



News Release

07-D-1347

2008年3月6日

ケネディクス不動産投資法人 (証券コード: 8972)

長期優先債務格付据置 : 「 A+ 」 (シングルAプラス)
 格付けの見通し : 「 安定的 」
 債券格付据置 : 「 A+ 」 (シングルAプラス)
 発行登録予備格付据置 : 「 A+ 」 (シングルAプラス)

株式会社日本格付研究所 (JCR) は、以下のとおり長期優先債務*1の格付けおよび発行登録制度に基づく発行予定債券*2の予備格付け等を見直し、据え置きとしましたのでお知らせします。

*1 長期優先債務格付けとは、債務者(発行体)の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限1年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付けと位置づけています。個別債務の評価(債券の格付け、ローンの格付け等)では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付けが長期優先債務格付けと異なること(上回ること、または下回ること)もあります。

*2 実際に債券が発行される場合には、その都度発行条件等を確認し個々の債券を格付けします。

発行体: ケネディクス不動産投資法人

(対象)	(格付)	(見通し)
・長期優先債務	A+	安定的

(対象)	(発行額)	(発行日)	(償還期限)	(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)	90億円	2007年3月15日	2012年3月15日	年1.74%	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)	30億円	2007年3月15日	2017年3月15日	年2.37%	A+

(対象)	(発行予定額)	(発行予定期間)	(格付)
・発行登録債	1,000億円	2007年2月15日から2年間	A+

【格付事由】

1. 本投資法人の概要

本投資法人は05年5月6日に設立され同年7月21日に東京証券取引所(不動産投資信託証券市場)に上場した不動産投資法人(J-REIT)である。不動産投資法人としては21番目に上場している。(現在、J-REITは延べ42投資法人が上場している)

資産運用会社であるケネディクス・リート・マネジメント株式会社(以下、KRM)の株主は、ケネディクス株式会社(以下、ケネディクス)であり、その出資持分は100%となっている。

ケネディクスは、95年に創業し、02年に大証ヘラクレス市場に、03年に東証二部に上場(04年に一部昇格)した、不動産ファンドの運用を主たる業務とする会社である。KRMの主要な役職員は、本邦の不動産に係る資産運用業務における先駆的なプレーヤーとして豊富な実績を持つケネディクスからの出向者・転籍者であるが、直近ではKRMの業容拡大に伴い、独自の採用も増加しつつある。

本投資法人はオフィスビル・住宅・商業施設等を投資対象とする総合型の投資法人である。なかでもケネディクス・グループにおいて、ファンド等での運用実績が豊富な中規模オフィスビルを、投資対象の中核とする方向であり、06年12月11日に、後述のように運用ガイドラインを変更している。

なお、こうした方針の一環として、08年2月1日付けでスポンサーのケネディクスが運用するファンドと

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。
 また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。
 格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 **日本格付研究所**

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル

<情報提供電子メディア(検索コード)>

BLOOMBERG (和文: JCRA / 英文: JCR) REUTERS (EJCRA)
 QUICK (和文: QR / 英文: QQ) TELERATE JIJI PRESS

<お問い合わせ先>

TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026 担当: 情報・研修部
<http://www.jcr.co.jp>

の間で住宅 23 物件（取得価格：303 億円）を売却する一方、オフィスビル 9 物件（取得価格：320 億円）を取得する相互売買を実施し、中規模オフィスビル投資への傾斜が一段と強まった。ケネディクス・グループが最も強みを発揮できる中規模オフィスビルを中心とするポートフォリオへの傾斜は、J-REIT の中で本投資法人の特色を一段と際立たせるとともに、収益性を向上させてきている。

また、複数物件をまとめる等の工夫もこらしながら入札の実施による補修工事費の削減、CS 調査によるテナントとの対話の実践、ケネディクス・グループの一員であるケネディクス・アドバイザーズ株式会社（以下、KDA）による PM 一括運営等によるさらなる内部成長も確認された。なお、PM については体制を見直し（後述 2.⑥「プロパティマネジメント体制」参照）を行い、08 年 3 月 1 日より運用会社である KRM 自体が一括受託することとした。KRM が AM・PM を担当することでエンドテナントに対する迅速な対応、顧客満足度の向上が期待されている。

