

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。

大和証券リビング投資法人（証券コード:8986）

【変更】

長期発行体格付	A+	→	AA-
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	A+	→	AA-

【据置】

国内CP（短期投資法人債）格付 J-1+

■格付事由

- 賃貸住宅とヘルスケア施設を投資対象とする J-REIT。スポンサーである大和証券グループ本社は不動産アセット・マネジメント・ビジネスの拡大を推進しており、資産運用会社である大和リアル・エステート・アセット・マネジメントの運用資産残高は、本投資法人も含め1兆円を超えている。
- 20年4月の合併時に実施された一連の取引により規模拡大とともに複合型となって、ポートフォリオの安定性は更に強化された。その後も、外部成長に向けた継続的な取り組みによりポートフォリオの規模は226物件、取得価格総額3,235億円まで拡大している。保有物件については、賃貸住宅で高稼働が維持されていると同時に、ヘルスケア施設はオペレーターへの長期固定賃料での一括貸しとなっており、安定したパフォーマンスが示されている。財務面では、大和証券グループ本社によるスポンサーサポートやLTVコントロール、レンダーフォーメーションなど強固な財務基盤が構築されている。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引き上げ「AA-」とし、見通しを安定的とした。
- 外部成長に関して資産規模4,000億円を中期目標として掲げている。合併等以降、公募増資や追加借入を行い、都心部の築浅物件を中心に賃貸住宅6物件（取得価格総額121億円）、ヘルスケア施設3物件（取得価格総額87億円）を追加取得している。ただ、コロナ禍で日本の賃貸住宅は相対的に安定した投資対象と再認識されたこともあり、海外投資家との競合も含め、物件の取得環境は依然として厳しい状況にある。開発物件へのフォワード・コミットメントやヘルスケア施設も含めた物件取得機会の確保など、非不動産会社系の J-REIT である本投資法人が物件の質と利回りを確保しながら、どのように外部成長目標を実現していくのか、資産運用会社の成長戦略に注目していく。
- 保有物件の運営状況に関しては、東京都心部の賃貸住宅でやや稼働率の低下が見られるものの、賃貸住宅全体では97.6%（21年1月時点）で、引き続き賃料増額も実現できていることから、コロナ禍の影響は限定的であると見ている。またヘルスケア施設では、コロナ対応によって運営現場での負担は相応に増していることも考えられるが、これまでのところ賃料減額などは発生しておらず、オペレーターの信用力や施設の運営状況にも足元では特段の懸念は見られない。
- 財務面では、20/9期で総資産LTV49.2%、鑑定ベースLTV（有利子負債/鑑定評価総額）42.6%となっており、ポートフォリオ全体の含み益によって一定の財務バッファーを有している。今後、フォワード・コミットメントした開発物件の取得を進めていく過程でLTVがやや上昇する見込みであるが、総資産LTV52%程度を上限として財務健全性を維持する方針である。また直近では短期投資法人債の発行枠の設定やリテール向けも含めた投資法人債の発行を実施しており、スポンサーサポートの活用によって機動的な資金確保や調達先の多様化に向けた取り組みが見られている。

【新規に取得した主要物件の概要】

グランカーサ難波元町（旧スプランディッド難波元町）

大阪市浪速区に所在する地上 15 階建の賃貸住宅。Osaka Metro 四つ橋線「なんば」駅から徒歩約 5 分の場所にあり、交通利便性は良好である。19 年 11 月竣工、賃貸可能戸数 196 戸、全室 1LDK の間取りで構成されるコンパクトタイプのマンションであり、20 年 11 月末の稼働率は 97.7%となっている。

取得日：20 年 12 月 10 日

取得価格：5,820 百万円

鑑定評価額：6,120 百万円（20 年 10 月 1 日時点）

グッドタイムリビング大阪ベイ

大阪市港区に所在する地下 2 階付 10 階建の複合ビル。Osaka Metro 中央線「弁天町」駅直結、徒歩約 1 分の場所にあり、交通利便性は良好である。06 年 8 月竣工、1 階から 3 階にはスーパーやクリニック、ドラッグストアなどの店舗テナント、4 階から 10 階には大和証券グループ本社の 100%子会社であるグッドタイムリビングが運営する介護付有料老人ホームが入居している。

取得日：20 年 12 月 10 日

取得価格：4,700 百万円

鑑定評価額：4,820 百万円（20 年 10 月 1 日時点）

（担当）杉山 成夫・中川 哲也

■格付対象

発行体：大和証券リビング投資法人

【変更】

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）	40 億円	2021 年 1 月 28 日	2026 年 1 月 28 日	0.550%	AA-
第 2 回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	60 億円	2021 年 2 月 9 日	2026 年 2 月 9 日	0.550%	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）	30 億円	2016 年 6 月 15 日	2021 年 6 月 15 日	0.280%	AA-
第 4 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）	25 億円	2016 年 6 月 15 日	2026 年 6 月 15 日	0.720%	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	2017 年 6 月 9 日	2027 年 6 月 9 日	0.660%	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）	30 億円	2017 年 9 月 21 日	2027 年 9 月 21 日	0.730%	AA-

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー（短期投資法人債）	150 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：2021年3月9日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫
主任格付アナリスト：杉山 成夫
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) 大和証券リビング投資法人
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