

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。

**日鉄興和不動産株式会社**（証券コード：－）

## 【据置】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的
債券格付	A－
国内CP格付	J－1

## ■格付事由

- みずほ銀行系の興和不動産と旧新日本製鉄（日本製鉄）の連結子会社であった新日鉄都市開発が統合して発足した総合不動産会社。みずほ銀行および日本製鉄とは人材面、事業面、資金調達面などで親密な関係性を維持している。21年にみずほリースの連結子会社が当社株式を取得し、みずほリースと日本製鉄の持分法適用関連会社となっている。都心3区（千代田区、中央区、港区）を中心とした大規模オフィスビル賃貸やマンションなどの分譲販売を主力とする。近年は中規模ハイグレードオフィスビル「BIZCORE」や物流施設「LOGIFRONT」のシリーズ化が進み、資産ポートフォリオが多様化している。
- 当面の業績は堅調に推移するとみられる。オフィスビル賃貸は、一部の物件で大口テナントの減床・退去を主因に空室率が高まっているものの、埋め戻しが着実に進んでおり、今後も賃料収入は底堅く推移すると考えられる。不動産販売では良好な市場環境を背景に分譲マンションの販売が依然好調であることに加えて、オフィスや物流施設などの売却による利益貢献も引き続き見込まれる。今後も不動産開発の進捗に伴い有利子負債が増加する見通しだが、財務規律を重視する経営がなされており、一定の財務構成を維持できる可能性が高いとみられる。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 23/3期の営業利益は414億円（前期比17.8%増）と統合後最高益を更新した。不動産賃貸はオフィスの空室率上昇や水道光熱費の増加などで減益となった一方、不動産販売は好調な分譲マンションの販売に加えて、BIZCORE 渋谷、LOGIFRONT 尼崎Ⅱ、LOGIFRONT 越谷Ⅱなどの売却もあり大幅な増益となった。24/3期営業利益も堅調に推移すると考えられる。不動産賃貸の賃料収入が底堅く推移するとみられるほか、不動産販売もマンションの販売契約が順調に進捗している。
- 23/3期末は自己資本比率23.1%（前期末23.0%）、ネットDER2.5倍（同2.4倍）となった。利益蓄積などで自己資本が増加した一方、固定資産や棚卸資産の増加などで総資産が膨らみ、財務構成はほぼ前期並みとなった。今後、みなとみらい21中央地区53街区開発（24年3月竣工予定）、虎ノ門二丁目地区第一種市街地再開発事業（25年2月竣工予定）などの大規模開発のほか、「LOGIFRONT」、「BIZCORE」などの開発投資が計画されている。一方、私募ファンドへの物件売却を行うなど投資・回収を意識した事業運営がなされている。また、23年4月には物流不動産への投資を主体とする私募REITも立ち上げた。財務規律を重視する経営方針に変化はなく、現状程度の財務構成は維持可能とみられる。

（担当）里川 武・山口 孝彦

## ■格付対象

発行体：日鉄興和不動産株式会社

## 【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1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月25日	2024年4月25日	0.440%	A－

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2020年8月14日	2025年8月14日	0.490%	A-
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	20億円	2020年8月14日	2030年8月14日	0.740%	A-
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年7月19日	2026年7月17日	0.300%	A-
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年7月19日	2031年7月18日	0.650%	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	400億円	J-1

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2023年7月13日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信  
主任格付アナリスト：里川 武
- 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、「コーポレート等の信用格付方法」（2014年11月7日）、「不動産」（2023年6月1日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 日鉄興和不動産株式会社
- 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する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。
- 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。
- 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