



News Release

08-D-1176

2009年2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)
 格付けの見直し変更 : 「安定的」 → 「ネガティブ」
 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)
 発行登録予備格付新規 : 「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 (見直しについては変更) としました。また、発行登録制度に基づく発行予定債券^{*2}の予備格付けをいた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

【見通しの変更】

(対象)	(格付)	(見直し)
・長期優先債務	A+	初 [*] タイプ

(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+

【新規】

・発行登録債	1,000億円	2009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。

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) の株主及び出資持分は、ケネディクス株式会社 (以下、ケネディクス) が90%、伊藤忠商事株式会社 (以下、伊藤忠) が10%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・転籍者が中心となっている。

これまでKRMはケネディクスの100%出資による子会社であったが、本投資法人の今後の成長戦略をより安定

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

<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>

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



News Release

的かつ強固なものとするため、08年12月19日にケネディクスより株式の譲渡を受け、伊藤忠がKRMの10%の持分を取得することとなった。大手総合商社である伊藤忠がKRMに資本参加することによっても、本投資法人の運用方針等に特段の変更はないものとされている。現段階では今後の伊藤忠との具体的な協業の計画とその効果については不明とせざるを得ないが、JCRでは今後の業務運営上の影響につき注視していくものとする。

なお、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」の投資法人となっているものの、現段階ではスポンサーのケネディクス・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している。本投資法人のポートフォリオ全体のパフォーマンスを見た場合の賃貸事業運営上の問題点は、不動産市況の悪化によっても未だ顕在化していないといえよう。

一方で、個別物件の各々の状況を見た場合には、立地や建物スペックといった競争力によって、稼働率や賃料といった観点での環境変化が物件に与える影響は一律ではなく、足下では現実の一部の物件において、収支見通しなどの競争条件の悪化等に主として起因すると思われる鑑定評価額の下落が散見されている。

財務内容については、ここ最近におけるサブプライム問題等を発端とする一連の不動産ファナンスをめぐる環境の悪化の中においても、堅実な賃貸運営や低いLTVが評価されていることもあってか、取引金融機関との良好な関係の維持によって、順調に借入金のリファイナンスが実施している状況が伺える。一方で、今後も不動産マーケットをめぐる環境に好転の兆しが見出しにくい中、賃貸事業の動向以外にも、不動産価格の下落が本投資法人の運営に与える影響については、特に今後の借入れ条件に影響を与えうるものとして、十分な注視を続けていく必要がある。

以上を勘案して、本投資法人の格付けは「A+」で据え置くものの、見通しをネガティブに変更する。

2. ポートフォリオの状況

現在のポートフォリオは全69物件（オフィスビル：60物件、住宅：7物件、商業施設：2物件）、取得金額総額2,221億円の資産規模となっている。しかし、ここ最近においては、サブプライム問題等を発端とする一連の不動産ファナンスをめぐる環境の悪化を受け、他の大半の投資法人と同様に新規の物件取得による外部成長はペースダウンしているものの、ケネディクスによる開発案件を含めスポンサーサポート活用により着実に外部成長を遂げてきた。

一方で、内部成長については、KRMによるPM業務の一元化による効率的かつ迅速なエンドテナント対応、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、BM会社の集約化による群管理、CS調査によるテナントとの対話の実践等により、現在までの安定した稼働率の維持とコスト管理による賃貸収益の維持向上等の運用状況には、一定の評価が可能であるものとJCRでは判断している。

ポートフォリオの分散状況については、第7期末時点（08年10月31日）においてポートフォリオ中最大物件である「KDX 晴海ビル」の取得価格がポートフォリオ全体の取得価格に占める割合は約4.6%であり、上位10物件の合計でも約35.3%の集中度である。また、テナント分散についても、最大エンドテナントで約2.1%（賃貸面積ベース）、上位3テナントの合計でも約5.4%の集中度であることからして、引き続きリスク分散がなされたポートフォリオが維持されているものといえる。

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。第7期末時点においては、全体で約95.6%、オフィスビルで約95.7%、住宅で約94.7%、都市型商業施設で約96.7%、東京経済圏で約96.5%、地方経済圏で約93.0%となっている。地方経済圏の稼働率がやや低下傾向にあるもののポートフォリオ全体では比較的高い稼働率で安定しているといえる。なお、本投資法人が取得する物件の中には開発物件（「KDX 晴海ビル」）や既存テナントが一括退去した物件（「KDX 神保町ビル」）など、リーシングリスクが顕在化し

