



## 合併説明会資料

2023年6月13日

ケネディクス不動産投資顧問株式会社、代表取締役社長の寺本です。

オフィス・リート本部長の桃井です。

レジデンシャル・リート本部長の川島です。

商業リート本部長の渡辺です。

日頃より当社が運用を受託する、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、ケネディクス商業リート投資法人の運営につきまして、ご支援をいただいております皆様に厚く御礼申し上げます。

これより、6月13日に発表しました、上場3投資法人による合併の概要や意義について、私、寺本より説明させていただきます。

なお本説明の中では、ケネディクス・オフィス投資法人をKDO、ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人をKDR、ケネディクス商業リート投資法人をKRRと呼ばせていただきます。

どうぞ宜しくお願いいたします。

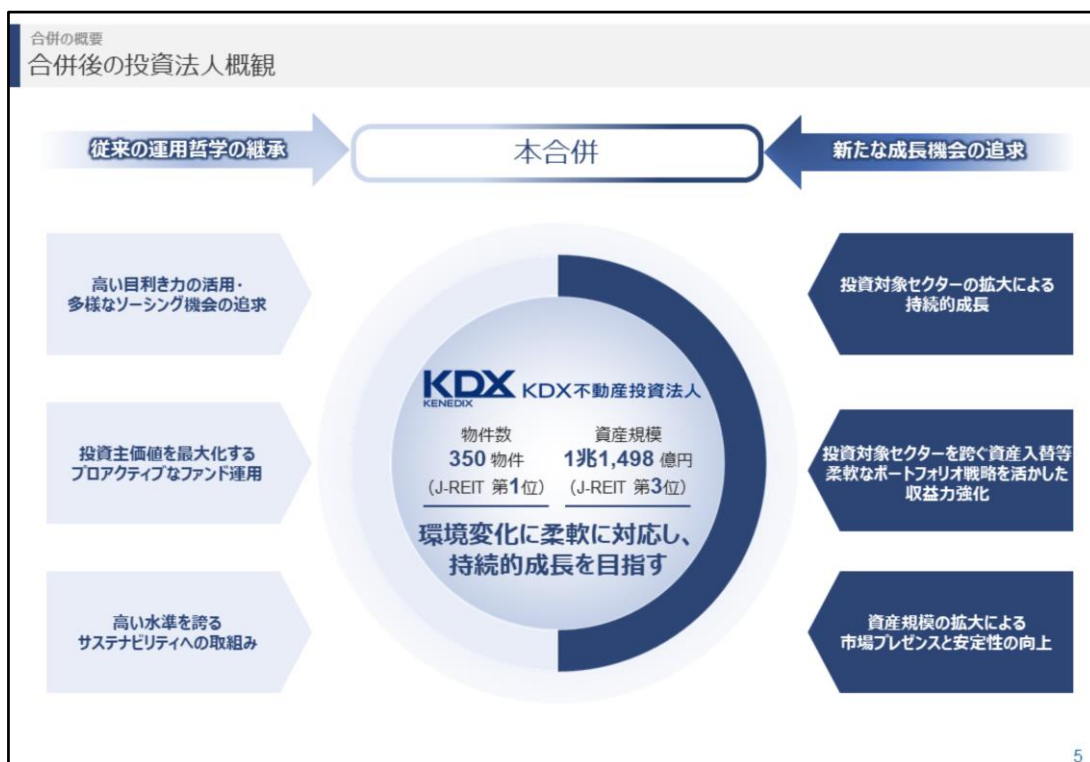
それでは、合併説明資料の5ページをご覧ください。

*Intentionally Blank*

# 目次

1. 合併の概要	Appendix
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直し	p.24
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のトラッキングコード	p.35-36
注記	p.37-42
ディスクレーマー	p.43

## 1. 合併の概要



これまで、KDOは中規模オフィスビル、KDRは居住用施設とヘルスケア施設、KRRは生活密着型商業施設を主な投資対象とする特化型REITとして、その特徴ある投資運用スタイルと持続的な成長実績とが市場から評価を受け、それぞれの投資法人が資産規模を拡大させてきました。しかし、足許では厳しい物件取得環境や各投資法人の投資口価格がNAVを下回る状況が継続していること、金利変動やインフレを背景とするポートフォリオの収益性の低下懸念など、各投資法人共に、今後の持続的な成長性の確保に課題を抱えています。

