

## プレス・リリース

### ストラクチャード・ファイナンス格付け

2007年3月16日

お問い合わせ先：

老川由美、東京 電話 03-4550-8775

橋本祐志、東京 電話 03-4550-8275

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のアウトルックを「ポジティブ」に変更

#### アウトルック変更

新： 旧：

**ポジティブ** **安定的**

#### 格付け据え置き

**A-** 長期会社格付け、第1-7回無担保投資法人債（既発債）

**A-2** 短期会社格付け

(2007年3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（以下「JPR」）の長期会社格付けのアウトルックを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げた。アウトルックの変更は、1) ポートフォリオの拡大に伴い、物件やテナント集中度が緩和され分散度が改善している、2) 適度なペースで外部成長を実現し、適切なレバレッジ・コントロールを通じて適度に保守的で安定的な運営をしている、3) 有担保借り入れの比率が低下し、財務の柔軟性が改善している——などの判断に基づく。長期・短期格付け、および既発債の格付けは、上記の通り据え置いた。

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.）、明治安田生命保険相互会社（A- / ポジティブ / A-1）、大成建設（BB+ / 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のコラボレーションにより着実に物件の取得を進めている。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10期（2006年12月期）末時点で、全国に34件のオフィスビルと12件の商業施設を所有し、総取得額は約2,225億円にのぼる。これら取得物件のほかに、川崎ダイス特定目的会社の優先出資証券（約15.5億円）を保有している。また、2007年2月には立川ビジネスセンタービルの追加取得を（23億円）、同3月には新宿三丁目イーストビル（約5.4億円）を取得したほか、武蔵浦和ショッピングスクエア、ライズアリーナビルも取得する予定である。一方、2007年4月には、ツルミフーガ1、JPR 高松ビルを売却する予定である。ツルミフーガ1の売却後、総賃料ベースで最大テナントである西友（N.R.）への依存度は2006年12月末の8.6%からさらに低下し、最大テナントへの集中懸念は緩和され

る予定である。JPR はこれまで上記 2 物件以外に、6 物件を売却しており、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。2006 年 12 月末現在、全ポートフォリオに占める上位 4 物件の割合は約 24%と低く、またテナント数も格付け付与当初の 344 から 479 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なされている。稼働率は運用開始以来堅調に伸びて現在では 98.6%と高く、キャッシュフローの安定性に寄与している。また監査法人のアドバイザーのもと、コンプライアンス体制を強化しており、これらは会社運営の安定性に寄与していると考えられる。

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、2006 年 12 月末までの外部成長速度は約 16%と、比較的緩やかなペースであった。厳しい物件投資環境のなか、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 の方針では、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、巡航ベースで 40%前半を維持していくものとスタンダード&プアーズはみている。

2006 年 12 月末時点の投資比率はオフィスビル 65.4%、商業施設 34.6%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、JPR は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 の場合、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 2006 年 12 月期の収入総額は約 91 億円、当期純利益は約 36 億円、有利子負債比率は約 47.9% (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。同比率は 2007 年 2 月の増資により、30%台半ばまで低下している。2007 年 2 月末現在、有利子負債の約 80%は長期有利子負債 (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) で調達されており、満期は 2026 年まで分散し (20 年投資法人債を含む)、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、2006 年 12 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 9.5%、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 1.4 倍となっている。現預金残高は運営費用を賄うのに十分な水準であった。20 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確保されている。借入金は、設立初期の長期借入金 (2007 年 2 月末現在、全借入金の約 15%) 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「ポジティブ」である。JPR は今後、スポンサーとのより緊密な連携のもと、適度なペースでの外部成長と、着実な賃料改定による内部成長を通して、安定的に収入を上げていくとみられる。スタンダード&プアーズでは、格付けの上方修正に向けて、資本構成、今後の金利上昇に伴う支払い余力などの財務内容を一層改善していけるかどうか、また、同投資法人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。「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)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)まで。