

2017年10月17日

【格付維持/方向性変更】

日本ロジスティクスファンド投資法人

発行体格付： AA [格付の方向性： 安定的 → ネガティブ]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

日本ロジスティクスファンド投資法人(JLF)は2005年5月に上場した不動産投資法人(J-REIT)。投資対象は物流施設に特化している。スポンサーは三井物産、三井住友信託銀行およびケネディクス。

2017年に入って複数の大型優良物件を借り入れで取得した結果、レバレッジが大きく上昇している。9月に公募増資を実施し、その資金で一部借り入れを返済する予定だが、鑑定評価に基づく負債比率(有利子負債÷鑑定評価額)は34.9%となる見通し(新規物件取得後、以下同じ)。簿価ベースの総資産有利子負債比率は44%程度となる。

現行の高い格付は非常に保守的なレバレッジ運営を前提としており、足元のレバレッジ水準が定着するならば格付の維持が難しくなる。しかし、JLFのこれまでの財務運営実績を踏まえると今後負債比率が一定程度改善する可能性もある。このため、格付は維持し、方向性をネガティブに変更した。

直近に新規取得した新木場II、草加、横浜町田の各物件は首都圏でも都心に近い大型物件で、希少性が高い。これらをスポンサーのパイプラインなどを活用して取得できた。資産規模は2600億円を超え、ポートフォリオの分散が着実に進展している。

保有物件の稼働率は98%と高い。大型物流施設の新規供給が高水準で続いているが、JLFの保有物件は総じて立地条件が良く、賃貸借契約の平均残存年数が6年と長いことから、供給の影響は軽減されよう。

NOI利回りは5.9%(簿価ベース)で、直近の物件取得により低下したが、それでも良好な水準を維持している。過去、不動産価格が安い時期に物件を多数取得できたことや、複数の再開発事業(OBR)が成功したことが収益性に寄与している。

資金調達基盤は強固である。国内主要金融機関から比較的低コストで長期固定金利の資金調達を実現しており、負債の平均残存年数は5.9年と非常に長く、返済期限は分散している。現時点で合計155億円のコミットメントラインを設定しており、流動性に問題は無い。

格付の方向性はネガティブ。今後レバレッジが現状の水準から一定程度改善しない場合には、格下げが濃厚になる。一方で、レバレッジに一定程度の改善が見られ、かつその水準が維持される見通しとなった場合は、方向性を安定的に戻す。

【格付対象】

発行者：日本ロジスティクスファンド投資法人(証券コード：8967)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	AA(維持)	安定的 → ネガティブ

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第2回無担保投資法人債	30	2013年12月27日	2025年12月26日	AA (維持)
第3回無担保投資法人債	30	2014年03月12日	2029年03月12日	AA (維持)
第5回無担保投資法人債	20	2017年04月20日	2027年04月20日	AA (維持)

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	細田 弘

信用格付を付与した日	2017年10月13日
主要な格付方法	J-REITの格付方法 [2016. 07. 21]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	日本ロジスティクスファンド投資法人 三井物産ロジスティクス・パートナーズ
-------	---

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。