



News Release

10-D-0121
2010年5月10日

野村不動産レジデンシャル投資法人（証券コード：3240）

長期優先債務格付据置：「AA」（ダブルAフラット）

格付けの見直し：「安定的」→「ネガティブ」

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり長期優先債務*等の格付けを見直し据置きとした上で、格付けの見直しを変更しましたのでお知らせします。

* 長期優先債務格付けとは、債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限1年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付けと位置づけています。個別債務の評価（債券の格付け、ローンの格付け等）では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付けが長期優先債務格付けと異なること（上回ること、または下回ること）もあります。

発行体：野村不動産レジデンシャル投資法人

【見直しの変更】

（対象）	（格付）	（見直し）
・長期優先債務	AA	初 ^ナ ティブ

【格付事由】

I. サマリー

- 07年2月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した不動産投資法人（J-REIT）。資産運用会社である野村不動産投信株式会社（以下、NREAM）の株主は、野村不動産ホールディングス株式会社（以下、スポンサー）であり、その出資持分は100%となっている。本投資法人について、スポンサーグループのマンション開発における実績・ノウハウを十分に活用可能な体制が構築されており、今後も外部成長をはじめ、多面にわたるスポンサーグループのサポートが期待される。
- 財務方針では、LTV（総資産額ベース）について上限を原則60%とし、巡航時には35～45%のレンジで運用することとしている。デット・ファイナンスは、金融機関との良好な取引関係の下、上場時より全額無担保・無保証での調達が行われ、リファイナンスの実績も着実に積み上げられている。また、09年11月末における有利子負債の長期比率が72.3%、固定金利比率が79.5%と、有利子負債の長期化、調達金利の固定化、返済期限の分散化が進められており、金利上昇局面への耐性は一定程度備わっているとみられる。ただ、LTVは、新規物件取得に伴う有利子負債の増加で上昇傾向にあり、本投資法人が目標とする巡航レンジを上回る水準が続いている（09年11月末で55.3%）。公募（09年12月7日実施）等による増資に伴い、改善の方向性は示されたものとみられるが、10年5月末においてもその水準自体は比較的高めに止まると見込まれる。また、期末算定価額の低下により、足元で保有物件の含み損が拡大しており、財務バッファが減少していることも、今後については懸念要因となりうる。現時点においては、金融機関との取引状況を含めて、この点についての影響は顕在化していないものの、将来的には財務構成の健全性、リファイナンスリスクに対する柔軟性等について制約が加わる可能性は否定できないことから、格付けの見直しをネガティブに変更した。今後、更なる増資や物件売却によるレバレッジコントロールによって、LTVが継続的に改善方向を示せるかとともに、保有資産の価値の変化についても注視していく。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

- (3) 本投資法人は、投資対象を居住用施設に特化しており、「賃料水準」「沿線」「通勤・通学時間」を投資戦略の構成要素とする、ターゲット・テナントの賃貸需要の厚みを重視した明確な投資方針を掲げている。10/3月末現在のポートフォリオは全143物件で構成され、取得価格総額で約1,314億円の資産規模となっている。外部成長について、中期的な資産規模目標として総資産3,000億円を目指しているものの、足元では、不動産市況やJ-REITマーケットの低迷が続く中、慎重な投資判断に基づき物件取得のペースはスローダウンしている。ただ、賃貸需要の厚い東京圏に対する投資の構成比が高い一方で、地理的分散を意図した地方物件への投資も比率的にはわずかであるが、各エリアのサブマーケットの特徴も見据えながら取り組んでおり、物件分散度やテナント分散度は極めて高い状況が維持されている。今後も引続き、外部成長の進捗状況に加え、新規物件取得によるポートフォリオの質の変化をフォローしていく。
- (4) 不動産賃貸市況においては、住宅を含め、景気悪化の影響を受け、先行きの見通しが不透明であるなど、厳しい事業環境が続いている。ただ、一般に、住宅はオフィス等と比較して景気変動の影響を受けにくいアセットであり、賃料水準や稼働率の安定度は相対的に高いと考えられる。本投資法人においては、NREAMと各PM会社との適切な一体的運営管理などを通じて、賃料水準や稼働率は概ね堅調に推移している。また、テナントとの契約形態では、パススルー型マスターリースが大層を占めており、一部にはリーシングリスクやテナント退去リスクの回避を目的とした賃料保証型マスターリースを採用していることに加え、定期借家契約を導入するなど、収益変動リスクの抑制に向けた各種施策も講じられている。そのため、当面、安定度の高い収益が確保可能とみられる一方で、今後は、コスト削減も含めた収益力の向上が課題と考えられる。

II. 主要変更点

前回見直し時（08年12月12日）以降における、運用方針等の主要変更点は以下の通りである。

① 経理等に関する一般事務受託者の変更（09年1月15日付）

本投資法人の経理等に関する一般事務受託者が、税理士法人長岡会計から税理士法人平成会計社に変更された。本投資法人の会計委託体制の強化及び業務効率化等が、当該変更の理由とされている。

② プロパティ・マネジメント(PM)委託先兼マスターリース (ML) 会社の変更

(i) 09年1月30日付

プライムアーバン恵比寿南（東京都渋谷区所在）及びプライムアーバン恵比寿（東京都目黒区所在）のPM・ML会社が、株式会社ジョイント・アセットマネジメントから株式会社ジョイント・プロパティへ変更された。変更前PM・ML会社が、効力発生日を09年2月1日とする吸収分割によって、PM事業に関して有する権利義務を変更後PM・ML会社に承継させることに伴う変更が、その理由とされている。

(ii) 09年3月31日付

プライムアーバン学芸大学（東京都目黒区所在）及びプライムアーバン洗足（東京都目黒区所在）のPM・ML会社が、日本デルタキャピタル株式会社から伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社へ、アーバンステージ向島（東京都墨田区所在）及びコスモグラシア四谷外苑東（東京都新宿区所在）のPM・ML会社が、株式会社コスモスイニシアから伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社へ、それぞれ変更された。変更前PM・ML会社の対象物件所在エリアにおける運営実績及び業務遂行能力、委託先の集約効果等を総合的に勘案し、対象物件のパフォーマンスの更なる向上が期待できると判断されたことが、当該変更の理由とされている。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

＜情報提供電子メディア（検索コード）＞

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

＜お問い合わせ先＞

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

(iii)09年7月31日付

プライムアーバン赤坂（東京都港区所在）のPM・ML会社が、東急リロケーションサービス株式会社から株式会社東急コミュニティーへ変更された。PM・ML会社の変更により、委託先集約効果による本投資法人のパフォーマンスの向上が期待できると判断されたことが、当該変更の理由とされている。

(iv)09年8月31日付

プライムアーバン恵比寿南（東京都渋谷区所在）及びプライムアーバン恵比寿（東京都目黒区所在）のPM・ML会社が、株式会社ジョイント・プロパティから株式会社東急コミュニティーへ変更された。PM・ML会社の変更により、委託先集約効果による本投資法人のパフォーマンスの向上が期待できると判断されたことが、当該変更の理由とされている。

(v)10年3月31日付

プライムアーバン北11条（札幌市東区所在）、プライムアーバン宮の沢（札幌市西区所在）、プライムアーバン大通東（札幌市中央区所在）、プライムアーバン知事公館（札幌市中央区所在）、プライムアーバン円山（札幌市中央区所在）、プライムアーバン北24条（札幌市東区所在）及びプライムアーバン札幌医大前（札幌市中央区所在）のPM・ML会社が、エスクローリアルエステート株式会社から株式会社タカラへ変更された。対象物件所在エリアにおけるPM・ML会社の業務遂行能力等を総合的に勘案し、今後、対象物件のパフォーマンスの向上が期待できると判断されたことが、当該変更の理由とされている。

Ⅲ. ポートフォリオの状況

① 物件数、取得価額

10年3月末現在のポートフォリオは全143物件で構成され、取得価格総額で約1,314億円の資産規模である。前回見直し時以降、物件数で9物件、取得価格ベースで約155億円の増加となっている。新規取得物件の中の大口物件として、アーバンステージ日本橋横山町（取得価格35.3億円）、プラウドフラット蒲田Ⅱ（同29.8億円）が挙げられる。物件取得先の内訳は、スポンサーグループが3件、外部プロバイダーが6件であり、新規の外部プロバイダーからの取得もみられる。外部成長に関する中期的な目標として、総資産3,000億円の達成を目指してはいるものの、10年4月現在の公表ベースでは、取得予定資産についての開示はみられない。

