

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## アクティビア・プロパティーズ投資法人（証券コード：3279）

### 【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

### 格付事由

- (1) 本投資法人は、都市型商業施設および東京オフィスを重点的な投資対象とする不動産投資法人（J-REIT）、資産運用会社である東急不動産リート・マネジメントのスポンサーは東急不動産。17年4月1日に、資産運用体制の高度化、物件取得機会の拡大等を目的に東急不動産グループ内の資産運用会社の組織再編が行われ、東急不動産アクティビア投信から現資産運用会社へ変更となった。包括的なサポート体制を通じた東急不動産グループのバリューチェーンを活用することによって、外部成長および内部成長を図る。
- (2) クオリティと収益性の両立を図る戦略に基づき継続的な外部成長が進められ、現在のポートフォリオは39物件、取得金額総額約4,079億円の規模となる。17/5期以降においては、スポンサーパイプラインを中心に5物件（うち1物件は追加取得）約511億円の物件を取得し、ポートフォリオの分散化の進展が継続的に実現されている。スポンサー開発物件の取得やウェアハウジングなどのスポンサーサポートの活用による取得が中心となるが、第2回公募増資以降における資産運用会社の独自ルート等による第三者物件の取得実績も取得価格比で約39%を有し、多様な物件取得ルートを活用して、立地とクオリティに拘った投資を実践している。稼働率は上場来高水準で推移し、カテゴリ別で見た場合でも高い水準が維持され、テナントの分散化も進捗していることから、当面ポートフォリオ全体の稼働率については特段大きな懸念はないものと見ている。財務面では、16年12月に4年連続となる公募増資を実施し、上昇傾向にあったLTVを約44%まで引き下げるなど、資産規模拡大の一方で保守的なLTVコントロールがなされている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) PMはスポンサーである東急不動産、東急不動産グループである東急不動産SCマネジメントや東急コミュニティ等が担当。スポンサーグループからのサポートを享受し、ポートフォリオの稼働率は17/5期末で99.8%と高く、上場以降99%台の期末稼働率で推移している。「都市型商業施設」および「アクティビア・アカウント」については、賃貸借契約の期間が長期であるものが多く、ポートフォリオ全体の高い稼働率に寄与しているものと見られる。テナントとの賃料改定は引き続き増額基調が続き、ホテルテナントにおいては好調な稼働を背景とした歩合賃料の上昇が見られるなど内部成長も進んでいる。なお、都市型商業施設である「新橋プレイス」において、一棟借りテナントの退去が予定されている。同物件についてはエリア的なポテンシャルが高く、また、幅広いリーシングプランが可能な物件であるが、資産運用会社の対応とリーシングの進捗状況についてフォローしていく。
- (4) デット・ファイナンスについては、メガバンクを中心としたバンクフォーメーションが構築されている。有利子負債の長期化と調達コストの低下、さらには返済期限の分散化が進み財務の安定性は向上している。また、現状のマチュリティーラダーを勘案の上、コミットメントラインによる流動性も確保されるなど、現在の財務内容について特段の懸念事項はない。

【新規に取得した主要物件の概要】

A-PLACE 品川東

本物件は、JR 線及び京急本線「品川」駅から徒歩 7 分に位置するオフィスビル。東海道新幹線の利用のほか羽田空港へのダイレクトアクセスが可能であることから、広域的な交通網へのアクセスに優れた立地である。竣工後約 32 年経過するが、2014 年以降に大規模リニューアルが実施されテナント訴求力は比較的良好である。また、本館・別館の連続性を意識した外観であり視認性は比較的高い。スポンサーグループから取得し、PM は東急コミュニティが担当。17/5 期末の稼働状況は満室となっている。

取得日：2017 年 3 月 16 日

取得価格：18,800 百万円（ポートフォリオ比：約 4.6%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

格付対象

発行体：アクティビア・プロパティーズ投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 1 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	40 億円	2014 年 4 月 25 日	2019 年 4 月 25 日	0.370%	AA
第 2 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20 億円	2015 年 4 月 21 日	2020 年 4 月 21 日	0.297%	AA
第 3 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20 億円	2015 年 4 月 21 日	2025 年 4 月 21 日	0.726%	AA
第 4 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20 億円	2016 年 2 月 3 日	2026 年 2 月 3 日	0.770%	AA
第 5 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	40 億円	2017 年 2 月 2 日	2020 年 1 月 31 日	0.001%	AA
第 6 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	10 億円	2017 年 2 月 2 日	2027 年 2 月 2 日	0.480%	AA
第 7 回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	10 億円	2017 年 2 月 2 日	2032 年 2 月 2 日	0.810%	AA

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2017年9月6日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫  
主任格付アナリスト：杉山 成夫
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準については、JCRのホームページ（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法（格付方法）の概要は、JCRのホームページ（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「J-REIT」（2017年7月3日）の信用格付の方法として掲載している。
5. 格付関係者：  
（発行体・債務者等） アクティブ・プロパティーズ投資法人
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表  
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

### 留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページの“Rating Information”（[http://www.jcr.co.jp/english/top\\_cont/rat\\_info01.php](http://www.jcr.co.jp/english/top_cont/rat_info01.php)）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### 本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

## 株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル