

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	AA
格付の見通し	安定的
債券格付	AA

■格付事由

- 積水ハウスをスポンサーとする総合型の J-REIT。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 131 物件、5,516 億円。取得価格ベースのアセットタイプ別構成比は、住居 55.2%、オフィスビル 41.7%、ホテル 3.1%となる。
- 23 年 12 月にポートフォリオ構築方針の変更を発表し、スポンサーが最も強みを有する住居を中心としたポートフォリオへの転換を図った。23 年 10 月期より 10 期にわたり「御殿山 SH ビル」の譲渡、24 年 4 月期から 25 年 4 月期にかけて「ガーデンシティ品川御殿山」、「本町ガーデンシティ」（オフィス部分、ホテル部分）の譲渡を決定した。一方で外部からオフィス 1 物件と、スポンサー開発物件を中心とする住宅 10 物件を取得した。今般の資産入替を通じて、ポートフォリオの規模が 4,142 億円へと縮小する見込みである。ただし、ポートフォリオの競争力の維持向上に向けたスポンサーからのサポート体制に変化は見られず、引き続きスポンサー開発の高品質な住居の取得が想定される。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。
- 23/10 期末でのポートフォリオ全体の稼働率は 96.7%、住居で 97.3%、オフィスビルで 94.4%となった。住居ではシングルタイプ、コンパクトタイプ、ファミリータイプともに稼働率は高水準を維持し、また、新規契約時の賃料変動率が 4.2%と過去最高を記録した。オフィスでは、大口テナントの退去が予定されていた「ガーデンシティ品川御殿山」の譲渡と、複数テナントの退去があった赤坂ガーデンシティにおいて退去部分の埋め戻しが進んだことで、オフィス全体の稼働率回復が見込まれる。今後については、足元で進めているポートフォリオの入替戦略の進展状況と取得する物件の質や流動性、およびキャッシュフローの推移についてフォローしていく。
- 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。23/10 期末で有利子負債の長期負債比率は 98.8%、固定金利比率は 93.3%、返済期日の分散状況等から金利上昇リスクへの耐性は比較的高い。運用ガイドラインの変更を受け、総資産ベース LTV の巡航水準を従来の 40%台半ばから 45~50%を目処とすることに変更したが、23/10 期末で 45.2%（22/10 期で 45.2%）と大きな変化は見られていない。また、財務バッファとなる含み益率は物件売却およびガーデンシティ品川御殿山の鑑定評価額の低下があったものの 23/10 期末で 18.2%と十分にあり、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。

（担当）秋山 高範・齊木 利保

■ 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
第9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	2021年5月19日	2031年5月19日	0.460%	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4月11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：秋山 高範
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で行っております。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