

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。

阪急阪神リート投資法人（証券コード:8977）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-

■格付事由

- (1) 阪急阪神不動産をスポンサーとする総合型の J-REIT。全国の商業用途又は事務所用途の区画を有する不動産を主な投資対象とし、中でも商業用途区画および関西圏に重点的に投資する方針を掲げている。21年12月に運用ガイドラインの一部変更を行い、「その他用途区画（物流・住居）」を主とした「その他施設」を投資対象に組み入れた。資産運用会社（AM）は阪急阪神リート投信。現行ポートフォリオは商業用施設 24 物件、事務所用施設 3 物件、複合施設 4 物件、その他施設 1 物件の計 32 物件で構成され、取得価格総額 1,686 億円の資産規模となっている。
- (2) 賃貸事業運営のトラックレコードは概ね堅調に推移している。コロナ禍の影響は保有する都市型商業施設の一部でみられているものの限定的であり、ポートフォリオの質の向上を企図した資産入れ替えの実施、21/11 期で 4.6%の平均 NOI 利回り、22 年 2 月末で 99.5%の稼働率などの実績が示されている。コロナ禍における都市型商業施設等の運用状況には引き続き留意が必要である一方、地域密着型商業施設を主体に構成され、賃料体系がほぼ固定賃料で占められているポートフォリオについて、安定したキャッシュフローを維持可能と JCR では想定している。また、レバレッジコントロールの状況などからみて、健全な財務運営が継続されている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長では 22/5 期以降、スポンサーグループとも連携し「H-CUBE MINAMIAOYAMA」を 66.5 億円、「コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）」を 18.6 億円でそれぞれ取得した一方、「スフィアタワー天王洲（準共有持分 33%相当）」を 86 億円で売却した。ポートフォリオの平均築年数の若返り等に寄与したほか、上述の運用ガイドラインの一部変更を活用した、アセットタイプの拡大につながる取り組みとなった。引き続きスポンサーグループとの協働などをベースに、中長期的なフェアバリューを重視した投資態勢を継続する方針であり、本投資法人の取得時の目線に沿った形で外部成長が実現していくか注目している。内部成長に関しては、市場実勢やテナント業績に応じた賃料改定による収益のアップサイドの取り込みや、保有物件の経年対応（築後 20 年超の物件が 6 物件）についてフォローしていく。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は、20/11 期末の 44.0%から 21/11 期末では 43.9%へと横這いで推移しており、AM の想定する範囲内で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、21/11 期末で 318 億円（含み益率：20.0%）を有している。国内大手行を中心とした 10 行で構成されるレンダーフォーメーションの維持、グリーンボンドを含めた投資法人債の発行による直接金融へのアクセス、返済期限の分散化、平均残存年数の長期化（21/11 期末で 5.1 年）などの実績も確認できることから、資金調達面に特段の懸念はみられない。

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：阪急阪神リート投資法人

【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）	20億円	2016年11月10日	2023年11月10日	0.290%	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）	20億円	2016年11月10日	2031年11月10日	0.900%	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）（グリーンボンド）	10億円	2020年10月28日	2025年10月28日	0.300%	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）	10億円	2020年10月28日	2030年10月28日	0.540%	AA-

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：2022年4月14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） 阪急阪神リート投資法人
- 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