

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。

ケネディクス商業リート投資法人（証券コード:3453）

【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) 本投資法人は商業施設特化型の不動産投資法人（J-REIT）。商業施設の中でも足元商圈を対象とする生活密着性の高い商業施設に対して重点的に投資を行う。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。スポンサーのみならず、サポート会社4社（三井住友ファイナンス&リース、日本商業開発、ピーアンドディコンサルティング、伊藤忠商事）からのサポート体制の構築によって、資産規模の拡大や安定した商業施設に係る運営を目指す。現在のポートフォリオは53物件、2,128億円。この1年間では商圈人口が比較的厚いエリアに所在する物件を中心に3物件、計88億円を取得し、上場来、スポンサーおよびサポート会社からのパイプラインを中心に継続的に資産規模の拡大を進めている。
- (2) ポートフォリオは、人口動態が比較的安定している四大都市圏比率が取得価格ベースで約76.8%と高く、比較的来店頻度が高い生活密着型商業施設への投資比率が100%を占める。また、テナントの属性比率としては、Eコマースの影響を比較的受けにくい業種（食品やコト消費関連）が賃料ベースで過半を占め、キャッシュフローの安定性に配慮されたポートフォリオの構築が進んでいる。なお、18年6月に運用ガイドラインの見直しを行い、物流施設に対しても一定程度（20%以下）投資可能とし、投資対象の拡大を図る。ポートフォリオのクオリティと収益性の改善を目的に、ポートフォリオの平均利回りを下回る「ソラプラザ」を売却する一方で、比較的利回りの高い消費地配送型の物流施設を取得することも検討しており、今後の物件入替の動向についてフォローしていく。ポートフォリオ全体の売上は概ね堅調に推移し、大口テナントの退去は特段見られず、上場来高い稼働率が維持されている。また、テナントとの平均残存賃貸借契約期間は9.4年と長期であり、固定賃料比率が95%以上と高いことから、当面は安定した商業施設運営の継続が見込まれる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 上場来、1期当たりのテナント退去率は、リニューアルに伴う退去を除けば概ね1%以下と低い。また、賃貸借契約の満期を迎えたテナントの再契約率は高く、総じてKFMによるマスターPM体制が良好に機能しているものとみられ、足元でリーシングに課題を抱える物件は特段ない。ただし、商業を取り巻く環境としてはEコマースが拡大傾向にあることから、実店舗に与える影響やKFMによるテナントミックス戦略、商圈の動向を踏まえた投資戦略およびリーシング戦略とその実施状況などについて引き続きフォローしていく。
- (4) 財務面では、安定性に力点を置いた財務戦略を基本方針とする。有利子負債の返済期日は分散化され、18/9期末時点で平均残存年数は4.9年と長期化が進み、また、固定金利比率も92.7%と高い水準にあることから金利上昇リスクへの耐性は比較的高い。LTV（有利子負債/総資産）は、18/9期末では44.5%であり、40%~45%とする方針に即してコントロールがされている。上場以降、KFMによる財務の安定性に向けた取り組みは順調に進捗しているものとみられる。

【新規に取得した主要物件の概要】

コストコホールセール札幌倉庫店

本物件は札幌市に所在する SS（スペシャリティストア）で、資産運用会社の独自のルートから取得している。建物は北海道唯一のコストコ店舗として利用されている。商業店舗の集積度が高い幹線道路沿いに位置し、道央自動車道「北広島」I.C.出入口にも近いため、自動車による広域及びマイクロのアクセスに優れ、商圏人口も十分なボリュームを有する。

テナントとは長期の定期建物賃貸借契約が締結され、中長期にわたり安定した賃料収入が期待される物件である。

取得日：18年5月31日

取得価格：4,210 百万円（ポートフォリオ比：2.0%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：ケネディクス商業リート投資法人

【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10月31日	2021年10月29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10月31日	2026年10月30日	0.600%	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	2017年8月31日	2022年8月31日	0.320%	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）	20億円	2017年8月31日	2027年8月31日	0.700%	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）	20億円	2018年4月26日	2028年4月26日	0.700%	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13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) ケネディクス商業リート投資法人
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 (<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