



Contact:

東京
増子 卓爾
VPシニア・クレジット・オフィサー
ストラクチャード・ファイナンス
ムーディーズ・ジャパン株式会社
お問い合わせ電話番号：03-5408-4100
報道関係者専用番号：03-5408-4110

東京
竹之内 哲次
SVP チーム・リーダー
ストラクチャード・ファイナンス
ムーディーズ・ジャパン株式会社
お問い合わせ電話番号：03-5408-4100
報道関係者専用番号：03-5408-4110

ムーディーズ、森ヒルズリート投資法人の格付けを Baa1 に引き下げ、格付け見直しはネガティブ

2009年（平成21年）4月21日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、森ヒルズリート投資法人（MHR）の発行体格付け及び無担保長期債務格付け A3（引き下げ方向で見直し）を Baa1 に引き下げた。格付け見直しはネガティブである。今回の格下げは、2009年1月15日以来の見直しの結論である。

今回の格下げは、現在の総資産負債比率が約56%（敷金リリース額を含む）と、従来の同社のレバレッジ運営に比し高い水準にあり、今後 MHR の保守的な財務運営にストレスがかかる可能性がある、とのムーディーズの懸念を反映したものである。

ネガティブの格付け見直しは、同社の負債比率の改善にはある程度の時間を要するとのムーディーズの見方を反映している。

MHR は総資産有利子負債比率を45%から55%を目途に運営を行う方針である。現時点の同比率は従来のレバレッジ運営と比較しても高い水準にあり、今後の保守的な財務運営にストレスがかかる可能性があることが懸念される。MHR は今後物件の取得は控え、中期的に手元資金等でレバレッジ水準を引き上げる方針であるが、大幅なレバレッジ水準の改善には、なお時間を要するものと推測される。

また有利子負債長期比率が約86%と保守的な水準にあるものの、平均調達期間に関しては、REITセクターと比較しても短い。またコミットメントラインがないなど、手元流動性は限定的であることも、今後の課題である。ただし、メガバンクを中心とした主力取引金融機関との取引に懸念はなく、本年3月には、株式会社日本政策投資銀行より新規借入を行うなど、取引金融機関数の拡大、資金調達の安定化への取り組みが見られる。

MHR のポートフォリオは、スポンサーである森ビル株式会社（森ビル）が開発した物件で構成され、全体の約86%が港区に所在し、希少性が高く、テナント競争力の高い物件で構成されている。オフィス・住宅とも賃料単価が高く、キャッシュフローは景気変動の影響を受けやすい可能性があるが、オフィスに関しては未だ賃料が市場賃料より低い物件も多く、景気悪化の足元のキャッシュフローへの影響は限定的であると思われる。一方で高額賃貸住宅においては、今後稼働率や賃料単価でストレスがか

かる可能性は懸念であるが、当該物件はいずれも港区に所在するテナント競争力の高い物件であり、同物件の管理は同業務に精通したスポンサー関連会社が行っており、また全体の収入に占める割合は約2割と低いことは、緩和材料である。

MHRに関する前回の格付けアクションは、2009年1月15日に発行体格付け及び無担保長期債務格付けA3を引き下げ方向での見直しであった。

ムーディーズのREIT会社に対する格付け手法は、“Rating Methodology for REITs and Other Commercial Property Firms, January 2006”（日本語版「REIT（不動産投資信託）およびその他の不動産会社の格付け手法」（2006年6月））であり、www.moodys.comの“Credit Policy & Methodologies”ディレクトリ、“Rating Methodologies”サブディレクトリで閲覧することができる。（なお当該格付け手法の日本語版はwww.moodys.co.jpの「格付け手法」ディレクトリ、「ストラクチャード・ファイナンス」ディレクトリで閲覧することができる。）

またスペシャルレポート“Japan Real Estate Investment Trusts: Assessing Debt Credit Quality During Financial Turmoil, December 2008”（日本語版「日本の不動産投資法人：金融市場の混乱期における債務の信用力について」（2008年12月））は、www.moodys.comで閲覧することができる。（なお日本語版はwww.moodys.co.jpで閲覧することができる。）

森ヒルズリート投資法人は、主に東京都心部の質の高いオフィスビルを中心に、住宅及び商業施設を投資対象とした不動産投資法人である。2009年1月期の売上高は約57億円であった。

以上