この様な現状認識の下、従来の運用哲学を継承しながら、新たな成長機会を追求するため、3投資法人の合併という選択を今回決定いたしました。

本合併により、1兆1,498億円という1兆円を超える、より存在感のある資産規模を有し、かつ物件数で350という、J-REITの中で最も分散効果が高いポートフォリオ構成を実現することになります。また、投資対象セクターを拡大し、足許のみならず、今後、起こりうる環境変化にも柔軟に対応できる体制を整えることで、差別化を図り、持続的な成長軌道へ回帰していくことを目指します。

続きまして資料の6ページをご覧ください。



本合併のスキームとスケジュールについてご説明します。

まず、合併後の新しい投資法人名は「KDX不動産投資法人」です。

今回の合併は吸収合併方式で行われ、存続投資法人は、ポートフォリオの含み益が最も大きく、投資主価値向上に資する成長戦略を実行する上で最も効果的と考えられる KDOとなり、KDRとKRRは消滅投資法人となります。

合併比率につきましては、KDO投資口1口に対して、KDR投資口0.67口、KRR投資口0.84口の割合で実施される予定ですが、割当てられるKDOの投資口の口数が1口未満となる両消滅投資法人の投資主が多数生じることを回避するため、2023年11月1日を効力発生日としてKDOの投資口1口につき2口の割合で投資口分割を行います。この分割を考慮しますと、KDRの投資口1口に対してKDOの投資口が1.34口、KRRの投資口1口に対しては1.68口が割当てられます。

今後のスケジュールですが、6月30日を基準日とし、KDR及びKRRの投資主総会を8月21日、KDOの投資主総会を8月22日に開催する予定です。

各投資主総会において本合併へのご承認をいただきましたなら、KDRとKRRは10月30日に上場を廃止し、11月1日より、KDOが名称を変更し、新たに「KDX不動産投資法人」が誕生いたします。

次に9ページをご覧ください。

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 (本合併及び本資産購入関係)
資産規模	4,533億円	3,042億円	2,703億円	196億円	99億円 <small>(譲渡予定債権)</small>	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 <small>(想定売却益)</small>	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 <small>(LTV上限50%の場合)</small>	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

9

足許では、コロナ禍を経た社会構造の変化や、地政学リスクの顕在化等に起因するグローバルでのインフレリスクの高まり、金融政策の変化等、これまでにJ-REITが実体験としてはほとんど経験したことが無い種類の大きな変化の波に晒されています。

このような状況の中、本合併の意義として、①投資対象セクターの拡大による持続的成長、②市場プレゼンスと安定性の向上、③サステナビリティへの更なるコミットメント、と大きく3つを掲げています。

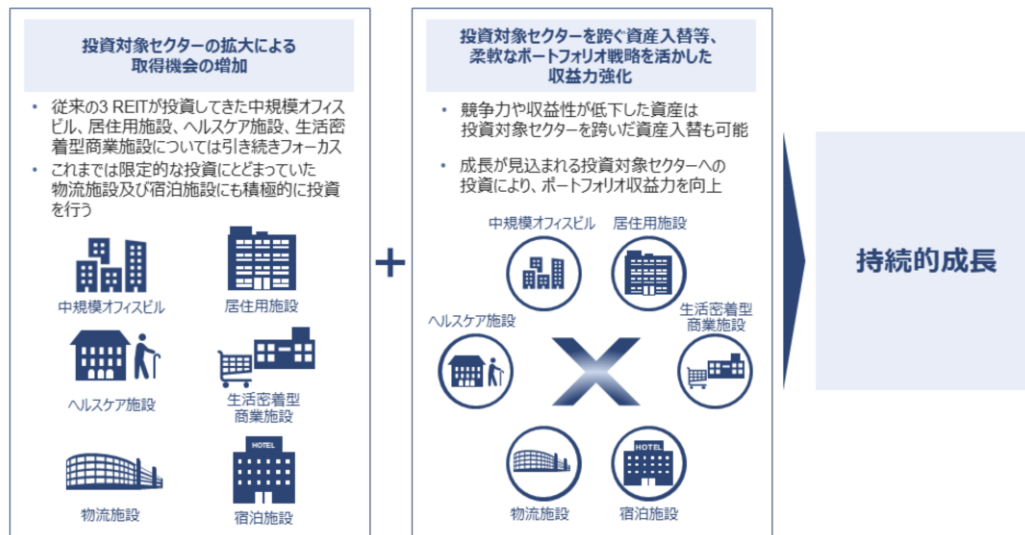
詳しくは次ページ以降でご説明します。

10ページをご覧ください。

## 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

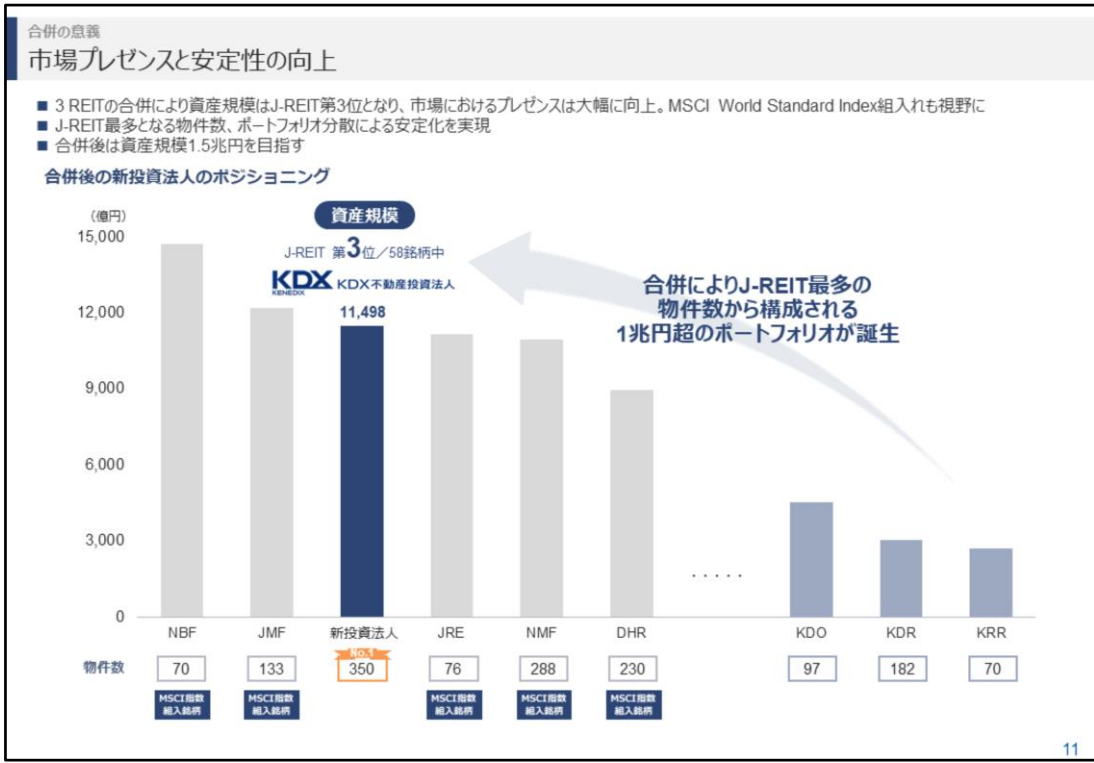


まずは投資対象セクターの拡大についてです。

従来、各投資法人が主に投資運用してきた中規模オフィスビル、居住用施設やヘルスケア施設、生活密着型商業施設については、引き続きフォーカスしながらも、新投資法人では、投資対象セクターを拡げ、これまでは限定的な投資にとどまっていた物流施設や宿泊施設にも積極的に投資することでより多くの成長機会を獲得できると考えています。

また、ポートフォリオの中で相対的に競争力や収益性が低下した資産を中心に入替を検討し、投資対象セクターを跨いだ資産入替、例えば、これまでは出来なかった、中規模オフィスビルを売却して、今後、需要の回復とさらなる拡大が見込まれる宿泊施設を取得するといった資産入替などを行いながら、ポートフォリオの収益力を向上させ、これまでの特化型戦略を超えた持続的な成長を目指します。

