

REIT REPORT

|| リートレポート ||

CRE ロジスティクスファンド投資法人

3487 東証 REIT

2019 年 4 月 1 日 (月)

執筆：客員アナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

要約	01
1. 2018 年 12 月期（第 5 期）は計画を上回る好決算	01
2. 今後の外部成長を可能とするパイプライン	01
3. 物流業界の事業環境	01
会社概要	02
1. CRE グループの総合力が生み出す物流施設特化型 REIT	02
2. 沿革	03
3. 特徴	03
物流業界の事業環境	05
倉庫・物流不動産の空室率	07
1. 首都圏（大型倉庫）	07
2. 関西圏（大型倉庫）	07
3. 首都圏（中小型倉庫）	08
業績動向	08
1. 2018 年 12 月期（第 5 期）の業績概要	08
2. 每期継続的に利益を超えた金銭を分配	09
3. 株式の PBR（株価純資産倍率）に相当する数値において割安	09
財政状況	10
今後の見通し	11
● 2019 年 6 月期の業績予想	11
成長戦略	12

■ 要約

テナントの労働力確保にも配慮した良質な物流関連施設に投資。 2018年12月期（第5期）は計画を上回る好決算

CRE ロジスティクスファンド投資法人 <3487> は、物流不動産の賃貸管理や開発など物流不動産に関するサービス全般を事業領域とするシーアールイー <3458>（以下、CRE）が運用する、物流施設特化型 REIT（不動産投資信託）である。同投資法人は、CRE との間でスポンサーサポート契約を締結しており、CRE グループ（CRE 及びそのグループ会社）が開発し、立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えた「テナントニーズに応える良質な物流関連施設」である「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオが特徴。首都圏比率 94.0%、インターチェンジ（I.C.）から 3 キロメートル未満 80% 超、平均築年数 2.0 年、取得時鑑定 NOI（不動産の収益率を示す指標）利回り 5.0% など、良質な物流関連施設に投資する。

多様なテナントとの長期契約を締結しており、現在の稼働率は 100% となっているほか、最も早く到来する契約終了日は 2021 年 4 月末となるため、4 期（2 年）先までは現状の売上高が確保される。また、契約期間内に中途解約する場合は、その後の未経過賃料相当分が違約金となるほか、契約満了日の 1 年前に再契約もしくは満了の意思確認を行う。定期借家契約比率、固定賃料比率はいずれも 100% であるため、安定的な運営が可能な契約形態である。

1. 2018年12月期（第5期）は計画を上回る好決算

保有 7 物件について CRE と連携し、適切な管理運営のもと運用しており、当期末時点のポートフォリオ全体の稼働率は 100% と良好な稼働状況を維持。営業収益 1,413 百万円（前期比 19.1% 増）、営業利益 811 百万円（同 21.4% 増）、経常利益 689 百万円（同 31.7% 増）、当期純利益 688 百万円（同 31.8% 増）となった。安定的な運用により、営業収益のほか各利益について、計画を上回っての着地である。

2. 今後の外部成長を可能とするパイプライン

今後の優先交渉可能物件については、計画中のロジスクエアを含め 10 物件、延床面積は 32 万平方メートルとなるため、これらを順次追加取得することにより、ポートフォリオは倍以上に拡大することでの成長が可能となる。

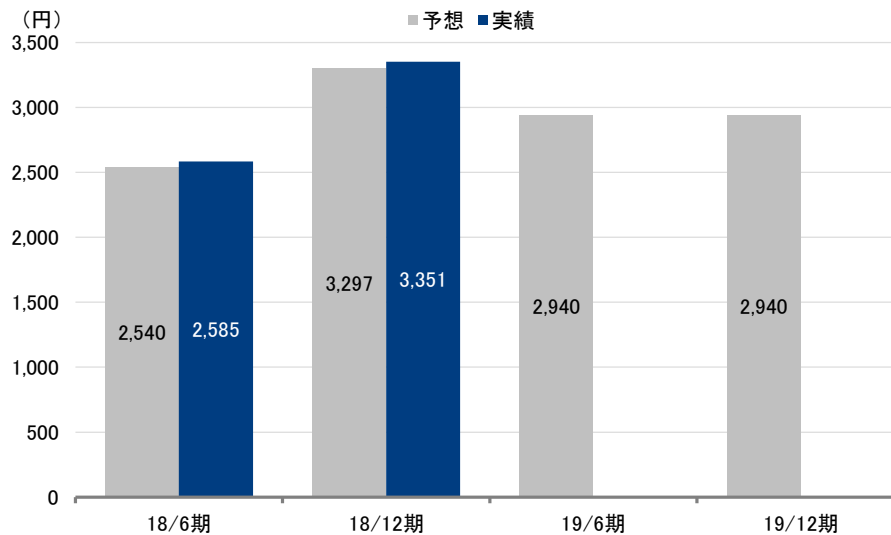
3. 物流業界の事業環境

大手物流会社では、好立地かつ使い勝手の良い物流施設の奪い合いが始まっている。トラックのルート 1 つをとっても、燃料費やドライバーの残業代、車輦費に直結するため、好立地かつ作業が効率的にできる物件については需要が多く寄せられ、賃料の値上げがしやすい。ドライバー不足、庫内従業員の確保、燃料価格の上昇により、拠点戦略の必要性がますます高まるなか、CRE によって開発された、テナントニーズを満たすために必要とされる、立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えた施設である「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオによって、同投資法人に対する成長性が見込まれることになる。

Key Points

- ・ CRE グループの総合力が生み出す「テナントニーズに応える良質な物流関連施設」である「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオが特徴
- ・ 多様なテナントとの長期契約を締結し稼働率は100%と良好な稼働状況を維持
- ・ 2018年12月期(第5期)は安定的な運用により、営業収益のほか各利益について、計画を上回っての着地
- ・ 優先交渉可能物件を順次追加取得することにより、ポートフォリオは倍以上に拡大
- ・ 事業環境は良好。立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えた施設である「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオによって、成長性が見込まれる

1口当たり分配金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

長期賃貸借契約とCREの高い管理能力による長期安定運用

1. CREグループの総合力が生み出す物流施設特化型REIT

同社は、物流不動産の賃貸管理や開発など物流不動産に関するサービス全般を事業領域とするCREが運用する、物流施設特化型REIT(不動産投資信託)である。同投資法人は、CREとの間でスポンサーサポート契約を締結しており、CREグループ(CRE及びそのグループ会社)が開発し立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えた「テナントニーズに応える良質な物流関連施設」である「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオが特徴。首都圏比率94.0%、I.C.から3キロメートル未満80%超、平均築年数2.0年、取得時鑑定NOI(不動産の収益率を示す指標)利回り5.0%など、良質な物流関連施設に投資する。

会社概要

また、国内第3位の管理受託面積に裏付けられたCREの高い施設管理能力、並びに平均賃貸借残存期間7.1年及び稼働率100.0%による長期賃貸借契約に基づく、長期安定的な資産運用も特徴となる。さらに、CREが自社で開発し保有する物流関連施設のすべてについて取得する機会の提供を受けており、明確な外部成長戦略が示されている。

2. 沿革

沿革

2016年 5月	設立企画人（ストラテジック・パートナーズ（株）（現CREリートアドバイザーズ（株））による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立にかかわる届出 投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立 投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
2016年 6月	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施（登録番号 関東財務局長 第120号）
2016年 7月	物流関連施設2物件を取得し、私募運用を開始
2018年 2月	東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場

出所：ホームページよりフィスコ作成

安定運用と明確な外部成長戦略が特徴

3. 特徴

同投資法人の特徴としては、(1)「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオ、(2)長期安定的な資産運用、(3)明確な外部成長戦略、が挙げられる。

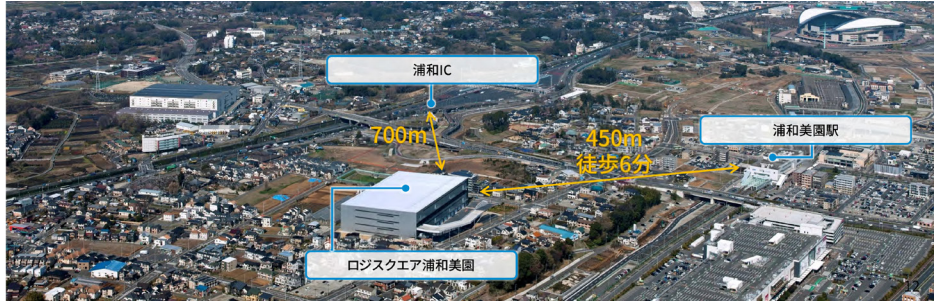
(1)「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオ

「ロジスクエア」とは、CREによって開発された、テナントニーズに応える良質な物流関連施設を指す名称である。テナントニーズを満たすために必要とされる、立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えた施設となる。まず、テナントが物流不動産の新設・移転先の場所にあたって重視する条件となる「立地」については、高速道路のI.C.及び出入口からの距離が近いだけでなく、95.6%が徒歩10分以内と公共交通機関からも近い。そのため、高い需要が見込まれる物流適地に所在するとともに、テナントの労働力確保にも配慮している。

例えば、同社が運用する「ロジスクエア浦和美園」においては、東北自動車道浦和I.C.より約700メートル、埼玉高速鉄道「浦和美園」駅より約450メートル、徒歩6分に位置する。周辺地域では、大規模な複合施設型まちづくりが推進されており、職住近接による労働力の確保にも優位性が見込まれる。同投資法人の首都圏比率は94.0%となるほか、I.C.までの走行距離については、1キロメートル未満が27.4%、1キロメートル以上3キロメートル未満が54.0%、3キロメートル以上5キロメートル未満が18.7%となる。また、公共交通機関からの所要時間については徒歩10分以内が95.6%を占めており、残りの4.4%についても徒歩20分以内となる。このように、I.C.から距離が近いだけでなく、労働力確保の観点から公共交通機関へのアクセスの良さも踏まえてCREが立地を厳選した物件開発を実施している。

会社概要

ロジスクエア浦和美園

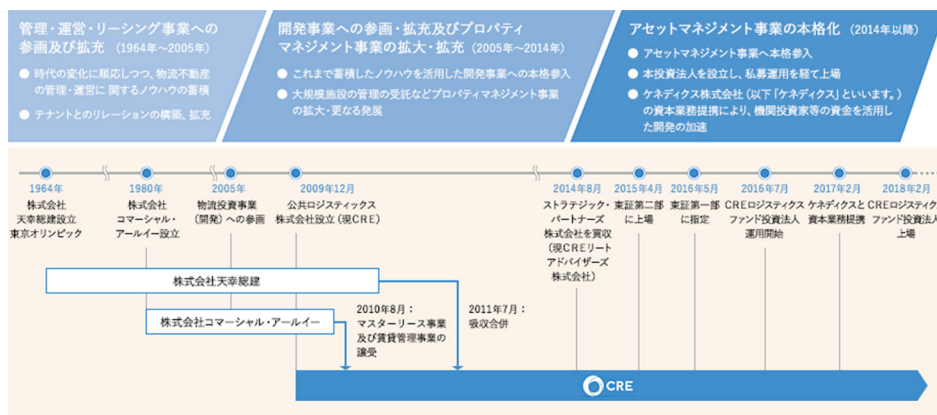


出所：決算説明会資料より掲載

(2) 長期安定的な資産運用

スポンサーサポート契約により、物流不動産専門デベロッパーであるCREの管理・運営及び開発能力を最大限駆使した外部成長と内部成長の両面におけるサポートに加えて、広範にわたる総合的なサポートを享受する。CREは日本の物流不動産分野において50年以上の業歴をもつ会社である。1964年・1980年に前身となる2社が設立され、管理・運営・リーシング（商業用不動産の賃貸を支援する業務）事業への参画・拡充を進めてきた。2005年には物流投資事業（開発）へ参画し、またプロパティマネジメント（不動産に関する資産の管理を行う業務）事業の拡大・拡充を行ってきた。2014年8月にはストラテジック・パートナーズ（株）（現CREリートアドバイザーズ（株））を買収し、アセットマネジメント事業を本格化させている。CREグループの50年以上にわたる物流不動産における運用ノウハウを同投資法人の運営に生かすことにより、同投資法人の長期かつ安定的な資産運用が実現する。

CREグループの概要



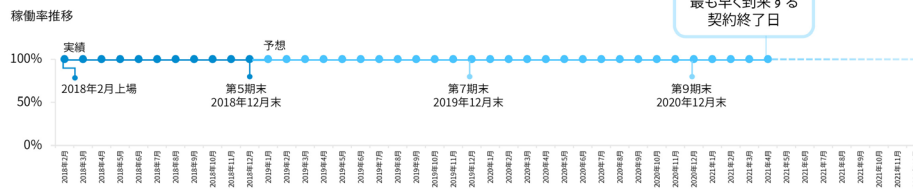
出所：ホームページより掲載

キャッシュ・フローの安定性については、多様なテナントと長期契約を締結しており、現在の稼働率は100%となるほか、最も早く到来する契約終了日は2021年4月末となるため、4期（2年）先までは現状の売上高が確保される。また、契約期間内に中途解約する場合は、その後の未経過賃料相当分が違約金となるほか、契約満了日の1年前に再契約もしくは満了の意思確認を行う。定期借家契約比率、固定賃料比率はいずれも100%であるため、安定的な運営が可能な契約形態である。

会社概要

稼働率推移

2021年4月末まで稼働率100.0%を維持予定



出所：決算説明会資料より掲載

(3) 明確な外部成長戦略

CREが自社で開発し保有する物流関連施設のすべてについて取得する機会の提供を受けており、明確な外部成長戦略が示されている。

物流業界の事業環境

好立地かつ使い勝手の良い物流施設の奪い合い。 「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオで成長性を見込む

物流事業・物流不動産業界から見回すと、現在の日本経済全体においては、人口減少の影響から荷量は大きく伸長しているわけではない。しかし、荷物の回転は間違いなく上がっていると言える。これまではBtoBで鉄鋼を1トン運ぶというのが物流の主体であった。現在はEC市場の拡大によりBtoC、CtoCの小口配送ニーズが増大し、荷物の総量は変わらなくても、物流量自体は相当増えていると言える。故に物流不動産の床面積に対するニーズは非常に強まっている。

また、物流事業のそもそもの観点で言うと、非常にポジティブな点としては、値上げによってトップラインが伸びていること。コスト吸収を凌駕して利益率の向上を見据えた値上げが、物流施設のテナントユーザーである物流会社において実施されていることにある。一方で、ドライバー不足や雇用の難しさ、働き方改革によって残業をさせられない等の諸問題があるため、順風とまではいかないが、P/L上は極めて良好である。

物流業界の事業環境

「ロジスクエア」の基本仕様

有効天井高6m (断熱材追加後5.5m)	1段の高さが1.8mのラックを3段積むと仮定すると5.4m必要となり、さらに冷凍・冷蔵設備導入のための断熱パネルを設置する際に0.5m必要となると想定し、6mの有効天井高を確保しています。	
柱スパン10 m	汎用的なラックの幅が約1m、通路の幅が約3m必要であると想定し、柱スパン(柱と柱の間隔)は効率よく配置できる10mを採用しています。	
床荷重1.5t/㎡	幅が約1mのラック1段に500kgまでの荷物を積むと仮定し、3段分の重さに耐えることができる床荷重1.5t/㎡を確保しています。	
パース奥行13.5m	10tトラックの全長12m、40ftコンテナとシャーシ(トレーラーの荷台)を含めた長さ約12.5mが建物内に入るよう、奥行を確保しています。	
サンドイッチパネル	デザイン性と断熱効果の高いサンドイッチパネルを採用しています。	<p>サンドイッチパネル</p>

出所：ホームページより掲載

現在、大手物流会社では、好立地かつ使い勝手の良い物流施設の奪い合いが始まっている。トラックのルート1つをとっても、燃料費やドライバーの残業代、車両費に直結するため、好立地かつ作業が効率的にできる物件については、需要が多く寄せられ、賃料の値上げがしやすい。こういった施設は、賃料の値上げを受け入れた上でも借りたいという状況である。売上原価に占める倉庫賃料の割合は10%未満にとどまっているため、人件費等其他の原価に比べてその割合は小さい。賃料が10%上がったとしても、総コストは1%程度しか上がらない。それよりも、好立地によって残業代が減らせる、ドライバーの数を減らせる、燃料費をカットできる等、残りの9割の原価を3~5%でも減らせればトータルのコストは減らせる。そのため、多少賃料を負担したとしても好立地でルートを効率化できる立地、人手・残業代を減らせることができる立地やスペックを備えた施設を借りる必要がある状況である。

ドライバー不足、庫内従業員の確保、燃料価格の上昇により拠点戦略の必要性がますます高まるなか、CREによって開発された、テナントニーズを満たすために必要とされる、立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備えた施設である「ロジスクエア」に重点を置いたポートフォリオによって、同投資法人に対する成長性が見込まれることになる。

