

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	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-

■格付事由

- (1) 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。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を取得し、同グループのマンション管理と賃貸住宅運営に係るノウハウに基づく安定した運営が継続されている。
- (2) 現在のポートフォリオは 127 物件、取得金額総額 2,269 億円の資産規模。東京都心では賃貸住宅の新規供給が少なく、取得環境が厳しく利回りが低下している状況にあるが、本投資法人ではスポンサーグループからの取得を中心に資産規模は拡大し、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。この 1 年間で取得した物件は 12 物件、259 億円、うち 5 物件（取得価格ベースで 64%）がスポンサーによる開発物件であり、引き続き外部成長におけるスポンサーからのサポートは手厚い。賃貸住宅は、人口や単身・小家族世帯数が堅調に推移すると見込まれる東京 23 区に所在する比率が 19/1 期末で 90.9%、シングル・コンパクトタイプの比率が 89.4%と高いことから、当面の間、高稼働率が維持されることが想定される。ポートフォリオ平均築年数は 19/1 期末で 10.4 年と、賃貸住宅を主たる投資対象とする他の J-REIT と比べて相対的に築浅でありながら、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。上場後 6 年連続で公募増資を交えた物件取得による外部成長を実現している一方で、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。賃貸住宅を中心に比較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、今後も安定した運営が継続されるものと考えられる。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期中平均で 96%以上の高い水準が継続されている。若年層を中心に東京都心部への流入が増加し、足元で法人の社宅需要が拡大していることもあり、東京都心部の単身者向けの賃貸住宅に対するニーズは底堅い。東京 23 区を中心にテナント入替時に高い賃料増額が実現され、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であることから喫緊の課題事項ではないものの、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フォローしていく。
- (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継続され、安定した財務基盤が構築されている。有利子負債の平均残存年数の長期化（19/1 期末で 4.3 年）及び返済期日の分散化が進み、また、金利の固定化比率も高い水準が保たれ、金利上昇に対する耐性も一定程度有する。LTV（有利子負債/総資産）は、19 年 2 月に実施した公募増資後で 49.8%と巡航レンジ（50%～55%）の下限まで引き下げ、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。物件の含み益は拡大傾向にあり、時価ベースの LTV（有利子負債/（総資産+含み損益））は 19/1 期末で 44.1%と相応の財務バッファーを有する。比較的流動性の高い賃貸住宅による分散の効いたポートフォリオが構築されている点を考慮すれば、足元の調達構成に特段の懸念はないものと JCR では判断している。

【新規に取得した主要物件の概要】

コンフォリア渋谷 WEST

本物件は、ターミナル駅である「渋谷」駅から徒歩 10 分、京王井の頭線「神泉」駅から徒歩 6 分に位置する大型の賃貸住宅。「渋谷」駅周辺に徒歩でアクセスできる立地にあり、主として都心立地及び居住環境の利便性と快適性等を重視する単身者層及び DINKS 層を中心に底堅い賃貸需要が期待できる物件である。高級住宅地として知られる「青葉台」の一角に位置し、代官山や中目黒にも徒歩圏内に位置する。本物件周辺には商業施設もあり、生活利便性が良好な住環境にある。

本物件は、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されている。15 年 10 月に竣工し、シングルタイプを中心にコンパクトタイプも有する。国道 246 号線と旧山手通りの交差点に位置していることから視認性が高い。

取得日：19 年 2 月 1 日

取得価格：5,397 百万円（ポートフォリオ比：2.4%）

キャンパスヴィレッジ椎名町

本物件は、スポンサーによる学生レジデンス開発第 1 号案件で 18 年 1 月に竣工した物件である。西武池袋線「東長崎」駅から徒歩 7 分、同線「椎名町」駅から徒歩 9 分、都営大江戸線「落合南長崎」駅から徒歩 10 分に位置し、ターミナル駅である「池袋」駅へのアクセスに優れ、都心部に所在する複数の大学等へのアクセスが良好な立地である。

館内はリビングキッチンやカフェテリアなど充実した共用施設のほか、セキュリティ、サービス面も充実し、また、周辺には飲食店、スーパーマーケット等の生活利便施設も充実している。

運営面では、学生マンション・寮の約 41,000 戸の管理運営するグループ会社の学生情報センターが、これまでのノウハウを活かしながらコミュニティ形成の促進を図る。さらに、グループ会社のイーウェルの福利厚生サービス「WELBOX」とも連携することでワンルームマンションとの差別化を図る。

取得日：19 年 4 月 5 日

取得価格：2,740 百万円（ポートフォリオ比：1.2%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■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-
第 2 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）	10 億円	2017 年 7 月 18 日	2022 年 7 月 15 日	0.230%	AA-
第 3 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 7 月 18 日	2027 年 7 月 16 日	0.520%	AA-
第 4 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）	10 億円	2018 年 6 月 14 日	2023 年 12 月 14 日	0.230%	AA-
第 5 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 6 月 14 日	2033 年 6 月 14 日	0.950%	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：2019年4月18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) 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