

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（AM）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127物件（オフィス42物件、レジデンス85物件）で構成され、取得価格総額2,260億円の資産規模。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。
- スポンサーとの協業をベースとした賃貸事業運営は堅調に推移している。22/11期で5.16%のNOI利回り、23年4月末で97.9%の稼働率等の安定したトラックレコードを確認できる。また、公募増資を絡めた継続的なポートフォリオの質の改善や規模拡大に向けた取り組みにより、資産規模は22/11期比で約6%程度拡大（取得価格ベース）した。今後も分散の効いたポートフォリオについて、スポンサーサポートも活用したマネジメントが着実に進められていくものとJCRでは想定している。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。
- 外部成長に関しては23/5期以降、3年連続となる公募増資を絡めたものも含め「HF中野坂上レジデンス」を含む8物件を取得（オフィス3件、レジデンス5件）し、「グレイスビル泉岳寺前」を含む2件を譲渡（うち売却予定1件を含む）した。今後も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、本投資法人の取得時の目線を堅持した形で外部成長が進展していくか注目している。内部成長では、オフィスの賃料ギャップ（22/11期：▲4.51%）縮小等による収益のアップサイドの取り込み、CAPEX等を活用したバリューアップ工事を含めた保有物件の経年対応（22/11期末のポートフォリオの平均築年数：22.5年）などをフォローしていく。
- レバレッジについては、22/11期末で資産総額ベースの簿価LTVが44.9%、鑑定LTVが38.4%、上述の公募増資を絡めた一連の取り組み後でそれぞれ45.8%、39.9%の見込みと安定的にコントロールされている。財務バッファーとなるポートフォリオの含み益は、22/11期末で532億円（含み益率25.8%）を有する。三井住友銀行をコアとしたメガバンク主体のレンダーフォーメーションの維持、新規取引の参画、コミットメントライン（限度額70億円）の設定による流動性の担保、平均残存年数の長期化（22/11期末で3.93年）、返済期限の分散化などの実績も示されており、資金調達面で特段の懸念はみられない。

（担当）杉山 成夫・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-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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）	10億円	2019年6月4日	2024年5月31日	0.410%	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

- 信用格付を付与した年月日：2023年6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：涛岡 由典
主任格付アナリスト：杉山 成夫
- 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、「J-REIT」（2017年7月3日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 平和不動産リート投資法人
- 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。
- 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、改変等する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