

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

コンフォリア・レジデンシャル投資法人（証券コード:3282）

【据置】

長期発行体格付	A A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A A -

■格付事由

- (1) 本投資法人は、賃貸住宅を主たる投資対象とする J-REIT。資産運用会社である東急不動産リート・マネジメント（TRM）のスポンサーは東急不動産。17年4月1日に東急不動産グループ内の資産運用会社の組織再編が行われ、東急不動産コンフォリア投信から現資産運用会社へ変更となった。主に単身・小家族世帯をターゲットとして東急不動産がプロデュースする都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズのコンセプトに則った物件が取得され、同グループのマンション管理と賃貸住宅運営ノウハウに基づく運営が行われている。
- (2) 現在のポートフォリオは109物件、取得金額総額1,864億円の資産規模。スポンサーグループからの継続的なパイプラインの活用による取得、多様な取得方法の活用を含めた資産運用会社の独自ルートによる取得により、資産規模は継続的に拡大している。不動産の取得環境が厳しいこの1年間においても、スポンサーパイプラインの活用による取得を中心に13物件・約250億円を取得し、今後も更なる成長と収益の安定性を目指して継続的な外部成長を図る方針である。ポートフォリオは、人口の流入の増加と安定した賃貸需要が見込まれる東京23区に所在するシングル・コンパクトタイプの物件比率が高く、また、比較的築浅な物件から構成されていることから、ポートフォリオ平均築年数は17/1期末で9.5年と相対的に新しい。こうした賃貸住宅として比較的競争力の高いポートフォリオであることに加え、スポンサーグループである東急住宅リースからのPM業務に係るサポート体制を踏まえると、今後も安定した稼働率の推移が見込まれるものと見ている。物件の新規取得時の利回りは低下傾向にあるが、東京都心エリアを中心に既存物件の賃料上昇も進んでいることから、東京都心の築浅な物件を中心とするポートフォリオとしては5%以上のNOI利回りが確保されるなど収益性も比較的高い。外部成長の一方で、継続的に公募増資を実施することによって、TRMが設定しているレンジ内（50%～55%）でLTVをコントロールするなど堅実な財務運営が継続されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (3) ポートフォリオの稼働率はこの1年間総じて高い水準にあり、17/1期の平均稼働率は96.3%と上場来の最高を記録した。安定した稼働率の推移と着実な賃料上昇の実現が見られ、また、スポンサーグループからのサポートにより、入居者向けサービス・付加価値の提供に取り組むなど、さらなる内部成長の実現に向けた賃貸住宅運営が行われている。なお、現状のポートフォリオは比較的築浅な物件が中心となっていることから喫緊の課題事項ではないものと認識しているが、キャッシュフローの平準化の観点から大規模修繕を含めた物件の競争力の維持・向上に対する取り組みについては引き続き注目していく。
- (4) 財務面では、金融機関との良好な取引関係を重視した運営が行われ、その結果、安定した財務基盤が構築され、現在の債務構成に特段の懸念はない。借入金は全て長期での調達であり、平均残存年数の長期化（17/1期末で4.3年）及び返済期日の分散化が進んでいる。また、固定金利比率も高く、金利上昇に対する耐性もある。LTVは17年2月に実施した公募増資により、足元で50.4%と巡航レンジの下限まで引き下げていることから、借入金調達による機動的な物件取得余力が確保されている。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

【新規に取得した主要物件の概要】

コンフォリア蒲田

本物件は、京浜急行本線「京急蒲田」駅から徒歩3分、JR京浜東北線他2路線「蒲田」駅から徒歩6分に位置する賃貸住宅。東急不動産により開発されたスポンサーパイプライン物件であり、公募増資を通じて取得した。15年8月に竣工した築浅な物件であり、ポートフォリオの中で、「コンフォリア新宿イーストサイドタワー」に次ぐ大型物件である。賃貸可能戸数203戸を有し、シングルタイプが中心。

2駅4路線が利用可能であり、「品川」駅まで約9分など主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは良好。さらに、新幹線や空港の利用も便利であることから、広域的な移動においても優位性の高い立地であり、エリア的な特性からして、職住接近を 선호するテナントから底堅い需要が期待できる物件と見ている。

取得日：17年2月2日

取得価格：5,721百万円（ポートフォリオ比：3.1%）

■格付対象

発行体：コンフォリア・レジデンシャル投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2014年7月30日	2021年7月30日	0.64%	AA-

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2017年4月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫
主任格付アナリスト：杉山 成夫
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準については、JCR のホームページ (<http://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法(格付方法)の概要は、JCR のホームページ (<http://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2014年6月2日)の信用格付の方法として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) コンフォリア・レジデンシャル投資法人
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、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購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<http://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル