

ストラクチャード・ファイナンス格付け

2010年3月23日

お問い合わせ先:

井澤朗子、東京 電話 03-4550-8674

老川由美、東京 電話 03-4550-8775

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、ジャパンリアルエステイト投資法人のアウトルックを「ネガティブ」に 格付けは長期、短期ともに据え置き

アウトルック変更

新: 旧:

ネガティブ 安定的

格付け据え置き

AA- 長期会社格付け、第3-6回無担保投資法人債* (発行総額 450 億円)

A-1+ 短期会社格付け

*第1-2回債は償還済み

- 厳しい事業環境下、有利子負債比率が幾分高まっており、収益性や財務関連指標がやや弱含んでいる。
- 長期格付けのアウトルックを「安定的」から「ネガティブ」に下方修正。
- 高い事業地位と質の高い不動産ポートフォリオを裏付けにキャッシュフローがおおむね安定していることから、長期・短期格付けを「AA-/A-1+」に据え置き。

(2010年3月23日、東京=S&P) スタンダード&プアーズは本日、ジャパンリアルエステイト投資法人(以下「JRE」)の長期格付けに対するアウトルックを、上記のとおり「安定的」から「ネガティブ」に変更した。これは、1) 賃貸収入に下方圧力がかかり、事業環境が厳しいなか、保守的な財務方針に照らして有利子負債比率が幾分高い水準で推移しており、収益性や財務関連指標がやや弱含んでいる、2) 不動産市況の現状に鑑み、今後はより積極的に外部成長に取り組むとみられることから、エクイティ市場の資金調達環境が回復途上のなかで、従来の保守的な財務基盤の回復には一定の時間がかかる可能性がある、3) ポートフォリオの含み益(期末算定価格と簿価との差額)が減少し、財務運営上のクッションが幾分減少している——ことを受けたものである。一方、長期・短期格付けは上記のとおり据え置いた。

JREは、総資産有利子負債比率を巡航ベースで30%台を目安に保守的に維持する財務方針を明らかにしているが、資本市場低迷の影響で、同比率は従来に比べ幾分高い水準で推移している。2009年9月期(第16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+純資産);スタンダード&プアーズの定義)は約41.9%であった。2009年12月に総額約267億円の増資を実施したものの、資本市場のボラティリティによる調達額の減少や物件取得によって、2010年3月期(第17期)末の同比率は44%程度で着地すると推定される。また、オフィス賃貸市場低迷の影響から、ポートフォリオの平均稼働率は1月末時点で92.0%まで低下するなど、賃貸収入への下方圧力が見られ、収益性指標がやや低下している。同投資法人の現行の財務関連指標は、格付けの想定よりもやや弱い水準にある。JREは、

不動産市況が底に近づきつつあるとの認識のもと、外部成長に軸足を移していく方針であるが、今後の資金調達環境によっては、従来の保守的な財務基盤の回復には一定の時間がかかる可能性がある。ポートフォリオの含み益は、第16期末時点で約9.5%と減少傾向にある。

賃貸事業環境と資本市場の低迷が長期化し、収益性や財務関連指標の改善が遅れる見通しが強まったと判断された場合、スタンダード&プアーズは格下げを検討する。一方、外部成長を進めていく過程で、収益性が回復し、レバレッジ水準や利払い余力などの財務改善の見通しが明確になれば、アウトルックを「安定的」に上方修正する。

一方、当面の信用力は、同投資法人の高い事業地位と極めて質の高いポートフォリオからのおおむね安定したキャッシュフロー、高い財務の柔軟性によって下支えされるとみられることから、スタンダード&プアーズはJREの長期格付けを「ダブルAマイナス」に、短期格付けを「A-1プラス」に、それぞれ据え置いた。

JREは上場しているオフィス特化型J-REIT（国内の不動産投資信託）の中で2番目の資産規模を誇り、強い事業地位と高い認知度を有している。スポンサーは三菱地所（A+/安定的/A-1）、第一生命保険（A/ネガティブ/-）、三井物産（A+/安定的/A-1）で、そのブランド力と高い信用力はJREの強みとなっている。2010年2月末時点で、東京23区を中心に全国に55件のオフィス物件を所有し、総取得価格は約6,206億円にのぼる。2010年1月に「汐留ビルディング」（東京都港区、取得価格546億円）の持ち分を追加取得し、3月には「東京オペラシティビル」（東京都新宿区、同約224億円）の持ち分を追加取得する予定であるなど、厳しい事業環境にもかかわらず、スポンサーとの連携のもと、タイムリーな資金調達を通じて大型物件の取得を進めている。

*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。

<関連レポート>

「不動産投資信託（J-REIT）に対する格付け方針」

（2001年5月）

上記関連レポートは、S&Pの日本語情報サービス商品と日本語ウェブサイトに掲載されています。情報商品のお問い合わせは、営業・クライアントサービス（電話03-4550-8711、clientservices_japan@standardandpoors.com）まで。

<日本語情報サービス商品（年間契約制）>

Research Online（リサーチ・オンライン）：www.researchonline.jp

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

トップページ「ストラクチャード・ファイナンス」の「J-REIT/格付け規準」へお進みください。

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）の子会社であり、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。23カ国にオフィスを構え、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、150年近く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）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。