本投資法人の物件分散度は、居住用施設特化型という特性もあり、物件数の見地からは既に十分な水準に達しているとみられる。一方で、ポートフォリオの安定的運用からみた場合、一定レベルの資産規模が必要という見方に基づけば、本投資法人の更なる規模拡大は運用の一層の安定に資すると考えられる。ただ、市況の先行きに対して不透明感があるため、資産規模拡大のスピードはある程度抑制される可能性が高い。今後、計画に沿った形で外部成長が進んでいくか、引続き留意が必要である。

なお、09/3月末現在保有している143物件を対象としたJCR評価額は、約1,180億円となった。この評価額は取得価格総額に対して約90%、直近時点の鑑定評価額総額に対して約98%の水準となっている。

② 項目別構成比の変動

前回格付け時以降の、項目別構成比の変動は以下の通りである（09/11月末）。

- ・物件ブランド別（取得価格ベース）：「プラウドフラット」の構成比は概ね横這い（約22%⇒約22%）
- ・エリア別（取得価格ベース）：東京圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県）の構成比がやや低下（約88%⇒約86%）

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、商業紙等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

＜情報提供電子メディア（検索コード）＞

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

＜お問い合わせ先＞

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

- ・タイプ別（賃貸可能戸数ベース）：シングルタイプ（30㎡未満）とコンパクトタイプ（30㎡以上50㎡未満）を合わせた構成比は概ね横這い（約92%⇒約93%）
- ・規模別（賃貸可能戸数ベース）：2,000㎡以下の構成比は概ね横這い（約85%⇒約84%）
- ・築年数別（取得価格ベース）：築年数5年未満の構成比はやや低下（約62%⇒約57%）。

なお、平均築年数は約7.6年で、前回格付け時の約6.8年から長期化。

本投資法人の投資方針では、「プラウドフラット」（野村不動産の企画・開発物件で築年数が概ね1年以内に冠されるブランド）を、ポートフォリオの中核を担うブランドとし、東京圏への目標投資比率を70%以上としている。上記の項目別構成比の変動をみても、投資方針に沿った形での投資が実行されているとみられる。今後も、「プラウドフラット」を中核としたポートフォリオを拡充していくことで、競争力の維持・強化が図られていくものと考えられる。

③ ポートフォリオの分散状況

09/11月末現在のポートフォリオでは、1物件あたり平均取得価格が約8.7億円、1物件あたり平均賃貸可能戸数が約51戸、1戸あたり平均賃貸可能面積が約27.8㎡、1戸あたり平均賃貸可能面積を全賃貸可能面積で除して算出した「テナント集中度」が約0.014%となっている。居住用施設で構成されたポートフォリオの特性を反映し、前回見直し時以降も、テナント分散度が極めて高い状況が続いている。

物件タイプ別（賃貸可能戸数ベース）の分散状況についてみると、シングルタイプ（30㎡未満）及びコンパクトタイプ（30㎡以上50㎡未満）を合わせた構成比が約93%であり、依然として両タイプへの集中度は高い。ただ、両タイプとも、本投資法人がターゲットの中心とするテナント層の賃貸需要が厚いタイプであり、今後も両タイプを中心とした投資が継続される見込みである。本投資法人では前述の投資戦略に基づくターゲット・テナントを明確に定めており、その賃料負担能力等を勘案すると、これら特定の物件タイプへの集中による、ポートフォリオ全体の収益変動リスクは限定的とみられる。

