

2012年10月23日

【格付維持】

アドバンス・レジデンス投資法人

発行体格付： A+ [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】

アドバンス・レジデンス投資法人(ADR)は、2010年3月に旧アドバンス・レジデンス投資法人と日本レジデンシャル投資法人の合併により誕生した住宅特化型REIT。主要スポンサーは伊藤忠商事および伊藤忠都市開発。

東京23区を中心とした利便性の高いエリアに所在する築浅の賃貸住宅に投資している。東京23区の物件は取得価格ベースで全体の76%を占め、平均築年数は7.8年(2012年7月末時点)と比較的新しい。賃貸可能戸数は1万6000超と非常に分散している。稼働率は95-96%という高い水準で推移する一方、賃料単価の下落は小幅にとどまっており、キャッシュフローの安定感が高い。

資産規模は3679億円に達しており、住宅系REITで最も大きい。良質な住宅の取得環境は厳しさが増しているが、ADRはスポンサーのパイプラインとこれまでの豊富な取得実績を活用し、今後も無理のない範囲での着実な外部成長は十分可能と考えられる。現時点で複数のブリッジファンドを通じて、合計168億円の物件につき優先交渉権を確保している。

総資産有利子負債比率については50-55%を目安に運営する方針であり、2012年1月に公募増資を実施後、同比率は53.7%となった。運営目安の範囲内でコントロールされているものの、依然として負債水準はやや高めに推移している。ただし、既存物件のキャップレート下落や物件入れ替えの効果により、小幅ながら含み益状態に転じている。

合併時に資金調達状況が悪かった日本レジデンシャルから残存年数の短い多額の有利子負債を承継したが、有利な条件でリファイナンスが進み、負債構成は大幅に改善した。有利子負債の平均残存年数は3年程度まで長期化し、返済期限も2019年までの各年に平準化され、コミットメントラインを200億円に増額した。同時に金融コストの低減も進み、損益改善に寄与している。ただし、負債構成の改善については2011年10月の格上げで既に織り込んでいる。

格付の方向性は安定的。安定したキャッシュフロー、分散したポートフォリオ、実績のあるスポンサーの強いサポートなどは強みである。日本レジデンシャルから承継した負債のリファイナンスは大半が完了し、資金調達基盤は大幅に強化された。負債水準はやや高めだが、資本市場へのアクセスは比較的良好であり、含み損も無くなったことから、財務リスクは軽減されている。

【格付対象】

発行体：アドバンス・レジデンス投資法人(証券コード：3269)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A+ (維持)	安定的

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第2回無担保投資法人債	50	2007年11月21日	2012年11月21日	A+ (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10月19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	アドバンス・レジデンス投資法人 ADインベストメント・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。