



# 事業戦略説明会資料

2011年3月29日



KENEDIX, Inc.

# 東北地方太平洋沖地震の影響について

BEST INVEST  
KENEDIX

- 東北地方太平洋沖地震で亡くなられた方々のご冥福をお祈りいたしますとともに、被災されました方々に心よりお見舞い申し上げます。
- 本地震による当社グループへの影響については、平成23年3月24日現在、以下のように確認されております。

## 自己保有物件

- 茨城県水戸市笠原町に所在する商業施設「ロゼオ水戸」においては、施設利用者の人的被害はなかったものの、内外壁のクラックや照明の落下、ガラス破損等の被災が発生し、テナントの営業が部分的となっております。
- それ以外の物件に関しましては現時点で重大な人的・物的被害等がない旨、確認しております。

## 受託資産

- 軽微な損傷等を確認している物件があるものの、現時点では大きな被害がないことを確認しております。
- 当社グループ会社が運用するJ-REIT であるケネディクス不動産投資法人(コード番号:8972)及び日本ロジスティクスファンド投資法人(コード番号:8967)の詳細状況に関しましては、各投資法人のHPにてお知らせしております。

- 本地震による直接的な影響以外に、電力制限等による企業活動及び個人消費への影響が、不動産ファンダメンタルズ(空室率・賃料水準)にどの程度影響を及ぼすかといった間接的な影響については、引き続き慎重に見極めていく必要があります。
- 今後も継続的に被害状況の確認を行って参りますが、業績に与える影響が新たに判明した場合には、速やかに開示致します。

