

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12月4日

お問い合わせ先：

井澤朗子、東京 電話 03-4550-8674

小野寺亮、東京 電話 03-4550-8690

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

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

S&P、福岡リート投資法人の格付けを「A-/A-2」に据え置き

据え置き

A- 長期会社格付け

A-2 短期会社格付け

アウトルック：安定的

(2008年12月4日、東京=S&P) スタンダード&プアーズは本日、福岡リート投資法人(以下「FRC」)の長期格付けを「シングル A マイナス」に、短期格付けを「A-2」に、それぞれ据え置いた。長期格付けに対するアウトルックは引き続き「安定的」とする。

格付けの据え置きは、FRCの比較的高い事業地位と保守的な財務方針を反映している。同投資法人は、国内初の地域特化型の国内不動産投資信託(J-REIT)として主導的な地位を築いており、認知度が高い。福岡都市圏とその他九州地域(山口県と沖縄県を含む)の不動産への投資に特化し、優良な商業施設、オフィスビルおよび賃貸住宅で構成された、質の高い不動産ポートフォリオを有する。

FRCは、保守的な資本・負債構成と、高い収益性に支えられた強固な流動性カバレッジを有している。ただし、ポートフォリオの維持管理において福岡地所(N.R.)グループに依存していることが、一部、格付けの制約要因となっている。特定の物件やテナントへの集中度合いは改善傾向にあるものの、依然として比較的高いことも懸念要因である。

FRCの資産運用会社である福岡リアルティ(N.R.)のスポンサーは、福岡地所や九州電力(AA/安定的/-)をはじめ、主として福岡・九州地域を代表する10社の企業群である。これらスポンサー企業の当該地域における業歴は長い。また、2008年5月には、日本政策投資銀行(AA-/安定的/A-1+)がスポンサーとして参画した。これらスポンサーによる物件パイプラインや資金調達のサポートは、FRCの成長戦略上の強みとなっている。

FRCは第8期(2008年8月期)末時点で、九州地域で15件の商業施設、オフィスビル、賃貸住宅を保有し、ポートフォリオ総額は1,150億円(取得価格ベース、以下同様)であった。これら取得物件のほかにも、九州最大の都市型複合商業施設「キャナルシティ博多」(福岡市)の残余持ち分(SPC区分)を対象不動産とする有限会社の優先匿名組合出資持ち分(34億円)を保有している。保有物件15件の内訳は、「キャナルシティ博多」などの商業施設9件、「キャナルシティ・ビジネスセンタービル」(福岡市)などのオフィスビル4件、賃貸住宅2件で、物件構成比率はそれぞれ約65%、約32%、約3%である。2008年2月にはコミュニティショッピングセンター「久留米東櫛原SC」(25億円、久留米市)を、3月には同「ケーズデンキ鹿児島本店」(35.5億円、鹿児島市)を取得した。国内外の金融・資本市場が変動を来し、J-REIT市場を取り巻く事業環境が厳しさを増すなか、FRCは、借り入れ余力の範囲内で、収益性を考慮し、慎重かつ選別的な物件取得を行っている。

FRC のポートフォリオは投資方針に沿って福岡都市圏とその他九州地域に地理的に分散され、2008 年 8 月期末の平均稼働率は 99.4%と、キャッシュフローは安定している。福岡市のオフィス市場は、供給過剰から一部の新築物件で空室率の上昇が見られるものの、現状、FRC の保有物件のパフォーマンスに大きな影響は出ていない。また、昨今の消費減速を背景に、小売業の業況低迷が懸念されるものの、FRC 保有の主な商業施設の売り上げは、おおむね同投資法人の計画通りに推移している。FRC は、賃料減額や退去のリスクを管理し、リニューアルや増床による内部成長に取り組んでおり、比較的高いポートフォリオの収益性を維持している。

