

【新規格付け】 プレミア投資法人 証券コード：8956

J-REIT 発行体格付け：A [格付けの方向性：安定的]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを公表しました。

【格付け理由】

2002年9月に上場した不動産投資法人(J-REIT)。2005年4月末時点で保有している資産は25件、803億円(取得価格ベース)であり、未取得だが売買契約締結済みの物件を含めると31件、913億円に上る。首都圏のオフィスビル、賃貸住宅に投資する複合型ファンド。ケン・コーポレーション、日興プロパティーズ、中央三井アセットマネジメントなどを主要スポンサーとしている。

PIC(プレミア投資法人)のポートフォリオはオフィスが58%、住宅が42%。所在地域は東京都心6区で82%、都心6区以外の首都圏が18%と首都圏に集中している。1件当たりの平均取得価格は32億円(オフィスが46億円、住宅が22億円)と比較的投資規模は小さい。取得価格で加重平均した築年数は約12年(オフィスが18年、住宅が5年)である。

R&I評価額は768億円となり、取得価格804億円に対して95.5%、直近時点の鑑定評価額811億円に対して94.7%の水準となった。R&I評価額をベースとした2005年4月末時点のLTVは53%程度、ストレス金利6%を前提としたICRは1.8倍程度であるが、現在は5月に実施した増資によりこれら指標は大幅に改善している。中期的なR&IのLTV、ICRの水準はそれぞれ41~49%、1.9~2.4倍の良好な水準で推移するものとみている。

PICは東京都心部を中心とした首都圏の中規模オフィスビルと賃貸住宅に投資しており、両者の中長期的な投資比率の目標は6:4に据えている。

住宅は一般に取引市場、賃貸市場ともに規模が大きく、資産の流動性やテナントの代替性に優れる。また、物件やテナントの分散を図りやすく、賃料水準も景気動向の影響を受けにくい。従って、キャッシュフローの安定性が比較的高い用途だと認識している。

保有する住宅の多くが、東京都心の交通アクセスの優れたエリアまたはブランドイメージの高いエリアに所在しており、築年数もワイドタイプ(外国人向け高級マンション)の2件を除いて5年未満と新しく、分譲マンションに匹敵するスペックを備えている。

住宅全体の築年数を若く保つために竣工前に停止条件付きの売買契約を締結することで新築物件の取得にも力を入れている。こうした取得手法はテナントのリーシングリスクを負担することになるが、住宅の場合は竣工までの期間が短く、賃料水準の変動も比較的少ないことからリスクは限定的である。

一方で、オフィスビルは規模やグレードの点から長期的な競争力維持に懸念が残る物件も含んでいる。ポートフォリオの60%程度を占め、相対的に低い住宅の収益性を補完する重要な位置付けなので、より競争力の高い物件の追加取得や既存物件のリニューアルによってオフィス全体の質を向上させることが重要である。

過去5期の各物件ごとの賃料水準、NOI、稼働率を検証し、おおむね良好に推移していることを確認した。また、新築・未稼働で取得した住宅3物件も早期に稼働率を高めている。これは資産運用会社の優れた物件マネジメント能力に依るところが大きいと考えている。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター S F本部** 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が発行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(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付け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。



NEWS RELEASE

外部成長（ファンド規模の拡大）のスピードは緩やかであり、ファンド規模は同時期に上場した他社と比べると大きくはない。しかし、規模の割には物件やテナントの構成は比較的分散している。東京圏への地理的な集中はそのマーケットの大きさを考慮すれば懸念とはならないだろう。

総資産に占める有利子負債の比率のターゲットは 40～50%としている。上場から現在までの約 2 年半で 2 回の増資を実施し、おおむね目標とする範囲に有利子負債水準を抑制してきた。現状は借入金が全額有担保であり、変動金利が過半を占め、調達先や返済期日に偏りがある。こうした財務構成の改善が当面の課題である。

【格付け対象】

発行者：プレミアム投資法人（証券コード：8956）

名称	格付け	格付けの方向性
発行体格付け	A（新規）	安定的

☆発行体格付けとは、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に対する R & I の意見で、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務（債券やローンなど）の格付けは、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付けを下回る、または上回ることがある。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** SF本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対する R & I の意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券や商業ペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいた R & I の意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはなりません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。