

2018年06月08日

【格付維持】

日本アコモデーションファンド投資法人

発行体格付：AA- [格付の方向性：安定的]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

日本アコモデーションファンド投資法人は、2006年8月に上場した不動産投資法人。東京23区の賃貸住宅を中心に投資する。スポンサーは三井不動産。

三井不動産グループが開発した「パークアクシス」シリーズを中心に投資する。保有する賃貸住宅のうち87.7%が東京23区内に所在しており、平均築年数は12.3年と比較的築浅の物件が中心（2018年2月時点）。資産規模は3000億円を超え、ポートフォリオの分散が効いている。

物件の取得競争は過熱しており、その影響で資産拡大ペースは減速している。ただ、スポンサーのパイプラインは豊富にあり、今後も一定の物件取得を続けることができよう。

賃貸住宅のほかに、寮・社宅、シニア住宅など「ホスピタリティ施設」にも投資している。いずれも有力オペレーターと長期賃貸借契約を締結して、安定収益を確保していることに加え、投資比率も小さいことからリスクは限定的である。

2018年2月期の期中平均稼働率は97.6%と過去最高を記録し、賃料単価も着実に上昇している。東京23区への持続的な人口流入や低水準の新規供給により、賃貸住宅の需給環境は良好な状態が続いており、保有物件のパフォーマンスは今後も堅調に推移しよう。

総資産有利子負債比率は外部成長の過程において当面55%を上限の目安としており、他の住宅系REITと同様にやや高めレバレッジ運営をしている。ただ、直近6期間の負債比率は50%程度で推移しており、過去の実績に比べて低い水準にある。鑑定評価額は上昇が続き、含み益は簿価の約21%まで拡大している。

国内大手金融機関から長期固定金利中心に安定した資金調達を行っている。長期有利子負債の平均残存年数は4.3年（2018年2月時点）で、返済期限は分散している。調達コストも他のREITと比較して優位にある。

格付の方向性は安定的。東京23区のスポンサーが開発した物件を中心に良質なポートフォリオを構築しており、収益の安定性は高い。レバレッジ水準は運営目安の範囲に管理しており、資金調達基盤は強固である。

【格付対象】

発行者：日本アコモデーションファンド投資法人(証券コード：3226)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	AA- (維持)	安定的

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2018年06月06日
主要な格付方法	J-REITの格付方法 [2016. 07. 21]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	日本アコモデーションファンド投資法人 三井不動産アコモデーションファンドマネジメント
-------	---

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。