



ムーディーズ、日本アコモデーションファンド投資法人に A1 の発行体格付けを付与

2006 年（平成 18 年）12 月 4 日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、日本アコモデーションファンド投資法人（NAF）に発行体格付け A1 を付与した。格付けの見通しは安定的である。

この A1 の格付けは、分散したレジデンシャル物件ポートフォリオから生まれるキャッシュフローの安定性、資産運用会社のスポンサーネットワーク等を利用した優れた物件取得及び管理・運営能力、及び保守的な財務方針を反映している。

現ポートフォリオは 27 物件で構成され、資産価値は 1,014 億円（取得価格ベース）である。レジデンシャル特化型 REIT であり、東京 23 区が 95%と同エリアを重視しているのが特徴的である。住宅タイプ別構成はシングル、コンパクト、ファミリー、ラージの各タイプへの分散が図られている。

また物件の築年数においては、築 3 年未満の新築・築浅物件が現ポートフォリオの約 7 割を占め、平均築年数は約 6 年と若い。今後の物件取得においても新築物件への投資が中心になることから、築年数の上昇を抑えることが見込まれている。

最大物件の「大川端賃貸棟」が全体の約 3 割を占め、特定物件への集中はあるものの、テナント競争力が高い物件であり、かつ今後の外部成長に伴い集中が薄まっていくことが想定される。またテナント数は約 2,800 と非常に分散されているため、特定テナントの動向がプールのキャッシュフローに与える影響度は極めて限定的である。

ムーディーズでは、レジデンシャルに特化したポートフォリオは、賃貸住宅市場の需給の厚さを考慮すると景気変動の影響を受けにくく、一般的にオフィスを中心とするポートフォリオよりもキャッシュフローの安定性は高いと考えており、それを格付けに反映している。

NAF は 3,000 億円の資産規模とする成長目標を掲げているが、成長過程では NAF の運用会社株式会社三井不動産アコモデーションファンドマネジメント（MAFM）のスポンサー会社である三井不動産株式会社（三井不動産）のネットワークが活用される。ムーディーズでは今後のポートフォリオ成長過程においても、NAF が厳格な投資基準を維持しながら、質の高いポートフォリオを維持していくと想定している。

物件マネジメントに関しては、MAFMにおいて、三井不動産から不動産管理の実績に長けた人材を受け入れる他、PM業務を三井不動産グループに集約化する等、三井不動産グループで蓄積された管理・運営ノウハウの活用を図っている。

財務面では、借入比率（総資産有利子負債比率）について平常時は40%～50%を目安とし、基本的に55%は超えない運営を行う方針である。NAFはポートフォリオの成長に伴って上昇する借入比率をマネジメントした実績がないものの、ムーディーズでは、NAFが今後の成長過程において保守的な財務運営を施す方針であることを確認し、格付けに織り込んでいる。

借入については、上場時より9取引金融機関から全て無担保・無保証で、かつ長期を中心に調達、金利の固定化も図られており、保守的な負債管理を行っている。また今後は投資法人債の発行も視野に入れ、更なる返済期限の分散を図るとしている。ムーディーズでは、今後NAFが更に財務の安全性を高めるために、コミットメントラインの設定等流動性リスクへの対応を図ることが肝要であると考えている。

日本アコモデーションファンド投資法人は2006年8月に上場した日本の不動産投資信託で、レジデンシャル物件への投資・管理に特化した投資法人である。株式会社三井不動産アコモデーションファンドマネジメントは、三井不動産株式会社が100%出資するNAFのアセットマネジメント会社である。

以上