

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。

BPPA (EXAU) Master Holdings Limited（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A＋
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A＋
格付の見通し	安定的

Australia Core Property Pte. Ltd.（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A＋
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A＋
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) BPPA (EXAU) Master Holdings Limited および Australia Core Property Pte. Ltd.（合わせて、対象債務者）は、Blackstone グループが 18 年 11 月に運用を開始したオープン・エンド型私募コアプラスファンドである Blackstone Property Partners Asia (Lux) SCSp (BPPA) における投資ヴィークルである。BPPA は、基本的に対象債務者が出資持分を持つ物件保有 SPC レベルでノンリコースの借入れを行うが、ファンド全体の資金管理上、追加的に流動性資金を確保する目的で対象債務者レベルでも借入れを行うことができる。当該借入債務については、対象債務者が相互に連帯保証している。
- (2) ポートフォリオはアジア・パシフィックにおける 6 つの市場にわたって広く分散している。直近一年間でポートフォリオの規模や構成に大きな変化はなく、主たる投資対象であるオーストラリアの物流施設、日本の賃貸住宅、大都市部の高グレードオフィスの稼働状況に関して、引き続き堅調なパフォーマンスが示されている。運用資産に関するアクティブ・マネジメントやキャピタル・リサイクリングを通じて、BPPA がいかにポートフォリオを構築していくのか、JCR は今後の成長戦略に注目している。デット調達面では、対象債務者向けの流動性資金借入枠の引き上げにより、財務運営上の柔軟性が高められている。物件保有 SPC レベルでも借入マージンの引き下げや一部前倒しでのリファイナンスに成功している。また、LTV50%を下回る水準で安定的にレバレッジ・コントロールされており、資金調達に特段の懸念は見られていない。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 借入債務に関するコベナンツや、エクイティ投資家への配当や出資払戻しに対する制限を含め、財務的健全性に配慮した慎重な財務運営方針が規定されている。BPPA の積極的なファンド運営において、Blackstone グループ共通の Global Investment Committee や大口投資家で構成される L.P. Advisory Committee によるモニタリング体制が確保されているが、関連法令による制約が相対的に厳しい上場 REIT と比べると、BPPA の運用方針や関係者の意向を踏まえて柔軟な投資運用が可能となっていると考えられる。JCR は、ファンドの運営状況や透明性を確保した情報開示にかかる取り組みをモニタリングしていく。

(担当) 菅生 大介・中川 哲也

■ 格付対象

発行体：BPPA (EXAU) Master Holdings Limited

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A+	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A+	安定的

発行体：Australia Core Property Pte. Ltd.

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A+	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A+	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2026年5月27日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：秋山 高範
主任格付アナリスト：菅生 大介
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 (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)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 (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「投資ファンド」(2019年11月22日)、「J-REIT」(2017年7月3日)、「不動産証券化」(2021年8月2日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) BPPA (EXAU) Master Holdings Limited
Australia Core Property Pte. Ltd.
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：
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
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、独立監査人による監査、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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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

本文書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んを問わず、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ます。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。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 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