

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。

積水ハウス・リート投資法人（証券コード:3309）

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

■格付事由

- (1) 積水ハウスをスポンサーとする総合型の J-REIT。18年5月1日に積水ハウス・レジデンシャル投資法人（SHI）と合併し、住居・オフィスビルを中核資産とする総合型 REIT へと転換し、資産規模も大きく拡大した。積水ハウスとのスポンサー・サポート契約や積水ハウス不動産各社との優先交渉権に関する契約を通じた外部成長と、積水ハウスグループの総合力を活用した内部成長が推進されている。現在のポートフォリオは 121 物件、5,329 億円。取得価格ベースのアセットタイプ別構成比は、住居：46.6%、オフィスビル：46.1%、ホテル：7.4%となる。
- (2) 積水ハウスが開発した高品質な物件（オフィスビルではガーデンシティシリーズ、住居ではプライムメゾンシリーズ）を中心に競争力の高いポートフォリオが構築されている。ポートフォリオの平均築年数は 20/10 期末で 11.0 年（アセットタイプ別ではオフィスビルで 10.3 年、住居で 12.0 年、ホテルで 8.5 年）と、総合型 REIT としては比較的築浅なポートフォリオである。新型コロナウイルス感染症拡大により、保有するホテルにおいて影響を受けているが、ポートフォリオ全体に与える影響は限定的に留まっている。また、ポートフォリオ全体としての資産価値への影響についても現状では限定的である。物件・タイプ・エリアの分散状況や安定したポートフォリオの稼働実績などを考慮すれば、引き続き安定したキャッシュフローの創出が見込まれる。財務面では有利子負債の調達内容や財務の安定性に配慮した LTV コントロールなどから、健全な財務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。
- (3) 20/10 期末におけるポートフォリオ全体の稼働率は 97.7%と高水準にある。住居についても積水ハウス不動産各社を中心とした PM 会社との連携のもと 96.7%と高水準が維持されている。新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、東京 23 区に所在する住居の稼働率が一時的に低下したが、足元では回復基調にある。ポートフォリオの分散が進展したことなどを主因に、オフィスビルにおいて積水ハウスによる賃料固定型のマスターリース契約からパススルー型のマスターリース契約へと移行しているが、エンドテナントの賃料水準において新型コロナウイルス感染拡大によるネガティブな影響は特段みられていない。
- (4) 資金調達面では、スポンサーの主力行を中心に強固なバンクフォーメーションが構築されている。20年12月15日時点で有利子負債の長期負債比率は 100%、固定金利比率は 97.5%と高く、返済期日の分散も進んでいる。総資産ベースの LTV は 20/10 期末時点で 45.1%。40%台半ばを巡航水準の目処とする方針に即したコントロールが継続されている。また、財務バッファとなる含み益率が 14.8%まで拡大していることなどにより、現在の財務内容について特段の懸念事項はないものとみている。

【新規に取得予定の主要物件の概要】

マストスタイル東別院

名古屋市営地下鉄名城線「東別院」駅から徒歩約 8 分の距離に位置する賃貸住宅である。「東別院」駅からは地下鉄及び JR を利用することで「栄」駅まで約 6 分、「名古屋」駅まで約 9 分と名古屋市中心部への交通利便性は良好である。建物は地上 15 階建て、全 175 戸、部屋のタイプは 1K、1R、1DK、1LDK で構成されている。入居者へ訴求力のある設備を有し、生活利便性等を重視する単身者層を中心とした需要が見込まれる。本物件は、積水ハウスグループの積水ハウス不動産中部からの取得である。

取得予定日：21 年 4 月 1 日

取得予定価格：2,190 百万円（ポートフォリオ比：0.4%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：積水ハウス・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 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）	20 億円	2016 年 9 月 8 日	2026 年 9 月 8 日	0.340%	AA
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）	30 億円	2017 年 7 月 13 日	2022 年 7 月 13 日	0.240%	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）（グリーンボンド）	40 億円	2019 年 7 月 11 日	2024 年 7 月 11 日	0.220%	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）（グリーンボンド）	25 億円	2019 年 7 月 11 日	2029 年 7 月 11 日	0.570%	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）（グリーンボンド）	50 億円	2019 年 11 月 1 日	2024 年 11 月 1 日	0.220%	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）（グリーンボンド）	20 億円	2020 年 2 月 28 日	2030 年 2 月 28 日	0.500%	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）	40 億円	2020 年 9 月 9 日	2025 年 9 月 9 日	0.250%	AA
第 8 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）	40 億円	2020 年 9 月 9 日	2030 年 9 月 9 日	0.510%	AA
積水ハウス・レジデンシャル投資法人 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）	30 億円	2014 年 2 月 28 日	2024 年 2 月 28 日	1.069%	AA
積水ハウス・レジデンシャル投資法人 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）	30 億円	2014 年 8 月 29 日	2024 年 8 月 30 日	0.871%	AA

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2月16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) 積水ハウス・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