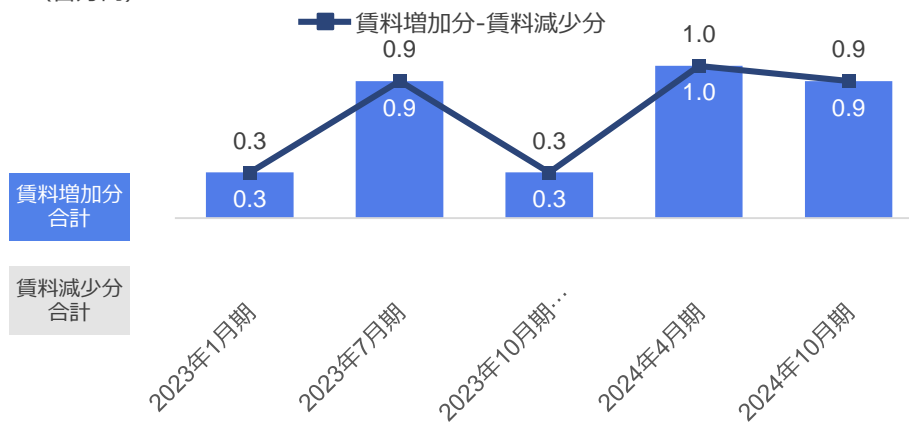
### テナント入替

(百万円)



### 既存テナントとの賃料改定

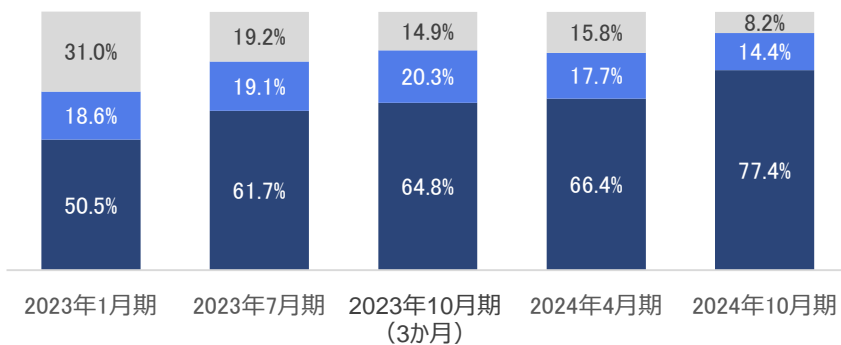
(百万円)



