

2019年07月19日

【格付維持】

日本リテールファンド投資法人

発行体格付：AA－ [格付の方向性：安定的]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

日本リテールファンド投資法人(JRF)は2002年3月に上場した不動産投資法人。商業施設に特化したREITの最大手である。三菱商事とUBSアセット・マネジメントをスポンサーとする。

2018年10月に発表した中期戦略において、ポートフォリオをコア、準コア、サブに分類し、コア資産の比率を80%以上に引き上げる方針を打ち出した。郊外のGMSやロードサイド店舗などのサブ資産を売却し、都市型物件や人口密集地の駅近物件などのコア資産を取得するという資産入れ替えを約1000億円実行する予定。都市部への人口集中やEコマースの台頭といった環境変化を踏まえると、JRFの中期戦略は理にかなったものと考えられる。

既に中期戦略に沿って、合計462億円のサブ資産の売却を決定している。一方でコア資産の取得ペースは緩やかだが、過熱感のある不動産売買市場に鑑み、適正利回りでの取得を目指す方針。入れ替えによってポートフォリオのNOI利回りが過度に低下する懸念は小さい。

プライム立地やターミナル駅前の物件ではテナント需要が旺盛で、大幅な賃料増額が実現している。大口テナントの退去に伴い、大規模リニューアルを実施している川崎ルフロンではテナントリーシングがほぼ完了し、リニューアル前のNOI水準を確保できる見通し。

郊外に立地する準コア、サブ資産では厳しい運営環境が続いているものの、足元で大きな問題を抱えた物件は無いとみられる。今後サブ資産の売却を進めることに加え、分散したポートフォリオと商業施設の運営経験を有しているため、将来的なリスクは緩和されている。

2019年2月時点の総資産有利子負債比率は45.1%、敷金・保証金を含めた負債比率は50.7%となっている。鑑定評価額は帳簿価格を18.4%上回り、相応の含み益を確保している。

資金調達基盤は強固である。有利子負債の平均残存年数は4.2年(2019年2月時点)と長い。返済期限は長期に分散し、金利のほとんどを固定化している。コミットメントラインは600億円設定しており、年間の返済額を十分カバーできる水準である。

格付の方向性は安定的。資産の入れ替えや保有物件の積極的な運営により、継続的にポートフォリオの強化に取り組んでいる。スポンサーの高い信用力と長期間の投資運用実績を背景に構築された強固な事業財務基盤は、引き続き高い格付を下支えしよう。

【格付対象】

発行者：日本リテールファンド投資法人(証券コード：8953)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	AA－ (維持)	安定的

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第7回無担保投資法人債	75	2013年12月18日	2023年12月18日	AA- (維持)
第8回無担保投資法人債	80	2014年06月26日	2026年06月26日	AA- (維持)
第9回無担保投資法人債	70	2015年02月05日	2025年02月05日	AA- (維持)
第10回無担保投資法人債	50	2017年05月19日	2022年05月19日	AA- (維持)
第11回無担保投資法人債	20	2017年05月19日	2027年05月19日	AA- (維持)
第12回無担保投資法人債	80	2018年05月25日	2023年05月25日	AA- (維持)
第13回無担保投資法人債	70	2019年06月25日	2024年06月25日	AA- (維持)

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2019年07月17日
主要な格付方法	REITの格付方法 [2019. 07. 05]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	日本リテールファンド投資法人 三菱商事・ユービーエス・リアルティ
-------	-------------------------------------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を取り下げることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。