

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。

東急リアル・エステート投資法人（証券コード：8957）

【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

- 東急をスポンサーとする J-REIT。「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」を投資方針とし、東京都心 5 区地域および東急沿線地域を中心とした首都圏に所在するオフィスビル・商業施設・住宅などを投資対象とする。また、スポンサーである東急との協働の下、「沿線価値向上による成長を目的とする循環再投資モデル」の実現を掲げている。現行ポートフォリオはオフィスビル 20 物件、商業施設 8 物件など 31 物件、取得価格合計は 2,307 億円となっている。
- 厳選投資を堅持する中、取得価格ベースで NOI 利回り 4%台を維持しつつ、ポートフォリオの質やキャッシュフローの安定性の向上を図っている。投資方針に基づき、物件入替などを実施しており、21/7 期以降では、青山のオフィスビルを含む 3 物件を取得し、世田谷のオフィスビルを含む 5 物件（分割譲渡を含む）を譲渡。引き続きコロナ禍において運用状況などに留意は必要であるが、本投資法人の場合、オフィスは好立地物件が多く、商業施設は固定賃料比率がほぼ 100%を占めていることから、ポートフォリオ・キャッシュフローのダウンサイドリスクへの耐性は相応に備わっていると JCR では考えている。財務面では、保守的な LTV コントロール、含み益の推移、有利子負債の調達内容などから、健全な財務運営の継続を確認できる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 外部成長では、スポンサーパイプラインを含めたスポンサーサポートによる取得物件が 70%程度（取得価格累計ベース）を占めている。引き続き、JCR ではスポンサーグループとの緊密なリレーションの活用といったポートフォリオ運営に注目している。内部成長では、22 年 3 月末の稼働率は 97.1%と高い稼働率を維持している。一部オフィスについて稼働率が下がることが予想されるが全体のキャッシュフローに与える影響は限定的なものに留まる見通しである。引き続き、多様化するオフィスニーズに対する本資産運用会社の取り組みに注目している。
- 総資産 LTV は、21/1 期末の 44.0%から 22/1 期末では 41.6%へと推移しており、上場以来、本資産運用会社が巡航レベルの上限としている 50%以下の水準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、22/1 期末時点において 861 億円（含み益率：39.5%）を有している。デット・ファイナンスは、金融機関との良好な取引が維持されており、22/1 期末で有利子負債の平均残存年数 4.66 年、長期固定比率 97.5%、平均金利 0.79%などを実現している。デットの長期化、金利固定化に加え、返済期限の分散化も図られており、財務面に特段の懸念点はないと JCR では考えている。

（担当）秋山 高範・古口 雄介

■格付対象

発行体：東急リアル・エステート投資法人

【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）	10億円	2019年10月24日	2029年10月24日	0.540%	AA-
第7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10月24日	2039年10月24日	1.000%	AA-
第8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	2020年10月29日	2030年10月29日	0.510%	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：2022年5月25日
2. 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：秋山 高範
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) 東急リアル・エステート投資法人
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 (<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