

## ストラクチャード・ファイナンス格付け

2004年1月29日

お問い合わせ先：

大室友良、東京 電話 03-3593-8584

井澤朗子、東京 電話 03-3593-8674

田辺敏子(メディア・コンタクト)、東京 電話 03-3593-8411

プレスルーム(電子メールによる配信、送信トラブル)

電話 03-3593-8411 Fax 03-3593-8740

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の無担保投資法人債に格付け

### 新規債務格付け

A - 第1回無担保投資法人債(発行額100億円、2008年2月償還)

A - 第2回無担保投資法人債(発行額70億円、2010年2月償還)

A - 第3回無担保投資法人債(発行額50億円、2014年2月償還)

### 据え置き

#### 日本プライムリアルティ投資法人

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

(2004年1月29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)が発行を予定する総額220億円の無担保投資法人債を上記の通り、格付けした。また、同社に対する長期会社格付けを「シングルA マイナス」に、短期会社格付けを「A-2」に据え置いた。アウトルックは引き続き「安定的」である。

格付けは、比較的強い事業地位と保守的な財務内容を反映している。JPRは、オフィスと商業施設で構成される質の高い不動産ポートフォリオと不動産運用能力の高い設立スポンサーを有していることを背景に、不動産投資信託市場(J-REIT)において現在、資産規模、時価総額ベースで主要な地位を築いている。保守的な資本構成と比較的高い収益性に支えられた高い流動性カバレッジを現状有している。

懸念要因として、J-REIT市場がまだ発足間もないこと、JPRのやや積極的な成長戦略、一部スポンサーの比較的弱い信用力、一定のテナントの集中リスクが挙げられる。また、商業施設は一般的に、オフィスより高いオペレーションリスクを有すると考えられるので、オフィスと商業施設に対する分散投資(オフィス80%、商業施設20%の比率が目標)はオフィス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り、懸念要因と考えられる。しかし、ポートフォリオに占める商業施設の割合が限定的であること、異なる物件タイプを組み入れることによる分散効果が期待されること、いずれの商業施設も立地条件に恵まれ高い売上高を実現していることから、かかる懸念要因はある程度緩和されているとスタンダード&プアーズは判断している。

2003年12月期には、全国に32の不動産(オフィス28棟、商業施設4棟)を所有し、総額は鑑定評価額ベースで1,387億円、スタンダード&プアーズの評価額ベースで1,317億円にのぼる。2004年1月

には、大阪の堂島ビルを約 21 億円で購入することを発表した。スタンダード&プアーズは、JPR が引き続き計画通りに物件取得を進め、2006 年末までに総資産 3,000 億円の外部成長を達成するものと期待している。

財務の柔軟性は有担保の銀行借入れのうち、約 200 億円を本債券を原資に返済する予定であることから、著しく改善しよう。ポートフォリオの NOI (ネット・オペレーティング・インカム、純収益)のうち、担保に供せられた資産の NOI の比率は 74.5%から 46.3%まで低下することが期待される。スタンダード&プアーズでは、担保に供せられた資産の NOI の比率が 50%を越える場合は、無担保債を会社格付けより 1 ノッチ低く格付けするとしているが、同投資法人の同比率はその水準を下回る。今後も無担保借入れを中心に不動産を追加取得する方針のため、担保に供せられた資産の比重は低下していきそう。スタンダード&プアーズでは、有担保の銀行借入れによる資産の取得が適度な水準で維持され、担保に供せられた資産の NOI の比率は 50%以下にとどまるとみている。したがって、今回発行予定の債券の格付けと、同投資法人の会社格付けに格差を設けなかった。

スタンダード&プアーズは、マグローヒル・カンパニーズの一部門であり、完全に分離・独立した経営体制に基づき、世界の金融市場に対して金融情報、信用リスク分析および格付けサービスを提供している。当社の提供する数多くの商品には、世界の主要株価指標である S&P Global1200、米国の主要株価指数である S&P500、日本および海外の投資家の投資指標となる S&PJapan500、22 万本以上の有価証券およびファンドの格付けなどがある。現在、世界 18 カ所の拠点で総勢 5,000 名以上のスタッフを擁する。詳細は当社ウェブサイト([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 33 カ国に 350 カ所以上の拠点を有しており、2001 年の売上高は 46 億ドルにのぼる。詳細はウェブサイト([www.mcgraw-hill.com](http://www.mcgraw-hill.com))まで。

[www.standardandpoors.co.jp](http://www.standardandpoors.co.jp)  
[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)