## 月額賃料増減件数割合

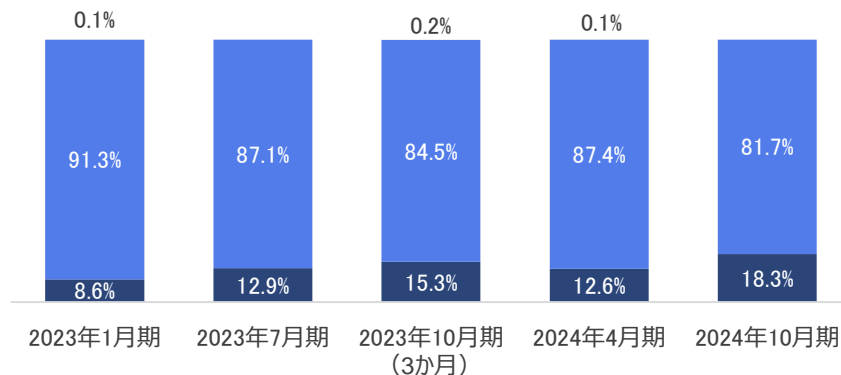
### テナント入替

■賃料上昇 ■賃料据置 ■賃料下落

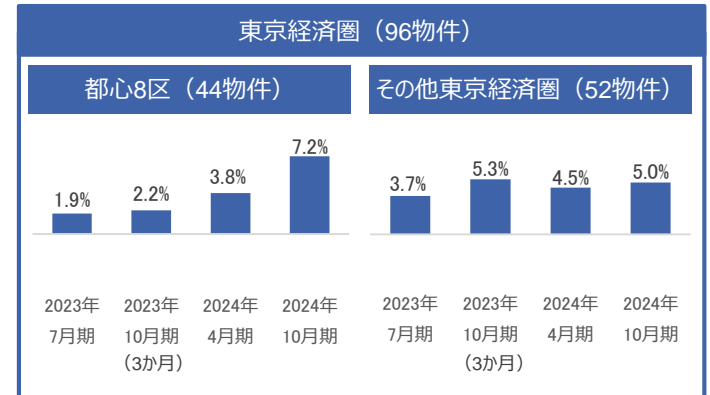
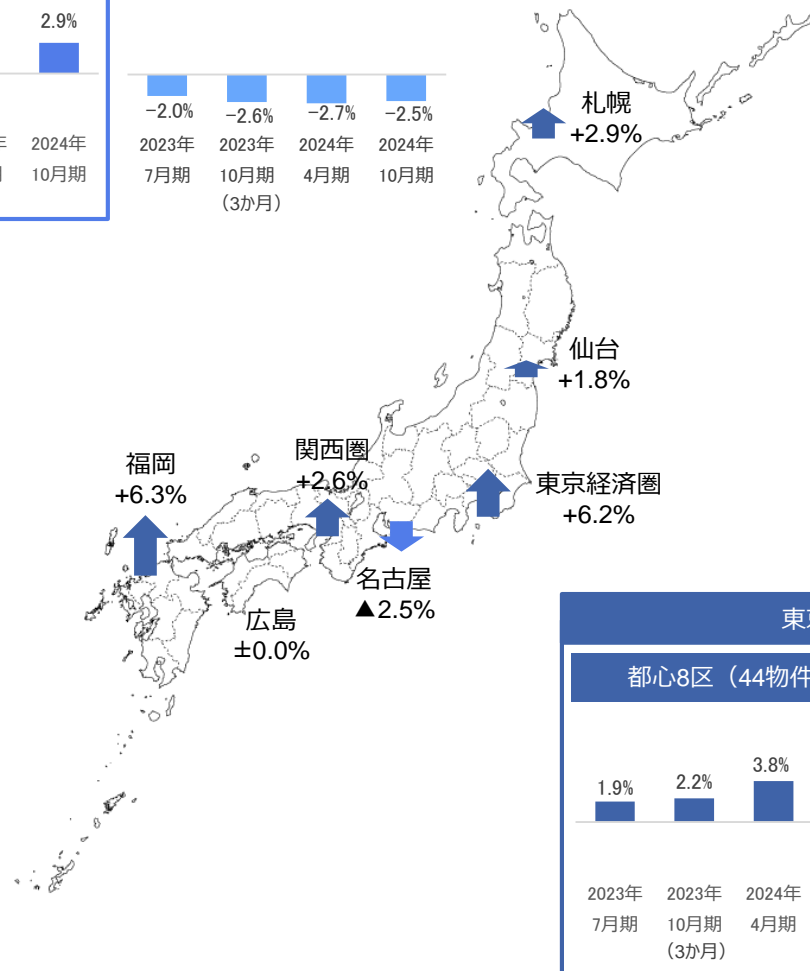
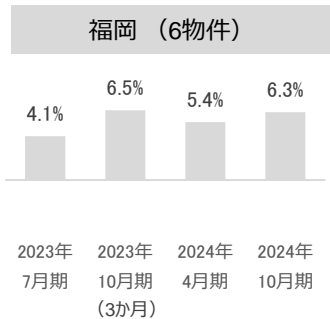
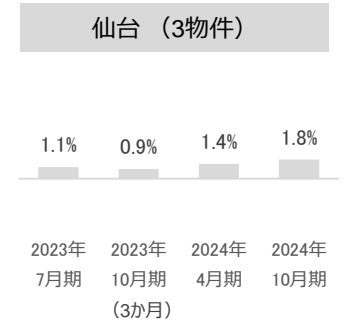
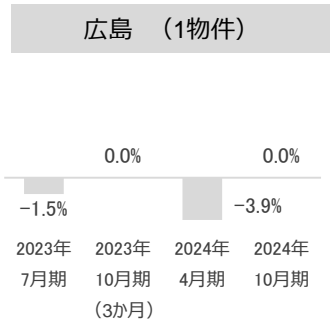
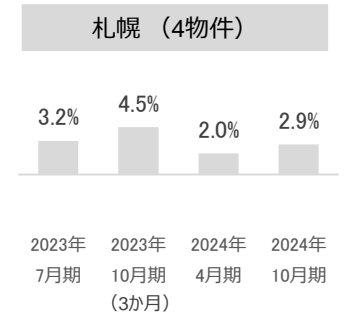
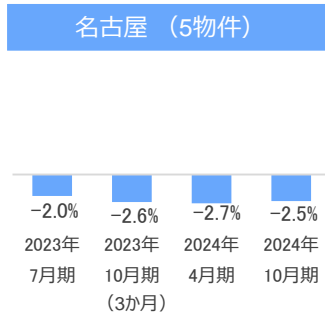
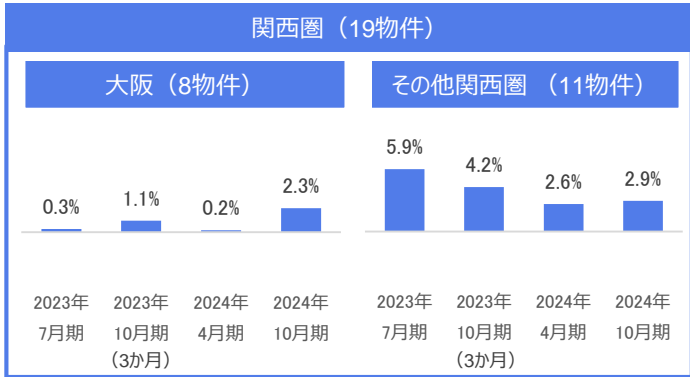


### 既存テナントとの賃料改定

■賃料上昇 ■賃料据置 ■賃料下落



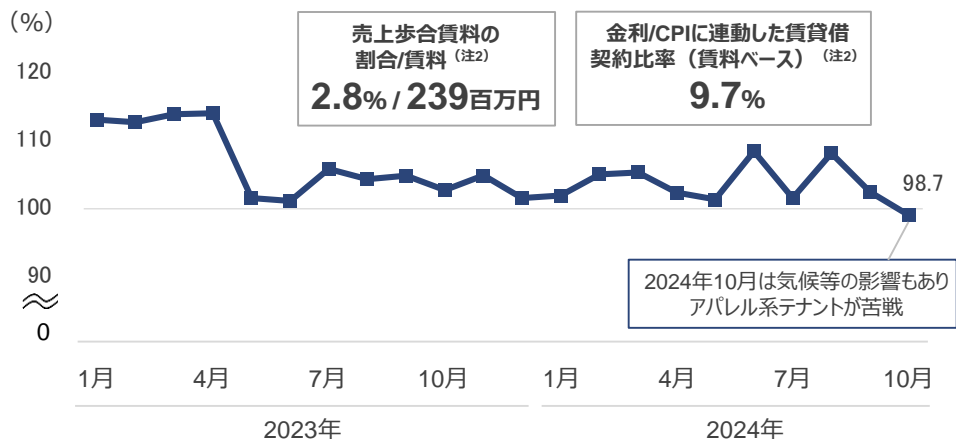
## 新規賃料の増減率マップ° (2024年10月期)



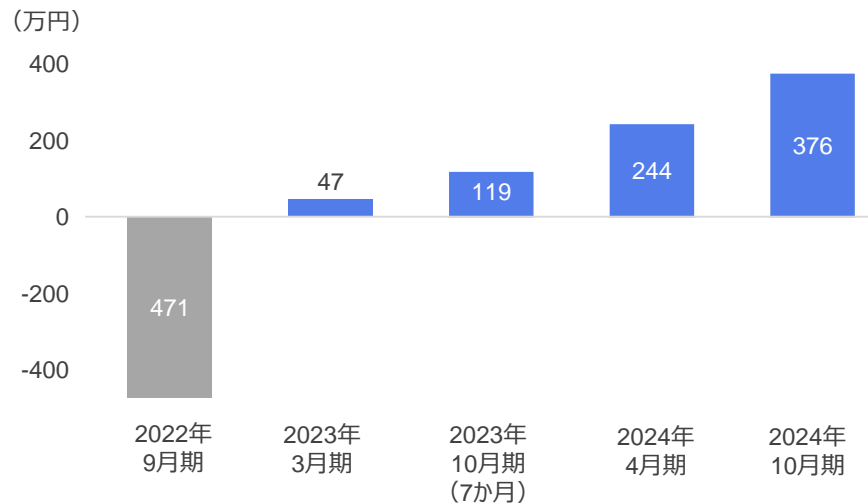
注：各期末に保有するパススルー契約の住戸（一棟貸しを除く）のみを対象として算出しています。

## 売上動向等を踏まえた戦略的なテナント入替・区画統合により、賃料の増額幅は順調に拡大

### ポートフォリオ売上推移（昨年対比）



### テナント入替・再契約による月額賃料ネット増減額の推移



### 内部成長事例

#### 戦略的リーシングや区画統合等による賃料収入の増加 - ブルメール舞多間

- 売上げが低迷していたアパレル系テナントを含む4区画の契約が2024年7月末で満了
- 集客力が高い大手雑貨チェーンとの長期に渡る交渉を経て、旧4テナント平均を大きく上回る賃料単価での誘致に成功
- 契約満期の集中をとらえ、戦略的にテナント入替と再契約交渉を進めた結果、2024年10月期中に満期を迎えたテナント契約24件中16件において賃料増額を実現

