

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。

日本リート投資法人（証券コード:3296）

【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) 双日をメインスポンサーとする総合型のJ-REIT。資産運用会社（AM）は双日リートアドバイザーズで、同社の株主は双日（出資比率67.0%）、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド・アセットマネジメント（同18.0%）及びアジリティ・アセット・アドバイザーズ（同15.0%）の3社により構成される。現行ポートフォリオは都心6区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、品川区）に所在する中規模オフィスを主体とした全106物件（オフィス62物件、住宅42物件、商業施設2物件）から成り、取得価格総額2,547億円の資産規模となっている。
- (2) 本投資法人の賃貸事業運営について、コロナ禍の影響は総じて限定的であり、堅調なトラックレコードが示されている。21/12期以降も、ポートフォリオの質の向上（都心6区比率/住宅比率の向上、平均築年数の若返り等）を企図した資産入れ替えが行われた。また、21/12期で4.9%のNOI利回り（取得価格ベース）、22年5月末時点で97.0%の稼働率などの実績を確認できる。コロナ禍によるテナント動向等が特にオフィス賃貸市場に与える影響には、賃料動向を中心に引き続き留意が必要とみられるものの、物件やテナントの分散が図られているポートフォリオについて、安定したキャッシュフローを確保可能と想定される。財務面では、レバレッジコントロールなどの状況からみて、健全な運営が継続されている。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 上述の通り、本投資法人は21/12期及び22/6期に、第5回資産入れ替え（オフィス5物件を100億円で売却する一方、都心6区所在のオフィス等8物件を76億円で取得）を実施した。外部成長について、取得価格総額3,000億円の資産規模を中期目標に掲げる中、優先交渉権を有する、ブリッジファンド等によるパイプライン（10物件、優先交渉価格合計額91億円）を活用した取り組みを通じ、本投資法人の取得時の目線を堅持した形で進展していくか引き続き注目している。内部成長では、オフィスのレントギャップ（21/12期末で2.63%）の縮小を通じたアップサイドの取り込みや、AMの「エンジニアリング・マネジメント室」主導によるCAPEX等を活用した保有物件の経年対応（保有する106物件のうち築20年超が62物件）などをフォローしていく。
- (4) 資産総額ベースの簿価LTVは20/12期末の47.8%から21/12期末では48.0%へと、概ね横這いで推移しており、AMが想定するレンジ（45%～50%）でコントロールされている。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は、21/12期末で514億円（含み益率：19.9%）を有する。三菱UFJ銀行をメインとしたレンダーフォーメーションの維持、サステナビリティへの取り組みも背景とした投資法人債（グリーンボンド）の発行による調達手段の多様化、コミットメントライン（借入極度額30億円）の設定による流動性の担保、平均残存期間の長期化（21/12期末で4.15年）などの実績も確認でき、資金調達面での懸念は特段みられない。

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■ 格付対象

発行体：日本リート投資法人

【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	2018年4月24日	2025年4月24日	0.540%	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	2018年4月24日	2028年4月24日	0.700%	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）	15億円	2018年11月30日	2028年11月30日	0.880%	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	2019年4月24日	2029年4月24日	0.900%	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）（グリーンボンド）	20億円	2021年8月6日	2031年8月6日	0.670%	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：2022年6月28日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典
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）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 日本リート投資法人
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が定める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