財務内容については、上場以来保守的な水準を維持している。前回の格付け以降では、07 年 3 月 15 日に 120 億円の投資法人債の発行（5 年債と 10 年債）、07 年 5 月 22 日には約 345 億円の公募増資を行うなど、流動性の確保、リファイナンスリスクに対する財務の柔軟性等が一層増しているものと評価した。

以上の新規格付け時に比較して、信用力の判断の上で改善しているとみなされる主な点を整理すると、

- ▶ ポートフォリオの規模拡大
- ▶ さらなる中規模オフィスビルを中心とする投資方針の明確化とその実践
- ▶ 財務の安定性の強化

等が挙げられる。これらの向上点については、一昨年の新規格付け時にある程度方向性として予想された範囲内にあるとはいえ、こうしたポイントが順調に実現されてきたことには、一定の評価を与えることができよう。

なお、物件の取得に関しては、本投資法人の現在のポートフォリオの中には、ケネディクスを頼らず KRM が独自のルートにより直接取得した物件も多数ある。しかし、今後目標としている 4,000 億円のポートフォリオの実現に向け、質の高いポートフォリオを構築していくに当たっては、ケネディクスからの開発案件の取得を含めた、物件取得に係るサポートは、引き続き重要な位置付けを持つものと考えられる。

一方、スポンサーであるケネディクスは 95 年に創業し、本邦における不動産ファンド運用会社のフロントランナーの一社として、豊富なファンド運用実績があるとはいえ、未だ企業としての社歴自体はそれほど長いわけではない。

JCR では、現時点でのスポンサーのサポート等の協業体制に懸念を持つものではないが、今後予定されるケネディクスによる開発案件やファンド運用動向を含め、ケネディクスからの物件取得サポートライン（ウェアハウジング機能を含む）が本投資法人のポートフォリオの外部成長に与える影響については、昨今の不動産市場を取りまく環境の変化を踏まえて今後も注視していきたい。

2. 主な変更点

新規格付以降の運用方針等の主な変更点は以下の通りである。ケネディクス・グループが強みを持つ中規模オフィスビルへの投資の強化、サポートラインの変更がなされている。

① 運用ガイドライン（ポートフォリオ構築方針）の変更

- ▶ オフィスビルを中心とした投資（オフィスビル比率の引き上げ）
- ▶ 住宅への新規投資を当面の間実施しない
- ▶ オフィスビルへの代替投資として都市型商業施設へ投資

目標ポートフォリオ		変更前投資比率目標	変更後投資比率目標
用途	オフィスビル	主たる用途が事務所である賃貸用オフィスビル	50%以上
	住宅	主たる用途が住居である賃貸用住宅	20%以上
	都市型商業施設 (※)	繁华性の高い立地に位置する商業施設	30%以下
	その他	アミューズメント、ビジネスホテル、パーキング、教育施設、医療・介護・健康関連施設、借地権が設定された土地（底地）等	
			50%から 100%
			0%から 30%
			0%から 20%
			当面の間 0%

(※) 変更前は「商業施設」：主として繁华性の高い立地に位置する都市型商業施設

② 資産規模目標

07 年未末までに資産規模を 2,000 億円へと拡大することを目標として掲げていたが、その目標がほぼ達成できたことから、新たな目標として、中長期的にオフィスビルを中心とした 4,000 億円の資産規模とすることを掲げている。

③ 不動産情報提供等に関する覚書（サポートライン覚書）の変更

本投資法人が優先的に物件情報を受領できるように以下の通り、「不動産情報提供等に関する覚書」を変更した。

主な変更点	変更前	変更後
ケネディクスが契約当事者以外の者から入手した不動産売却情報について	本投資法人は年金ファンドに次ぐ第二優先順位で情報提供を受ける。	KRM が優先的に情報提供を受けること。
ケネディクスが売却を検討する自己投資不動産（開発案件含む）について	本投資法人は年金ファンドに次ぐ第二優先交渉権を取得する。	KRM が優先的に購入の交渉権を得ること。

