



プレス・リリース

ストラクチャード・ファイナンス格付け

2007 年 10 月 1 日

お問い合わせ先：

松田吉隆、東京 電話 03-4550-8232

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、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 1-7 回無担保投資法人債（発行総額 445 億円）

A-1 短期会社格付け

アウトルック：安定的

（2007 年 10 月 1 日、東京＝S&P）スタンダード&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」とする。

当該格付けは、NOF 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た質の高い不動産ポートフォリオと、設立スポンサーの不動産運用能力の高さを背景に、国内の不動産投資信託（J-REIT）市場において、資産規模で 4 番目の地位を占めている。ポートフォリオは、物件の平均築年数が約 22 年と高いこと、改善傾向にあるものの一部物件にやや集中が見られることなど、懸念要因はあるものの、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生み出している。今後も、継続的な物件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&プアーズは上記の通り、同投資法人の格付けを据え置いた。

NOF のポートフォリオ物件数は第 7 期（2007 年 4 月期）末には 31 物件、総額約 2,828 億円（取得価格ベース）であった（直近の 2007 年 9 月末時点では、八丁堀 NF ビル、横浜大通り公園ビルおよび北三条ビルディングが加わり 34 物件、総額約 2,924 億円（同）となる）。物件の取得環境が厳しいなか、オムロン京都センタービル（取得価格 237 億円、2007 年 3 月）など、築年が浅く、競争力のある物件の取得を進めている。NOF のポートフォリオは投資方針に沿って地理的分散が図られ、第 7 期末の稼働率は 98.5%と、キャッシュフローの安定性に寄与している。

今後の外部成長については、資産規模目標を 5,000 億円としているものの、特に時期は定めず、投資環境に配慮しつつ選別的に物件を取得する予定である。スタンダード&プアーズでは、これまで同様、

NOF がスポンサー企業との協調のもと、比較的保守的な財務状況を維持しつつ、着実に外部成長を進めるとみている。

NOF はまた、適宜リノベーションを進めつつ、既存テナントとの継続賃料の改定を一部実現するなど、着実に内部成長を実現している。これら内部成長は、NOF の収益性の維持に寄与している。一方、将来のリノベーションに関しては、築年数の経過とともに資本的支出の増加が予想されるため、スタンダード&プアーズでは今後の動向に注視していくこととする。

2007 年 4 月期の収入総額は約 111 億円、当期純利益は約 45 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 44.6%、ローン・トゥ・バリュー（LTV）比率は 49.9%であった（スタンダード&プアーズの査定ベース）。新たな物件取得の際には一時的に LTV 比率が高まる可能性があるものの、上場以来 3 度の公募増資実績に見られる通り、今後も、物件取得時前後にタイムリーな増資を実施することで、現水準程度の LTV 比率を維持するものとみられる。

借入れに対するキャッシュフロー・プロテクションは適度で、2007 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・レシオは約 7.8 倍、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：有利子負債は期末時点）は 9.2%、また、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は約 1.3 倍であった。

NOF の現在の手元流動性は潤沢で、第 7 期末時点の現金残高は約 321 億円と、緊急の運営費用（敷金債務を含む）を賄うのに十分な水準である。多数の金融機関とは良好な取引関係を構築しており、コミットメントラインは 400 億円（直近の 2007 年 9 月末時点では、未使用残高 300 億円）と十分な手元流動性が確保され、財務の柔軟性が増している。借入金はすべて無担保で調達されている。

なお、NOF の資産運用会社である野村不動産投信（以下「NREAM」、格付けなし）は 2006 年 8 月に、野村不動産レジデンシャル投資法人（以下「NRF」、格付けは「A+／安定的／A-1」、2007 年 7 月 18 日に格付け付与）を設立した。その後 NRF は、2007 年 2 月に東京証券取引所に上場した。NREAM は、オフィスとレジデンスの 2 つの運用本部を持つ運用会社として、J-REIT 市場における認知度も高い。スタンダード&プアーズは、NOF と NRF の両 REIT 運営における NREAM のノウハウが、今後の NOF の運営においてさらに生かされると考えている。NREAM は両 REIT の運用にあたって、利益相反回避のための適切な運営体制を構築している。

NOF のアウトルックは「安定的」である。同投資法人は質の高い不動産ポートフォリオをベースに、安定的に収益をあげていくとみられる。ポートフォリオの拡大過程において、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&プアーズでは、物件やテナントの集中度合い、レバレッジ・コントロール、キャッシュフロー・プロテクションの水準などに注視していく。

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）の一部門であり、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。100%子会社を含め 21 カ国に約 8,500 名のスタッフを擁し、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、140 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)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 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。