次に11ページをご覧ください。



3 投資法人の合併により、資産規模はJ-REIT第3位となる1兆1,498億円となり、市場におけるプレゼンスが大幅に向上する見込みです。今後、例えばグローバルに運用を行う機関投資家などがベンチマークの一つとする「MSCI World Standard Index」への組入れも視野に入ってくることで、投資口の流動性向上なども期待が出来ます。

また、物件数は350物件と、J-REIT最多となる見込みですので、ポートフォリオの分散による収益の安定化が更に進展します。

なお合併完了により成長の歩みを止めることはせず、しっかりとした利回りの目線感や安定収益を保持しながら、将来的には資産規模を1.5兆円まで拡充していくことを目指します。

次にサステナビリティへの更なるコミットメントについて、12ページをご覧ください。

合併の意義  
 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	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	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
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

12

これまでも当社ではサステナビリティへの取組みを重要な課題と認識し、各投資法人においても、積極的かつ継続的に取り組んでまいりました。

例えばKDOにおいては、今では主要リートでの取得が当たり前になっている「GRESB」にJ-REITとしては当時初めて参加するなど、先進的な取組みを行ってきました。

異なるアセットクラスを運用してきた3投資法人が、本合併により、それぞれがこれまで蓄積してきたサステナビリティのノウハウを統合し昇華させることで、この分野におけるリーディングカンパニーを目指したいと考えています。

13ページをご覧ください。

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	役員の体制強化・ダイバーシティの推進
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 執行役員 1名</li> <li>■ 監督役員 4名</li> <li>- 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</li> <li>- 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</li> </ul>

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

本合併を機に、新投資法人では、投資主利益やサステナビリティ指標と連動する新たな運用報酬体系の導入を実施します。また、継続性や専門性も考慮の上、監督役員を増員し、役員体制、ガバナンス面を強化し、また女性役員の構成比率を高め、ダイバーシティを一層推進するなど、サステナビリティの取組みへの更なるコミットメントを明確にします。

続きまして、合併後の成長戦略と業績予想について、存続投資法人の執行役員を兼ねております、オフィス・リート本部の桃井のほうからご説明させていただきます。

まずは15ページをご覧ください。

### 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

合併後の新投資法人の成長戦略として、大きく4つ挙げています。

まずは1つ目、投資対象セクターを拡大することにより、新たな成長機会の獲得を目指します。

これまで各投資法人では、それぞれが特定のアセットクラスに特化して投資運用してきましたが、これに加え、これまでは主要な投資対象として投資してこなかった、成長余地の大きい投資対象セクター、例えば物流施設や宿泊施設等への投資も積極化し、成長機会を拡げていきます。

2つ目は、環境変化に即した資産入替による収益力の強化です。

収益性が当初想定していた水準から低下した、あるいは将来的な収益低下リスクが内在する保有資産と、将来的な成長が見込める資産との入替を行うことで、環境変化の中においても安定と成長を両立することができますと考えています。含み益の顕在化やポートフォリオの質の改善を通じて、投資主価値の最大化を目指します。

3つ目は、アクティブ運用によるアップサイド収益の獲得です。

これまでも特化型戦略の枠組みの中で、コンバージョンや未消化容積の活用、リノベーションを行うことで、物件収益力の引き上げに積極的に取り組んできました。

合併後もこうしたアクティブ運用のノウハウを継承していきますが、新投資法人のポートフォリオでは合併による規模の拡大に伴い、リスク許容度が高まることから、例えば、低・未稼働物件のリースアップを前提とした物件取得などにも従来と比べて取り組みやすくなり、内部成長収益の極大化とともに外部成長機会のさらなる拡大を図ることが可能となります。

最後に、財務柔軟性の確保とリスク耐性の更なる向上ということで、新投資法人の有利子負債比率、LTVは、各投資法人の合併前の水準を下回る見込みですので、取得余力を拡充することで機動的な取得機会の確保が可能になります。








一方で、環境変化に合わせて、適切にLTVをコントロールする方針は維持しますので、外部成長機会の拡大と財務基盤の安定性確保を両立させていきます。

次に16ページをご覧ください。

## 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は0.0%の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。

16

合併後の投資方針ですが、中規模オフィス、居住用施設やヘルスケア施設、生活密着型商業施設といった、これまで各投資法人がフォーカスしてきた投資対象セクターについては従来通りの方針を維持しながら、物流施設や宿泊施設等、社会環境の変化に対応した資産への投資拡充により、新たな成長機会を追求していきます。

