

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。

One リート投資法人（証券コード:3290）

【見直し変更】

長期発行体格付 **A**
格付の見直し **安定的 → ポジティブ**

【据置】

債券格付 **A**

■ 格付事由

- みずほ信託銀行（MHTB）をスポンサーに、オフィスビル及び商業施設を投資対象とする複合型の J-REIT。資産運用会社（AM）はみずほリートマネジメント、AM の株主はみずほリアルティ One（MHTB の 100% 子会社）である。現行ポートフォリオは全 25 物件のオフィスビルで構成され、取得価格総額 1,042 億円の資産規模となっており、地域別では東京経済圏が 65.2%（取得価格ベース）を占める。なお、投資方針については今後、商業施設を主たる投資対象から除外し、オフィスビルの運用に注力する旨への変更が予定されている。
- ポートフォリオの改善を企図した資産入れ替えが継続されている。21 年 3 月には、唯一の商業施設であった「fab 南大沢」を含む 3 物件を計 93.9 億円で売却した一方、東京経済圏に所在するオフィスビル 3 物件を計 114 億円で取得した。当該取り組みを通じ、資産規模は微増（21/2 期末比 2%増）ながら、コロナ禍において本投資法人が保有していた商業施設の内包するダウンサイドリスクが縮減されるとともに、ポートフォリオの最大物件や上位 10 テナントへの集中度は低下している。賃貸事業運営では、コロナ禍による一定の影響はみられているものの、テナントに選ばれるスペックを具備した「ONEST（オネスト）」ブランド戦略の推進も背景に、オフィスビルにおける賃料増額改定、21 年 2 月末で 98.7%の稼働率といった実績が示されている。また、レバレッジコントロールの状況などからみて、財務の健全性が維持されている。金融機関をスポンサーとする J-REIT として、従前から安定した財務運営の継続を確認できることに加え、資産入れ替え等を含めたポートフォリオ・マネジメントの堅調なトラックレコードや、スポンサーサポートも活用した物件パイプラインの積み上げ状況を踏まえると、中規模オフィスビルを主体としたポートフォリオについて、キャッシュフローの安定性は強化されていくものと JCR では想定している。以上より、格付は据え置くものの、見直しをポジティブに変更した。コロナ禍における賃貸事業運営及び財務運営の動向等を確認し、格付に反映させていく。
- 本投資法人は外部成長について、スポンサーサポートを活用し、資産規模拡大と資産入れ替えによるポートフォリオの安定性向上に資する新規取得を継続するものとしている。現状「倉持ビルディング第一」を含めた 6 物件、見込み総額約 200 億円の取得について優先交渉権を確保しており、当該権利の行使をはじめ、厳選投資により取得時の目線に沿った形で外部成長が進展していくか注目している。内部成長では、現時点で平均築年数が約 32 年のポートフォリオに関する CAPEX 等を活用した経年対応、賃料ギャップの縮小あるいは解消を通じた収益のアップサイドの取り込み、「ONEST」ブランド戦略の推進継続など、ポートフォリオの一段の強化にむけた取り組み及びその成果を引き続きフォローしていく。
- 資産総額ベースの簿価 LTV は 21/2 期末の 46.0%から、21 年 3 月の新規借り入れ後では 47.4%と上昇しているものの、AM が想定するレンジ（45～50%）でコントロールされている。ポートフォリオの含み益は 21/2 期末で 170 億円（含み益率：17.0%）を有しており、一定の財務バッファが確保されている。金融機関をスポンサーとする J-REIT であることに加え、MHTB、みずほ銀行、三井住友銀行の 3 行の中

心としたレンダーフォーメーションの維持、新規レンダーの参画、平均残存年数の長期化（21年3月時点：3.65年）、返済期限の分散化などの実績を考慮すると、資金調達面での懸念は特段みられない。

【主な新規取得物件の概要】

D'sVARIE 本郷ビル

- ・87年12月に竣工した、鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根8階建のオフィスビル。21年2月末時点の稼働率は100%である。
- ・都営三田線「水道橋」駅から徒歩約3分、東京メトロ丸ノ内線・南北線「後樂園」駅から徒歩約6分に位置する。複数の路線が利用可能であり、「東京」駅や「新宿」駅などへのアクセスも良好である。周辺は店舗付オフィスビルやマンション等が建ち並ぶ職住混在地域であり、本物件は壱岐坂通り沿いに存し視認性が高い。
- ・基準階面積は約184坪を確保しているほか、天井高2,500mm、OAフロア（H=50mm）、フロア別空調、床荷重300kg/m²などの設備水準を具備している。取得先負担にて1階エントランスリニューアル工事が実施されている。築後約33年を経過しているものの、維持管理の状態は概ね良好である。

取得日 : 21年3月30日
 取得価格 : 5,406百万円
 鑑定評価額 : 5,440百万円（21年1月31日時点）

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：One リート投資法人

【見直し変更】

| 対象 | 格付 | 見直し |
|---------|----|-------|
| 長期発行体格付 | A | ポジティブ |

【据置】

| 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） | 15億円 | 2019年8月5日 | 2024年8月5日 | 0.400% | 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） | 20億円 | 2019年8月5日 | 2029年8月3日 | 0.820% | 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 | 2020年8月6日 | 2025年8月6日 | 0.530% | 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） | 15億円 | 2020年8月6日 | 2030年8月6日 | 0.860% | 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：2021年4月23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：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) One 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