

# 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

2020 年 5 月 11 日 (月)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>要約</b>	<b>01</b>
1. 概要・特徴	01
2. 2019年12月期（第7期）業績概要	01
3. 成長戦略	01
<b>概要・特徴</b>	<b>02</b>
1. 同投資法人及びそのスポンサー	02
2. 同投資法人の特徴	03
<b>業績動向</b>	<b>04</b>
1. 2019年12月期（第7期）の業績概要	04
2. 第2回公募増資及び資産取得	05
<b>財政状況</b>	<b>06</b>
1. LTV	06
2. 巡航 DPU	06
3. NAV	07
4. ポートフォリオの分散	07
<b>今後の見通し</b>	<b>08</b>
1. 2020年6月期（第8期）及び2020年12月期（第9期）の業績予想	08
2. 外部環境	09
<b>成長戦略</b>	<b>10</b>
<b>トピックス</b>	<b>12</b>
1. 格付取得	12
2. ESG への取り組み	12
<b>分配金</b>	<b>13</b>

## ■ 要約

### シーアールイーと連携し良質な物流関連施設へ投資することによって、 安定的なキャッシュ・フローを創出。投資主価値の向上を目指す

#### 1. 概要・特徴

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) をスポンサーとする、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である。なお、2019年12月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。

#### 2. 2019年12月期(第7期)業績概要

2019年12月期は営業収益1,580百万円(前期比11.9%増)、営業利益828百万円(同15.2%増)、経常利益687百万円(同15.0%増)、当期純利益686百万円(同15.1%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も2019年6月に上方修正した計画を上回っての着地であり、上場来4期連続で計画を上回った。

同投資法人は2019年7月に続き2020年1月に2期連続となる第2回公募増資を行い、4物件の資産を取得している。取得した4物件は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」の「ロジスクエア」で、投資口価格から逆算される不動産のキャップレート(期待利回り)であり、J-REIT投資による評価指標の1つとされるインプライド・キャップレートを上回る適正な価格での外部取得となっている。

#### 3. 成長戦略

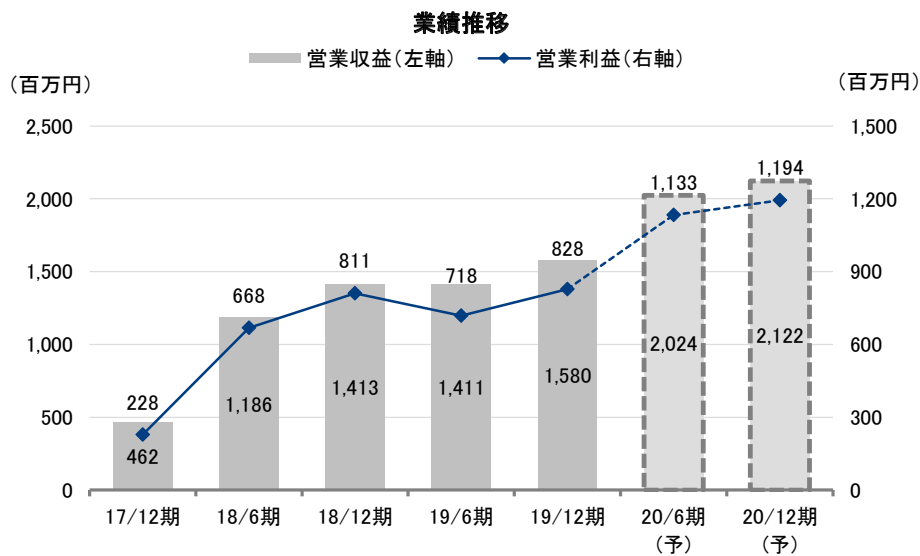
同投資法人の物件取得の考え方としては、投資主価値向上のため、1口当たり分配金・1口当たりNAV(Net Asset Value: 純資産総額)が希薄化しない物件取得を前提としている。また、ブリッジ機能を活用するなど投資口価格に配慮した機動的な外部成長を行うほか、取得ペースについては、市場環境が良い時であれば取得できる時に取得ペースを速めるとしている。

また、LTVを低減させ長期での借入れを推進しているが、負債に対する考え方としてはLTVの水準を45%程度とし、原則として50%を上限としている。これについては、他の上場物流リートよりやや高い水準ではあるものの、長期契約でキャッシュ・フローが安定しているため、借入れを有効に活用することを選択している。

要約

Key Points

- ・1口当たり分配金・1口当たりNAVの向上に資する外部成長により投資主価値が向上
- ・2019年12月期は営業収益・各利益とも上方修正した計画を上回る好業績。インプライド・キャップレートを上回る適正価格で4物件を取得
- ・LTVを低減させ、長期での借入れ及び新規借入先からの調達を推進



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 概要・特徴

### CREグループの総合力が生み出す物流施設特化型REIT

#### 1. 同投資法人及びそのスポンサー

同投資法人は、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の子会社であるCREリートアドバイザーズ株式会社が運用する、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である。

## 2. 同投資法人の特徴

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り、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。一例を挙げると、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、97.2%が公共交通機関の駅などから徒歩10分以内と至便なことが挙げられる。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。

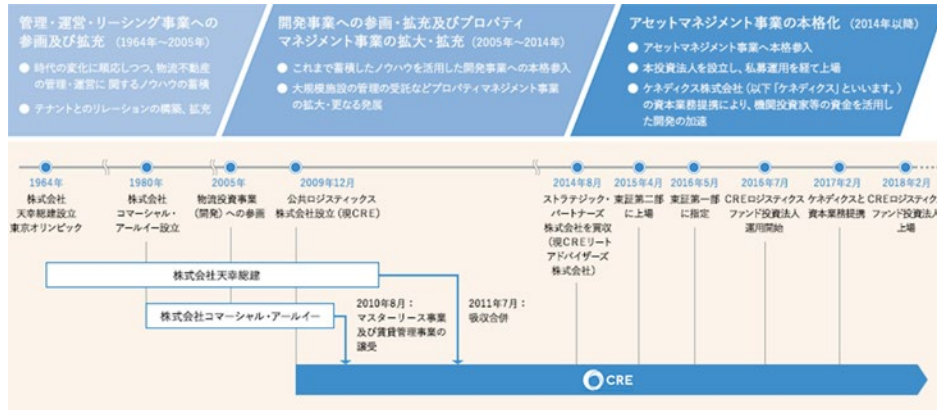
これらの投資基準のもと、クオリティの高い長期安定的なポートフォリオを構築していることが特徴である。投資資産の用途別投資比率は物流関連施設が原則100%（取得価格ベース）、投資エリアは首都圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、栃木県、群馬県、山梨県）70%以上、その他30%以下（取得価格ベース）、投資対象物件の投資基準は物件規模が延床面積5,000㎡以上、築年数30年以内（新規投資時点において判断）、耐震性能はPML（予想最大損失額）値原則15%以下としている。ポートフォリオ構成については、テナントニーズの現状に合致した中規模の物流関連施設を中心にポートフォリオを構成しているが、2021年以降は順次竣工する大型マルチテナント施設等も取得することで、分散の効いたポートフォリオの構築を目指している。

### (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年以上の業歴を持つ会社である。1964年と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、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している。

概要・特徴

CRE グループの概要



出所：ホームページより掲載

(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、また、CRE は開発した物流関連施設を長期間保有せず売却するという財務戦略であることから、明確な外部成長戦略が示されている。

## 業績動向

### 2019年12月期は営業収益・各利益とも 上方修正した計画を上回る好業績。 インプライド・キャップレートを上回る適正価格で4物件を取得

#### 1. 2019年12月期（第7期）の業績概要

2019年12月期（第7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。

このような環境のなか、同投資法人は保有9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1,580百万円（前期比11.9%増）、営業利益828百万円（同15.2%増）、経常利益687百万円（同15.0%増）、当期純利益686百万円（同15.1%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も2019年6月に上方修正した計画を上回っての着地であり、上場来4期連続で計画を上回った。

業績動向

2019年12月期(第7期)業績

(単位:百万円)

	19/6期		19/12期		前期比		19/12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	1,411	100.0%	1,580	100.0%	169	11.9%	1,578	1	0.1%
営業利益	718	50.9%	828	52.4%	109	15.2%	823	4	0.6%
経常利益	597	42.3%	687	43.5%	89	15.0%	681	5	0.8%
当期純利益	596	42.2%	686	43.4%	89	15.1%	680	5	0.8%
1口当たり当期純利益(円)	2,580	-	2,670	-	90	3.5%	-	-	-
1口当たり分配金(円)	2,952	-	3,012	-	60	2.0%	2,990	22	0.7%
稼働率	100.00%	-	100.00%	-	-	-	-	-	-
平均鑑定 NOI 利回り	4.9%	-	4.9%	-	-	-	-	-	-
発行済投資口数(口)	231,150	-	259,250	-	28,100	-	-	-	-

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 第2回公募増資及び資産取得

同投資法人は、2019年7月に続き2020年1月に2期連続となる第2回公募増資を行い、4物件の資産を取得している。取得した4物件は「ロジスクエア草加」「ロジスクエア八潮」「ロジスクエア瑞穂A」「ロジスクエア瑞穂B」。取得価格は19,560百万円となり、稼働率100%、賃料収入から減価償却費以外の費用を控除した不動産の実質的な利回りである平均鑑定 NOI (Net Operating Income) 利回りは4.7%となる。また、投資口価格から逆算される不動産のキャップレート(期待利回り)であり、J-REIT投資による評価指標の1つとされるインプライド・キャップレートを上回る適正な価格での外部取得となった。

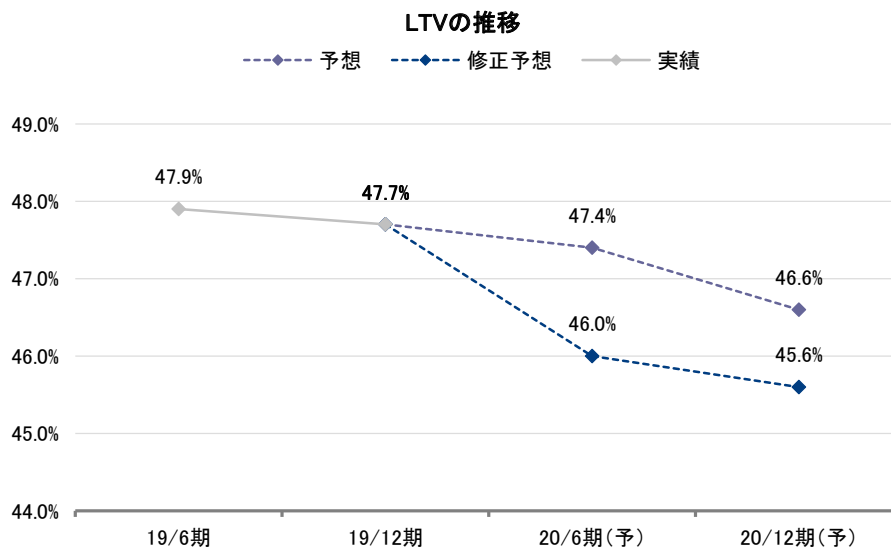
同投資法人の2019年12月期末時点での保有物件数は9物件、取得価格54,115百万円、平均鑑定 NOI 利回り4.9%、テナント数12件、首都圏比率94.7%、稼働率100.0%、CRE開発比率100.0%となった。なお、上記4物件取得後は保有物件数13物件、取得価格73,675百万円、ポートフォリオ全体の平均鑑定 NOI 利回りは4.9%を維持、テナント数16件、首都圏比率96.1%、稼働率100.0%となる。また、これら4物件については、過去にCREグループが開発した施設を外部のファンドに売却していたものを、1年半の交渉により取得したものである。

## ■ 財政状況

### 1 口当たり分配金・1 口当たり NAV の向上に資する外部成長により投資主価値を向上

#### 1. LTV

LTV (Loan to Value) とは「総資産有利子負債比率」のことであり、LTV が低いほど財務健全性が高く、銀行からより多くの融資を引き出しやすいとされている。既述の 4 物件取得により、同投資法人の LTV は 2019 年 12 月期末の 47.7% から 2020 年 12 月期末に 45.6% (前期末比 2.1pt 減) となる見通しである。また、平均借入金利は 2019 年 12 月期末の 0.510% から 2020 年 2 月の新規借入れ後には 0.532% に若干上昇したが、長期の借入れを推進していることから、平均残存年数は 2019 年 12 月期末の 2.6 年から 2020 年 2 月の借入れ後には 3.3 年に延びた。上場時に「受託資産残高 (AUM) を 1,000 億円程度まで成長させる過程において、LTV を 45% 程度まで引き下げる」とする中期的な方針を示していたが、それをほぼ実現する格好となった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 2. 巡航 DPU

2019 年 12 月期の 1 口当たり分配金 (利益超過分配金を含む) (DPU) は 3,012 円となった。期初計画は 2,940 円、2019 年 6 月に行った第 1 回公募増資及び資産取得により 2,990 円に増額修正していたものの、さらに上振れて着地した。また、2020 年 6 月期 (第 8 期) の 1 口当たり分配金は期初計画の 3,029 円から 3,040 円 (前期比 0.9% 増) に増額修正、2020 年 12 月期 (第 9 期) の計画は 3,263 円としている。また、一時的要因 (今回取得した 4 物件の固定資産税等) を調整した巡航分配金は、3,160 円としている。つまり、2 期連続の増資の結果、1 年間で巡航 DPU を 2,940 円から 3,160 円に 7.5% 引き上げる計画となっている。

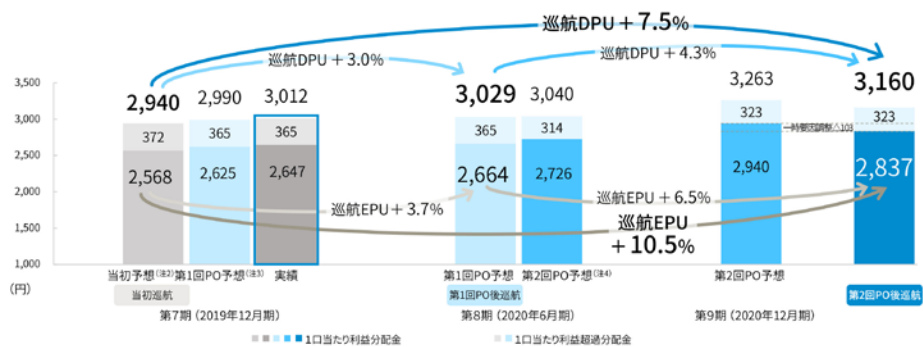


財政状況

2019年12月期の1口当たり利益分配金(利益超過分配金を含まない)(EPU)は2,647円(期初計画は2,568円)となった。また、2020年6月期(第8期)は期初計画の2,664円から2,726円(前期初計画比3.7%増)に増額修正、2020年12月期(第9期)は2,940円(同10.4%増)を見込んでいる。また、巡航EPUは2,837円とし2019年12月期の期初計画と比較し、1年間で10.5%引き上げる計画となっている。

今回のDPU成長とLTV引き下げを組み合わせた設計は、同投資法人に求められた期待どおりの内容であり、評価要因となると弊社では見ている。

1口当たり分配金※の推移



※ 1口当たり分配金 (DPU) = 1口当たり利益分配金 (EPU) + 1口当たり利益超過分配金  
出所: 決算説明会資料より掲載

### 3. NAV

NAV (Net Asset Value) は REIT の鑑定評価額を反映した純資産総額を表しており、これを発行済み投資口数で割った値が1口当たりNAVとなる。2019年6月期(第6期)末の1口当たりNAVは118,187円、第1回公募増資後の2019年12月期(第7期)末は122,212円、第2回公募増資後は129,163円※となり、2019年12月期末と比較した1株当たりNAVの増加率は5.7%となった。

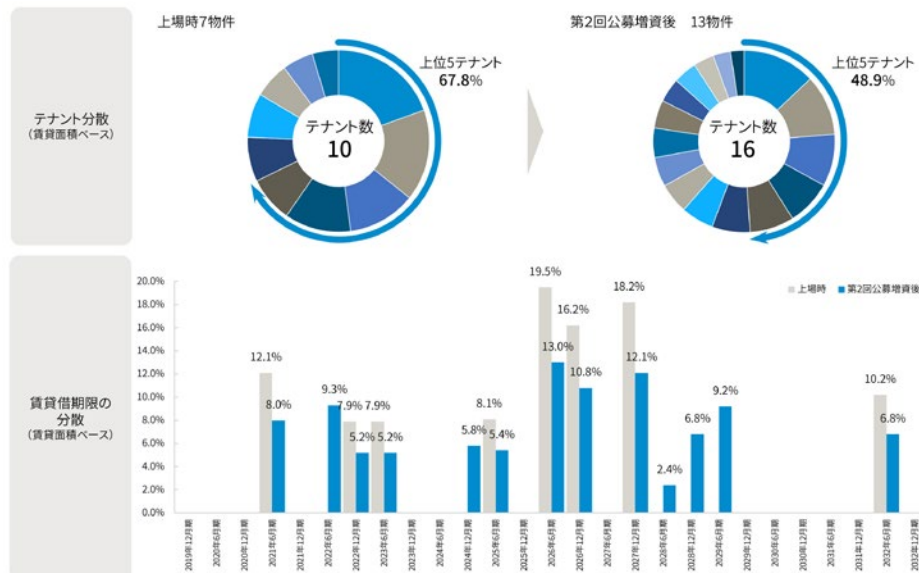
※ 第2回公募増資後の1口当たりNAVは、(2019年12月期末時点のNAV + 発行価額の総額 + 新規取得資産の鑑定評価額合計 - 新規取得資産の取得価格合計) ÷ 本発行後の発行済投資口の総口数により算出。

### 4. ポートフォリオの分散

ポートフォリオはスポンサーであるCREが100%開発した施設で占められているものの、このクオリティを維持しつつ、ポートフォリオの分散が進展している。第2回公募増資により取得した4物件については、初の外環道エリアとなる「ロジスクエア草加」「ロジスクエア八潮」の2物件、東京西多摩エリアとなる「ロジスクエア瑞穂A」「ロジスクエア瑞穂B」の2物件となった。これらは首都圏重視のポートフォリオ運営には変わらないが、その中でエリア分散を図ることができたことが特徴である。また、賃貸面積ベースによる上場時7物件の上位5テナント比率が67.8%となったことに対し、第2回公募増資後13物件の上位5テナント比率は初めて5割を下回り48.9%に低下するなど、テナント分散も図られている。さらに賃貸借期限の分散にも注力している。第2回公募増資後は各期まんべんなく分散されていることに加えて各期の割合も小さくなっていることから、集中度合いが緩和されていると言える。

財政状況

ポートフォリオ分散の進展



出所：決算説明会資料より掲載

## 今後の見通し

### 賃貸借契約期間の比較的長い物件を中心に取得・運用していくことで、中長期的に安定したキャッシュ・フローの確保を図る方針

#### 1. 2020年6月期（第8期）及び2020年12月期（第9期）の業績予想

2020年6月期（第8期）は、営業収益2,024百万円（前期比28.1%増）、営業利益1,133百万円（同36.8%増）、経常利益947百万円（同37.9%増）、当期純利益946百万円（同38.0%増）、1口当たり分配金（DPU）3,040円を見込んでいる。営業収益については、新規取得4物件による増加及び2019年12月期に取得した2物件が通期で寄与する。

2020年12月期（第9期）は、営業収益2,122百万円（前期比4.8%増）、営業利益1,194百万円（同5.4%増）、経常利益1,021百万円（同7.8%増）、当期純利益1,020百万円（同7.8%増）、1口当たり分配金（DPU）3,263円を見込んでいる。営業収益については、新規取得4物件が通期で寄与する。

同投資法人は、CREがテナントニーズに応える立地、基本仕様、拡張性及び快適性を備え、賃料水準の適切なバランスを図ったうえで物流関連施設の開発を行うことにより、長期間の賃貸借契約を締結することができ、そのような物流関連施設を取得することで、安定的なキャッシュ・フローの創出が期待できると考えている。賃貸借契約期間の比較的長い物件を中心に取得・運用していくことで、比較的中長期的に安定したキャッシュ・フローの確保を図る方針である。

今後の見通し

2020年6月期/2020年12月期 業績予想

(単位：百万円)

	19/12期 実績	20/6期 予想	前期比		20/12期 予想	前期比	
			増減額	増減率		増減額	増減率
営業収益	1,580	2,024	443	28.1%	2,122	98	4.8%
営業利益	828	1,133	304	36.8%	1,194	61	5.4%
経常利益	687	947	259	37.9%	1,021	74	7.8%
当期純利益	686	946	259	38.0%	1,020	74	7.8%
1口当たり分配金(円)	3,012	3,040	28	0.9%	3,160	120	3.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

