

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

GLP 投資法人（証券コード:3281）

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

■ 格付事由

- (1) 日本 GLP をスポンサーとする物流施設特化型の J-REIT。11年9月に設立され、12年12月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した。GLP ジャパン・アドバイザーズが本投資法人の資産運用業務を担う。現行ポートフォリオは全 75 物件で構成され、取得価格総額で 6,079 億円の資産規模。取得価格ベースで、エリア別では関東圏が 57%、規模別では延床面積 100,000 m²以上が 24%を占める。
- (2) 強固なスポンサー・サポートを活用した外部成長や内部成長が進展している。外部成長では、公募増資も絡め 18年9月に、スポンサー・グループのフラッグシップ物件である「GLP 大阪」を含む 8 物件を 848 億円で新規取得した。19年1月にはブリッジスキームの活用により、「GLP 座間」など計 5 物件に対する優先交渉権の確保が完了している。内部成長については上場来、毎期貨料増額改定が実現しているほか、平均稼働率や再契約率も堅調に推移している。こうしたトラックレコードを考慮すると、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローを維持可能と想定している。また、レバレッジコントロールの状況や含み益の推移、有利子負債の調達内容、金融機関取引状況などから、健全な財務運営の継続を確認できる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長については、幅広いスポンサー・サポートを活用した取り組みを継続する計画である。現状、優先交渉権を有する安定稼働物件（上述の 5 物件を含む 12 物件、延床面積 69 万 m²）及び、スポンサー・グループのファンドが保有、開発している物件（28 物件、延床面積 267 万 m²）がパイプラインとして確保されている。優先交渉権の行使を含め、資産規模の拡大が本投資法人の取得時の目線に沿った形で進展するかフォローしていく。内部成長に関しては、物流施設運営にかかるスポンサー・グループの実績やノウハウを活かした、収益の安定性を確保しながらの賃料上昇等の享受や、経年物件（築後 20 年超が 27 物件）への対応がポイントと考えている。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は 18/2 期末の 48.4%から 19/2 期末では 44.9%へと、有利子負債の期限前返済もあり低下している。財務バッファーとなるポートフォリオの含み益は、19/2 期末で 1,254 億円（含み益率：21.3%）が確保されている。デット・ファイナンスではメガバンク 3 行を中心としたレンダーフォーメーションを維持しながら、グリーンボンドを含む投資法人債の発行による直接金融へのアクセスにも取り組んでいる。引き続き、適切なレバレッジコントロールの継続や、デットについて一段の平均残存期間の長期化、返済期限の分散化などの動向に注目している。

【主な新規取得物件の概要】

GLP 大阪

- ・ 04年8月に竣工した、鉄筋コンクリート造合金メッキ鋼板葺陸屋根7階建の物流施設。テナントは計13社で、GLP大阪有限会社との間で定期建物賃貸借契約が締結されている。現時点の稼働率は99.3%である。
- ・ 本物件は阪神高速4号湾岸線「南港中」ICに隣接し、一大消費地である大阪市中心部まで約10km、車で約20分に立地する等、高いアクセス性を有する。また、最寄りの南港ポートタウン線「南港東」駅より徒歩3分に位置し公共交通機関での通勤利便性が確保されているほか、自動車や自転車通勤への対応として屋上駐車場292台、駐輪場203台を完備しており、雇用確保に特段の懸念はみられない。
- ・ 本物件は賃貸可能面積が約38,800坪と大型のマルチテナント型物流施設で、トラックが各階へ直接アクセス可能なダブルランプウェイを備えている。また、梁下有効天井高5.5m、柱スパン10m以上、床荷重1.5t/m²、ドッグレベラーを備えた高床式プラットフォームなど汎用性の高いスペックを有するほか、免震構造が採用されている。24時間365日の有人防災管理センターによるセキュリティに加え、レストラン、売店等就労者向けアメニティの充実も図られており、維持管理の状態は概ね良好である。

取得日 : 18年9月3日
 取得価格 : 36,000百万円
 鑑定評価額 : 36,200百万円 (19年2月末日時点)

(担当) 杉山 成夫・松田 信康

■ 格付対象

発行体：GLP 投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第2回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20億円	2014年7月30日	2024年7月30日	0.98%	AA
第3回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	45億円	2014年12月26日	2020年12月25日	0.51%	AA
第4回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	15億円	2014年12月26日	2022年12月26日	0.68%	AA
第5回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2014年12月26日	2026年12月25日	1.17%	AA
第6回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	15億円	2015年6月30日	2025年6月30日	0.889%	AA
第7回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	69億円	2016年11月28日	2019年11月28日	0.005%	AA
第8回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	11億円	2016年11月28日	2026年11月27日	0.450%	AA
第9回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	10億円	2017年2月27日	2027年2月26日	0.470%	AA
第10回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20億円	2018年7月9日	2023年7月7日	0.230%	AA
第11回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	10億円	2018年7月9日	2028年7月7日	0.560%	AA
第12回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	51億円	2018年12月20日	2028年12月20日	0.680%	AA

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2019年4月23日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫
主任格付アナリスト：杉山 成夫
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法(格付方法)の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2017年7月3日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) GLP 投資法人
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル