

事業法人・公益事業格付け

2012年3月5日

お問い合わせ先：

老川由美、東京 電話 03-4550-8775

井澤朗子、東京 電話 03-4550-8674

東京プレスルーム(メディアコンタクト)

東京 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投資法人を「クレジット・ウォッチ」に  
格下げ方向で指定**

**「クレジット・ウォッチ」格下げの可能性**

**A** 長期会社格付け、第3、6-9、11-14回無担保投資法人債\*（発行総額515億円）

**A-1** 短期会社格付け

\*第1-2回債、第4-5回債、第10回債は償還済み

- 日本プライムリアルティ投資法人（JPR）は「（仮称）大手町1-6計画（底地）」を取得予定であると発表した。本物件はポートフォリオ中、最大の物件となる見込みで、本物件への資産集中度が高まる。
- 本物件を取得する際は有利子負債を用いる予定であることから、有利子負債比率が上昇する。
- 長期・短期格付けを、引き下げる方向で「クレジット・ウォッチ」（CW）に指定。
- 今後の運営方針や財務改善状況などを見極めた上で、CWを解除する。

（2012年3月5日、東京=S&P）スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズ（以下「S&P」）は本日、日本プライムリアルティ投資法人（JPR）の格付けを、長期、短期ともに引き下げる方向で「クレジット・ウォッチ」（CW）に指定した。同投資法人が2月29日付で、開発中の「（仮称）大手町1-6計画」の底地\*（東京都千代田区）を360億円で取得する予定であると表明したことを受けたものである（\*地上権の付着している土地のこと）。

本物件はオフィス集積エリアである千代田区大手町に所在し、立地条件の優位性や希少性を誇るものの、2014年4月に竣工予定の高層複合オフィスビル開発計画の中の底地である。地代収入の安定性への対処は一部図られているとみられるが、ポートフォリオのキャッシュフローにおいて開発計画からの地代収入が一定の割合を占めるようになり、JPRのポートフォリオの安定性はやや低下する可能性があるとして、S&Pは考えている。

今回の資産取得後、当該物件がJPRのポートフォリオに占める割合は約9.4%と、最大となる。その結果、JPRにおいては、ポートフォリオ中の最大物件への集中度が高まる見込みだ。

あわせてJPRは、全額有利子負債を用いて、本物件を購入するとしている。その結果、有利子負債比率は約53%——S&P定義の有利子負債比率〈有利子負債／(有利子負債+純資産)；保証金債務考慮後〉

—と、2011年12月末の数字から約5%上昇する。それに伴い、信用力上のリスク要因であった利払い余力関連指標も低下する見込みだ。

本物件は希少性の高さゆえに物件利回りが低いことから、JPRが、ポートフォリオ全体の利回りを安定させつつ、同時に有利子負債比率の改善を図るには、一定の時間を要する可能性がある、とS&Pは考えている。

今後、JPRの財務方針や運営戦略を確認し、財務基盤の改善ペースの見通しとその実現性などを検討・精査した上で、CWを解除する予定である。開発計画の底地を保有することで生じるリスクへの対応についても、再度確認して、分析に織り込む。JPRの財務基盤が短期的には改善しないと判断された場合、格下げとなる可能性がある。

JPRは、スポンサーである、東京建物（格付けなし）、大成建設（格付けなし）、明治安田生命保険（A/安定的/A-1）を含む、スポンサーの不動産運用・開発能力を背景に、国内の不動産投資信託（J-REIT）市場で主要な地位を占めている。同投資法人の当面の信用力は、J-REIT市場における比較的高い事業地位と質の高い不動産ポートフォリオから生み出される、おおむね安定的なキャッシュフローによって下支えされている。したがって、仮に格下げとなった場合でも、引き下げ幅は1ノッチ（段階）にとどまる可能性が高い。

\*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>

2011年6月21日付「Key Credit Factors: Global Criteria For Rating Real Estate Companies」

（和訳版：2011年9月27日付「格付け規準 | 事業会社 | 一般事業会社：シリーズ Key Credit Factors：世界の不動産会社の格付け規準」）

2011年2月16日付「General Criteria: Principles Of Credit Ratings」

（和訳版：2011年3月2日付「一般格付け規準：信用格付けの原則」）

2001年5月9日付「不動産投資信託（J-REIT）に対する格付け方針」

\*本格付に関する適時開示事項（金融商品取引業等に関する内閣府令第三百十三号第三項第三号）は、スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のウェブサイトの「ライブラリー・規制関連」>「信用格付けの概要」（[www.standardandpoors.co.jp/pcr](http://www.standardandpoors.co.jp/pcr)）でご参照いただけます。

## S&Pの格付けについて：

スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズが提供する信用格付には、日本の金融商品取引法に基づき信用格付業者として登録を受けているスタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付（以下「登録格付」）と、当該登録を受けていないグループ内の信用格付業を行う法人が提供する信用格付（以下「無登録格付」）があります。本稿中で記載されている信用格付のうち「※」が付されている信用格付は無登録格付であり、それ以外は全て登録格付です。なお、スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付の一覧は同社の日本語ウェブサイト([www.standardandpoors.co.jp](http://www.standardandpoors.co.jp))の「ライブラリー・規制関連」で公表しています。

Copyright © 2012 by Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), a subsidiary of The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved.

