

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。

ヒューリック株式会社（証券コード:3003）

【新規】

発行登録債予備格付 A+

【据置】

長期発行体格付 A+
格付の見通し 安定的
債券格付 A+
債券格付（期限付劣後債） A-
劣後ローン格付 A-
発行登録債予備格付 A+
国内CP格付 J-1

■格付事由

- (1) 賃貸事業をコアビジネスとする不動産会社。設立経緯や役員構成、金融取引などから、みずほグループとの結びつきが強く、事業面においても同グループの人材や情報を活用している。近年は資産回転型のバリューアッドビジネスなどを拡大している。ただし、資産回転型でも大型不動産開発やマンション分譲は手掛けていない。厳格な投資基準のもと、出口を見据えた物件取得も多く、リスクを抑えた事業戦略を推進している。
- (2) 安定した賃貸事業を軸に、業績は継続的に拡大している。都心部好立地の銀行店舗やオフィスビルだけでなく、高齢者施設やホテルなどにも展開し、収益源の多様化も実現している。また、業容を拡大させる一方で、財務コントロールは徹底されている。当面は開発型の投資拡大もあり、財務構成が大きく改善することは見込みにくいだが、当社の財務規律に対する意識は高い。今後も事業環境に応じ、財務の健全性に配慮した財務運営が行われると JCR では見ている。以上を勘案し、格付は据え置き、見通しを安定的とした。財務構成のさらなる改善が今後の信用力向上に向けた重要なポイントと考えている。
- (3) 18/12 期営業利益は 720 億円（前期比 12.0%増）と引き続き過去最高益の更新が続く見通し。主力の賃貸事業では、既存物件が高稼働を維持しているうえ、新規物件の竣工・取得が寄与する見込みである。また、バリューアッドビジネスなど不動産売却による利益も増加する計画である。20/12 期を最終年度とする中期経営計画では、営業利益目標を 880 億円としている。増益のけん引役は賃貸事業利益が主体になると見ているが、その継続性および賃貸ポートフォリオの強化が図れるか確認していく。
- (4) 財務構成は継続的に改善している。17/12 期末の自己資本比率は 27.7%（13/12 期末 24.4%）、ネット DER は 2.1 倍（同 2.5 倍）となった。有利子負債は投資拡大に伴い増加傾向にあるが、期間利益の蓄積や公募増資によって自己資本の拡充が進んでいる。また、財務バッファとなる保有資産の含み益も増している。今後は中期経営計画で掲げた利益計画達成のため、積極的な投資が続くものの、18 年に入りハイブリッドファイナンスを実行するなど財務的な手当てが成されている。また、有利子負債が増加する中でも無担保による資金調達、調達資金の長期化の進捗など資金調達構造の柔軟性の高さも維持している。投資と回収のバランスを図ることなどで、財務構成の改善ができるか注視していく。

（担当）里川 武・川越 広志

■格付対象

発行体：ヒューリック株式会社

【新規】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,000億円	2018年7月11日から2年間	A+

【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3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2013年4月25日	2020年4月24日	0.80%	A+
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2014年4月24日	2019年4月24日	0.359%	A+
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年4月24日	2024年4月24日	0.949%	A+

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	500億円	2018年1月26日	2053年1月26日	(注)	A-

(注) 発行日の翌日から2023年1月の利払日（同日を含む）までの利息期間においては0.99%。2023年1月の利払日（同日を含まない）以降に開始する利息期間については6ヶ月ユーロ円ライボークに1.87%を加えた値。

期限前償還・買入：発行後5年経過後の償還
 税制事由・資本性事由による償還
 買入

リプレースメント：意図の表明あり。上記の期限前償還・買入が対象

利息任意停止：発行体の裁量で可能

利息強制停止：定めなし

累積・非累積：累積

請求順位：全負債（本証券を含む本証券と同順位の劣後債務を除く）に劣後し最優先株式と同等

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	1,000億円	(注1)	2053年3月31日	(注2)	A-

(注1) 第1回実行日：2018年3月30日、第2回実行日：2018年6月29日

(注2) 第1回実行日から2023年3月の利払日（同日を含まない）までの利息期間においては3ヶ月日本円TIBORに当初スプレッドを合計した利率、2023年3月の利払日（同日を含む）以降に開始する利息期間については3ヶ月日本円TIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

期限前弁済：実行後5年経過後の弁済
 税制事由・資本性事由による弁済
 全貸付人およびエージェントとの合意による弁済

リプレースメント：融資契約書外で意図の表明あり

利息任意停止：借入人の裁量で可能

利息強制停止：定めなし

累積・非累積：累積

請求順位：全負債（本ローンを含む本ローンと同順位の劣後債務を除く）に劣後し最優先株式と同等

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	600億円	2016年7月11日から2年間	A+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,500億円	J-1

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：2018年7月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：千種 裕之
主任格付アナリスト：里川 武
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、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「不動産」(2011年7月13日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ヒューリック株式会社
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もって示すものである。
なお、本件劣後債および劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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
 - ・ 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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