

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。

## ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人（証券コード:3278）

### 【据置】

長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A+

### ■格付事由

- (1) 本投資法人（KDR）は、18年3月1日を効力発生日とし、ジャパン・シニアリビング投資法人（JSL）と合併し、居住用施設を主体としながらも、ヘルスケア施設及び宿泊施設への投資を行う新たな REIT への転換を図り、商号を「ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人」に変更した。資産運用会社であるケネディクス不動産投資顧問（KFM）のスポンサーは不動産アセットマネジメント会社であるケネディクスである。KFMによる合併後の資産運用業務は特段の支障がなく行われているものとみられる。
- (2) JSL との合併により 14 物件、289 億円のヘルスケア施設を取得し、その後、居住用施設 5 物件（うち 1 物件は取得予定）、ヘルスケア施設 7 物件を取得し、ポートフォリオは 140 物件、2,227 億円へと拡大した（本格付の付与日時点）。合併とその後の物件取得を通じて、ポートフォリオの構成が従来と変わり、ヘルスケア施設の割合が上昇し取得価格ベースで約 20%を占める。KFM では、ヘルスケア施設に関する投資及び資産運用業務を行うための専門部署の新設、JSL の資産運用会社内の投資運用部に所属する従業員等の承継等を行うことで、従来通りの運営が可能な体制が構築されているものとしている。居住用施設のパフォーマンスは引き続き良好であり、安定した賃貸住宅運営が継続されている。LTV については、新規物件取得時に公募増資によって資金調達するなどして KDR が掲げる巡航水準の上限（55%）以下で継続的にコントロールされている。本投資法人では上場来、土地の持つ潜在的な収益力に着目した評価尺度に基づいた投資が継続されており、今後についても投資方針に即した物件取得と適切な LTV コントロールが見込まれる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) ポートフォリオ稼働率は 18/7 期末で 97.6%と高い水準にある。居住用施設については 18/7 期中平均で 97.0%と過去最高を記録し、95%以上の水準での稼働率を継続的に実現している。なお、居住用施設のエリア別構成比では、地方経済圏比率が約 32%とやや高い点の特徴であるが、稼働率、賃料単価ともに安定した推移が見られる。ヘルスケア施設については、原則としてオペレーターと賃料固定型の長期賃貸借契約が締結され、18/7 期末の稼働率は 100%、エンドベースの入居率は 85%以上で比較的堅調な状況が続いている。また、オペレーターの分散が進展し、オペレーターのモニタリング体制やバックアップオペレーション機能により、キャッシュフローの安定化に向けた取り組みが継続されている。現状ではヘルスケア施設の収支における賃料負担力に特段の懸念はなく安定した運営が続いているが、ヘルスケア業界一般論として人手不足による人件費の増加が考えられ、引き続きヘルスケア施設の安定した運営についてのトラックレコードの蓄積とオペレーターとの良好な関係の維持についてフォローしていく。
- (4) 資金調達面では、リファイナンスリスクや金利上昇リスクに備えた調達が実施されている。18年8月時点で有利子負債の平均残存年数は 5.0 年と長期化が進む一方で平均金利は着実に低下している。また、有利子負債の返済期日の分散化が進み、金利の固定化率は 90.9%と高い水準にある。合併に際し、財務上の指標で大きな変化は特段見られず、財務方針についても特段の変更はない。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

## 【新規に取得した主要物件の概要】

### KDX レジデンス夙川ヒルズ

本物件は、阪急電鉄甲陽線「苦楽園口」駅から徒歩約 10 分に位置する賃貸住宅。最寄駅からは、「夙川」駅乗換で阪急電鉄神戸線「阪急梅田」駅まで約 18 分、同「神戸三宮」駅へ約 13 分と、関西圏の大都市中心部へのアクセスは容易である。

本建物は洋風な外観が特徴的で、1 番館から 5 番館までの 5 棟および集会所から、タイプ別ではファミリータイプ 232 戸、店舗 7 区画から構成される大型物件である。

本物件の所在する夙川エリアは居住地として人気の高い地域であり、阪神間を代表する閑静な高級住宅街に接する閑静な住宅街に所在する。近隣の自然環境は良好であり、また、隣地にスーパー等があることから生活利便性も確保されていることから、家族世帯を中心に底堅い賃貸需要が見込まれる。

取得日：18 年 8 月 2 日

取得価格：6,884 百万円（ポートフォリオ比：3.1%）

### ブレザングラン 大田多摩川

本物件は、東急多摩川線「矢口渡」駅から徒歩約 7 分程度に位置する介護付有料老人ホーム。18 年 1 月に竣工したばかりで同年 3 月より株式会社ケア 21 によって運営が開始された。全 80 室はすべて個室であり、面積は 18.00 m<sup>2</sup>、室内には洗面、トイレ、エアコン、介護ベッド、ナースコール、クローゼットの設備を有する。エンドベースの入居率については、18 年 7 月 1 日時点の 36%から順調に上昇している。

オペレーターとの契約形態は普通借であるが期間 20 年の長期であり、当初 10 年間は解約が不可であることもあり、長期安定した収益が期待される。

取得予定日：18 年 9 月 28 日

取得価格：3,057 百万円（ポートフォリオ比：1.4%）

## ■格付対象

発行体：ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	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）	10 億円	2016 年 8 月 30 日	2021 年 8 月 30 日	0.200%	A+
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）	10 億円	2016 年 8 月 30 日	2026 年 8 月 28 日	0.540%	A+
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）	10 億円	2016 年 8 月 30 日	2028 年 8 月 30 日	0.800%	A+
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）	10 億円	2018 年 11 月 30 日	2023 年 11 月 30 日	0.410%	A+
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）	10 億円	2018 年 11 月 30 日	2028 年 11 月 30 日	0.850%	A+

## 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：2018年12月21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は、JCR のホームページ (<https://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 (<https://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) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人
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なるを問わず、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 (<https://www.jcr.co.jp/en/>) 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