

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。

平和不動産リート投資法人（証券コード:8966）

【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

- 平和不動産をスポンサーとする複合型の J-REIT。平和不動産アセットマネジメントが本投資法人の資産運用業務を担う。現行ポートフォリオは計 139 物件（オフィス 49 物件、レジデンス 90 物件）で構成され、取得価格総額 2,784 億円の資産規模。東京都区部を中心としたオフィス及びレジデンスへの投資を実践しており、相対的に高い分散度が維持されている。
- 競争が激しい不動産取得環境の中においても、6年連続の公募増資を実施するなど、賃料ギャップを有する成長資産の選別取得を進め、資産規模の着実な拡大を実現している。26/5期以降、資産回転型戦略のもと、「HF 上野稲荷町ビルディング」を含む 8 物件を取得し、「HF 西新宿レジデンス WEST」を含む 2 物件を譲渡するなど、ポートフォリオの質の改善やテナント等の分散が図られている。賃貸事業運営についても好調なマーケット環境を背景にオフィス、レジデンスいずれも大幅な賃料増額改定を実現しており、25/11期で 5.0%の NOI 利回り（簿価ベース）と堅調なトラックレコードを確認できる。分散の効いたポートフォリオや、今後もスポンサーサポートを活用したマネジメントが着実に進められていくことを考慮すれば、安定した賃貸運営が可能と JCR ではみている。財務面ではレバレッジコントロールの状況などからみて、健全な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。
- 本投資法人は中長期目標である「NEXT VISION II+」の中で資産規模 3,000 億円を目標としている。今後も資産運用会社独自のルートや、普通借地権開発を含めたスポンサーパイプラインを活用した新規物件取得や資産入れ替えが想定される中、ポートフォリオの質の向上と収益力強化に資する投資が継続されていくか注目している。内部成長では、26年5月末の稼働率も 97.7%とポートフォリオ全体で高い稼働率を維持している。スポンサーとの協業をベースとした運営体制のもと、引き続き保有物件の賃料ギャップの縮小および CAPEX 等を活用した専有部バリューアップ投資による収益のアップサイドの実現、共用部バリューアップ工事を含めた保有物件の経年対応（25/11期末のポートフォリオの平均築年数：25.0年）などをフォローしていく。
- レバレッジについては、25/11期末で資産総額ベースの簿価 LTV が 47.0%、鑑定 LTV が 40.4%、上述の公募増資を絡めた一連の取り組み後でそれぞれ 46.4%、40.0%の見込みと安定的に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、25/11期末で 667 億円（含み益率 26.6%）を有しており、投資主還元を意識した売却益を確保する上で十分な水準にある。レンダーフォーメーションも変更はなく、金利動向に注視しつつ返済期限の分散化を企図した調達が行われているほか、80 億円のコミットメントラインが設定されるなど、資金調達面での特段の懸念はみられない。

（担当）秋山 高範・古口 雄介

■格付対象

発行体：平和不動産リート投資法人

【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）	18億円	2017年6月30日	2027年6月30日	0.650%	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	2018年5月7日	2028年5月2日	0.700%	AA-
第5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）	16億円	2019年6月4日	2029年5月31日	0.820%	AA-
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）	15億円	2020年11月25日	2030年11月25日	0.750%	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）（グリーンボンド）	20億円	2022年12月12日	2032年12月10日	0.880%	AA-

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2026年6月29日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：秋山 高範
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) 平和不動産リート投資法人
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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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