

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。

スターツプロシード投資法人（証券コード:8979）

【見直し変更】

長期発行体格付 A－
格付の見直し 安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付 A－

■ 格付事由

- (1) スターツコーポレーションをスポンサーとする J-REIT。平均的な所得層を対象にした賃貸住宅を主な投資対象とし、物件情報の提供やウェアハウジング、保有物件にかかるリーシング、プロパティマネジメント等、スポンサーグループによる広範なサポートを活用しながら、ポートフォリオの安定的な成長を目指している。現行ポートフォリオは 106 物件から成り、取得価格総額 884 億円の資産規模であり、高いポートフォリオ分散が維持されている。
- (2) 賃貸事業運営の状況は、スポンサーグループとの密接な協働関係をベースにコロナ禍でも概ね堅調である。全体として賃料増額を図りつつ、95%超の高稼働を維持しており、直近 21/4 期では取得価格 NOI 利回り 5.4%と良好なパフォーマンスが示されている。16 年 11 月の公募増資以降、増資を伴う外部成長はみられていないが、ポートフォリオの質の向上を企図して築浅物件などへの資産入れ替えも実施されている。足元ではスポンサー開発案件を含め一定規模のパイプラインが積み上げられている模様であり、良好な資金調達環境も考慮すると、資産規模の拡大によってポートフォリオの安定性が強化される方向にあると考えている。財務面では 50%を目標とする LTV コントロールなど、安定的な運営が継続されている。以上より、格付は据え置きものの、見直しをポジティブに変更した。今後、資産運用会社の戦略どおり、スポンサーパイプラインを活用した着実な外部成長を実現できるかどうか、その進展状況に注目していく。
- (3) 21/4 期以降に実施した資産入れ替えでは、3 物件を計 11.2 億円で売却し、2 物件・計 15.6 億円をスポンサーパイプラインを通じて新規取得した。取得物件のうち「プロシード流山おおたかの森」は、スポンサーグループが参画した「流山おおたかの森駅前市有地活用事業」で開発された複合施設の集合住宅棟の一部である。この点、スポンサーグループが注力している都市再開発プロジェクトやフィービジネスを中心としたビジネスモデルにおいて、本投資法人が一定の役割を果たした事例として評価している。賃貸住宅の売買市場ではコロナ禍でも高止まりの状況がみられることから、本投資法人が引き続きスポンサー開発物件など優良なパイプラインを拡充していくことができるか、その取り組み状況をフォローしていく。
- (4) 簿価ベースの総資産 LTV は 21/4 期末で 50.6%と、住居系 J-REIT としては標準的な範囲で安定的にコントロールされている。同期末の含み益は 139 億円（含み益率 16.2%）で、相応の財務バッファを有している。レンダーフォーメーションではスポンサーの親密先を中心に、14 の金融機関との取引が継続されており、投資法人債の発行によって調達手段の多様化も図られている。資金調達の状況については、21 年 5 月のリファイナンス時点で平均残存期間 2.8 年、固定化比率 37.8%となっており、財務の安定性向上を企図した、更なる長期化、固定化にむけた取り組みに注目している。

（担当）松田 信康・中川 哲也

■格付対象

発行体：スタートプロシード投資法人

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A-	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）	10億円	2019年11月18日	2024年11月18日	0.470%	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）	10億円	2020年11月19日	2025年11月19日	0.540%	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：2021年7月20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：松田 信康
- 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） スタートプロシード投資法人
- 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、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