



プレス・リリース

ストラクチャード・ファイナンス格付け

2009年9月2日

お問い合わせ先：

老川由美、東京 電話 03-4550-8775

小野寺亮、東京 電話 03-4550-8690

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、野村不動産レジデンシャル投資法人の長期格付けを「A」に格下げ 短期格付けは「A-1」に据え置き、アウトルックは「安定的」

格下げ、「クレジット・ウォッチ」解除

新：

旧：

A

A+

長期会社格付け

据え置き

A-1

短期会社格付け

アウトルック：安定的

- 有利子負債比率が高止まりしており、厳しい事業環境下、財務体質の改善には一定の時間を要する。
- 長期会社格付けを「シングル A」へ 1 ノッチ引き下げ、格下げ方向での「クレジット・ウォッチ」を解除する一方、短期会社格付けは「A-1」に据え置いた。
- おおむね賃貸状況が良好な不動産ポートフォリオにより、安定的なキャッシュフローの創出が見込まれることから、アウトルックは「安定的」とする。

(2009年9月2日、東京=S&P) スタンダード&プアーズは本日、野村不動産レジデンシャル投資法人(NRF)の長期会社格付けを、上記のとおり「シングル A プラス」から「シングル A」に 1 ノッチ(段階)引き下げるとともに、「クレジット・ウォッチ」を解除した。長期会社格付けは 5 月 29 日以降、引き下げる方向で「クレジット・ウォッチ」に指定されていた。一方、短期会社格付けは「A-1」に据え置いた。アウトルックは「安定的」である。

NRF がやや積極的に外部成長を進めた結果、有利子負債比率は高止まりし、それに伴ってキャッシュフロー関連指標が低位で推移している。2009 年 5 月期(第 5 期)末の有利子負債比率(有利子負債/(有利子負債+純資産);スタンダード&プアーズ定義)も約 57%と、高い水準となっている。また、ポートフォリオの含み損が徐々に拡大していることから、鑑定評価額ベースでのレバレッジはさらに高い水準にあり、財務運営上の余裕度は低下している。

同投資法人は、巡航で総資産有利子負債比率を 35-45%の保守的な水準に維持するという財務方針を掲げており、財務体質の改善に向けて慎重に検討を行っているものの、厳しい事業環境が継続するなか、

財務方針に掲げている保守的な水準にまで財務体質が改善されるためには一定の時間を要するとスタンダード&プアーズは判断して、今回、NRF の長期会社格付けを引き下げた。

NRF は、スポンサーである野村不動産ホールディングス（格付けなし）の不動産運用・開発能力、ブランド力を背景に、比較的強い事業地位を維持している。第 5 期末時点で、不動産ポートフォリオは、139 物件、総額約 1,215 億円の賃貸住宅で構成されている。ポートフォリオ総額に占める上位 4 物件の比率は約 10%と分散度は極めて高く、信用力上の強みとなっている。同投資法人は安定した賃貸需要が見込めるテナント層をターゲットとして物件を選別的に取得しており、同期末の稼働率は 93.1%と良好な水準にあることから、キャッシュフローはおおむね安定している。一般に住宅はテナントの分散や代替性が高く、景気変動に伴う賃料の変動が小幅であることから、他の物件タイプに比べてキャッシュフローの安定性が高いとスタンダード&プアーズはみている。

NRF は金融機関 14 社と良好な取引関係を確立していることから、現在の手元流動性および長期・短期の資金調達力は、目先の借入金返済や敷金債務を含む当面の営業資金の支払いを考える上で、懸念材料ではない。また、有利子負債はすべて無担保で調達されているため、財務の柔軟性は維持されている。

アウトルックは「安定的」である。今後も NRF は、分散の効いた、比較的質の高い、おおむね稼働状況が良好な不動産ポートフォリオをベースに、安定した収益を上げていくとみられる。

スタンダード&プアーズでは、有利子負債比率、キャッシュフロー・プロテクション、収益性などの財務指標を注視している。今後、財務運営における改善策が全く見られず、財務指標が低水準で推移もしくは悪化した場合には、格付けに対してさらなる下方圧力がかかろう。一方、格上げに向けては、財務方針として掲げている保守的な水準にまで有利子負債比率が低下し、財務指標の改善が明確になることが必要とされる。

<関連レポート>

「不動産投資信託（J-REIT）に対する格付け方針」

（2001 年 5 月）

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）の子会社であり、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。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、150 年近く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、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。