

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。

CRE ロジスティクスファンド投資法人（証券コード: 3487）

【据置】

長期発行体格付
格付の見通し

A+
安定的

■格付事由

- (1) 物流関連施設を投資対象とする J-REIT。資産運用会社である CRE リートアドバイザーズのスポンサー（出資比率 100%）は物流不動産専門の不動産会社であるシーアールイー（CRE）。CRE グループの総合力を活用することでテナントニーズを満たす良質な物流関連施設の取得や、安定的なキャッシュフローの創出を目指している。
- (2) 昨年の資産入れ替えでは、「ロジスクエア千歳」の売却（帳簿価額 12.9 億円、譲渡価格 32 億円）と同時に、「ロジスクエア狭山日高」の準共有持分（取得価格 36.1 億円）を追加取得した。さらに、23 年 4 月の増資により、2 物件を新規取得して、現在の資産規模は 21 物件、取得価格総額 1,595 億円に拡大している。スポンサーの経営計画を基に、竣工時期が未確定の開発案件も含め、17 物件（延床総面積約 89 万㎡）のパイプラインが示されているが、J-REIT を取り巻く資金調達環境がやや弱含む中、今後も着実に外部成長を実現できるかどうか、その進展状況をフォローしていく。保有物件の立地優位性や設備のスペックは総じて高く、さらにテナントの分散状況や賃貸借条件等を考慮すると、キャッシュフローの安定性は高いと考えている。財務面では、公募増資を通じた LTV 水準の引き下げなど、保守的な運営が行われている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 先述した増資により取得した「ロジスクエア白井」（取得価格 74.1 億円）及び「ロジスクエア枚方」（取得価格 150.9 億円）はいずれもスポンサーが開発した新築物件で、24 時間操業可能な工業専用地域内にあり、幹線道路やインターチェンジへのアクセスなど、物流立地としての優位性も概ね高い。今回の新規取得により、「ロジスクエア枚方」を含む上位 3 物件の割合が取得価格ベースで約 35%、上位 5 テナントの割合が賃貸面積ベースで約 31%へ低下しており、ポートフォリオの分散や質の向上に一定の進展があったものと見ている。また、テナントとの賃貸借契約は長期固定賃料でキャッシュフローの安定性に配慮された内容となっており、23 年 8 月末のポートフォリオ全体の稼働率は 99.3%であり、上場来ほぼ満室稼働が続いている。
- (4) 財務面では、23/6 期末で長期負債比率 97.7%、固定金利比率 77.3%と概ね高い水準にあり、返済期日の分散化も進んでいることから、金利変動リスクに配慮されている。また、グリーンボンドの発行やレンダー数の拡大（現在は 17 金融機関）により資金調達の多様化と分散化に進展がみられる。総資産ベースの LTV は巡航ベースで 43%から 45%程度とする方針の下、上場後 6 回の公募増資を通じて段階的に引き下げており、23/6 期末で 44.7%となっている。さらに、財務バッファーとなる保有物件の含み益により、時価ベースの LTV は 38.2%（有利子負債/（総資産+含み損益））である。JCR では引き続き、CRE が開発した汎用性の高い物件を中心とした外部成長の動向とポートフォリオ分散の進捗状況、保守的な LTV コントロールの継続等について注目している。

（担当）秋山 高範・中川 哲也

■ 格付対象

発行体：CRE ロジスティクスファンド投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2023年9月19日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：秋山 高範
- 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。
- 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。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) CRE ロジスティクスファンド投資法人
- 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。
- 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
- 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。
- 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- 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