

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## 興和不動産株式会社（証券コード：-）

### 【据置】

長期優先債務格付	B B B +
格付の見通し	安定的
ローン格付	B B B +

### 格付事由

- 1952年に創業した、みずほコーポレート銀行（旧日本興業銀行）系列の総合不動産会社。資本関係、人的関係、支援体制等からみて、同行との親密な関係が維持されている。事業ポートフォリオは、オフィスビル、高級アパートメントの賃貸事業を主力として、資産回転型事業、フィー事業で構成されている。
- 収益は改善方向にあり、当面相応の水準を確保できるとみられる。市況悪化の影響を受けていた資産回転型事業について、マンション分譲市況が回復基調にあることなどから一定の収益寄与が見込まれる。主力の賃貸事業は、市況が弱含みであるものの、都心3区を中心とする好立地のオフィス賃貸を核としており、当面安定した収益構造が維持されるものと考えられる。加えて、新規竣工予定物件がフル稼働すること等を通じ、収益基盤の拡充が図られると想定される。今後は、賃貸市況の本格回復にお時間を要するとみられる中、引続き保有物件の稼働状況、賃料水準を注視していく。
- 財務基盤強化の方針の下、04年の会社分割以降の積極的な物件取得により増加してきた有利子負債について、10/4期から資産売却等による削減が進められている。また、保有資産は相応の含み益を有しており、資産価値劣化に対する一定のバッファも認められる。ただ、財務構成は改善の方向を示しているものの、引続き財務基盤の強化、特に有利子負債の削減が課題と考えられる。保有するSPC出資金等は相応の水準にあり、毀損リスクや追加出資リスクが内包されている点にも留意が必要である。今後、有利子負債の削減により、財務構成の改善が一段と進展していくか注視していく。なお、資金調達面に関しては、みずほコーポレート銀行との親密な関係から特段の懸念はみられない。

（担当）里川 武・松田 信康

### 格付対象

発行体：興和不動産株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期優先債務	BBB+	安定的

対象	貸付額	実行日	弁済期限	利率	格付
貸付A	186.93億円	2006年11月30日 2007年5月31日	2011年11月30日	(注1)	BBB+
貸付B	98.07億円	2006年11月30日	2011年11月30日	(注2)	BBB+

(注1) 基準金利 + 0.55% (変動)

(注2) 基準金利 + 0.55% (固定)

担保等 : 上記貸付すべて無保証、不動産（品川インターシティの土地・建物）に抵当権設定（仮登記）

特約 : 上記貸付すべて株主資本維持、利益維持他

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2011年2月16日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：島田 卓郎  
主任格付アナリスト：里川 武
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」に「信用格付の種類と記号の定義」として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」に、「一般事業法人の信用格付方法」として掲載している。格付方法は追加・変更されることもあるが、その場合は時系列的に掲載する。本リリースの公表日と格付方法の公表日（各方法が有効となった日）とを照らし合わせた上で、上記格付方法を参照されたい。
5. 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 興和不動産株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
・ 発行体が提供した発行体の未監査財務諸表  
・ 発行体が提供した発行体の業績、経営方針などに関する資料および説明  
・ 発行体が提供した格付対象の商品内容に関する書類  
・ 経済・業界動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、情報の正確性に関する発行体の表明保証、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

## 留意事項

本文に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## 用語解説

長期優先債務格付と短期優先債務格付：債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限1年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付と位置づけています。個別債務の評価（債券の格付、ローンの格付等）では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付が長期優先債務格付と異なること（上回ること、または下回ること）もあります。

格付の見直し：長期優先債務格付または保険金支払能力格付が中期的にどの方向に動き得るかを示すもので、「ポジティブ」「安定的」「ネガティブ」「不確定」「方向性複数」の5つからなります。今後格上げの方向で見直される可能性が高ければ「ポジティブ」、今後格下げの方向で見直される可能性が高ければ「ネガティブ」、当面変更の可能性が低ければ「安定的」となります。ごくまれに、格付の見直しで「不確定」または「方向性複数」となることがあります。格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となり、個別の債券や銀行ローンの格付、長期優先債務格付などが異なる方向で見直される可能性が高い場合には「方向性複数」となります。

## 情報提供電子メディア（検索コード）

BLOOMBERG（和文:JCR / 英文:JCR） REUTERS（JRS1120） QUICK（和文:QR / 英文:QQ） JIJI PRESS 共同通信 JLS

## 本件に関するお問い合わせ先

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

## 株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル