

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）

【見直し変更】

長期発行体格付 格付の見直し	AA-	→	ポジティブ
-------------------	-----	---	-------

【据置】

債券格付	AA-
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、本投資法人も含め約 1.2 兆円である。賃貸住宅に限っても本投資法人と大和証券レジデンシャル・プライベート投資法人と合わせて 4,000 億円超の資産規模であり、投資運用における相乗効果が期待される。
- 直近一年では 23 年 9 月の資産入替えや 23 年 10 月の増資などを通じた物件取得により、引き続きポートフォリオの拡大と質の向上が進展している。現在の資産規模は 245 物件、取得価格総額 3,779 億円で、売買契約済みの取得予定物件を含めると、24 年 3 月末時点で 253 物件、取得価格総額 3,977 億円へ拡大する見込みである。また築年数の若返りや安定した賃貸需要が見込まれる東京都心への立地改善も図られている。保有物件の稼働状況に関して、賃貸住宅では 98%前後の高い稼働率と賃料増額が維持され、ヘルスケア施設で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、安定して良好なパフォーマンスが示されている。財務面では、LTV コントロールや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。ポートフォリオの規模や分散、質などから見た高い安定性に加えて、スポンサーサポートの活用状況や資産運用会社の投資運用実績などを踏まえ、今後も本投資法人のさらなる成長と安定した運営が期待できることから、格付を据え置くものの、見直しをポジティブに変更した。
- 不動産売買市場において取引価格の高止まりが続く中、大和証券グループ本社では、100%子会社の大和証券リアルティを活用して物件ソーシング能力を向上し、傘下のリートへのサポート強化を図っている。本投資法人に関しては、直近一年で 400 億円超の物件を同社を通じて取得しており、スポンサーグループの取り組みの成果が着実に表れ始めている。足元では、東京都心における賃貸住宅の新規開発案件を中心に 170 億円程度のパイプラインが積み上げられている模様であり、引き続き外部成長への取り組み状況に注目している。ヘルスケア施設に関しては、業界全体として高齢化社会の進展に伴う入居需要の増加が期待される一方、人件費や水道光熱費、食材費などのコスト負担により運営収支が圧迫されているケースも見られている。本投資法人でも、保有施設の運営状況やオペレーターの信用状態について引き続きフォローしていく必要があるものの、足元では特段の懸念は見られず、また外部成長を通じたオペレーター分散の進展によってポートフォリオの安定性向上が図られていると考えている。
- 財務面では、23/9 期末で総資産 LTV（有利子負債/総資産）51.2%、固定金利比率 69.2%、平均残存年限 4.1 年となっており、安定した財務運営が維持されている。さらに、鑑定ベース LTV（有利子負債/（総資産+含み益））は 40.0%であり、保有資産の含み益によって一定の財務バッファを有している。ESG 投資への関心の高まりを受けて、ヘルスケア施設を対象としたソーシャルローンやソーシャルボンドを活用し、調達先の多様化を図る取り組みも見られている。

（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

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	AA-	ポジティブ

【据置】

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	2021年4月28日	2031年4月28日	0.590%	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）（ソーシャルボンド）	20億円	2022年1月25日	2032年1月23日	0.460%	AA-
日本賃貸住宅投資法人第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-
日本賃貸住宅投資法人第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-
日本賃貸住宅投資法人第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-

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：2024年1月24日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
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. 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