

証券コード3487



CRE ロジスティクスファンド投資法人

第8期 決算説明会資料

2020年6月期(2020年1月1日～2020年6月30日)

ロジスクエア三芳
関越自動車道「三芳」スマートICより約0.6kmに位置し、国道254号(川越街道)、
国道463号(浦和所沢バイパス)へのアクセスも容易です。

2020年8月17日

CREリートアドバイザーズ株式会社

目次

目次

1. 第3回公募増資及び資産取得	2
2. 第8期決算概要及び第9期・第10期業績予想	11
3. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略	16
4. CREロジスティクスファンド投資法人の特徴	26
5. 市場環境	40
6. Appendix	47

用語説明

用語	定義
算定価額	期末日を調査の時点として本投資法人の規約及び「投資法人の計算に関する規則」(平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含む。)に基づき、不動産鑑定士による鑑定評価額又は調査価額による価格を記載しています
含み益	不動産等の期末算定価額－期末帳簿価額(新規取得資産は取得価格)
LTV	有利子負債残高÷総資産
鑑定LTV	有利子負債残高÷(総資産＋含み益)
NAV	純資産＋含み益－分配金総額
一口当たりNAV	(純資産＋含み益－分配金総額)÷発行済投資口の総口数
取得価格	信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金をいい、消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません
NOI利回り	取得価格に対する保有資産の実績NOIの割合
鑑定NOI利回り	取得価格に対する各物件の鑑定NOIの割合(各保有資産については、2020年6月末日を価格時点とする鑑定評価書に基づく鑑定NOI、新規取得資産については、2020年5月末日を価格時点とする鑑定評価書に基づく鑑定NOI)
CRE	株式会社シーアールイー
CREグループ	株式会社シーアールイー、その子会社及び関連会社

- 本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律又は東京証券取引所上場規則に基づく開示書類等ではありません。
- 本書の日付現在、金融商品取引法に基づく財務諸表の監査手続きは終了していません。
- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なされるようお願いいたします。
- 本投資法人の投資証券の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格以上の価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。
- 本投資法人の投資証券の取得及び売却は、お取引のある証券会社を通じて行っていただく必要があります。その際には、契約締結前交付書面(又は目論見書)等の内容を十分にお読みください。
- 本資料の内容には、将来の予想や業績に関する記述が含まれていますが、これらの記述は本投資法人の将来の業績、財務内容等を保証するものではありません。
- 本資料において、特に記載のない限り、いずれも記載金額は単位未満を切り捨て、比率は小数第2位を四捨五入しています。また、物件に係る平均値及び比率は、特に記載のない限り、取得価格で加重平均した数値を記載しています。



1. 第3回公募増資及び資産取得

ロジスクエア上尾

新大宮上尾道路(国道17号)に面しており、また、首都高速埼玉大宮線「与野」ICから「ロジスクエア上尾」至近まで自動車専用道路の延伸事業が着手されており、更なる利便性の向上が見込まれます。

第3回公募増資及び資産取得のサマリー

インプライドキャップレートを上回る適正な価格での物件取得



物件数	3 物件	平均鑑定NOI利回り	4.8 %
取得価格	17,908 百万円	インプライドキャップレート	4.0 %

ロジスクエアへの投資によりポートフォリオの質を向上

	第8期末 (2020年6月期末)	新規取得資産 取得後
物件数	13 物件	16 物件
取得価格	73,675 百万円	91,583 百万円
平均鑑定NOI利回り	4.9 %	4.8 %
テナント数	16 件	20 件
平均築年数	4.8 年	4.0 年
稼働率	100.0 %	100.0 %
CRE開発比率	100.0 %	100.0 %

LTVの低減、新規借入先からの調達、借入期間の長期化を推進

	第8期末 (2020年6月期末)	本借入れ後
LTV	45.9 %	2021年6月期末予想 45.0 %
平均残存年数	2020年7月31日時点 2.8 年	2020年7月31日時点 3.7 年
借入金融機関数	8 社	10 社
借入れ増加額	7,950 百万円 (内、消費税ローン250百万円)	

