

2019年02月07日

【格付維持】

日本賃貸住宅投資法人

発行体格付：A [格付の方向性：安定的]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

日本賃貸住宅投資法人(JRH)は全国の賃貸住宅に投資するREIT。2010年7月にプロスペクト・リート投資法人を吸収合併した。2015年12月から大和証券グループ本社が主要スポンサーとなっている。

全国主要都市に分散投資しており、地域別の投資比率は関東地方が52.2%（うち東京23区40.7%）、近畿地方19.1%、東海地方11.1%などという構成。近年では資産の入れ替えや大型築浅物件の取得などによりポートフォリオの改善が進んでおり、平均取得価格は11.4億円、平均築年数は14.8年（2018年9月時点）となっている。

資産規模は2255億円となっている。物件数は198、賃貸可能戸数は約1万3000に達しており、ポートフォリオの分散が効いている。

保有物件の稼働率は引き続き98%台の高い水準にある。「日次稼働率予測システム」を活用した細やかな物件運営により高い稼働率を維持していることに加え、建物管理費や信託報酬などのコスト削減にも注力し、NOI利回りは5%台後半を確保している。足元では外壁修繕工事による支出が多くなっているものの、減価償却の範囲内で収まっており、中期的には工事が一巡し、支出がピークアウトする見通しである。

総資産有利子負債比率は2018年9月時点で50.9%となっており、他の住宅系REITと同程度の水準である。負債比率は当面55%を上限として運営する方針。保有物件の評価額は帳簿価格を約20%上回り、含み益が拡大している。

三菱UFJ銀行を主力とする取引金融機関との良好な関係の下、資金調達状況の改善が続いている。有利子負債の平均残存期間は2018年9月時点で3.8年となり、返済期限も比較的分散している。金融コストは低下が進んだが、今後のリファイナンスでもさらにコストの低下が進みそうだ。

2018年10月に資産運用会社が和リアル・エステート・アセット・マネジメント株式会社と合併したが、これまでの運用体制に大きな変化は無いと思われる。

格付の方向性は安定的。物件の新規取得や入れ替えを着実に進め、分散したポートフォリオを構築している。丁寧なマネジメントにより長期にわたって高い稼働率を維持しており、今後も収益は安定的に推移しよう。レバレッジは適度に管理されており、負債構成は改善傾向が続いている。

【格付対象】

発行体：日本賃貸住宅投資法人(証券コード：8986)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A (維持)	安定的

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2019年02月05日
主要な格付方法	J-REITの格付方法 [2016. 07. 21]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント 日本賃貸住宅投資法人
-------	---------------------------------------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273
 株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。