

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。

投資法人みらい（証券コード:3476）

【据置】

長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) 16年12月16日に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した総合型の不動産投資法人（J-REIT）。資産運用会社である三井物産・イデラパートナーズのスポンサーは、三井物産グループの三井物産アセットマネジメント・ホールディングス（三井物産 AM）と、独立系アセットマネジメント会社であるイデラキャピタルマネジメント（イデラキャピタル）。両スポンサーがそれぞれの異なる分野における強みを連携させ、安定性が高いコアアセットをポートフォリオの中核とし、キャッシュフローの増加やマーケットの拡大が見込まれる「グロースアセット」を組み入れながら資産規模の拡大を目指す。
- (2) 上場後のポートフォリオ運営は、大口テナントの退去も特段なく高い稼働状況が続き、総じて安定している。上場後に、適切なリスク・コントロールの観点から両スポンサーとの協働による物件入替を行い、入替後のポートフォリオは18物件、1,055億円となる。ポートフォリオ中最大物件である「品川シーサイドパークタワー」の一部を譲渡し、テナント分散が進んだ「東京フロントテラス」と「日宝本町ビル」のほかに「奈良平城プラザ（仮称）」を取得することで、物件面やテナント面におけるリスク分散が進められた。なお、「奈良平城プラザ（仮称）」は初の「グロースアセット」としての案件であり、相対的に割安な価格で取得することを企図している。再生型案件であることから現時点ではエンドテナントからの賃料収入がないが、リーシングリスクを極力抑制しながら投資しており、また、ポートフォリオ全体に占める比率も3.9%と小さいことから、キャッシュフローに与える影響は限定的である。財務面では新規物件取得時に借入金を調達したことにより、LTVは巡航の上限である50%を超過し52%となっているが、物件の譲渡代金による期限前返済が予定され、その結果48%まで低下する見込みであり、巡航水準を意識したLTVコントロールがされている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 17/10期末におけるポートフォリオ全体の稼働率は99.4%と高い水準。テナントの退去が生じた「川崎テックセンター」では、退去床のコンバージョンを実施し後継テナントを誘致するなど、着実に埋戻しを行っている。足元において18/4期および18/10期に退去が見込まれる床面積は小さく、引き続き高い稼働率が持続される見通しである。「奈良平城プラザ（仮称）」のリーシングはリニューアルオープンに向けて進捗している模様である。収益のアップサイドも期待できる物件でもあり、今後のポートフォリオ収益に与える影響をフォローしていく。
- (4) 上場後、借入期間の長期化と金利の固定化を進めながら好条件でファイナンスが実施されている。新規物件取得時に調達した短期借入金の返済により、平均借入残存期間は6.7年、長期固定比率は100%となる見込みであるなど、安定性に配慮された財務運営が行われている。現時点において財務面での懸念点は特段ないが、JCRでは、本投資法人のポートフォリオの持続的な発展に向けて、今後の外部成長への取組みと公募増資による適切なLTVコントロール、といった成長に向けたサイクルの実現について注目している。

【新規に取得した主要物件の概要】

東京フロントテラス

本物件は天王洲のシーフォートスクエア内に所在する大規模オフィスビル。竣工後約 26 年経過するが、15 年にイデラ キャピタルによる大規模なバリューアップ工事が実施されている。

東京モノレール「天王洲アイル」駅から徒歩 1 分、東京臨海高速鉄道「天王洲アイル」駅から徒歩 5 分の位置に立地。東海道新幹線を含む JR 各線および京浜急行「品川」駅や羽田空港方面へのアクセス性が比較的良好であり、広域移動において利便性が高い。

スポンサーである三井物産グループやイデラキャピタルとの協働投資案件であり、本投資法人は準共有持分の 50.2%を取得し、三井物産 AM グループの三井物産リアルティ・マネジメントが立ち上げ予定の私募 REIT との共有が予定されている。

バリューアップ工事後に入居テナントの分散化が進み、また、エリア的な特性により都心の主要なオフィスエリアに比べて賃料水準が低く、キャッシュフローの安定性は向上している。

取得日：17 年 10 月 26 日

取得価格：10,592 百万円（物件入替後のポートフォリオ比：10.0%）

奈良平城プラザ（仮称）

本物件は奈良県奈良市に所在する商業施設。18 年 4 月のリニューアルオープンに向けてリニューアル工事が行われている。三井物産グループのソーシングにより取得し、本投資法人として上場後初となるグロースアセット案件である。

リニューアル後は、地域密着型の店舗とインバウンド等に対応した観光型の店舗を組み合わせた観光型複合商業施設を目指している。リニューアル後 5 年間にわたる賃料保証型契約が締結され、また、リニューアル期間中はエンドテナントからの賃料収入がないため、固定費相当額の固定賃料が支払われるなど、キャッシュフローの安定化に向けた手当てがされている。なお、エンドテナントとの予定契約期間は 10 年以上の長期で、賃料形態は固定賃料が過半を占める予定である。

取得日：17 年 10 月 26 日

取得価格：4,100 百万円（物件入替後のポートフォリオ比：3.9%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：投資法人みらい

【据置】

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：2018年1月30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)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) 投資法人みらい
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