

# 国际评级市场周报

二零二三年第三十八期 | 总第九十二期

(2023.10.09——2023.10.15)



安融信用评级有限公司  
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：[ar@arrating.com.cn](mailto:ar@arrating.com.cn)

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



研究范围：

我们每周重点关注国际信用评级市场要闻和评级动态。

## 概要

### ◆ 美国

- ◆ 穆迪将先锋自然资源公司的评级列入升级审查。
- ◆ 穆迪确认睿星资本的评级为“Ba3”；将展望下调至“稳定”。

### ◆ 欧洲

- ◆ 穆迪确认阿尔斯通的长期发行人评级为“Baa3”；将展望下调至“负面”。

### ◆ 中国

- ◆ 惠誉上调中原资产的评级至“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 标普确认首钢基金“BBB+”长期发行人信用评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪确认中国宏桥“Ba2”公司家族评级；将展望下调至“负面”。
- ◆ 穆迪下调西部水泥的公司家族评级至“Ba3”；展望“负面”。

### ◆ 香港

- ◆ 穆迪首予太保寿险香港“A3”保险公司财务实力评级；展望“稳定”。

### ◆ 新加坡

- ◆ 惠誉确认克伦威尔欧洲房地产投资信托基金评级为“BBB-”；展望“稳定”。

### ◆ 日本

- ◆ 穆迪将奥林巴斯升级至“Baa1”；展望“稳定”。

## 目 录

【美国】 .....	1
【市场要闻】 .....	1
【评级动态】 .....	1
【欧洲】 .....	3
【市场要闻】 .....	3
【评级动态】 .....	4
【中国】 .....	5
【评级动态】 .....	5
【中国香港】 .....	9
【市场要闻】 .....	9
【评级动态】 .....	9
【新加坡】 .....	10
【市场要闻】 .....	10
【评级动态】 .....	11
【日本】 .....	12
【市场要闻】 .....	12
【评级动态】 .....	12
报告声明 .....	14

## 【美国】

### 【市场要闻】

#### 穆迪：1.3 万亿美元高评级债有再融资风险 逾 1 万亿美元垃圾债面临困境

穆迪投资者服务公司表示，在更高利率可能维持更长时间的预期之下，蓝筹公司的再融资风险升至 13 年高点，而垃圾债发行人的再融资和违约风险上升。穆迪的信用分析师 Ignacio Rasero 等人在报告中表示：“随着企业选择较短的期限以及高利率阻碍再融资，在发行增加和窗口期内风险前移背景下，五年期间内的到期债规模增加。”报告称，近 1.3 万亿美元的蓝筹公司债券将在 2024 年至 2028 年之间到期，评级为垃圾级的美国公司在 2024 至 2028 年之间有 1.87 万亿美元债务到期。穆迪预计美国垃圾债违约率 2024 年 1 月升至 5.6% 的峰值，之后到 8 月将回落至 4.6%。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

### 【评级动态】

#### 穆迪将先锋自然资源公司的评级列入升级审查

**原文:** October 11, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") placed Pioneer Natural Resources Company's (Pioneer) ratings on review for upgrade, including its Baa1 issuer rating, Baa1 senior unsecured ratings, (P)Baa1 senior unsecured shelf ratings, (P)Baa2 subordinate shelf ratings, (P)Baa2 backed senior subordinate shelf rating and (P)Baa2 preferred shelf ratings. Previously, the outlook was stable.

These rating actions follow the agreement reached by Exxon Mobil Corporation (ExxonMobil, Aa2 stable) to acquire Pioneer in a \$64.5 billion all-stock transaction, including Pioneer's outstanding debt. The transaction is expected to close in the first half of 2024, subject to Pioneer shareholder and regulatory approvals and other customary closing conditions.

