

【格付け変更/レーティング・モニター継続(格下げ方向)】

日本コマーシャル投資法人 証券コード：3229

発行体格付け：(A-) → (BBB+)

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを発表しました。

【格付け変更/レーティング・モニター継続の理由】

日本コマーシャル投資法人(NCI)は、パシフィックホールディングス(証券コード：8902、発行体格付け＝BB-で方向は未定のレーティング・モニター中)をスポンサーとするオフィスビル、商業施設の複合型REIT。10月に実施したREIT緊急レビューでA-に格下げしたうえで、更に格下げ方向でレーティング・モニターに指定していた。

緊急レビュー以降も、スポンサー信用力が低いREITを中心にリファイナンス環境は依然として厳しく、シンジケート団参加行の一部離脱、期間の短縮、スプレッドの上昇などが見られる。資金調達環境の本格的な回復には相当の時間を要するだろう。

こうした状況にあつて、NCIは2009年3月に165億円、同9月に437億円の返済期限を控えており、年内に合計600億円を超える返済がある。また、2010年にも100億円の投資法人債を含む600億円近い返済・償還期限を迎える。NCIは2008年秋に総額309億円の借り換えを長期(期間1年半～2年)で実施しているが、当時と比べて環境はさらに厳しくなっている。主要取引行の支援継続は想定できるものの、厳しい環境での大型リファイナンスに相応のストレスがかかると考えざるを得ない。特に返済期日の集中を解消するのは当面難しく、借り換え後のローンの期間によっては、今年ないし来年の返済額がさらに膨らむ可能性もある。

スポンサーのパシフィックホールディングスは中国資本から2月下旬に優先出資等の受け入れを予定しており、実現すれば信用力改善につながる可能性はあるが、それがNCIの資金調達にどの程度好影響を与えるかは現時点では不透明だ。

以上を踏まえ、発行体格付けをBBB+に変更し、レーティング・モニター(格下げ方向)を継続した。

同じスポンサーである日本レジデンシャル投資法人(NRI)の発行体格付け(BBB-、格下げ方向でレーティング・モニター中)と現段階で2ノッチの差があるが、これは(1)投資法人債市場の回復の兆しが見えないなかでNCIのほうが投資法人債への調達依存度が低い、(2)現在のマーケットでの保有物件の流動性は都市型商業不動産に投資するNCIのほうが相対的に高い——が主な要因である。NCIの投資法人債発行残高は270億円、有利子負債に占める比率は約18%に対してNRIはそれぞれ900億円、約53%に上っている。

【格付け対象】

発行者：日本コマーシャル投資法人(証券コード：3229)

名称	格付け			
発行体格付け	(A-) → (BBB+) 格下げ方向			
名称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格付け
第1回無担保投資法人債	10,000	2007年4月13日	2010年4月13日	(A-) → (BBB+) 格下げ方向
第2回無担保投資法人債	17,000	2007年4月13日	2012年4月13日	(A-) → (BBB+) 格下げ方向

●お問い合わせ先 株式会社 格付投資情報センター ストラクチャード・ファイナンス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

☆発行体格付けとは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見で、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務（債券やローンなど）の格付けは、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付けを下回る、または上回ることがある。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。