

**【新規格付け】 エルシーピー投資法人 証券コード：8980
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】

エルシーピー投資法人 (LCP) は 2006 年 5 月に上場した不動産投資法人 (J-REIT)。現在の保有資産は計 45 件で取得価格の合計は 903 億円。LCP は賃貸住宅を主体としつつ、シニア物件 (有料老人ホーム、シニア住宅) やその他の用途 (オフィスビル、商業施設、物流施設およびホテルなど) も投資対象とする総合型 REIT。スポンサーは米国の不動産投資会社であるザ・エルシーピー・グループ・エルピーを中心に全 11 社。また、LCP の資産運用会社は 2007 年 3 月に GE リアル・エステートと事業協力を開始した。

現在のポートフォリオは賃貸住宅 60%、シニア物件 7%、その他 33%である。所在地域は東京都心 6 区が 53%、東京 23 区 70%という構成。1 件あたりの取得金額は 20 億円、取得価格で加重平均した築年数は 9 年である。全体の稼働率は上場以来 93~97%で推移しており、2008 年 1 月末時点では 95.7%となっている。

LCP は賃貸住宅をポートフォリオの中心に据え、全体の 35%以上 75%未満の範囲で投資する。また、シニア物件に 35%未満、その他用途に 50%未満の範囲で投資する。保有する賃貸住宅のうち中核となる物件は、ブランドイメージの高いエリアまたは交通アクセスに優れたエリアに所在する築浅の大型物件であり、テナント競争力は比較的高い。

シニア物件は、スポンサーの 1 社であるゼクスグループが運営する 7 物件に投資している。シニア物件は需要拡大が期待される一方で、運営リスクが存在する。LCP は投資に当たって立地やオペレーター的能力などを慎重に検討するほか、バックアップ・オペレーターを設置するなどして運営リスクを軽減する方針である。

シニア物件およびその他用途の物件では、収益の安定化と運営負担の軽減を目的として「LCP スタイル」に適合する物件、すなわちネットリース、長期契約、賃料固定型マスターリース、一括貸しの 4 手法のうちいずれか 1 手法以上が採用された物件に原則として投資する方針である。他方で「LCP スタイル」物件はシングルテナント物件となる場合が多いことから、中長期的には着実な外部成長によりテナント分散を図っていくことが重要である。

外部成長戦略としては、パイプラインサポート会社 (全国各地の有力デベロッパー 9 社) および GE リアル・エステートからのパイプラインを活用する方針である。これまでの取得実績もパイプラインサポート会社および GE リアル・エステートからの取得が 70%超を占める。特に GE リアル・エステートは世界規模で不動産投融資業務を展開し、日本でも投融資実績を積み上げており、その実績に裏打ちされた投資サポートを期待できよう。

有利子負債の総資産に占める比率は通常時において 40~50%台中盤を目安に運営する方針である。これは自己資本比率で考えると 40~50%台中盤に相当する比較的保守的な水準である。上場後過去 3 期の期末の同比率はそれぞれ 44.5%、50.5%、56.5%であった。

J-REIT は課税導管性を維持するために期間利益のほとんどを分配する必要があり、内部留保による資本蓄積が大きく制約される。そのため、外部成長の過程で負債水準を大きく引き下げる手段は増資に限られるが、増資の実施は投資口市場の動向によって影響を受ける。LCP は負債水準が上記目安の上限に達した後は、基本的に物件の新規取得を控えるか、既存物件との入れ替えで対応し、投資口市場の環境を十分に考慮した上で増資を検討する方針である。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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 (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。

現時点の有利子負債は国内金融機関 11 社および GE リアル・エステートからの期間 1～3 年の有担保借り入れ 555 億円となっている。今後も既存の取引金融機関を中心に安定した資金調達を図る方針だが、更なる調達基盤の確立に向けて、資金調達期間の長期化および金利の固定化、調達手段の多様化、返済期日の分散などが課題となる。

【格付け対象】

発行者：エルシーピー投資法人（証券コード:8980）

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、発行体が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** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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（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。