なお、キャナルシティ博多が 2008 年 8 月期末時点でポートフォリオ総額の約 27.8%を占めるなど、FRC のポートフォリオには特定資産への集中リスクがある。しかしながら、当該物件は、1) 高い競争力を有する、2) 商業施設、ホテル、シネマコンプレックスなど、相互に業況への影響はあるものの、異なる資産タイプの物件で構成されている——ことから、リスクはある程度軽減されている。加えて、ポートフォリオの拡大に伴い、当該物件への資産集中は徐々に緩和されている。また、1) 最大テナントであるイオン九州 (N.R.) からの賃料収入が全体の約 9.7%を占めていること、2) 上位 10 テナントで同 47.4%を創出していることから、ある程度テナント集中リスクがあるが、このリスクもポートフォリオの拡大に伴って緩やかに改善していくとみられる。中長期的にはキャナルシティ博多 SPC 区分の資産の取得が考えられ、取得時期、ポートフォリオ総額に占める構成比などを注視していく。加えて、1) 2011 年に「新・博多駅ビル」の開業が予定されている、2) キャナルシティ博多の隣接地にて「キャナルシティ博多 II (仮称)」の建設・開業が計画されている——ことから、博多駅エリアの商業・オフィス市場の動向も注視したい。

FRC は当初 2008 年末までに資産規模 1,600 億円の達成を目標としていたが、昨今の厳しい取得環境に鑑み、達成時期については市場環境に応じて柔軟に対応することとしている。これまでの成長ペースは年率約 13%と、比較的緩やかであった。

2008 年 8 月期の営業収益は約 55 億円、当期純利益は約 20 億円、同期末の有利子負債比率 (保証金を含む有利子負債 / (有利子負債 + 株主資本) ; スタンダード&プアーズの定義) は 46.6%であった。FRC の経営陣は、資本総額に対する有利子負債比率を平均 35-45%、最大でも 50%までの保守的な水準で維持していくとしている。レバレッジ水準はやや高まってきているものの、FRC は今後のエクイティー市場の動向と物件取得状況に応じて増資を行い、財務レバレッジを安定させていく方針である。

借入れに対するキャッシュフロー・プロテクションは比較的高く、2008 年 8 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、現行の低水準の資金調達コストをベースに、約 8 倍であった。ただし、保証金債務返済を含めたカバレッジ・レシオの変動幅はやや大きい。有利子負債に対する営業キャッシュフロー (FFO / 有利子負債) の比率は約 10.8% (保証金考慮後は約 10.3%) である。

流動性

FRC の現在の手元流動性は適度な水準であり、長期・短期の資金調達力は目先の借入金返済およびポートフォリオ拡大を考える上で懸念材料ではない。FRC は昨今の厳しい資金調達環境に鑑み、2008 年にコミットメントライン総額を 20 億円増額した。2008 年 8 月期末時点で約 63 億円の現預金残高と、総額 100 億円のコミットメントライン (うち未使用額 66 億円) を有し、敷金および保証金債務を含む当面の営業資金の支払いに懸念はない。また、長期借入れの満期の時期は 2009 年 8 月まで予定されていないこと、同借入先はスポンサーであることから、リファイナンス・リスクは一部軽減されている。取引関係にある国内金融機関の数はスポンサーを含め、九州地域の地方銀行を中心に 22 社で、また借入れはすべて無担保調達していることから、一定の財務の柔軟性を有している。

アウトルックは「安定的」である。ポートフォリオの資産集中にもかかわらず、また、厳しい事業環境下でも、質の高い資産を背景に、おおむね安定的な賃貸収入と収益性を維持していくと考えられる。FRC は今後もスポンサーの不動産運用能力を強みに、比較的保守的な財務方針のもと、相応な財務内容を維持していくであろう。スタンダード&プアーズは、九州地域における事業環境、物件やテナントの集中度合い、レバレッジの水準、収益性、キャッシュフロー・プロテクションの水準などを注視していく。

*文中の発行体格付けは「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 23 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)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、J. D. パワーなどを通じて、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 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)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。