

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。

イオンリート投資法人（証券コード：3292）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-
発行登録債予備格付	AA-

■格付事由

- (1) 12年11月に設立され翌年11月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した、イオンをスポンサーとする商業施設特化型のJ-REIT。イオン・リートマネジメントが本投資法人の資産運用業務を担う。エリアやタイプの分散にも一定の配慮がなされた現行ポートフォリオは全40物件（国内38物件、海外2物件）で構成され、取得価格総額で3,624億円の資産規模となっている。
- (2) スポンサーグループとの協働を軸に、ポートフォリオの質の向上を企図した資産入れ替えや物件取得が続けられている。18年6月から7月にかけ「イオンモール熊本」を売却した一方、「イオンモール京都五条」を133億円で新規取得、9月には「イオンモール甲府昭和増築棟」を71億円で取得した。スポンサーグループのパイプラインも活用した取り組みを通じて、一定の収益性（19/1期のNOI利回り：6.4%）を維持しつつ資産規模が緩やかながら拡大している。スポンサーグループをマスターレシーとした長期かつ固定賃料のリースストラクチャーにより100%で推移している稼働率、活性化投資を通じたマスターリース賃料の増額実績など、賃貸事業運営の堅調なトラックレコードも示されている。商業施設としての競争力及び鮮度の維持・向上にむけた不断の取り組みが必要であるものの、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローを確保できると想定している。財務面では、レバレッジの水準や含み益の推移、有利子負債の調達内容、金融機関取引状況などから健全な運営の継続を確認できる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長については引き続きスポンサーグループのパイプラインを活かし、「地域一番店」等安定したトラックレコードを有する物件を、相対取引を中心に取得していく計画である。本投資法人の取得時の目線に沿った形で進展していくか、物件タイプやテナントの多様化も含めフォローしていく。内部成長に関しては年間90億円弱の減価償却費を活用し、増床・リニューアルといった活性化投資を継続する方針である。スポンサーグループの施設運営力をベースに保有物件の経年や変化する消費者ニーズへの適切な対応を通じて、収益の安定性を確保しつつアップサイドの取り込みが持続されるかがポイントとみている。
- (4) 資産総額ベースの簿価LTVは19/1期末で41.4%（預り敷金及び保証金を含む場合：44.9%）と18/1期末の水準から横這いで推移し、AMの想定する範囲内でコントロールされている。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は19/1期末で450億円（含み益率：13.3%）を有し、増加基調にある。メガバンクを中心としたレンダーフォーメーションを維持しつつ、新規レンダーの招聘や投資法人債（期間20年を含む）の発行を通じた調達先の多様化も図られている。今後についても適切なレバレッジコントロールの継続や、一段の返済期限の分散化、平均調達金利の低減などの取り組み状況に注目している。

【主な新規取得物件の概要】

イオンモール京都五条

- ・04年1月に竣工、3月に開業したリージョナル型ショッピングセンター。「イオン京都五条店」を核に、「無印良品」など生活雑貨、ファッション関連、食品、サービスの専門店等で構成される。スポンサーグループのイオンモールとの間で賃料固定型マスターリース契約が締結されており、現行稼働率は100%となっている。
- ・JR 京都駅から直線距離約 3 km、敷地前面には国道 9 号線（五条通）が通り、道路アクセスが良好な職住が混在した既成市街地に立地する。周辺は居住密度も高く、食品や日用品目的の近隣買い物客を中心に幅広い客層を獲得可能とみられる。
- ・建物内では東側に核店舗、西側に専門店街が配置されており、東側の 3 階（一部）、4～5 階及び屋上は立体駐車場として利用されている。駐車場台数は約 1,700 台、駐輪場台数は約 2,000 台が確保されており、自転車での来店者比率が高いとみられるものの、車利用客も含め十分な集客力を有していると考えられる。築後約 15 年を経過しているが、16 年に開業後初となる大規模リニューアルを実施しており、維持管理の状態は概ね良好である。

取得日 : 18年7月2日
 取得価格 : 13,333 百万円
 鑑定評価額 : 13,600 百万円 (19年1月末時点)

(担当) 杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：イオンリート投資法人

【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10月13日	2025年10月10日	0.961%	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）	10 億円	2016年10月19日	2026年10月20日	0.470%	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10月19日	2036年10月20日	1.200%	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）	20 億円	2017年12月8日	2027年12月8日	0.680%	AA-
第5回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	150 億円	2018年12月7日	2028年12月7日	0.783%	AA-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	300 億円	2017年9月2日から2年間	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：2019年3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)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) イオンリート投資法人
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、結果的正確性、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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会定める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