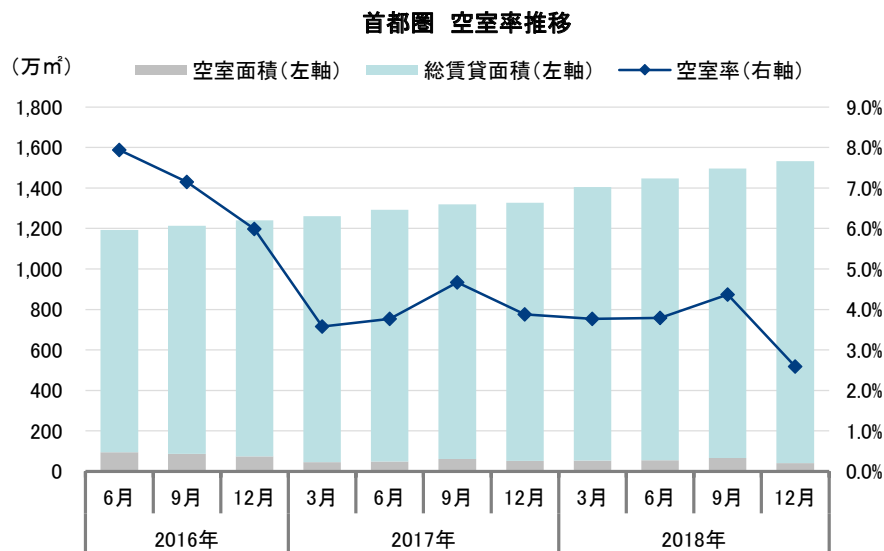
■ 倉庫・物流不動産の空室率

倉庫・物流不動産の空室率は低下傾向が続く

1. 首都圏（大型倉庫）

2018年（暦年）は新規供給が調査※開始以来最大となる約62万坪の供給があったが、これを上回る需要があったことにより、空室率は1.29ポイント改善している。2019年においても新規供給が約72万坪と前年以上の供給が予定されているが、床の奪い合いが続いていることにより、既に内定率は5割を超えていると見られている。そのため、足元では大幅な空室率の悪化はないだろう。

※（株）シーアールイー「倉庫・物流不動産ロジスクエアマーケットレポート 2018年12月」

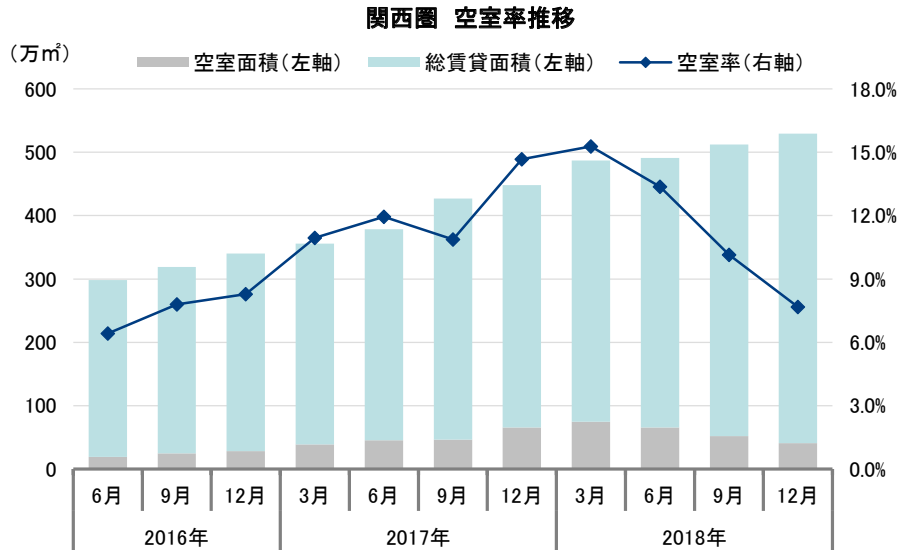


出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 関西圏（大型倉庫）

1年ほど前に空室率が15%程度に悪化する局面が見られたが、現在は極めて堅調である。これはもともと需要が見込めるバイエリアにおいて開発が過剰であったということ。その後、バイエリアについてはデベロッパーが供給を一旦見送ったことにより、供給が極めて少なくなっている。しかしながら、2,000万人都市圏であるため需要は強い。また、内陸部についてはほとんど供給がなく、極めて堅調である。2019年の新規供給は約8万坪と前年比約3割の水準かつ、内定率も7割を超えているため、空室率の改善傾向が継続すると見られる。

倉庫・物流不動産の空室率



出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 首都圏 (中小型倉庫)

スポンサーであるCREは祖業であるマスターリース（小型倉庫を一括借り上げし、賃貸借契約の当事者となる）を全国で約1,300物件展開している。この中小型倉庫では新規供給はほとんどないようである。建設業界でも、人手不足によって中小型の倉庫よりも大型倉庫を請け負う流れとなり、実質的に供給が難しい状況であり、賃料は上昇基調が続いている。

業績動向

営業収益・各利益とも計画を上回る好決算

1. 2018年12月期（第5期）の業績概要

2018年12月期（第5期）における物流事業に関わる事業環境は、サプライチェーン・マネジメント（複数の企業間で統合的な物流システムを構築し、経営の成果を高めるための手法）の高度化や通信販売・電子商取引（EC）の拡大、3PL（サードパーティーロジスティクス：荷主の既存の物流業者とは別の第三者である物流業者が、物流業務を一括して受託すること）事業者の利用拡大を背景として、物流不動産に対する需要が引き続き強い。こうした市場の拡大に伴い物流不動産の利用者の裾野が拡大した結果、大規模な物流不動産のみならず、高いスペックを有しつつ、多様な物流機能や規模を有する物流不動産の需要が高まっている。

業績動向

このような環境のなか、同投資法人は保有7物件についてCREと連携し、適切な管理運営のもと運用しており、当期末時点のポートフォリオ全体の稼働率は100%と良好な稼働状況を維持している。営業収益1,413百万円(前期比19.1%増)、営業利益811百万円(同21.4%増)、経常利益689百万円(同31.7%増)、当期純利益688百万円(同31.8%増)となった。安定的な運用により、営業収益のほか各利益について、計画を上回っての着地である。

2018年12月期(第5期)業績

(単位:百万円)

	18/6期		18/12期		前期比		18/12期 前回予想	前回予想比	
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	増減額	増減率		増減額	増減率
営業収益	1,186	100.0%	1,413	100.0%	226	19.1%	1,405	7	0.6%
営業利益	668	56.3%	811	57.4%	142	21.4%	803	8	1.1%
経常利益	523	44.1%	689	48.8%	166	31.7%	677	12	1.8%
当期純利益	522	44.0%	688	48.7%	166	31.8%	676	12	1.8%
1口当たり当期純利益(円)	2,623	-	2,978	-	355	13.5%	-	-	-
1口当たり分配金(円)	2,585	-	3,351	-	766	29.6%	3,297	54	1.6%
稼働率	100.00%	-	100.00%	-	-	-	-	-	-
NOI利回り	5.4%	-	5.3%	-	-0.1pt	-	-	-	-
発行済投資口数(口)	231,150	-	231,150	-	-	-	-	-	-

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 毎期継続的に利益を超えた金銭を分配

当期の1口当たり利益分配金は2,979円(前期比31.9%増、予想比で54円増、1.8%増)となった。これに加え、投資法人規約に定める分配の方針に従い、原則として毎期継続的に利益を超えた金銭を分配していくことにしている。税法上の出資等減少分配に該当する出資の払い戻しとして減価償却費の30%にほぼ相当する1口当たり利益超過分配金が372円となり、これを合算した1口当たり分配金は3,351円(前期比29.6%増、予想比で54円増、1.6%増)となった。

3. 株式のPBR(株価純資産倍率)に相当する数値において割安

なお、純資産総額であるNAV(Net Asset Value)では、1口当たりNAVは117,317円(前期比2,380円増)だった。不動産時価を考慮した株式のPBR(株価純資産倍率)に相当する数値であるNAV倍率(投資口価格を1口当たりNAVで割ったもの)は投資口価格が109,600円で0.93倍となる。投資口価格の割安・割高の度合いを判断するPBR水準においては割安と判断される。

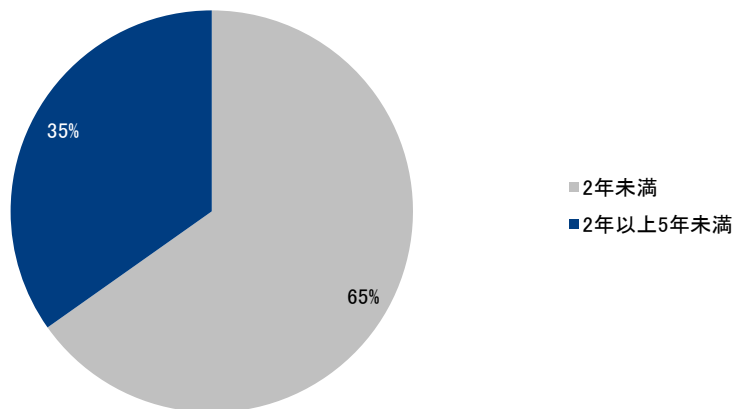
■ 財政状況

LTV 水準は 45% 程度で運用。 ポートフォリオの平均築年数は 2.0 年と極めて浅い

不動産価格に対する借入金の割合（資産価値に対する負債比率）である LTV（Loan to Value）の水準は 45% 程度としている。資産の取得等に伴い、一時的に 50% を超えることがあり得るが、原則として 50% を上限としている。

また、物流関連施設は、土地建物価格に占める建物価格比率が高いという特性を有し、減価償却費が他のアセットクラスに比較して高めに計上される傾向にある。同投資法人のポートフォリオの平均築年数は 2.0 年と極めて浅く、資本的支出がほとんど発生しないことが見込まれている。そのため、修繕のほか、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当などの他の選択肢についても検討の上、原則として每期継続的に利益を超えた金銭を分配する方針である。なお、継続的な利益超過配分の水準は、減価償却費の 30% に相当する金額を目標として総合的に判断する。

ポートフォリオの優位性(築年数)



出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 今後の見通し

多様化するニーズに応える物流施設への投資に重点

同投資法人の今後の運用方針としては、引き続き、首都圏を中心とするテナントニーズに応える物流施設への投資を重点的に行う。市場構造の変化に伴って物流不動産の利用者ニーズは多様化しているため、これに応える良質な物流関連施設を取得し、保有・運用することにより、同投資法人の運用戦略の独自性につながるの考えを示している。

● 2019年6月期の業績予想

2019年6月期(第6期)は、営業収益1,410百万円(前期比0.2%減)、営業利益716百万円(同11.7%減)、経常利益594百万円(同13.7%減)、当期純利益593百万円(同13.8%減)を、2019年12月期(第7期)は、営業収益1,412百万円(前期比0.2%増)、営業利益715百万円(同0.1%減)、経常利益594百万円(同0.0%減)、当期純利益593百万円(同0.0%減)を予想する。また、1口当たり分配金については、2019年6月期(第6期)2,940円、2019年12月期(第7期)2,940円を予想している。

2019年6月期(第6期)において、営業利益が減少するのは、2018年6月期(第4期)に取得した5物件の固定資産税・都市計画税等が費用化されるためであり、2018年2月の上場当初より予想されていた費用増加によるものである。2019年6月期(第6期)の1口当たり分配金2,940円の予想値は上場時に公表したものとから変更はなく、一時的な要因が発生しない巡航期の分配金と位置づけている。

2019年6月期/2019年12月期 業績予想

(単位:百万円)

	18/12期 実績	19/6期 予想	前期比		19/12期 予想	前期比	
			増減額	増減率		増減額	増減率
営業収益	1,413	1,410	-3	-0.2%	1,412	2	0.2%
営業利益	811	716	-95	-11.7%	715	-0	-0.1%
経常利益	689	594	-94	-13.7%	594	-0	-0.0%
当期純利益	688	593	-94	-13.8%	593	-0	-0.0%
1口当たり分配金(円)	3,351	2,940	-411	-12.3%	2,940	-	-

出所:決算短信よりフィスコ作成

また、投資額に対する分配金の割合で、投資収益率を測る指標の1つである分配金利回りについては、5.3%(3月末時点)となり、物流施設主体型REITとしては利回りトップとなる。

今後の見通し

物流施設主体型 REIT の分配金利回り上位 (2019年3月末時点)

CRE ロジスティクスファンド投資法人	5.3%
ラサールロジポート投資法人 <3466>	4.8%
伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人 <3493>	4.5%
GLP 投資法人 <3281>	4.4%
三菱地所物流リート投資法人 <3481>	4.2%

出所：ヒアリングよりフィスコ作成

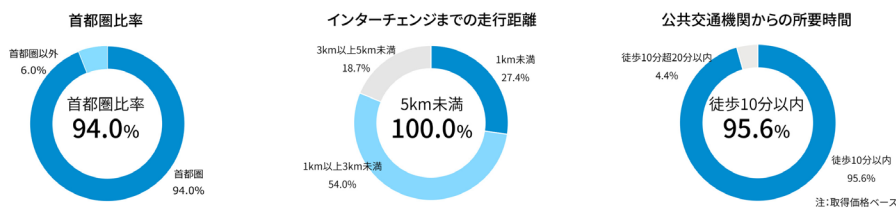
成長戦略

「ロジスクエア」追加取得で増配を目指す

同投資法人は、CRE が自社で開発し保有する物流関連施設のすべてについて優先的に取得する機会の提供を受けている。増配を実現し投資主価値を向上させていくため、適切なタイミングかつ適切な価格でこれらの物件を取得しポートフォリオを拡大していく方針である。

現在のポートフォリオについては、7 物件(延床面積約 21 万平方メートル)を運用。賃貸借契約期間は平均 8.9 年、賃貸借契約の残存期間は平均 7.1 年となっている。テナントは、インテリア商品の開発・販売会社、大手物流会社、建築内装材等の製造・販売会社、貨物運送取扱会社、医療機器・医療材料会社、出版関連会社、オンラインゲーム等エンターテインメント会社等、中堅企業から大手企業まで幅広い層が長期の契約を締結しており、約 6 割が専用センターとして利用している。

「ロジスクエア」の立地の良さ



出所：決算説明会資料より掲載

今後の優先交渉可能物件については、計画中の「ロジスクエア」を含め 10 物件、延床面積は約 32 万平方メートルとなるため、これらを順次追加取得することにより、ポートフォリオは倍以上に拡大することでの成長が可能となる。既に完成している、「ロジスクエア千歳」(北海道千歳市:19,760 平方メートル)、「ロジスクエア川越」(埼玉県川越市:7,542 平方メートル)、「ロジスクエア春日部」(埼玉県春日部市:21,315 平方メートル)となり、2019 年 4 月に「ロジスクエア上尾」(埼玉県上尾市:19,507 平方メートル)、同年 5 月には、「ロジスクエア川越 II」(埼玉県川越市:14,400 平方メートル)が完成する予定である。2020 年竣工する予定の施設においても、ゼネコン選定や開発許可は終わっており、これらを適切なタイミングで順次追加取得することを検討する。

成長戦略

外部成長を可能とするパイプライン

 <p>ロジスクエア千歳 ①2017年11月 ②19,760.00㎡ ③北海道千歳市</p>	 <p>ロジスクエア川越 ①2018年2月 ②7,542.56㎡ ③埼玉県川越市</p>	 <p>ロジスクエア春日部 ①2018年6月 ②21,315.54㎡ ③埼玉県春日部市</p>
 <p>ロジスクエア上尾 ①2019年4月 ②19,507㎡ ③埼玉県上尾市</p>	 <p>ロジスクエア川越 II ①2019年5月 ②14,400㎡ ③埼玉県川越市</p>	<p>計画中</p> <p>ロジスクエア神戸西 ①2020年5月 ②16,000㎡ ③兵庫県神戸市</p>
 <p>狭山日高IC開発計画(仮) ①2020年6月 ②84,132㎡ ③埼玉県飯能市</p>	<p>計画中</p> <p>三芳開発計画(仮) ①2020年6月 ②41,217㎡ ③埼玉県三芳町</p>	<p>計画中</p> <p>ロジスクエア大阪交野 ①未定 ②83,700㎡ ③大阪府交野市</p>
 <p>住之江物流センター ①1992年1月 ②17,081.16㎡ ③大阪府大阪市</p>	<p>竣工写真 完成予想図</p> <p>物件名 ①竣工(予定)日 ②(予定)面積 ③所在地</p>	<p>合計10物件 324,655.26㎡</p>

●は優先交渉物件

出所：決算説明会資料より掲載

投資主の立場に立った投資法人の運営

同投資法人は資産運用会社であるCREリートアドバイザーズ株式会社によって運営されている。資産運用会社の親会社（スポンサー）は社員の去向や物件の供給をすることでサポートをすることが一般的である。しかし、CREリートアドバイザーズは代表である伊藤毅が2006年に創業した会社で、2014年にCREの子会社となるまでは独立系の私募ファンド運用会社であった経緯もあり、現在においてもほぼ全員がプロパー社員であり採用・人事評価にCREは関与しておらず高い独立性を有している。

また、CREリートアドバイザーズの代表をはじめ取締役及び従業員は、累積投資制度等により投資口を保有しており、投資主と同じ立場に立った上で運用を行っている。物件取得の際には、売主であるスポンサーと利益相反となるため、資産運用会社の独立性が重要となってくるが、同投資法人では高い独立性と投資主本位の運営により、合理的な価格での物件取得が可能と考える。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