

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 A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A A -

■格付事由

- (1) SBI ホールディングス（同社の子会社と併せて SBI グループ）の完全子会社の中間持株会社である SBI ファイナンシャルサービス（SBIFS）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 SBI リートアドバイザーズで、同社の株主は SBIFS（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%）及びアジリティー・ホールディングス（同 15.0%）の 3 社により構成される。現在のポートフォリオは東京経済圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県）に所在する中規模オフィスを主体とした全 102 物件から成り、取得価格総額 2,562 億円の資産規模。用途別比率はオフィス 64.8%、住宅 26.4%、その他 8.8%となっており、運用ガイドラインの一部変更に伴い、宿泊特化型ホテルを中心にその他用途の比率を一定程度高めていく方針。
- (2) 積極的に資産入れ替えを継続しており、ポートフォリオの質の向上（平均築年数の若返り、インフレ耐性強化等）が進められている。25年9月には、本投資法人として初となるホテル 2 物件を取得。ホテル投資運用に関しては、各スポンサーグループのサポート体制が活用されている。また、25/6 期で 5.0% の NOI 利回り（取得価格ベース）、25年9月末時点で 97.9% の稼働率と安定した実績を確認できる。加えて、オフィスと住宅でテナント入れ替え時及び契約更新時ともに賃料増額が継続している他、エンジニアリング・マネジメントの施策からも収益力の向上が示されている。こうしたトラックレコードを踏まえると、物件やテナントの分散が進展しているポートフォリオにおいて、安定したキャッシュフローを確保可能と JCR では考えている。財務面では、レバレッジコントロールや資金調達などの状況からみて、健全な運営が維持されている。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 資産入れ替えでは、25/6 期以降にも、成長余力が限定的な 12 物件・計 286 億円の売却と、築年数やインフレ耐性で優位性のある 9 物件・計 244 億円の取得を決定し進めている。パイプラインは一定規模確保されており、今後も当面はポートフォリオの再構築による成長性・安定性強化に向けた取り組みに注力する方針となっている。内部成長では引き続き、賃料増額改定その他の収益向上機会の取り込みのほか、CAPEX 等を活用した保有物件の経年対応などがポイントになると考えている。各スポンサーグループとの協働を交えた本投資法人の継続的な成長戦略の取り組みとその成果に注目している。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は 25/6 期末で 48.4% と、ほぼ横這いで推移しており、AM が想定するレンジでコントロールされている。財務バッファーとなるポートフォリオの含み益は、701 億円（含み益率：27.1%）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、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、返済期限の分散化、平均残存年数 3.03 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）秋山 高範・林 韶也

■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	AA-	安定的			
対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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%	AA-
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%	AA-
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%	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）（グリーンボンド）	20億円	2021年8月6日	2031年8月6日	0.670%	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）（グリーンボンド）	13億円	2025年4月23日	2030年4月23日	1.346%	AA-

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年11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：濤岡 由典
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する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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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、明示的であると暗示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、の確性、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、遗漏、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はありません。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つております。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、改変等をする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