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

<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>

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



News Release

ている段階での取得を行っている物件もあるが、今までのトラックレコードにおいては比較的短期間のうちに稼働率の上昇を実現している。この要因として、取得段階でのリースアップの可能性についての慎重な検討はもちろんのこと、その実現に向けたPM業務の一元化によるKRM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。

一般的に中規模オフィスビルは大規模オフィスビルと比較してテナントの退去率(解約率)が高い(テナントの平均的な入居期間が短い)ものと考えられている。これについては、オフィスビルの賃貸市況が好調な時期においては、テナント入替時に賃料の市場賃料への是正が結果として比較的短期間のうちに(大規模オフィスビルと比較した場合)実現可能であるが、逆に市況が不調な時期においては賃料の下落速度が速い可能性がある。

本投資法人のポートフォリオについては、これまで不動産市況の好調に後押しされるように賃料の上昇が実現されてきた。第7期中においても新規賃料の上昇率は約11.3%であったが、第6期中(07年11月1日~08年4月30日)の上昇率約21.6%と比較すると賃料上昇に減速が見られてきた。一方、継続賃料については第7期中約10.3%の上昇率であり、第6期中の約7.5%と比較すると引き続き継続賃料の値上げが実現できている。

賃料の上昇は今までの内部成長の主な要因であるが、今後の不動産市況の更なる悪化によっては、個々の物件において新規賃料及び継続賃料が下落していくことも当然想定する必要がある。現状の本投資法人の物件及びテナントの分散度が非常に高いため、ポートフォリオ全体の収益率の悪化に直ちに至るとは考えにくいものの、不動産市況がさらに悪化、あるいは悪化が長期化した局面に至った場合、本投資法人の不動産運用収益の下落幅を最小限に留めるために、KRMが賃料と稼働率について、今後想定される各テナントとの交渉の過程においてどのようなマネジメントを施していくか注視していきたいとJCRでは考えている。

なお、鑑定評価額ベースでは、ポートフォリオ全体の評価益が第6期の約201億円から、直近の第7期では約116億円へと大幅に減少している。足元、不動産市況が依然として下落傾向にあることからして、この評価益がさらに減少している可能性は否めない。

3. 財務状況

現在のデット・ファイナンスについては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(08年12月11日現在における長期有利子負債比率:約92.9%、平均残存期間:約2.5年)他、比較的安定したLTV水準(直近3期はそれぞれ35.3%、38.9%、41.2%で推移し、やや上昇傾向にあるものの依然として比較的低下水準にあるといえる)、デットの金利固定化(08年12月11日現在における金利固定化率:約92.9%)、調達先の分散化(第7期末時点における調達先金融機関:11社、最大調達先:三井住友銀行(投資法人債を含めた調達金比率約19.2%))及び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。

第7期中においては借入金返済額192.5億円のうち177.5億円をリファイナンスで調達し(差額15億円は手元資金で返済)し、さらに第7期中において105億円の新規調達を実現している。なお、第7期中に調達した282.5億円のうち長期借入金比率は約80.5%を占めていることから、不動産ファイナンス市況が悪化している中においても、金融機関との良好な取引関係によって、引き続き借入金の長期化を維持実現しているものと言える。

現時点において借入金のリファイナンスリスクに対する柔軟性や財務内容については、上記のように一定の評価に値するが、今後、不動産市況が更に悪化することも想定され(この場合、稼働率及び賃料の低下、さらには不動産鑑定評価額の下落により時価ベースでのLTV水準が上昇することも想定される)、これに付随する不動産ファイナンス環境の悪化も依然として考えられることから、リファイナンスを含めた財務内容については慎重に注視する必要があるとJCRでは判断している。

