

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	A A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A A -
発行登録債予備格付	A A -

### 格付事由

- (1) 12年11月に設立され、13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。現行ポートフォリオは国内29物件、海外2物件の計31物件で構成され、取得価格総額で2,685億円の資産規模となっている。ポートフォリオの構築、維持においては、スポンサーグループによる国内全域にわたる大規模商業施設の開発・運営状況も反映して、エリアやタイプの分散にも一定の配慮がなされている。
- (2) 本投資法人は、中期的な外部成長目標である資産規模3,000億円の達成に向け、新規物件の取得を継続している。16年以降、2月に実施した公募増資等を通じ、スポンサーグループなどから「イオンモール大和郡山」ほか、物流施設を含めた国内計7物件を698億円で、9月にはマレーシアの「イオンモールセレンバン2」を52億円でそれぞれ新規取得した。これによりポートフォリオについて資産規模が16/1期末比で38%増大し、上位3物件への集中度も15/7期末時点の31.1%から22.6%（「イオンモールKYOTO」8.0%、「イオンレイクタウン mori（持分40%）」7.9%、「イオンモール倉敷」6.7%）へ低下しており、規模拡大に伴う分散効果を確認できる。加えて、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賃貸借契約内容等を背景に100%の稼働率を維持し、平均NOI利回りが6.7%（16年9月1日時点）と相対的に高い水準を確保している賃貸事業運営のトラックレコードからみて、安定したポートフォリオ・キャッシュフローの推移が想定される。財務面では、平成28年熊本地震に関するイオンモール熊本等の会計処理に関し、16/7期に当期純損失を16億円計上したが、無償減資及び一時利益超過分配の実施により、17/1期以降の財務に与える影響は抑制されているものとする。一方で、当該処理やレバレッジを活用した物件取得により、資産総額ベースの簿価LTVが16年9月1日時点で42.3%（預り敷金及び保証金を含む場合：46.1%）と、16/7期末の38.9%（同：42.8%）に比べ上昇している。この水準自体に特段の懸念はなく、緩やかながら増加傾向にあるポートフォリオの含み益が一定の財務バッファになりうるとみられるものの、適切なレバレッジコントロールが当面のポイントとなろう。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 本投資法人は、スポンサーグループのパイプライン活用を外部成長の柱とし、引き続き同グループが開発・運営を行う大規模商業施設等を中心に投資を行っていく方針である。16/7期には、本投資法人及びAMとダイエーとの間で新たにパイプラインサポート契約等を締結したことで、スポンサーサポート提供会社が拡充された。内部成長については、保有物件の改装・増床といった活性化投資等への取り組みが、賃料増額の実現に寄与している。今後も、外部成長を通じた物件分散の一段の進展、スポンサーグループの施設運用力を活用した内部成長の動向に注目している。
- (4) デット・ファイナンスについては、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、新規取引先の招聘が行われているとともに、期間20年を含む投資法人債の発行も継続されている。有利子負債の平均残存期間の長期化、返済期限の分散化、固定化、コスト低減などの取り組みを考慮すると、足

元で資金調達に関する懸念は特段みられない。引き続き、レバレッジコントロールにつながる増資を含め、財務運営に関する各種施策及びその実効性をフォローしていく。

【主な新規取得物件の概要】

イオンモール苫小牧

- ・05年4月に竣工、開業したリージョナル型ショッピングセンター。鉄骨造陸屋根3階建の店舗として、「イオン苫小牧店」を核に、「スポーツオーソリティ」、複合型アミューズメントの「スガイディノス」のほか、「グローバルワーク」、「コムサイズム」といったファミリーファッションなど、約120の専門店等で構成されている。現行稼働率は100%で、スポンサーグループのイオンリテ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いる。
- ・本物件は、JR室蘭本線ほか「苫小牧」駅から約4km（道路距離）に位置し、札幌、千歳から室蘭、函館方面を接続する幹線道路の国道36号と敷地北側で面している。周辺は「苫小牧」駅と「沼ノ端」駅のほぼ中央に存する「柳町」エリアにあって、ホームセンター、スーパーマーケット、家電量販店等ロードサイド型店舗が多数集積しているほか、国道背後には住宅地も広がり、商圏人口は厚いものとみられる。
- ・2階のサブ核テナントである「スガイディノス」は、ゲーム、シネコン（7スクリーン）、ボウリング（22レーン）を複合するアミューズメントセンターで、苫小牧市内で最大規模のレジャー施設。時間消費性の高い大型の複合型アミューズメント施設を有していることで、より広域の商圏を捉えること可能とみられる。また、施設を取り囲む四方に3,600台を収容可能な平面駐車場が配置されている。築後約12年を経過しているが、維持管理の状態は概ね良好である。

取得日 : 16年9月1日  
 取得価格 : 7,840百万円  
 鑑定評価額 : 8,040百万円（16年8月1日時点）

（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-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	150億円	2015年8月29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：2017年1月26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（<http://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（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「J-REIT」（2014年6月2日）の信用格付の方法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（<http://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