

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 264 物件、賃貸可能戸数 21,286 戸、取得価格総額 4,481 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 7 割強（取得価格ベース）、タイプ別ではシングル・タイプ（単身者向け）が 6 割弱（戸数ベース）を占めている。
- (2) 本投資法人は 18/7 期以降、収益性が回復する見込みの低い 2 物件（「レジディア南青山」、「ウインザーハウス広尾」）を 25 億円で売却した一方、スポンサーパイプラインも活用し「レジディア蒲田Ⅳ」など計 5 物件を 72 億円で新規取得した。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、資産入れ替えを通じた緩やかながらも継続的な外部成長、19 年 1 月末で 97.0%の稼働率、5%台後半での簿価 NOI 利回りの推移、賃料増額改定等のトラックレコードを確認できる。こうした点から、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。また、資産総額ベースの簿価 LTV の安定的な推移や財務バッファとなるポートフォリオの含み益の拡大に加え、有利子負債の返済期限の分散化・平均残存年数の長期化・金利固定化などの取り組みを通じ健全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、見通しを安定的とした。
- (3) 本投資法人は外部成長について、引き続きスポンサーパイプラインを中心に、相対取引をベースとした厳選投資を行う方針である。物件取得環境が厳しいなか、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、ポートフォリオ・キャッシュフローの低下につながる懸念のある経年物件等の物件競争力の下落を抑制するため、AM のエンジニアリング部等によりバリューアップ工事や大規模修繕工事が実施され、これまで一定の成果が示されてきた。引き続き、賃料ギャップの縮小あるいは解消を含め、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取り組みに注目している。
- (4) 18/7 期末時点で資産総額ベースの簿価 LTV が 49.9%、鑑定 LTV は 41.2%と、AM の想定する範囲内でコントロールされている。また、ポートフォリオの含み益は増加傾向にあり、同期末時点において 1,226 億円（対簿価含み益率：28.8%）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を維持しているほか、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設定が続けられている。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（18/7 期分配後残高 321 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いる。今後についても、適切なレバレッジコントロールや、デットの平均支払金利低減、返済期限の一段の分散化等に関する取り組み状況をフォローしていく。

【主な新規取得物件の概要】

レジディア蒲田IV

・京浜急行本線京急蒲田駅から徒歩約5分に所在する、14年2月に竣工した鉄筋コンクリート造陸屋根14階建の共同住宅・店舗。1階にはミニスーパーマーケットが出店している。京急蒲田駅から品川駅までは京浜急行本線利用で約9分と、主要都心部への交通利便性は良好である。本物件の徒歩圏にはコンビニエンスストアや飲食店舗、スーパーマーケットなどの生活利便性は整っているものとみられる。総戸数149戸の住戸タイプは、1Kタイプ：135戸、1LDKタイプ：13戸、店舗：1戸で構成される。通勤利便性・生活利便性等の立地条件を重視する、主に都心に通勤する社会人単身者等の賃貸需要が見込まれる。18年7月末時点の稼働率は97.6%となっている。

取得日 : 18年3月20日
 取得価格 : 3,268百万円
 鑑定評価額 : 3,550百万円 (18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18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）	40億円	2012年9月12日	2019年9月12日	1.23%	AA
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23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	2020年10月21日	0.326%	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

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2月20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(格付方法)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