

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）

### 【変更】

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

### ■格付事由

- (1) 平和不動産をスポンサーとする複合型のJ-REIT。02年1月に設立され、05年3月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した。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。東京都区部を中心とするオフィス及びレジデンスへの投資を実践しており、現行ポートフォリオは計104物件（オフィス31物件、レジデンス73物件）で構成され、取得価格総額1,731億円の資産規模となっている。
- (2) 本投資法人はスポンサーサポートも活用し、ポートフォリオの質（収益性や安定性）の向上を企図した資産の入れ替えを継続的に進めている。こうした取り組みを通じ、相対的に分散度の高いポートフォリオを維持しつつ、NOI利回り（18/11期：5.34%）や含み益（18/11期末：303億円）の水準は緩やかながら改善基調にある。賃料増額改定の実績、19年2月末で98.08%の稼働率等のトラックレコードも確認できる。今後についても賃貸事業運営の堅調な推移が想定され、ポートフォリオ・キャッシュフローの安定性は従前より向上するとJCRでは考えている。加えてレバレッジコントロールの状況や、有利子負債の調達内容、金融機関取引状況などからみて、財務の健全性は確保されている。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引き上げ、見通しは安定的とした。
- (3) 09年10月にスポンサーが平和不動産に変更されて以降、本投資法人は現時点まで34物件、707億円の物件を取得した。このうち、直接取得を含み平和不動産のサポートを介しての取得が27物件、595億円を占めており、スポンサーとの強固な協働関係の下での、ウェアハウジング、ブリッジファンド、新規開発等のサポート機能も活用した資産入れ替え等がポートフォリオの質の向上に寄与している。外部成長については資産規模2,000億円の達成を中期目標としているが、資産入れ替え戦略の取り組み継続等を通じ、NOI利回りなど本投資法人の取得時の目線に沿った形で進展していくかに注目している。内部成長に関しては、PM、BM業務等におけるスポンサーグループのバリューチェーンも活用した賃料ギャップの縮小あるいは解消による収益のアップサイドの取り込みや、保有物件の経年対応（築後20年超が25物件）の状況をフォローしていく。
- (4) 18/11期末で資産総額ベースの簿価LTVが44.1%、鑑定LTVが42.0%と、AMの想定（鑑定LTVで50%～55%）よりも保守的な水準でコントロールされている。デット・ファイナンスでは、三井住友銀行をはじめメガバンクを中心としたレンダーフォーメーションを構築しているほか、投資法人債の発行による直接金融へのアクセス、コミットメントライン（限度額60億円）の設定による資金調達手段の多様化が図られている。平均残存年数の長期化、返済期限の分散化、金利固定化、平均調達金利の低減等の実績も示されている。今後についても、適切なレバレッジコントロールの継続や、一段の返済期限の分散化、平均残存年数の長期化などの取り組み状況に注目している。

## 【主な新規取得物件の概要】

### 浜町平和ビル

都営新宿線「浜町」駅徒歩約2分に所在する、93年9月に竣工した鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付10階建の店舗付事務所。「浜町」駅のほか、東京メトロ日比谷線・都営浅草線「人形町」駅や東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅からも徒歩圏内にあることから、各都心主要部へのアクセスは良好である。幹線道路である「清洲橋通り」の他、「新大橋通り」にも程近く。周辺には築年が経過した中小規模の事務所ビルが比較的多く見受けられる。基準階の貸室面積は約100坪で、天井高2.5m、個別空調・OAフロア等を備えており、近隣のビルとの比較において一定のテナント訴求力を有するとみられる。築後約26年が経過しており経年相応の老朽化はみられるものの、外壁補修や各種設備のリニューアル等が実施されているなど維持管理の状態は概ね良好。19年2月末時点の稼働率は100%となっている。

取得日 : 18年12月14日  
 取得価格 : 3,100百万円  
 鑑定評価額 : 3,240百万円 (18年9月30日時点)

(担当) 杉山 成夫・松田 信康

## ■格付対象

発行体：平和不動産リート投資法人

### 【変更】

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回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	10億円	2017年6月30日	2022年6月30日	0.300%	A+
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%	A+
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%	A+

## 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：2019年4月12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(格付方法)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. 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。

### ■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