



ムーディーズ、ケネディクス不動産投資法人に A3 の発行体格付けを付与

2006 年（平成 18 年）2 月 28 日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、ケネディクス不動産投資法人（KRI）に発行体格付け A3 を付与した。格付けの見通しは安定的である。

この A3 の格付けは、分散したポートフォリオから生まれるキャッシュフローの安定性、スポンサー会社のサポートを含めた主に中規模オフィスビルに対する優れた物件取得、管理・運営能力、および保守的な財務運営方針を反映している。

現ポートフォリオは、2006 年 1 月末時点で 33 物件で構成され、資産価値は 769 億円（取得価格ベース）である。33 物件のアセットタイプ別内訳はオフィス 13 物件（資産価値ベースで 57%）、住宅 18 物件（同 27%）、商業施設 2 物件（同 16%）であり、オフィスに軸足を置きながら、住宅・都市型商業施設にも投資を行う複合型ポートフォリオである。資産価値ベースで上位 3 物件の全体に占める割合は 28%と低く、分散したポートフォリオを実現している。

オフィスについては、東京経済圏の中規模ビルを中心としている。中規模オフィスビルの物件取得・管理には独自のノウハウが必要であるが、KRI の運用会社であるケネディクス・リート・マネジメント株式会社（KRM）およびそのスポンサー会社であるケネディクス株式会社の当該物件の取得・管理実績を鑑みれば、その専門性は認められる。

KRI は、2008 年 12 月までに 2000 億円の資産規模とする成長目標を掲げているが、KRM の豊富なパイプラインから、当該目標の達成は十分に可能であると思われる。

現状のポートフォリオ 33 物件の取得経緯としては、30 物件がスポンサー会社およびスポンサー会社がアセットマネジメントをしているファンドからの取得である。ただし上場後取得した 4 物件のうち 3 物件は、KRM による独自ルートによる取得である。今後の物件取得方針として KRM は、スポンサー会社のサポートは利用しながらも、独自ルートでの物件取得に注力するとしている。ムーディーズは、同社が今後、独自での物件取得実績を築き、物件管理のノウハウを更に蓄積していくことが重要であると考えている。

財務面では、KRI は、借入比率（総資産有利子負債比率）を 30%台後半から 50%程度の範囲で推移させるとし、基本的に 50%を超えた状態で、物件取得のための新たな借入は行わない方針である。KRI はポートフォリオの成長に伴って上昇する借入比率をマネジメントする実績がないものの、ムーディーズは、同社が今後の成長過程において保守的な財務運営を施す方針であることを確認し、格付けに織り込んでいる。

KRI は、上場当初より 8 取引金融機関から、3 年から 5 年の中・長期資金を無担保で調達し、現時点で短期以外の借入は、すべて固定化を図っている。今後は投資法人債の発行も視野に入れ、調達手段の多様化、借入期間の長期化、償還期限の分散を図るとしている。ムーディーズは、今後 KRI が更に財務の安全性を高めるために、コミットメントラインの設定等流動性リスクへの対応を図ることが肝要であると考えている。

ケネディクス不動産投資法人は 2005 年 7 月に上場した、日本の不動産投資信託で、オフィス、住宅及び商業施設への投資・管理に特化した会社である。ケネディクス・リート・マネジメント株式会社は、ケネディクス株式会社が 100%出資するケネディクス不動産投資法人のアセットマネジメント会社である。

以上