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

<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>

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



News Release

4. 最近取得した主要物件の概要

● A-56 『KDX 神保町ビル』

都営地下鉄三田線、都営地下鉄新宿線、東京メトロ半蔵門線「神保町」駅徒歩約1分に位置する94年5月竣工、築約15年のオフィスビルである。接続路線が3路線あることから、他の主要オフィスエリアへのアクセスを含めた交通利便性は良好である。本物件は区分所有建物であり、本投資法人が所有している部分はB1～地上7Fまでの部分（専有面積比率約87.15%）である。

対象地は、「白山通り」に面し「白山通り」と「靖国通り」が交差する「神保町」交差点至近に位置する。対象地周辺は、出版関連などの中小オフィスビルを中心に古くからオフィス街として成熟しており、底堅いオフィス需要が見込める立地であるが、その一方で周辺に競合する中型オフィス物件も多く、地下鉄駅至近という優位性はあるものの、安定した稼働率の維持には相応の運営上の工夫を必要とするものと思われる。

本物件はKRM独自のネットワークにより取得した物件である。本投資法人による本物件取得前にシングルテナントが本物件を一括借りしていたが、その後当該テナントが退去し、稼働率が0%になった状態で本物件を取得した。

第7期末時点では60%近くまで稼働率が上昇してきているものの、マクロ経済環境が悪化し企業のオフィス拡張ニーズに減少傾向が見受けられる中、KRMが本物件に対してどのような契約内容でテナントを誘致していくかについては今後注視していきたい。

- 取得日：2008年3月31日
- 取得価格：2,760百万円
- 取得時鑑定評価額：2,770百万円
- 第7期末時鑑定評価額：2,660百万円
- 第7期末時直接還元利回り（鑑定）：5.3%

● A-58 『(仮称) 栄4丁目事務所ビル』

本物件は、名古屋市営地下鉄東山線及び名城線「栄」駅、名鉄瀬戸線「栄町」駅徒歩約3分に位置する立地である。「栄」駅から「名古屋」駅まで地下鉄で約4分程度であり、交通利便性は良好である。また、名古屋市内を東西に走るメイン幹線道路である「広小路通」に面することから、視認性が高い立地である。対象地は、名古屋において一般的に認識されている「4大ビジネスエリア」（名駅エリア、伏見エリア、栄エリア、丸の内エリア）のうち「栄エリア」に属する。「栄エリア」は大型商業施設が集積する一方、本物件の近隣では放送局等のマスコミ関係を中心に名古屋の代表的なオフィスエリアの一角として成熟している地域である。

しかし、近年「名駅エリア」において大型オフィスビルが相次いで供給されたことから、名古屋地区のオフィスの中心街が名古屋駅前近辺に移行しつつある傾向もやや見受けられるところであり、こうしたエリア特性の変化については、オフィスの需要動向を想定する際には留意が必要となろう。

本物件は、ケネディクス・グループのサポートラインを活用して取得した物件である。対象地（08年4月25日に本投資法人が取得済み）上には現在店舗付オフィスビルを建設中であり、09年6月18日竣工予定である。建物竣工後の09年7月1日に建物を4,325百万円で取得する予定である。建物取得後、土地と建物をあわせた本物件の取得価格はポートフォリオ中4番目に高い物件となる。なお、建物の取得資金は借入金及び自己資金で調達する予定であるが、この資金調達計画についてはKRMに対するインタビューで確認しているが、不動産ファイナンス市況が悪化している中、どのような条件で資金調達が可能となるかについて、注視していきたいと考えている。

また、本物件の建物賃貸借条件については、建物引渡し後1年間については、売主との間で賃料保証型のマスターリース契約を締結する予定である。

近年、堅調な景気動向、特に名古屋地区においてはトヨタ自動車を中心とする自動車関連業種の好調さに支えられ、企業の新規進出や拡張移転の動きが活発であり、ビル供給量を上回るテナント需要量があったため、オフ

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

＜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＞

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



News Release

イスの空室在庫は大幅な減少傾向が見受けられてきた。こうした状況に伴う賃料の上昇期待から、既存ビルの建替えの需要も徐々に旺盛となって、本物件のような、オフィスビルの新規開発・建替えのプロジェクトの進行が計画されてきた、という状況が容易に推測される。

