産業ファンド投資法人

証券コード：3249

2024年7月期(第34期) 決算説明会資料

2024年9月13日

資産運用会社：

KJRM KKR Japan Realty Management

第34期決算説明会資料

トピック

Executive Summary	P.2
IIFの基本方針１　環境変化を捉えたIIFの中長期的な成長戦略	P.3
IIFの基本方針２　インフレ環境を踏まえた新たな投資運用方針	P.7
決算概要及び業績予想	P.13
足元の運用状況と今後の対応	P.17
財務戦略	P.27
サステナビリティの取組み	P.31
2024年7月期（第34期）運用報告、2025年1月期（第35期）及び2025年7月期（第36期）業績予想	P.35

別冊～Appendix～

ポートフォリオデータ、その他資料

産業ファンド投資法人の理念

唯一の産業用不動産特化型J-REITとして、
日本経済の力を産み出す源泉としての
社会基盤に投資し、
日本の産業活動を不動産面から支えていく

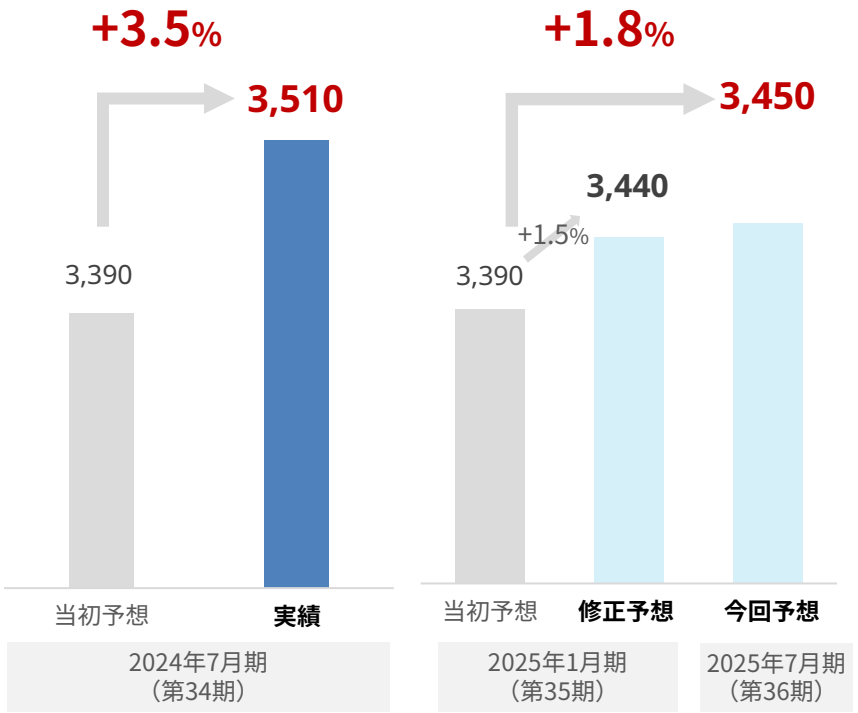
産業ファンド投資法人は、あらゆる産業活動の基盤となり、
中長期にわたり、安定的な利用が見込まれる物流施設及び
工場・研究開発施設等並びにインフラ施設に投資し、
収益の安定的な確保と運用資産の着実な成長を図ることにより、
継続的な投資主価値の向上を追求します。

Executive Summary

DPUの実績・予想

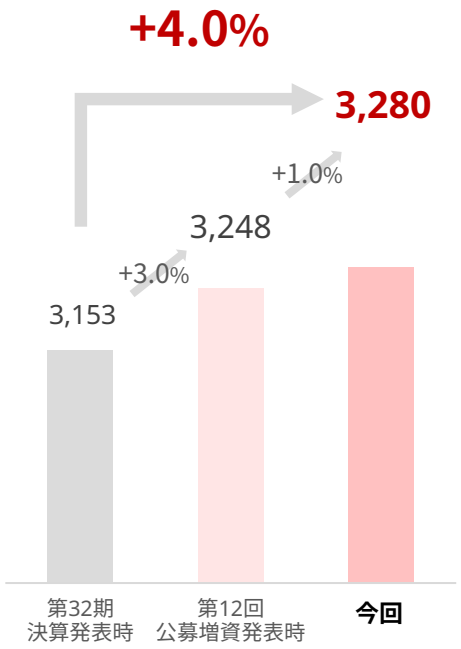
DPU

(円/口)



巡航DPU

(円/口)



決算ハイライト

1. 増収増益を実現

- 既存物件の順調な収益拡大

2. インフレ耐性を備えたポートフォリオへのシフト

- CPI連動賃料の導入
- 固定賃料型マスターリースから賃料パススルー型へ転換（湘南HIP）
- 既存物件における飽くなき内部成長の追求（箱崎LC Ⅰ、川口LC、泉佐野LC、岡崎MC、湘南HIP）

3. CREカーブアウト戦略の推進と再開発を通じた資産価値向上

- ロジスティードとの共同開発案件：兵庫三田LC Ⅱを取得（含み益率9.3%、CPI連動賃料付与）
- 習志野LC Ⅱの再開発が本格始動

IIFの基本方針１
環境変化を捉えたIIFの成長戦略

IIFにおける中期的な投資テーマ

産業用不動産を取り巻く環境変化は、IIFにとって飛躍の機会

４つの投資のテーマ

ガバナンス改革

- ✓ PBR1倍割れ問題、BSスリム化の圧力
- ✓ 伝統的な製造業・物流業のアセットライトニーズ

**国内回帰
サプライチェーン再構築**

- ✓ 製造業の国内工場新設と関連する保管倉庫需要拡大
- ✓ 労働コスト上昇による中継拠点新設

**産業用不動産を
取り巻く環境変化**

**産業構造の転換に伴う
新たなアセットクラス**

- ✓ 生成AI等、データセンター需要の高まり
- ✓ エネルギー・資源関連施設等

ライフサイエンス

- ✓ 建築費高騰による賃貸ラボニーズ
- ✓ オープンイノベーションを促進する研究施設に対する需要拡大

中長期的な成長戦略

外部成長	✓ CREカーブアウト等により**企業のガバナンス向上に資する不動産ソリューション提案を通じた取得** ✓ キャッシュフローの成長性や含み益、再開発余地に着目した厳選投資 ✓ 資産入替による**売却益の還元**と売却資金の活用
内部成長	✓ CPI連動賃料の導入等による**インフレ耐性の強化** ✓ **飽くなき内部成長の追求**と再開発、増築余地の探索 ✓ オペレーション力（i-Park Institute）を活用した**湘南HIPのバリューアップと増築計画**
財務戦略	✓ 安定した財務基盤を活かした柔軟性の確保と**デットコストコントロール** ✓ 私募ファンド（ブリッジや共同投資）を通じた間接投資等、**幅広い資金調達手段の拡充**

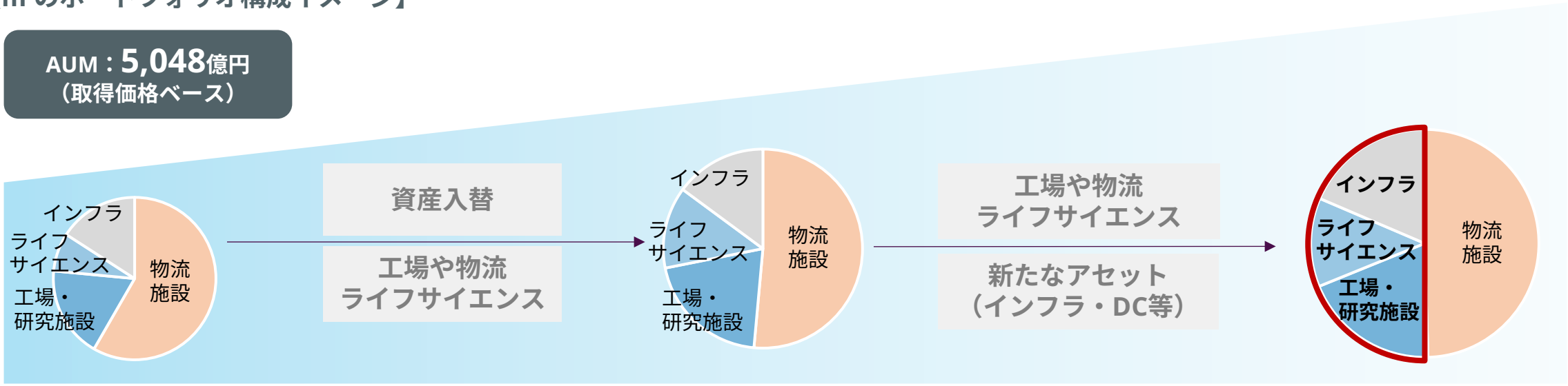
資本市場を慎重に見極めながら、中長期的にDPUとNAVの向上（トータルリターンの向上）を目指す

中長期的なポートフォリオ構築方針

非物流施設を増やしながら、ポートフォリオを拡大

✓工場や研究施設(ライフサイエンス）、インフラ等の取得に注力し、収益性向上と差別化を図る
✓キャッシュフロー成長/再開発余地、多額の含み益に着目した物流の取得継続を追求
✓資産入替による売却益還元と売却資金の活用

