

2013年04月25日

【格付変更】

積水ハウス・SI投資法人

発行体格付： A → 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】

積水ハウス・SI投資法人は賃貸住宅を中心に、一部商業施設にも投資する複合型REIT。スポンサーは2010年3月に積水ハウスとスプリング・インベストメントの2社に交代した。

今回の格付変更は、(1) スポンサー内外から着実に新規物件取得を進め、ポートフォリオの質・規模が大きく改善している (2) 資産規模の拡大過程で2度の公募増資を実施してレバレッジをコントロールしていることなどを反映している。

資産規模は他のREITと比べて小さく、また商業施設の長期的な競争力にやや不安があることが課題だった。しかし、スポンサー内外から良質な住宅の取得を進めた結果、資産規模は直近1年間で約380億円拡大し、商業施設の比率も14%まで低下する(2013年5月の取得完了後)。

中期的には資産規模2000億円を目指している。住宅の取得環境は引き続き厳しいものの、積水ハウスのパイプラインが活用できることに加え、優先交渉権を有する物件が現在約140億円あり、外部からの取得実績も積み上がっていることから、資産規模の拡大は今後も十分可能と思われる。

住宅の稼働率は95-96%という高い水準で推移する一方、賃料単価の下落は小幅にとどまっており、キャッシュフローの安定感が高い。保有物件の名称を、一部を除いて「エステイメゾン」に統一し、物件管理については積和不動産グループへの委託を推進するなど、運営の効率化や質の向上にも取り組んでいる。商業施設の稼働率も現状100%近い水準で推移している。

2012年10月にスポンサー交代後初めて公募増資を実施、さらに2013年4月にも2期連続で公募増資に踏み切った。その結果、積極的に物件を取得したにもかかわらず、総資産有利子負債比率は50%台前半でコントロールできている。含み損は、既存物件の評価改善と新規物件の取得によって相当程度縮小した。

スポンサーの高い信用力を背景に資金調達は順調である。借入年限の長期化が進み、平均残存年数は3年超となり、金利は9割程度が固定化された。メガバンク、信託銀行を中心に取引金融機関と良好な関係を構築しており、資金調達コストも低い。

格付の方向性は安定的。保有する賃貸住宅の競争力は比較的高く、キャッシュフローは安定している。着実な外部成長によって資産規模はさらに拡大が進もう。高いスポンサーの信用力を背景に資金調達も順調。資産規模拡大の過程でレバレッジ水準を適切に運営していくことは今後も肝要である。

【格付対象】

発行者：積水ハウス・SI投資法人(証券コード：8973)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A → A+	安定的

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.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	神林 尚

信用格付を付与した日	2013年04月23日
主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2012. 05. 07] J-REITの格付方法 [2010. 08. 24]

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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html>

格付関係者	積水ハウス・SIアセットマネジメント 積水ハウス・SI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 品質確保のための措置	決算書類、適時開示情報 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。証券取引所に開示された情報であること。
-------------------------	--

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。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。