本稿に掲載されているコンテンツ(信用格付、信用関連分析およびデータ、モデル、ソフトウェア、またはそのほかのアプリケーションもしくはそのアウトプットを含む)及びこれらのいかなる部分(以下「本コンテンツ」といいます。))について、スタンダード&プアーズ・ファイナンシャル・サービスズ・エル・エル・シー(以下「スタンダード&プアーズ」)による事前の書面による許可を得ることなく、いかなる形式あるいは手段によっても、修正、リパースエンジニアリング、複製、頒布を行うこと、あるいはデータベースや情報検索システムへ保存することを禁じます。本コンテンツを不法な目的あるいは権限が与えられていない目的のために使用することを禁じます。

スタンダード&プアーズ、その関連会社、外部サービス提供者、およびその取締役、執行役員、株主、従業員あるいは代理人(以下、総称して「スタンダード&プアーズ関係者」)はいずれも、本コンテンツに関して、その正確性、完全性、適時性、利用可能性について保証いたしません。スタンダード&プアーズ関係者はいずれも、原因が何であれ、本コンテンツの誤謬や脱漏、あるいは、本コンテンツを利用したことにより得られた結果に対し、あるいは利用者により入力されたいかなる情報の安全性や維持に関して、一切責任を負いません。本コンテンツは「現状有姿」で提供されています。スタンダード&プアーズ関係者は、明示または黙示にかかわらず、本コンテンツについて、特定の目的や使用に対する商品性や適合性に対する保証を含むいかなる事項について一切の保証をせず、また、本コンテンツに関して、バグ、ソフトウェアのエラーや欠陥がないこと、本コンテンツの機能が妨げられないことがないこと、または、本コンテンツがいかなるソフトウェアあるいはハードウェアの設定環境においても作動す

ることについての保証を含む一切の保証をいたしません。いかなる場合においても、スタンダード&プアーズ関係者は、損害が生じる可能性について報告を受けていた場合であっても、本コンテンツの利用に関連する直接的、間接的、付随的、制裁的、代償的、懲罰的、および、特別なし派生的な損害、経費、費用、訴訟費用、損失(損失利益、逸失利益あるいは機会費用などを含みますが、これらに限定されません)に対して、いかなる者に対しても、一切責任を負いません。

本コンテンツにおける信用格付や見解を含む信用に関する分析は、それらが表明された時点の意見を示すものであって、事実の記述ではなく、証券の購入、保有または売却の推奨や勧誘を行うものではなく、何らかの投資判断を推奨するものでもありません。スタンダード&プアーズは、本コンテンツについて、公表後にいかなる形式やフォーマットにおいても更新する義務を負いません。本コンテンツの利用者、その経営陣、従業員、助言者または顧客は、投資判断やそのほかのいかなる決定においても、本コンテンツに依拠してはならず、本コンテンツを自らの技能、判断または経験に代替させてはならないものとします。スタンダード&プアーズの意見と分析は、いかなる証券の投資適合性について言及するものでもありません。スタンダード&プアーズは「受託者」あるいは投資助言業者として行為するものではありません。スタンダード&プアーズは、信頼に足ると判断した情報源から情報を入手してはいますが、入手したいかなる情報についても監査はせず、またデューデリジェンスや独自の検証を行う義務を負うものではありません。

スタンダード&プアーズは、それぞれの業務の独立性と客観性を保つために、事業部門の特定の業務を他の業務から分離させています。結果として、スタンダード&プアーズの特定の事業部門は、他の事業部門が入手できない情報を得ている可能性があります。スタンダード&プアーズは各分析作業の過程で入手する非公開情報の機密を保持するための方針と手続を確立しています。

スタンダード&プアーズは、信用格付の付与や特定の信用関連分析の提供に対する報酬を、通常は発行体、証券の引受業者または債務者から、受領することがあります。スタンダード&プアーズは、その意見と分析結果を広く周知させる権利を留保しています。スタンダード&プアーズの公開信用格付と分析は、無料サイトの [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)、そして、購読契約による有料サイトの [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) および [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) で閲覧できるほか、スタンダード&プアーズによる配信、あるいは第三者からの再配信といった、他の手段によっても配布されます。信用格付手数料に関する詳細については、[www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees) に掲載しています。

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)の一員であり世界の金融市場に対して、信用格付け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。投資や金融取引に不可欠な情報と独立したベンチマークを提供、150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](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、マグローヒル・エデュケーション、プラッツ、キャピタル IQ、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](http://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。