

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。

スターツプロシード投資法人（証券コード:8979）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A

■格付事由

- スターツコーポレーションをスポンサーとする J-REIT。首都圏主要都市を中心に平均的な所得層を対象にした賃貸住宅を主な投資対象としている。物件情報の提供やウェアハウジング、保有物件にかかるリーシング、プロパティマネジメント等、スポンサーグループによる広範なサポートを活用して、ポートフォリオの安定的な成長を目指している。
- 現在の資産規模は 109 物件、取得価格総額 1,024 億円である。直近一年では増資を伴う外部成長は実現していないものの、築浅物件への入れ替えによりポートフォリオの質を維持する取り組みがみられている。保有物件の運営面では、全国に広範な店舗網を有するスターツピタットハウスとの協働を通じて、全体として賃料増額と稼働率約 97%の高稼働により取得価格ベースの NOI 利回りで約 5.2%の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、返済期日の分散化など、概ね安定した運営が維持されている。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、賃貸住宅の売買市場では首都圏の物件を中心に利回り面で厳しい取得環境が続いていることから、地方主要都市をカバーしているグループ子会社と連携を強化している。直近の取得物件のうち「プロシード日赤通り」はその取り組みが奏功したものであり、パイプラインにも地方物件が組み入れられている。その他、本資産運用会社ではスポンサーグループと協働して大規模リノベーションによる中古物件の再生を図る取り組みも見られている。このようなスポンサーパイプラインを活用して着実な外部成長を実現できるのか、その進展状況に注目していく。また、ポートフォリオ全体の平均築年数が 24/4 期末で 17.6 年と足元では横ばいに推移しているが、修繕費や CAPEX の活用による経年対応が、引き続き内部成長に関する重要なポイントになると考えている。
- 財務面では、上述した物件取得が先行して総資産 LTV が 24/4 期末で 52.4%とやや上昇したものの、その後の物件売却後に 51%程度まで引き下げられており、住居系 J-REIT としては標準的な水準で安定的にコントロールされている。良好な市場環境を背景に保有物件の含み益は同期末で 210 億円（含み益率 20.6%）となり、財務バッファが拡充している。資金調達に関しては、24 年 5 月のリファイナンス後で平均残存期間 3.5 年、金利固定化比率 85.3%と、従前より長期化・固定化が進んでいる。資金調達先はスポンサーの親密先を中心に 17 の金融機関との安定した取引が継続されている。投資主還元面では、エクイティ調達力の引き上げを念頭に 24 年 4 月期から利益超過分配を始めており、このような取り組みが円滑な外部成長に寄与するのか、投資家とのコミュニケーションの状況をフォローしていく。

（担当）中川 哲也・中西 勇太

■格付対象

発行体：スターツプロシード投資法人

【据置】

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	2019年11月18日	2024年11月18日	0.470%	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）	10億円	2020年11月19日	2025年11月19日	0.540%	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） （グリーンボンド）	15億円	2021年11月18日	2031年11月18日	0.800%	A
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）	15億円	2023年5月22日	2028年5月22日	0.800%	A

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：2024年9月26日
- 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：中川 哲也
- 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：
（発行者・債務者等） スタートアップシード投資法人
- 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、コモディティ、商品、商品先物等の購入、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