なお、本投資法人及び KRM が住宅への新規投資を当面行わない方針を継続する限り、住宅については変更後の覚書の規定を適用しない。

④ 利害関係取引規定の変更

ケネディクスとの間で締結する「不動産情報提供等に関する覚書」に定めるウェアハウジングの活用により、ケネディクスまたは同社が全額出資する法人から資産を取得する場合は、利害関係者でない不動産鑑定士による鑑定評価額を超えて取得することができるものとした。ただし、その場合には、コンプライアンス委員会及び運用委員会の承認を経た上で取締役会決議が必要となる。

⑤ 修繕及び設備投資方針の変更

修繕設備投資については、これまで個別物件ごとの減価償却費の範囲で実施していたが、変更後は、原則として、ポートフォリオ全体での合計額がポートフォリオ全体の減価償却費合計額の範囲内となるように実施することとし、より戦略的な物件の競争力の維持に努める方針である。

⑥ プロパティ・マネジメント体制（物件運用管理体制）

PM 業務はこれまで KDA が全物件について一括受託していたが、08 年 3 月 1 日より KRM 内部に「資産管理部」を新設し KRM が一括受託する体制となる。なお、「資産管理部」は KDA の専任部署（REIT 運用部）のメンバーの大半が着任した。この KRM を主体とする直接的な運用体制への移行理由は、①多数の投資物件の運用管理を迅速かつ統一的に行い、物件やエンドテナントに密着した活動を進める上で、KRM 自らが物件管理



News Release

を一貫して担う体制がより望ましいと考えられること、②金融商品取引法の施行を受け、KDA の社内で事業内容の見直しが発生したこと、によるものである。この PM 体制の変更に伴い、本投資法人と KDA との間のマスターリース契約を解消し、一部の物件を除いて本投資法人がエンドテナントに直接賃貸することとなる。

JCR では、本投資法人が東京圏の中型ビルに投資対象の重点をおいていることに鑑み、今回の AM と PM が一体となった運営体制への変更は、より不動産賃貸の現場に密着した管理運営という観点からは望ましいものであると考えるが、社内での適正な人員配置なども含め、今後の運営状況の動向に変化がないかどうか注視していきたい。

3. ポートフォリオの状況

現在のポートフォリオは全 65 物件（オフィスビル：55 物件、住宅：7 物件、商業施設：3 物件）、取得金額総額 2,041 億円の資産規模となっている。06 年 12 月 11 日（新規格付け時）と比較して、前述の相互売買を含め物件数では変わらず（オフィスビル：+25 物件、住宅：-25 物件、商業施設：0 物件）、取得金額ベースでは総額で 532 億円の増加となっている。

本投資法人は、これまでスポンサーのケネディックスの運用する不動産ファンドからの取得も含め、同グループのネットワークを活用して、オフィスビルを中心に着実に資産規模を拡大させ外部成長を遂げている。今後についても、スポンサーによるオフィスビル開発案件の取得も計画されており、一層のポートフォリオ拡大が期待される。

個々の物件の取得金額については、50 億円以下の投資が約 61.5%と、新規格付け時（約 71%）と比較して減少しており、ポートフォリオ総額の増加に伴い分散と効率性の両立の観点から 50 億円以上の物件への投資総額が増加している。ただし、依然として取得金額ベースで 100 億円をこえる物件はなく、投資方針の一貫性はうかがえるものと判断している。

ポートフォリオの分散状況については、新規格付け時に最大ポートフォリオであったフレーム神南坂の取得価格のポートフォリオ全体の取得価格に占める割合は約 6.6%であったが、現在では約 4.8%まで減少している。また、上位 10 物件でも約 37.4%から 33.3%の集中度に減少していることから、各投資物件への集中リスクの緩和が進んでいる。

なお、前記のような運用ガイドラインの変更に伴う相互売買の実施を含めた中規模オフィスへの傾斜については、KRM の「ポートフォリオの増大に伴い、住宅を含める用途分散による安定性の確保の必要性が減じた」との判断を確認している。