【IIFのポートフォリオ構成イメージ】



資産規模拡大の考え方

資本コストが高止まりする中、IIFによる直接取得と私募ファンドを活用した共同投資の両輪でAUM拡大

IIFの基本方針２
インフレ環境を踏まえた投資運用方針

インフレ環境を踏まえた投資運用方針

これまでの基本的な投資運用方針

デフレの環境を前提とした、賃料下落の回避を最優先した長期固定賃貸借契約の推進

インフレ環境を踏まえた投資運用方針

① DPU成長にNAV成長を加えた中長期的な**トータルリターン**の向上

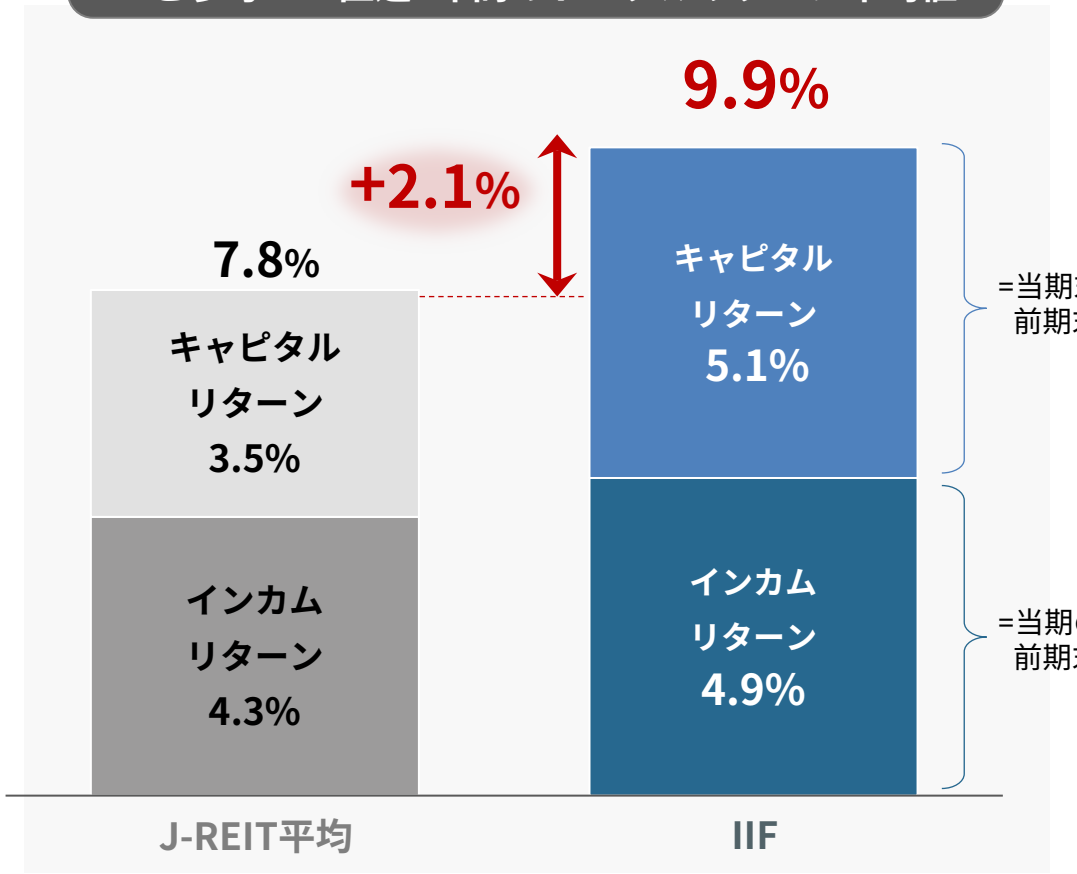
② **インフレ耐性**を備えたポートフォリオへのシフト

トータルリターンの向上

これまでの運用戦略にCREカーブアウト戦略を加え、DPU成長にNAV成長を加えたトータルリターン向上を目指す

J-REIT平均に比べて高いIIFのトータルリターン

≪ご参考≫　直近5年間のトータルリターン平均値



IIF独自の投資運用戦略

- ✓ CRE/PRE提案による独自の取得戦略
- ✓ 再開発・増築案件への取組み
- ✓ 着実な内部成長

＋

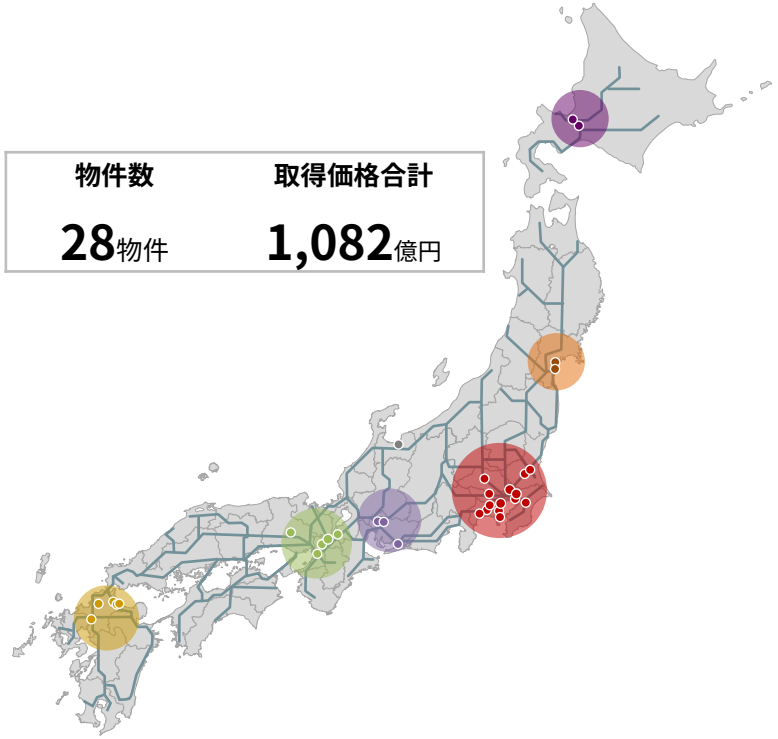
- ✓ **CREカーブアウト戦略の推進**

トータルリターン向上にはCREカーブアウト案件が重要（ロジスティードの事例）

伝統的な物流適地の物件群の取得

✓ 競争力のある物流施設を一括取得

物件数	取得価格合計
28物件	1,082億円



収益性・安定性と将来の収益向上機会

✓ 高い収益性・含み益に加え、CPI連動賃料導入による将来の成長ポテンシャル

✓ 長期契約による安定性の確保

	平均NOI利回り	平均償却後NOI利回り
収益性	4.3%	3.8%

	含み益の合計	平均含み益率
含み益の合計・平均含み益率	+113億円	+10.5%

テナントとの間でのCPI連動賃料導入率※

100.0%

※テナントが借地のマスターレッシーとなっている契約を除きます。

平均賃貸借契約期間

18.9年

KJRMのエグゼキュ―ション力

✓ 初の流動化かつ多数の物件取得を実現した運用会社のエグゼキューション力

✓ SPCへの匿名組合出資スキーム（共同投資スキーム）を同時実施

＜テナントとの協業による開発案件＞

- IIF兵庫三田LC II
- その他複数物件で再開発検討

＜国内大手不動産会社との共同投資スキーム＞

	裏付不動産	匿名組合出資額
匿名組合出資	4物件 / 1,044億円	166億円

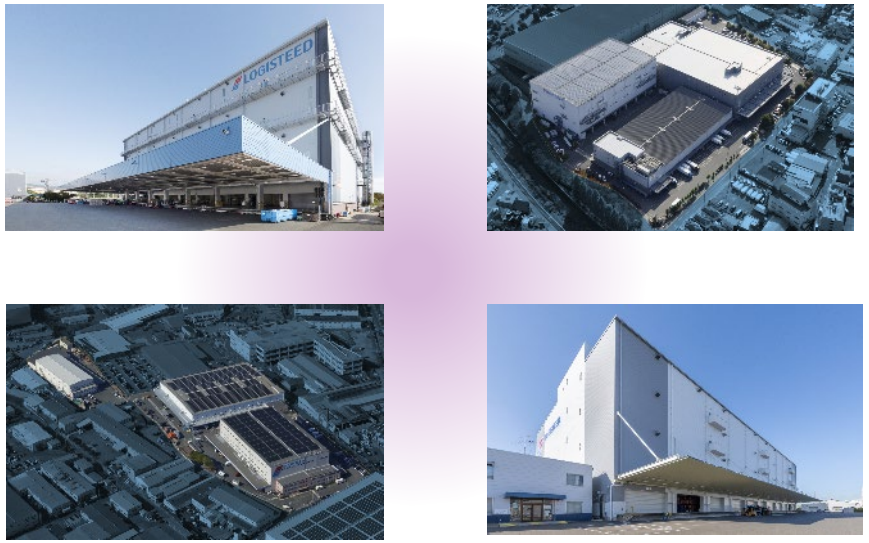
（参考）CREカーブアウト案件の特徴

▌KKRとのコラボレーションにより、産業ファンドとロジスティードがWin-Winとなる取組みを実現

産業ファンド投資法人

- ✓ 優良立地に有する国内3PL最大手の物件群を一括取得
- ✓ CPI連動賃料の導入によるインフレ耐性の具備
- ✓ 高い収益性・含み益率の物件取得

投資主価値の向上



LOGISTEED

- ✓ アセット・ライト事業モデルへの変革
- ✓ 更なる成長資金の獲得による企業競争力の向上
- ✓ IIFの長期保有による安定的なオペレーションの継続

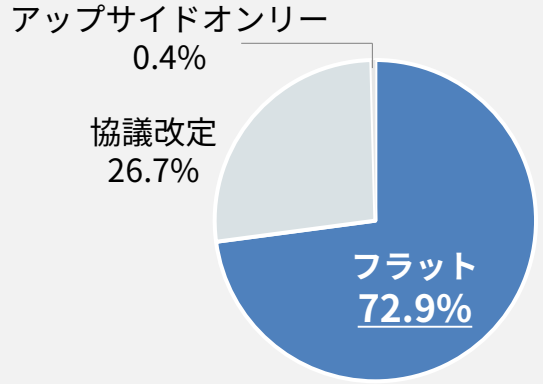
コーポレート・ガバナンスの強化

インフレ耐性強化に資するポートフォリオへの転換

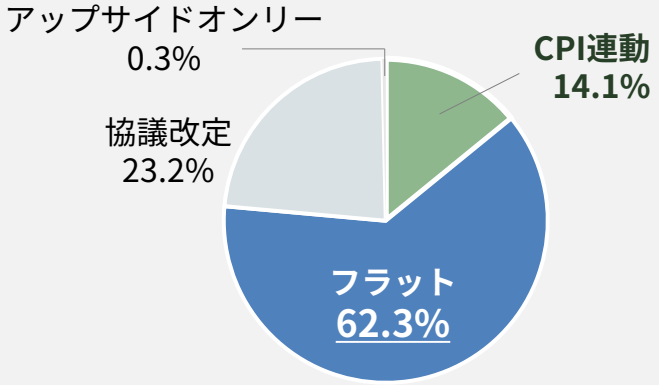
CPI連動導入と長期フラット割合の減少により、インフレ環境下での内部成長機会は増加

賃料改定方法

【2023年1月期】

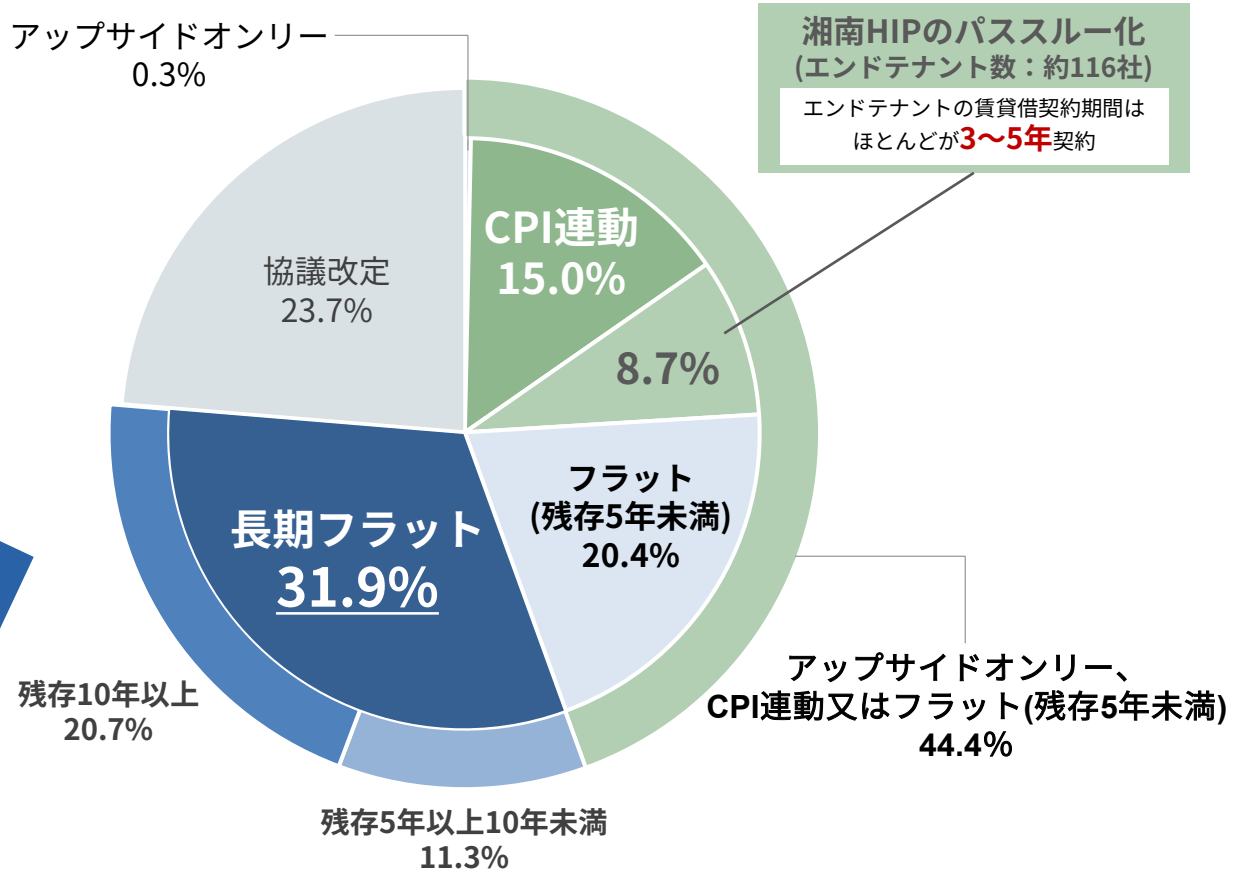


【第12回公募増資後】(2024年3月末時点)



※ 年間賃料ベース

【IIF兵庫三田LC II 取得及びIIF湘南HIPのパススルー化勘案後】



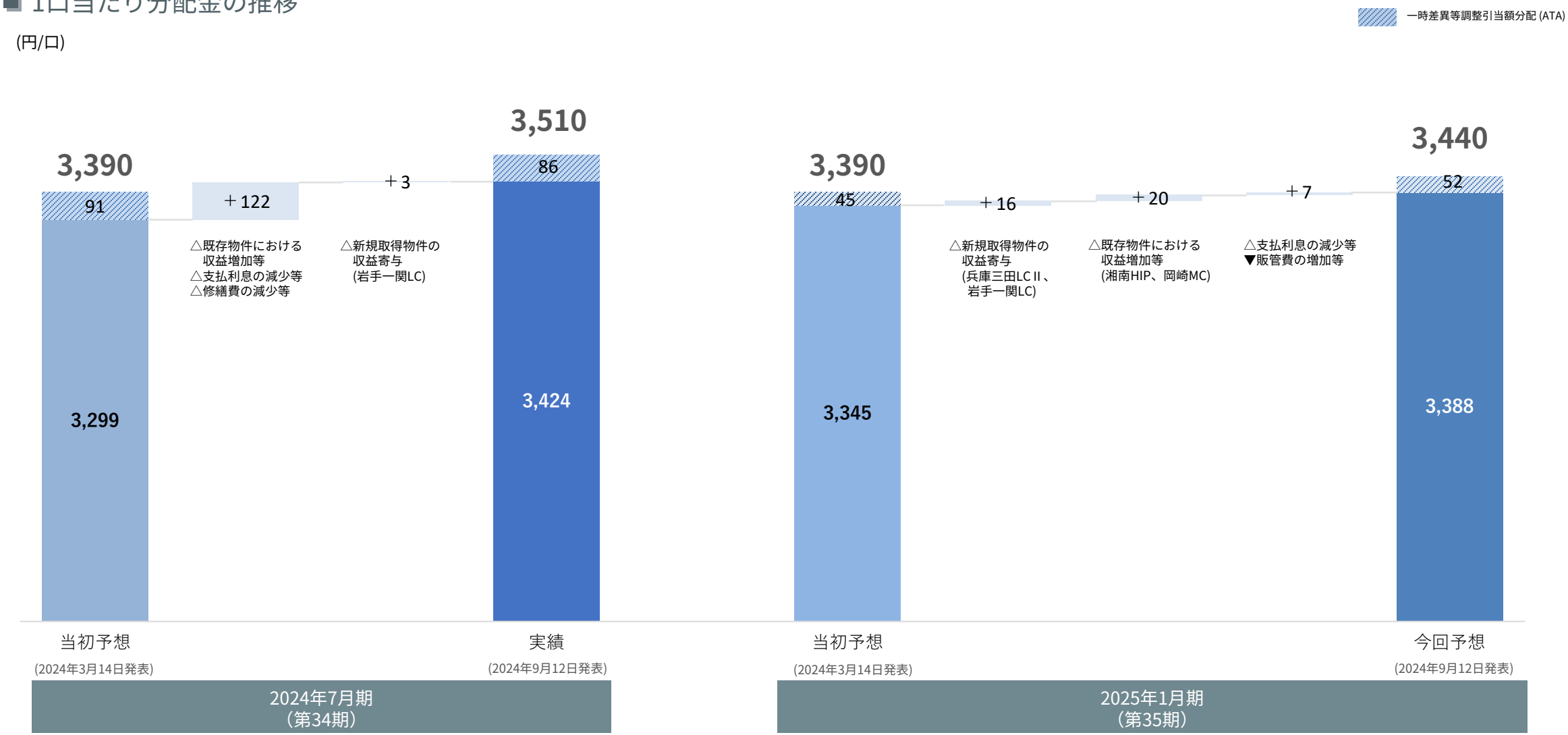
内部成長ポテンシャルは着実に増加

決算概要及び業績予想

1口当たり分配金の変動要因（第34期及び第35期）

1口当たり分配金の推移

(円/口)

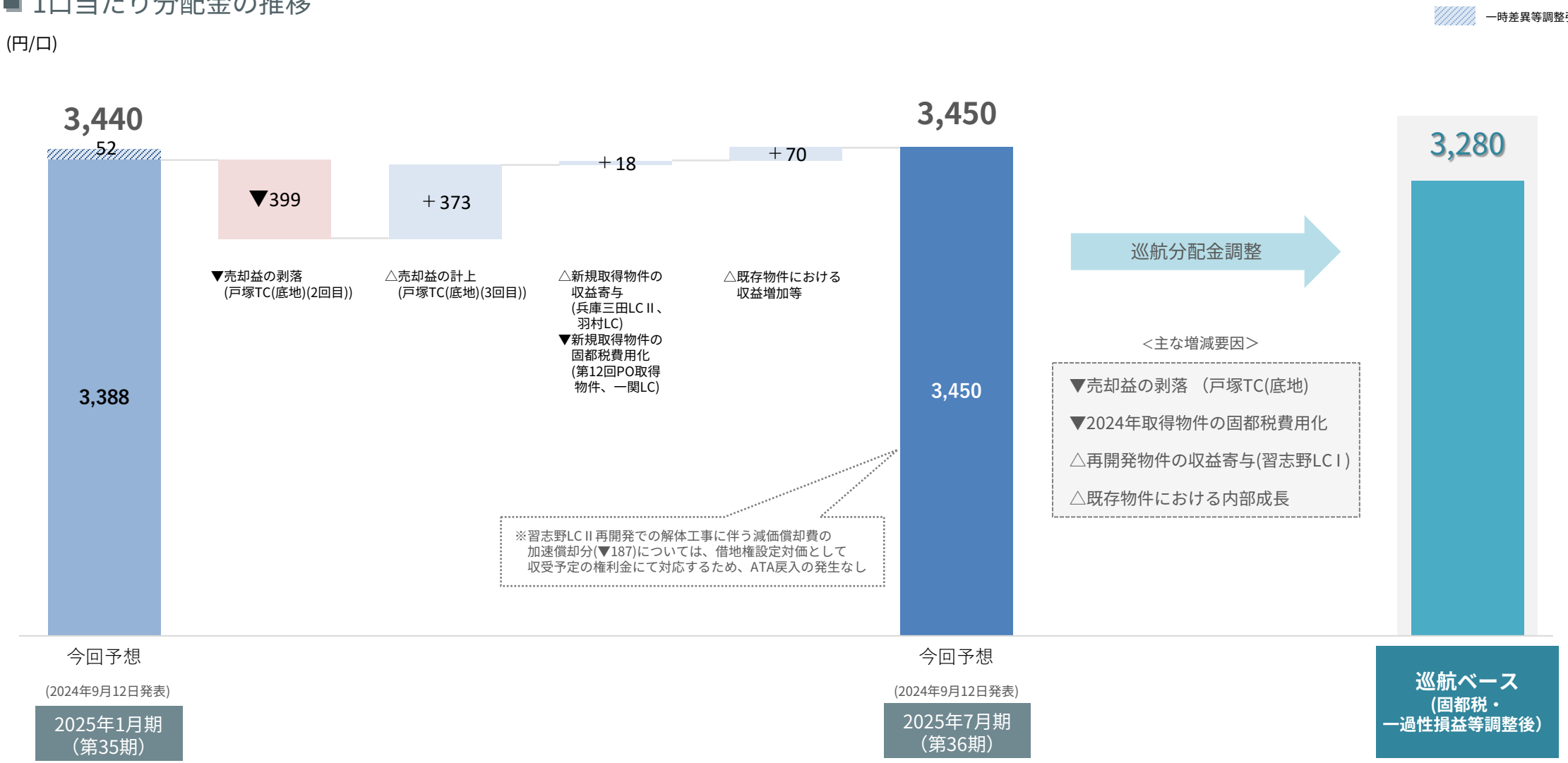


※一時差異等調整引当額分配 (ATA)の詳細については、ページ37～38をご参照ください。

1口当たり分配金の変動要因（第35期及び第36期、巡航分配金）

■ 1口当たり分配金の推移

(円/口)