なお、将来的な変化への対応に柔軟性を持たせるため、投資対象セクター別の保有比率の目標値は設定しません。

また、投資対象セクターによって最適な立地はそれぞれ異なるため、エリア別の比率目標も設けず、私たちの目利き力を活かして、物件特性に応じた立地への投資を行っていく方針です。

続いて17ページをご覧ください。



## 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 (譲共有持分25%)	レム六本木ビル (譲共有持分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
鑑定売却益	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

17

新投資法人の誕生に合わせて、将来リスクのあるシングルテナントの築古オフィスビルと含み損があり償却後利回りが低いオフィスビル2物件を、売却益が計上可能な金額で譲渡する一方で、合併後の投資法人として従来の投資対象に加えてフォーカスしていく方針をお示した、宿泊施設、物流施設の底地、リノベーションにより収益性の向上が期待できる居住用施設、安定収益が期待できる生活密着型商業施設を取得する資産入替を行います。

これは、合併による効果として期待する、投資対象セクターの拡大による新たな成長機会の獲得、環境変化に即した資産入れ替えによる収益力強化、アクティブ運用によるアップサイド収益の獲得を体現した資産入替となり、今後、こうした取組を積み重ねていながら、新投資法人を成長させていきたいと思いをします。

次に18ページをご覧ください。

## 今後のパイプライン

- ケネディ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
合計			2 物件



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		
	合計		

いなげや新ゆりヨネッティー  
王禅寺前店イース春日井  
(準共有持分30%)

ヘルスケア施設	3物件		
合計			3 物件

物流施設	7物件		
合計			7 物件

	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
合計			2 物件

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

今後のパイプラインとして、取得確度の高いもののみを記載しています。

様々なアセットタイプを揃え、足許では21物件、800億円強となります。

当面は、投資口価格等を踏まえたエクイティ・ファイナンス、合併後の借入余力を活かしたデット・ファイナンス、保有する資産の売却資金を併用しながら、これらの物件をしっかりと取得していくことで、ポートフォリオを成長させ、巡航としての利益水準の底上げを実現していきたいと考えています。

次に19ページをご覧ください。

## 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



19

これまで各投資法人が取り組んできたアクティブ運用の事例を挙げています。

例えば、KRRでは、テナントが退去した旧スポーツクラブ施設を取得し、大規模改修工事を行った上で、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と転換し、収益力を強化しました。コンバージョンを前提とした物件取得事例となりますが、こうしたアクティブ運用を行うことで内部成長収益の極大化を実現しています。

これまで各投資法人が培ってきたアクティブ運用のノウハウを統合し、合併と同時に取得を予定するリバーシティにおいても、住宅居室内のアップグレード工事実施による賃料単価の引き上げに取り組んでいきます。

合併後は、これまでの単独・特化型リートの枠組みの中ではリスク許容度の問題から、なかなか対応することが出来なかった様々な取組みについても、リスクコントロールを意識しながら、積極果敢に挑戦していきたいと考えています。

次に20ページをご覧ください。

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

3 REITの総資産LTV

直近各決算期末日時点

KDO 45.3%

KDR 50.2%

KRR 45.0%

KDX KDX不動産投資法人

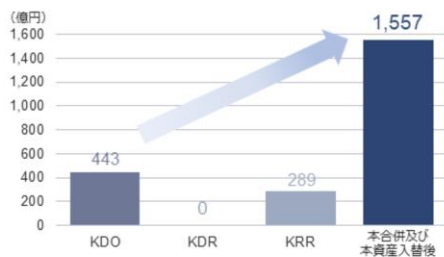
本合併及び本資産入替後

総資産LTV

43.5%

(鑑定LTV : 39.6%)

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

(億円)

16,000

14,000

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0



合併時の会計制度上、存続投資法人のKDOは、消滅投資法人となるKDRとKRRの資産を時価で受け入れることとなりますので、新投資法人のLTVは、合併前の各投資法人のLTV水準を大きく下回る43.5%となり、50%を基準とした場合の取得余力は 1,500億円程度まで拡充する見込みです。