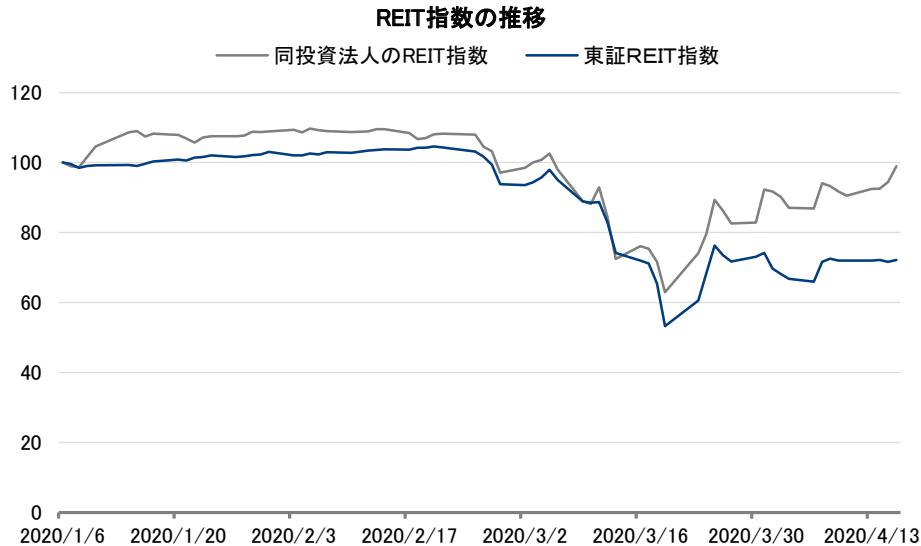
## 2. 外部環境

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による経済への影響が不安視されるなか、リスク資産からの現金化を急ぐ流れが加速し、これまでのポジションを解消するアンwindが行われて需給の逆流が加速している。世界株安の流れはREIT（不動産投資信託）市場へも広がっており、2020年3月のREIT指数は、日本銀行が「量的・質的金融緩和」に踏み切りREITの買入れを積極化する前となる2013年1月以来、およそ7年2ヶ月ぶりの水準に下落した。また、景気回復の見込みが期待しにくいなかで世界各国の長期金利に上昇圧力が掛かっていることがREITの逆風にもなったほか、2020年の東京オリンピック・パラリンピック延期も重荷となっている。非常事態宣言による外出自粛に伴うオフィス需要への懸念や、多くの国で海外渡航制限や外出禁止措置が取られたことにより2020年3月の訪日外国人客は前年同月比93.0%減の19万3,700人まで大きく減少しており、ホテル需要への懸念もある。そのようななかで、物流施設を手掛ける同投資法人は、他REITと比較すると新型コロナウイルス感染拡大による影響は少ないと弊社では見ている。

これは、同投資法人が手掛ける物流施設は、いわゆる「巣籠もり消費」を映した電子商取引の利用増加を受けて社会的ニーズが強まっていること、大手企業をテナントとしていることからテナントクレジットが高く、また、長期賃貸借契約を結んでいることから長期的に安定した賃料収入を得ることが可能な資産となっていることによる。加えて、ペットボトル飲料や靴、紙おむつ、トイレットペーパー、生鮮食品といった消費分野を扱う企業が荷主となっていることもあり、新型コロナウイルス感染拡大による外出自粛の影響も現状では出ていないことから言える。

また、新型コロナウイルス感染拡大による影響のみならず、台風や災害などが多発する日本において、サプライチェーン（供給網）が寸断するリスクは非常に高い。これに対し、大型の物流施設を1ヶ所に集中させる流れから、中規模の物流施設を各地に配置する流れになっていることや、荷主の在庫積み増しという在庫戦略の見直しが生じていることも、同投資法人のポートフォリオ戦略に合致する。その他、同投資法人のスポンサーであるCREが物流不動産を日本全国で展開していることから、定点観測ができ、今後の大きな状況の変化にも対応できる点も強みとなっている。

今後の見通し



注：2020年1月6日の東証REIT指数を100とした指数  
出所：会社資料よりフィスコ作成

## 成長戦略

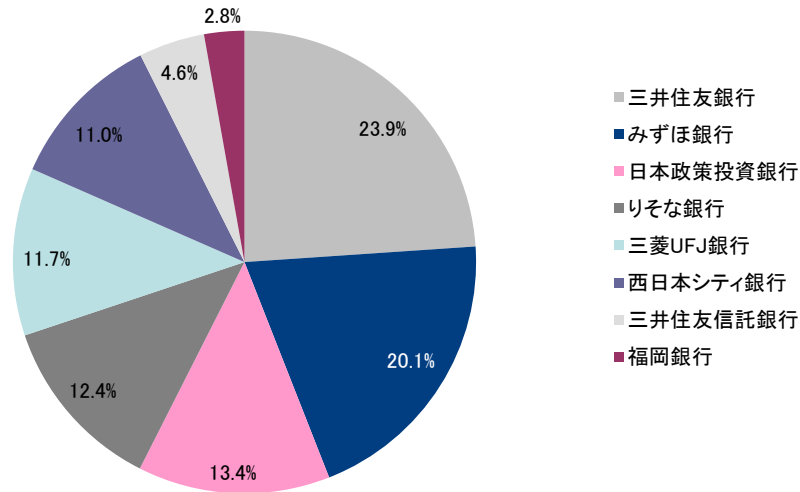
### LTVを低減させ、長期での借入れ及び新規借入先からの調達を推進

同投資法人の物件取得の考え方としては、投資主価値向上のため、1口当たり分配金・1口当たりNAVが希薄化しない物件取得を前提としている。また、ブリッジ機能を活用するなど投資口価格に配慮した機動的な外部成長を行うほか、取得ペースについては、市場環境が良い時であれば取得できる時に取得ペースを速める一方で、市場環境が悪い時には無理な公募増資は行わない。延床面積5,000㎡以上の物件が投資対象であり、手元資金を生かした中規模の物件取得に引き続き重点を置く。その他、中期目標であるAUM1,000億円については、早期達成にはこだわらずに投資主価値向上を伴いながら実施する方針である。

同投資法人はLTVを低減させ長期での借入れを推進しているが、負債に対する考え方としてはLTVの水準を45%程度とし、原則として50%を上限としている。これは他の上場物流リートよりやや高い水準ではあるものの、長期契約でキャッシュ・フローが安定しているため、借入れを有効に活用することを選択している。長期・固定金利で借入れをすることで、長期安定性に重点を置いた財務運営を遂行する。また、手元資金は物件取得等への活用を検討したうえで、財務余力の拡大・借入コストの削減のため、返済を検討する。また、分配金最大化及び財務余力拡大のために、減価償却費による手元資金を効率的に使用する。このような考え方のもと、新たに(株)福岡銀行から借入れを実施することで借入先の分散化を推進することに加え、新規取得4物件の取得資金として借り入れた90億円については返済期限5年が56億円、6年が34億円と返済期限の長期化及び分散化を推進している。

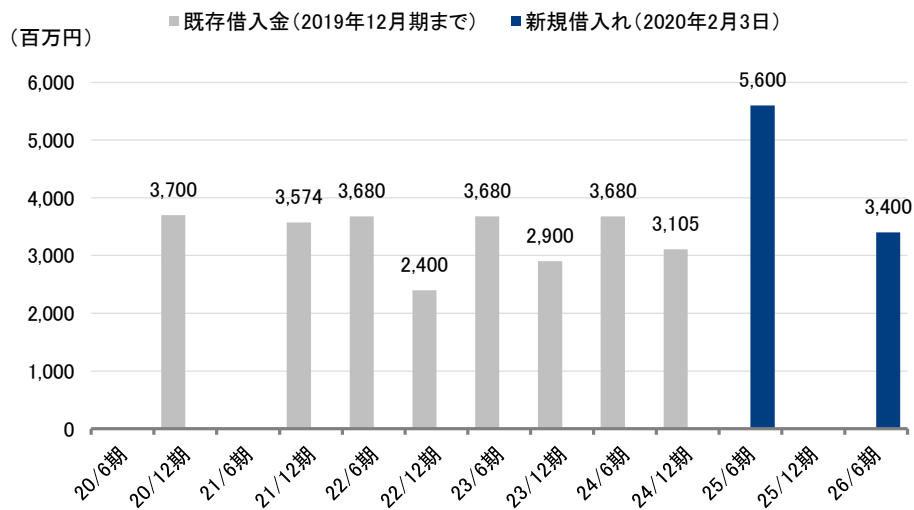
成長戦略

2020年2月借入れ後のバンクフォーメーション



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

返済期限の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ トピックス

### R&I より発行体格付「A-」、格付の方向性「安定的」を取得

#### 1. 格付取得

2020年3月31日に、格付投資情報センター（以下、R&I）より発行体格付を取得した。発行体格付は「A-」、格付の方向性は「安定的」であり、この格付には、1) 競争力の高い築浅物流施設で構成される良質なポートフォリオ、2) スポンサーパイプラインに基づく明確な資産規模の拡大見通し、3) 保守的な財務運営方針、などが反映されている。ポートフォリオは、首都圏を中心に物流適地にある競争力の高い物流施設で構成されていること、すべてスポンサーの開発物件であること、平均築年数が4.3年と非常に新しく、近時のテナントニーズに応える性能を備え、環境配慮にも優れているといった評価を得ている。また、テナントとは長期賃貸借契約（平均残存契約年数6.2年）を締結していることから、収益の安定性は高く、テナントの代替性にも問題はないとの評価も得ている。

