

プレス・リリース

事業法人・公益事業格付け

2010年12月17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、日本アコモデーションファンド投資法人を「A+／A-1」に据え置き アウトルックは「ネガティブ」を継続

格付け据え置き

A+ 長期会社格付け、第1-2回無担保投資法人債（既発債）

A-1 短期会社格付け

アウトルック：ネガティブ

- 賃貸住宅の事業環境は安定しつつあるものの、有利子負債比率が高止まりするなか、財務基盤の本格的な回復には一定の時間を要する。
- 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安定していることから、長期・短期格付けを「A+／A-1」に据え置いた。
- 長期格付けのアウトルックは「ネガティブ」を継続。

(2010年12月17日、東京=S&P) スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービシズ（以下「S&P」）は本日、日本アコモデーションファンド投資法人（NAF）の長期会社格付けを「A+」に、短期会社格付けを「A-1」に、それぞれ上記のとおり据え置くとともに、長期格付けに対するアウトルックは「ネガティブ」を継続した。

「ネガティブ」のアウトルック継続は、以下の2点を反映したものである。

- 1) 資金調達環境や賃貸住宅の事業環境が安定化傾向にあり、財務関連指標で幾分改善の兆しが見られるが、有利子負債比率が5決算期にわたって高めの水準で推移するなど、従来に比べて弱含みが続いている。
- 2) 不動産市況の現況に鑑み、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、財務基盤の本格的な回復には一定の時間がかかる可能性がある。

一方、当面の信用力は、NAFの高い事業地位と良質で高稼働の賃貸住宅ポートフォリオからの安定したキャッシュフローに下支えされるとみられることから、長期・短期格付けはそれぞれ上記のとおり据え置いた。

NAFは総資産有利子負債比率を、巡航ベースで40-50%の比較的保守的な水準を維持する方針を明らかにしていたが、資本市場混乱の長期化の影響などがあったことにより、同比率は従来に比べやや高い

水準で推移している。第8期（2010年2月期）に合計18件の物件取得と併せて約201億円の増資を実施し、レバレッジは幾分低下したものの、第9期（2010年8月期）の物件取得を負債で賄ったことなどから、第9期末の有利子負債比率（有利子負債／（有利子負債＋純資産）；S&P定義）は約55.8%となった。ポートフォリオに占める含み損の割合には上げ止まり感が見られるものの、第9期末時点で約5.6%と、財務運営上のクッションは従来に比べ幾分減少している。NAFは今後、住宅市場が底打ちしつつあるとの認識のもと、成長目標（資産規模3,000億円、住戸数1万戸）の達成に向けて、外部成長に軸足を移していく方針である。同投資法人の現行の財務関連指標は幾分改善傾向にあるものの、格付け当初の想定よりもやや弱い水準にあり、財務基盤の本格的な回復には一定の時間を要すると考えられる。

NAFは、スポンサーである三井不動産（BBB＋／安定的／A-2）の不動産開発・運用能力、ブランド力を強みに、主に東京23区内の質の高い賃貸住宅に特化し、総額約1,870億円のポートフォリオを構築している（取得価格ベース、2010年11月末時点）。同投資法人は、第8期から第9期にかけて、適度な利回りを確保しつつ、比較的大規模な物件取得を実施しており、ポートフォリオの分散度や利回りは一定程度改善している。

NAFの当面の信用力は、高い事業地位、賃貸状況の良好なポートフォリオ、手元流動性と高い財務の柔軟性によって下支えされている。資本・負債構成を中心とした財務基盤の改善が遅れ、財務関連指標の低迷が今後1年以上継続し、回復が見込まれないと判断された場合、S&Pは格下げを検討する。一方、外部成長を進めていく過程で、レバレッジが巡航ベースの財務方針の水準まで低下し、利払い余力や収益性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。

<関連レポート>

2007年6月26日付 「Principles Of Corporate And Government Ratings」

（和訳版：2009年7月30日付 「格付け規準：事業法人・金融機関・政府の格付けの原則」）

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」

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・サービシ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)の「ライブラリー・規制関連」で公表しています。

Copyright © 2010 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・サービシズ・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、情報の外部提供者、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ることがないこと、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動作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、特別ないし派生的な損害、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&プアーズの見解と分析は、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、そして、購読契約による有料サイトの www.ratingsdirect.com および 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 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、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) 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。