Pioneer's ratings were placed on review for upgrade based on their potential ownership by ExxonMobil which has a much stronger credit profile and financial resources. If Pioneer's notes remain outstanding and are guaranteed by Exxon then the ratings on the notes would be upgraded to Exxon's rating level. If Pioneer were to be an unguaranteed subsidiary of ExxonMobil post acquisition and continue to provide separate audited

financial statements going forward, then its ratings would likely be upgraded based on anticipated parental support.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 11 日 -- 穆迪将先锋自然资源公司的评级列入上调观察名单，包括其“Baa1”发行人评级、“Baa1”高级无担保评级、“（P）Baa1”高级无担保储架评级、“（P）Baa2”次级储架评级、“（P）Baa2”有支持的优先次级储架评级和“（P）Baa2”优先储架评级。此前，展望“稳定”。

这些评级行动是在埃克森美孚公司（Aa2 稳定）达成协议以 645 亿美元的全股票交易收购先锋，包括先锋的未偿债务之后进行的。该交易预计将于 2024 年上半年完成，具体时间取决于先锋股东和监管机构的批准以及其他惯例成交条件。

由于埃克森美孚拥有更强大的信用状况和财务资源，先锋的评级被列入上调观察名单。如果先锋的未偿票据由埃克森美孚担保，那么票据的评级将上调至埃克森美孚的评级水平。如果先锋在收购后成为埃克森美孚的无担保子公司，并继续提供独立的经审计财务报表，那么它的评级可能会基于预期的母公司支持而上调。

**穆迪确认睿星资本的评级为“Ba3”；将展望下调至“稳定”**

**原文：**October 12, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") today affirmed Greystar Real Estate Partners, LLC's ("Greystar" or "GREP") Ba3 Corporate Family Rating (CFR), Ba3-PD Probability of Default Rating and Ba3 ratings on the company's senior secured notes and senior secured term loan. At the same time, Moody's changed the outlook to stable from positive.

Greystar's Ba3 CFR reflects the company's position as the largest property manager and developer of multifamily properties in the United States, as well as a leading global real estate management firm with \$75.7 billion of total assets under management (AUM). With an expanding network of institutional partnerships around the world, Greystar is adept at sourcing new opportunities and raising new equity capital, while also maintaining a large and active development pipeline and low financial leverage.

The change in outlook reflects Moody's expectation that Greystar's growth will moderate going forward given current macroeconomic and commercial real estate challenges. These challenges include higher financing costs, a slowdown in transaction and development activity, reduced investor appetite (especially in open-ended funds).

The stable rating outlook reflects our expectation that Greystar will continue to grow its recurring revenues, while maintaining a low leverage profile with ample financial flexibility.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 12 日 -- 穆迪今日确认睿星资本的“Ba3”公司家族评级、“Ba3-PD”违约概率评级以及该公司高级担保票据和高级担保定期贷款的“Ba3”评级。与此同时，穆迪将其评级展望从“正面”下调至“稳定”。

睿星资本的“Ba3”公司家族评级反映了该公司作为美国最大的物业管理和多单元物业开发商以及管理总资产达 757 亿美元的全球领先房地产管理公司的地位。随着全球机构合作伙伴网络的不断扩大，睿星越来越擅长于寻找新机会和筹集新的股权资本，同时保持庞大而活跃的开发渠道和较低的财务杠杆。

展望的变化反映了穆迪的预期，即鉴于当前的宏观经济和商业地产挑战，睿星资本的增长将放缓。这些挑战包括融资成本上升、交易和开发活动放缓、投资者兴趣下降（尤其是开放式基金）。

“稳定”的评级展望反映了穆迪对睿星资本将继续增长其经常性收入，同时保持低杠杆率和充足的财务灵活性的预期。

## 【欧洲】

### 【市场要闻】

#### 国际货币基金组织预计多个欧洲国家经济增长将放缓至接近停滞

国际货币基金组织（IMF）发布《世界经济展望报告》，报告预测荷兰、德国、奥地利等几个欧洲国家的经济增长将接近停滞。IMF 将荷兰 2023 年的经济增长预测从 1% 下调至 0.6%，2024 年的经济增长预测下调到 1.1%；维持西班牙 2023 年经济增长 2.5% 的预测不变，但将 2024 年的增长预期从 2% 下调到 1.7%。IMF 预测德国 2023 年经济将萎缩 0.5%；奥地利 2023 年经济仅增长 0.1%，2024 年经济增长 0.8%。IMF 表示，这些国家经济放缓与高通胀以及央行大幅加息密切相关。IMF 预计 2023 年全球经济增长 3%，2024 年增长 2.9%，略低于之前的预期，并认为到 2025 年许多国家的通胀率仍将保持在相对较高的水平。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

