

2012年09月14日

【格付変更】

平和不動産リート投資法人

発行体格付： BBB → 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(HFR)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。

今回の格上げは(1)合併や物件の入れ替え等の成果により、ポートフォリオの質及び収益性に一定の改善が見られること(2)借り換えにより着実に資金調達基盤が強化されたこと(3)事業・財務両面において平和不動産のサポート姿勢が明確であること一を主な理由とする。

HFRはスポンサー構成を変更して以降、平和不動産の協力を得ながら事業・財務両面での立て直しに取り組んできた。以前から保有するオフィスビルは競争力が高いとはいいがたく、不動産の価格高騰期に取得した物件も多いため、収益性は低下していた。このような状況に対処すべく、2010年10月にジャパン・シングルレジデンス投資法人を吸収合併してキャッシュフローが比較的安定した住宅物件群を取得、2011年2月に含み損が大きかった3物件を売却、2012年3月には名古屋の築浅オフィスビルである広小路アクアプレイスを高い利回りで取得した。これらの施策の結果、ポートフォリオの質および収益性は一定程度改善している。HFRは今後もスポンサーの協力を得ながら、ポートフォリオの改善に向けた取り組みを継続する方針である。

現在のポートフォリオの構成は取得価格ベースでオフィスビル35%、住宅62%、宿泊特化型ホテル3%。東京23区の物件が75%を占める。全体の稼働率は直近1年間、概ね95-96%の良好な水準で推移している。ただ、オフィスビルの競争力や厳しい市況を勘案すると、収益の先行きにはなお不安も残る。住宅の収益は需要が多いシングルタイプが大半を占めており、当面は現状程度の水準で安定的に推移しよう。

総資産有利子負債比率は40%台半ばの水準にとどまる。ただ、2012年5月末時点の鑑定評価額は帳簿価値を7.8%下回っており、鑑定評価額に基づく負債比率は必ずしも低い水準とはいえない。HFRは今後も現状より大きく負債比率を引き上げることなく、保守的な財務運営を維持する方針である。

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。合併後のリファイナンスにより、調達年限の長期化、返済期限の分散、金融コストの削減が進んだ。主力行との取引拡大や新規取引行の参加によって、借り入れ先のバランスも着実に良くなっている。懸案だった2012年10月期限の投資法人債償還については、コミットメント型タームローンの設定により、既に償還資金の手当てを完了した。

格付の方向性は安定的。今後もスポンサーのサポートを得ながら、堅実なファンド運用を継続していくものと思われる。ただ、ポートフォリオの質および収益性はなお改善の余地があり、更なる大幅な改善には増資を伴う持続的な外部成長が必要となろう。また、現状借り入れが有担保で実施されており、借り入れ先のバランス、金融コストなどといった資金調達面でも課題がある。これらの課題に対するHFRの取り組みについて注目していく。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒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 <http://www.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り、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。

【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 → BBB+	安定的

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第2回無担保投資法人債	100	2007年10月31日	2012年10月31日	BBB → BBB+

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒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 <http://www.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。

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
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	神林 尚

信用格付を付与した日	2012年09月12日
主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2012. 05. 07] J-REITの格付方法 [2010. 08. 24]

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。

<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/index.html>

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
-------	---------------------------------

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。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室（広報担当） TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒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 <http://www.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。