

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。

## 産業ファンド投資法人（証券コード:3249）

### 【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
債券格付	AA

### ■格付事由

- (1) 物流施設及び工場・研究開発施設並びにインフラ施設を投資対象とする J-REIT。スポンサーは KKR（KKR & Co. Inc.及び同社の子会社）、資産運用会社（AM）は KJR マネジメントである。スポンサーは従前まで三菱商事及びユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジーであったが、22年4月に KKR が AM の株式を 100%取得し新たなスポンサーとなり、AM の商号も三菱商事・ユービーエス・リアルティから現名称に変更された。現行ポートフォリオは物流施設 46 物件、工場・研究開発施設等 22 物件、インフラ施設 6 物件の全 74 物件から成り、取得価格総額 3,789 億円の資産規模となっている。
- (2) 堅調なポートフォリオ・マネジメントが継続されている。本投資法人独自の CRE 戦略を絡めた資産入れ替えや再開発・増築の推進等によるポートフォリオ強化が図られており、22/7 期末で 5.7%の平均 NOI 利回り、98.6%の稼働率といったトラックレコードが確認できる。物件やテナントの分散状況、比較的長期かつ固定賃料を主体としたテナントとの賃貸借契約形態なども下支えとなり、当面安定したポートフォリオ・キャッシュフローの推移が想定される。また、健全な財務運営に変化はみられない。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。なお、スポンサー交代後の KKR の AM に対するサポート状況と本投資法人の運営にもたらす効果等につき注目している。
- (3) 外部成長では 22/7 期以降、「IIF 大阪南港 IT ソリューションセンター」を含む 2 物件を 46 億円で売却した一方、「IIF 四日市ロジスティクスセンター（新築棟）」を含む 3 物件を 90 億円で取得している。また、CRE 提案等を通じ、パイプラインとして工場（底地）や物流倉庫等の取得の優先交渉権を確保している他、複数の保有物件で再開発案件の進捗が示されている。引き続き、本投資法人の取得目線に基づいた外部成長の進展についてフォローしていく。内部成長に関しては、「IIF 神戸ロジスティクスセンター」のリースアップや、契約更新時等における賃料増額改定その他の収益向上機会の取り込みの他、適切な CAPEX 活用による経年対応（74 物件中築後 20 年超の物件が 33 物件）等がポイントになると考えている。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は、21/7 期末の 47.7%から 22/7 期末には 48.6%へと推移した後、22年9月の物件取得後では 49.2%と緩やかに上昇しているものの、AM の想定するレンジ（50%程度）でコントロールされている。また、22/7 期末において、財務バッファーとなるポートフォリオの含み益は 913 億円（含み益率：24.5%）に増加している。その他、資金調達面では三菱 UFJ 銀行を中心としたレンダーフォーメーションの維持、投資法人債の発行による調達手段の多様化、借入極度額計 250 億円のコミットメントラインの設定継続、返済期限の分散化、平均借入残存年数 4.7 年などの実績を確認できる。

（担当）杉山 成夫・林 卓也

■ 格付対象

発行体：産業ファンド投資法人

【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）	50億円	2012年12月27日	2022年12月27日	1.40%	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）	20億円	2014年6月26日	2024年6月26日	0.890%	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）	30億円	2016年12月26日	2026年12月25日	0.400%	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）（ソーシャルボンド）	30億円	2021年9月7日	2031年9月5日	0.390%	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）（ソーシャルボンド）	20億円	2021年9月7日	2036年9月5日	0.680%	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）	17億円	2022年9月30日	2037年9月30日	1.000%	AA

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年11月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典  
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) 産業ファンド投資法人
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. 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。
10. 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、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