# 1. 事業環境認識

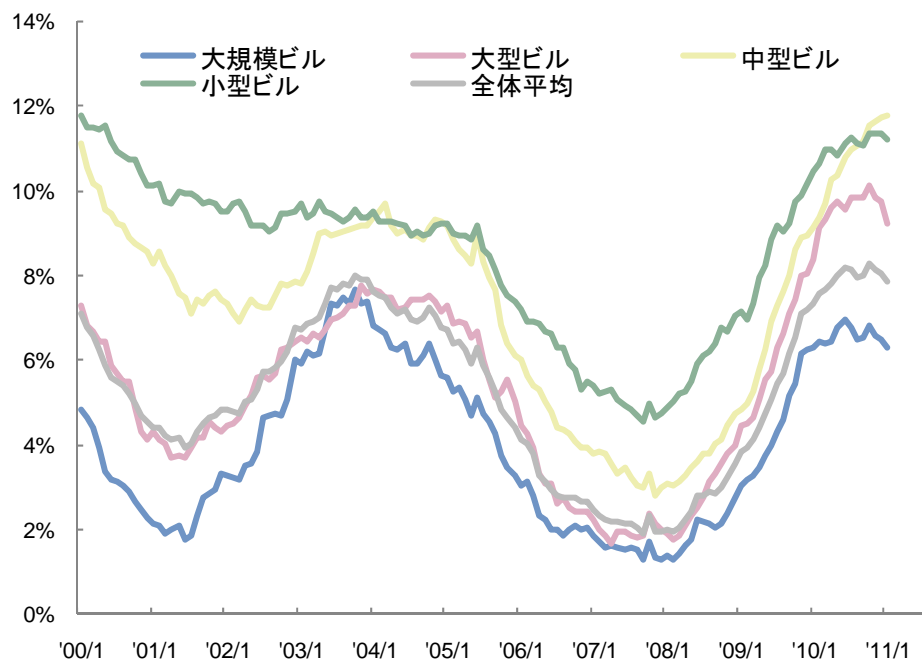
---



# 不動産賃貸市場: オフィス

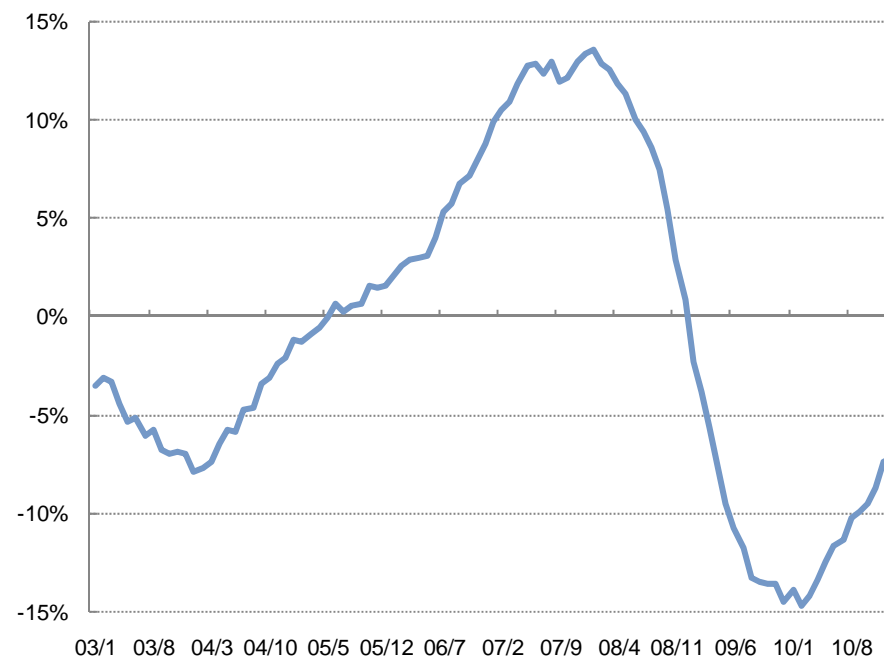
BEST INVEST  
KENEDIX

### 空室率の推移(都心9区)



注: 基準階面積で区分。大規模ビル:200坪以上、大型ビル:100-200坪、中型ビル:50-100坪、小型ビル:20-50坪  
出所: 三幸エステート

### 募集賃料増減率(前年同月比/都心5区)

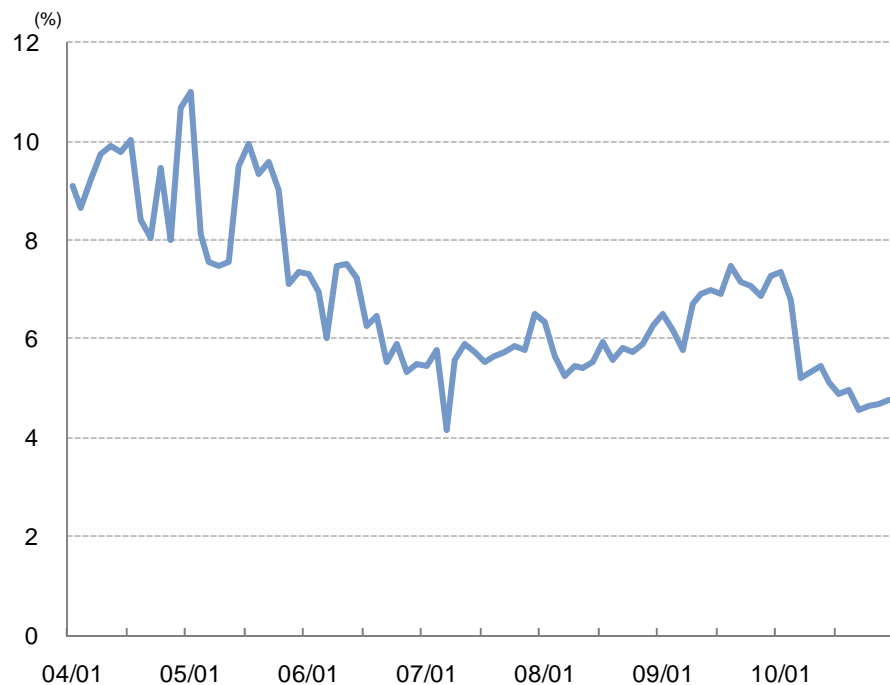


出所: 三鬼商事よりケネディクス作成

都心オフィスの空室率は頭打ちしており、賃料の下落幅も縮小傾向にありますが、地震・電力制限等による企業活動への影響については留意する必要があります。

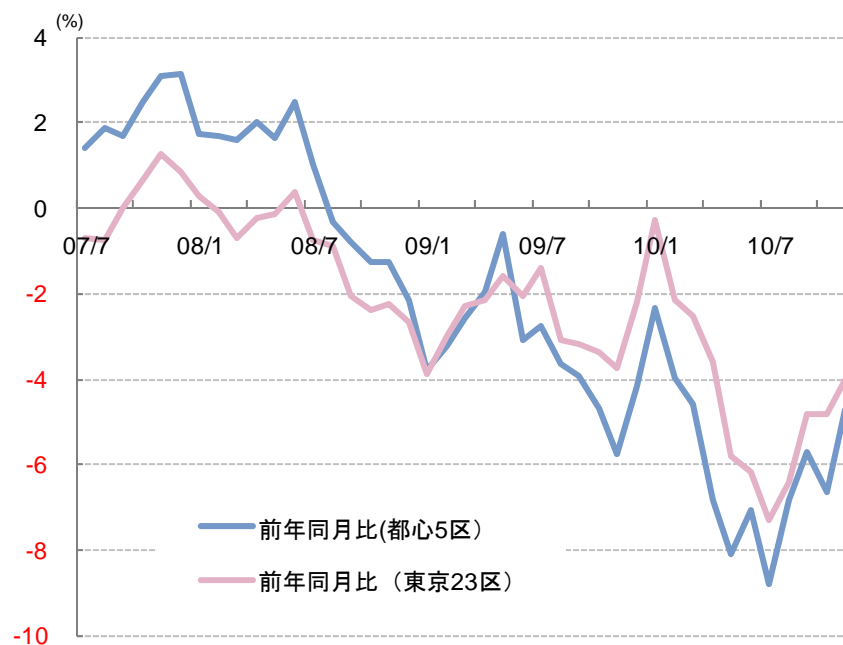
# 不動産賃貸市場：賃貸マンション

## 空室率の推移(首都圏)



注：空室率=未稼働面積/賃貸可能面積  
出所：主な住宅系REITの開示資料を元にケネディクス作成(2010年9月末現在)