その他、テナント数が少なく分散が効いていないことが課題としつつも、現時点で既存ポートフォリオに匹敵する規模のパイプラインを有しており、これらの物件を順次取得することでポートフォリオの分散が緩やかに進むとの見解を示している。加えて、スポンサーグループは物流不動産の分野で50年以上の業歴があり、管理物件は約1,500物件に達し、グループ外の上場REITや私募ファンドからも管理業務を多数受託しているなど、豊富な実績と経験を有していること、上場後約2年で2度の公募増資を行っており、レバレッジコントロールの実績を積んでいること、メガバンクや日本政策投資銀行を中心に良好なバンクフォーメーションを構築している点などが評価された。



なお、発行体格付は発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対する意見であり、R&Iは、事業会社、金融機関、政府系機関、地方自治体、ソブリン、ストラクチャードファイナンス商品など幅広い分野において信用格付を提供している。信用格付はマーケットにおける投資の基本情報として利用されており、信用力の現状把握と透明性の向上を図ることにより、社債などの直接金融の活用、市場環境を捉えた機動的なファイナンスの実現といったファイナンスの多様化が図られるメリットがある。

#### 2. ESG への取り組み

同投資法人が保有する施設のうち、建築物省エネ法に基づく省エネ性能表示制度で使われる第三者認証ラベル「BELS（ベルス）」の最上位（星5）の認証を8施設で、星4の認証を1施設で受けている。また、建築環境総合性能評価システムであるCASBEE（キャスビー）においても、同投資法人が保有する8施設で高い評価を得ている。その他、8施設に太陽光パネルを設置、11施設に外壁に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るほか、9施設でCO<sub>2</sub>排出量の削減及びテナント負担となる電気代の削減や照明の取替コスト削減となるLED照明を採用している。環境保全対策に対してはテナントのニーズも高いため、これらの取り組みが長期契約にもつながっている。

トピックス

ESG への取り組み

物件名	BELS	CASBEE	太陽光パネルの設置	サンドイッチパネル	LED照明
	 7割の物件で取得。 (取得価格ベース)	 7割の物件で取得。 (取得価格ベース)	 屋根を賃貸し、賃借人が太陽光パネルを設置し発電することによって、自然エネルギー創出に貢献。	 外壁に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、冷暖房設備設置時の熱負荷を低減。	 CO <sub>2</sub> 削減のみならず、テナント負担となる電気代の削減、照明の取替コストの削減、就労環境の改善等にも寄与。
M-1 ロジスクエア久喜	★★★★★	埼玉県Aランク	○	○	○
M-2 ロジスクエア羽生	★★★★★	埼玉県B+ランク	○	○	○
M-3 ロジスクエア久喜II	★★★★★	埼玉県Aランク	○	○	○
M-4 ロジスクエア浦和美園	★★★★★	埼玉県Aランク	—	○	○
M-5 ロジスクエア新座	★★★★★	埼玉県Aランク	○	○	○
M-6 ロジスクエア守谷	★★★★★	—	○	○	○
M-7 ロジスクエア川越	★★★★	—	—	○	○
M-8 ロジスクエア春日部	★★★★★	埼玉県Aランク	○	○	○
M-9 ロジスクエア草加	—	埼玉県Aランク	○	○	—
M-10 ロジスクエア八潮	—	埼玉県Aランク	○	○	—
M-11 ロジスクエア瑞穂A	—	—	—	—	—
M-12 ロジスクエア瑞穂B	—	—	—	—	—
O-1 ロジスクエア鳥格	★★★★★	—	—	○	○

出所：決算説明会資料より掲載

## ■ 分配金

### 毎期継続的に利益を超えた金銭を分配する方針

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ており、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。一方で、同投資法人のポートフォリオにおける平均築年数は2019年12月期末時点で2.8年と極めて浅く、資本的支出がほとんど発生しないと見込んでいる。そのため、修繕や資本的支出への活用の他、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当といった他の選択肢についても検討のうえ、原則として毎期継続的に利益を超えた金銭を分配することを方針としている。なお、継続的な利益超過分配の水準は、当面の間、当該営業期間の減価償却費の30%に相当する金額を目途にして、総合的に判断して決定するとしている。

#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp