

## プレス・リリース

### ストラクチャード・ファイナンス格付け

2008年1月16日

お問い合わせ先：

橋本祐志、東京 電話 03-4550-8275

小野寺亮、東京 電話 03-4550-8690

井澤朗子、東京 電話 03-4550-8674

成松恭多(メディア・コンタクト)、東京 電話 03-4550-8411

プレスルーム(電子メールによる配信、送信トラブル)

電話 03-4550-8411 Fax 03-4550-8740

電子メール [tokyo\\_pressroom@standardandpoors.com](mailto:tokyo_pressroom@standardandpoors.com)

日本語ウェブサイト <http://www.standardandpoors.co.jp>

### S&P、日本プライムリアルティを「A」に格上げ、アウトルックは「安定的」

#### 格上げ

新： 旧：

**A A-** 長期会社格付け、第1-9回無担保投資法人債（既発債）

**A A-** 発行登録債予備格付け

（発行予定総額1,000億円、発行予定期間2007年11月6日から2年）

**A-1 A-2** 短期会社格付け

#### アウトルック：安定的

（2008年1月16日、東京=S&P）スタンダード&プアーズは本日、日本プライムリアルティ投資法人（JPR）の長期格付けを「シングル A マイナス」から「シングル A」に、短期格付けを「A-2」から「A-1」に、それぞれ1ノッチ（段階）ずつ引き上げた。長期格付けに対するアウトルックは「安定的」とする。

格上げは、1) 資産規模の拡大に伴い、物件やテナントの集中リスクが改善され、事業基盤の安定性が高まっていること、2) 適度な外部成長の実現のもと、適切なレバレッジ・コントロールを通じて保守的かつ安定的な事業運営をしていること、3) 有担保借入れの比率が低下し、財務の柔軟性や資本・負債構成などの財務内容が一層改善してきたこと一に基づいている。

JPR は、国内の不動産投資信託市場（J-REIT）で主要な地位を占めている。スポンサーは東京建物（N.R.）、明治安田生命保険（A- / ポジティブ / A-1）、大成建設（BBB- / 安定的 / --）、損害保険ジャパン（AA- / 安定的 / --）、安田不動産（N.R.）で、その信用力は改善傾向にある。不動産の取得環境が厳しいなか、東京建物と大成建設を中心としたスポンサーと連携し、着実に物件取得を進めている。JPR のポートフォリオは、稼働率が高く管理状態が良好なオフィスビルと商業施設で構成され、安定したキャッシュフローを生み出している。財務基盤は比較的良好である。

JPR は第12期（2007年12月期）末時点で、全国に35件のオフィスビルと14件の商業施設を所有し、総取得額は約2,519億円にのぼる。これら取得物件のほかに、名駅2丁目開発特定目的会社の優先出資証券（3.4億円）を保有している。また、2008年12月に「〈仮称〉港南2丁目ビル」（東京都港区、18.7億円）を、2009年3月には「〈仮称〉KM複合ビルプロジェクト商業施設棟」（大阪府大阪市中央区、92.5億円）を取得する予定である。2007年4月に「ツルミフーガ1」（横浜市）を売却したことが

ら、総賃料ベースで最大テナントであった西友（N.R.）への依存度が低下し、テナントへの集中リスクが改善した。JPR はこれまで 8 物件を売却するなど、バリューアップ戦略の実現および資産の入れ替えによってポートフォリオの質を改善し、投資重点地域を絞り込んできた。2007 年 11 月末時点で、全ポートフォリオに占める上位 4 物件の割合（取得価格ベース）は約 22%と低く、テナント数も格付け付与当初の 344 から 519 へと分散が進んでいる。地理的には、同社の投資方針に沿った投資が実施されている。稼働率は運用開始以来堅調に伸び、現在では 98.4%と高く、キャッシュフローの安定性に寄与している。

スタンダード&プアーズが同投資法人に格付けを付与して以来、2007 年 12 月末までの外部成長速度は年平均約 16%と、比較的緩やかなペースであった。厳しい投資環境下、2006 年 12 月末までに資産規模を 3,000 億円にするという外部成長目標は未達となったものの、今後は時期を定めずに、着実に目標を達成するとしている。JPR は、有利子負債比率を 35-50%の水準で維持することをターゲットとしている。JPR は上場後 3 回の増資実績を有しており、今後の外部成長過程においても、適切なレバレッジ・コントロールのもと、レバレッジを変動幅の少ない範囲で、40%台前半の比較的保守的な水準を維持していくとスタンダード&プアーズはみている。

