

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・オフィス投資法人（証券コード:8972）

【据置】

| | |
|-----------|-----|
| 長期発行体格付 | AA- |
| 格付の見通し | 安定的 |
| 債券格付 | AA- |
| 発行登録債予備格付 | AA- |

■格付事由

- (1) 本投資法人は、東京経済圏の中規模オフィスビルを主要な投資対象とする J-REIT。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。ケネディクスは、複数の J-REIT のスポンサーを務めるなど、REIT 事業に対して強いコミットメントを示している。KFM はケネディクスからのサポートを享受する一方で、資産運用会社としての独自性も発揮しつつ、25 期にわたり本投資法人の運用に係るトラックレコードを積み上げてきた。
- (2) 現在のポートフォリオは 97 物件、取得金額総額 4,072 億円。中規模オフィスビルを主要な投資対象とする J-REIT として最大手クラスの棟数・規模を有する。物件およびテナントの両面において分散化され、キャッシュフローの安定性が高いポートフォリオの構築が進んでいる。独立系のスポンサーをもつ資産運用会社ならではの取得ルートと取得方法の多様化を進めてきたことで、本投資法人の継続的な物件の取得に繋がっている。17 年にはポートフォリオの質的向上を企図して渋谷・横浜エリアにおいて戦略的な資産入替を実施することで、築年数の改善が見られ、また収益性の向上も見込まれている。一方で、テナント満足度と物件価値の維持向上を図るために、KFM の知見を生かした物件のバリューアップ工事等についても適宜実施するなど内部成長面についても従前から取り組んでおり、ポートフォリオの運営については、総じて安定したパフォーマンスの継続が見られる。17/10 期末時点における賃貸面積最大テナントの賃貸面積割合は 1.1%、上位 10 テナントでは 8.4%とテナントの分散度が高いことや、足元のテナント退去率が低下傾向にあることから、当面、ポートフォリオ稼働率は安定的に推移する見通しである。財務面では、40%台前半の水準で LTV をコントロールするなど保守的な財務運営が継続され、今後の財務方針について従来から変更はない。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) テナント退去率が低下するなか、フリーレントの解消が順次進み増収基調が継続している。オフィスビルの稼働率は、空室部分のリースアップが順調に進捗した結果、17/10 期末時点で 99.0%と過去最高を記録し、18/4 期においても期中平均で 99.2%の高い水準となる見通しである。PM 業務はケネディクス・プロパティ・マネジメント（KPM）が担当。ケネディクス・グループが有する中規模オフィスビル運営に係る経験知とノウハウが、本投資法人の安定的な賃貸運営の下支えとなっている。
- (4) 財務面では、金融コストの削減と借入期間の長期化を企図したファイナンスが実施されている。従来から有利子負債の返済期限は分散化されており、金利固定化比率についても高い水準が保たれている。LTV（有利子負債/総資産）は 17/10 期末では 43.3%、15/4 期末以降 43%前後の水準でコントロールされており、引き続き LTV45%という水準を意識した運営を行う方針。物件の含み益は拡大傾向にあり、時価ベースの LTV（有利子負債/（総資産+含み損益））は 17/10 期末で 39.3%と相応の財務バッファーを有する。比較的流動性の高い中規模オフィスビルによる分散の効いたポートフォリオが構築されている点を考慮すれば、足元の調達構成に特段の懸念はないものと判断されるが、更なる財務の安定性に向けた KFM の取り組みについて引き続き注目していく。

【新規に取得した主要物件の概要】

三菱重工横浜ビル

本物件は横浜みなとみらい 21 地区に所在するオフィスビル。ケネディクス・グループとの取り組みにより、本投資法人は本物件の 23%を取得している。横浜高速鉄道みなとみらい線「みなとみらい」駅から徒歩約 4 分の距離に、ペDESTリアンデッキ上の「動く歩道」が利用可能な JR 線ほか横浜市営地下鉄ブルーライン「桜木町」駅まで徒歩約 8 分の距離に位置する。同エリアでは、近年、オフィスビル・国際交流拠点・商業施設・文化施設・都市型住宅等の複合的な開発が進められ、足元でも複数の開発計画が進行中であり、更なる多用途の施設の集積が期待されている。

本建物は 94 年に竣工した地上 34 階、地下 2 階、高さ約 152m、基準階貸室面積は約 541 坪の大規模オフィスビル。天井高 2.7m、エレベーター等の共用設備を建物中央部に配置し、横浜みなとみらい 21 地区が一望できる開放感あふれるオフィススペースが確保されている。

取得日：17 年 12 月 7 日

取得価格：14,720 百万円（ポートフォリオ比：3.6%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：ケネディクス・オフィス投資法人

【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 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） | 18 億円 | 2013 年 9 月 12 日 | 2018 年 9 月 12 日 | 1.00% | 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） | 20 億円 | 2014 年 7 月 25 日 | 2024 年 7 月 25 日 | 1.18% | 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 | 2016 年 4 月 28 日 | 2028 年 4 月 28 日 | 0.900% | AA- |
| 第 8 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 7 月 19 日 | 2022 年 7 月 19 日 | 0.260% | AA- |
| 第 9 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 | 2017 年 7 月 19 日 | 2027 年 7 月 16 日 | 0.640% | AA- |

| 対象 | 発行予定額 | 発行予定期間 | 予備格付 |
|-------|----------|-----------------------|------|
| 発行登録債 | 1,000 億円 | 2017 年 2 月 7 日から 2 年間 | 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：2018年3月7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・オフィス投資法人
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、結果的正確性、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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会定める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