## 平均募集賃料増減率(前年同月比/1 Room)



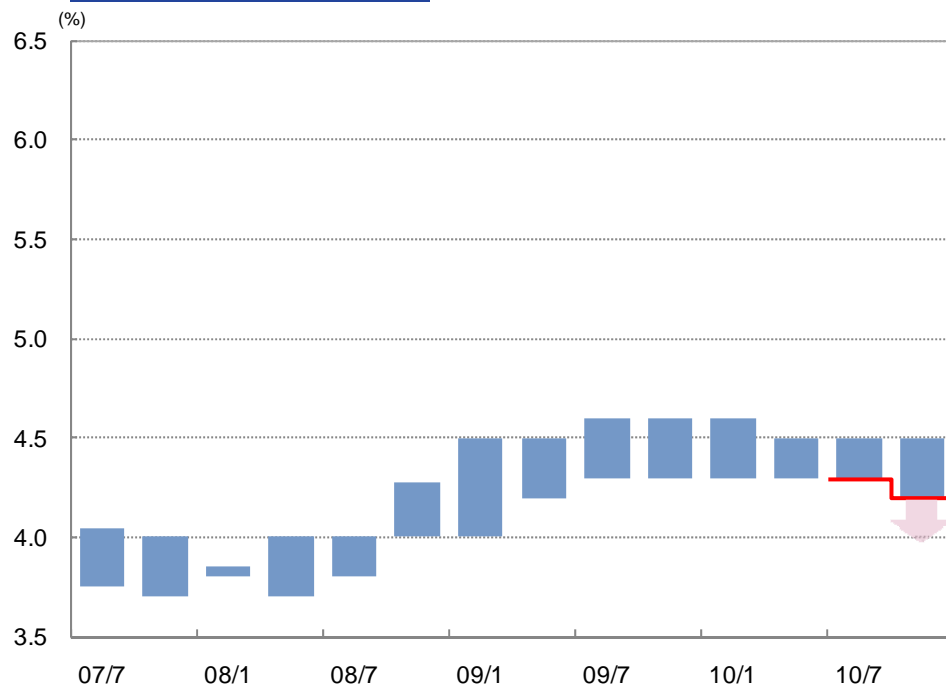
注：募集賃料ベース(月次、2010年10月現在)  
出所：リクルート「賃貸情報フォレント(ForRent.jp)」よりケネディクス作成

