

2012年05月30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(NAF)は、2006年8月に上場した不動産投資法人(J-REIT)。投資対象は賃貸住宅を中心に学生寮・学生マンション、サービスアパートメント、シニア住宅、社宅などの「アコモデーション資産」とする。スポンサーは三井不動産。

NAFは東京23区内の利便性に優れたエリアを重視し、スポンサーが開発した「パークアクシス」シリーズを中心に質の高いポートフォリオを形成している。スポンサーからの物件取得が中心であるものの、外部からの取得実績も順調に積み上がっており、資産規模は2300億円を超えた。

保有する賃貸住宅(2012年2月末時点)のうち85.7%が東京23区内に所在しており、取得価格平均が28億円と大型物件が主体で、平均築年数が約7.4年とポートフォリオの質を高い水準に保っている。また、ポートフォリオ全体の賃貸可能戸数は9000を超えて非常に分散している。

学生寮・学生マンションや社宅といった「その他アコモデーション資産」にも投資しているが、現在の投資比率は全体の4.2%にとどまっており、当面の上限につき、10%をメドに運用する方針である。また、一般の賃貸住宅よりも総じて高い利回りを確保していることから、投資リスクは軽減されている。

稼働率(賃貸住宅のみ)は95-97%という高水準で推移する一方、賃料単価の下落は僅少である。2012年2月末時点で保有する物件のNOI利回りは5.4%まで改善した。東京圏への持続的な人口流入や賃貸住宅の新規供給の減少傾向などにより、当面賃貸住宅の需給環境は良好と思われ、競争力の高いNAFの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53%と依然としてやや高めではあるものの、リーマンショック以降2度の公募増資を実施するなど資本市場へのアクセスは良好で、資金調達能力も優れているため、財務リスクは限定的である。

上場以降借入れは全額無担保であり、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。有利子負債の平均残存年数は約3年と比較的長く、返済期限は2019年までの各年に分散し、調達コストも他のREITと比較して優位にあると思われる。

格付の方向性は安定的。今後もスポンサーが開発した築浅物件を軸にテナント需要の厚い東京23区内の大型物件などの継続的な取得を進め、ポートフォリオの質と高稼働率を維持するとともに、引き続き健全な財務運営をしていくと想定している。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://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らず、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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

【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

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第1回無担保投資法人債	100	2007年11月15日	2014年11月14日	AA-（維持）
第2回無担保投資法人債	70	2010年07月30日	2016年07月29日	AA-（維持）

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://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らず、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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.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	神林 尚

信用格付を付与した日	2012年05月28日
主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2012. 05. 07] J-REITの格付方法 [2010. 08. 24]

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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.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 品質確保のための措置	決算書類、適時開示情報 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。証券取引所に開示された情報であること。
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。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

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らず、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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。