築年数別（取得価格ベース）の分散状況では、築年数5年未満の物件が約57%である一方、築年数10年以上の物件が約28%（前回見直し時は約26%）の構成比となっており、比較的高いとみられる経年物件の構成比が、やや高まっている。一般に住宅の場合、経年劣化による物件競争力や市場性の低下が、稼働率や賃料水準の低下につながりやすい傾向がみられる。ただ、この点に関する本投資法人の特徴の1つとして、運用する不動産の経年を分散させることによって、将来のある一時期に大規模修繕等の資金負担が集中することを回避するとともに、不動産の経年劣化にも積極的に対応していくリノベーション・ノウハウの蓄積を目的に、築年の古い物件にも一定程度投資を実行してきている点が挙げられる。従って、本投資法人の保有物件については、スポンサーグループの私募ファンドの時代を含め、既に行われた経年物件のリニューアル、リースアップ等に関する一定の実績を勘案すると、その構成比が比較的高いことが、収益への下方圧力となる懸念は当面小さいと考えられる。「プラウドフラット」を中心とした物件取得による、新築・築浅物件の構成比の動向や、大規模修繕・リニューアルなどの施策を通じた、ポートフォリオ競争力の維持・向上の状況について、引き続き注視していく。

地域別投資では、東京圏への投資比率（取得価格ベース）が前回見直し時の約88%から約86%へやや低下しているものの、依然として東京圏を中心とした投資が実行されている。一方で、仙台、名古屋、大阪の物件も取得しており、東京圏以外への地理的分散も進んでいる。東京圏以外では、需要層の厚みが相対的に薄いなどのリスクがあるものの、本投資法人にとって「賃貸需要の厚いテナント層」が見込め、信頼度の高いPM会社への業務委託が可能であり、中長期的に安定した賃料収入が期待可能な地域という判断に基づき、投資が実行されているもようである。ポートフォリオ全体からみれば、地理的分散の進展により予想し得ない災害等の発生を含めた局地的な市場性低下リスクが抑制されることで、収益の安定度は相応に高まると考

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

えられる。今後も、東京圏への投資が中核と考えられる中、引続き、地理的分散のバランスにも留意を払っていく。

④ 稼働率

前回格付け時以降、東京圏に所在する物件の稼働率は90%以上で、堅調に推移している。東京圏以外では、未稼働新築物件の取得等によって一時的な落ち込みもみられた（08/12月末で86.0%）ものの、足元では改善し90%以上の水準を確保している。なお、10/1月末の稼働率は、ポートフォリオ全体で92.1%、東京圏で92.0%、東京圏以外で92.1%と、相応の水準にあるとみられる。本投資法人では、定期借家契約の導入、店舗・事務所区画のリーシング強化など、稼働率の維持・向上に向けた各種施策を実施し、一定の成果を上げているもようである。今後も引続き、各種施策の継続的な取組みが稼働率の維持・向上につながり、収益安定性の拡充や収益力の強化を図れるかについて注視していく。

⑤ テナント・賃貸借契約

本項目に関する、本投資法人の特徴は以下の通りである。

- ・全物件にマスターリースを導入し、マスターレシー（各PM会社）を介してエンドテナントと賃貸借契約を締結している。
- ・NREAMが、賃貸不動産の管理・運営事業に相応の実績・ノウハウを有する先を、マスターレシーに選定している。
- ・マスターレシー（各PM会社）として、東急コミュニティー、長谷工ライブネットなど大手のほか、特定エリアのリーシング、テナントフォローアップ等に優位性を持つ先が選定されている。
- ・賃料収受体系は、ほとんどが「パススルー型」で、本投資法人が各マスターレシーから収受する賃料は、各マスターレシーがエンドテナントから収受する賃料と同額である。
- ・一部の物件では「賃料保証型」を導入している。リーシングリスクやテナント退去リスクの回避を目的に、固定賃料を設定していることから、新築物件の当初稼働時などにおいても、安定的なキャッシュフローが確保されているもようである。

・エンドテナントについては、法人の一括借上げによる社宅（单身寮等）利用も、複数物件存在している。前回見直し時以降、これらの事項について変化はみられない。また、居住用施設で構成されるポートフォリオであることから、エンドテナントの分散度は高い水準にある。そのため、景気動向や季節要因等によるエンドテナントの退去リスクが懸念されるものの、それがポートフォリオ全体の収益に与えるインパクトは、比較的小さいとみられる。ただ、マスターレシー（PM会社）の選定状況や賃料収受体系については、今後も留意が必要と考えられる。特に、前述のように、物件パフォーマンスの更なる向上を図るため、プロパティ・マネジメント委託先兼マスターリース会社の変更が積極的に行われていることから、変更後の物件パフォーマンスの変化について注目している。

IV. 財務の状況

財務方針では、LTV（総資産額ベース）について上限を原則60%とし、巡航時には35～45%のレンジで運用することとしている。デット・ファイナンスは、金融機関との良好な取引関係の下、上場時より全額無担保・無保証での調達が行われ、リファイナンスの実績も着実に積み上げられている。また、09年11月末における有利子負債の長期比率が72.3%、固定金利比率が79.5%と、有利子負債の長期化、調達金利の固定化、返済期限の分散化が進められており、金利上昇局面への耐性は一定程度備わっているとみられる。ただ、LTVは、新規物件取得に伴う有利子負債の増加で上昇傾向にあり、本投資法人が目標とする巡航レンジを上回

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

る水準が続いている（09年11月末で55.3%）。公募（09年12月7日実施）等による増資に伴い、改善の方向性は示されたものとみられるが、10年5月末においてもその水準自体は比較的高めに止まると見込まれる。また、期末算定価額の低下により、足元で保有物件の含み損が拡大しており、財務バッファが減少していることも、今後については懸念要因となりうる。現時点においては、金融機関との取引状況を含めて、この点についての影響は顕在化していないものの、将来的には財務構成の健全性、リファイナンスリスクに対する柔軟性等について制約が加わる可能性は否定できないことから、格付けの見通しをネガティブに変更した。今後、更なる増資や物件売却によるレバレッジコントロールによって、LTVが継続的に改善方向を示せるかとともに、保有資産の価値の変化についても注視していく。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

< 情報提供電子メディア（検索コード） >

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

< お問い合わせ先 >

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

V. 08年12月12日以降の主要な新規取得物件の概要等

●プラウドフラット蒲田II

本物件は、スポンサーグループの野村不動産が開発した本投資法人仕様のメインブランドである「プラウドフラット」を冠した22番目の、08年2月に竣工した築浅物件である。

京浜急行本線・空港線「京急蒲田」駅から徒歩約4分、JR京浜東北線「蒲田」駅徒歩約7分に位置する。JR線を挟んで本物件と反対側の西口には、東急電鉄多摩川線・池上線の「東急蒲田」駅も所在（徒歩約10分）し、「京急蒲田」駅から「京急品川」駅までは最短7分、「羽田空港」にも最短7分となっている。

こうした交通利便性のほか、蒲田エリアは古くから旧東海道（本物件より約300メートル東の現在の国道15号線）沿いを中心に発展してきた歴史的な背景もあり、現在も大田区随一のターミナルとして、商業的な賑わいを見せている。なお、大田区はここ5年間で人口が3.2%増の693千人、世帯数で7.0%増の346千世帯と、本物件のターゲットとしている単身者や二人世帯などを中心に人口・世帯数の増加が続いている模様である。（05年4月及び10年4月の大田区発表のデータの比較。いずれも大田区サイトより引用）

JR蒲田駅周辺では、西口の「蒲田東急プラザ」のほか、JR駅ビルの「グランデュオ蒲田」（08年4月に旧来の駅ビルを一旦閉鎖後、全面改装してリニューアルオープン）が所在するなど、本物件の主要ターゲットとする、特に若年の単身社会人にとっての利便性は高いものと考えられる。また、大田区役所が本物件至近の駅前に98年に移転してきているほか、区民ホール・区立図書館などの公的な生活利便施設も所在している。

本物件の周辺は、昭和初期に当地から移転した「松竹キネマ蒲田撮影所」跡地周辺に発展していた商業的な繁華性が高く、やや雑然としたJR蒲田駅前エリアから、少し離れた住宅・商業ビル等の混在したエリアに所在し、京浜急行蒲田駅方面への動線では、「あすと・京浜蒲田商店街」のアーケード通りも利用可能である。国道15号線ほかの幹線道路からは離れており、北側で接する幅員12mの区道はバス通りであるものの交通量はそれほど多くなく、周辺は比較的静かな環境にある。最近では、高い交通利便性に着目した賃貸及び分譲マンションやビジネスホテル等が、開発中の物件も含めて増加してきている模様である。

建物は15階建てで、北側で区道に接するほぼ長方形の整形地の敷地に、1K142戸（一部ロフト有り）、1DK及び1LDKが27戸からなっている。ベージュを基調とした外観及びエントランス、内廊下仕様など、デザイン性にも配慮が感じられる仕上がりとなっている。

賃料の絶対水準は1K（20㎡強）で8万円台前半からと、本エリアの利便性に比して比較的手ごろな水準の設定がなされており、本投資法人の主要なテナント・ターゲット層である都心に通勤する単身社会人のニーズに適合した物件であるものと考えられる。

取得価格：29.8億円

契約時調査価額：29.8億円

●アーバンステージ日本橋横山町

本物件は、JR総武線「馬喰町」駅徒歩約2分、東京メトロ日比谷線「小伝馬町」駅徒歩約4分、都営地下鉄新宿線「馬喰横山」駅から徒歩約2分、都営地下鉄浅草線「東日本橋」駅から徒歩約5分の四線が利用可能な交通利便性の高い、08年1月竣工の築浅物件であり、資産運用会社独自のネットワークによって、外部プロバイダー（トーセイ株式会社）より取得した物件である。

これらの路線によって、東京（約5分）・日比谷（約12分）・霞が関（約15分）・新橋（約8分）・新宿（約15分）といった都内各主要オフィスエリアへのダイレクトなアクセスが可能であるほか、JR山手線・京浜東北線の「神田」駅からも徒歩圏（約16分）にある。

周辺は、江戸時代より奥州街道・日光街道とのアクセスから、現在も地名に残る伝馬・馬喰などがおかれ、

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

旅館や物資の集まる問屋が集積して発展したエリアである。昭和に入ってから、衣料品を中心とした問屋街として発展してきたものの、近年の流通システムの高度化による問屋の機能低下から、古くからの問屋がオフィスビルや本物件のような中高層のマンションに建替えられるなど、徐々に町並みにも変貌が見られている。なお、中央区全体としても、所謂居住エリアの「都心回帰」の動きに伴ない、ここ10年で世帯数で86%増、人口が58%増となっている。(2000年10月の国勢調査、及び10年4月の中央区発表の比較。いずれも中央区サイトより引用。)

本物件の敷地はほぼ正方形の一角が欠けたやや不整形な形状であり、南東・北西の両面で公道と接している。北西で接する区道沿い、南東で接する「横山町大通り」沿いの双方において、上記のように問屋が現在も多く所在し相応の繁華性があり、幅員11.5mの一方通行路である「横山町大通り」側の本物件の1階には、コンビニエンスストアがテナントして入居している。

このような来歴から、近辺は中高層の建物が多く所在している商住混在エリアである。本物件においても単身社会人及びDINKS層をテナント・ターゲットの中心としており、専有面積40㎡台の1LDKが9タイプ・121戸、店舗・事務所が3戸で構成されている。建物は地上12階建て(地下1階)、外観はモノトーンを基調としたシックなデザインであり、階段室とエレベーターを中心とした内廊下仕様の通路の両側に、北西側(7室)及び南東側(4室)のそれぞれ道路に面するように専有部が並ぶ形状となっている。また賃貸物件には稀少なミーティングルームや、屋上ドッグランなどの居住者利便施設も提供されている。

賃料の絶対水準は15万円台を越える部屋がほとんどであり、本投資法人の所有物件としては、やや高めの設定となっているが、その交通利便性や専有部及び共用部の設備グレードをも考慮に入れば、本投資法人のテナント・ターゲット層のニーズには適合した物件と考えられる。

取得価格：35.3億円

契約時調査価額：38.9億円

以上

ストラクチャードファイナンス部
チーフアナリスト 杉山 成夫
事業格付部
シニアアナリスト 松田 信康

本件の格付けにおいて使用した主な格付手法は「日本版不動産投資信託(J-REIT)格付けの視点」(公表日：04年4月1日)及び「不動産」(最終更新日：07年5月11日)であり、JCRウェブサイト(<http://www.jcr.co.jp/>)のストラクチャード・ファイナンスのページで閲覧可能である。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア(検索コード)>

BLOOMBERG(和文:JCRA/英文:JCR) REUTERS(EJCRA)
QUICK(和文:QR/英文:QQ) JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL:03-3544-7013 FAX:03-3544-7026