

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。

ラサールロジポート投資法人（証券コード:3466）

【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) ラサール不動産投資顧問をスポンサーとする物流施設特化型の J-REIT。15 年 10 月に設立され、16 年 2 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した。資産運用会社（AM）はラサール REIT アドバイザーズ。現行ポートフォリオは全 16 物件で構成され、取得価格総額 2,456 億円の資産規模であり、エリア別では東京エリア（JR 東京駅から 60km 圏内）が 76.0%（取得価格ベース）、大阪エリア（JR 大阪駅から 45km 圏内）が 24.0%（同）、規模別では延床面積 100,000 m²以上が 83.3%（同、底地は除く。）を占めている。
- (2) 本投資法人の賃貸事業運営は堅調に推移している。スポンサーグループとの強固な協働関係をベースに、物件入れ替えや公募増資も絡めた新規物件取得が進められ、資産規模（取得価格ベース）は 20/2 期末時点で 19/2 期末比 30%拡大した。ポートフォリオについて 20/2 期で 4.8%の NOI 利回り、20 年 4 月末で 99.1%の稼働率、賃料増額改定などの実績も示されている。物件集中度（取得価格ベースで上位 3 物件が 31%）の更なる緩和には改善の余地がみられるが、こうしたトラックレコードや、テナント分散が図られている（20/2 期末のテナント数：142）点を考慮すると、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローを確保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。ただ、新型コロナウイルスの感染拡大の影響で事業環境の厳しさがどこまで増していくか、不透明な状況が続いている。本投資法人のポートフォリオは、感染拡大によるダウンサイドリスクへの抵抗力が相対的に高いとみられる物流施設に特化しており、当面大きな影響は受けないと想定しているが、引き続き運用状況等について注視していく。
- (3) 外部成長では 19/8 期以降、「ロジポート尼崎（不動産信託受益権の準共有持分 51%）」を含む 7 物件を公募増資も絡め計 676 億円で取得した一方、「ロジポート平塚新町」ほか 1 物件を計 122 億円で売却した。なお、本投資法人は「ロジポート尼崎」の残りの準共有持分 49%に対し、優先交渉権を獲得している。当該物件については、スポンサーグループとの協働に基づく「アクティブ運用」の一環として本投資法人独自のバリューアッド戦略が実施されたことで、相応の利回りを確保した取得が実現した。引き続きスポンサーグループのパイプライン活用を中心とした取り組みが想定される中、現在優先出資証券を取得している南港プロパティ特定目的会社の裏付不動産である「ロジポート大阪ベイ」についても、同様の戦略が展開されている。超過収益の獲得を含め、本投資法人の取得時の目線に沿った形で外部成長が進展していくかフォローしていく。内部成長についても、アクティブ運用の継続展開を通じた賃料ギャップの縮小や、「ロジポート大阪ベイ」の早期リースアップの進展などに注目している。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は、19/2 期末の 43.6%から 20/2 期末では 42.6%へと緩やかに低下している。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は、20/2 期末で 259 億円（含み益率：10.6%）を有する。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の維持、グリーンボンドを含めた投資法人債の発行やコミットメントライン（借入限度額 40 億円）の新規設定による調達手段の多様化、平均負債残存年数の長期化（20/2 期末で 4.6 年）などの取り組みも確認できることから、デットファイナンスに関する懸念は特段みられない。

【主な新規取得物件の概要】

ロジポート尼崎（不動産信託受益権の準共有持分：51.0%）

- ・09年4月に竣工した、鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき・陸屋根7階建他の大型物流施設。本物件は従来、旧パナソニックプラズマディスプレイ工場であったが、17年10月に大型物流施設へとコンバージョンされた。エンドテナントは関通、ビーリンクを含めた13社で、20年2月末の稼働率は95.9%となっている。なお、本物件の信託受益権の残りの準共有持分（49.0%）について、当該準共有持分に係る優先交渉権を獲得している。
- ・本物件は、阪神高速5号湾岸線「尼崎末広IC」至近に位置し、阪神高速3号神戸線「尼崎西IC」へも直線距離で約2.5kmと複数の高速道路へアクセス可能な立地にある。加えて、大阪港・神戸港へのアクセスも良好で、広域輸送が可能な拠点と位置づけられる。周辺は物流施設や大規模工場等が存する臨海部の工場・倉庫集積エリアであり、24時間稼働・多頻度配送が可能となっている。最寄駅の「武庫川」駅からはやや距離を有するものの、阪神バス「末広町」バス停に近接しているほか、広大な駐車場を備えており、労働力確保に特段の懸念はみられない。
- ・本物件は延床面積25万㎡超と大型で、各階へのアクセスが可能なランプウェイに加え、共用アメニティ機能等を備えている。また、梁下有効天井高6,450mm（1階）、6,000mm（2階）、6,100mm（3～5階）、6,150mm（6階）、床荷重1.5t/㎡（1階）、0.8t/㎡（2～7階）、乗用兼非常用エレベーター16基、ドックレベラー20基、ランプウェイ1基が具備されている。維持管理の状態は概ね良好であり、近隣競合施設との比較において一定の競争力を有しているとみられる。

取得日 : 19年9月25日
 取得価格 : 24,582百万円
 鑑定評価額 : 28,300百万円（20年2月末時点）

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：ラサールロジポート投資法人

【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1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）	40億円	2017年2月15日	2022年2月15日	0.260%	AA-
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	2017年2月15日	2027年2月15日	0.580%	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）	35億円	2017年7月13日	2027年7月13日	0.650%	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）	10億円	2017年12月21日	2021年12月21日	0.170%	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）	10億円	2017年12月21日	2027年12月21日	0.630%	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）（グリーンボンド）	30億円	2020年2月20日	2030年2月20日	0.590%	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：2020年5月27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) ラサールロジポート投資法人
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なるものを問わず、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