

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。

平和不動産リート投資法人（証券コード:8966）

【据置】

| | |
|---------|-----|
| 長期発行体格付 | A+ |
| 格付の見通し | 安定的 |
| 債券格付 | A+ |

■格付事由

- (1) 平和不動産をスポンサーに、東京都区部を中心としたオフィス及びレジデンスへの投資を実践する複合型の J-REIT。02 年 1 月に設立され、05 年 3 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した。資産運用会社（AM）は平和不動産アセットマネジメント。現行ポートフォリオは計 106 物件（オフィス 31 物件、レジデンス 75 物件）で構成され、取得価格総額 1,768 億円の資産規模となっている。なお、20 年 4 月 24 日に、「HF 仙台本町レジデンス」を 10.7 億円で取得する予定である。
- (2) ポートフォリオの質（収益性や安定性）の向上を企図した資産の入れ替えや、スポンサーサポートも活用した物件取得が進められている。資産規模の拡大ペースは緩やかながらも、相対的に分散度の高いポートフォリオを維持し、19/11 期で 5.36%の NOI 利回り（簿価ベース）を確保している。賃料増額改定の実績、20 年 3 月末で 98.6%の稼働率等のトラックレコードも示されているなど、賃貸事業運営は堅調に推移しており、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローを確保可能と JCR では想定している。財務面では、レバレッジコントロールの状況などから健全な運営の継続を確認できる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。ただ、今般の新型コロナウイルスの感染拡大等に起因する外部環境の変化が、本投資法人の賃貸事業運営に及ぼす影響は現状では特段みられていないものの、懸念される企業業績の悪化やこれに伴うテナント動向が、特にオフィス賃貸市況に与える影響については注視していく。
- (3) 外部成長では 19 年 9 月に、「錦糸町スクエアビル」を 28.4 億円で取得する一方、「HF 五反田ビルディング」を 15.5 億円で売却する資産入れ替えが実施されたほか、20/5 期以降、上述の「HF 仙台本町レジデンス」を含めたレジデンス 3 物件、計 32.5 億円の新規取得が行われている。中期目標としている資産規模 2,000 億円の達成にむけ、今後もスポンサーパイプラインの活用をはじめとした取り組みが想定されるが、NOI 利回りなど本投資法人の取得時の目線が堅持されていくかフォローしていく。内部成長については、オフィスにおいて拡大傾向にある賃料ギャップの縮小あるいは解消による収益のアップサイドの取り込み、CAPEX を活用した保有物件の経年対応（築後 20 年超が 25 物件）などに注目している。
- (4) レバレッジの水準は、19/11 期末で資産総額ベースの簿価 LTV が 44.4%、鑑定 LTV が 40.1%と、AM の想定（鑑定 LTV で 50%～55%）よりも保守的にコントロールされている。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は 19/11 期末で 378 億円（含み益率 22.6%）を有する。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、投資法人債の発行やコミットメントライン（限度額 60 億円）の設定による調達手段の多様化、平均残存年数の長期化（19/11 期末で 4.02 年）などの実績を考慮すると、資金調達面でも特段の懸念はみられない。

【主な新規取得物件の概要】

錦糸町スクエアビル

- ・86年9月に竣工した、鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建の店舗付オフィスビル。19年8月末時点のテナント数は10、20年2月末時点の稼働率は100%である。
- ・JR総武線・総武線快速、東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅より徒歩約2分に位置し、交通利便性に優れる。最寄りの「錦糸町」駅から「東京」駅まで約8分など、都心へのアクセスも良好な立地にある。周辺には店舗付オフィスビル、店舗付共同住宅等も存し、アーケード商店街となっている京葉道路沿いの部分には、来店型のオフィスが多く見られる。
- ・基準階の貸室床面積は約80坪で分割対応が可能、個別空調、2,450mmの天井高、OAフロア等、一定のテナントニーズを満たすスペックが具備されている。共用部等のリニューアル工事が実施済みであり、築後約34年が経過し経年相応の状況はみられるものの、維持管理は概ね良好である。

取得日 : 19年9月20日
 取得価格 : 2,840百万円
 鑑定評価額 : 2,940百万円 (19年11月30日時点)

(担当) 杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：平和不動産リート投資法人

【据置】

| 対象 | 格付 | 見通し |
|---------|----|-----|
| 長期発行体格付 | A+ | 安定的 |

| 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） | 10億円 | 2017年6月30日 | 2022年6月30日 | 0.300% | 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） | 18億円 | 2017年6月30日 | 2027年6月30日 | 0.650% | 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5月7日 | 2028年5月2日 | 0.700% | 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） | 10億円 | 2019年6月4日 | 2024年5月31日 | 0.410% | 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） | 16億円 | 2019年6月4日 | 2029年5月31日 | 0.820% | 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：2020年4月16日
2. 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
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（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。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 平和不動産リート投資法人
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