また、J-REITの資産規模と格付との関係性を俯瞰すると、新投資法人の規模感であれば格付向上の可能性も視野に入ることから、更なる向上を意識しながら、これまで同様、環境に合わせてLTVをコントロールし、財務安定性に配慮した運営を継続する方針です。

続いて財務の状況を説明します。21ページをご覧ください。

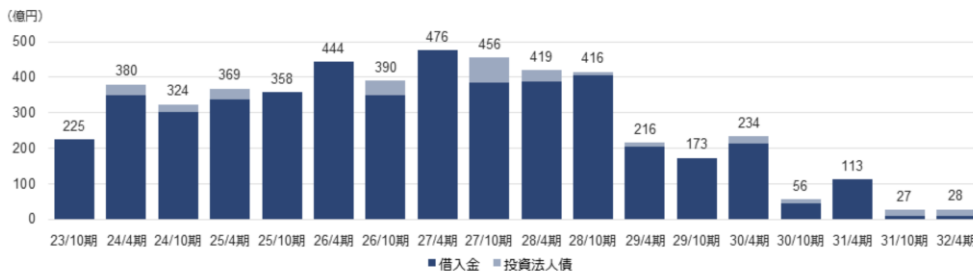
## 財務柔軟性の確保とリスク耐性の更なる向上②

- 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	グリーンファイナンス	ソーシャルファイナンス
	▶ 165億円	378億円	86億円

## 返済期限別有利子負債残高



21

新投資法人においても、引続き、一定水準以上の固定金利化比率の維持や有利子負債の返済期限の分散化等、取引先金融機関との良好な関係の下、堅実な財務運営を継続する方針です。

一方で、合併効果の1つとして、KDOと比べて高い水準にあるKDRとKRRの借入コストが、今後、存続投資法人であるKDOの水準に収斂することにより、KDRとKRRによる借入由来のリファイナンスの際には、借換コストがそれぞれ単体で取り組んでいた時と比べて低減することが期待できます。

次に新投資法人の業績予想について、23ページをご覧ください。

## 4. 業績予想

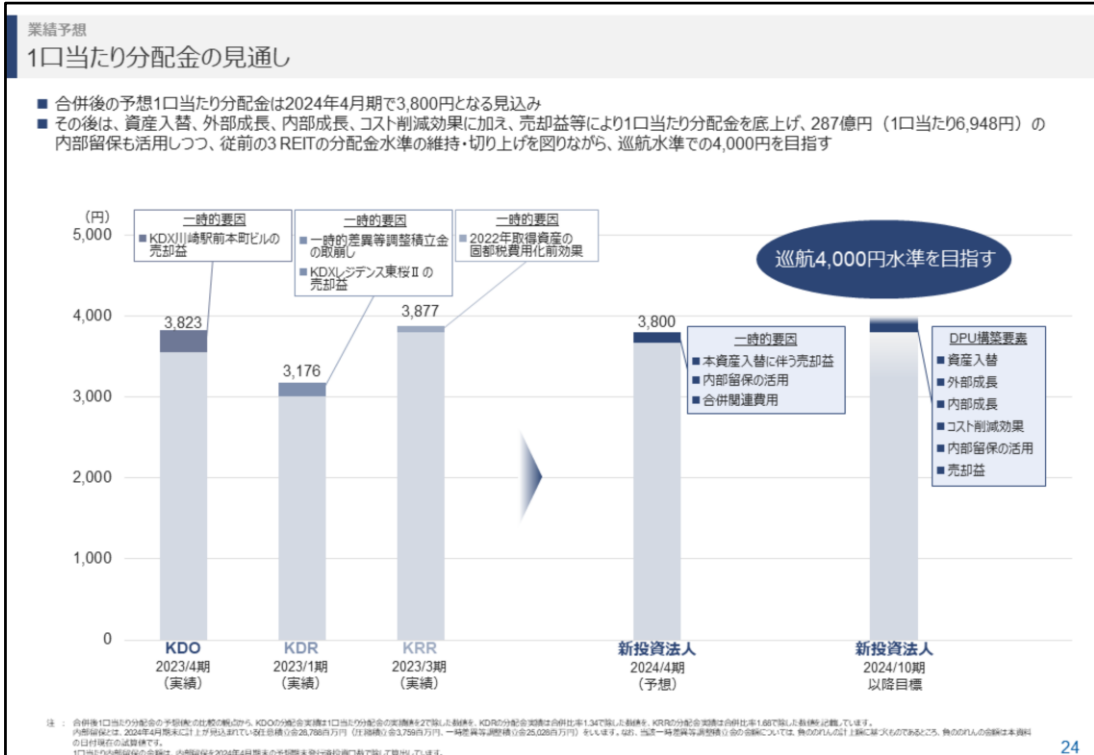
	本合併後第1期（2024年4月期）予想
営業収益	38,752 百万円
営業利益	16,476 百万円
経常利益	13,902 百万円
当期純利益	39,183 百万円
内部留保取崩額	1,841 百万円
分配金総額	15,743 百万円
1口当たり当期純利益	9,458 円
1口当たり内部留保取崩額	444 円
1口当たり分配金	3,800 円