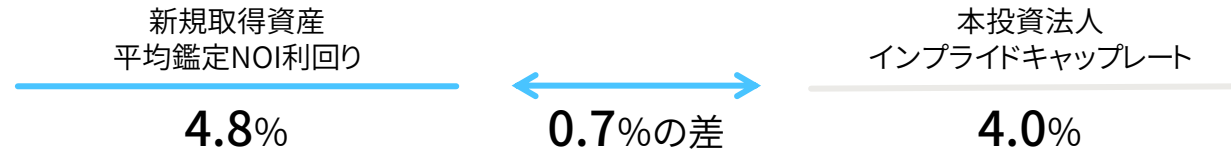
1口当たり分配金・1口当たりNAVの向上に資する外部成長の実現

	第2回PO後	第3回PO後
1口当たりNAV	2020年6月期末 129,286 円	第3回PO後 133,180 円 (+3.0%)
1口当たり分配金 (利益超過分配金を含む)	第2回PO後巡航予想 3,160 円	第3回PO後巡航予想 3,258 円 (+3.1%)
新投資口発行数	76,250 口 (発行済投資口数対比22.0%)	
発行価額の総額	10,865 百万円	
オファリング形態	国内オファリング	

注：本ページに記載の各用語の定義及び各数値の算定方法については、1ページ又は4ページ以降の各ページの注記をご参照ください。

