

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。

いちごオフィスリート投資法人（証券コード:8975）

【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

- いちごをスポンサーとするオフィス特化型の J-REIT。いちご投資顧問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全 86 物件（オフィス 82 物件、その他（商業施設等）4 物件）、取得価格総額 2,061 億円の資産規模であり、都心 6 区及びその他首都圏に所在する中規模オフィスを主体とした構成に変化はない。
- 物件やテナントの分散が図られたポートフォリオについて、中規模オフィスへの集約を企図した堅実なマネジメントが続けられている。競合の厳しい物件取得環境下、慎重な投資姿勢を堅持する中、21/4 期以降「いちご立川ビル」を 38.3 億円で取得したことで、資産規模は緩やかながら増加（20/10 期末比約 2% 増）した。現状、コロナ禍による一定の影響はみられているが、スポンサーの「心築」機能を活用した取り組みも背景に、収益性（21/4 期の NOI 利回り：5.7%）や稼働率（21 年 8 月末時点の速報値：97.3%）の維持、進捗は鈍化しつつも増額での賃料改定等の実績も示されている。健全な財務運営の継続を確認できることに加え、こうした堅調なトラックレコードや、スポンサーパイプラインの積み上げ状況を踏まえると、分散の効いたポートフォリオに関しキャッシュフローの安定性は強化される方向にあるものと JCR では考えている。以上より、格付は据え置きものの、見直しをポジティブに変更した。今後についても、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。
- 外部成長に関し、東京都内、福岡市を中心に約 570 億円（21 年 2 月末時点）のスポンサーパイプラインが示されている。当該パイプラインやブリッジファンド等を活用し、更に中規模オフィスへの集約が進められていくと想定される中、本投資法人の取得時の目線に沿った形で進展していくか引き続き注目している。内部成長では、本投資法人独自のテナント対応である「いちごラウンジ」や「いちごレイアウトオフィス」といった価値向上 CAPEX も絡めた、オフィスの賃料ギャップ（21/4 期末：5.20%）縮小に向けた取り組みや、保有物件の経年対応（86 物件中築後 20 年超の物件が 69 物件）などがポイントとみている。
- 資産総額ベースの簿価 LTV は、20/4 期末の 48.1%から 21/4 期末では 48.9%と概ね安定的に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、21/4 期末で 413 億円（含み益率：20.4%）を確保している。三井住友銀行をはじめメガバンクを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、投資法人債の発行による直接金融へのアクセス、平均借入残存期間（21/4 期末：3.7 年）の長期化、平均借入金利（同：0.88%）の低減、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。

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：いちごオフィスリート投資法人

【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）	12億円	2017年9月22日	2027年9月22日	0.900%	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）	10億円	2018年4月26日	2028年4月26日	0.900%	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）	10億円	2018年11月29日	2025年11月28日	0.750%	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）	12億円	2019年7月26日	2029年7月26日	0.890%	A
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）	10億円	2020年3月26日	2025年3月26日	0.300%	A
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）	15億円	2021年5月6日	2031年5月2日	0.850%	A

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：2021年9月9日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
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） いちごオフィスリート投資法人
- 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