

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。

## DREAM プライベートリート投資法人（証券コード：ー）

### 【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的

### ■格付事由

- (1) 三菱商事（MC）をスポンサーとする非上場のオープン・エンド型投資法人。商業施設及び物流施設を主な投資対象とする総合型の投資法人である。12年7月に設立され10月に運用を開始しており、ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント（DREAM）が本投資法人の資産運用業務を担う。現行ポートフォリオは計29物件（商業施設：9物件、物流施設：18物件、賃貸住宅：1物件、その他：1物件）から成り、取得価格総額2,694億円の資産規模となっている。
- (2) 本投資法人は増資も絡め、外部成長や資産入れ替えを着実に進めている。DREAM独自のネットワークやMCグループの幅広い業界ネットワークを活用した取り組みを通じ、物件やテナント等の分散に配慮したポートフォリオが維持されている。また、13/5期末以降各期末において98%を超える稼働率（18/11期末：99.9%）など、賃貸事業運営のトラックレコードは堅調に推移している。こうした点を踏まえると、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローを確保できると想定される。加えて、保守的な水準でのレバレッジコントロールや、財務バッファとなるポートフォリオの含み益の推移、金融機関取引も含めた資金調達内容などから財務運営の健全性に変化はみられない。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 本投資法人は中期的な目標として資産規模4,000億円を目指す方針である。引き続き、MCグループの業界ネットワークやDREAM独自の知見及びノウハウ等を活用しつつ、取得物件を慎重に選定し、ポートフォリオバランス等を総合的に勘案した取り組みが続くとみられる。NOI利回りなど本投資法人の取得時の目線に沿った形で外部成長が進展していくかに注目している。財務面において、含み益を考慮したローン・トゥ・バリュー・レシオが18/5期末で33.7%（17/5期末：35.2%）と緩やかに低下し、DREAMの想定する範囲内（30～50%程度）で推移している。デット・ファイナンスでは、三菱UFJ銀行及び三井住友銀行を中心としたレンダーフォーメーションが維持されているほか、平均残存年数の長期化、返済期限の分散化、平均調達コストの低減、金利固定化などの取り組みが続けられている。
- (4) 非上場であることに伴う、投資主の請求による投資口の払戻しについて、本投資法人は基本的に手元資金で対応することとしている。また、メイン行である三菱UFJ銀行との間で投資口の払戻し資金を用途とした一定額のコミットメントラインが締結されている。さらに、規約上1営業期間（6ヶ月）の払戻し上限口数が一定割合に制限され、実際に払戻しが実行されるまでには相応の時間を必要とする手当てがなされている。このため、出資の払戻しに起因しローン・トゥ・バリュー・レシオが短期間で大幅に上昇するリスクは一定程度抑制されているとみているが、実際の払戻しの状況については引き続き注視していく。

（担当）杉山 成夫・松田 信康

## ■ 格付対象

発行体：DREAM プライベートリート投資法人

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

### 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年1月31日
- 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：杉山 成夫
- 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。
- 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)として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) DREAM プライベートリート投資法人
- 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。
- 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
- 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。
- 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