

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。

大和ハウスリート投資法人（証券コード:8984）

【変更】

長期発行体格付	A A -	A A
格付の見通し	ポジティブ	安定的
債券格付	A A -	A A

格付事由

- (1) 大和ハウス工業をスポンサーとする総合型の J-REIT。05 年 6 月に「ピ・ライフ投資法人」の名称で設立され、06 年 3 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場。10 年 4 月に「ニューシティ・レジデンス投資法人」を吸収合併した後、11 年 12 月に「(旧)大和ハウス・レジデンシャル投資法人」へ名称変更した。16 年 9 月に「(旧)大和ハウスリート投資法人」を吸収合併し現名称へ変更の上、住居特化型から総合型へ転換している。現行ポートフォリオは物流施設 47 物件（取得価格ベースの構成比：45.0%）、居住施設 135 物件（同：43.3%）、商業施設 13 物件（同：9.6%）、その他 4 物件（同：2.0%）の全 199 物件から成り、取得価格総額 5,777 億円（16 年 9 月の合併時点では 4,913 億円）の資産規模となっている。
- (2) 16 年 9 月の合併以降、居住施設 8 物件（譲渡価格：計 105 億円）を売却した一方、公募増資等を絡めた継続的な外部成長を通じ、一定の収益性を確保しながら物件の分散を進めたことで、ポートフォリオ・キャッシュフローの安定性は向上しているとみている。物流施設や商業施設におけるテナントとの賃貸借契約形態は比較的長期かつ固定賃料をベースとしており、稼働率はほぼ 100%近くで推移している。こうしたトラックレコードに裏付けられた堅調な賃貸事業運営が、今後もポートフォリオ・キャッシュフローの安定性を下支えするものと想定される。また、資産総額ベースの簿価 LTV（のれんを除く）や、財務バッファとなりうるポートフォリオ含み益の推移、有利子負債の調達内容、金融機関取引状況などからみて、健全な財務運営が維持されると考えている。以上を踏まえ、格付を 1 ノッチ引き上げ、見通しは安定的とした。
- (3) ポートフォリオの稼働率は 17/8 期末で 99.2%（17/2 期末：99.0%）、NOI 利回りは 17 年 4 月時点で 5.2%（同：5.3%）と安定した推移がみられている。本投資法人では引き続き、資産規模 8,000 億円の達成を目指し、相応の収益性を確保しつつ、スポンサーグループのパイプライン活用等による外部成長を進めていく方針。ポートフォリオ・キャッシュフローの一層の安定性向上に関しては、こうした外部成長を通じた更なる物件の分散や、CAPEX 等を活用した経年対応による保有物件の競争力の維持・向上などがポイントになるとみている。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV（のれんを除く）については資産運用会社の想定する範囲内で推移する中、17/2 期末の 48.1%から、17 年 3 月に実施した公募増資等を経て、現時点では 40%台中盤へ低下しているものとみられる。資金調達ではメガバンクを中心としたレンダーフォーメーションが維持され、投資法人債の発行による直接金融へのアクセスも継続されている。デットの平均残存年数の長期化、金利の固定化、借入限度額 200 億円のコミットメントライン設定による流動性の担保等についての実績も確認できる。今後も、適切なレバレッジコントロールや返済期限の一段の分散化など、リファイナンスリスク抑制等にむけた取り組み状況に注目していく。

【主な新規取得物件の概要】

・ DPL 三郷

- ・ 13年7月に竣工した鉄筋コンクリート造5階建のマルチテナント型物流施設。テナントは国分グループ本社、あらた、加藤産業、ニトリで構成され、現行稼働率は100%である。
- ・ 本物件は埼玉県三郷市にあって、首都高速道路、常磐自動車道と東京外環自動車道が交わる「三郷JCT」に近接し、東京都心部を含めた首都圏を広域的に管轄することが可能とみられる。24時間操業等が可能な環境にあるほか、背後地には大規模団地等が存し、雇用確保に関する懸念は特段みられない。
- ・ 本物件は延床面積約14,955坪で、天井高1~4階5.5m、5階5.75m、床荷重各階1.5t/m²、柱間隔11.5m×11.5mのスペックを有している。1階の両面にトラックバースが設置され、各階へは2ウェイのランプウェイによりトラックの直接接車が可能であるなど、配送効率についての配慮もみられる。屋根部分には太陽光発電設備が設置されているほか、築浅物件として維持管理の状態は良好である。
- ・ なお本物件は、本投資法人がスポンサーグループから「マルチテナント型」の物流施設として初めて取得したものであり、今後の運営状況に注目している。

取得日 : 17年4月11日
 取得価格 : 16,831百万円
 鑑定評価額 : 16,900百万円(17年1月31日時点)

(担当) 杉山 成夫・松田 信康

格付対象

発行体：大和ハウスリート投資法人

【変更】

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
大和ハウスリート投資法人(旧大和ハウスリート投資法人)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)	20億円	2014年12月24日	2024年12月24日	0.826%	AA
大和ハウス・レジデンシャル投資法人第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)	30億円	2015年1月22日	2021年1月22日	0.35%	AA
大和ハウス・レジデンシャル投資法人第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)	30億円	2015年1月22日	2025年1月22日	0.67%	AA
大和ハウスリート投資法人第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)	40億円	2016年12月20日	2021年12月20日	0.240%	AA
大和ハウスリート投資法人第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)	40億円	2016年12月20日	2026年12月18日	0.570%	AA

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：2017年9月29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(<http://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(<http://www.jcr.co.jp/>)の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2017年7月3日)の信用格付の方法として掲載している。

5. 格付関係者：

(発行体・債務者等) 大和ハウスリート投資法人

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が定める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(<http://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