注：本合併に伴い発生するもののみを2024年4月期に試算しており、当該物ののみを前提として、特種利益として2024年4月期に一括計上する予定です。注釈は、p.23-24の注記に記載の業績予想の前提条件に「内部留保」及び「内部留保取崩額」については、注釈額15,743百万円及び当該物ののみを計上する旨を記載していますが、物ののみを本資料の日付現在の試算額であるため、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障するものではありません。

新投資法人の第1期となる、2024年4月期の業績予想は、ご覧の各金額となる見通しです。

第1期については、合併に伴う一時的な費用増加などを考慮し、内部留保を約18億円取崩し、1口当たり分配金は分割後で3,800円となる見込みです。

次の24ページをご覧ください。



2024年4月期の1口当たり分配金と、各投資法人の合併直前期における分配金実績との対比としては、ご覧の通りですが、合併前のそれぞれの投資法人に対する期待利回りの差や、3投資法人による交渉を通じて決定した合併比率や合併に伴う様々な一時的要因を考慮した結果としての第1期予想金額となっています。

合併による一時的要因が解消される2024年10月期以降は、これまでご説明してきた、アセットクラスを跨いだ資産入替の積極化や取得余力を活用した外部成長の加速、アクティブ運用の拡充による内部成長収益の極大化、リファイナンス時の借入コストの削減に向けた取組等に加えて、内部留保や資産入替に伴う売却益の活用により、従前の3投資法人の分配金水準の維持・切り上げを図りながら、巡航水準としての4,000円確保を目指していきます。

以上が、今回の合併に関する説明となります。

冒頭申し上げましたが、様々な環境変化の下、不確実性が増す中で各投資法人が従来の特化型による投資運用方針を継続するだけでは、成長に向けた戦略が描きづらくなる可能性があるばかりではなく、今後生じ得るリスクへの対応余地も限られてくる可能性があります。

新投資法人の誕生を第2の創業と捉え、3投資法人の力を結集して強靱なポートフォリオを構築し、多様な成長戦略を確保することで反転攻勢の態勢を整え、不確実性から生じる様々な投資機会を捕捉し再び成長軌道に乗せていきたい、という目的の下、今回の合併という決断に至りました。

各投資法人の投資主の皆様におかれましては、是非、本合併に対するご理解を賜り、ご賛同をいただきますようお願い申し上げます。



## 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		

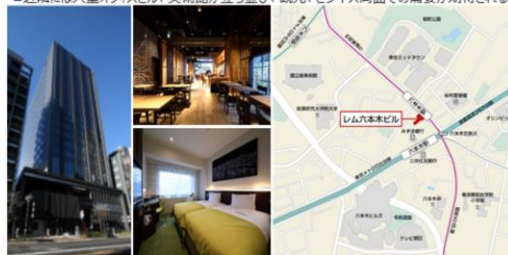
## 宿泊施設

## 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

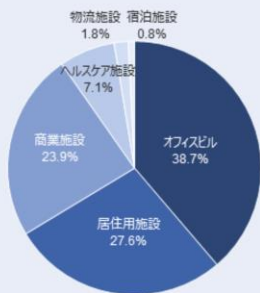


所在地	東京都昭島市	鑑定評価額	2,300百万円
取得予定価格	1,872百万円	鑑定NOI	74百万円
土地面積	10,895.40㎡	鑑定NOI利回り	4.0%
取得ルート	SMFLみらいパートナーズ	交通アクセス	中央自動車道「八王子」ICより約5.2km