しかし、07年後半から顕在化した一連のサブプライムローン問題の発生を契機として、米国を中心にグローバルなマクロ経済全般に影響が及び、従前は好調であった名古屋地区の景気を牽引してきた自動車関連産業にも甚大な影響が及ぶことが鮮明となってきたことよって、企業のオフィス移転・拡張の動きが08年春ごろから弱含みとなり、オフィス需要自体の減退傾向が見受けられつつあることから、今後の名古屋地域のオフィスビルに関する需給ギャップの乖離が相当程度広がる可能性があることが一般論として想定されている。こうした状況を踏まえて、本物件のテナントリーシング状況については特段注視していきたいとJCRでは考えている。

- 取得日：2008年4月25日
- 取得価格：4,000百万円（土地価格）
- 取得時鑑定評価額：4,180百万円
- 第7期末時鑑定評価額：4,180百万円

● A-60 『KDX 晴海ビル』

都営地下鉄大江戸線「勝どき」駅徒歩約9分に位置する08年2月竣工、築約1年の新築オフィスビルである。対象地が属する「晴海エリア」は臨海エリアに属し、近年複合市街地の形成が進められている地域である。

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、約261坪の基準階面積を有し、最新のハイスpek設備・仕様となっている。本投資法人のポートフォリオ中、最大の物件であり、投資比率は約4.6%である。

対象地を含む臨海エリアにおいては、遡ること江戸時代から埋立事業が開始されている。なかでも対象地が所在する「晴海エリア」については、明治時代に埋立てが開始され、市街地も徐々に形成されてきた。また、従前においては公共の交通機関が都営バスしかなかったが、2000年の都営地下鉄大江戸線の開通によって交通インフラも整備されてきたことにより、近年では「晴海アイランドトリトンスクエア」、「グラスシティ晴海」等の竣工によりオフィスエリアとしての認知度も徐々に上昇しているものと考えられる。

また、本物件の周辺では、都市再生機構の主導による再開発計画（「晴海三丁目西地区第一種市街地再開発事業」、2013年事業完了予定）も含めた複数の高層マンション等が建設中であり、業務施設や居住施設の集積についても進捗しつつあるエリアでもある。

本物件の賃貸借条件は、取得後1年間はスポンサーであるケネディクスとの間でマスターリース契約を締結し、未入居部分については固定賃料が支払われる内容であり、新築オフィスビルのリーシングリスクは相応に回避した上での取得がなされている。本物件の取得時の稼働率は約37.1%であったが、4ヶ月後の08年10月末時点ではエンドテナント稼働率は100%となった。

当エリアは、銀座や大手町・丸の内といった東京都心部から3~4キロ程度の距離に位置するものの、未だオフィス立地としての認知度は低く、立地の競争力については比較的弱いものと考えざるを得ないであろう。その一方で、本物件の当初の想定賃料については、高い建物スペックに対して比較的リーズナブルに設定されていたことから、結果として短期間のうちに相応の条件にて満室稼働が実現されることとなったものと考えられる。

このように立地やエリア認知度といった物件のマイナス面を、適切な賃料設定によってテナント訴求力に転換するための、KRMのテナントターゲット及びリーシングポリシーといった賃貸事業運営上のマーケティング力が効を奏した点については評価できよう。

今後については、上記のような開発計画の進捗による立地ポテンシャルの上昇も期待できるが、その反面のエリア内外での競争も相応に増加することも踏まえ、KRMの本物件の運営状況については注目していきたい。