賃料単価 (統合区画)

**+20.8%**

固定賃料収入 (施設全体)

年間 **+28百万円** (注3)

区画統合前



区画統合後



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。また、従来はC2011カーニオ江坂は商業施設に分類していましたが、当期に宿泊施設部分の追加取得により、E2002新大阪江坂 東急REIホテルとして分類します。以下同じです。

注2：2024年10月期末現在の数値を記載しています。

注3：2024年10月期中に新規契約又は賃料改定を行った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減額の合計を12倍して算出しています



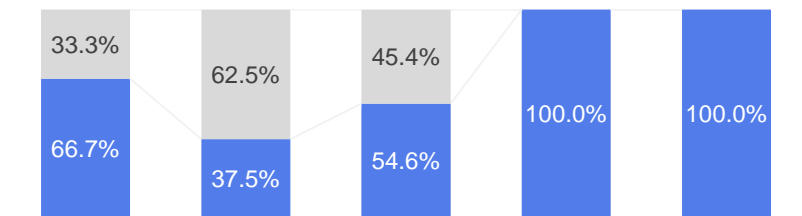
# 商業施設 運用状況②

売上堅調なテナントを中心に新規賃料や更改時賃料の引き上げに成功。足許、満期を迎える契約も相応に見込まれ、賃収増加に繋げたい

## 月額賃料動向（件数ベース）

### 新規契約

■ 賃料増額 ■ 賃料減額

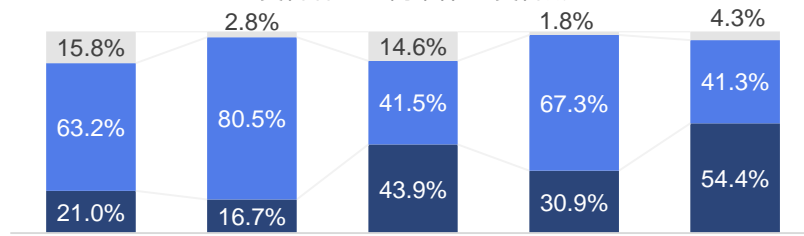


2022年9月期 2023年3月期 2023年10月期 (7か月) 2024年4月期 2024年10月期

増減額 (月額)	2022年9月期	2023年3月期	2023年10月期	2024年4月期	2024年10月期
千円	-3,459	-77	-186	1,299	3,357

### 契約更改 (注1)

■ 賃料増額 ■ 同条件 ■ 賃料減額

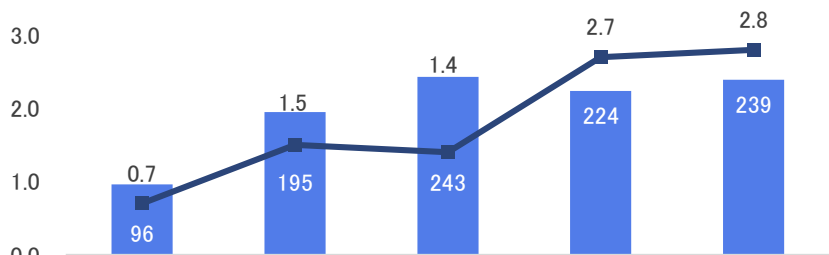


2022年9月期 2023年3月期 2023年10月期 (7か月) 2024年4月期 2024年10月期

増減額 (月額)	2022年9月期	2023年3月期	2023年10月期	2024年4月期	2024年10月期
千円	-1,254	555	1,379	1,445	411

## 売上歩合賃料の割合の推移 (注2)

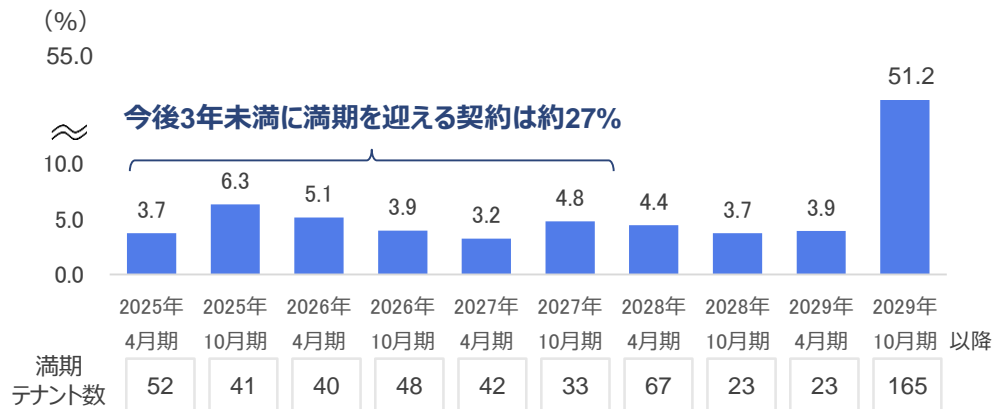
(%) ■ 売上歩合賃料 (期/百万円) ■ 割合(%) (百万円)



2022年9月期 2023年3月期 2023年10月期 (7か月) 2024年4月期 2024年10月期

## 定期建物賃貸借契約満期テナントの状況 (賃料ベース)

### 満期テナントの賃料合計に占める割合 (注3)



注1：各期に更新期を迎えたテナントに対する更新前の共益費込の賃料からの賃料の増減件数割合を記載しています。

注2：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。

注3：各期に更新期を迎える全テナントの各賃貸借契約に定める賃料の額の合計に対する定期建物賃貸借契約のテナントの賃料の額の合計の割合を記載しています。

# 宿泊施設・物流施設・ヘルスケア施設 運用状況

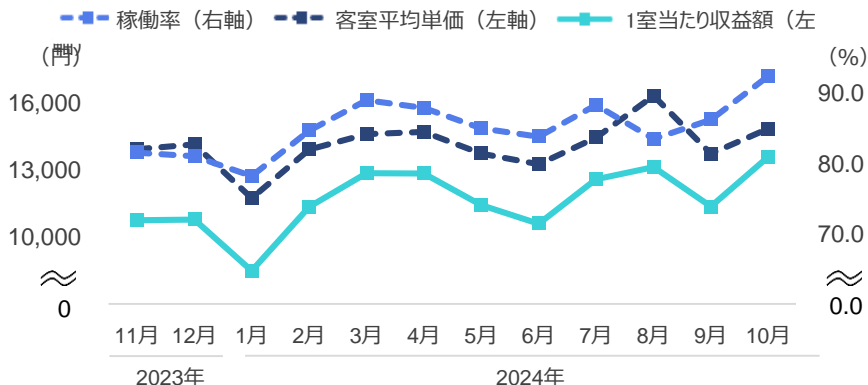


## 宿泊施設

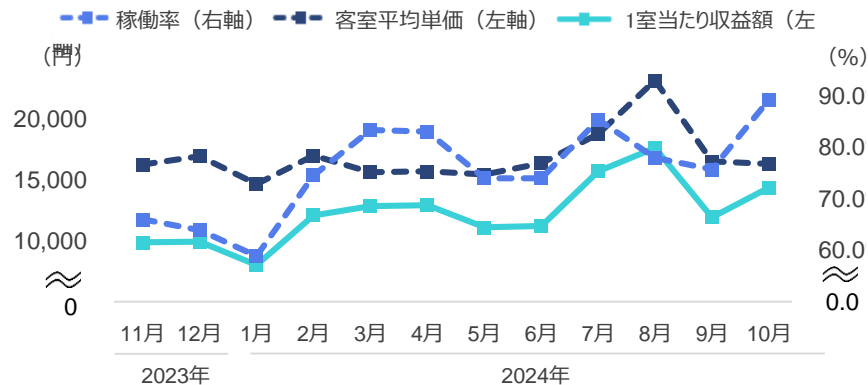
### 稼働率・客室平均単価・1室当たり収益額 推移

インバウンドによる宿泊需要が牽引し、客室平均単価や稼働率は引き続き堅調

#### 宿泊施設ポートフォリオ全体



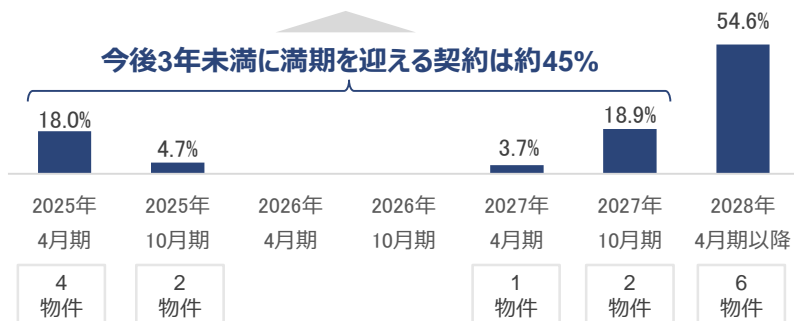
#### 変動賃料型ホテル



## 物流施設

### テナント契約の満了期別分布状況 (注1)

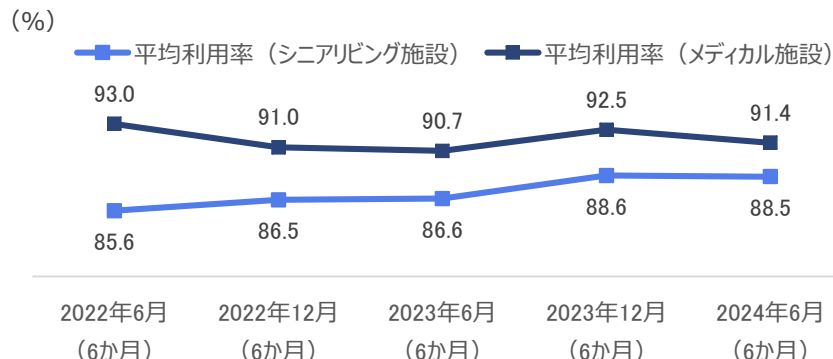
積極的な増額改定交渉及び将来的なインフレリスクの低減のため、CPI/金利連動型契約への切替えを推進



## ヘルスケア施設

### エンドユーザーの施設利用状況 (注2)

各オペレーターへはマスターリースしているため、契約上の稼働率は100%



注1：2024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：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2024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2024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。

# 財務の状況①

追加利上げ観測等を踏まえ、引き続き固定金利での借入れ及び借入期間の長期化を図る  
スプレッドの引き下げや内部成長等により、一定の金利コスト増加もカバーは可能

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2)
0.87%	3.3年	99.1%	93.2%	44.7% / 40.5% (2025年4月末日時点想定)

## 2024年10月期の借換え実績 (421億円)

	借換え前		借換え後
平均借入金利	0.81%	▶	1.05%
スプレッド (アップフロントフィーを含む)	0.56%	▶	0.42%
ベースレート	0.25%	▶	0.63%
平均借入期間	5.7年	▶	5.6年
固定金利比率	63.4%	▶	91.3%

## 2025年4月期以降の金利コストのシミュレーション

信用力向上等により、借換え時のスプレッドの引き下げが期待可能

	2025年4月期	2025年10月期
借入金合計	563億円	634億円
期限が到来する借入金 (短期借入金を含む)	315億円	386億円
長期変動借入金		249億円
1口当たり金利コスト (注3)	56円	67円
信用力向上による スプレッド引き下げ効果	▲4円	▲8円
金利が25bp上昇した場合の DPU減少額	17円	19円
金利が50bp上昇した場合の DPU減少額	35円	39円

注1：2024年10月31日現在の数値を記載しています。

注2：2024年10月期末の数値に、2024年12月16日公表済の資産入替の影響を踏まえた2025年4月末日時点の想定数値を記載しています。なお、時価LTVについては以下の計算式で算出しています。

(「2024年10月期末現在の有利子負債残高」+「2024年11月1日から2025年4月末日までにおける有利子負債の増減額」) ÷ (「2024年10月期末現在の総資産残高」+「2024年10月期末現在の含み益」+「2024年11月1日から2025年4月末日までにおける有利子負債の増減額」)

注3：2025年4月期と2025年10月期に期限が到来する借入金及び変動金利による借入金について、2024年10月31日のベースレートで、期限到来分については従前の借入と同年限かつ本書時点での借入スプレッドにて借換えを行ったと仮定して試算した値を1口当りに換算したものを1口当たり金利コストとして記載しています。なお、金利上昇による1口当たりのインパクトについては、期初にベースレートが25bp又は50bp上昇したと仮定して試算したものです。28

# 財務の状況②

## 長期発行体格付

**AA**

株式会社日本格付研究所 (JCR)

## LTV (総資産 / 時価) (注1)

**44.7% / 40.5%**

(2025年4月末日時点想定)

## 取得余力

**55億円 / 1,050億円**

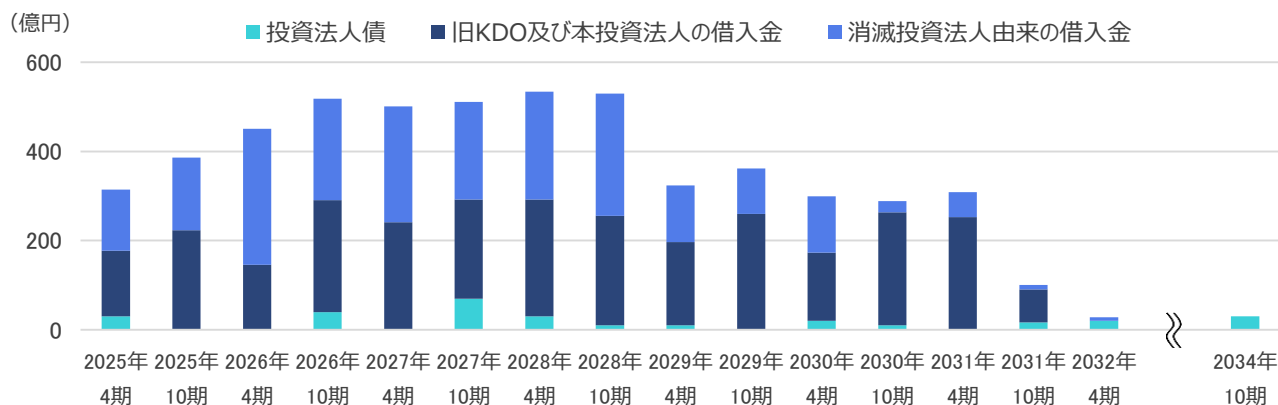
(2025年4月末日時点想定、LTV45% / 49%ベース)

## 有利子負債の状況

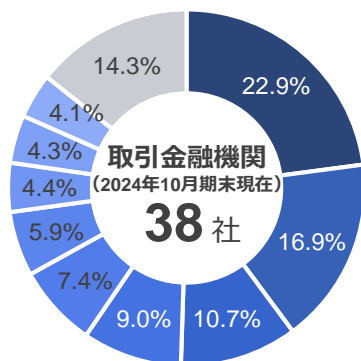
区分	残高 (百万円)	割合 (%)
短期借入金	4,900	0.9
長期借入金	514,800	93.9
借入金合計	519,700	94.8
投資法人債	28,700	5.2
有利子負債合計	548,400	100.0

コミットメントライン極度枠 (注2) 165億円

## 返済期限別有利子負債残高



## 金融機関別借入状況



■ 三井住友銀行	119,040百万円	22.9%	■ 山口銀行	4,500百万円	0.9%	■ 損害保険ジャパン	1,000百万円	0.2%
■ 三菱UFJ銀行	88,060百万円	16.9%	■ 第四北越銀行	4,000百万円	0.8%	■ 八十二銀行	900百万円	0.2%
■ みずほ銀行	55,400百万円	10.7%	■ 中国銀行	3,900百万円	0.8%	■ 群馬銀行	900百万円	0.2%
■ 日本政策投資銀行	46,840百万円	9.0%	■ 七十七銀行	3,800百万円	0.7%	■ 山梨中央銀行	900百万円	0.2%
■ 三井住友信託銀行	38,670百万円	7.4%	■ 関西みらい銀行	3,600百万円	0.7%	■ 静岡銀行	700百万円	0.1%
■ りそな銀行	30,500百万円	5.9%	■ 西日本シティ銀行	3,400百万円	0.7%	■ 京都銀行	650百万円	0.1%
■ あおぞら銀行	23,090百万円	4.4%	■ 住友生命保険	3,000百万円	0.6%	■ 百五銀行	500百万円	0.1%
■ みずほ信託銀行	22,550百万円	4.3%	■ 武蔵野銀行	2,950百万円	0.6%	■ 肥後銀行	500百万円	0.1%
■ SBI新生銀行	21,150百万円	4.1%	■ 千葉銀行	2,000百万円	0.4%	■ 京葉銀行	500百万円	0.1%
■ 農林中央金庫	11,400百万円	2.2%	■ 横浜銀行	1,700百万円	0.3%	■ 滋賀銀行	500百万円	0.1%
■ 福岡銀行	7,200百万円	1.4%	■ 広島銀行	1,500百万円	0.3%	■ 東日本銀行	300百万円	0.1%
■ 信金中央金庫	6,500百万円	1.3%	■ 大和ネクスト銀行	1,500百万円	0.3%	■ 三十三銀行	200百万円	0.0%
■ 日本生命保険	4,900百万円	0.9%	■ 第一生命保険	1,000百万円	0.2%			

注1：2024年10月期末の数値に、2024年12月16日公表済の資産入替の影響を踏まえた2025年4月末日時点の想定数値を記載しています。

注2：コミットメントライン契約上の極度枠の開始時点は2024年5月1日となります。

# 環境（Environment）・社会（Social）への取り組み

## 環境への取り組み

### 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 (2024年12月16日現在)	外部認証取得率 (2024年12月16日現在)
	145物件 (前期比+25物件)	71.0% (前期比+6.5%)

