

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、32 物件、取得金額総額 2,797 億円。15 年以降において含み損を抱えていた物件の譲渡を伴う入替によりポートフォリオの質の向上を推進した結果、収益性の向上と全体としての含み益率の改善がみられる。一方で、新規取得による外部成長よりも入替を軸に資産戦略を進めてきたことから、資産規模自体はこの数年横ばいが続いていたものの、19 年 10 月にはコアスポンサーの日鉄興和不動産が開発を進める中規模オフィスビル「BIZCORE」シリーズから新築かつ高い交通利便性を有する「BIZCORE 赤坂見附」を取得したことも受け、ポートフォリオの強化に向けた動きの更なる進捗が今後は期待される。また、スポンサーサポートを活用した外部成長へ取り組む一方で、ポートフォリオの改善に資する資産入替についても継続的に進めていく方針であり、今後の資産戦略がポートフォリオ全体の規模や分散化の進展等に与える影響について注目している。ポートフォリオの稼働率は、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 99.0%と高位安定した運用実績が示され、また、好調な市況を背景に賃料の増額改定も進んでおり、業績は当面堅調に推移すると考えられる。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、安定性に配慮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%台の低水準で安定している。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、19/12 期および 20/6 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、みずほ信託銀行からの借入金を中心とした安定した財務基盤が構築されている。19/6 期末時点で有利子負債の平均残存年数は 4.6 年と長期であり、各期の返済金額の分散化も進んでいる。加えて、総額 140 億円のコミットメントラインの設定などによりアベイラビリティリスクが軽減されていることもあり、財務面における特段の懸念事項はない。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

【新規に取得した物件の概要】

BIZCORE 赤坂見附

本物件は 19 年 3 月に竣工した新築のオフィスビルである。スポンサーである日鉄興和不動産によって開発された中規模オフィスビルの「BIZCORE」シリーズの物件である。

東京メトロ銀座線・丸ノ内線「赤坂見附」駅に直結し、また、3 駅 6 路線の利用可能な立地に位置していることから高い交通利便性を有する。

建物は耐震性能と事業継続性を兼ね備えた仕様であり、また、貸室部分は無柱の整形であり基準階面積は約 80 坪とフロア貸の中規模オフィスのテナントニーズに適いやすい面積となっており、角地に位置することから視認性も良好で、テナントに対して比較的高い訴求力を有する物件である

取得日：19 年 10 月 1 日

取得価格：6,200 百万円（ポートフォリオ比：約 2.2%）

■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 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-
第 15 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 9 月 10 日	2039 年 9 月 9 日	1.070%	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：2019年10月29日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：秋山 高範
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、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