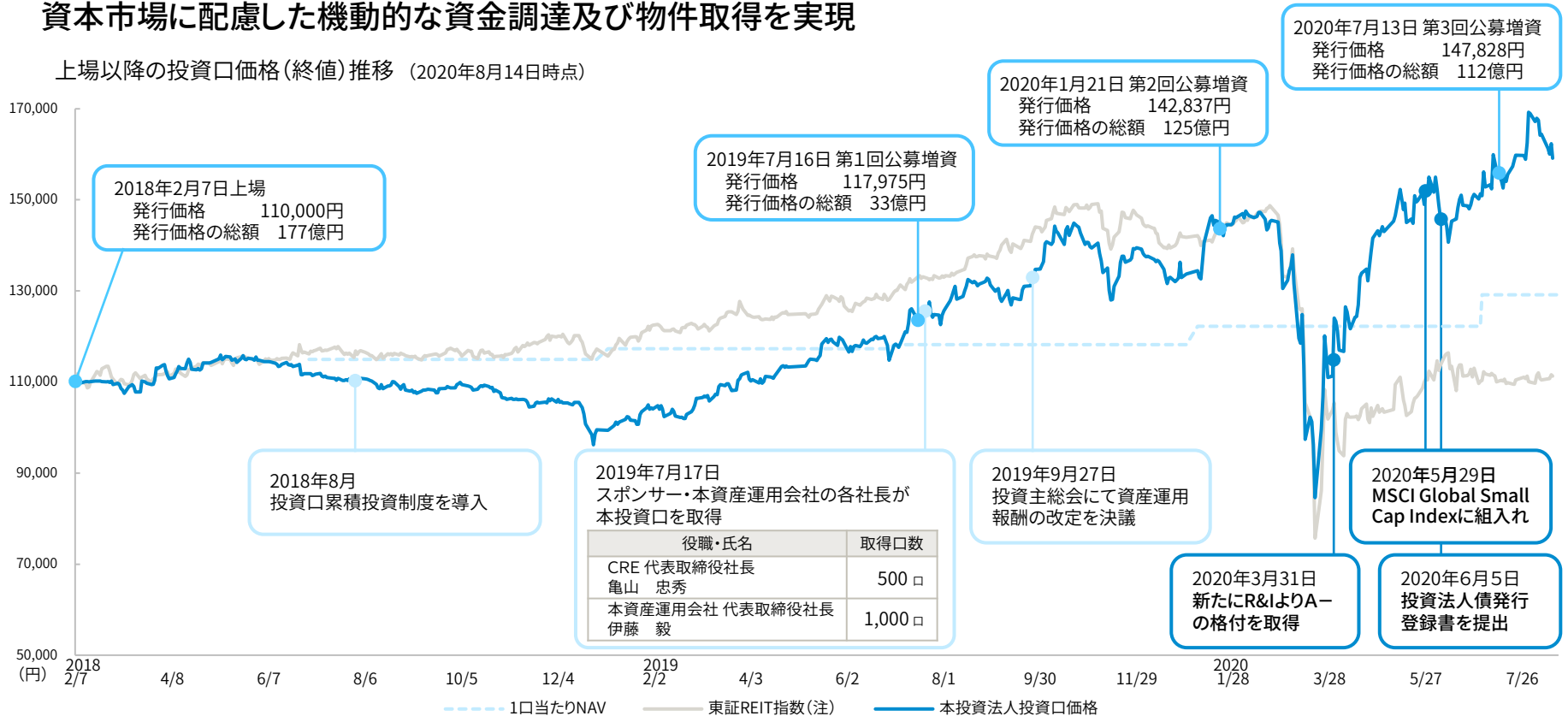
資本市場に配慮した機動的な物件取得を3期連続で実施

インプライドキャップレートを上回る適正な価格での物件取得



資本市場に配慮した機動的な資金調達及び物件取得を実現

上場以降の投資口価格(終値)推移 (2020年8月14日時点)

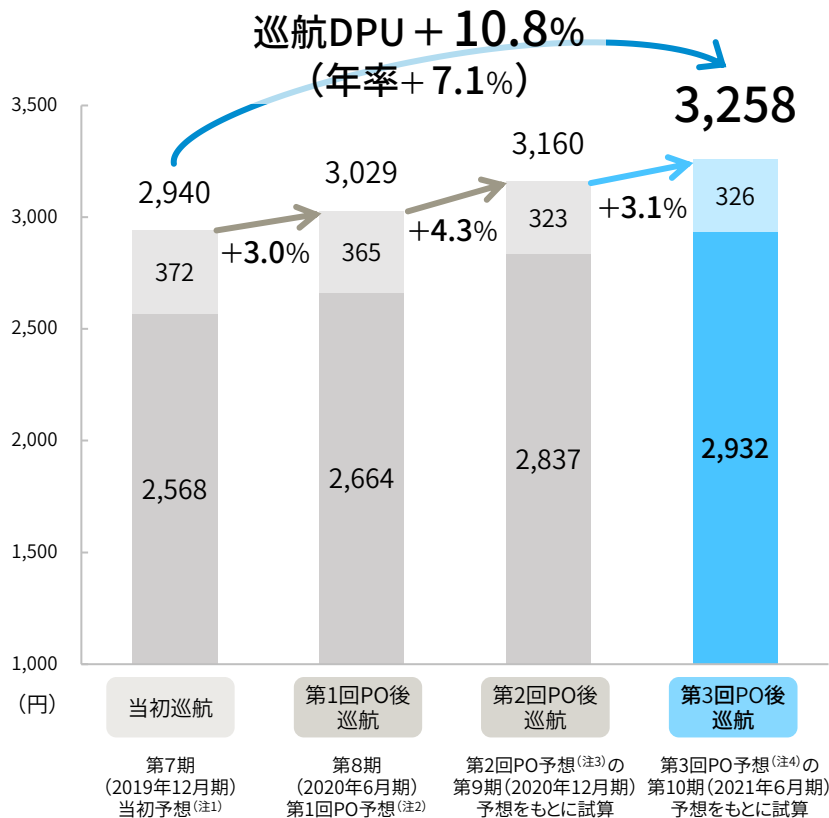


注:株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)における東証REIT指数の終値の推移は、本投資法人の上場日(2018年2月7日)の東証REIT指数の終値(1,664.83pt)を本投資法人の上場時の発行価格(1口当たり110,000円)と同一の数値であると仮定して相対化した数値の推移を示しています。

