

2024年11月11日

格付投資情報センター（R&I）は以下の格付を公表しました。

エスコンジャパンリート投資法人（証券コード：2971）

【維持】

発行体格付： A- [安定的]

【格付理由】

エスコンジャパンリート投資法人（EJR）は、2019年に上場した暮らし密着型資産に投資するJ-REIT。五大都市圏を中心とした地域に密着した商業施設・住宅・持続可能な社会の実現に資する資産（底地を含む）に重点投資する。スポンサーは日本エスコンであり、同社は2021年4月に中部電力の連結子会社となった。

2024年6月に資産の入れ替えを実施した。鑑定評価額が大きく低下していた北名古屋市の商業施設を、含み益を有する2物件と併せて83億円で譲渡し、トナリエ大和高田（準共有持分50%）など3物件を90億円で取得した。この入れ替え取引によって、資産のリスクを低減しながら、ポートフォリオの鑑定NOI利回りが4.8%から5.0%に改善した。

ポートフォリオ稼働率は99.8%と高く、テナントと長期賃貸借契約（平均残存期間8.5年）を締結していることから運用状況は堅調である（2024年9月時点）。旗艦物件のトナリエ南千里ではテナントとの契約更改において大幅な賃料増額が実現しており、通期貢献する2025年7月期にはポートフォリオのNOI利回りがさらに向上する見通しとなっている。

資産運用会社は2022年にスポンサーとの利益相反取引に関連して行政処分を受けて以来、新しい経営陣のもとでガバナンス体制の強化とともにEJRの成長に向けた各種施策に取り組み、2023年7月に行政処分は解除されている。その中で資産の入れ替えによるポートフォリオの改善や初めてのスポンサー以外の物件取得、既存施設のバリューアップなど一定の成果が見られている。

資産の入れ替えの際に中電不動産を割当先とする10億円の第三者割当増資を実施し、総資産有利子負債比率は2024年7月時点で43.1%に低下した。また、資産の入れ替え効果や南千里の評価額向上を主因に、保有物件の含み益は簿価の11.2%に拡大した。取引金融機関の融資姿勢は行政処分以前の良好な状況に戻っている模様だ。一方で、有利子負債のさらなる長期化、金利の固定化、返済期限の分散化は今後の課題となろう。

格付の方向性は安定的。資産の入れ替えによってポートフォリオのリスクを低減しつつ、収益性の改善を実現した。さらにトナリエ南千里の賃料増額により、収益性はさらに大きく向上する見通し。第三者割当増資によってレバレッジは低下し、中部電力グループからのコミットメントも示された。ただし、資産規模は相対的に小さく、今後良質な外部成長を継続的に実現できるか注目したい。

【格付対象】

発行者：エスコンジャパンリート投資法人

【維持】

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A-	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：経営企画部(広報担当) TEL. 03-6273-7273

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22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> をご覧下さい。

©Rating and Investment Information, Inc.

信用格付に関わる事項

格付関係者	エスコンジャパンリート投資法人、エスコンアセットマネジメント
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付を付与した日	2024年11月11日
主要な格付方法	REITの格付方法 [2022/07/01]
情報提供者	格付関係者

利用した主要な情報	決算書類、開示情報、格付関係者から入手した情報等
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。格付アナリストが妥当性を判断した情報であること。
格付方法の概要	次のウェブサイト上に上記格付方法及び考慮した他の格付方法をともに掲載しています。 https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html
評価の前提	次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
格付符号と定義	次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

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。

一般に投資に当たって信用格付に過度に依存することが金融システムの混乱を引き起こす要因となり得ることが知られています。

信用格付の付与について 代表して責任を有する者	丸山 博哉
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。

■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 : 経営企画部（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22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。