賃貸マンションの空室率は改善し、賃料下落幅も縮小傾向にありますが、今後の個人消費の動向については慎重に見極めていく必要があります。

# 不動産投資市場：期待NOI利回り(リスクプレミアム)

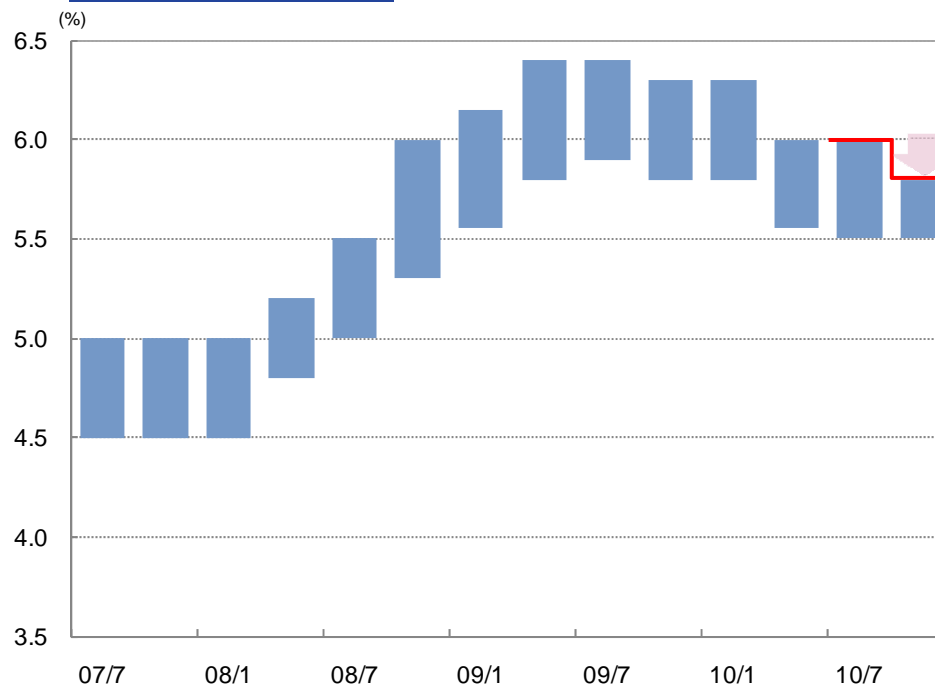
BEST INVEST  
KENEDIX

## 期待NOI利回り(オフィス)



注：東京都千代田区大手町、基準階有効面積500坪以上、築年数5年未満を想定  
出所：CBRE

## 期待NOI利回り(住居)



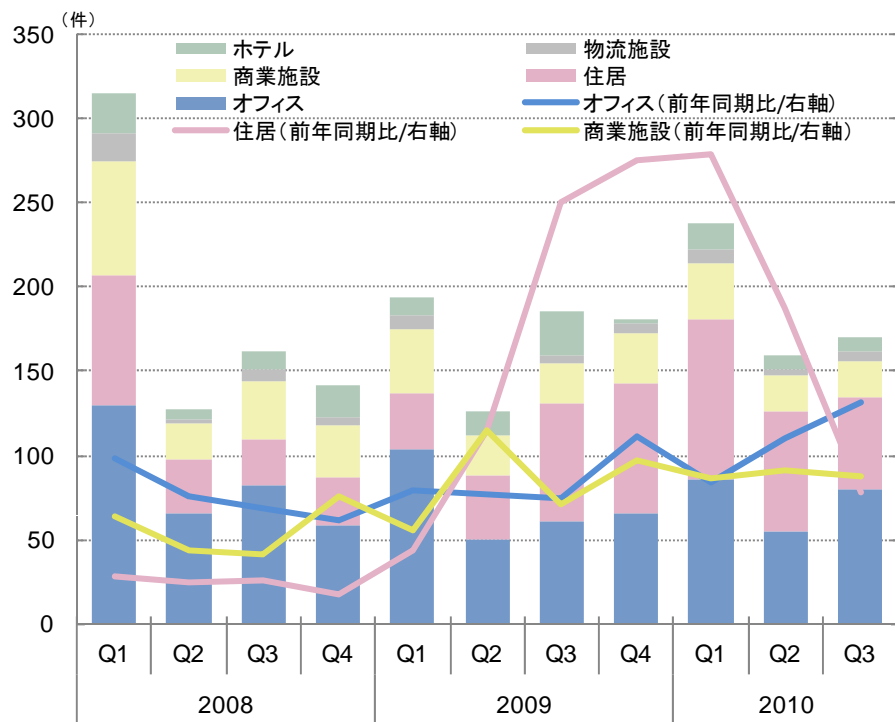
注：東京主要5区、駅徒歩10分以内、築年数5年未満、平均専有面積25㎡のワンルームマンションを想定  
出所：CBRE

不動産投資家の期待NOI利回りは足もとまで段階的に低下してきております。

# 不動産投資市場：取引量（流動性）

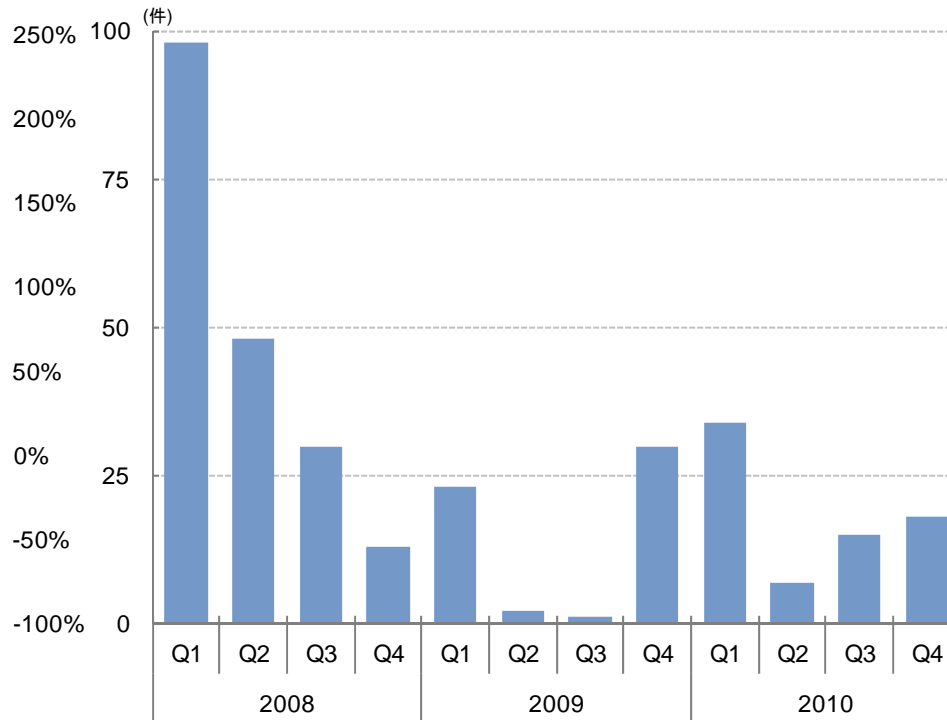


## 不動産取引件数の推移



出所：日経不動産マーケット情報よりケネディクス作成

## J-REIT物件取得件数



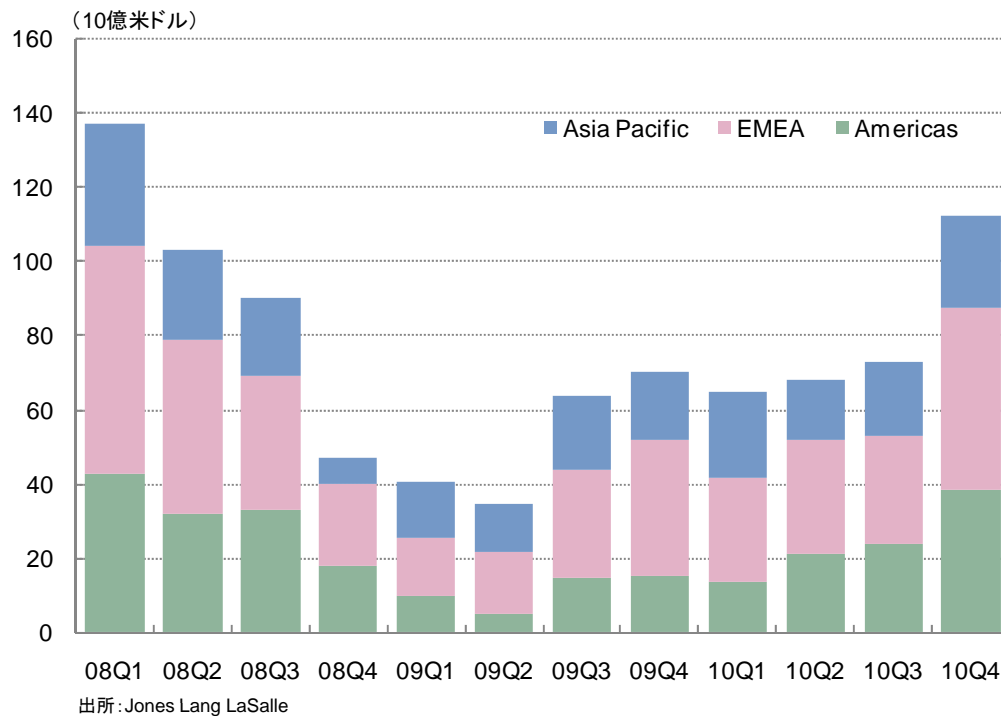
出所：J-REIT公表資料よりケネディクス作成

不動産取引件数は全体的に増加傾向にあり、  
J-REITも再び活性化しつつあります。

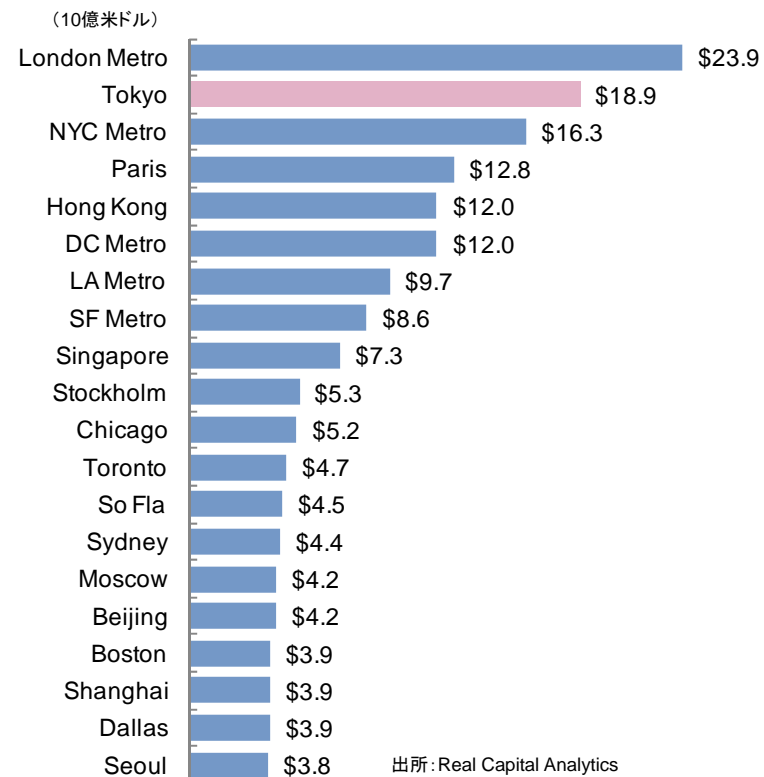
# グローバル市場の動向

BEST INVEST  
KENEDIX

## 世界の商用不動産取引量の推移



## 2010年取引量都市別ランキング



世界的に不動産投資市場に資金流入が拡大していく中、  
東京市場は大きな存在感を有しています。



## 2. ケネディクスとケネディクスと戦略的方向性

---

# ケネディクスの収益源泉

BEST INVEST  
KENEDIX

- ケネディクスの収益源泉は、大きく分けると「アセットマネジメントビジネス」と「自己勘定ビジネス」に分類することができます。
- アセットマネジメントビジネスとは、不動産投資家に対し、投資機会の提供から運用・売却までの一連のサービスを提供するビジネスで、自己勘定ビジネスとは、当社自らが不動産を保有・運用するビジネスです。

## アセットマネジメントビジネス

## 自己勘定ビジネス

### 内容

- 顧客投資家からの手数料(フィー)。

- 自己で保有する不動産からの収益(賃料及び売却益)。

### 特徴

- 収益のダウンサイドリスクは限定的で、特にアセットマネジメントフィーはストック型収益として安定している。
- 一方で、市場好況時における収益のアップサイドもインセンティブフィー等の一部収益に限定され、キャピタルゲインのような高い収益は期待し難い。

- 市場好況時には売却益による高い収益性が期待できるが、市場悪化時には売却損や評価損により多額の損失を計上するリスクもある。
- 一方で、賃料は安定的な収益として期待できる。

