

【新規格付け】 リプラス・レジデンシャル投資法人 証券コード：8986

J-REIT 発行体格付け：A－ [格付けの方向性：安定的]

格付投資情報センター（R&I）は上記の格付けを公表しました。

【格付け理由】

リプラス・レジデンシャル投資法人（RRI）は2006年6月に上場した不動産投資法人（J-REIT）。日本全国に所在する住宅に投資する住宅特化型 REIT で、2006年10月末時点で保有している資産は66件、約564億円（取得価格ベース）である。主要スポンサーはリプラスである。

RRIの保有資産は、所在地域別では東京都心6区が17%、都心6区以外の首都圏58%、地方25%、タイプ別ではワンルーム32%、ファミリー50%、プレミアム18%という分布となっている。1件あたりの平均取得価格は8.5億円、取得価格で加重平均した築年数は10.4年である。R&I評価額は539億円となり、取得価格に対して約96%の水準であった。

郊外・地方物件、ファミリータイプへの投資比率が高く、築年数がやや経過している物件にも投資するなど、他のレジデンス REIT と異なる戦略を採用している。ただし、ポートフォリオ利回りは相応の水準を確保しており、サブマーケットの状況に適合した比較的リーズナブルな賃料設定や地場の賃貸住宅管理会社への管理業務の委託などにより、上場来95～97%の高い稼働率を実現している。加えて、地域・タイプの分散効果による収益安定化も期待できる。

現在のところ資産規模は小さいものの、最大物件のポートフォリオ比率が約9.4%、エンドテナント数3000超と比較的分散したポートフォリオとなっている。住宅の基本的特性や分散状況などから当面は安定したキャッシュフローを維持できると予想されるが、中長期的には、全国に多数分布する物件の運営管理体制の効率化や、築年数が経過した物件のリニューアル投資などへの取り組みが重要と考えられる。

外部成長に当たっては、主要スポンサーであるリプラスを主たるパイプラインと位置づけている。リプラスは複数の不動産投資ファンドを運営するとともに、同社独自の「滞納家賃保証システム」を通じて全国の不動産会社とのネットワークを有するため、そのサポートを受けて安定成長を図ることは可能であろう。

RRIは負債比率の運営に用いる指標として総資産有利子負債比率を使用しており、通常時は同比率を原則として40%台～50%台前半にコントロールする方針である。増資の実績は今のところ無いが、今後継続的な増資を実現させるためには、リプラス独自の成長戦略を投資家へ訴求することにより、資本市場における認知度向上・支持拡大を図っていく必要がある。

R&Iは、会社計画などをもとに独自のLTV（有利子負債とリザーブの無い預かり敷金・保証金をR&Iの物件評価総額で除した値）につき、中期的な推移を予測した。この予測によればR&Iが定義するLTVは、第1回目の増資以降は40%台半ばから50%台半ばの水準で推移する見込みである。

有利子負債は、タームローンおよび極度ローン（7つの金融機関との間で基本契約を締結）で構成されている。ただしこれらの調達は大抵有担保で、期間は1～3年と短く、返済期日が集中しているなどの課題が残る。2006年10月には想定元本100億円・期間3年の金利キャップを購入するなど、保守的な負債管理への取り組みに着手しているが、さらに長期固定金利のタームローンへのシフト、無担保化、返済期日の分散化などを実践していくことが重要となろう。

【格付け対象】

発行者：リプラス・レジデンシャル投資法人（証券コード：8986）

名称 格付け 格付けの方向性

発行体格付け A－（新規） 安定的

☆発行体格付けとは、発行体を負う金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見で、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務（債券やローンなど）の格付けは、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付けを下回る、または上回ることがある。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** SF本部 〒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

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体を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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。