- 取得日：2008年6月30日
- 取得価格：10,250百万円

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

<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

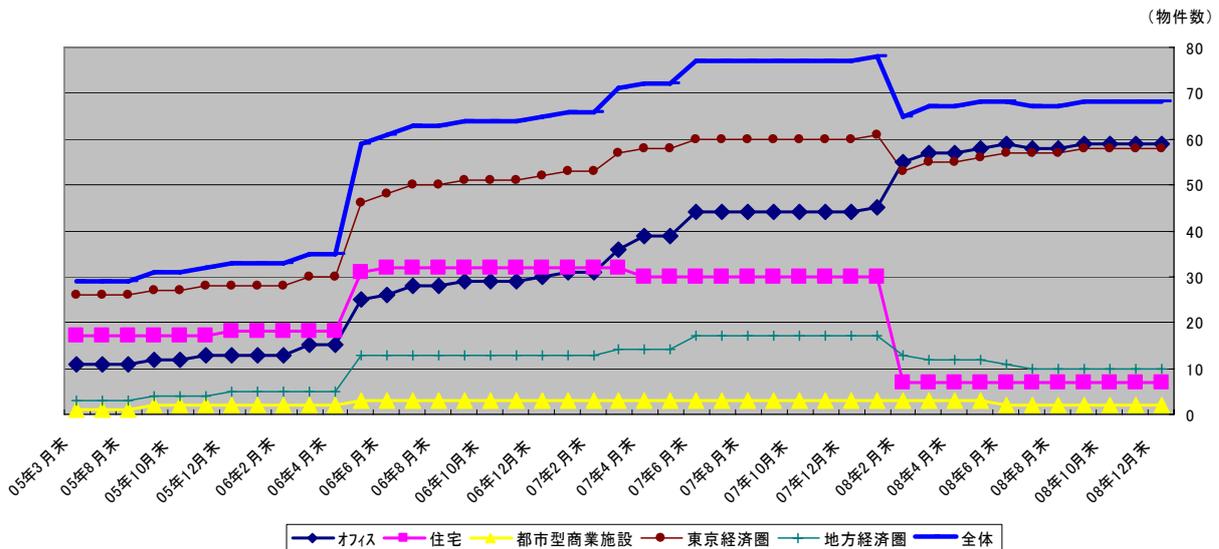
<お問い合わせ先>

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

- 取得時鑑定評価額：10,500百万円
- 第7期末時鑑定評価額：10,700百万円
- 第7期末時直接還元利回り（鑑定）：4.6%

5. グラフ一覧

（図表1－用途・エリア別取得物件数）



（図表2－用途別取得価格推移）

（単位：百万円）

	上場直後 (05. 8. 1)	第1期末 (05. 10. 31)	第2期末 (06. 4. 30)	第3期末 (06. 10. 31)	第4期末 (07. 4. 30)	第5期末 (07. 10. 31)	第6期末 (08. 4. 30)	第7期末 (08. 10. 31)
オフィス	32,197	37,767	48,269	86,224	115,979	137,979	184,080	196,964
住宅	18,986	18,986	20,786	44,459	43,052	43,052	12,709	12,709
都市型商業施設	9,900	12,379	12,379	16,059	16,059	16,059	16,059	12,379
合計	61,083	69,132	81,434	146,742	175,090	197,090	212,848	222,052

（図表3－用途別取得価格構成比）

	上場直後 (05. 8. 1)	第1期末 (05. 10. 31)	第2期末 (06. 4. 30)	第3期末 (06. 10. 31)	第4期末 (07. 4. 30)	第5期末 (07. 10. 31)	第6期末 (08. 4. 30)	第7期末 (08. 10. 31)
オフィス	52.7%	54.6%	59.3%	58.8%	66.2%	70.0%	86.5%	88.7%
住宅	31.1%	27.5%	25.5%	30.3%	24.6%	21.8%	6.0%	5.7%
都市型商業施設	16.2%	17.9%	15.2%	10.9%	9.2%	8.1%	7.5%	5.6%

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
http://www.jcr.co.jp

<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>

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



News Release

(図表4－エリア別取得価格推移)

(単位：百万円)

	上場直後 (05. 8. 1)	第1期末 (05. 10. 31)	第2期末 (06. 4. 30)	第3期末 (06. 10. 31)	第4期末 (07. 4. 30)	第5期末 (07. 10. 31)	第6期末 (08. 4. 30)	第7期末 (08. 10. 31)
東京経済圏	58,802	61,281	71,783	123,321	150,364	162,514	174,923	189,238
地方経済圏	2,281	7,851	9,651	23,421	24,726	34,576	37,925	32,815
合計	61,083	69,132	81,434	146,742	175,090	197,090	212,848	222,053

(図表5－エリア別取得価格構成比)

	上場直後 (05. 8. 1)	第1期末 (05. 10. 31)	第2期末 (06. 4. 30)	第3期末 (06. 10. 31)	第4期末 (07. 4. 30)	第5期末 (07. 10. 31)	第6期末 (08. 4. 30)	第7期末 (08. 10. 31)
東京経済圏	96.3%	88.6%	88.1%	84.0%	85.9%	82.5%	82.2%	85.2%
地方経済圏	3.7%	11.4%	11.9%	16.0%	14.1%	17.5%	17.8%	14.8%

(図表6－規模別取得価格構成比)

	上場直後 (05. 8. 1)	第1期末 (05. 10. 31)	第2期末 (06. 4. 30)	第3期末 (06. 10. 31)	第4期末 (07. 4. 30)	第5期末 (07. 10. 31)	第6期末 (08. 4. 30)	第7期末 (08. 10. 31)
1,000百万円未満	13.4%	11.9%	10.0%	8.2%	6.1%	5.4%	0.7%	0.7%
1,000百万円以上 2,500百万円未満	29.5%	29.7%	33.0%	32.5%	32.2%	32.0%	28.7%	28.7%
2,500百万円以上 5,000百万円未満	22.6%	20.0%	16.9%	29.7%	29.8%	26.5%	33.6%	30.5%
5,000百万円以上 7,500百万円未満	18.2%	24.1%	27.8%	22.6%	26.1%	25.9%	24.0%	23.0%
7,500百万円以上 10,000百万円未満	16.2%	14.3%	12.1%	6.7%	5.6%	10.0%	12.8%	12.3%
10,000百万円以上 12,500百万円未満	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%

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
http://www.jcr.co.jp

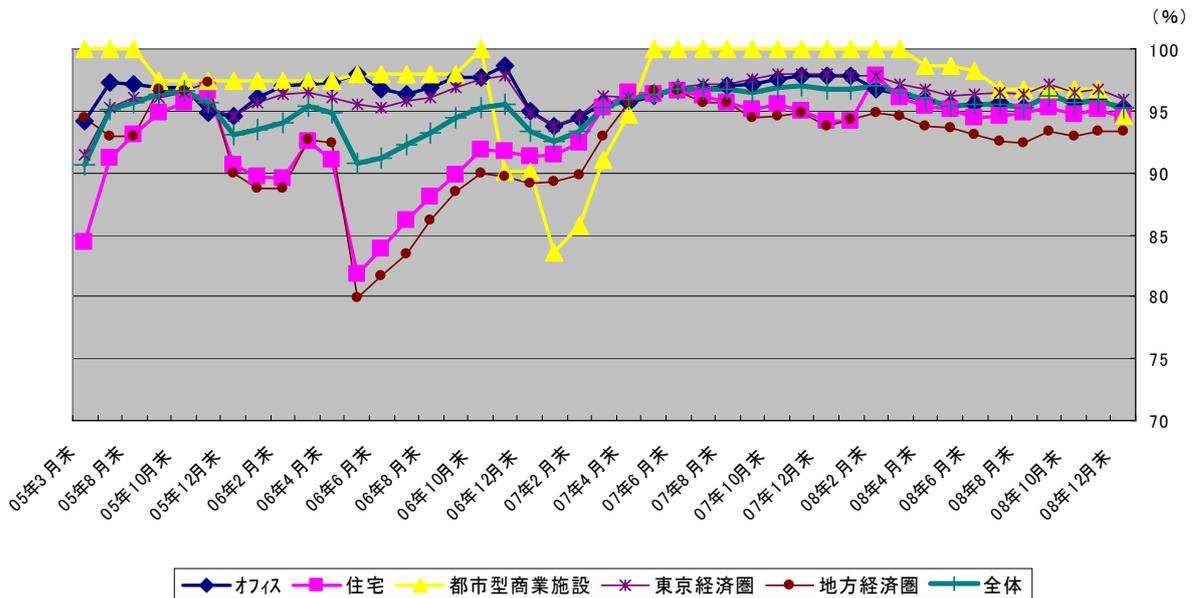
<情報提供電子メディア（検索コード）>

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>

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

(図表7ー用途・エリア別稼働率)



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・シニアアナリスト 秋山 高範

本件の格付けにおいて使用した主な格付手法は「日本版不動産投資信託 (J-REIT) 格付けの視点 (公表日: 04年4月1日) 及び「不動産」(最終更新日: 07年5月11日) であり、JCR ウェブサイト (<http://www.jcr.co.jp/>) のストラクチャード・ファイナンスのページで閲覧可能である。

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

<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>

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