### 成長ドライバー

- AUM獲得競争を勝ち抜くに十分な、顧客投資家から支持される質の高いアセットマネジメント・サービス。

- 収益性・安定性の高い物件を取得するアキュイジション力。
- 市場の変化に耐えうる強固なバランスシート。

# アセットマネジメントビジネスから得られる収益



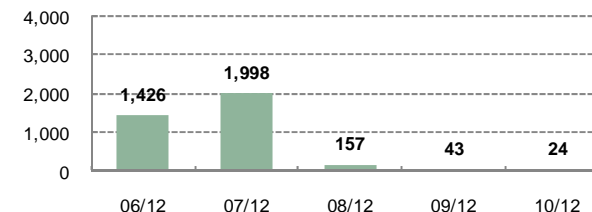
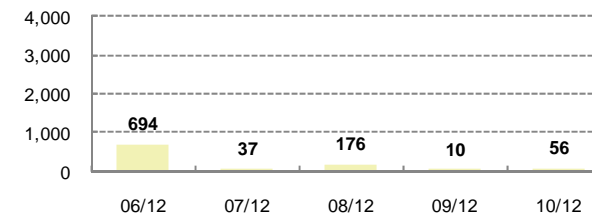
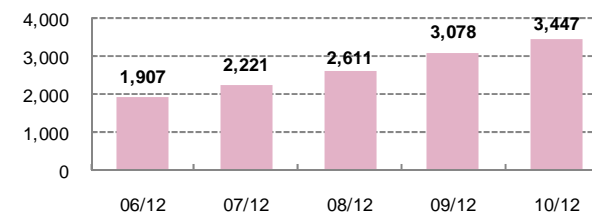
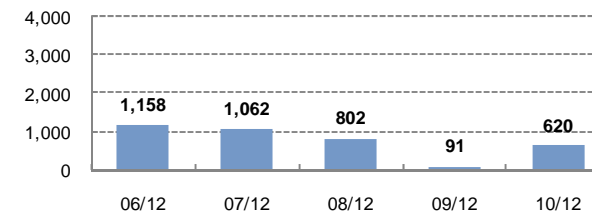
■ アセットマネジメントフィーは、市況の大きな変化にも関わらず順調に成長して参りました。

## アセットマネジメントビジネスの収益源泉

アクイジションフィー	<p>■ <b>不動産投資家への投資機会提供に関するフィー</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 不動産投資家のニーズに合わせ、不動産投資案件を発掘し、投資家が出資し組成したファンドで物件取得を行います。</li> <li>□ 物件取得の際、取得額に対し一定料率を掛けて算出されるフィーを受領します。</li> </ul>
アセットマネジメントフィー	<p>■ <b>不動産の運用に関するフィー</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 不動産収益を維持・向上させ、不動産の価値向上を図るべく運営・管理を行います。</li> <li>□ 保有物件の運用状況の報告を行います。</li> <li>□ これらサービスの対価として、物件取得総額に対し一定料率を掛けて算出されるフィーを受領します。</li> </ul>
ディスポジションフィー	<p>■ <b>不動産の売却と資本の回収に関するフィー</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 不動産の売却を行い、投下した資本の回収を図り、利益を確保します。</li> <li>□ 物件売却の際、売却価格に対し一定料率を掛けて算出されるフィーを受領します。</li> </ul>
インセンティブフィー	<p>■ <b>投資リターンの実現に関するフィー</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 不動産の売却を完了し投資が完了した時点で、投資家と予め決めたリターンのハードルを超過した部分のうち一定額をフィーとして受領します。</li> </ul>

## 営業総利益の推移

(単位:百万円)



注: 上記は一般的な例であり、アセットマネジメントビジネスの報酬体系は運用するファンドによって異なります。

# 自己勘定ビジネスから得られる収益



- 自己勘定ビジネスでは、賃貸事業からの収益は安定して得られるものの、不動産売却損益は不動産市場の動向により大きく影響を受けます。

## 自己勘定ビジネスの収益源泉

賃貸事業収益

### ■ 不動産からの賃貸収益

- 当社が不動産を直接保有することで、不動産からの賃貸収益を得ることができます。

不動産投資関連損益

### ■ 不動産の売却に関する収益

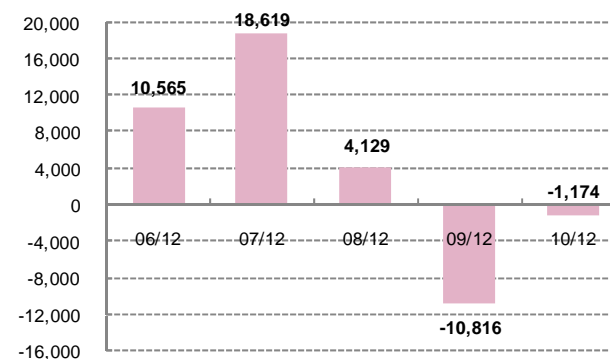
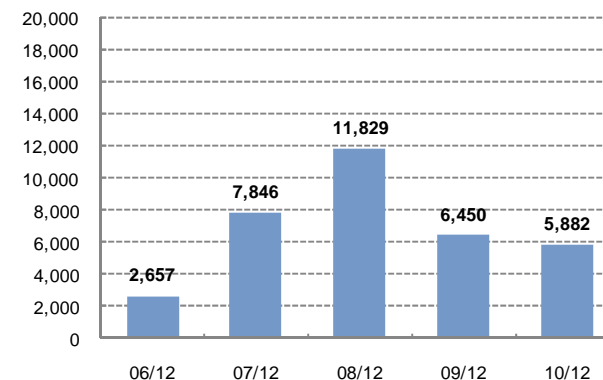
- 不動産を一定期間運用後、売却を行うことで売却益を得ることを狙います。
- 不動産投資市場の流動性や取引時のキャップレート水準や賃料見通しによって、売却による損益は大きく変動します。

