

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。

スターアジア不動産投資法人（証券コード:3468）

【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) オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスを投資対象とする総合型の J-REIT。スポンサーはスターアジア・マネジメント・エルエルシー、資産運用会社（AM）はスターアジア投資顧問である。20年8月にさくら総合リート投資法人（SSR）と合併し、資産規模を大きく拡大させた。現行ポートフォリオは、東京圏（オフィス・商業施設については東京23区、川崎市及び横浜市、住宅・物流施設・ホテル・学生専用レジデンスについては東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県）に所在するミドルサイズアセット（取得価格が100億円未満の不動産等）を中心とした全63物件から成り、取得価格総額1,948億円の資産規模。アセットタイプ別の構成比（取得価格ベース）は、オフィス：38.4%、住宅：19.4%、物流施設：15.6%、ホテル：12.4%、商業施設：14.2%となっている。
- (2) ポートフォリオ・マネジメントは引き続き概ね堅調に推移しており、22/7期で4.9%の鑑定 NOI 利回り、97.2%の稼働率などの実績が示されている。また、21年8月と22年8月において2年連続となる公募増資を絡めた計10物件の新規物件取得により継続的に外部成長を進めている。収益連動賃料型ホテル等一部の物件の収益性が停滞しているものの、シングルタイプ住宅の稼働率やオフィスの賃料ギャップは改善が見られ、資産規模の拡大と物件やテナント分散の進展からもポートフォリオ全体の安定性は相応に確保されているものと JCR では考えている。財務面では、デットの調達内容や LTV コントロールなどの状況からみて健全な財務運営が継続されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長に関しては、21年8月にオフィス2物件、商業施設1物件及び住宅4物件の計7物件を129億円で取得。本投資法人の投資方針（東京圏優先・アセットタイプ分散・ミドルサイズアセット中心）を概ね意識した取得構成となっている。また、22年8月にはコロナ禍の収束を見据えた内部成長と収益の安定化を企図して複合施設の一部（区分所有建物のうち、商業施設部分の一部及びホテル部分）並びにオフィス1物件の計3物件を151億円で取得。今後もスポンサーグループからのパイプラインサポートも交えた外部成長の進捗状況をフォローしていく。内部成長としては、引き続きオフィス・住宅のリーシングや賃料改定の動向、ホテルの運営状況及び経年物件（現ポートフォリオ平均築年数：24.1年）への適切な Capex 対応などに注目している。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は、21/7 期末の 46.0% から 22 年 8 月の新規物件取得後で 46.6% とやや上昇しているものの、AM が想定するレンジ（45～50%程度）で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、22/7 期末で 162 億円（含み益率：9.0%）を有する。また、SSR との合併に伴う負のれんを含む内部留保（22/7 期末で 88.8 億円）も、柔軟な配当政策や資産運用に寄与するものと考えられる。レンダーフォーメーションは、従前通り三井住友銀行及びみずほ銀行を中心とし、直近では新たに6行の新規取引先を招聘している。また、平均残存年数の長期化（22/7 期末で3年）や固定金利比率の増加（22/7 期末で 88.4%）などの実績も示されており、資金調達面で特段の懸念はみられない。

（担当）杉山 成夫・林 卓也

■ 格付対象

発行体：スターアジア不動産投資法人

【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	2021年9月24日	2028年9月21日	0.700%	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：2022年10月7日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 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） スターアジア不動産投資法人
- 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