

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3月28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、ジャパンリアルエステイト投資法人を「AA- / A-1+」に格上げ

格上げ

新： 旧：

AA- **A+** 長期会社格付け、第2-6回無担保投資法人債（既発債）

AA- **A+** 国内投資法人債発行登録枠予備格付け

（発行予定総額 1,000 億円、発行予定期間 2007 年 8 月 16 日から 2 年）

A-1+ **A-1** 短期会社格付け

アウトルック：安定的

（2008年3月28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」）の長期格付けを、上記の通り「シングル A プラス」から「ダブル A マイナス」に、短期格付けを「A-1」から「A-1 プラス」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。

今回の格上げは、1) 資産規模の拡大に伴ってポートフォリオの質やキャッシュフローの安定性が改善し、事業基盤が強化されている、2) 外部成長の過程で、昨今の厳しい金融・資本市場環境下においてもレバレッジ・コントロールの実績を積み上げ、保守的な運営をしている、3) 多様な資金調達手段と潤沢な手元流動性を確保し、財務の柔軟性が向上している一ことに基づいている。

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。三菱地所（A+ / 安定的 / A-1）、東京海上日動火災保険（AA / 安定的 / A-1+）、第一生命保険（A / 安定的 / --）、三井物産（A / ポジティブ / A-1）がスポンサーで、その信用力は改善傾向にある。スポンサーの信用力の高さは、JRE の強みとなっている。ポートフォリオは、管理状態が良好で高稼働率のオフィスビルで構成され、安定したキャッシュフローを生み出している。財務基盤は良好である。

JRE は本日時点で、東京 23 区を中心に全国に 53 件のオフィス物件を所有し、総取得価格は 5,190 億円にのぼる。これら取得物件のほかに、晴海フロント特定目的会社の優先出資証券（12.7 億円）を保有している。JRE は 2007 年 4 月以降の 1 年間で、晴海センタービル（東京都中央区、取得価格 268 億円）、MM パークビル（横浜市西区、同 374 億円）など、総額 791 億円の投資をする一方で、神戸伊藤町ビルディング（譲渡価格 17.7 億円）のように収益向上余地の小さい小規模物件を売却し、資産の入れ替えを行った。

物件取得は、スポンサーとの緊密な連携のもと進められ、ポートフォリオの質や安定性の改善に寄与している。

最大物件である北の丸スクエアがポートフォリオ全体の約 15.7%を占めることから、特定資産への集中リスクがあるが、1) 同ビルの立地条件は希少性が高いこと、2) スペックの優位性、3) 長期リースによる安定的なキャッシュフローによって、そのリスクは軽減されている。また、新たな物件取得に伴い、資産集中リスクは緩やかに減少している。ポートフォリオは地理的に分散され、2008 年 1 月末の平均稼働率は 97.8%と、キャッシュフローは安定している。

米国のサブプライム問題に端を発し、国内外の金融・資本市場が変動を来しており、J-REIT の投資口市場も昨年来大きく調整している。このような外部環境下、JRE は既存物件の賃料上昇や改修・資産の入れ替えによる質の向上などの内部成長戦略に軸足を置きつつ、タイムリーな資金調達と選別的な物件取得によって適度なペースの成長を維持している。JRE の財務方針では、総資産有利子負債比率は 30%台を目安に保守的に運営することとしている。資産規模が一定水準に達していることから、レバレッジの変動幅は縮小傾向にある。JRE は投資口市場が低迷しているなかでの 2008 年 3 月の増資を含め、上場後 5 回の増資実績を有することから、今後の外部成長過程においても、機動的な増資の実施などによって、財務方針に沿いつつ保守的な水準でレバレッジを維持していくと、スタンダード&プアーズは考えている。

2007 年 9 月期（第 12 期）の収入総額は 175 億円、当期純利益は 76 億円、同期末の有利子負債比率〈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〉は 34.7%であった。2008 年 2 月末時点で、長期有利子負債はすべて固定金利で調達され、満期は 2025 年まで分散されている。キャッシュフローの安定性は高く、第 12 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試算すると、約 10 倍となる。また、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）は 13.8%であった。2008 年 3 月期（第 13 期）については、晴海フロント特定目的会社の優先出資に対する配当金が見込めることから、収益・利払い余力関連の指標は一時的に上昇する見込みである。

流動性

2007 年 9 月期末時点の現金残高は約 164 億円で、緊急の運営費用（敷金債務を含む）を賄うのに十分な水準であった。未使用のコミットメントラインは総額 250 億円。複数の銀行と良好な取引関係を維持しており、債務返済における手元流動性は十分確保されている。JRE の有利子負債はすべて無担保で調達され、財務の柔軟性は高い。

アウトルックは「安定的」である。JRE は今後もスポンサーとの緊密な連携のもと、質の高い不動産ポートフォリオをベースに、安定的な収益を上げていくとみられる。内部成長を重視していく過程で、1) 確固たる事業基盤をベースに、分散・安定したポートフォリオを維持し収益性を強化する、2) 30%台の総資産有利子負債比率を目安とする財務方針に沿った保守的なレバレッジ・コントロールのもと、資本・負債構成や利払い余力などについて相応の財務内容を維持していく——とみられる。ただし、今後、大型の資産取得などにより、レバレッジが大幅に上昇し、その状態が継続するなど、上記の想定と異なる運営が継続される場合には、格付けの見直しを検討することとなる。

* 文中の会社格付けは「長期格付け／長期格付けに対するアウトルック／短期格付け」で表示しています。

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)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。