

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。

福岡リート投資法人（証券コード:8968）

【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

- 04年7月に設立され、05年6月に東京証券取引所及び福岡証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した総合型のJ-REIT。商業施設を中心に、福岡都市圏をはじめ九州地方へ特化した投資を実践している。本投資法人のスポンサーは福岡地所（出資比率50%）をメインに、九州電力（同10%）、ロイヤルホールディングス（同5%）、福岡銀行（同5%）、西日本シティ銀行（同5%）、西日本鉄道（同5%）、西部瓦斯（同5%）、九電工（同5%）、九州旅客鉄道（同5%）、日本政策投資銀行（同5%）の全10社で構成される。現行ポートフォリオは商業施設10物件、オフィスビル7物件、その他（住居、ホテル、物流施設）9物件の全26物件から成り、取得価格総額1,780億円の資産規模。取得価格ベースの投資比率は、エリア別で福岡都市圏が77.0%、タイプ別で商業施設が59.1%を占めている。
- 本投資法人については、福岡地所を中心に地元密着の優位性を活かした賃貸事業運営が展開されており、17/2期の期中平均稼働率が99.4%、年換算取得価格ベースのNOI利回りが5.7%など、堅調なトラックレコードを確認できる。また、主力商業施設の「キャナルシティ博多、キャナルシティ博多・B」に関し、15年のインバウンド効果の剥落により売上高の低下がみられてはいるものの、集客向上の取り組み等を通じ、14年程度の水準は維持されている。ポートフォリオの強化にむけては、16年9月に「イオン原ショッピングセンター」、11月に「Aqualia 警固」の2物件について、業績への影響を最小化することを企図し、実質的に前者の売却損を後者の売却益と相殺する形態で売却した一方、16年9月に「スポーツクラブNASパークプレイス大分」を福岡地所から14.7億円で、17年6月に「ロジシティ久山」を外部SPCから50.5億円で、それぞれ新規取得した。テナントとの賃貸借契約が比較的長期で固定賃料を主体としていることに加え、16/2期末で11.8億円の含み損を抱えていた「イオン原ショッピングセンター」の売却が、将来的なポートフォリオ毀損リスクの回避につながりうる点も考慮すると、これらの取り組みは安定したポートフォリオ・キャッシュフローの確保に寄与していくものとJCRでは考えている。財務面では、資産総額ベースの簿価LTVが16/2期末の39.9%から17/2期末では38.1%へ概ね横這いで推移し、資産運用会社の想定する範囲内でコントロールされているほか、財務バッファとなりうるポートフォリオ含み益（17/2期末：211億円、含み益率：12.9%）も確保されている。また、有利子負債の平均残存期間の長期化（17/2期末：3.6年）、期中平均借入金利の低減等の実績から、財務運営の健全性は維持されているものとみている。以上を勘案し、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 本投資法人の外部成長は引き続き、スポンサーによるパイプライン・サポートの活用等が中心になるとみられる。上述の2物件取得後においても、「キャナルシティ博多」（キャナルシティ博多、キャナルシティ博多・B、キャナルシティ・ビジネスセンタービルの合計）への物件集中度は、取得価格ベースで42.3%となお高い水準にある。同施設のトラックレコードや、テナントの分散状況からみて、物件集中リスクの顕在化に関する懸念は特段みられないものの、依然盛況感が残る売買マーケットの状況も鑑みながらの投資の実践が想定される中、物件分散等の観点からも、キャッシュフローの安定性や賃貸事業運営の柔軟性の一段の向上につながりうる外部成長の動向に今後も注目している。内部成長については、開業20周年を超えた「キャナルシティ博多」、同15周年をむかえた「パークプレイス大分」など、CAPEX等

を活用した保有物件の経年対応を含め、施設競争力の維持・向上に関する取り組み及びその成果をフォローしていく。

- (4) デット・ファイナンスでは、スポンサーの3行（福岡銀行、西日本シティ銀行、日本政策投資銀行）を中心に、メガバンクや九州地盤の地方銀行等との取引も考慮したレンダーフォーメーションが維持されているほか、計130億円のコミットメントライン設定により流動性も担保されており、足元で資金調達に関する懸念は特段みられない。引き続き、リファイナンスリスク等の一段の低減にむけた、有利子負債の平均残存期間の長期化、返済期限の分散化、返済額の平準化、金利固定化や適切なレバレッジコントロールの継続などの取り組み状況に注目していく。

【主な新規取得物件の概要】

・ロジスティクス山

- ・15年1月に竣工した鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき3階建の物流施設。テナントは加勢の1社で、現行稼働率は100%となっている。
- ・本物件は福岡県糟屋郡久山町にあって、「登り尾工業団地」内の一角に所在する。当該工業団地は県道35号線に近接する工業団地で、周辺は物流施設や工場が建ち並ぶ工業地域となっている。福岡都市高速・九州自動車道「福岡」ICへ約5km、国道201号へ約5km、九州自動車道「古賀」ICへ約7kmなど、福岡都市圏のみならず、北九州方面へのアクセスにも利便性を有している。工業専用地域に指定されており、24時間操業・多頻度配送等が可能な操業環境にあることから、広域配送拠点を担っているものと想定される。最寄駅からは距離があるが、従業員の主要な交通手段が自家用車等であるのに対応し、敷地内に一定数の平面駐車場が設置されていることなどからみて、労働力確保に関する懸念は特段みられない。
- ・本物件は延床面積約8,000坪・地上3階建と久山町エリアで最大級の規模を有し、梁下有効天井高が1階6.5m、2~3階5.5m、床荷重が1.5t/m²、柱間隔が10m~11mのスペックとなっている。1階及び2階にはトラックバースが備えられ、2階へ直接アクセス可能なスロープが設置されているほか、2階バース前には屋根があり、入出庫の作業効率向上にも配慮がなされている。垂直搬送機が3基備えられていることも、庫内搬送の作業効率性に寄与しているものとみられる。また、庫内は最大3区画に分割可能なマルチテナント型施設で、各区画には専用エントランス及び事務所スペースがあり、汎用性も確保した設計となっている。築浅物件で維持管理の状態は良好である。

取得日 : 17年6月1日
 取得価格 : 5,050百万円
 鑑定評価額 : 5,190百万円（17年3月1日時点）

（担当）杉山 成夫・松田 信康

格付対象

発行体：福岡リート投資法人

【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）	20億円	2013年12月30日	2023年12月29日	1.32%	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：2017年6月30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（<http://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（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「J-REIT」（2014年6月2日）の信用格付の方法として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 福岡リート投資法人
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、結果の確性、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が定める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（<http://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