



Moody's Japan K.K.

NEWS

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、ケネディクス不動産投資法人の格付けを Ba1 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、ケネディクス不動産投資法人（KRI）の発行体格付け及び無担保長期債務格付け Baa2（引き下げ方向で見直し）を Ba1 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、不動産市場における信用収縮の状態に改善が見られない中、今後 KRI の柔軟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。なお当該格付けには、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。

ネガティブの格付け見直しは、同社が柔軟な財務運営を回復するには、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。

金融機関の REIT 会社全般への貸出姿勢に慎重さが増している現況下、KRI の金融機関からの資金調達においては、自身の業績や財務内容のみならず、独立系不動産会社であるメインスポンサーの業績や財務内容も影響を及ぼす可能性があると考えており、今後 KRI は資金調達条件等の悪化により、その柔軟な財務運営にストレスがかかる可能性があることを、ムーディーズは懸念している。

こうした環境下において KRI は、本年2月に株式会社日本政策投資銀行より長期の新規借入を行い、また本年3月に取引金融機関との間で担保設定の協議を開始すると発表するなど、資金調達の安定化への取り組みが見られる。また主力金融機関との取引関係に変化はなく、リファイナンス時に一部取引行がリファイナンスに応じない場合に、主力金融機関がその分を補完するなど支援を継続している。

また財務面においては、現時点での総資産有利子負債比率は約44%（敷金リリース額を含む）であり、今後さらに物件売却等により負債比率の削減や手元流動性の確保に取り組む方針である。

一方で近時のリファイナンスにおいて、借入期間の短縮化や有利子負債長期比率の低下、およびスプレッドの上昇がみられ、今後財務の柔軟性にストレスがかかる懸念がある。また、コミットメントラ

インがないなど、手元流動性も限定的である。さらに不動産の流動性も低下しており、物件売却による負債比率の削減にも不確実性が伴うことも懸念材料である。

なお、KRI の東京経済圏の中規模オフィスビルを中心としたポートフォリオは、現時点で取得価格ベースで 2250 億円を超え（契約済み物件を含む）、物件数も 69 と分散が図られている。また資産運用会社に、中規模オフィスの管理・運営における専門性が認められ、景気悪化による足元のキャッシュフローへの影響は限定的であると推測される。

KRI に関する前回の格付けアクションは、2009 年 3 月 6 日に発行体格付け及び無担保長期債務格付け Baa1 を Baa2 に引き下げ、更に引き下げ方向で見直しの対象としていた。

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。）

ケネディクス不動産投資法人は、主に中規模オフィスビルへの投資・管理を行う不動産投資法人である。2008 年 10 月期の売上高は約 85 億円であった。

以上