※一時差異等調整引当額分配 (ATA)の詳細については、ページ37～38をご参照ください。

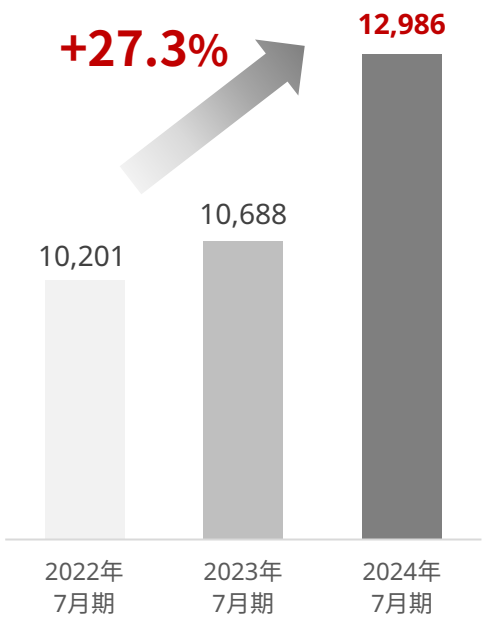
トータルリターン向上に資するNOI及び1口当たりNAVの向上

NOIの推移

- ✓ 大型物件取得により、NOIは大幅に増加
- ✓ 直近２年では既存物件の収支改善が進展し、NOIは着実に上昇

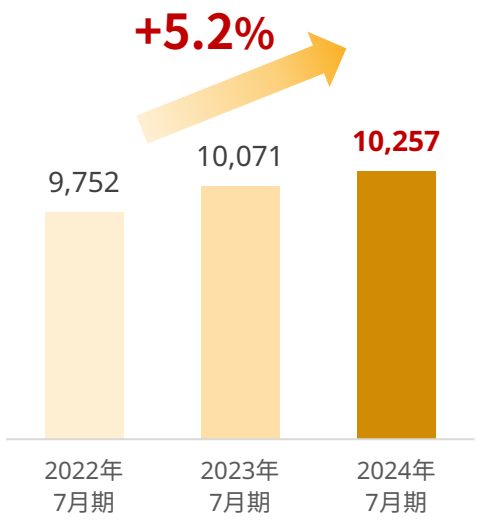
ポートフォリオ全体

単位：百万円



同一物件ベース
（新規取得・売却物件除く）

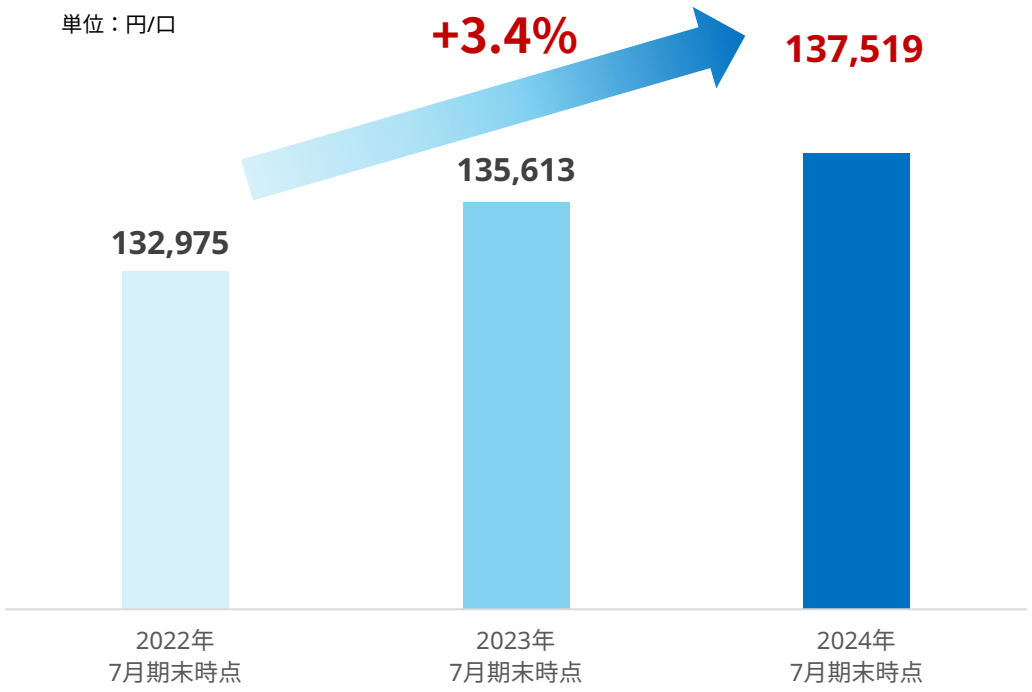
単位：百万円



1口当たりNAVの推移

- ✓ CREカーブアウトによる含み益率の高い物件取得と既存物件の内部成長・再開発の取組が1口NAV成長に寄与

単位：円/口



足元の運用状況と今後の対応

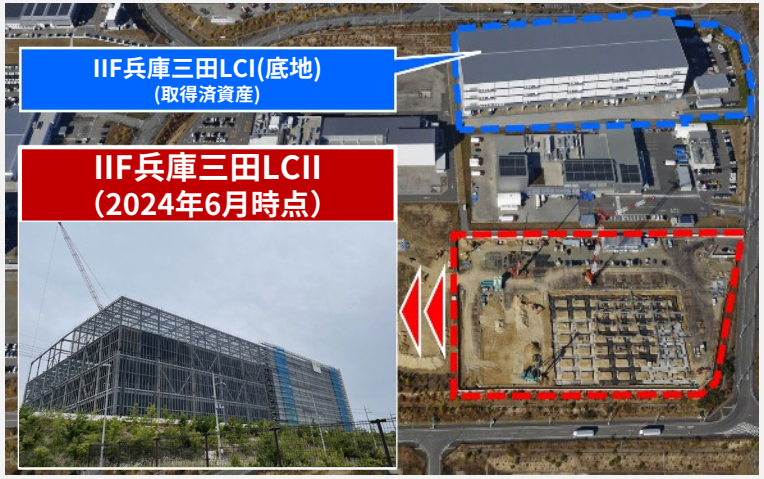
IIF兵庫三田ロジスティクスセンターII：CREカーブアウト＆開発案件

取得のポイント	
	・**CREカーブアウト案件**を通じロジスティードと開発を推進した最新BTS型物流施設の取得 ・**CPI連動賃料(フロア有)の導入**によりインフレ環境下でのアップサイドポテンシャル具備

主要テナント	ロジスティード
稼働率	100.0 %
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間 (残存期間)	30.2年（30.2年）
中途解約／賃料改定	不可/CPI連動(フロア有)

取得予定価格	9,240 百万円
鑑定評価額	10,100 百万円
含み益 (含み益率)	860 百万円 (+9.3 %)
NOI利回り	4.2%
償却後NOI利回り (継続的利益超過分配考慮後)	3.5% (3.7%)

■ 既保有物件同様に、**メディカル系の荷主が入居予定**



■ (参考) 第12回公募増資取得物件における再開発ポテンシャル

✓ テナントオペレーションの効率化や拡大の観点から複数物件で増築等を検討中

第12回公募増資取得物件での再開発ポテンシャル	**17** 物件/ 28物件中
新規取得資産全体に占める未消化容積	約**630,000**m²

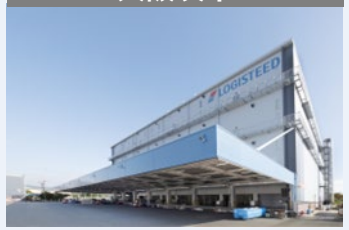
CPI連動賃料の導入による将来キャッシュフローの成長ポテンシャル

CREカーブアウト案件による新規取得資産にCPI連動賃料を導入

IIF兵庫三田LCII

IIF福岡久山LC

IIF大阪茨木LC

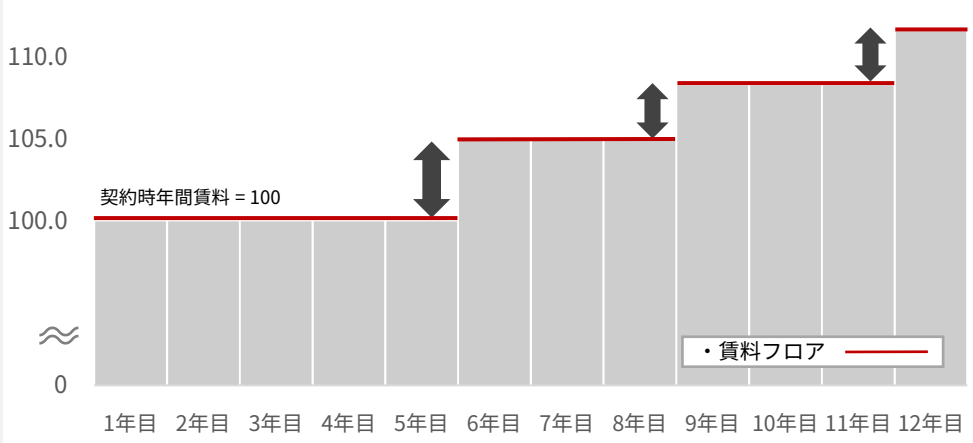


IIF仙台LC

CREカーブアウト案件での導入率
（第12回公募増資時取得資産及びIIF兵庫三田LCⅡのうち、テナントが借地のマスターレッシーとなっている契約を除く）

100.0 %

CPI連動賃料による増賃イメージ
（CPIが毎年継続して年間+1.0%増加すると仮定した場合）



CPI連動賃料の導入による増賃シミュレーション
（第12回公募増資時取得資産及びIIF兵庫三田LCⅡが対象）

CPIが毎年継続して年間+1.0%/年上昇すると仮定した場合	初回改定時（5年目）	第2回改定時（8年目）	第3回改定時（11年目）
賃料の増分の絶対値（1期あたり）	243 百万円	327 百万円	414 百万円
賃料の増分の絶対値/発行済投資口数	96 円/口	129 円/口	163 円/口

※ 「CPI連動賃料」とは、消費者物価指数（生鮮食品を除くコアCPI）の変動率に基づき算出された賃料へ自動的に改定されるものをいいます。また、「賃料フロア」とは、賃料改定日までの変動率の総乗値が100%を下回る場合、変動率100%として現行賃料を下回らない条項をいいます。なお、CPI連動による賃料の計算に際して、CPIにつき各年の変動率の上限（キャップ）を+2%とすることが合意されており、CPIが+2%超であったとしても、CPI連動による賃料の計算との関係では当該年は+2%とみなされることとなります。以下同じです。

IIF習志野ロジスティクスセンターII：再開発プロジェクト

大手事業会社の新規拠点ニーズを捉え、長期安定的な収益基盤の構築と物件競争力の向上を企図

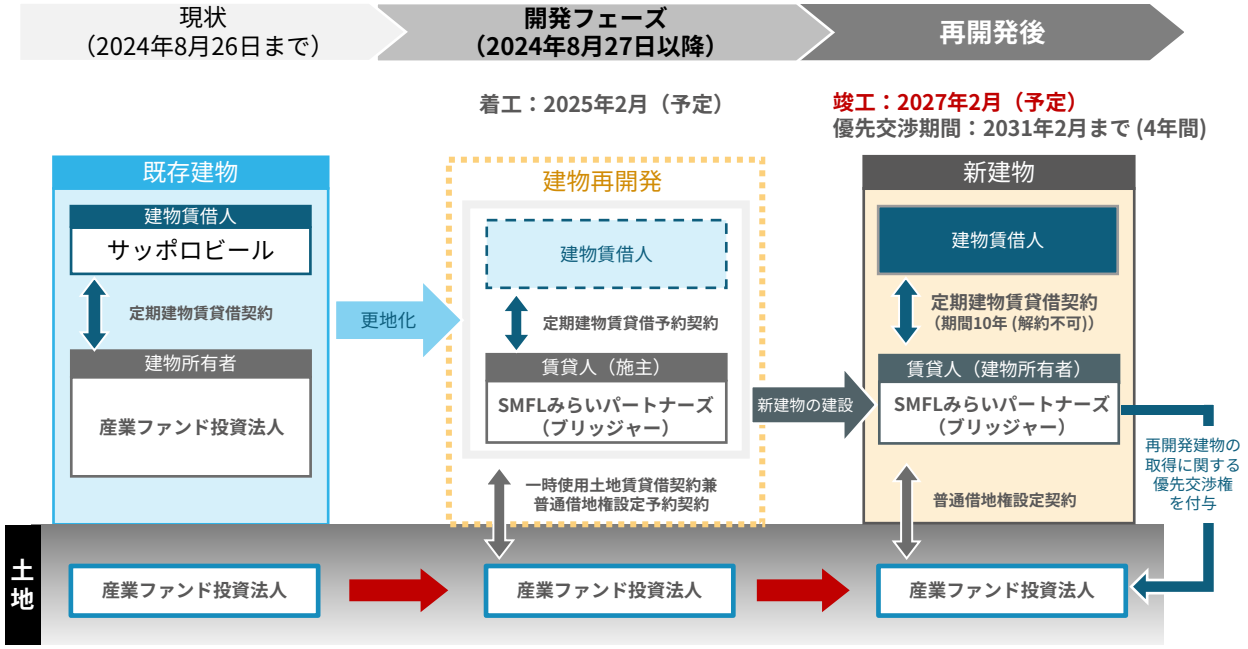
再開発前

再開発後

	再開発前	再開発後
延床面積	25,168.14m²	**133,623.21m²**
消化(予定)容積率 / 指定容積率	53% / 200%	**199% / 200%**
取得価格又は優先交渉価格	4,596百万円	**35,596百万円**
鑑定評価額	7,100百万円	**43,000百万円**
取得価格又は優先交渉価格と鑑定評価額との差額	+2,503百万円	**+7,403百万円**

再開発のポイント

- 未消化容積率の消化によるアップサイド実現と含み益向上
- 開発ブリッジスキームによる開発期間中のダウンタイム回避
- テナントと定期建物賃貸借予約契約を締結した上で再開発実施



既存物件のポテンシャルを最大化する再開発案件の推進

アップサイドポテンシャルを捉えた再開発案件によるバリューアップ

再開発前後の鑑定評価額の比較

		再開発前		再開発後
IIF厚木LCIII (当初取得：2012年)		3,200百万円	約2.4倍	7,580百万円
IIF羽村LC (当初取得：2016年)		704百万円	約5.6倍	3,960百万円
IIF習志野LCI (当初取得：2010年)		1,940百万円	約4.5倍	8,660百万円
IIF習志野LCII (当初取得：2011年)		7,100百万円	約6.1倍	43,000百万円

CRE案件と既存物件の再開発を軸に、パイプラインを拡充

■ 優先交渉権取得済み物件等

セントラル・タンクターミナル

セールアンドリースバックによる主要な6事業拠点

インフラ
CRE

優先交渉価格の合計	鑑定評価額の合計	優先交渉価格と鑑定評価額の差額の合計（比率）
20,337百万円	21,381百万円	1,044百万円 (+5.1%)

川崎事業所
南エリア (底地)

名古屋事業所
北ターミナル (底地)

名古屋事業所
南ターミナル (底地)

横浜事業所 (底地)

名古屋事業所
南ターミナル第二 (底地)

神戸事業所 (底地)

既存物件の再開発物件

テナントニーズを捉えた既存物流施設の再開発

物流
CRE
開発

IIF羽村LC

取得予定価格（既存土地含む）	取得予定年月	鑑定評価額（含み益率）
3,152百万円	2025年2月	3,960百万円 (+4.8%)

IIF習志野LC Ⅰ

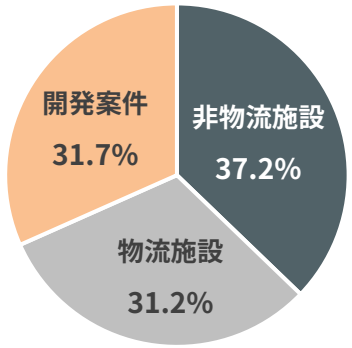
取得予定価格（既存土地含む）	取得予定年月	鑑定評価額（含み益率）
6,387百万円	2025年9月	8,660百万円 (+35.6%)

■ パイプラインの状況

足許の詳細検討案件数

17件

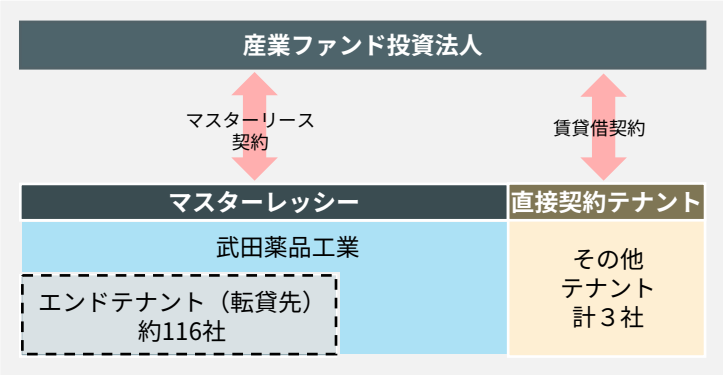
アセットクラス別比率（金額ベース）



IIF湘南ヘルスイノベーションパーク①：今後の運用体制について

アイパークインスティチュートを中心とした施設運営体制への移行

2020年取得～現状　固定賃料型マスタリース

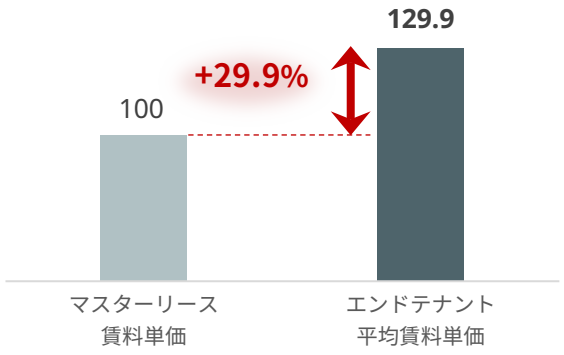


2025年10月以降　賃料パススルー型マスタリース

※アイパークインスティチュートは、IIF・武田薬品工業・三菱商事等からの出資により2023年4月設立。
ライフサイエンスパークの運営・リーシングに豊富な経験を持ち、製薬・創薬事業にも精通した約40名が常駐し、KJRMからも取締役を派遣。

【ML賃料とエンドテナント賃料の平均単価の差異】

パススルー後の賃料アップサイドを目指す



※賃料単価の比較を示したものであり、マスターリース契約面積と各エンドテナントの契約面積合計は異なる為、この増加率で賃料上昇することを意味するものではありません。

堅調なテナント入居ニーズ

【直近６か月間におけるテナント入居状況】

新規・増床テナント数	24社
増加賃貸面積合計	6,745.58m²

代表的な新規・増床テナント

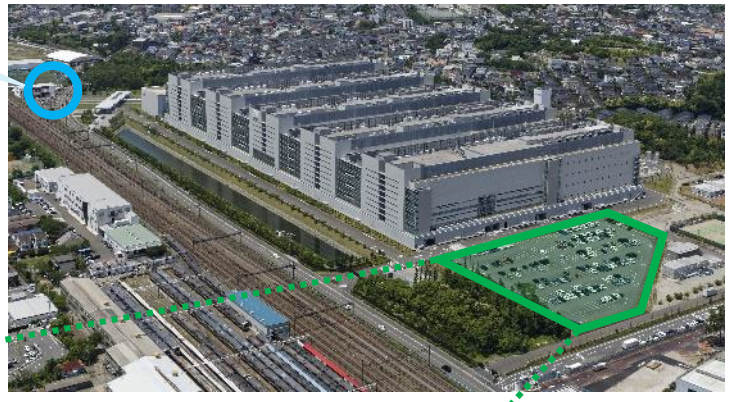
製薬	• 中外製薬 • 田辺三菱製薬
創薬	• ラクオリア創薬 • Eurus Therapeutics • PRISM BioLab • ファイメクス
細胞農業	• インテグリカルチャー
研究開発支援	• 旭化成 • Axcelead Drug Discovery Partners • ニコン • 大塚化学
研究機器／医療機器	• 日本電子

IIF湘南ヘルスイノベーションパーク②：増築プロジェクト

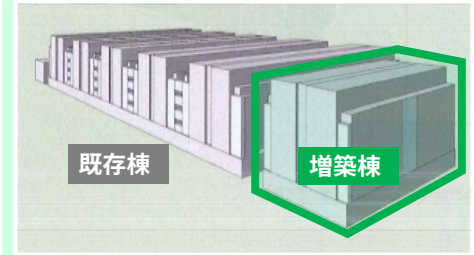
「ライフサイエンスエコシステム」の強みを活かした製薬・創薬企業の拠点新設ニーズを捉え、増築検討を開始

✓ 高まるテナントニーズに備えた増築棟建設プロジェクト

JR東海道線「村岡新駅(仮称)」
(2032年頃開業予定)



増築棟建設プロジェクト



延床面積	約 38,000㎡

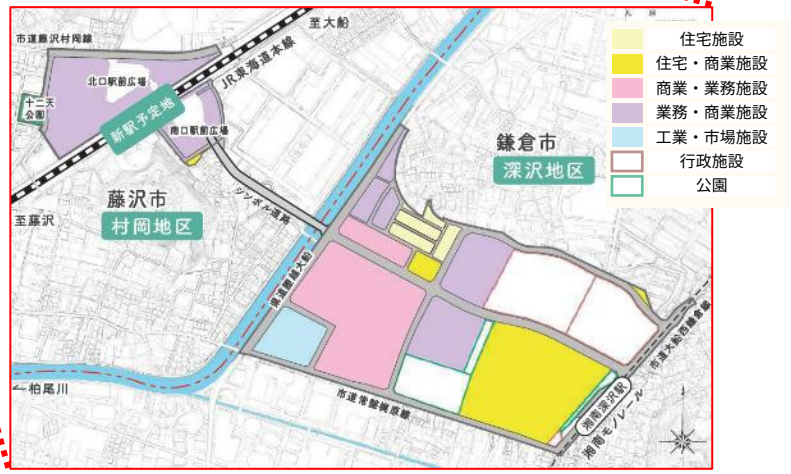
- 高まるIIF湘南HIPへのテナント入居ニーズに対応すべく増築棟の建設を計画

✓ 村岡・深沢地区のヘルスイノベーション最先端拠点形成

新駅建設とともに、ヘルスノベーション最先端拠点の形成を目指し、
神奈川県・藤沢市・鎌倉市が新しい住居・商業施設・行政施設等の開発を含む一体的なまちづくりを計画

周辺には、神戸製鋼所や三菱電機等の研究開発機能を有する企業やものづくりを行う企業が集積

新規まちづくりに向けて「村岡・深沢地区土地区画整理事業」が進行中



(出典) 湘南地区整備連絡協議会「村岡・深沢のまちづくり」

着実な賃料増額の実現

物流だけでなく、工場・研究開発施設においても賃料アップを実現

✓ 賃料ギャップや設備更新、LED化、リノベーションの実施によるオペレーションの効率化等、テナントへ様々な提案を行い、Win-Winな形で妥結

物流施設

			賃料増額率
IIF福岡箱崎LC Ⅰ	区画A	契約更改 対象面積：7,943.26㎡ (新契約開始：2024年8月)	+8.1%
	区画B	契約更改 対象面積：4,466.95㎡ (新契約開始：2024年8月)	+8.1%
IIF川口LC		契約更改 対象面積：11,705.02㎡ (新契約開始：2024年7月)	+23.6%
IIF泉佐野LC		契約更改 対象面積：13,947.83㎡ (新契約開始：2025年4月)	+18.3%

研究開発施設

IIF湘南HIP	区画A	リテナント 対象面積：971.13㎡ (新契約開始：2024年4月)	+15.4%
	区画B	契約更改 対象面積：2,028.34㎡ (新契約開始：2024年5月)	+12.2%
	区画C	契約更改 対象面積：2,118.03㎡ (新契約開始：2024年11月)	+13.2%
IIF横浜新山下R&DC		CPI連動 対象面積：4,887.83㎡ (新賃料開始：2024年9月)	+6.7%

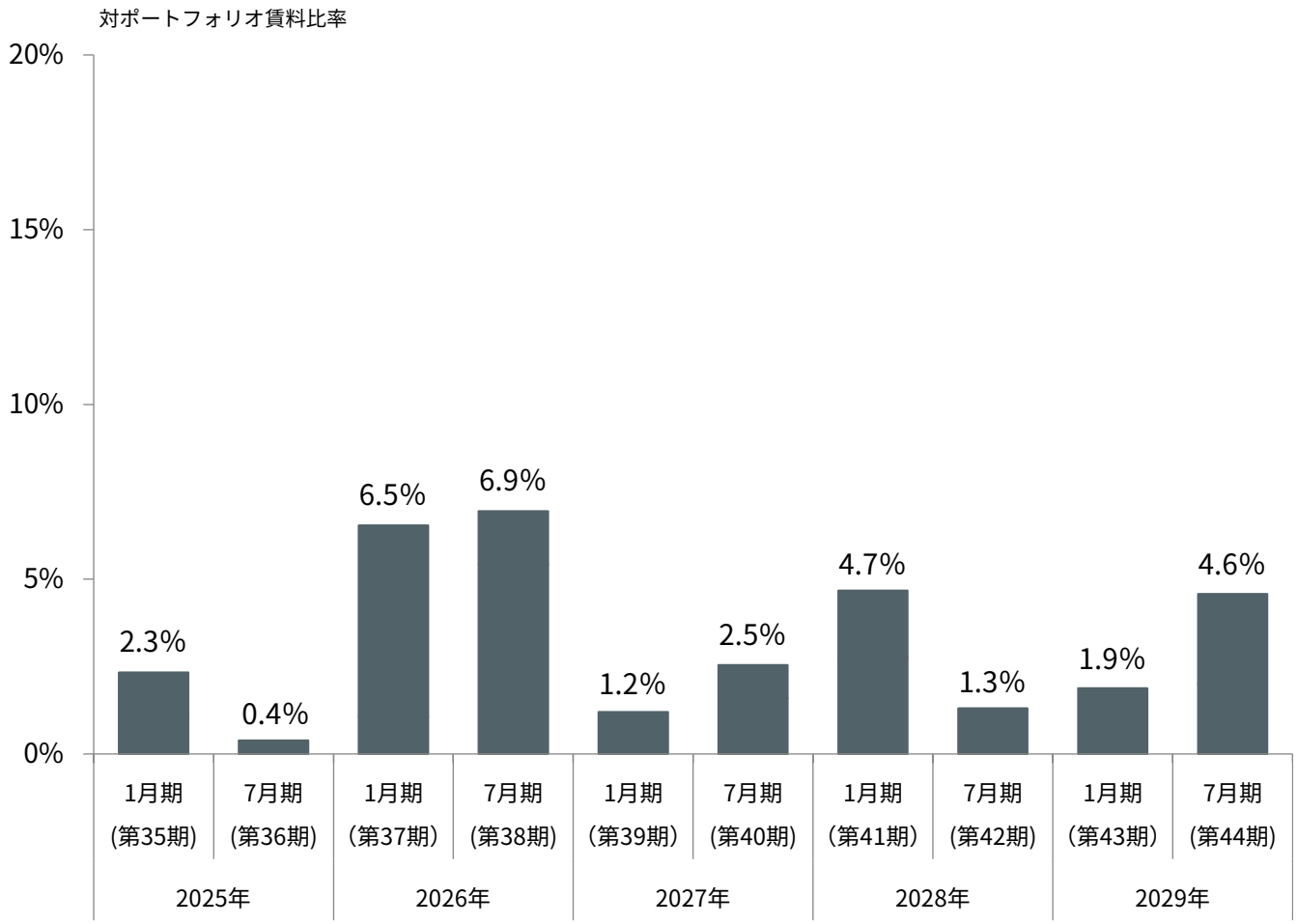
工場

IIF岡崎MC	区画A	契約更改 対象面積：1,807.14㎡ (新契約開始：2024年10月)	+25.5%
	区画B	契約更改 対象面積：1,811.44㎡ (新契約開始：2024年10月)	+25.5%