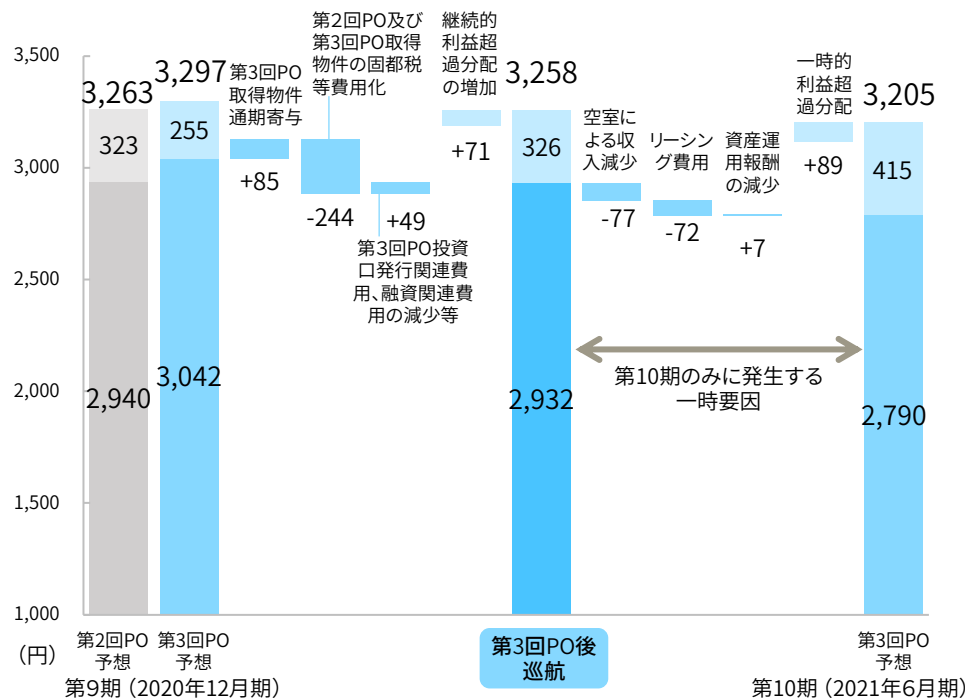
1口当たり分配金・1口当たりNAVの向上に資する外部成長を実現

3期連続の公募増資により1年半で巡航DPUを10.8%引き上げ

巡航DPUの推移



予想DPUの推移



■ 1口当たり利益分配金 ■ 1口当たり利益超過分配金

■ 1口当たり利益分配金 ■ 1口当たり利益超過分配金

注1:「当初予想」は、2019年2月18日付「2018年12月期決算短信(REIT)」に基づき記載しています。

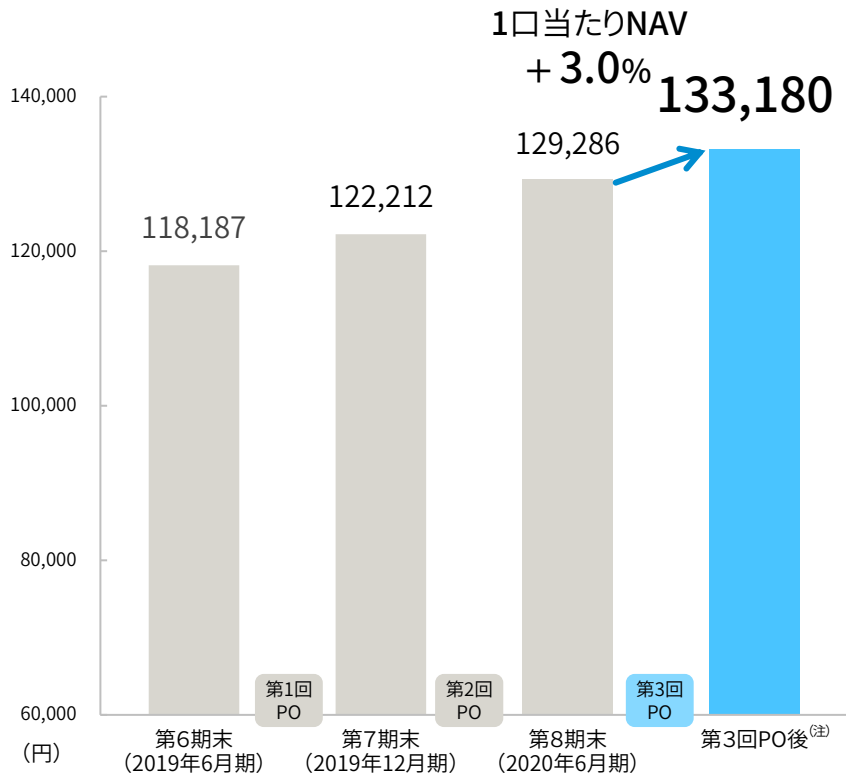
注2:「第1回PO予想」は、2019年6月27日付「2019年12月期の運用状況の予想の修正及び2020年6月期の運用状況の予想に関するお知らせ」に基づき記載しています。

注3:「第2回PO予想」は、2020年1月7日付「2020年6月期の運用状況の予想の修正及び2020年12月期の運用状況の予想に関するお知らせ」に基づき記載しています。以下同じです。

