

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）

【見直し変更】

長期発行体格付	AA-
格付の見直し	安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付	AA-
発行登録債予備格付	AA-

■ 格付事由

- 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（AM）が本投資法人の資産運用業務を担う。現行ポートフォリオは全 47 物件（国内 45 物件、海外 2 物件）で構成され、取得価格総額 4,470 億円の資産規模となっており、エリアやタイプの分散にも一定の配慮がなされている。
- スポンサーグループとの強固な協働関係をベースとした賃貸事業運営について、コロナ禍の影響は現状限定的であり安定したトラックレコードが示されている。同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の維持、100%で推移しているマスターレシーの稼働率、相対的に高い収益性（22/1 期のポートフォリオ平均 NOI 利回り：6.2%）など底堅い実績を確認できる。また、21 年 8 月に実施した公募増資を絡めたパイプラインからの新規物件取得を通じ、資産規模は 21/7 期末比 12.6%拡大（取得価格ベース）し、物件分散も進展しており、ポートフォリオ・キャッシュフローの安定性は強化されていくものと JCR では想定している。加えてレバレッジコントロールや資金調達などの状況から、財務の健全性が維持されている。以上を踏まえ、格付は据え置くものの、見直しをポジティブに変更した。コロナ禍による消費動向をはじめとした外部環境の変化が商業施設運営全般に与える影響には引き続き留意しつつ、賃貸事業運営及び財務運営の動向等を確認し、格付に反映させていく。
- 外部成長に関しては上述の通り、21 年 8 月に「イオンモール高崎」を含む 4 物件を計 502 億円で取得しており、今後資産規模 5,000 億円を目指す方針である。スポンサーグループのパイプラインサポートを通じた相対取引を中心に厳選投資の継続が想定される中、「立地」・「建物設備」・「運営力」に着目した「地域社会の生活インフラ資産」等の投資目線を堅持した形で外部成長が進展していくか、ポートフォリオ分散の動向と併せフォローしていく。内部成長では、年間 100 億円近い減価償却費を活用した継続的な活性化投資（保有物件の増床・リニューアルなど）により、商業施設としての競争力及び鮮度の維持・向上や差別化が図られ、ダウンサイドリスクへの更なる耐性強化につながっていくか、当該取り組みの成果に注目している。
- 資産総額ベースの簿価 LTV は 21/1 期末の 41.3%（預り敷金及び保証金を含む場合：44.8%）から、22/1 期末には 41.4%（同：44.7%）へと横這いで推移し、AM の想定する範囲内でコントロールされている。また財務バッファーとなるポートフォリオの含み益は、22/1 期末で 740 億円（含み益率：18.5%）を確保しているほか、資金調達面ではメガバンクを中心としたレンダーフォーメーションの維持、新規レンダーの参画、返済期限の分散化、平均残存期間の長期化（22/1 期末：4.3 年）などの実績が示されている。なお、本投資法人の特徴である、資産総額に対して相対的に比率の高い減価償却費を背景としたフリーキャッシュフロー（21/7 期と 22/1 期の実績合計 78 億円）について、財務の一段の安定化に資するものとしても評価が可能と JCR ではみている。

（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

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	ポジティブ

【据置】

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-
第6回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	120億円	2019年12月6日	2029年12月6日	0.726%	AA-
第7回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	180億円	2020年12月4日	2030年12月4日	0.992%	AA-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,000億円	2020年8月5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：2022年6月7日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典
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。

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（<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