

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。

アドバンス・レジデンス投資法人（証券コード:3269）

【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) 伊藤忠グループをスポンサーとする賃貸住宅特化型の J-REIT。資産運用会社（AM）は AD インベストメント・マネジメントで、同社の株主は伊藤忠商事（出資比率：80.58%）及び伊藤忠都市開発（同：19.42%）により構成されている。現行ポートフォリオは全 271 物件、賃貸可能戸数 21,522 戸、取得価格総額 4,585 億円と、賃貸住宅特化型 J-REIT の中で最大規模を有し、エリア別では東京 23 区所在の物件が 72%（取得価格ベース）、タイプ別ではシングルタイプおよびコンパクトタイプの合計が 64%（賃貸可能面積ベース）を占める。
- (2) 本投資法人の賃貸事業運営は安定的に推移している。物件やテナントについて分散度の高いポートフォリオが維持されていることに加え、5%台半ばでの取得価格 NOI 利回り（20/7 期：5.7%）の推移などのトラックレコードを確認できる。稼働率はコロナ禍による影響もあって緩やかながら低下しており、都心主要 7 区に関しては 21 年 1 月末時点で 95.0%と前年同月末比では 1.5 ポイントのマイナスとなったものの、全体の水準としては 21 年 1 月末時点で 96.0%を確保しているほか、稼働率の回復に向けて賃料引上率を抑制するなどの対策が講じられている。コロナ禍が本投資法人の運営に及ぼす影響は限定的との見方に変わりはなく、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローを確保できると JCR では考えている。加えて、資産総額ベースの簿価 LTV の安定的な推移などから、健全な財務運営が継続されているとみている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長について、本投資法人は従来から取得目線を堅持した取り組みを継続しており、21/1 期にも、「レジディア中野富士見台」「レジディア城北公園通」を取得する一方、「レジディア代々木の杜」、「レジディア経堂」を売却する資産入れ替えが行われた。引き続きスポンサーパイプラインを中心とした厳選投資により、償却後 NOI 利回り 4%程度の確保など、取得目線に沿った形での外部成長が進展していくかがポイントと考えている。内部成長に関しては、物件競争力の維持・強化のための大規模修繕工事やバリューアップ工事が AM のエンジニアリング部門などにより実施されている。賃料ギャップの縮小あるいは解消など、ポートフォリオ・キャッシュフローの一段の強化にむけた継続的な取り組みに注目していく。
- (4) 20/7 期末時点で資産総額ベースの総資産 LTV が 48.0%、鑑定 LTV は 36.2%と、AM の想定する範囲内でコントロールされている。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は、同期末時点において 1,768 億円（含み益率：41.1%）を有している。デット・ファイナンスではメガバンクを中心としたレンダーフォーメーションが維持され、平均残存年数の長期化、返済期限の分散化、金利の固定化が図られているほか、投資法人債の発行による直接金融へのアクセスや、200 億円のコミットメントラインが設定されるなど、財務基盤は安定している。加えて、合併時における負ののれん発生益を振り替えた一時差異等調整積立金（20/7 期分配後残高 308 億円）によって、配当政策を含めた資産運用の自由度が一定程度確保されており、資金調達に関する懸念はみられない。

【主な新規取得物件の概要】

レジディア南品川Ⅱ

- ・京浜急行本線「青物横丁」駅から徒歩約7分に所在する、15年10月に竣工した鉄筋コンクリート造陸屋根8階建の共同住宅。ターミナル駅である品川まで約4分でアクセス可能であり、交通利便性は良好である。
- ・総戸数83戸はシングルタイプ72戸、コンパクトタイプ10戸、その他1戸で構成される。築浅物件で、維持管理の状態は概ね良好である。
- ・21年1月末時点の稼働率は97.1%となっている。

取得日 : 20年4月20日
 取得価格 : 2,120百万円
 鑑定評価額 : 2,580百万円 (20年7月末時点)

(担当) 松田 信康・阿知波 聖人

■格付対象

発行体：アドバンス・レジデンス投資法人

【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19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	2013年4月25日	2023年4月25日	1.32%	AA
第20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）	20億円	2013年11月14日	2025年11月14日	1.41%	AA
第21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）	25億円	2014年4月28日	2024年4月26日	1.04%	AA
第22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）	20億円	2015年4月23日	2025年4月23日	0.726%	AA
第24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）	15億円	2015年10月21日	2025年10月21日	0.846%	AA
第25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	2016年6月21日	2031年6月20日	0.900%	AA
第26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）	20億円	2017年2月17日	2022年8月17日	0.180%	AA
第27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	2017年7月18日	2027年7月16日	0.500%	AA
第29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）	15億円	2018年4月24日	2030年4月24日	0.690%	AA
第30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）	20億円	2018年10月19日	2028年10月19日	0.704%	AA
第31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）（グリーンボンド）	50億円	2019年7月24日	2024年7月24日	0.220%	AA
第33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）	25億円	2020年12月24日	2035年12月24日	0.730%	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：2021年2月26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：松田 信康
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ (<https://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の概要は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2017年7月3日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) アドバンス・レジデンス投資法人
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んを問わず、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ます。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 (<https://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