

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。

ヒューリックリート投資法人（証券コード: 3295）

【見直し変更】

長期発行体格付	AA-
格付の見直し	安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付	AA-
------	-----

■ 格付事由

- (1) 本投資法人はヒューリックをスポンサーとする総合型の J-REIT。現在のポートフォリオは 50 物件、取得金額総額約 3,069 億円。ヒューリックにおいて開発・運用実績が豊富なオフィスを中心とする「東京コマースシャル・プロパティ」をポートフォリオの中核とし、「次世代アセット・プラス」（有料老人ホーム、ネットワークセンター、ホテル等）に対しても一定割合を投資することで、資産規模の拡大とキャッシュフローの安定化が進められている。
- (2) 18/8 期以降、8 物件（うち 1 物件は追加取得）、約 557 億円を取得したことで、上場来目指してきた資産規模 3,000 億円を達成した。外部成長においてスポンサーからのサポート体制は強固であり、資産規模拡大の速度は比較的早く、スポンサーと一体となった成長が実現されている。その結果、スポンサー開発物件の取得価格比率は、直近では 38.3%まで上昇している。ポートフォリオは取得価格ベースで東京都心 6 区比率が 81.5%、東京コマースシャル・プロパティについては最寄駅から徒歩 5 分以内の比率が 92.0%とそれぞれ高く、立地の優位性が高いポートフォリオの構築が進んでいる。加えて、投資方針に即して資産規模が順調に拡大したことで、ポートフォリオの分散とキャッシュフローの安定性は継続的に向上し、また、立地とポートフォリオの収益性を意識した投資戦略のもと、ポートフォリオの NOI 利回りは 4%台の水準が確保されるなど収益性も維持されている。スポンサーであるヒューリックでは既存物件の建替え、多様なアセットタイプの開発および立地に拘った新規物件の取得に対して積極的に取り組んでいる。こうしたことから、本投資法人では、今後もスポンサーの開発物件や保有物件を中心とした外部成長におけるサポートや、物件入替を含めたポートフォリオの強化に向けた多様なサポートを享受していくことで、更なる資産規模の拡大とポートフォリオの分散化の進展によるキャッシュフローの安定性の向上が見込まれる。財務面では、公募増資を通じて巡航水準の範囲内で LTV をコントロールするなど、健全な財務運営が継続されている。以上を踏まえ、格付は据え置きとするが、見直しをポジティブとした。新規物件の継続的な取得を通じたポートフォリオの分散化の進展や保守的な LTV コントロールの継続性を見定め、格付に反映させていく。
- (3) PM 業務は主にヒューリックに委託され、上場来ポートフォリオ全体で高い稼働実績が示されるなど総じて安定したポートフォリオマネジメントが継続されている。ポートフォリオ全体の稼働率は 19/2 期末で 99.9%と高く、各タイプ別に見た場合でもそれぞれ高水準にある。大口テナントの退去は特段予定されておらず、19/8 期末および 20/2 期末ともに 99%以上の高水準が維持される見通しである。ポートフォリオの成長とキャッシュフローの安定化を図る方針に変更はなく、さらに、オフィスビルマネジメントにおいて高い稼働実績を有するヒューリックによる PM 業務のサポート体制により、引き続きポートフォリオ全体として高い稼働率が期待できるものと JCR ではみている。
- (4) 財務面では、ヒューリックの主力行を中心とした財務基盤が構築され、現在の財務構成に特段の懸念事項はない。借入期間の長期化、返済期限の分散化および金利の固定化が図られた調達が実施されており、19/2 期末で有利子負債の平均借入残存年数は 4.6 年、固定金利比率は 97.2%と、金利上昇リスクへの耐

性は比較的高い。LTV（有利子負債/総資産）については、当面 40%～45%程度でコントロールしていく方針であり、これまで方針に即した堅実なコントロールが実現されている。

【新規に取得した主要物件の概要】

ヒューリック志村坂上

本物件は、スポンサーによって開発された物件で、15年11月竣工の近隣型商業施設棟と16年2月竣工の有料老人ホーム棟から構成される複合施設。商圏人口は1km圏で6.3万人を有しマーケットポテンシャルに恵まれた立地である。比較的利便性の高い生活道路沿いに位置し、対象施設内には駐車場を豊富に確保しているため、車利用者への訴求力を相応に有する。

商業施設棟は、壁面緑化の外装デザイン、太陽光発電による共用部照明への電力供給及びLED照明を積極的に採用し環境へ配慮されている。なお、商業施設棟の各テナントとの間では長期の賃貸借契約が締結され、長期安定した収益の確保が図られている。有料老人ホーム棟は、居室数92室（定員100名）と大規模な介護付有料老人ホームである。居室面積がやや広めである点や商業施設が併設されていることから、軽度者への訴求を図ることも可能と思われる。また、LED照明や屋上に太陽光発電パネルを設置するなど、省エネルギー・省CO2に対しても配慮されている。19年2月末時点の本物件の稼働率は100.0%であり、PMはヒューリックが担当している。

取得日：18年6月29日

取得価格：7,556百万円（ポートフォリオ比：2.5%）

品川シーズンテラス

本物件は港区港南に位置し、スポンサーによって開発された大規模オフィスビル。JR各線及び京浜急行本線「品川」駅より徒歩6分に位置し、また、「品川」駅は東海道新幹線の停車駅であることや羽田空港まで直結していることから、広域なエリアへのアクセスは良好である。なお、品川エリアでは、新駅開発やリニア敷設などエリア開発が予定され、オフィスエリアとしての更なるポテンシャルの向上が期待されている。

本物件は、15年1月に竣工し、地下1階付地上32階建て、1フロア1,500坪を有する。建物仕様では、天井高2.9m、OAフロア130mm、非常用発電機、免震構造が採用され、また、省エネ効率に配慮した設備を有し、一般財団法人建築環境・省エネルギー機構によるCASBEE認証制度において最高ランクである「Sランク」の認証を受けている。19年2月末時点の稼働率は99.9%の高水準となっている。

取得日：18年9月10日

取得価格：6,100百万円（ポートフォリオ比：2.0%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：ヒューリックリート投資法人

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	AA-	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）	20億円	2015年8月31日	2025年8月29日	0.950%	AA-
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12月13日	2019年12月13日	0.040%	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）	10億円	2016年12月13日	2026年12月11日	0.490%	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）	70億円	2018年8月30日	2028年8月30日	0.770%	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：2019年4月12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) ヒューリックリート投資法人
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、結果的正確性、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