2007 年 12 月末時点の投資内訳はオフィスビル 62.7%、商業施設 37.3%で、商業施設の割合が上昇しつつある。商業施設への投資は、オフィスビル単独の投資と比べた場合、より複雑で高度なポートフォリオ運用を求められる可能性があるものの、好立地の商業施設への選別投資を実施していることから、現時点で特段の懸念材料とはなっていない。JPR が完全所有権を有していない物件の比率が比較的高いことを含め、スタンダード&プアーズでは今後の同投資法人のポートフォリオ構築に注視していく。

JPR の 2007 年 6 月期（第 11 期）の賃貸事業収入総額は約 95 億円、当期純利益は約 43 億円、有利子負債比率は約 36.6%（有利子負債 / （有利子負債 + 株主資本）；スタンダード&プアーズ定義）であった。2007 年 12 月末現在、有利子負債の約 90%は長期（1 年以内返済予定長期借入金および 1 年以内償還予定投資法人債は含まない）で調達されている。満期の時期は 20 年投資法人債を含む 2026 年まで適度に分散されており、各期の返済額も一定額に抑えられている。キャッシュフローの安定性は比較的高く、2007 年 6 月期の EBITDA（税引き前・利払い前・償却前利益）インタレスト・カバレッジ・レシオは約 8.8 倍、有利子負債に対する営業キャッシュフローの比率（FFO/有利子負債比率）は約 12.0%、流動性の検証としての、支払い利息額と配当額の合計をベースに算出したカバレッジ・レシオも約 1.3 倍となっている。2007 年 6 月期末時点の現金残高は約 280 億円で、緊急の運営費用（敷金返還債務を含む）を賄うのに十分な水準であった。複数の金融機関と良好な取引関係があり、また、未使用のコミットメントラインは 200 億円と、債務返済における手元流動性は十分確保されている。借入金については、設立初期の長期借入金（2007 年 12 月末現在、全借入金の約 9%）が有担保であるが、その他は無担保で調達されていることから、財務の柔軟性は向上している。

アウトルックは「安定的」である。JPR は今後、スポンサーとの緊密な連携のもと、適度なペースでの外部成長と、着実な内部成長を通して、安定的に収入を上げていくとみられる。スタンダード&プアーズは、資本・負債構成、支払い余力などの財務内容を今後も維持していけるかどうか、また、JPR の資産規模や投資対象資産に鑑み、ポートフォリオ拡大の過程で、変動幅の少ない範囲で、巡航ベースで 40%前半の保守的なレバレッジ・コントロールをできるかどうか注視していく。

\*文中の会社格付けは「長期/長期格付けに対するアウトルック/短期」で表示。「N.R.」は格付けなし。

スタンダード&プアーズは、マグローヒル・カンパニーズ（NYSE:MHP）の一部門であり、世界の金融市場に対して独立した立場から、信用格付け、株価指数、株式リサーチ、データなどの金融情報を提供している。100%子会社を含め 21 カ国に約 8,500 名のスタッフを擁し、世界の金融インフラストラクチャーのなかで重要な役割を担っている。投資や金融取引の意思決定に不可欠な情報である独立したベンチマークの提供者として、140 年以上にわたって主導的な立場にある。詳細は当社日本語ウェブサイト([www.standardandpoors.co.jp](http://www.standardandpoors.co.jp))まで。

マグローヒル・カンパニーズは、スタンダード&プアーズ、ビジネスウィーク、マグローヒル・エデュケーションなどを通じて、金融サービス、教育、ビジネスに関する情報を提供する、国際的な情報サービス企業である。世界 40 カ国に 280 カ所以上の拠点を有している。詳細はウェブサイト([www.mcgraw-hill.com](http://www.mcgraw-hill.com))まで。

格付けを商業目的でスタンダード&プアーズの有料情報サービスに類似したデータベースに蓄積したり、自動的に配信することを禁止します。