JCR では、こうした方向性に対して必ずしも異論のあるわけではなく、投資分野を集中することによる収益性の向上が図られるのであれば信用力上評価できると考えるものの、立地等の質の高い住宅を組入れることによるポートフォリオの安定性については従来評価していた部分でもあり、用途の集中によって中長期的な収益の安定性が継続的に確保できるかどうかについては、保有物件の管理運営状況も踏まえて注視していく方針である。

稼働率については、上場以来、ポートフォリオ全体で約 90%以上の稼働率を維持している。新規格付け時では、全体で 93.3%（オフィスビル：95.0%、住宅：91.3%、都市型商業施設：90.1%）であったが、07 年 12 月時点では、全体で 96.7%（オフィスビル：97.8%、住宅：94.1%、都市型商業施設：100.0%）と上昇している。稼働率上昇要因として、東京都心部を中心とした不動産市況が好調であることも挙げられるが、物件リーシングにおける業務上の提携先等との協業体制など、PM 業務を担当してきた KDA の機動的なサービスの提供も理由の一つとして考えられよう。

現状の 65 物件を対象とする現在の JCR 評価額は約 2,162 億円となった。この価額は、総取得価格に対して約 105.9%、直近時点の総鑑定評価額に対して約 96.2%となっており、ポートフォリオ全体として、概ね市場性を反映した適正な価格で物件購入がなされているものと JCR では判断している。

4. 財務状況

財務方針はLTVを30%後半～50%程度でコントロールするとしており、比較的保守的な方針といえる。なお、現在のデット・ファイナンスについては、すでに上場時より全額無担保・無保証での調達を可能にしており、長期固定資金を中心に調達している他、投資法人債発行による返済年限の長期化、返済期日の分散化も進めているため、リファイナンスリスクに対する一定の柔軟性が備えられているものとJCRでは見ている。

なお、さらに07年中には三菱東京UFJ銀行、08年1月にはシティバンク銀行との間でそれぞれ25億円のコミットメントラインを設定し、短期的な資金繰り対策を含めた流動性を確保している。

投資法人債を含めた長期借入金比率(77.2%→92.9%)、固定金利比率(77.2%→92.9%)、返済年限(2.9年→3.1年(第5期末実績))、JCR評価額に基づくLTV(43.6%→37.4%)のいずれも新規格付け時以降向上しているといえる。また、新規格付け時以降、投資法人債、新規投資口の発行(増資)を順調にこなし、健全な財務構成を維持している。これまで借入金のリファイナンスについても順調に実行されてきたことから、リファイナンスリスクに対する柔軟性や金利上昇局面への耐性は、一定の水準をクリアしているものと評価できる。

5. リニューアル物件、及び06年12月11日以降に取得した主要物件の概要

● C-1 『フレーム神南坂』

「渋谷」駅徒歩約8分に位置する05年3月竣工、築約3年の商業施設である。周辺は10代から20代をターゲットとしたセレクトショップやコンセプトショップ等が集積しており、渋谷センター街とターゲットとする層が異なり、一定の繁華性がある中でも比較的落ち着いた雰囲気を醸し出している商業地域である。

建物は四方を道路に囲まれた区画のうち一つの隅を除いた形状であり、接道部分の多さから当初の設計段階より路面店の集積的な要素を意識していたこと、一方でビルの顔となるべきメインエントランスが分かりにくいことも相俟って、施設内の顧客回遊性に欠け、建物一階以外の顧客誘引力がやや弱かった。

このため、当初は満室稼働ではあったが、一部のテナントの退去を契機に商業施設としての知名度・魅力向上のためのリニューアルを実施し、07年4月20日にリニューアルオープンした。建物ファサード(外装)の変更を実施し斬新な外装に仕上がっている。また、テナントリミックスを行うため一部テナントの入替を実施した。なお、リニューアル後の第5期末時点の稼働率は100%である。