所在地	千葉県鎌ケ谷市	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%
メンテナンス	株式会社ヨーク	延床面積	8,210.02㎡
取得ルート	SMFLみらいパートナーズ	土地面積	8,317.59㎡

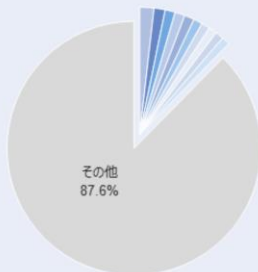
### 合併後ポートフォリオの分散

投資対象セクター別比率



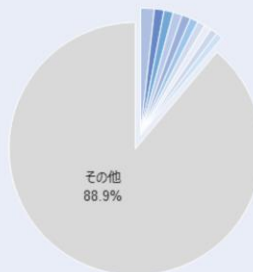
上位10物件比率

上位10物件比率  
**12.4%**



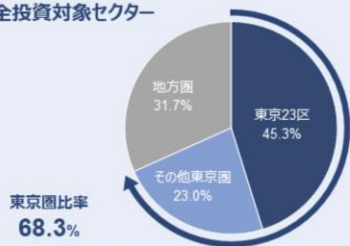
上位10テナント比率  
(賃料ベース)

上位10テナント比率  
**11.1%**

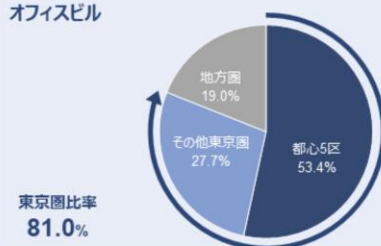


合併後ポートフォリオのエリア別比率

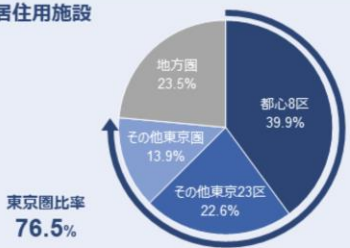
全投資対象セクター



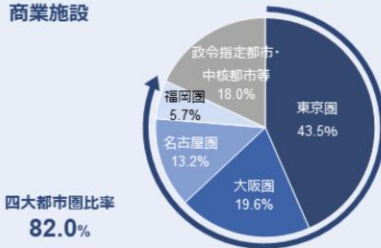
オフィスビル



居住用施設



商業施設



		KDX KDX不動産投資法人 KENEDIX	KDX クネティクス・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

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

	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/パフォーマンス運動報酬	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評価に運動)	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

のれん発生イメージ



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積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 （機関運管事務）		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)

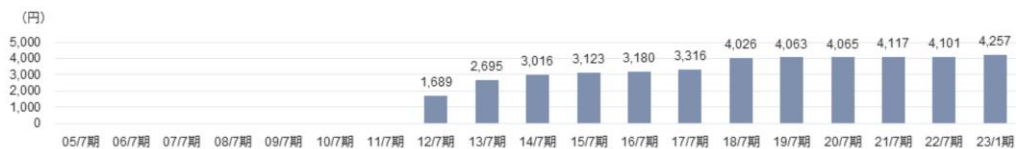


## 3 REITのトラックレコード（分配金）

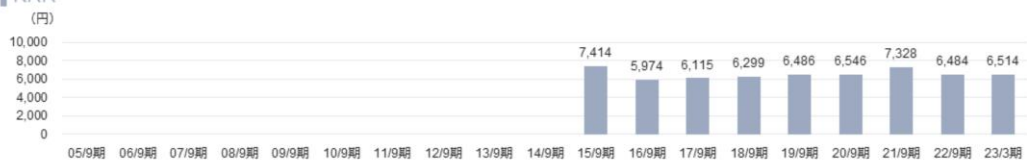
## KDO



## 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。

D.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したものに、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。

D.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。

D.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雑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」とはシャッパ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し、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イーストワーズⅡ、レム六本木ビルは「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イーストワーズ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) イースタ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) ウェクス伊奈の「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イーストワーズ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業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業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「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。  

$$\text{鑑定NOI利回り} = \text{各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載された鑑定NOI} \div \text{各取得予定資産の取得予定価格}$$
- (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。

## 注記

### 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) KDOI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