## 【评级动态】

**穆迪确认阿尔斯通的长期发行人评级为“Baa3”；将展望下调至“负面”**

**原文:** October 12, 2023 -- Moody's Investors Service ("Moody's") has today affirmed Alstom's Baa3 long-term issuer rating and Baa3 ratings on the senior unsecured notes, as well as the P-3 short-term commercial paper ratings. The outlook has been changed to negative from stable.

The change in outlook to negative from stable reflects the very limited room for maneuver of Alstom in the Baa3 category, considering its weak credit metrics. The rating action also reflects Alstom's limited track record in recovering its operating and cash flow performance following the takeover of Bombardier Transportation (BT) in 2021, combined with the recent material downward adjustment of its cash flows.

The negative outlook reflects the increased risk that Alstom's key credit metrics will remain outside of the Baa3 rating range over the next 12 months. The negative outlook also reflects the continued uncertainties around the company's ability to sustainably improve its FCF generation and its profitability with an EBITA margin above 5%.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译:** 2023 年 10 月 12 日 -- 穆迪今日确认阿尔斯通的“Baa3”长期发行人评级和“Baa3”高级无抵押票据评级，以及“P-3”短期商业票据评级。展望已从“稳定”下调至“负面”。

展望从“稳定”下调至“负面”反映出考虑到其薄弱的信用指标，阿尔斯通在“Baa3”级的回旋余地非常有限。评级行动还反映了阿尔斯通在 2021 年收购庞巴迪运输公司（BT）后在恢复运营和现金流表现方面的有限记录，以及最近对其现金流进行了重大下调。

“负面”展望反映了阿尔斯通关键信用指标在未来 12 个月内保持在“Baa3”评级范围之外的风险增加。“负面”展望还反映了公司持续改善其自由现金流产生能力和 EBITA 利润率高于 5% 的盈利能力的持续不确定性。

## 【中国】

### 【评级动态】

惠誉上调中原资产的评级至“BBB”；展望“稳定”

**原文：**13 Oct 2023: Fitch Ratings has upgraded China-based Zhongyuan Asset Management Co., Ltd's (Zhongyuan AMC) Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) to 'BBB' from 'BB+'. The Outlook is Stable. Fitch has also upgraded Zhongyuan AMC's guaranteed USD110 million 7.5% senior unsecured notes (issued by Zhongyuan Dayu International (BVI) Co., Ltd.) due November 2024 to 'BBB' from 'BB+'.

The rating upgrade reflects the revision of the support record and financial implications of default to 'Strong' from 'Moderate'. This is based on the recent capital injections and ongoing capital support from the Henan provincial government to support Zhongyuan AMC's policy role. This includes the acquisition of a sizeable nonperforming asset (NPA) package from Zhongyuan Bank as part of its restructuring plan and a planned stability fund investment that is managed on behalf of the Henan provincial government. The government shareholding is likely to increase to 95% from 86%.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 13 日：惠誉评级已将中原资产管理有限公司的长期外币及本币发行人主体评级自“BB+”上调至“BBB”，展望“稳定”。惠誉同时将中原资产票息率 7.5%、2024 年 11 月到期的 1.1 亿美元高级无抵押担保票据（由 Zhongyuan Dayu International (BVI) Co., Ltd. 发行）的评级自“BB+”上调至“BBB”。

本次上调评级是基于惠誉将“政府以往支持力度”和“违约带来的融资影响”这两项指标的评估结果自“中等”调整至“强”。这是因为，河南省政府近期对中原资产注资且为其持续提供资本支持，以助力该公司发挥政策性职能。中原资产的政策性职能体现在从中原银行收购大量不良资产（中原银行重组计划的组成部分）以及计划对代表河南省政府管理的稳定基金进行投资等方面。政府对中原资产的持股或自 86% 增至 95%。

## 标普确认首钢基金“BBB+”长期发行人信用评级；展望“稳定”

**原文：** Oct. 12, 2023--S&P Global Ratings today affirmed its 'BBB+' long-term and 'A-2' short-term issuer credit ratings on Shougang Fund. The outlook on the long-term rating is stable.

The stable outlook on the long-term rating reflects very strong support from its parent group, including indirect support from the Beijing government, if needed over the next two years.

Shougang Fund will likely benefit indirectly from extraordinary support from the Beijing municipal government through Shougang Group, in our assessment. We view the group as a government-related entity with essential policy mandates, although it also has large exposure to the manufacturing industry, which currently faces volatile operating conditions.

Shougang Fund has a policy mandate to support the development of Beijing city, by providing funding alternatives for the re-development of the group's old steel plants. The fund also manages the Beijing-Hebei Capital Fund that helps to implement China's National Jingjinji Coordinated Development Strategy for the Beijing-Tianjin-Hebei region. In line with this strategy, Shougang Fund will prioritize inviting new investments to support the urban renewal of the region.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

**翻译：** 2023 年 10 月 12 日，标普确认了北京首钢基金有限公司的“BBB+”长期和“A-2”短期发行人信用评级。展望“稳定”。

对长期评级的稳定展望反映出其母公司的强力支持，还包括来自北京市政府的间接支持(若未来两年内有需要的情况下)。

根据标普的评估，首钢基金可能会间接受益于北京市政府通过首钢集团提供的特别支持。尽管首钢集团对制造业也有很大的风险敞口，目前面临着不稳定的经营状况，但标普认为该集团是一家与政府相关的实体肩负着重要的政策授权。

首钢基金肩负着支持北京城市发展的政策使命，为该集团旧钢铁厂的再开发提供融资选择。该基金还管理着京冀资本基金，该基金有助实施京津冀地区的中国国家京津冀协同发展战略。根据此战略，首钢基金将优先吸引新的投资，以支持该地区的城市更新。

## 穆迪确认中国宏桥“Ba2”公司家族评级；将展望下调至“负面”

**原文：**October 11, 2023 -- Moody's Investors Service has today affirmed China Hongqiao Group Limited's (Hongqiao) Ba2 corporate family rating (CFR) and Ba3 senior unsecured rating, and revised the outlook to negative from stable.

The rating affirmation reflects the company's industry leading position, steady operations during market downturns and track record of refinancing its short-term maturities through its diversified funding channels. In addition, we expect the company to deleverage gradually over the coming 12-18 months to a level appropriate for its rating level as a low-cost producer.

The change in outlook reflects the company's weakened liquidity profile due to its increasing reliance on short-term debt, which has reduced its buffers against industry volatility.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 11 日，穆迪确认中国宏桥集团有限公司“Ba2”公司家族评级及“Ba3”高级无抵押评级，并将展望由“稳定”下调至“负面”。

评级确认反映了该公司的行业领先地位，在市场低迷期间的稳定运营，以及通过其多元化融资渠道为其短期到期债券再融资的记录。此外，穆迪预计该公司将在未来 12-18 个月内逐步去杠杆化，达到其作为低成本生产商的评级水平。

展望调整反映出，由于对短期债务的依赖日益增加，该公司的流动性状况有所减弱，这降低了其抵御行业波动的缓冲。

## 穆迪下调西部水泥的公司家族评级至“Ba3”；展望“负面”

**原文：**October 09, 2023 -- Moody's Investors Service has downgraded the corporate family rating and senior unsecured ratings of West China Cement Limited (WCC) to Ba3 from Ba2, and maintained the negative outlook.

WCC's corporate family rating reflects the company's dominant market share in the production of cement in central and southern Shaanxi Province, and its long track record of operations. The rating also considers WCC's increasing business diversification through its emerging presence in new markets outside of China, and business synergies with Anhui Conch Cement Company Limited (A2 stable), which increased its shareholding in WCC to 29.14% as of the end of 2022 from 21.1% as the end of 2020.

