



Moody's Japan K.K.

NEWS

Contact:

東京

山本 秀康

アナリスト

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、アドバンス・レジデンスが承継する債務格付けを Ba1 に格上げ

同時に格上げ方向で見直しを継続

2010年（平成22年）3月1日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、新投資法人、アドバンス・レジデンス投資法人（ADR）が日本レジデンシャル投資法人（NRI）から承継する、無担保長期債務の格付けを Ba2 から Ba1 に格上げし、引き続き格上げ方向での見直しを継続することとした。なお ADR の格付けは、格付け対象投資法人債の借入金に対する劣後性を反映している。

2010年3月1日、旧アドバンス・レジデンス投資法人（旧 ADR）と NRI は合併し、新設の投資法人、アドバンス・レジデンス投資法人が発足した。今般の合併に伴って、旧 ADR と NRI は消滅会社となった。

今回の格上げは、合併の成就により、伊藤忠商事株式会社（Baa1）グループ企業をスポンサーとする発行体として、NRI のスポンサー信用懸念が払拭されたこと、資産規模がおおよそ 3,000 億円半ばに達することで旧 ADR のポートフォリオの集中リスクが緩和されるとともに、収益の安定に寄与すること、経費面で規模のメリットが得られることなどの点を考慮したものである。

一方で、ADR の保有する全物件が取引金融機関に担保提供されることが、合併に先立って発表されており、これは柔軟な財務運営の制約要因となる。また、ADR の財務レバレッジはセクターの中でも非常に高い水準にあり、ムーディーズの推計で総資産 LTV が 60%超、また純有利子負債/EBITDA が 15-16 倍のレンジに達している点や、資産規模の拡大と同時に増加した債務に対する流動性の手当てなどが、今後の課題として注目される。

引き続き、格上げ方向での見直しを継続したのは、新体制の下での ADR の投資戦略、財務運営の影響、特に合併に先立ってアナウンスしている LTV 水準 50-55%の目標の達成の具体的施策などを、早期に確認して格付けに反映させる必要があると考えるためである。

本合併以前の NRI に関する前回の格付けアクションは 2009 年 10 月 29 日で、その時点で発行体格付け及び無担保長期債務格付け B1 を Ba2 に引き上げ、更に格上げ方向での見直しを継続とした。尚、NRI

が消滅会社となったことに伴い、NRI の発行体格付けは取り下げとなる。ムーディーズの格付け取り下げに関する方針については、ムーディーズのウェブサイト www.moodys.com（日本語版は www.moodys.co.jp）を参照されたい。

ムーディーズの REIT 会社に利用された主な格付け手法は、2006 年 1 月発行の“Rating Methodology for REITs and Other Commercial Property Firms”であり、www.moodys.com の Research & Ratings 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（尚、当該格付け手法の日本語版「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）は www.moodys.co.jp の「格付け手法」、「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）。また格付けの過程で考慮された他の格付け手法及び要因も、Rating Methodologies サブディレクトリで閲覧することができる。

新設投資法人、アドバンス・レジデンス投資法人はレジデンシャル物件への投資・管理に特化した投資法人であり、2010 年 3 月 2 日に東京証券取引所に上場予定である。旧 ADR の 2009 年 12 月期の売上高は約 28 億円、NRI の 2009 年 11 月期の売上高は約 87 億円であった。

以上