

2010年10月1日

【格付維持】 平和不動産リート投資法人 証券コード：8966**発行体格付： BBB [格付の方向性：安定的]**

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

平和不動産リート投資法人（平和不リート、クレッシェンド投資法人から名称変更）は東京圏を中心に中小型オフィスビルと住宅に投資する複合型 REIT。2009年10月に平和不動産が、資産運用会社（現平和不動産アセットマネジメント）の株式100%を取得し、単独スポンサーとなった。

平和不動産は単独スポンサーとなって以来、資産運用会社の完全子会社化及び社長を含む役員のパイプラインの第三者割当増資の引き受けなど、サポート姿勢を明確に示している。3月には東京都心部に立地する茅場町平和ビルを抛出し、外部成長の面でも成果を上げた。

10月1日にジャパン・シングルレジデンス投資法人（JSR）を吸収合併した。JSRの保有物件は安定したキャッシュフローを生み出している単身者向け賃貸住宅が中心であり、平均築年数は6年以下と比較的新しく、稼働率は94%超の高い水準で推移している。資産規模も1400億円超まで拡大し、質、量の両面で資産内容の改善に寄与するだろう。住宅専門 REIT との合併により住宅の比率が大きく上昇するが、JSR物件のキャッシュフロー水準は概ね安定していることを考えれば、特段問題になることはない。

一方で、不動産の価格高騰期に取得した物件が全体の収益の足を引っ張っている。平和不リートは合併により生じる負ののれん発生益を活用して、これらの資産を売却し、代わりに相対的に高い利回りの物件を取得することでポートフォリオの質と収益性の改善を進める方針である。しかし、不動産取引市場が回復途上にある中、資産の入れ替えによる資産内容の改善を達成するには相応の時間を要する可能性が高い。

負債比率が高く、含み損も多い JSR と合併するため、平和不リートの負債比率は悪化する。ただし、合併前の負債比率が低い状態にあったため、合併後の簿価ベースの負債比率は40%台中盤、鑑定価格ベースでも50%台前半にとどまる見込みである。

資金調達状況はスポンサーの信用力を背景に改善傾向にある。しかし、JSRの有利子負債約305億円を全額短期で承継した結果、平和不リートの負債における短期比率は55%まで上昇した。また、合併によって取引金融機関の数は増えるものの、一部の金融機関への偏りが残るほか、返済期限の分散状況、担保余力、金融コスト等を見ても依然として改善の余地が大きい。引き続き、財務基盤の改善に向けた取り組みが求められよう。

以上を踏まえて格付を維持し、格付の方向性は安定的とした。今後、事業面では負ののれんを活用した資産入れ替え等による、ポートフォリオの収益性と質の向上、財務面では合併により一時的に悪化した負債構成の改善と安定した資金調達基盤の確立に向けた取り組みに注目していく。

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

信用格付は、発行体が発行する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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.



NEWS RELEASE

【格付対象】

発行者：平和不動産リート投資法人（証券コード:8966）

名称	格付		格付の方向性	
発行体格付	BBB（維持）		安定的	
名称	発行額 （百万円）	発行日	償還日	格付
第2回無担保投資法人債	10,000	2007年10月31日	2012年10月31日	BBB（維持）

お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
格付アナリスト	田草川 完
格付委員長	神林 尚

信用格付を付与した日	2010年10月1日
主要な格付方法	「J-REITの格付方法」 [2010.08.24] 「R&Iの信用格付の基本的な考え方」 [2010.09.29]
上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。 「J-REITの格付方法」 http://www.r-i.co.jp/jpn/sf/about/methodology/index.html 「R&Iの信用格付の基本的な考え方」 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html	
評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/RatingDeterminationPolicies.pdf	
格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html	
格付関係者	平和不動産リート投資法人 平和不動産アセット・マネジメント株式会社
注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。	
利用した主要な情報 品質確保のための措置	決算書類、適時開示情報 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。証券取引所に開示された情報であること。
情報提供者	格付関係者
信用格付の前提、意義及び限界 R&Iの信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。 R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。	