These strengths are counterbalanced by WCC's limited scale for its rating level, industry cyclicality, limited diversification in terms of product coverage, large investment requirement and execution risks related to its overseas expansion projects; and aggressive financial policy of relying on short-term financing.

The downgrade and negative outlook reflect WCC's weakened credit and liquidity profiles driven by the company's rising leverage and increasing reliance on short-term debt. This is because the company's more aggressive business strategy has led to persistent large capital spending in overseas projects, which carry higher execution risks. The rating action also considers the challenging operating environment facing WCC's domestic cement operations, though tempered by its strong market position in the Shaanxi region.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 9 日，穆迪将中国西部水泥有限公司的公司家族评级和高级无抵押评级从“Ba2”下调至“Ba3”，并维持其“负面”展望。

西部水泥的公司家族评级反映了该公司在陕西省中部和南部水泥生产中的主导市场份额，以及其长期的运营记录。评级还考虑到该公司通过其在中国以外的新兴市场的新兴业务而日益多元化的业务，以及与安徽海螺水泥股份有限公司(A2 稳定)的业务协同效应，后者将其在西部水泥的持股比例从 2020 年底的 21.1%增加到 2022 年底的 29.14%。

西部水泥的评级水平有限、行业周期性及产品覆盖范围多元化有限、与其海外扩张项目相关的巨额投资要求和执行风险，以及依赖短期融资的激进财务政策，抵消了上述优势。

评级下调和“负面”展望反映出，由于公司杠杆率上升和对短期债务的依赖增加，西部水泥的信用和流动性状况减弱。这是因为该公司愈加激进的商业战略导致其持续在海外项目上投入大量资本，从而导致了更高的执行风险。此次评级行动也考虑到了西部水泥国内水泥业务面临具有挑战性的经营环境，尽管其在陕西地区的强大市场地位有所缓和。

## 【中国香港】

### 【市场要闻】

**香港交易所主席史美伦：即将推出新股结算平台 FINI 全面简化和数码化新股发行流程**

2023 科创大会在上海举行。香港交易所主席史美伦在视频发言中表示，香港交易所与内地联手打造的互联互通机制已经发挥了非常重要的作用，沪深港通和债券通已经成为境外投资中国内地股票和债券市场的主要渠道。此外，香港交易所今年又推出了针对特专科技企业的上市新规，允许有收入和未有收入的特专科技企业来港上市。而即将推出的新股结算平台 FINI，将全面简化和数码化新股发行的流程。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

### 【评级动态】

**穆迪首予太保寿险香港“A3”保险公司财务实力评级；展望“稳定”**

**原文：**October 11,2023 --Moody's Investors Service (Moody's) has assigned an insurance financial strength rating (IFSR) of A3 to China Pacific Life Insurance (H.K.) Company Ltd (CPIC Life (HK), the insurer). The outlook is stable.

Moody's A3 IFSR on CPIC Life (HK) reflects the insurer's integration with China Pacific Insurance (Group) Co., Ltd. (CPIC Group) and China Pacific Life Insurance Co., Ltd. (CPIC Life, IFSR A1 stable, Baseline credit assessment a2) in terms of brand sharing, risk and capital management, and infrastructure support. These strengths are offset by execution risks related to its business expansion plan, its modest market position with weak channel and product diversification, and weak profitability. CPIC Life (HK) is a wholly owned life insurance subsidiary of CPIC Life, which is 98.29% owned by CPIC Group.

CPIC Life (HK)'s A3 IFSR incorporates a three-notch uplift from its standalone credit profile of baa3, reflecting the strong parental support from CPIC Life and CPIC Group. The support uplift takes into consideration of CPIC Life (HK)'s integration with CPIC Life, and CPIC Life (HK)'s strategic importance as the group's key overseas expansion platform. Moody's also assumes that CPIC Life will support CPIC Life (HK)'s capital

needs in times of stress. The solid capitalization and good profitability at CPIC Life provide strong capacity to support CPIC Life (HK).