(取得計画)

- 居住用施設について、毎期15物件程度を目安にCASBEE不動産評価等の外部認証を取得予定

## 社会への取り組み

### 衣類・雑貨回収ボックスの設置

- 保有している居住用施設に、資源循環型ビジネスを展開する株式会社ECOMMITの衣類・雑貨回収ボックスPASSTOを設置



KDX代官山レジデンス

### 保有物件内でのテナントイベントに参加

- 本投資法人にて保有しているヘルスケア施設にて開催された秋祭りに資産運用会社の役職員も参加し、創意工夫が施された出店を入居者と共に体験



ツクイ・サンシャイン町田

### 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：52%削減 (2022年度対比) 原単位：29%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	

(削減に向けた取り組みの例)

- 環境マネジメントシステムとして、エコアクション21の2024年度中の認証取得を目指す
- 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の導入を推進

再エネ導入物件数  
(2024年12月16日現在、  
契約ベース)  
90物件

## 従業員への取り組み

### 新設されたボランティア休暇を活用したボランティア活動の実施

- 社員からの提案に基づき、ケネディクスグループ内のコミュニケーションの活性化を目的としたボランティア休暇制度を導入
- 2024年11月には、本制度を活用したボランティア活動を初めて実施



東京ベイお台場クリーンアップ大作戦に参加

# 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
$\begin{aligned} & \text{総資産額} \\ & \times \\ & \mathbf{0.12\%} \text{ (年率)} \end{aligned}$	$\begin{aligned} & \text{分配可能金額*} \\ & \times \\ & \mathbf{EPU*} \\ & \times \\ & \mathbf{0.002\%*} \\ & \text{(*譲渡益控除後)} \end{aligned}$	$\begin{aligned} & \text{総資産額} \\ & \times \\ & \mathbf{1+KDXRの} \\ & \text{投資口の超過リターン} \\ & \text{(注1)} \\ & \times \\ & \mathbf{0.001\%} \end{aligned}$



## 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（セムポート出資）

- 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%**  
 2024年10月末日現在

## 役員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)

# 用語集

自己投資口取得	不動産投資法人が自社の投資口を取得することを指す。上場企業の自社株買いに相当する
オペレーター	本資料においては、本投資法人の保有するヘルスケア施設の賃借人であり、かつ、当該施設で医療・介護施設等の運営等を行う者を指す
外部成長	物件を取得し、ポートフォリオの規模を拡大させることにより、利益を増やすこと
セイムポート出資	スポンサー等が、投資主と利益を合致させることを目的として、投資口を保有すること
スポンサー	資産運用会社の株主のこと。物件の取得・管理運営や人材の派遣等、リートの運用にあたって様々なサポートが期待できる。KDX不動産投資法人のスポンサーはケネディクス株式会社
内部成長	賃料単価や稼働率の上昇または管理運用等のコスト削減により、保有物件の収益性や資産価値を向上させること
パイプライン	本投資法人が将来的に取得する可能性がある物件のこと
ポートフォリオ	Jリートにおけるポートフォリオとは、保有する不動産等運用資産全体のことを指す
有利子負債	利子をつけて返済しなければならない負債（借入金、投資法人債）のこと
ADR	Average Daily Rateの略称。販売した客室の平均価格のこと
CPI	Consumer Price Indexの略称（消費者物価指数）。全国の家計が購入している商品やサービスの価格を指数化した指標で、物価の動きを測る物差しとして用いられる
Eコマース	インターネット等のネットワークを介して契約や決済などを行う取引形態のことで、インターネットでモノを売買することの総称
EPU	Earnings Per Unitの略称。1口当たり当期純利益のこと
ESG	環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）の頭文字を取ったもの。近年、企業が事業活動を行い、持続的な成長を実現するには、数字として現れる財務情報だけを重視するだけでなく、目に見えないESGの要素に配慮し、社会の持続的な成長を目指すことが重要であるとの認識が高まっている
GRESB	2009年に欧州の主要年金基金のグループを中心に創設された不動産セクターの環境・社会・ガバナンス（ESG）配慮を測るベンチマークであり、有力な機関投資家が不動産投資運用のプロセスでGRESBを利用している。その注目度は高く、GRESBの毎年の調査には世界で多数の不動産会社、リートや不動産私募ファンドが参加している
LTV	Loan To Valueの略称。総資産額に占める有利子負債総額の割合のこと

# 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」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。）について、本投資法人及び本資産運用会社は独自の検証を行っておらず、その正確性・完全性等について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。

**KDX**  
KENEDIX

KDX不動産投資法人