

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。

地主プライベートリート投資法人（証券コード：－）

【新規】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) 日本商業開発をスポンサーとする底地特化型の非上場オープンエンド型投資法人。17年1月に運用が開始された。地主アセットマネジメントが本投資法人の資産運用業務を担う。日本商業開発からの厚いサポート態勢を構築しており、底地ビジネスの拡大と安定的なキャッシュ・フローの創出を目指す。現行ポートフォリオは80物件で構成され、取得価格総額1,030億円の資産規模である。運用開始以降の安定した運用実績、継続的な外部成長による物件分散の度合いとパイプラインの拡充、低いレバレッジコントロールの継続やスポンサーからのサポート態勢等を踏まえ、格付を「A」、見通しを安定的とした。
- (2) 本投資法人の投資対象は底地に限定されている。テナントと長期の事業用定期借地権設定契約（借地契約）を締結すること、原則10年以上の解約不可期間を設定すること、テナントからの借地料の改定についての申し入れは原則不可とすること等を基本方針とし、これまでにテナントとの間で中途解約や借地料減額の事例はない。ポートフォリオを構成するテナントは主にスーパー・ホームセンター・ドラッグストアといった生活密着型の施設となっており、コロナ禍においても安定した運営が行われている。21年3月31日時点でのテナントとの借地契約は、平均残存契約期間が約21年と長期であり、かつ、平均残存中途解約不可期間が約11年となっているなど、当面安定したキャッシュフローが確保されている。
- (3) 運用開始以降、スポンサーパイプラインを活用した継続的な物件取得により、資産規模は着実に拡大している。設立当初の目標であった「運用開始後5年目で1,000億円以上の資産規模」は既に達成し、今後は中長期的に3,000億円以上の資産規模となることを目指す。日本商業開発における21/3月末の販売用不動産の残高が約367億円であることに加え、ブリッジスキームによって本投資法人に優先交渉権が付与されている物件も積みあがるなど、継続的な外部成長の蓋然性は高い。これまでの底地事業を通じて構築されたテナントやデベロッパーとのリレーション、さらには底地事業における先駆者としての高い認知度が継続的な物件取得における強みとなっている。
- (4) 財務面では、上場J-REITと比較して保守的なレバレッジコントロールが継続されている。LTVは継続的な外部成長を実行しながらも30%程度で安定的に推移している。デット・ファイナンスでは借入金の長期化・金利固定化・返済期限の分散化を企図した調達が継続されている。なお、本投資法人では、各期の払戻対象口数を原則として発行済投資口数の2.5%に制限することで、LTVが大幅に上昇するリスクは抑制されている。JCRでは財務基盤のさらなる安定化に向けた取り組みとLTVコントロールに注目していく。

（担当）秋山 高範・阿知波 聖人

■格付対象

発行体：地主プライベートリート投資法人

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

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：2021年6月2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：秋山 高範
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) 地主プライベートリート投資法人
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なるを問わず、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。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会が定める 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