

【格付け変更/レーティング・モニター継続(格下げ方向)】

クレッシェンド投資法人 証券コード：8966

発行体格付け：(BBB) → (BB+)

債券格付け：(BBB) → (BB)

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを発表しました。

【格付け変更/レーティング・モニター継続の理由】

クレッシェンド投資法人(CIC)は、東京圏の中小オフィスビルと賃貸住宅を中心に投資する複合型REIT。今回の格下げは、投資法人債償還資金の確保に依然として不確実性があること、および償還後も安定した資金調達基盤の構築という課題が残ること——などを主な理由とする。

CICは2009年10月末に有利子負債総額の約40%に相当する投資法人債200億円の償還期限を迎える。投資法人債の償還に備えるため、8月に恵比寿スクエアを約69億円で、第百生命新宿ビルを13億円でそれぞれ売却する予定だ。これらの売却などによりCICは120億円の流動性資金を確保したとしているが、なお80億円の資金調達が10月末までに必要である。

恵比寿スクエアはCICの旗艦物件であり、第百生命新宿ビルも保有物件のなかで相対的に収益性の高い物件である。厳しい不動産市況のもと、比較的質の高い物件を売却することにより残ったポートフォリオの質の低下が懸念される。

CICはメガバンク、信託銀行との取引は現状なく、スポンサーの支援も必ずしも強くない。スポンサー信用力が強くないREITのリファイナンス環境は徐々に好転しつつあるが、多くの金融機関が未だ新規融資には慎重である。10月の投資法人債の償還が済んでも、安定した資金調達基盤の構築という課題は残るだろう。

投資法人債の償還リスク軽減等を目的に、不動産市場安定化ファンド(仮称)の創設が官民一体となって検討されているが、現段階で融資対象、条件等の詳細は明らかでない。

以上を踏まえ、発行体格付けをBB+に変更の上、格下げ方向のレーティング・モニターは継続した。債券格付けは担保付借入金に対する劣後性を反映させ、発行体格付けより1ノッチ低いBBとした。

当該格付けに適用した主要な格付方法は「J-REITの格付方法」および「R&Iの信用格付けの基本的な考え方」である。これらの格付方法は、格付けを行うにあたり考慮したその他の格付方法とともに下記のウェブサイトに掲載している。

「J-REITの格付方法」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/st/methodology.html>

「R&Iの信用格付けの基本的な考え方」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/methodology.html>



NEWS RELEASE

【格付対象】

発行者：クレッシェンド投資法人（証券コード：8966）

名称 格付け
発行体格付け (BBB) → (BB+) 格下げ方向

名称	発行予定総額 (百万円)	発行予定期間	格付け
発行登録債券	100,000	2007年9月18日～2009年9月17日	(BBB) → (BB) 格下げ方向

名称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格付け
第1回無担保投資法人債	20,000	2007年10月31日	2009年10月30日	(BBB) → (BB) 格下げ方向
第2回無担保投資法人債	10,000	2007年10月31日	2012年10月31日	(BBB) → (BB) 格下げ方向

☆発行体格付けは、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見である。発行体格付けは、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務等の格付けは、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付けを下回る、または上回ることがある。

お問い合わせ先 **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

信用格付けは、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の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、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、信用格付け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、信用格付け（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。信用格付けは、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.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.