保有物件における契約状況

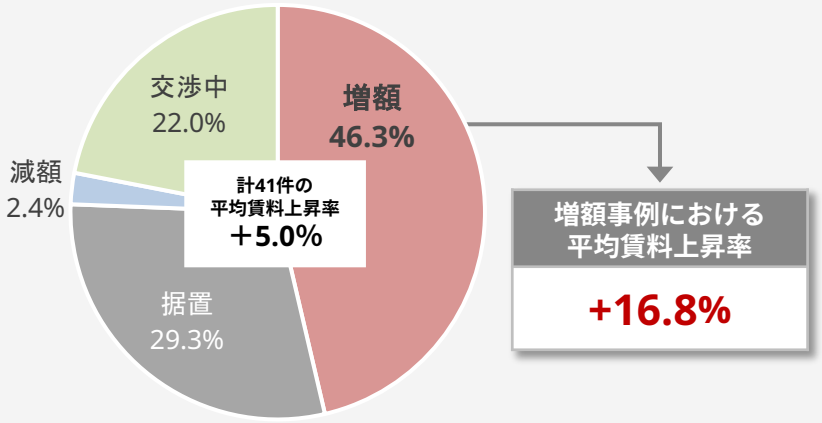
賃貸借契約の満了時期等を捉え、賃料アップを着実に実現

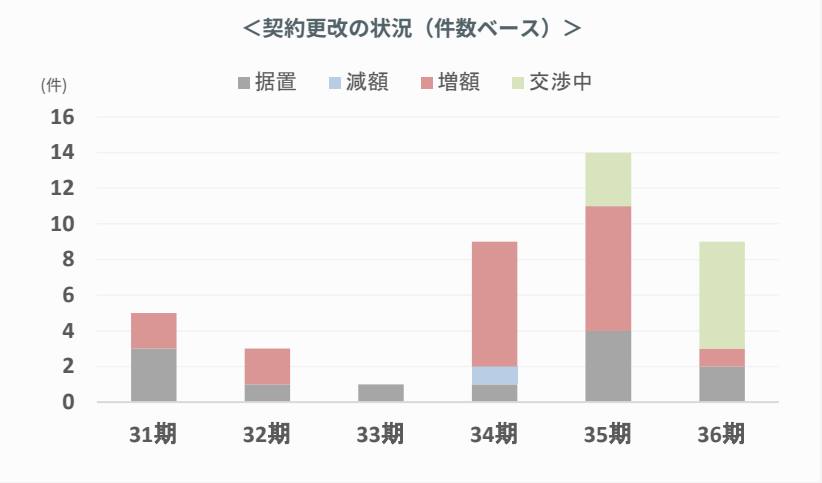
今後5年間で期間満了を迎える賃貸借契約の分散状況 (年間賃料ベース)



直近の契約満了における賃料改定状況

（第31期 (2023年1月期) ～第36期（2025年7月期）に契約満了の計41件を対象）



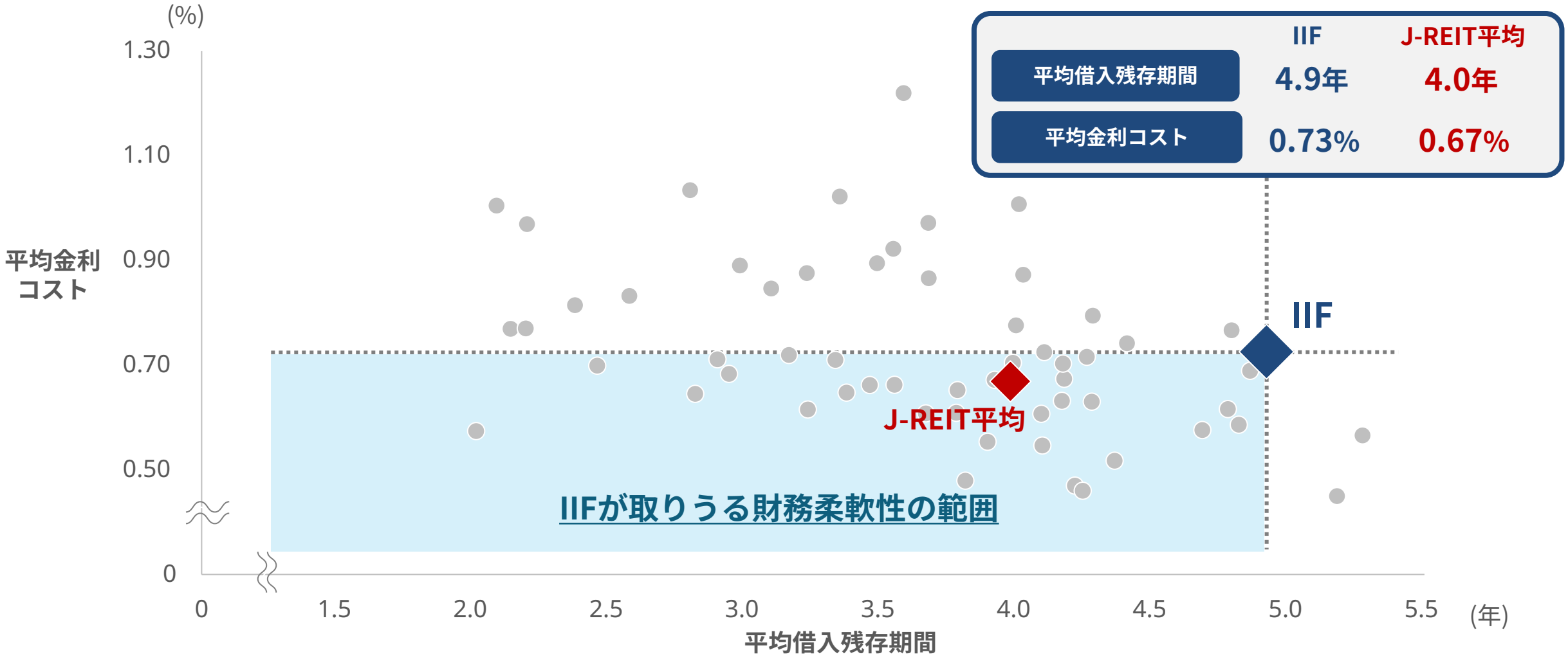


財務戦略

金利コストへの耐性

▌ IIFの借入は従前から平均よりも長期かつコストも高めである為、金利上昇の中、借入年限の調整等によりデットコストをコントロール

■ J-REITの金利コストと借入残存期間の分布



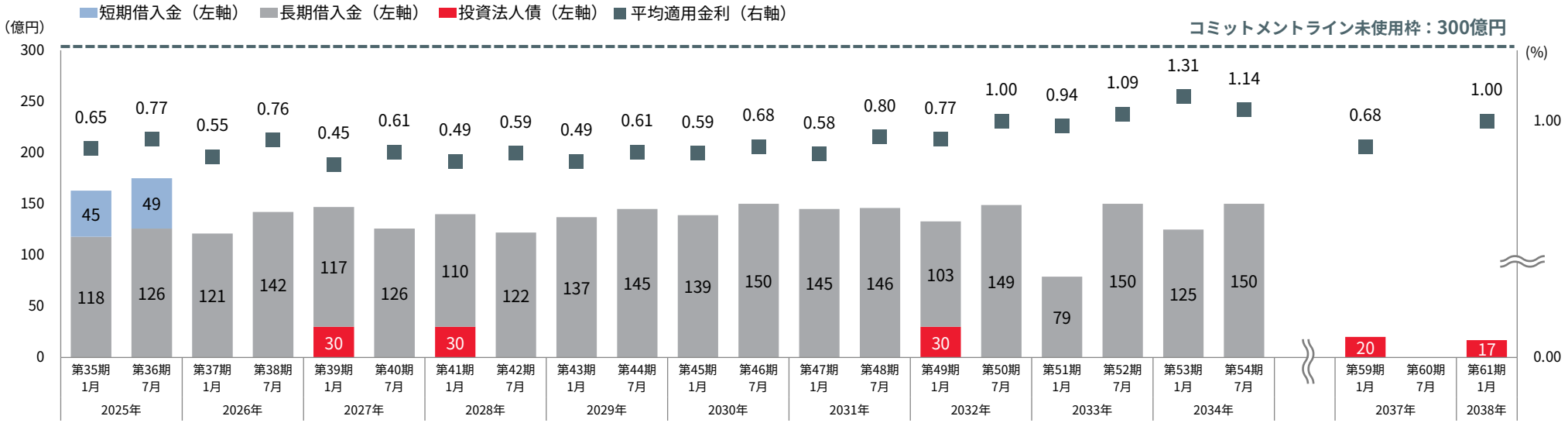
返済期限の分散を図りながら借入コストをコントロール

金利上昇局面において返済期限の分散、年限及び借入コストをマネジメント

＜主要指標の推移＞

	2024年1月期（第33期）	2024年7月期（第34期）
長期発行体格付（JCR）	AA(安定的)	AA(安定的)
簿価LTV	49.9%	50.8%
時価LTV	40.9%	42.4%
平均借入期間	9.0年	8.5年
長期 / 固定比率	98.6% / 98.0%	96.7% / 90.8%
平均適用金利	0.67%	0.73%（＋0.06ポイント）

＜返済期限の分散状況と平均適用金利（2024年7月31日時点）＞

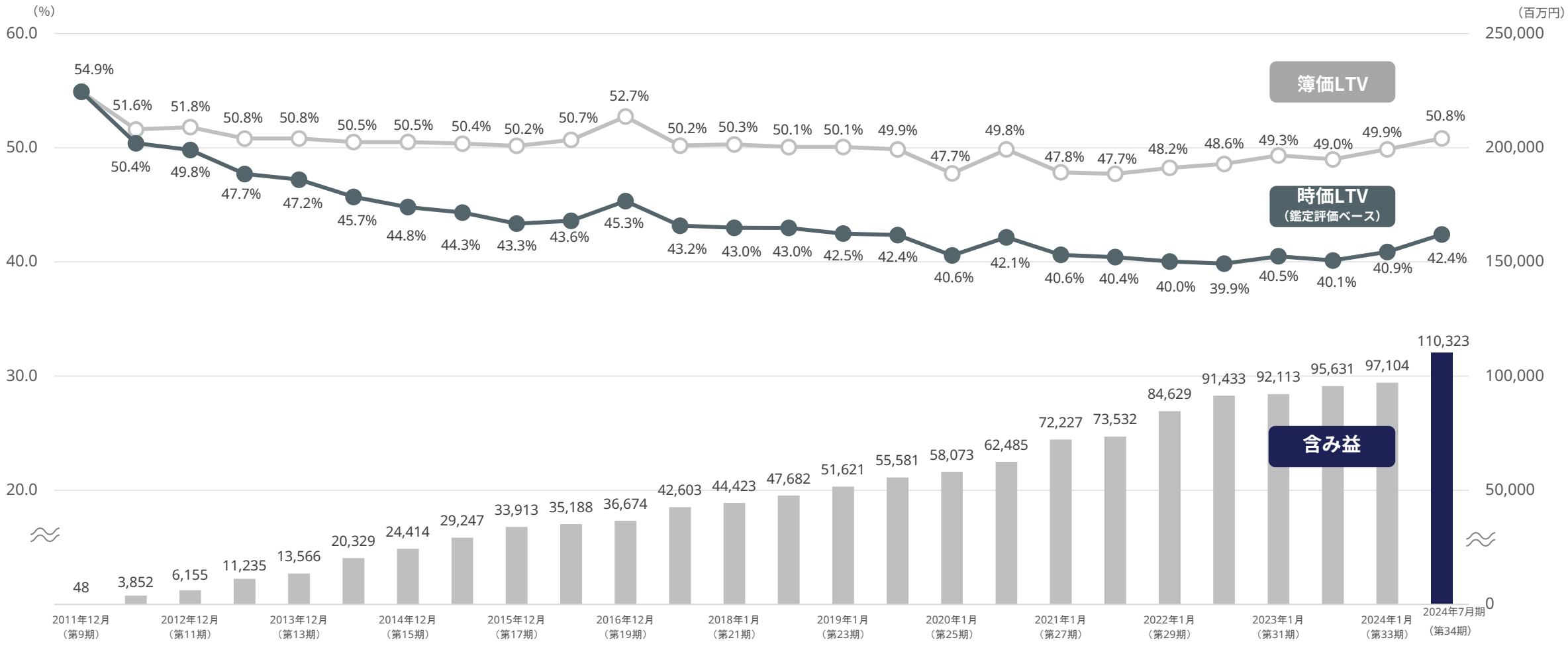


※上記グラフ内の平均適用金利は、短期借入（残存年数1年未満）を除外しています。

今後も継続してLTV50%前後でマネジメント

継続的な含み益の向上で時価LTVは40%前後の水準

LTVと含み益の推移



サステナビリティの取組み

GHG削減目標達成に向けたロードマップと進捗状況

Scope1+2排出量につき基準年度対比で約42.3%削減となり、一旦は中期削減目標を早期達成

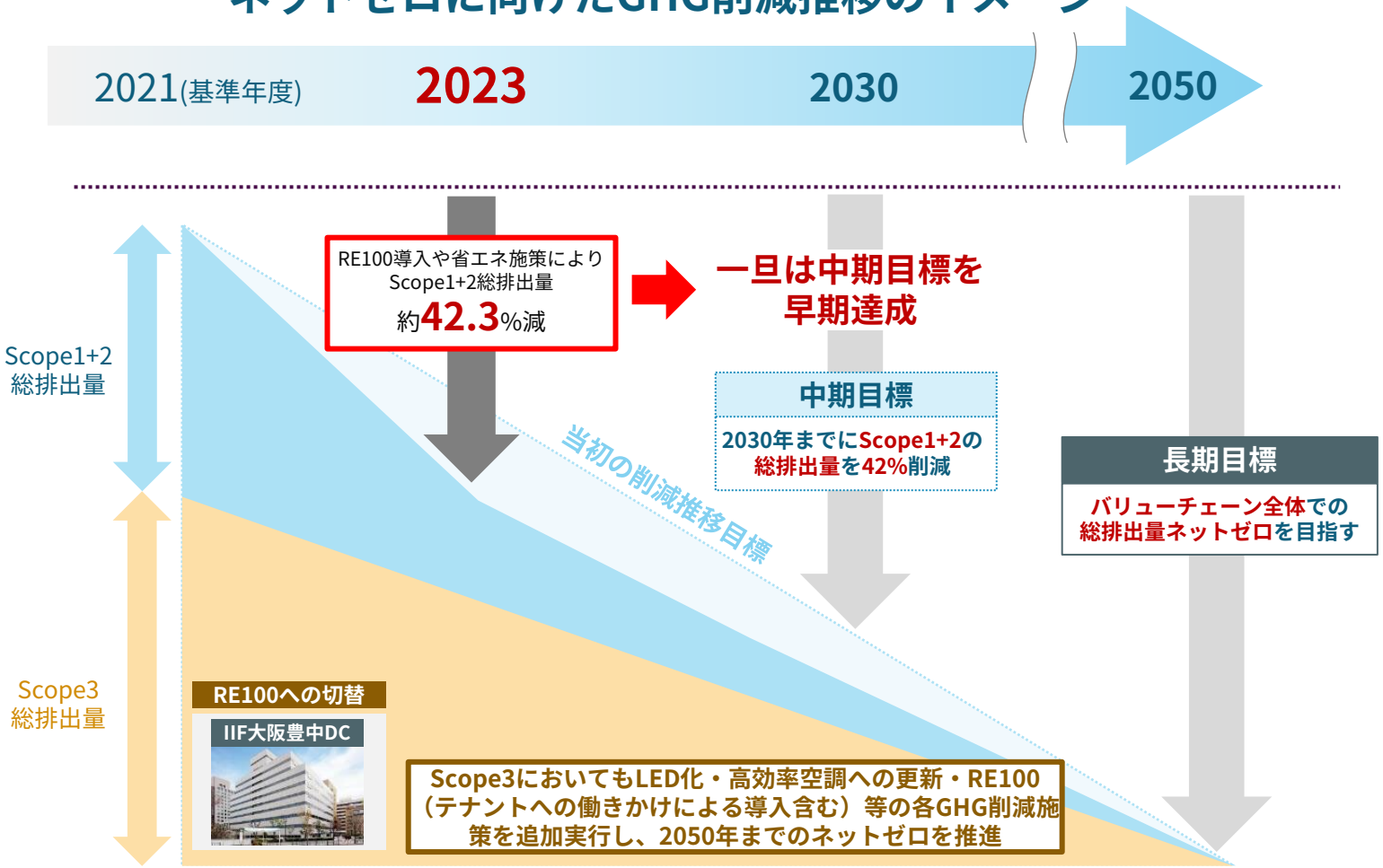
2023年度 Scope別排出量

湘南HIPの省エネルギー施策により
Scope1/2のGHG排出量の削減が進捗

(t-CO2)