### ■ 不動産の時価評価により会計上発生する損失

- 当社保有不動産の鑑定評価等に基づく時価評価により、当該時価評価が簿価を下回る場合には売却の有無に関わらず、評価損失が発生することがあります。

## 営業総利益の推移

(単位:百万円)



注: 不動産投資関連損益とは、棚卸資産売却損益(2008年は匿名組合出資分売却を含む)、棚卸資産評価損失、減損、固定資産売却損益を合算したものです。

# 中期経営計画の方針

BESTINVEST  
KENEDIX

## BESTINVEST KENEDIX アセットマネジメントビジネスへの回帰

1

### 受託資産残高(AUM)成長

- 2013年までにAUMを1.4兆円に成長
- 私募ファンドとJ-REIT等の公募ファンドのバランス化

2

### バランスシートのスリム化

- |             | 2010年12月期 | 2013年12月期 |
|-------------|-----------|-----------|
| □ 総資産       | 2,062億円   | ⇒ 1,344億円 |
| □ 自己勘定投資    | 1,617億円   | ⇒ 838億円   |
| □ DE Ratio* | 2.0x      | ⇒ 1.0x    |

3

### 安定的な収益構造

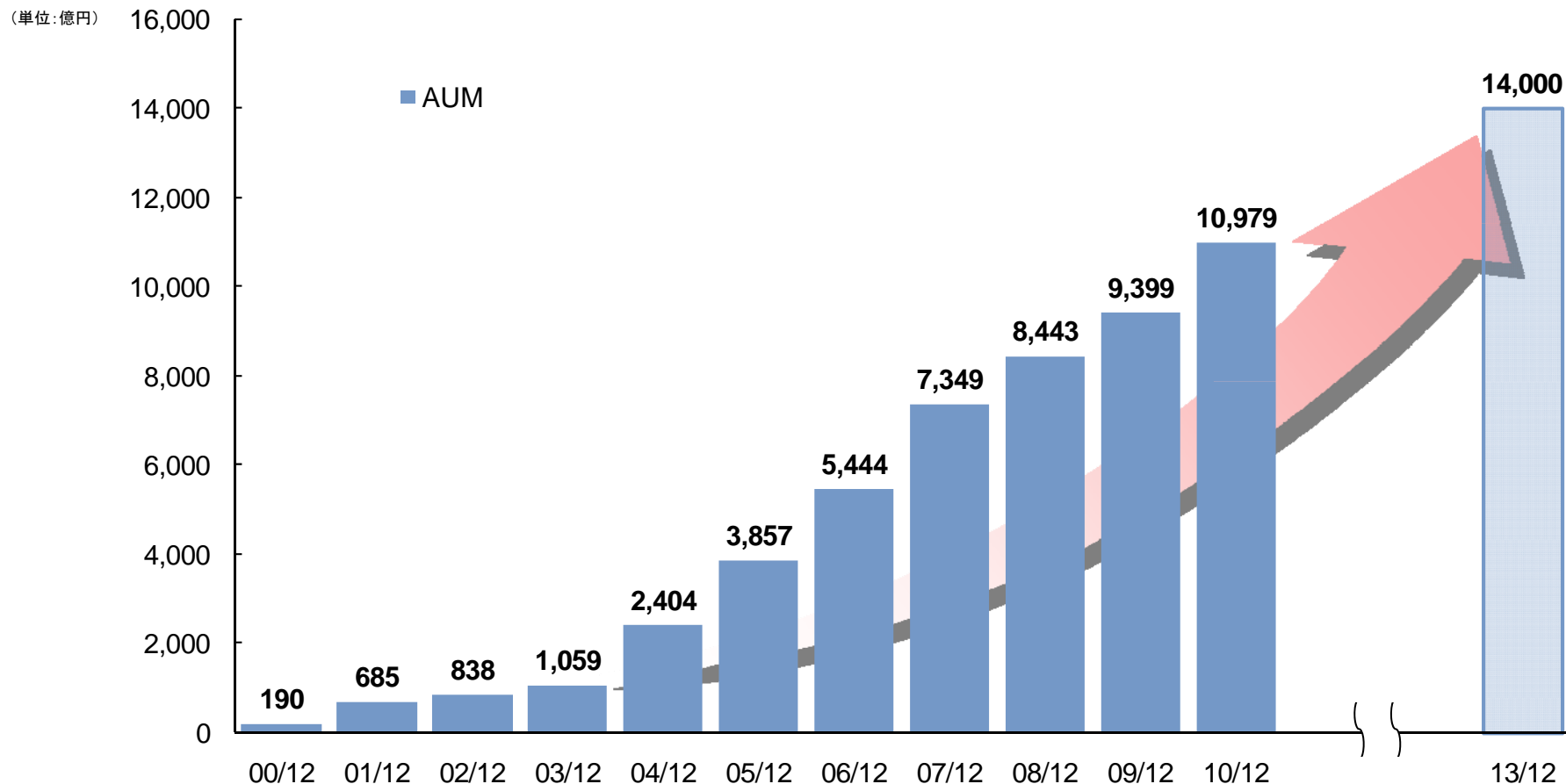
- アセットマネジメントフィーを収益の柱に拡大
- 安定収益増加及びコストコントロールによる固定費のカバー率の向上

