

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。

ジャパンエクセレント投資法人（証券コード:8987）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-

■格付事由

- (1) 東京都心 6 区を中心とした大都市圏のオフィスビルを主な投資対象とする不動産投資法人（J-REIT）。資産運用業務はジャパンエクセレントアセットマネジメント（JEAM）が担当。JEAM のスポンサーは、コアスポンサーである新日鉄興和不動産（出資比率：54%）および第一生命保険（同 26%）のほか、第一ビルディング（同 5%）、相互住宅（同 5%）、みずほ銀行（同 5%）、みずほ信託銀行（同 5%）から構成される。複数スポンサー体制の下、各スポンサーから物件取得、PM、財務および人材面において多様なサポートを享受している。
- (2) 現在のポートフォリオは、31 物件、取得金額総額 2,735 億円。多額を含み損を抱えていた「赤坂ガーデンシティ」と「海老名プライムタワー」等を譲渡する一方で、コアスポンサーである新日鉄興和不動産から本ポートフォリオの旗艦物件となり得る「赤坂インターシティ AIR」を、第一生命からオフィス 2 物件を取得した。ポートフォリオの質的改善を企図したこの資産入替を通じてポートフォリオ全体の含み益率は大きく改善し、収益性の向上も見られるなど、AM 会社として潜在的なリスクへの対処を行いながらポートフォリオマネジメントが実現されているものと JCR では判断している。本投資法人ではこれまでにディベロッパー機能を有するスポンサーとの間でポートフォリオの質的改善を企図した物件の入れ替えをまじえながら継続的な外部成長の実績を有する。一方で、ポートフォリオの資産規模はここ数年概ね横ばいで推移しており、今後も同様のスポンサーサポートを活用した外部成長への取り組みとポートフォリオマネジメントの動向についてフォローしていく。ポートフォリオの稼働状況は、大口テナントの退去が特段発生することなく高水準が続き、過去 5 年間の平均稼働率は 98.8%と高位安定した運用実績を有する。財務面ではスポンサーであるみずほフィナンシャルグループおよび第一生命保険からの借入金を中心とした財務基盤が構築され、安定した財務運営が継続されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) テナントの退去率は概ね 1%台の低い水準にあり、ポートフォリオ全体の稼働率は 18/6 期末時点で 99.6%と過去最高を記録。好調なオフィスマーケット環境に加え、スポンサーおよびスポンサーの関連会社と一体となった PM 体制や良好なテナントリレーションが構築されていることを勘案すれば、当面高稼働状況が続くものとみられる。賃料改定は増額改定基調が続き、18/12 期および 19/6 期においても賃貸事業収入の増額が続く見通しである。
- (4) デット・ファイナンスでは、スポンサーであるみずほ銀行、第一生命保険、みずほ信託銀行をはじめ 18/6 期末時点で 15 金融機関との間でレンダーフォーメーションが構築されている。有利子負債の平均残存年数の長期化、金利の固定化、金融コストの削減を企図した調達が行われ、また、総額 140 億円のコミットメントラインの設定により流動性も確保されている。さらに、オフィス系 J-REIT では初となるグリーンボンドの発行等、資金調達方法の多様化にも積極的に取り組んでいる。LTV（有利子負債/総資産）は、物件入替を通じて大きな変動は見られず、概ね 40%台中頃の水準でコントロールされるなど、安定性に配慮した財務運営が継続されている。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

【新規に取得した主要物件の概要】

赤坂インターシティ AIR

本物件は 17 年 8 月に竣工した新築大型ビルである。スポンサーである新日鉄興和不動産によって開発された赤坂エリアのランドマーク的存在の物件である。

東京メトロ銀座線・南北線「溜池山王」駅に対して地下通路で直結しているほか、3 駅 5 路線に加え、現在整備中の東京メトロ日比谷線「(仮称) 虎ノ門新駅」(20 年供用開始予定) も利用可能となることから、高い交通利便性を有する。

基準階のオフィス面積は約 780 坪、天井高 2,850 mm、OA フロア 150 mm、LED 照明等、先進のスペックを備えている。また、非常用発電機により最大 200 時間・45VA/m²の電力が専用部に供給され、災害時の事業継続性を備えていることなどから、高い訴求力を有する物件である。

取得日：18 年 7 月 2 日

取得価格：6,590 百万円（ポートフォリオ比：約 2.4%）

■格付対象

発行体：ジャパンエクセレント投資法人

【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 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	2011 年 11 月 4 日	2018 年 11 月 2 日	1.40%	AA-
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）	50 億円	2013 年 11 月 25 日	2018 年 11 月 2 日	0.46%	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）	50 億円	2014 年 3 月 10 日	2019 年 3 月 11 日	0.46%	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）	80 億円	2014 年 3 月 10 日	2024 年 3 月 11 日	1.13%	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）	50 億円	2015 年 9 月 9 日	2025 年 9 月 9 日	1.03%	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	2016 年 10 月 27 日	2026 年 10 月 27 日	0.45%	AA-
第 10 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	2016 年 12 月 20 日	2023 年 12 月 20 日	0.39%	AA-
第 11 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）	70 億円	2017 年 4 月 25 日	2027 年 4 月 23 日	0.650%	AA-
第 12 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 20 日	2023 年 4 月 20 日	0.240%	AA-
第 13 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 20 日	2033 年 4 月 20 日	0.950%	AA-
第 14 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）	40 億円	2018 年 8 月 10 日	2028 年 8 月 10 日	0.630%	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10月26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：秋山 高範
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準については、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) ジャパンエクセレント投資法人
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なるものを問わず、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で行っております。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