	2021 (基準年度)	2023	増減率 (基準年度対比)
Scope1+2	42,040	24,246	▲42.3% 中期目標達成
Scope1	25,758	24,149	▲6.2%
Scope2	16,282	97	▲99.4%
Scope3 (リース資産(下流))	78,802	67,643	▲14.2%

ネットゼロに向けたGHG削減推移のイメージ



更なるサステナビリティ施策の推進と、外部機関からの評価及び認証の取得状況

■ GRESBリアルエステイト評価

「**4スター**」を獲得
開示評価は「A」を
6年連続で取得

■ 2023年度CDP気候変動プログラム

2023年度のCDP気候変動プログラムに参加
最上位レベルのリーダーシップに位置する「A」のスコアを取得

■ CASBEE®不動産評価認証

2024年7月末日現在、**24**物件で本認証を取得

IIF東雲LC

IIF福岡箱崎LCI

■ BELS評価

2024年7月末日現在、**21**物件で本評価を取得

IIF兵庫たつのLC

IIF仙台大和LC

■ DBJ Green Building認証

2024年7月末日現在、**4**物件で本認証を取得

DBJ Green Building 認証取得物件	
IIF野田LC	IIF越谷LC
IIF鳥栖LC	IIF広島LC

■ ResReal認証

2024年7月末日現在、 **2**物件で本認証を取得
（水害評価カテゴリー）

IIF品川DC

IIF川崎SC

湘南HIPでJ-REITとして初のBREEAM In Use認証を取得

BREEAM(Building Research Establishment Environmental Assessment Method）は、英国建築研究所（BRE）による世界で最も歴史の長い建物環境に関する第三者認証制度です。環境やサステナビリティの観点から「水資源」「エネルギー」「レジリエンス」「健康＆ウェルビーイング」等9つの要素からデータを取得し、評価結果は6段階（Outstanding、Excellent、Very Good、Good、Pass、Acceptable）で表示されます。

Asset Performance　Good: ★★★

SD123 Cert. No. BIU00018941-1.0

SBTi（Science Based Targets initiative）認定の取得

2023年2月に設定した
GHG削減目標に基づき
SBTi認定を取得

新規GHG削減目標

- **2030年までにScope1+2の総排出量を42%削減（2021年対比）** SBTi認定
- **2050年までにバリューチェーン全体でGHG総排出量のネットゼロを目指す**

国内不動産業界のサステナビリティ・フロントランナー

本投資法人が獲得している外部評価

GRESBリアルエステイト評価	4 stars
CDP気候変動プログラム	A

資産運用会社が賛同しているイニシアティブ

責任投資原則 （PRI）	2013年 8月 署名	J-REIT's first
責任投資原則 （PRI）Advance	2022年 12月 エンドーサーとして署名	J-REIT's first
国連グローバル・コンパクト（UNGC）	2016年 10月 署名	J-REIT's first
持続可能な社会の形成に向けた 金融行動原則 （21世紀金融行動原則）	2013年 6月 署名	
気候関連財務情報開示タスクフォース （TCFD）	2019年 8月 賛同	
気候変動イニシアティブ（JCI）	2020年 5月 参加	
生物多様性のための30by30アライアンス （ 30by30アライアンス）	2023年10月 参加	
企業と生物多様性イニシアティブ（JBIB）	2023年10月 入会	

2016年より当社は国連グローバルコンパクトにおける企業責任イニシアティブと、「人権」「労働」「環境」「腐敗防止」の各分野におけるその諸原則に賛同しています。

2024年7月期（第34期）運用報告、2025年1月期（第35期）及び2025年7月期（第36期）業績予想

「継続的な投資主価値の向上」と「更なる安定性の向上」

■ 主要ポートフォリオ指標

		2024年1月期（第33期）期末時点		2024年7月期（第34期）＋IIF兵庫三田LC II 取得後
アセット	物件数	81物件	・新規取得資産 30 物件の追加 ・譲渡資産 3物件の譲渡	108物件
	取得価格の合計	397,962百万円		504,834百万円
	鑑定評価額の合計	491,518百万円		613,367百万円
デット	簿価LTV	49.9%		50.8%
	時価LTV（鑑定評価額ベース）	40.9%		42.4%
エクイティ	1口当たりNAV	135,692円/口		137,519円/口 (+1.3%)
	巡航DPU	3,153円/口		3,280円/口 (+4.0%)

利益超過分配について①

第34期における利益超過分配の内訳

	利益超過分配	対象物件・事象	内容	利益超過分配対象金額（円/口） 今回対象		利益超過分配対象金額（円/口） 当初予想		今回利益超過分配 実施金額（円/口）	
第34期 2024年7月	一時的利益超過分配 （出資の払戻し）	羽村LC	開発期間中の減収(7円)	7	118	7	136	神戸LCの売却益（4回目）及び戸塚TC（底地）の計上による分配金水準を鑑み、一時的利益超過分配及び継続的利益超過分配は実施しない見込み 【ご参考】 売却益（593円）が利益超過分配対象金額（118円）を上回る	0
		習志野LC II	開発期間中の減収(0円)	0		0			
		湘南HIP	光熱費相当(92円)(※当初予算873百万円との差額) 修繕費相当(0円)(※750百万円/期超過部分)	92		110			
	継続的利益超過分配 （出資の払戻）	既存物件	・四日市LC（新築棟）から発生する減価償却費73百万円の30%（8円） ・滋賀竜王LCから発生する減価償却費31百万円の30%（3円） ・厚木LCIII（再開発）から発生する減価償却費37百万円の30%（4円）	17		16			
		佐倉LC	第34期（2024年7月期）に新規取得した佐倉LCから発生する減価償却費5百万円の30%（0円）	0		0			
		滋賀大津LC	第34期（2024年7月期）に新規取得した滋賀大津LCから発生する減価償却費1百万円の30%（0円）	0		0			
	一時差異等調整引当額 （ATA)分配・戻入 （税会不一致対応）	既存物件	アスベストを有する物件の資産除去債務計上に伴う利息費用・償却費の増（14円）	14	86	14	91	ATA分配対象金額（86円）を実施	86
		習志野LC II	既存建物の解体に関する加速償却（152円）	152		154			
		川口LC	川口LCの冷凍設備更新に係る加速償却（10円）	10		10			
		横浜都筑R&DC	未実現売却損の実現及び資産除去債務の取崩しによる戻入（▲87円）	▲87		▲87			
		戸塚TC(底地)	長期所有土地等を譲渡した場合の所得の1,000万円特別控除（▲3円）	▲3		—			

1. 利益超過分配金対象金額（円/口）は、円未満を切捨てしているため、各項目と合計が一致しない場合があります。
2. 第33期で横浜都筑R&DCの未実現売却損を計上したこと等によるATA戻入よりも、習志野LC II及び川口LCの加速償却並びに既存物件の資産除去債務に関するATA分配が上回ったため、86円/口のATA分配を実施する予定です。

利益超過分配について②

第35期及び第36期における利益超過分配の内訳

	利益超過分配	対象物件・事象	内容	利益超過分配対象金額（円/口） 今回対象		当初予想		今回利益超過分配 実施金額（円/口）	
第35期 2025年1月	一時的利益超過分配（出資の払戻し）	羽村LC	開発期間中の減収(7円)	7	159	7	177	戸塚TC(底地)の計上による分配金水準を鑑み、一時的利益超過分配及び継続的利益超過分配は実施しない見込み 【ご参考】 売却益（399円）が利益超過分配対象金額（159円）を上回る	0
		習志野LC II	開発期間中の減収(63円)	63		63			
		湘南HIP	光熱費相当(68円)(※当初予算953百万円との差額) 修繕費相当(0円)(※750百万円/期超過部分)	69		88			
	継続的利益超過分配（出資の払戻）	既存物件	・四日市LC（新築棟）から発生する減価償却費73百万円の30%（8円） ・滋賀竜王LCから発生する減価償却費31百万円の30%（3円） ・厚木LCIII（再開発）から発生する減価償却費40百万円の30%（4円） ・佐倉LCから発生する減価償却費6百万円の30%（0円） ・滋賀大津LCから発生する減価償却費1百万円の30%（0円）	18		17			
		兵庫三田LC II	第35期（2025年1月期）に新規取得予定の兵庫三田LC II から発生する減価償却費5百万円の30%（0円）	0		—			
	一時差異等調整引当額（ATA)分配・戻入（税会不一致対応）	既存物件	アスベストを有する物件の資産除去債務計上に伴う利息費用・償却費の増（14円）	14	52	14	45	ATA分配対象金額（52円）を実施	52
		習志野LC II	既存建物の解体に関する加速償却（34円）	34		28			
		川口LC	川口LCの冷凍設備更新に係る加速償却（2円）	2		2			
第36期 2025年7月	一時的利益超過分配（出資の払戻し）	習志野LC II	開発期間中の減収(13円)	13	157	—	—	戸塚TC(底地)の計上による分配金水準を鑑み、一時的利益超過分配及び継続的利益超過分配は実施しない見込み 【ご参考】 売却益（399円）が利益超過分配対象金額（157円）を上回る	0
		湘南HIP	光熱費相当(87円)(※当初予算873百万円との差額) 修繕費相当(26円)(※750百万円/期超過部分)	114		—			
	継続的利益超過分配（出資の払戻）	既存物件	・四日市LC（新築棟）から発生する減価償却費73百万円の30%（8円） ・滋賀竜王LCから発生する減価償却費31百万円の30%（3円） ・厚木LCIII（再開発）から発生する減価償却費40百万円の30%（4円） ・佐倉LCから発生する減価償却費6百万円の30%（0円） ・滋賀大津LCから発生する減価償却費1百万円の30%（0円）	18		—			
		兵庫三田LC II	第35期（2025年1月期）に新規取得予定の兵庫三田LC II から発生する減価償却費31百万円の30%（3円）	3		—			
		習志野LC I （再開発）	第36期（2025年7月期）に新規取得予定の習志野LC I （再開発）から発生する減価償却費28百万円の30%（3円）	3		—			
		羽村LC（再開発）	第36期（2025年7月期）に新規取得予定の羽村LC（再開発）から発生する減価償却費30百万円の30%（3円）	3		—			
	一時差異等調整引当額（ATA)分配・戻入（税会不一致対応）	既存物件	アスベストを有する物件の資産除去債務計上に伴う利息費用・償却費の増（14円）	14	▲189	—	—	ATA戻入203円からATA分配14円を控除した189円をATA戻入額とする	0
		習志野LC II	既存建物の解体に関する加速償却の戻入（▲187円）	▲187		—			
		川口LC	川口LCの冷凍設備更新に係る加速償却の戻入（▲16円）	▲16		—			

1. 利益超過分配金対象金額（円/口）は、円未満を切捨てしているため、各項目と合計が一致しない場合があります。
2. 第36期は、習志野LC II 及び川口LCの加速償却にかかるATA戻入が、資産除去債務に係るATA分配を超過するため、相殺した結果としてATA戻入が生じる予定です。

2024年7月期（第34期）運用報告

（百万円）

		2024年1月期（第33期実績）	2024年7月期（第34期実績）			2024年7月期（第34期当初予想）	当初予想比	
				第33期実績比				
P/L 主要情報	営業収益	18,167	21,065	+2,898	+16.0%	20,889	+176	+0.8%
	受取水道光熱費	1,142	1,180	+38	+3.4%	1,169	+10	+0.9%
	不動産等売却益	999	1,504	+504	+50.5%	1,417	+86	+6.1%
	営業費用	9,982	11,085	+1,102	+11.0%	11,160	▲75	▲0.7%
	水道光熱費	1,663	1,667	+3	+0.2%	1,691	▲24	▲1.4%
	減価償却費	2,106	2,832	+725	+34.5%	2,822	+9	+0.3%
	販売費及び一般管理費	1,537	1,890	+353	+23.0%	1,958	▲67	▲3.5%
	営業利益	8,185	9,980	+1,795	+21.9%	9,729	+251	+2.6%
	営業外収益	0	0	0	+67.7%	-	-	-
	営業外費用	941	1,291	+349	+37.1%	1,358	▲66	▲4.9%
	経常利益	7,243	8,690	+1,446	+20.0%	8,371	+319	+3.8%
	当期純利益	7,242	8,686	+1,443	+19.9%	8,369	+317	+3.8%
	1口当たり当期純利益（円）	3,426	3,425	▲1	▲0.0%	3,299	+126	+3.8%
	1口当たり利益分配金（円）	3,428	3,424	▲4	▲0.1%	3,299	+125	+3.8%
	1口当たり利益超過分配金（円）（一時差異等調整引当額）	6	86	+80	+1,333.3%	91	▲5	▲5.5%
	1口当たり利益超過分配金（円）（その他の利益分配金）	0	0	0	-	0	0	-
	1口当たり分配金（円）	3,434	3,510	+76	+2.2%	3,390	+120	+3.5%
B/S 主要情報	総資産	441,839	555,437	+113,597		559,224	▲3,787	
	総負債	245,841	309,233	+63,391		309,269	▲35	
	純資産	195,997	246,203	+50,205		249,955	▲3,751	
	有利子負債LTV	49.9%	50.8%	+1.0ポイント		50.5%	+0.3ポイント	
その他	資本的支出	1,229	1,809 (注1)	+580	+47.2%			
	機能維持	979	1,301	+321	+32.9%			
	機能向上	249	507	+258	+103.4%			
	修繕費	774	910 (注2)	+135	+17.5%			
	合計	2,003	2,719	+715	+35.7%			
	減価償却費	2,106	2,832	+725	+34.5%			
	FFO	8,535	10,015	+1,479	+17.3%			
	AFFO	7,306	8,205	+899	+12.3%			
	物件数（※）	81	108	+27.0	+33.3%			
	稼働率（※）	99.7%	99.9%	+0.2%	+0.2%			

＊1口当たり利益分配金には、前期未処分利益及び純資産控除項目を含んでいます。
（※） FFO=当期純利益＋減価償却費＋減損損失＋売却損益　AFFO=FFO-資本的支出　（以下同じです。）

（注1） 第34期に実施した主な資本的支出

IIF湘南HIP	：A43W B棟化工事	252百万円
IIF湘南HIP	：照明LED化（A2棟、B2棟、C2棟）	125百万円
IIF神戸DHC	：全館空調更新工事（Ⅰ期）	97百万円
IIF湘南HIP	：照明LED化（調光制御エリア:A2棟、B2棟、C2棟）	97百万円
IIF湘南HIP	：RI管理システム電装部品更新	80百万円