当社はアセットマネジメントビジネスへの回帰を主眼とした  
中期経営計画を引き続き推進して参ります。

注: 「DE Ratio」=「有利子負債」/「自己資本」であり、Net DE Ratioとは異なります。

# 受託資産残高(AUM)の推移と目標

BEST INVEST  
KENEDIX



AUMの増加は当社で最も重要な戦略的目標であると認識しており、  
2013年12月末までに、AUM1.4兆円を目指して参ります。

注: 当社グループでは、以下の基準で受託資産残高の集計を行っております:

- ・当社グループがアセットマネジメント業務を受託している不動産物件が対象で、竣工前の開発物件は含まれていません。
- ・取得時の物件購入価格(税抜)で集計し、取得付随費用やバリュースアップ費用(物件価値を上昇させるための資本的支出)等のコストについては、本来は会計上の簿価を構成するものですが、受託資産残高には含まれていません。
- ・当社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を行っている物件は含まれています。また、当社の関係会社が資産運用を受託しているJ-REITが保有する物件も含まれています。

# 当社の強みを活かしたAUM成長戦略の加速

BEST INVEST  
KENEDIX

■ 当社グループがアセットマネジメントにおいて有する以下の強みを活かし、AUM成長戦略を加速して参ります。

1

## ソーシング力

ネットワーク:不動産情報ネットワークからの優良な投資案件発掘

スピード:発掘した投資案件を迅速に実現・実行

2

## ファイナンス アレンジ力

クリエイティビティ:創意工夫を凝らしたファイナンス・ソリューション

信頼関係:国内を中心とした金融機関との取引実績

3

## プロダクト ラインナップ

多様なスキーム:会社型案件やAM受託替案件等

多様なアセットクラス:シニアヘスケア等のユニークなアセットにも対応

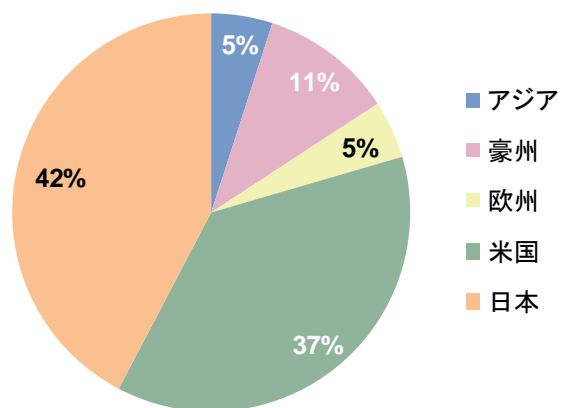
当社グループが有するアセットマネジメントの強みを活かし、  
AUMの成長を実現して参ります。

# 今後の戦略的課題：海外投資家層の拡大



- 当社の顧客海外投資家は現在、米国投資家を中心として、欧州やアジアの投資家を含む幅広い国籍で構成されております。
- 足元ではアジアの投資家が活発な動きを示すなど、日本の不動産市場において海外投資家のプレゼンスは今後も拡大していくものと考えております。
- 当社グループ全体のグローバル・メンタリティのさらなる強化を実施し、海外投資家層のより一層の拡大・多様化に向けて経営努力をして参ります。

## 国籍別私募ファンド投資家の内訳\*



## 海外投資家層の拡大



海外投資家の動向に注視しつつ、多様な投資ニーズに対応して参ります。

注：AUMからJ-REIT及び自己投資を除いたもの(2010年12月末)



# 本資料の取り扱いに関して

- 本資料は、ケネディクス株式会社(以下、「当社」といいます)及び当社グループの事業概要並びに経営戦略に関する情報提供を目的としたものであり、投資の勧誘または斡旋を目的としたものではありません。
- 本資料に記載された内容については細心の注意を払っておりますが、掲載された情報の内容の正確性、有用性、また適切性等について、当社は一切保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は、事前の通知なくして変更されることがあります。
- 本資料の中の当社の事業における計画、見通し、その将来に関する記述は、現時点で入手が可能な情報を基に想定される合理的な判断と考えておりますが、さまざまなリスクや不確定な要素が含まれていることから、実際の業績はさまざまな重要な要素によって大きく異なる場合があります。
- 本資料の著作権その他の権利は、特段の断りがない限り、当社に帰属しています。