取得価格：9,900百万円

取得時鑑定評価額：10,300百万円

期末評価額：11,900百万円

● A-32 『KDX 芝大門ビル』

JRおよび東京モノレール「浜松町」駅徒歩約5分に位置する86年7月竣工、築約22年のオフィスビルである。その他、都営地下鉄三田線「芝公園」駅徒歩約4分、都営地下鉄浅草線・大江戸線「大門」駅徒歩約5分に位置することから交通接近条件は良好である。周辺は幹線道路「第一京浜」の背後に位置し、浜松町・芝・三田にかけてのオフィス街の一画であり、中高層のオフィスビル、住宅、店舗等が混在するエリアである。

本物件は、サポートラインによりケネディクス・グループから取得している。

建物は、L字型のやや不整形な配置であるが、1フロア約130～250坪の面積を確保し、天井高が約2.6m、一部OA床対応済となっていることからテナントニーズに即した仕様といえ相応の需要が見込める物件といえる。一方で空調等の設備面では老朽化・旧式化が見られることから、現在更新・改良工事を実施し、更なる物件価値の向上を目指している。第5期末時点の稼働状況は全室満室となっている。

取得価格：6,090百万円



News Release

取得時鑑定評価額：6,270 百万円

期末評価額：6,550 百万円

● A-37 『KDX 御茶ノ水ビル』

JR 中央線・総武線、東京メトロ丸の内線「御茶ノ水」駅徒歩約 5 分に位置する 82 年 8 月竣工、築約 25 年のオフィスビルである。その他、東京メトロ千代田線「新御茶ノ水」駅徒歩約 6 分に位置することから交通接近条件は良好である。対象地周辺は中小規模のオフィスビル、大学・各種専門学校、病院等が混在するエリアであり、また、都内主要オフィスエリアへのアクセスが良好であるため、相応のオフィス需要が見込めるエリアである。また、医療関係による底固い需要が見込める地域でもある。

本物件は、サポートラインによりケネディクス・グループから取得している。

建物は、1 フロア約 250 坪の面積が確保されており、また、ほぼ整形の無柱空間の配置であるためテナントニーズに即した仕様といえる。第 5 期末時点の稼働状況は全室満室となっている。

取得価格：6,400 百万円

取得時鑑定評価額：6,640 百万円

期末評価額：6,890 百万円

● A-39 『KDX 虎ノ門ビル』

東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅徒歩約 1 分に位置する 88 年 4 月竣工、築約 20 年の「外堀通り」に面したオフィスビルであり、交通利便性が抜群の立地に所在する。周辺は、桜田通り、外堀通りを中心にオフィスビルが建ち並ぶ成熟度が高く東京の中での主要なオフィスビル街の一つである。また、官庁が集積する霞ヶ関に隣接することから、一般企業以外にも特殊法人、外郭団体、法律事務所等による底堅い需要が見込める地域である。

本物件は、KRM 独自のネットワークにより取得している。

本物件は、基準階床面積がやや小さいが、天井高約 2.5m 確保されたほぼ整形の無柱空間を確保した建物である。建物取得後の 07 年に、建物の競争力を高めるため全館リニューアル工事を実施した。主なりニューアルの内容は、従来はパチンコ店として利用されていた部分を含めた旧オーナーの自用スペース (B1F~2F) のオフィスへの用途変更 (共用ロビーの拡張・内階段の移設を含む。なお、現在新光証券が 1 階から 4 階を利用している)、OA 機能の整備、タイルカーペットや照明・クロスの更新、等である。本物件取得時の稼働率は 0%であったが、リニューアル後の第 5 期末時点の稼働状況は 100%満室稼働となっている。

ケネディクス・グループが持つ中規模オフィスビルの運営ノウハウが発揮された代表的な物件といえる。

取得価格：4,400 百万円

取得時鑑定評価額：4,020 百万円

期末評価額：4,770 百万円

● A-40 『虎ノ門東洋ビル』

東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅徒歩約 1 分に位置する 62 年 8 月竣工、築約 45 年の「外堀通り」に面した店舗付オフィスビルである。KDX 虎ノ門ビルに隣接しているため、周辺状況は同様である。

本物件は、サポートラインによりケネディクス・グループから取得している。

建物は築約 45 年経過しているが、本投資法人が取得するまでに、ケネディクス・グループによって空調設備の全面改修、外壁のリニューアル工事等が実施されてきた。また、建物は新耐震基準適用以前に設計されているが、05 年 8 月頃に耐震補強工事を実施し、建物の耐震性能が改善された。その結果、地震 PML 値は 13.06%となっている。なお、本物件は、建築基準法第 52 条が新設される前の建築物であり、現行の基準容

積率を上回る既存不適格建築物である。

第5期末時点の稼働状況は全室満室となっている。

取得価格：9,850 百万円

取得時鑑定評価額：9,870 百万円

期末評価額：10,700 百万円

● A-46 『飛栄九段北ビル』

都営地下鉄新宿線「市ヶ谷」駅徒歩約2分に、JR中央線・総武線・東京メトロ南北線・有楽町線「市ヶ谷」駅徒歩約6分に位置する88年3月竣工、築約20年の「靖国通り」に面し、視認性の高いタワーパーキング併設のオフィスビルである。対象地周辺は「新宿」、「丸の内・大手町」エリアに対する交通利便性が高く、オフィス立地として優位性が高いといえる。本物件は区分所有建物であり、本投資法人は専有面積比で約85.44%所有している。基準階は約246坪を有し、フロア一括貸しおよび分割貸しのいずれも対応可能な設計になっている。また、1フロア約250坪の無柱の整形空間を確保しており、設備面においても周辺のオフィスビルとの競合に十分耐えうる水準といえる。周辺は、中規模オフィスビルが建ち並び、都内主要オフィスエリア街へのアクセスが良好である地域といえる。現在の稼働状況は100%満室である。なお、本物件は建物竣工後に制定された「千代田区住宅基本条例」により住宅の付置義務を充足していない既存不適格の状態にある。

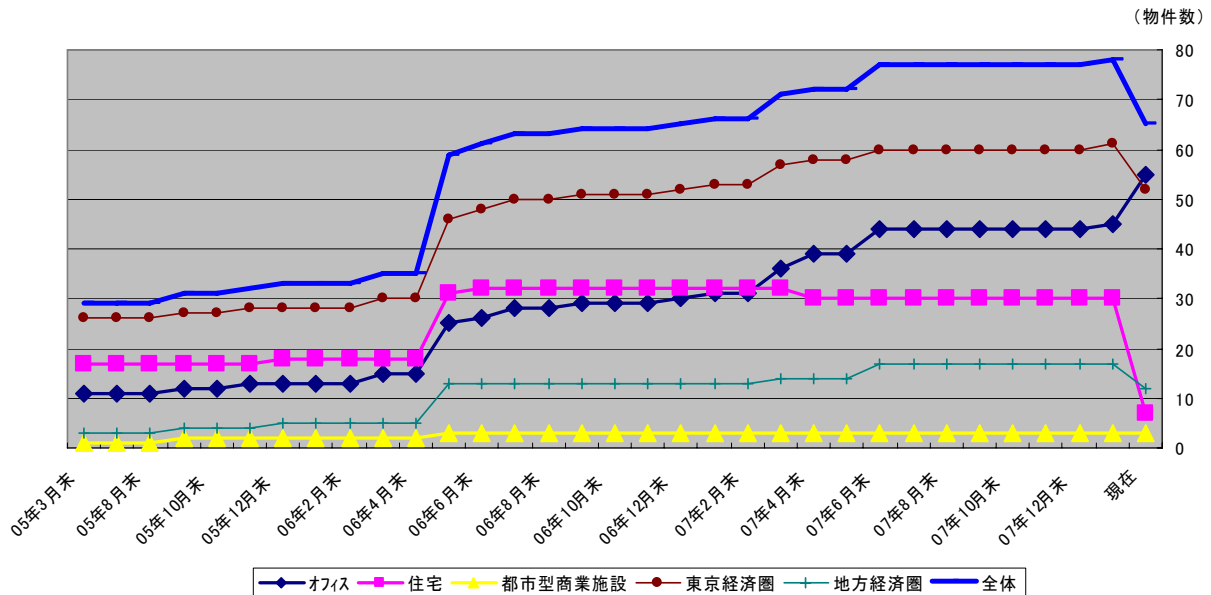
本物件は、サポートラインによりケネディクス・グループから取得している。

取得価格：7,600 百万円

取得時鑑定評価額：7,910 百万円

6. グラフ一覧

(図表1－用途・エリア別取得物件数)



格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 **日本格付研究所**

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル

<情報提供電子メディア(検索コード)>

BLOOMBERG (和文: JCRA / 英文: JCR) REUTERS (EJCRA)

QUICK (和文: QR / 英文: QQ) TELERATE JIJI PRESS

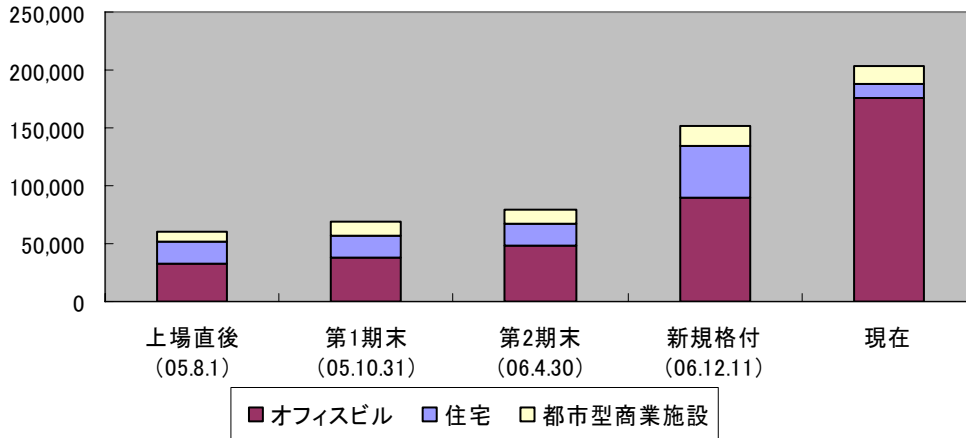
<お問い合わせ先>

TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026 担当: 情報・研修部

http://www.jcr.co.jp

(図表 2 - ポートフォリオ取得価格推移)

(百万円)



(図表 3 - 取得価格別構成比)

	新規格付け時		現在	
	金額(百万円)	比率	金額(百万円)	比率
0 円～10 億円	12,138	8.00%	1,582	0.77%
10 億円～20 億円	26,627	17.60%	27,278	13.36%
20 億円～30 億円	34,624	22.90%	48,074	23.55%
30 億円～40 億円	21,070	14.00%	21,380	10.47%
40 億円～50 億円	13,290	8.80%	27,290	13.37%
50 億～	43,193	28.60%	78,533	38.47%
合計	150,942	100.00%	204,137	100.00%

(図表 4 - エリア別取得価格構成比)

	新規格付け時		現在	
	金額(百万円)	比率	金額(百万円)	比率
東京 23 区	114,306	75.70%	145,472	71.26%
東京 23 区外	0	0.00%	1,155	0.57%
神奈川県	9,925	6.60%	20,295	9.94%
埼玉県	1,038	0.70%	1,038	0.51%
千葉県	2,252	1.50%	2,252	1.10%
地方経済圏	23,421	15.50%	33,925	16.62%
合計	150,942	100.00%	204,137	100.00%

