



プレス・リリース

ストラクチャード・ファイナンス格付け

2006 年 7 月 19 日

お問い合わせ先：

松田吉隆、東京 電話 03-4550-8232

宮川淳子、東京 電話 03-4550-8275

依田真美、東京 電話 03-4550-8730

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、野村不動産オフィスファンド投資法人を「A/A-1」に据え置き

据え置き

A 長期会社格付け、第 1-4 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：安定的

（2006 年 7 月 19 日、東京＝S&P）スタンダード・アンド・プアーズは本日、野村不動産オフィスファンド投資法人（以下「NOF」）の長期会社格付けと既発債の格付けを「シングル A」に、短期会社格付けを「A-1」に、それぞれ据え置いた。長期格付けに対するアウトルックは引き続き「安定的」である。

当該格付けは、同投資法人の比較的強い事業地位、安定的運用を重視した着実な外部成長戦略、比較的保守的な財務内容と財務戦略を反映している。NOF は、オフィスビルで構成される質の高い不動産ポートフォリオと、不動産運用能力の高い設立スポンサーなどを強みに、国内の不動産投資信託（J-REIT）市場において現在、資産規模で 4 番目の地位を占めている。一部の物件において資産集中が見られること、ポートフォリオ中の物件の平均築年数が高いこと、これまでの成長スピードが当初の計画より速かったこと、NOI 利回りは、既保有物件では安定的に推移しているものの、新規取得物件で低下傾向にあるため、ポートフォリオ全体では低下を示していることなど懸念要因はあるものの、NOF のポートフォリオは、管理状態が良好で稼働率の高いオフィスビルで構成され、安定したキャッシュフローを継続的に生み出している。今後も、物件を選別しながら、継続的な取得を通してポートフォリオの拡大を追求し、ポートフォリオの分散を高めつつ、相応な財務内容を維持していくとみて、スタンダード・アンド・プアーズは上記の通り格付けを据え置いた。

NOF は 2006 年 4 月末時点で全国に 28 件のオフィスビルを所有し、総額は 2,408 億円（取得価格ベース）にのぼる。NOF は当初、資産規模の目標額として 2006 年 4 月までに 2,000 億円と設定していたが、この目標は 2005 年中に達成しており、今後も継続的に外部成長を進める見通しである。直近では、2006 年 6 月に札幌ノースプラザ（68 億円、札幌市中央区）を取得している。ポートフォリオは、投資方針に沿って地理的に分散され、2006 年 4 月末の平均稼働率は 98.4%と、キャッシュフローは安定している。

NOFの2006年4月期の収入総額は98億円、当期純利益は36億円、また、同期末の有利子負債比率<スタンダード&プアーズ定義による：有利子負債／総資産（敷金などを除く）>は48.3%、ローン・トゥ・バリュー（LTV）比率は53.8%であった（スタンダード&プアーズの査定ベース）。一方、NOFの財務方針では、総資産有利子負債比率（NOF定義による：有利子負債／総資産）を35－45%の水準で維持することをターゲットとしており、2006年4月期は44.7%となっている。NOFは上場後3度の公募増資実績があり（直近の増資は2006年6月）、現時点で、LTV比率（スタンダード&プアーズの査定ベース）は約45%程度まで改善している。今後、新たに物件を取得する際は、現金および有利子負債で賄うとみられるため、本LTV比率は一時的に高まる可能性があるものの、今後もタイムリーな増資の実施などによって、現水準程度のLTV比率を維持するものと、スタンダード&プアーズは考えている。

借入れに対するキャッシュフロー・プロテクションは高く、2006年4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、現行の低水準の資金調達コストをベースに試算すると、約8倍となる。また、営業キャッシュフローの有利子負債に対する比率（FFO／有利子負債比率）は8.4%であった。支払い利息額と配当額の合計をベースにカバレッジ・レシオを算出した場合も約1.4倍と、比較的高い水準となっている。2006年4月期末時点の現金残高は約255億円で、緊急の運営費用（敷金債務を含む）を手当て可能な水準を維持しているとみられる。複数の銀行との良好な取引関係などによって、債務返済における手元流動性は確保されていると考えられる。

なお、NOFの投資信託委託業者である野村不動産投信株式会社（以下「野村不動産投信」）は2006年2月に、複数の投資法人の資産運用を想定した社内体制の整備について、金融庁から認可を取得している。それに基づいて、野村不動産投信は2006年4月に、従前通りNOFの運用を行う組織を「オフィス運用本部」とする一方で、住宅を投資対象として、今後新たに設立される投資法人の運用を行うために「レジデンス運用本部」を新設した。野村不動産投信の今回の組織変更がNOFに及ぼす影響は限定的と考えられるが、スタンダード&プアーズでは、今後の動向を見守っていく。

NOFのアウトルックは「安定的」である。NOFは質の高い不動産ポートフォリオをベースに、安定的な収益をあげていくとみられる。資産の取得とポートフォリオの拡大を追求していく過程においても、不動産運用能力の高い設立スポンサーの存在を強みに、十分な手元流動性を確保しながら、相応の財務内容を維持していくと考えられる。

スタンダード&プアーズは、マグローヒル・カンパニーズの一部門であり、完全に分離・独立した経営体制に基づき、世界の金融市場に対して、信用リスク分析および格付けサービス、株価指数、株式リサーチやデータといった金融情報を提供している。当社の提供する数多くの商品には、世界の主要株価指標であるS&P Global1200、米国の主要株価指数であるS&P500、日本および海外の投資家の投資指標となるS&PJapan500、22万本以上の有価証券およびファンドの格付けなどがある。現在、世界21カ国で総勢6,300名以上のスタッフを擁する。詳細は当社ウェブサイト(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300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。