



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、ユナイテッド・アーバン投資法人の格付けをBaa1に引き下げ、格付け見直しは安定的

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、ユナイテッド・アーバン投資法人（UUR）の発行体格付けA3（引き下げ方向で見直し）をBaa1に引き下げた。格付け見直しは安定的である。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、現在の総資産負債比率が約49%（敷金リリース額を含む）と、従来の同社のレバレッジ運営に比し高い水準にあり、今後UURの保守的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。

安定的との格付け見直しは、UURの従来からの保守的な負債管理により、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。

UURは借入比率*を、30%台後半から40%台でコントロールし、50%を超えない方針である。

*（有利子負債+リリース済み敷金額）/（有利子負債+リリース済み敷金+出資総額）

現時点の負債比率は、同社の従来レバレッジ運営の中で高い水準にあり、今後の保守的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。また、ポーフォリオを構成する不動産価格も軟化傾向にあると推測され、鑑定価格でみたレバレッジ水準においても上昇傾向にある。UURは、当面新規物件の取得は控え負債比率の上昇を抑える方針であるが、大幅なレバレッジ水準の改善には、なお時間を要するものと推測される。

一方で、有利子負債長期比率は100%、平均調達期間もREITセクターの中で長く、保守的な負債管理が行なわれている。また100億円のコミットメントラインを有しており、手元資金も加味すれば、当面の流動性管理においても懸念は限定的である。

UURは商業施設、オフィスビル、ホテル、住居等に投資する総合型REITである。商業施設は、立地・サブマーケットでの競争力・テナント代替性を勘案しながら、主に信用力の高いオペレーターと長期・固定・妥当な賃料水準で賃貸借契約を結んでいる。またホテルは、立地・テナント代替性を勘案しながら、主に宿泊売上が中心のビジネスユースの駅前立地ホテルを中心に投資し、長期・固定の賃貸借契約を結んでいる。これらの他オフィス・住居を含めポートフォリオは幅広い投資機会を活かして、様々

な用途へバランスの良い分散投資が行われており、景気悪化による UUR の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。

UUR 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 A3 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(不動産投資法人)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。)

ユナイテッド・アーバン投資法人は、商業施設・オフィスビル・ホテル・住居等への投資・管理に特化した不動産投資法人である。2008 年 11 月期の売上高は約 80 億円であった。

以上