



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、ジャパンリアルエステイト投資法人の格付けをA1に引き下げ、格付け見通しは安定的

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、ジャパンリアルエステイト投資法人（JRE）の発行体格付け及び無担保長期債務格付けAa3（引き下げ方向で見直し）をA1に引き下げた。格付け見通しは安定的である。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、REITセクター全般で資金調達状況が悪化している中、JREにおいても今後金融機関からの調達条件等の悪化、及び投資口発行市場停滞の影響により、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ている。

安定的との格付け見通しは、JREの従来からの保守的なレバレッジ運営と負債管理により、今後の事業環境の悪化による更なる信用力への影響が、比較的管理しやすいとする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、多くのREIT会社において、調達コストの上昇や調達期間の短縮化といった事例がみられるようになった。JREにおいても例外ではなく、近時資金調達コストの上昇や、物件取得資金を短期で調達した例も見られ、今後調達条件の悪化が想定され、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が懸念される。ただし現時点では、有利子負債長期比率は約80%、平均調達期間もREITセクターの中で長い水準を維持しており、保守的な負債管理が行なわれている。

また現時点での総資産有利子負債比率は約39%（敷金リリース額は考慮せず）で、30%台を目安とする同社の従来レバレッジ運営の中で高い水準にある。従来同様のレバレッジ・コントロールを實踐できるかは、今後の投資口市場次第であり、不透明な部分が残ることも懸念される。ただし運営水準自体はJ-REITの中でも保守的で、投資口価格は、投資口純資産倍率（PBR）等の指標で上場REITの中で高い水準にあることは、緩和材料である。

また250億円のコミットメントラインを有するなど、当面の流動性管理において懸念は限定的といえる。

オフィス特化型のポートフォリオの規模は5600億円（取得価格ベース）を超え、近年では三菱地所株式会社等 JRE のスポンサー会社との協働体制等を活用し、三菱 UFJ 信託銀行本店ビルの取得や新築・築浅の MM パークビルや汐留ビルディングの取得等により、ポートフォリオの質の向上が進んでいる。また構成する物件は、テナント需要が厚い首都圏中心であり、テナント数も分散され、さらに多くの保有物件の賃料水準は市場賃料と比べて保守的なことから、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。

JRE 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 Aa3 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。）

ジャパンリアルエステイト投資法人は、オフィスビルへの投資・管理に特化した不動産投資法人である。2008 年 9 月期の売上高は約 198 億円であった。

以上