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 **日本格付研究所**

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル

<情報提供電子メディア(検索コード)>

BLOOMBERG (和文: JCRA / 英文: JCR) REUTERS (EJCRA)
QUICK (和文: QR / 英文: QQ) TELERATE JIJI PRESS

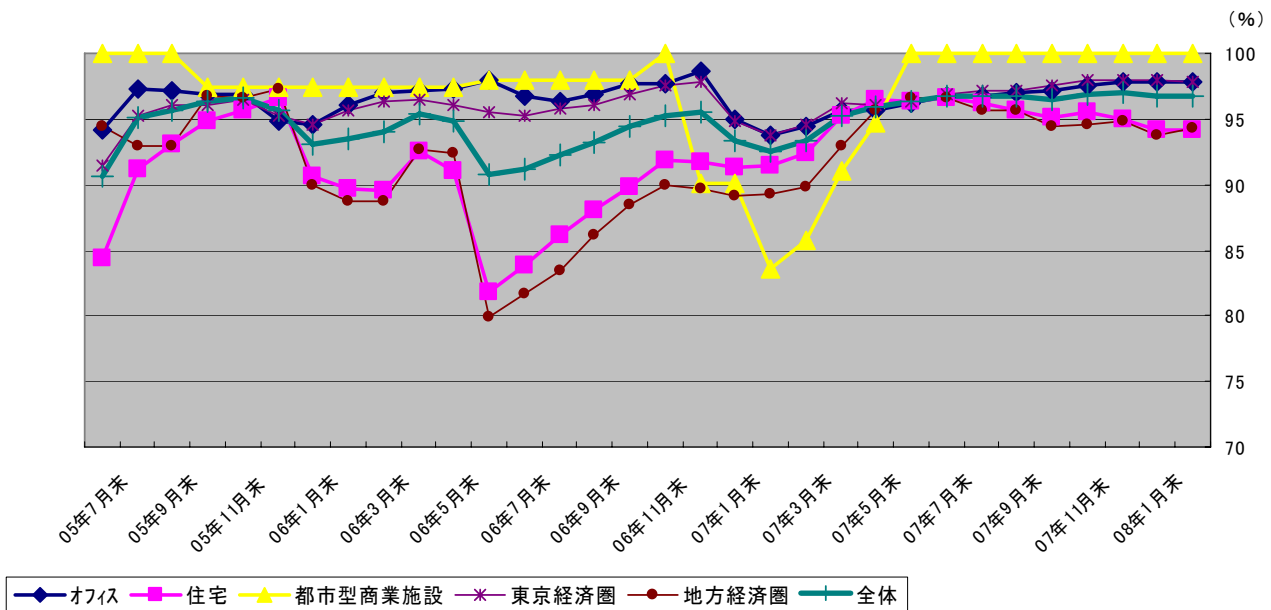
<お問い合わせ先>

TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026 担当: 情報・研修部
<http://www.jcr.co.jp>

(図表5－用途別取得価格構成比)

	新規格付け時		現在	
	金額(百万円)	比率	金額(百万円)	比率
オフィスビル	90,424	59.90%	175,369	85.91%
住宅	44,459	29.50%	12,709	6.23%
商業施設	16,059	10.60%	16,059	7.87%
合計	150,942	100.00%	204,137	100.00%

(図表6－用途・エリア別稼働率)



(図表7－テナント面積比)

	第3期末(06.10.31)			第5期末(07.10.31)		
	テナント名称	賃貸面積(m ²)	比率	テナント名称	賃貸面積(m ²)	比率
1位	積和不動産(株)	7,711.14	4.0%	積和不動産(株)	7,711.14	3.2%
2位	(株)ファイブフォックス	3,804.22	2.0%	北海道電力(株)	2,922.93	1.2%
3位	北海道電力(株)	2,953.96	1.5%	(株)ファイブフォックス	2,855.05	1.2%
4位	水戸証券(株)	2,362.26	1.2%	(株)三菱東京UFJ銀行	2,768.80	1.2%
5位	太平工業(株)	2,361.54	1.2%	太平工業(株)	2,437.54	1.0%
その他	—	172,892.22	90.0%	—	222,315.03	92.2%
合計		192,085.34	100.0%		241,010.49	100.0%



News Release

以上

ストラクチャードファイナンス部
チーフアナリスト 杉山 成夫・アナリスト 秋山 高範
格付三部
チーフアナリスト 井上 肇

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。
また、格付けは、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売買・保有を推奨するものではありません。
格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）

QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026 担当：情報・研修部

<http://www.jcr.co.jp>