（注2） 第34期に実施した主な修繕費

IIF湘南HIP	：A・EC棟上水排水設備定期点検整備	86百万円
IIF湘南HIP	：A棟動物系統空調点検整備	56百万円
IIF湘南HIP	：A43W B棟化工事 撤去工事	51百万円
IIF湘南HIP	：B棟空調設備点検整備	43百万円
IIF湘南HIP	：A棟生化学 予備室系統空調点検整備	35百万円

■ 2024年7月期（第34期）の主な増減要因（第33期実績比）

営業収益 **+2,898百万円**

賃貸事業収入（第12回公募増資取得資産 等）の増加	+ 2,173百万円
受取水光熱費等（湘南HIP 等）の増加	+38百万円
不動産等売却益の増加（戸塚TC(底地)(30%)(1回目) 等）	+504百万円
匿名組合分配金の増加	+212百万円

営業費用 **+1,102百万円**

賃貸事業費用（PM報酬）の増加（第12回公募増資取得資産 等）	+30百万円
賃貸事業費用（公租公課）の増加（2023年取得資産の固都税費用化 等）	+20百万円
賃貸事業費用（修繕費）の増加（湘南HIP 等）	+135百万円
減価償却費の増加（習志野LC Ⅱ、第12回公募増資取得資産 等）	+725百万円
減損損失の減少（横浜都筑R&Dの剥落）	▲185百万円
資産運用報酬の増加（第12回公募増資取得資産 等）	+301百万円
その他営業費用の増加（控除対象外消費税 等）	+44百万円

営業外費用 **+349百万円**

支払利息の増加（第12回公募増資借入 等）	+261百万円
融資関連費用の増加（第12回公募増資借入 等）	+41百万円

■ 2024年7月期（第34期）の主な増減要因（第34期当初予想比）

営業収益 **+176百万円**

賃料収入の増加（湘南HIP、 一関LC 等）	+80百万円
受取水道光熱費の増加（湘南HIP 等）	+10百万円
不動産等売却益の増加（戸塚TC(底地)(30%)(1回目) 等）	+86百万円

営業費用 **▲75百万円**

賃貸事業費用（PM報酬）の減少（岡崎MC 等）	▲11百万円
賃貸事業費用（支払水道光熱費）の減少（湘南HIP 等）	▲24百万円
賃貸事業費用（修繕費）の減少（西宮LC 等）	▲19百万円
資産運用報酬の増加	+30百万円
その他営業費用の減少（保守的なコスト、IR費用 等）	▲98百万円

営業外費用 **▲66百万円**

支払利息の減少（第12回公募増資借入の実績差異及びリファイナンス）	▲64百万円

2025年1月期（第35期）業績予想

（百万円）

		2024年7月期（第34期実績）	2025年1月期（第35期今回予想）	第34期実績比		2025年1月期（第35期当初予想）	2025年1月期（第35期今回予想）当初予想比	
P/L 主要情報	営業収益	21,065	21,205	+139	+0.7%	20,948	+256	+1.2%
	受取水道光熱費	1,180	1,324	+143	+12.2%	1,240	+84	+6.8%
	不動産等売却益	1,504	1,012	▲491	▲32.7%	997	+15	+1.5%
	営業費用	11,085	11,206	+121	+1.1%	10,987	+219	+2.0%
	水道光熱費	1,667	1,843	+175	+10.5%	1,800	+42	+2.4%
	減価償却費	2,832	2,626	▲206	▲7.3%	2,557	+68	+2.7%
	販売費及び一般管理費	1,890	1,995	+105	+5.6%	1,977	+18	+0.9%
	営業利益	9,980	9,998	+17	+0.2%	9,960	+37	+0.4%
	営業外収益	0	-	0	▲100.0%	-	-	-
	営業外費用	1,291	1,402	+110	+8.6%	1,473	▲71	▲4.8%
	経常利益	8,690	8,596	▲93	▲1.1%	8,487	+109	+1.3%
	当期純利益	8,686	8,594	▲91	▲1.1%	8,485	+109	+1.3%
	1口当たり当期純利益（円）	3,425	3,388	▲37	▲1.1%	3,345	+43	+1.3%
	1口当たり利益分配金（円）	3,424	3,388	▲36	▲1.1%	3,345	+43	+1.3%
	1口当たり利益超過分配金（円）（一時差異等調整引当額）	86	52	▲34	▲39.5%	45	+7	+15.6%
	1口当たり利益超過分配金（円）（その他の利益分配金）	0	0	0	-	0	0	-
	1口当たり分配金（円）	3,510	3,440	▲70	▲2.0%	3,390	+50	+1.5%
B/S 主要情報	総資産	555,437	555,722	+284				
	総負債	309,233	310,587	+1,353				
	純資産	246,203	245,134	▲1,068				
	有利子負債LTV	50.8%	50.8%	▲0.0ポイント				
その他	資本的支出	1,809	1,998（注1）	+189	+10.5%			
	機能維持	1,301	1,505	+204	+15.7%			
	機能向上	507	493	▲14	▲2.8%			
	修繕費	910	885（注2）	▲24	▲2.7%			
	合計	2,719	2,884	+165	+6.1%			
	減価償却費	2,832	2,626	▲206	▲7.3%			
	FFO	10,015	10,208	+193	+1.9%			
	AFFO	8,205	8,209	+4	+0.0%			
	物件数（※）	108	109	+1.0	+0.9%			
	稼働率（※）	99.9%	100.0%	+0.1%	+0.1%			

（注1）　第35期に予定している主な資本的支出

IIF川口LC	：冷却設備更新工事（1期）	254百万円
IIF湘南HIP	：A4棟受変電設備増強	135百万円
IIF神戸DHC	：全館空調更新工事（Ⅱ期）	99百万円
IIF湘南HIP	：オフィス・会議室増設	70百万円
IIF神戸DHC	：外壁改修工事（Ⅰ期）	66百万円

（注2）　第35期に予定している主な修繕費

IIF湘南HIP	：B・C棟用役設備点検整備	71百万円
IIF湘南HIP	：蒸気滅菌機点検整備	57百万円
IIF湘南HIP	：常用発電機点検整備	50百万円
IIF湘南HIP	：A・EC棟空調 冷熱源設備点検整備	46百万円
IIF湘南HIP	：C2棟空調設備点検整備	38百万円

■ 2025年1月期（第35期）の主な増減要因（第34期実績比）

営業収益 **+139百万円**
- 賃貸事業収入（第12回公募増資取得資産の通期寄与, 兵庫三田LCⅡ 等）の増加 +313百万円
- 受取水道光熱費の増加（湘南HIP 等） +143百万円
- 不動産売却益の減少（神戸LC(25%) 等） ▲491百万円
- 匿名組合分配金の増加（通期稼働による増加 等） +178百万円

営業費用 **+121百万円**
- 賃貸事業費用（支払水道光熱費）の増加（湘南HIP 等） +175百万円
- 減価償却費の減少（習志野LCⅡ 等） ▲206百万円
- 販売費及び一般管理費（証券代行手数料及び控除対象外消費税 等）の増加 +105百万円

営業外費用 **+110百万円**
- 支払利息の増加（第12回公募増資借入の通期寄与、リファイナンス 等） +96百万円
- 融資関連費用の増加（第12回公募増資借入の通期寄与） +14百万円

■ 2025年1月期（第35期）の主な増減要因（第35期当初予想比）

営業収益 **+256百万円**
- 賃貸事業収入（湘南HIP, 一関LC, 兵庫三田LCⅡ 等）の増加 +207百万円
- 受取水道光熱費の増加（湘南HIP 等） +84百万円
- 不動産売却益の増加 +15百万円
- 匿名組合分配金の減少（金利上昇による影響 等） ▲51百万円

営業費用 **+219百万円**
- 賃貸事業費用（PM報酬）の増加（岡崎MC, 湘南HIP 等） +24百万円
- 賃貸事業費用（支払水道光熱費）の増加（湘南HIP, 一関LC 等） +42百万円
- 減価償却費の増加（第12回公募増資取得資産, 習志野LCⅡ 等） +68百万円

営業外費用 **▲71百万円**
- 支払利息の減少 （第12回公募増資借入の実績差異） ▲68百万円
- 融資関連費用の減少（リファイナンス等） ▲17百万円

2025年7月期（第36期）業績予想

（百万円）

		2025年1月期（第35期今回予想）	2025年6月期（第36期予想）	第35期今回予想比	
P/L 主要情報	営業収益	21,205	22,569	+1,363	+6.4%
	受取水道光熱費	1,324	1,285	▲38	▲2.9%
	不動産等売却益	1,012	1,012	0	0.0%
	営業費用	11,206	11,894	+687	+6.1%
	水道光熱費	1,843	1,768	▲75	▲4.1%
	減価償却費	2,626	2,629	+3	+0.1%
	販売費及び一般管理費	1,995	2,008	+12	+0.6%
	営業利益	9,998	10,674	+675	+6.8%
	営業外収益	-	-	-	-
	営業外費用	1,402	1,443	+41	+2.9%
	経常利益	8,596	9,231	+634	+7.4%
	当期純利益	8,594	9,229	+634	+7.4%
	1口当たり当期純利益（円）	3,388	3,639	+251	+7.4%
	1口当たり利益分配金（円）	3,388	3,450	+62	+1.8%
	1口当たり利益超過分配金（円）（一時差異等調整引当額）	52	0	▲52	▲100.0%
	1口当たり利益超過分配金（円）（その他の利益分配金）	0	0	0	-
	1口当たり分配金（円）	3,440	3,450	+10	+0.3%
B/S 主要情報	総資産	555,722	556,221	+499	
	総負債	310,587	310,997	+410	
	純資産	245,134	245,223	+89	
	有利子負債LTV	50.8%	50.8%	▲0.0%pt	
その他	資本的支出	1,998	2,369	+370	+18.5%
	機能維持	1,505	1,555	+49	+3.3%
	機能向上	493	814	+320	+65.1%
	修繕費	885	888	+2	+0.3%
	合計	2,884	3,258	+373	+12.9%
	減価償却費	2,626	2,629	+3	+0.1%
	FFO	10,208	10,847	+638	+6.3%
	AFFO	8,209	8,477	+267	+3.3%
	物件数（※）	109	109	-	-
	稼働率（※）	100.0%	100.0%	-	-

（注1） 第36期に予定している主な資本的支出

IIF川口LC	：冷却設備更新工事（2期）	254百万円
IIF湘南HIP	：A43E B棟化工事	250百万円
IIF羽田空港MC	：泡消火設備更新工事（1期）	233百万円
IIF岡崎MC	：耐震補強工事（2期）	191百万円
IIF湘南HIP	：照明LED化（A3棟、B3棟、C3棟）	180百万円

（注2） 第36期に予定している主な修繕費

IIF習志野LC II	：再開発に伴う既存建物の解体費用	662百万円
IIF湘南HIP	：A棟動物系統空調点検整備	91百万円
IIF湘南HIP	：A棟生化学 予備室系統空調点検整備	75百万円
IIF湘南HIP	：RIフィルタ交換	73百万円
IIF湘南HIP	：A43E B棟化工事（OPEX）	54百万円

■ 2025年7月期（第36期）の主な増減要因（第35期公表予算比）

営業収益 **+1,363百万円**

賃料収入の増加（兵庫三田LC II , 習志野LC II , 羽村LC 等）	+287百万円
受取水道光熱費の減少（湘南HIP 等）	▲38百万円
その他賃貸収入の増加（習志野LC II 権利金受領 等）	+1,145百万円
匿名組合分配金の減少（固都税費用化及び金利による減少 等）	▲31百万円

営業費用 **+687百万円**

賃貸事業費用（支払水道光熱費）の減少（湘南HIP 等）	▲75百万円
賃貸事業費用（公租公課）の増加（2024年取得資産の固都税費用化 等）	+88百万円
賃貸事業費用（修繕費）の増加（習志野LC II 解体費用、湘南HIP 等）	+712百万円

営業外費用 **+41百万円**

支払利息の増加（リファイナンス等）	+41百万円

注記について①

(全般)
- 本書において記載する数値は、特に記載のない限り記載未満の桁数は切り捨てて、比率及び年数は小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目別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。以下同じです。
- 当事者の名称については略称を記載する場合があります。以下同じです。
- 本書に記載する物件名については、略称を用いる場合があります。「CC」はカードセンター、「HIP」はヘルスイノベーションパーク、「ITSC」はITソリューションセンター、「LC」はロジスティクスセンター、「MC」はマニュファクチュアリングセンター又はメインテナンスセンター、「R&DC」はR&Dセンター、「SC」はサイエンスセンター、「TC」はテクノロジーセンター、「TT」はタンクターミナルの略称です。以下同じです。
- 本投資法人のスポンサーであるKKR & Co. Inc、並びに同社の子会社であるKKR Group Co. Inc.、KKR Group Holdings Corp.、KKR Group Partnership L.P.、KKR Holdco LLC、KKR & Co. GP LLC、Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.、KKR Asia LLC及び76株式会社を、個別に又は総称して「KKR」といいます。また、KKR及びKKRの投資先企業を総称「KKRグループ」ということがあります。以下同じです。
- 「CRE」とは、Corporate Real Estateの略称で、企業が保有する不動産について経営戦略的視点から、企業価値最大化のために、その保有する不動産を最適かつ効率的に運用するという考え方です。また、「PRE」とは、Public Real Estateの略称で、公的不動産について、公共・公益的な目的を踏まえつつ、経済の活性化及び財政健全化を念頭に、適切で効率的な管理、運営を推進するという考え方です。以下同じです。
- 「CREカーブアウト」及び「CREカーブアウト案件」とは、日本企業の資本コストに対する企業の意識変化を適切に捉え、CRE戦略の一環としてKKRグループ等との協働を通じて、企業価値向上を企図した企業からカーブアウトされる不動産に係る案件をいい、具体的には、バランスシートやROE等の財務指標の改善・向上を志向する企業に対してセールアンドリースバックの提案を行い、当該企業から切り出される不動産を本投資法人が取得又はブリッジ等によりパイプライン化してリースバックを実現する案件になります。以下同じです。
- 「トータルリターン」とは、当期末の1口当たりNAVを前期末の1口当たりNAVで除したNAV成長率をキャピタルリターン、当期の1口当たりDPUを前期末の1口当たりNAVで除して年換算したDPU利回りをインカムリターンとしてキャピタルリターンとインカムリターンの合計値をいい、売却益の計上や分配金の向上だけでなく、含み益率の高い新規物件取得、内部成長・再開発・リノベーション等のバリューアップによる鑑定評価額の上昇に伴う含み益の上昇やNOI増加等の各種取組みがNAVや1口当たりDPUの向上（＝トータルリターンの向上）に寄与する仕組みをいいます。以下同じです。
- 「含み益」は各期末時点における既存物件の鑑定評価額と帳簿価格の差額を、「含み益率」は含み益を帳簿価格で除することで算出しています。但し、2024年7月期末時点の含み益については、譲渡予定資産であるIIF戸塚TC（底地）（第34期末）の含み益を除いて算出しています。以下同じです。
- 「1口当たりNAV」は下記計算式により算出しています。

  1口当たりNAV ＝ NAV* ÷各決算期末現在の発行済投資口数

  * NAV＝各決算期末時点の出資総額**＋各決算期末時点の含み益

  ** 出資総額及び不動産関連資産の期末簿価は、該当する各決算期末現在における貸借対照表上の金額を用いています。
- 「1口当たり巡航DPU」とは、2025年7月期（第36期）の公表分配金の予想値から固都税、売却益、利益超過分配等の一過性損益等の調整を行って算出した参考値であり、将来の分配の有無及びその金額をいかなる意味においても保証するものではありません。以下同じです。
- 「平均NOI利回り」及び「平均償却後NOI利回り」は、以下の計算式により求めています。以下同じです。

  平均NOI利回り＝NOI*の合計÷取得価格の合計

  平均償却後NOI 利回り＝(NOIの合計－減価償却費**の合計)÷取得価格の合計

  * NOIの計算について、別途注記する場合を除き、既存保有物件は各決算期末のNOI実績を2倍して年換算した数値、新規取得資産については取得時鑑定評価書に記載された直接還元法の運営純収益を使用しており、鑑定評価において直接還元法が採用されていない場合は鑑定評価書に記載のDCF法における初年度の運営純収益を使用しています。

  ** 減価償却費は、新規取得資産については本投資法人の他の保有資産と同じく、耐用年数に応じた定額法の償却率により計算した想定額を用いています。

  なお、新規取得資産の平均(償却後)NOI 利回りは、取得時鑑定評価書に基づいて算出しており、本投資法人の取得後の実績値とは異なります。
- 「簿価LTV」及び「時価LTV」は、以下の計算式により求めています。以下同じです。

  簿価LTV＝有利子負債の総額÷総資産額

  時価LTV＝有利子負債の総額÷（総資産額＋保有資産の含み益合計）

P.10 (注1) 「平均NOI利回り」及び「平均償却後NOI利回り」の算出前提となるNOIは2024年2月1日時点の取得時鑑定評価書に記載された直接還元法の運営純収益またはDCF法における初年度の運営純収益、「含み益の合計」及び「平均含み益率」の算出前提となる鑑定評価額は取得時鑑定評価書に記載された鑑定評価額を用いています。

(注2) 国内大手不動産会社との共同投資スキームにおける裏付不動産について、本投資法人は本匿名組合出資持分の裏付不動産である4物件に対する優先交渉権を取得していますが、本投資法人は本書日現在において裏付不動産の取得の意思決定をしておらず、本投資法人による裏付不動産の取得の予定はありません。また、当該優先交渉権に基づき本投資法人が本信託受益権又は裏付不動産を取得できる保証はありません。以下同じです。

P.12 (注1) 「CPI連動」とは、賃料に関してCPI等の消費者物価指数に連動して賃料の見直しが行われる旨が規定されている賃貸借契約をいいます。以下同じです。

(注2) 「アップサイドオンリー」とは、賃料に関して一定期間毎に自動増額改定がされる旨、又は増額改定についてのみ協議が可能である旨が規定されている賃貸借契約をいいます。以下同じです。

(注3) 「フラット」とは、取得（予定）日以降、契約期間満了日まで若しくは10年以上賃料改定を行わない旨規定されている契約、又は原則的には賃料改定がないものとされている賃貸借契約をいいます。以下同じです。

(注4) 「協議改定」とは、上記（注1）から（注3）以外の賃貸借契約であり、賃料改定については主に協議によると定められている契約をいいます。以下同じです。

(注5) IIF兵庫三田LC II 取得及びIIF湘南HIPのパススルー化勘案後の各比率は、賃貸借契約の賃料改定方法の比率について、IIF兵庫三田LC II の取得とIIF湘南HIPの賃料パススルー化を合わせて考慮した参考値であり、その実現を保証するものではありません。

(注6) IIF湘南HIPのパススルー化に関する数値については、2024年7月末時点において有効なエンドテナントの賃貸借契約に基づき、2024年8月1日から各エンドテナントの賃貸借契約満了日までの残存期間を使用しています。ただし、IIF湘南HIPのパススルー化が実際に行われるのは2025年10月1日以降であり、かつ、本書日現在において、IIF湘南HIPのパススルー化が行われることが確定しているものではありません。

(注7) 「長期フラット」とはパススルー化後における賃貸借契約の「フラット」型契約のうち、5年以上の残存期間がある賃貸借契約をいいます。

P.16 (注) ポートフォリオ全体のNOIの推移は各期ごとのNOIの数値を記載しており、同一物件ベースのNOIの推移は2022年7月期末時点における保有物件を基準として、2022年8月から本書の日付現在までに新規取得及び売却した物件を除いたNOIの数値を記載しています。

注記について②

P.18 (注1) 「CPI連動賃料（フロア有）」の詳細につきましては、本書19ページ下段の注記をご参照ください。
(注2) 第12回公募増資取得物件全体の未消化容積は、各資産の指定容積率の上限と使用容積率の差を基に算定した試算値の合計です。必ずしもこの未消化容積を利用できる保証はないことにご留意ください。
(注3) 本投資法人は、未消化の容積率を基に1,500坪(約4,958.68㎡)以上の増築可能床面積があり、かつ、未消化の建蔽率を基に500坪(約1,652.89㎡)以上の増築可能建築面積を有する物件について、再開発ポテンシャルを有すると判断しています。

P.19 (注1) CPI連動賃料における「CREカーブアウト案件での導入率」とは、第12回公募増資により取得した資産及びIIF兵庫三田ロジスティクスセンターⅡにおける賃貸借契約のうち、CPI連動条項が定められている賃貸借契約の割合(賃料ベース)(ただし、テナントが借地のマスターレッシーとなっている「IIF兵庫三田ロジスティクスセンターI(底地)」、「IIF大阪此花ロジスティクスセンターⅡ(底地)」及び「IIF富山ロジスティクスセンター」の3物件の底地部分に係る賃貸借契約を除きます。)をいいます。
(注2) CPI連動による賃料の増分の絶対値は、第12回公募増資により取得した資産（注1記載の3物件を除く）及びIIF兵庫三田ロジスティクスセンターⅡにおける賃貸借契約に基づき、取得時から初回改定時（5年目）までの5年間、5年以降から第2回改定時（8年目）までの3年間、8年以降から第3回改定時（11年目）までの3年間における各想定CPI変動率が年間＋1.0%上昇したと仮定した際における参考値であり、その実現を保証するものではありません。実際の賃料の増分はかかる参考値と大きく乖離する、又は賃料の増分が全く発生しない可能性があります。加えて、各賃貸借契約においては、CPI連動による賃料の計算に際して、CPIにつき+年間2%を上限とすることが合意されており、CPIが+2%超であったとしても、CPI連動による賃料の計算との関係では+2%とみなされることとなります。

P.20 (注1) 再開発後における「延床面積」は、本事業における現時点での計画に基づく参考値を記載しています。実際の再開発物件の「延床面積」は、本事業の計画内容の変更等により今後変動する可能性があります。
(注2) 再開発前の「取得価格」については、既に取得済みの土地の取得価格及び再開発前の建物の取得価格の合計（2011年2月21日付信託受益権売買契約書に記載された土地の取得価格及び2014年1月15日付信託受益権売買契約書に記載された借地権付建物の取得価格の合計）並びに2023年12月8日付で、本物件と隣接するIIF習志野ロジスティクスセンター（底地）の土地の一部（782.16㎡）を本物件に係る信託に追加信託した取得価格（46百万円）の合計を記載しています。また、再開発後の「優先交渉価格」については、既に取得済みの土地の取得価格と再開発後の建物所有者であるSMFLみらいパートナーズ株式会社から与えられた再開発後の建物の取得に関する優先交渉権（以下「本優先交渉権」といいます。）に基づく再開発後の建物に関する優先交渉価格の合計から、「IIF習志野ロジスティクスセンターII」の底地部分から「IIF習志野ロジスティクスセンター（底地）」へ元本交付予定の面積部分（1,777.88㎡）（以下「本底地」といいます。）について、IIF習志野ロジスティクスセンターIIの底地部分の取得価格を本底地の割合で按分した価額を控除した参考値を記載しています。なお、本資料の日付現在、再開発事業後の建物について本投資法人が取得を決定した事実はありません。また、本優先交渉権通りに取得ができる保証はありません。以下同じです。
(注3) 再開発前の「鑑定評価額」は、2024 年 7月 31 日を価格時点とする鑑定評価書に基づく鑑定評価額、再開発後の「鑑定評価額」は、2024年4月1日を価格時点とする本再開発物件の開発計画にかかる調査報告書に基づく調査価額を記載しています。

P.21 (注) 再開発前の「鑑定評価額」は、「IIF厚木ロジスティクスセンターIII」は2021年1月31日、「IIF羽村ロジスティクスセンター」は2022年1月31日、「IIF習志野ロジスティクスセンターⅠ」及び「IIF習志野ロジスティクスセンターⅡ」は2024年7月31日を価格時点とする土地及び再開発前の建物の鑑定評価書（「IIF習志野ロジスティクスセンターⅠ」については土地のみの鑑定評価書）に記載の鑑定評価額を記載しています。また、再開発後の「鑑定評価額」については、「IIF厚木ロジスティクスセンターIII」は2024年1月31日を価格時点とする土地及び再開発後の建物の鑑定評価書、「IIF羽村ロジスティクスセンター」、「IIF習志野ロジスティクスセンターⅠ」は2024年7月31日を価格時点とする取得済みの土地部分を含めた未竣工建物等鑑定評価に基づく鑑定評価額、「IIF習志野ロジスティクスセンターⅡ」は2024年4月1日を価格時点とする本再開発物件の開発計画に係る調査報告書に基づく調査価額を記載しています。

P.23 (注1)「固定賃料型マスターリース」とは、エンドテナント（転借人）が武田薬品工業（マスターレッシー）に支払う賃料にかかわらず、一定の賃料（固定賃料）をマスターレッシーから本投資法人に支払う賃貸借方式であり、「賃料パススルー型マスターリース」とは、マスターレッシーが支払う賃料とエンドテナントが支払う賃料が同額（パススルー）となる賃貸借方式をいいます。
(注2) 「稼働率」については、2024年7月31日時点において有効な本投資法人が現在直接契約している各テナントとの賃貸借契約等に基づく賃貸面積、武田薬品工業と本投資法人との間で合意している賃料パススルー型マスターリース移行後の賃貸面積及び現時点において資産運用会社にて把握している各エンドテナントの賃貸面積の合計を、エンドテナントに対する賃貸可能面積（想定値）で除して算出した数値を記載しています。

P.24 (注) 増築プロジェクトの概要及び延床面積は、本書の日付現在における計画及び試算値であり、計画内容の変更等により今後変動する可能性があります。また、本資料の日付現在、本増築棟について本投資法人が取得を決定した事実はありません。

P.25 (注) 「賃料増額率」は、賃貸借契約満了又は賃料増額改定前の年間賃料と契約改定又は新たなテナントとの契約締結に伴い適用される賃貸借契約に記載された年間賃料を比較した際に算出される増額率を記載しています。

P.26 (注1) 「年間賃料」は、各不動産及び信託不動産に係る賃貸借契約書に表示された建物又は土地(底地の場合)に係る月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額(ただし、複数の賃貸借契約が締結されている不動産及び信託不動産については、その合計額によります。)を、百万円未満を切り捨てて算出しています。また、「対ポートフォリオ賃料比率」は、本投資法人のポートフォリオ全体に係る年間賃料合計に占める今後5年で期間満了を迎える賃貸借契約に係る年間賃料合計の比率を記載しています。また、譲渡予定資産は除外しています。
(注2) 本書の日付時点で有効な賃貸借契約の期間が満了した後に賃貸借を開始する内容の新規賃貸借契約を後継テナントとの間で締結済みの物件に関しては、当該新規賃貸借契約に基づいた期間満了時点を基準に記載しています。
(注3) 「賃料改定状況」における増額、据置、減額及び交渉中の割合は、2022年8月1日から2025年7月31日までの間に契約満了日が到来した又は到来予定の賃貸借契約件数のうち、賃料を増額、据置または減額する内容で契約を更新した賃貸借契約件数並びに現時点で交渉中の件数の割合をそれぞれ記載しています。
(注4) 「増額事例における平均賃料上昇率」は、賃料を増額する内容で契約更新した賃貸借契約について、増額の前後における賃料差額の合計を増額前の賃料合計で除算した割合を記載しています。

P.28 (注1) J-REIT平均の「平均借入残存期間」は2024年7月31日時点における各J-REITの借入金に係る残存期間を借入金額で加重平均して算出しています。
(注2) J-REIT平均の「平均金利コスト」は2024年7月31日時点で各J-REITの直近で開示されている決算期の決算資料に基づく有利子負債関連費用を同決算期末における有利子負債残高で除して算出しています。

P.29 (注) 主要指標の推移における「平均借入期間」及び「平均適用金利」の各数値は、2024年2月1日から2024年7月31日までに実行済みの借換え並びに借入れを基に計算した平均値です。また、返済期限の分散状況と平均適用金利（2024年7月31日時点）における平均適用金利は、短期借入（残存年数1年未満）を除外しています。

P.32 (注1) 「GHG」とは、温室効果ガスのことをいい、Green House Gasの略称です。また、「RE100」とは、企業が自らの事業の使用電力を100%再生可能エネルギーで賄うこと（Renewable Energy 100%）を目指す国際的なイニシアティブをいいます。
(注2) 「Scope1」とは、事業者自らによる温室効果ガスの直接排出を、「Scope2」とは、他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出、「Scope3」とは、Scope1及びScope2以外の間接排出をいいます。

P.36 (注) 「2024年7月期（第34期）＋IIF兵庫三田LCⅡ取得後」の「簿価LTV」、「時価LTV」及び「一口当たりNAV」については、IIF兵庫三田LCII取得前の2024年7月期末時点の数字を記載しています。

Intentionally Blank Page

Intentionally Blank Page

Intentionally Blank Page

産業ファンド投資法人

- 本資料には、将来的な業績、計画、経営目標・戦略などが記載されている場合があります。これらの将来に関する記述は、将来の出来事や事業環境の傾向に関する現時点での仮定・前提によるものですが、これらの仮定・前提は正しいとは限りません。実際の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。
- 特に断りのない場合、本資料は日本における会計方針に基づいて作成されています。
- 本資料は、産業ファンド投資法人の決算の分析等に関する資料であって、産業ファンド投資法人の投資証券の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。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。
- 産業ファンド投資法人は、価格変動を伴う不動産およびその関連資産に投資を行う公募不動産投資法人（J-REIT）であり、経済情勢、金利情勢、投資口に対する需給状況、不動産市況、運用する不動産の価格や賃料収入の変動、災害、産業ファンド投資法人の財務状態の悪化等により、投資口の市場価格が下落又は分配金の額が減少し、投資主が損失を被る場合があります。詳しくは産業ファンド投資法人の有価証券届出書（目論見書）及び有価証券報告書に記載の「投資リスク」をご覧ください。

KJRM KKR Japan Realty Management

資産運用会社 ： 株式会社ＫＪＲマネジメント
（金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第403号、一般社団法人投資信託協会会員、
一般社団法人日本投資顧問業協会会員、一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員）