

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。

ヒューリックリート投資法人（証券コード:3295）

【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

- (1) 本投資法人はヒューリックをスポンサーとする総合型の J-REIT。現在の資産規模は 45 物件、取得金額総額約 2,639 億円。ヒューリックにおいて開発・運用実績が豊富にあるオフィスを中心とした「東京コマーシャル・プロパティ」をポートフォリオの中核とし、「次世代アセット」（有料老人ホーム、ネットワークセンター、ホテル）に対しても一定割合を投資することにより、資産規模の拡大とキャッシュフローの安定化を進めている。
- (2) 本投資法人では 14 年の上場以降、スポンサーパイプラインを積極的に活用して継続的に資産規模の拡大を遂げてきた。この 1 年では、スポンサーから 6 物件（うち 1 物件が追加取得）、約 312 億円を取得して外部成長を図る一方で、2 物件を譲渡することでポートフォリオの改善を進めた。なお、新規取得物件のうち 5 物件はスポンサー開発物件であり、さらに、ヒューリックが開発する都市型商業施設（HULIC & New シリーズ）を組み入れるなど、スポンサーが開発した物件の組み入れが増加しており、スポンサーと一体となった成長が実現されている。ポートフォリオは東京都心 6 区比率が 80.6%、東京コマーシャル・プロパティは最寄駅から徒歩 5 分以内の割合が 96.9%とそれぞれ高く、これまで立地を重視した投資がされた結果、立地の優位性が高いポートフォリオの構築が進んでいる。ヒューリックでは既存物件の建替え、開発および新規物件の取得を積極的に行っており、今後もスポンサーの開発物件や保有物件を中心に本投資法人の継続的な外部成長をサポートしていくことが期待される。JCR では、立地とポートフォリオの収益性（利回り水準）を意識した本投資法人の新規物件の取得動向と取得物件の質、ポートフォリオとしての安定性向上についての進捗状況等について注目している。財務面では、公募増資を通じて巡航水準の範囲内で LTV をコントロールするなど、安定的かつ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) PM 業務は主にヒューリックに委託され、上場来ポートフォリオ全体で高い稼働実績が示されるなど総じて安定したポートフォリオマネジメントが継続されている。ポートフォリオ全体の稼働率は 18/2 期末で 99.7%と高く、各タイプ別に見た場合でもそれぞれ高水準にある。テナント退去後の埋戻しは順調であり、入替時において大幅な賃料増額が実現された事例も見られる。「東京コマーシャル・プロパティ」については最寄駅への接近性に優れ、また、長期安定稼働が期待できる「次世代アセット」を組み合わせることによってポートフォリオの成長とキャッシュフローの安定化を図る方針に変更はなく、さらに、ヒューリックによる PM 業務のサポート体制により、引き続き高い稼働率が期待できるものと JCR では見ている。
- (4) 財務面では、ヒューリックの主力行を中心とした財務基盤が構築され、現在の財務構成に特段の懸念事項はない。借入期間の長期化、返済期限の分散化および金利の固定化が図られた調達が実施されており、18/2 期末で有利子負債の平均借入残存年数：4.4 年、固定金利比率：96.6%と、金利上昇リスクへの耐性は比較的高い。LTV（有利子負債/総資産）については、当面 40%～45%程度でコントロールしていく方針であり、これまで方針に即した堅実なコントロールが実現されている。

【新規に取得した主要物件の概要】

ヒューリック銀座7丁目ビル

本物件は中央区銀座に位置する店舗付事務所ビル。スポンサーであるヒューリックから持分 50%を取得している。地下 5 階付地上 9 階建て、基準階床面積が約 1,120 m²を有し、周辺エリア内において規模面での優位性が比較的高い。東京メトロ銀座線他「銀座」駅のほか、JR 山手線他「新橋」駅へのアクセスにも優れる。また、敷地は広い間口が確保され、「外堀通り」に面するほか三方路地に位置しており視認性が高い。建物は 1962 年 9 月に竣工しているが、過去に空調設備等の主な設備機器の更新のほか、直近では 09 年に大規模修繕及び耐震補強工事が行われており、構造面でも新耐震基準と同等の耐震性能を有している。

18 年 3 月時点での稼働状況は満室であり、PM はヒューリックが担当している。

取得日：18 年 3 月 29 日

取得価格：11,000 百万円（ポートフォリオ比：約 4.2%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：ヒューリックリート投資法人

【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	2015 年 8 月 31 日	2025 年 8 月 29 日	0.950%	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）	20 億円	2016 年 12 月 13 日	2019 年 12 月 13 日	0.040%	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	2016 年 12 月 13 日	2026 年 12 月 11 日	0.490%	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：2018年5月29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)の信用格付の方法として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ヒューリックリート投資法人
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