

2011年06月01日

【格付維持】

ビ・ライフ投資法人

発行体格付： A [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】

ビ・ライフ投資法人(BLI)は、大和ハウス工業をメインスポンサーとする住宅系REIT。2010年4月にニューシティ・レジデンス投資法人(NCR)を吸収合併し、資産規模は大きく拡大した。

ポートフォリオは東京都心部を中心とした競争力の有する築浅賃貸住宅等により構成され、資産規模は1800億円を超え、住宅系REITとしては3番目の規模である。保有物件数118棟、賃貸可能戸数8000超と物件、テナント構成は極めて分散しており、住宅の特長である賃料の変動性の低さも考慮すれば、中長期にわたって安定したキャッシュフローを期待できる。テナント需要が限定される高額賃料の物件のパフォーマンスにはやや懸念が残るが、そうした物件の比率は高くない。2011年4月末の稼働率は95.3%という高い水準に達している。

合併後、保有物件の入れ替えを積極的に進めている。NCRから承継した小規模物件または区分所有物件を売却し、代わりにスポンサーから築浅大型物件を現状のポートフォリオ利回りよりも高い利回りで取得することで、ポートフォリオの質および運営効率の向上を図っている。今後も合併時の負ののれん発生により存在する剰余金を活用しながら、継続的に物件の入れ替えを図っていく方針である。

東日本大震災により一部の物件で軽微な損傷を受けたものの、運用状況に重大な影響を及ぼす被害等は報告されていない。東北地方に所在する保有物件は3物件であり、取得価格ベースで1%にとどまる。今後の地震リスクに関してもポートフォリオPML値が3.3%と低いため、リスクは軽減されている。

一方で、総資産有利子負債比率は、合併時にNCRの保有資産を評価替えた影響もあって61%と高い水準にある。住宅系REITの中で最も高い分配金水準を実現している半面、負債比率が他のREITと比べて高い水準で推移していることは、BLIの格付を制約する大きな要因となっている。BLIは負債比率を50-55%を目安に今後運営する予定であり、市場環境等を見極めながら物件売却や公募増資などで負債比率を引き下げる方針である。

資金調達は安定したキャッシュフローと大和ハウス工業の信用力を活用して、高いレバレッジにおいても順調である。NCRから承継した再生債務については、合併前の権利変更により期間2-5年に長期化するとともに期限分散され、金利水準も妥当な範囲で、大半が無担保であるなどBLIの財務上の負担が軽減されている。2010年12月には無担保長期借入れにより調達した資金で再生債務の一部を返済し、資金調達構造の更なる安定化を図った。NCRから税務上の繰越損失も承継することで、通常のREITでは大きな制約を受ける内部留保も可能となっている。

格付の方向性は安定的。安定したキャッシュフロー、分散したポートフォリオ、実績あるスポンサーの強いサポートはBLIの大きな強みだ。高級物件の稼働率は概ね改善し、資産の入れ替えも着実に進んでいる。一方で、負債比率の高さが格付を制約しており、今後の財務戦略に引き続き注目していきたい。

【格付対象】

発行者：ビ・ライフ投資法人(証券コード：8984)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A (維持)	安定的

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、発行体が発行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。

©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
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

主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2010. 09. 29] 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/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	大和ハウス・モリモト・アセットマネジメント ビ・ライフ投資法人
-------	------------------------------------

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	決算書類、適時開示情報
品質確保のための措置	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。