The stable outlook of CPIC Life (HK) reflects Moody's expectation that the insurer will maintain a solid capital buffer while expanding its operating scale and improving its profitability in the next 12-18 months. Moody's also expects CPIC Group and CPIC Life to continue providing strong support to CPIC Life (HK) in times of stress.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 11 日，穆迪首次授予中国太平洋人寿保险(香港)有限公司“A3”保险公司财务实力评级。展望“稳定”。

穆迪对太保寿险香港的“A3”保险公司财务实力评级反映了该保险公司与中国太平洋保险(集团)股份有限公司和中国太平洋人寿保险股份有限公司在品牌共享、风险和资本管理以及基础设施支持方面的整合。上述优势被与其业务扩张计划相关的执行风险、渠道和产品多元化、较弱的适度市场地位以及薄弱的盈利能力所抵消。太保寿险香港是太保寿险的全资寿险子公司，中国太保持有太保寿险 98.29% 的股权。

太保寿险香港的“A3”保险公司财务实力评级较其“baa3”的独立信用状况的评级上调了三个子级，反映了太保寿险和中国太保的强力支持。上调子级是考虑到太保寿险香港与太保寿险的整合以及太保寿险香港作为集团主要海外扩张平台的战略重要性。穆迪还假设太保寿险将在承压时期支持太保寿险香港的资金需求。太保寿险坚实的资本结构和良好的盈利能力为太保寿险香港提供了强大的支持能力。

太保寿险香港展望“稳定”反映出穆迪的预期，即该保险公司在未来 12-18 个月将维持稳健的资本缓冲，同时扩大经营规模及改善盈利能力。穆迪还预计，中国太保和太保寿险将在承压时期继续为太保寿险香港提供有力支持。

## 【新加坡】

### 【市场要闻】

#### 新加坡经济第三季度同比增长 0.7%

10 月 13 日，新加坡贸工部公布数据显示，随着制造业萎缩幅度收窄，新加坡经济今年第三季度同比增长 0.7%，扩张幅度大于上一季的 0.5%。制造业的萎缩幅度从第二季的-7.7%收窄至第三季的-5.0%。

其发布的预估数据显示，经季节性调整，新加坡经济第三季环比扩张 1.0%，增幅大于上一季的 0.1%。建筑业和服务业持续扩张，各增 6.0%和 1.9%，但增速放缓，低于上一季的 7.7%和 2.8%。

（资料来源：<https://www.cls.cn>）

## 【评级动态】

**惠誉确认克伦威尔欧洲房地产投资信托基金评级为“BBB-”；展望“稳定”**

**原文：** 10 Oct 2023: Fitch Ratings has affirmed Singapore-domiciled Cromwell European Real Estate Investment Trust's (CEREIT) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'BBB-' with a Stable Outlook. Fitch has also affirmed the 'BBB-' senior unsecured rating on the trust's EUR1.5 billion medium-term note programme and EUR500 million outstanding unsecured notes. The programme and notes are issued by its wholly owned subsidiary, Cromwell EREIT Lux Finco S.a.r.l, and are guaranteed by Perpetual (Asia) Limited in its capacity as CEREIT's trustee.

CEREIT's Long-Term IDR reflects its geographically diversified portfolio of light industrial and logistics assets, alongside its core office assets, which generate inflation-indexed rents and positive rental reversion. This is offset by weaker occupancy for its secondary office assets. We expect CEREIT will take two-to-three years to sell an additional EUR200 million of non-core assets, which will improve the quality of the portfolio.

We forecast the trust's EBITDA net leverage will remain below 8x, supported by the ongoing disposal programme and rental growth.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

**翻译：** 2023 年 10 月 10 日：惠誉评级确认在新加坡注册的克伦威尔欧洲房地产投资信托的长期发行人主体评级为“BBB-”，展望“稳定”。惠誉还确认了该信托 15 亿欧元中期票据计划和 5 亿欧元存续无担保票据的“BBB-”高级无担保评级。该计划及票据由其全资子公司 Cromwell EREIT Lux Finco S.a.r.l 发行，并由 Perpetual (Asia) Limited 作为克伦威尔欧洲房地产投资信托的受托人提供担保。

克伦威尔欧洲房地产投资信托的长期主体评级反映了其区域多样化的轻工业和物流资产组合，以及其核心办公资产，产生了通货膨胀指数租金和正的租金回归。这被其二级办公室资产较低的使用率所抵消。惠誉预计克伦威尔欧洲房地产投资信

托将在两到三年的时间内出售额外 2 亿欧元的非核心资产，这将提高投资组合的质量。

惠誉预测，在正在进行的处置计划和租金增长的支持下，该信托的 EBITDA 净杠杆率将保持在 8 倍以下。

## 【日本】

### 【市场要闻】

#### 软银在日本出售第一只公开发行的债券型股票

软银公司在日本公开市场以销售区间的最低价格出售了第一批债券类股票，这表明渴望收益的投资者有强劲的需求。

根据向金融当局提交的文件，软银集团公司的电信部门周五表示，其以 2.5% 的年度股息率定价了 1200 亿日元（合 8 亿美元）的债券类股票。

这些证券类似于债券，但实际上是股票，将于 11 月在东京证券交易所上市。它们不赋予持有人投票权，也不能转换为普通股，不会造成稀释。

（资料来源：<https://ipo.jinwucj.com>）

### 【评级动态】

#### 穆迪将奥林巴斯升级至“Baa1”；展望“稳定”

**原文：**October 12, 2023 -- Moody's Japan K.K. has upgraded Olympus Corporation's issuer and senior unsecured ratings to Baa1 from Baa2 and changed the outlook to stable from positive.

The upgrade of Olympus's ratings is driven by the company's successful transition into a pure-play medical device company through divestments of its non-core businesses while achieving sales growth and margin improvement in its medical device business. The upgrade also reflects our expectation that Olympus' strong balance sheet including its sizable cash holdings will help it maintain its credit quality over the next 12-18 months.

Olympus' Baa1 ratings reflect its strong competitive position as a leading supplier of gastrointestinal endoscopy equipment globally. The ratings also benefit from Olympus' geographically well-diversified operations and financial policy with a moderate level of leverage and sufficient liquidity. At the same time, Olympus' acquisition-led growth strategy entails execution and event risks.

The stable outlook reflects Moody's expectation that Olympus will maintain its competitive position in the markets for gastrointestinal endoscopy equipment and other key products. The outlook also assumes that Olympus will adhere to a balanced financial policy to generate positive free cash flow which it will use for future acquisitions and debt reduction over the next 12-18 months.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

**翻译：**2023 年 10 月 12 日 -- 穆迪日本公司已将奥林巴斯公司的发行人评级和高级无担保评级从“Baa2”上调至“Baa1”，并将展望从“正面”调整至“稳定”。

奥林巴斯评级的上调是由于该公司通过剥离其非核心业务成功转型为一家纯医疗器械公司，同时实现了医疗器械业务的销售增长和利润率提高。此次升级也反映了穆迪的预期，即奥林巴斯强劲的资产负债表，包括其可观的现金持有量，将有助于在未来 12-18 个月内保持其信贷质量。

奥林巴斯的“Baa1”评级反映了其作为全球胃肠道内窥镜设备领先供应商的强大竞争地位。该评级还受益于奥林巴斯区域多元化的运营和财务政策，以及适度的杠杆水平和充足的流动性。同时，奥林巴斯以收购为主导的增长战略也带来了执行和事件风险。

“稳定”的展望反映了穆迪的预期，即奥林巴斯将保持其在胃肠道内窥镜设备和其他关键产品市场的竞争地位。展望还假设奥林巴斯将坚持平衡的财务政策，以产生正的自由现金流，这些现金流将用于未来 12-18 个月的收购和债务化解。

## 报告声明

本报告由安融信用评级有限公司（Anrong Credit Rating Co., Ltd）（简称“安融评级”，ARR）提供。本报告中所提供的信息，均由安融评级相关研究人员根据公开资料，依据国际和行业通行准则做出阐述，并不代表安融评级观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料，安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正，但文中所有信息仅供参考，不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果，安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见，报告阅读者也不应从这些角度加以解读，安融评级及研究人员本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为安融评级，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。