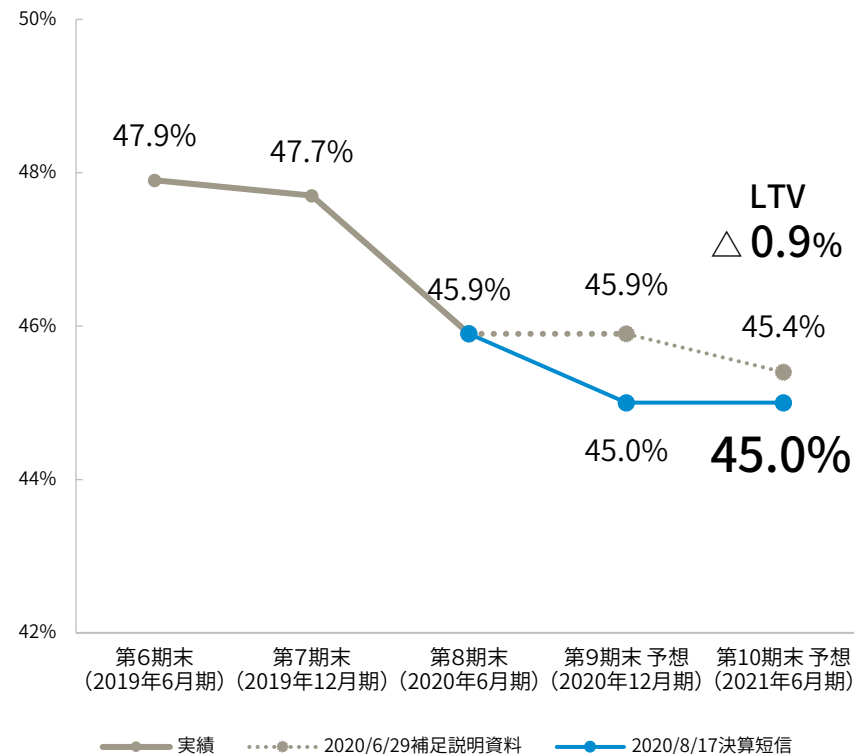
注4:「第3回PO予想」は、2020年6月29日付「2020年12月期の運用状況の予想の修正及び2021年6月期の運用状況の予想に関するお知らせ」に基づき記載しています。以下同じです。

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を実現

1口当たりNAVが上昇



LTVは45.0%まで低減見込



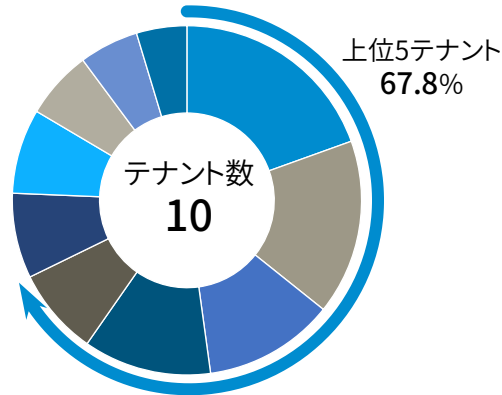
注：第3回PO後の「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求めています。

(第8期(2020年6月期)末時点のNAV+第3回公募増資(第三者割当を含む)による発行価額の総額+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)÷第3回公募増資後の本投資法人の発行済投資口の総口数
*新規取得資産の鑑定評価額は、2020年5月末日を価格時点とした数値です。以下同じです。

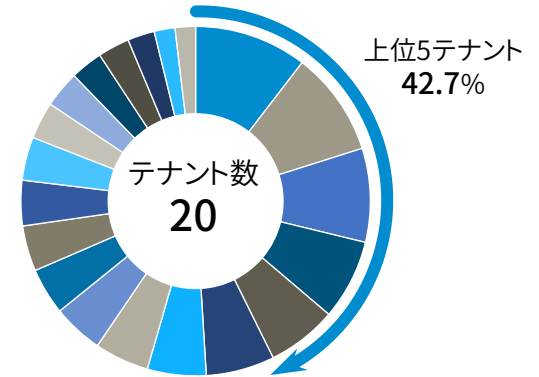
上場後3回の公募増資により、ポートフォリオの分散が進展

テナント分散
(賃貸面積ベース)

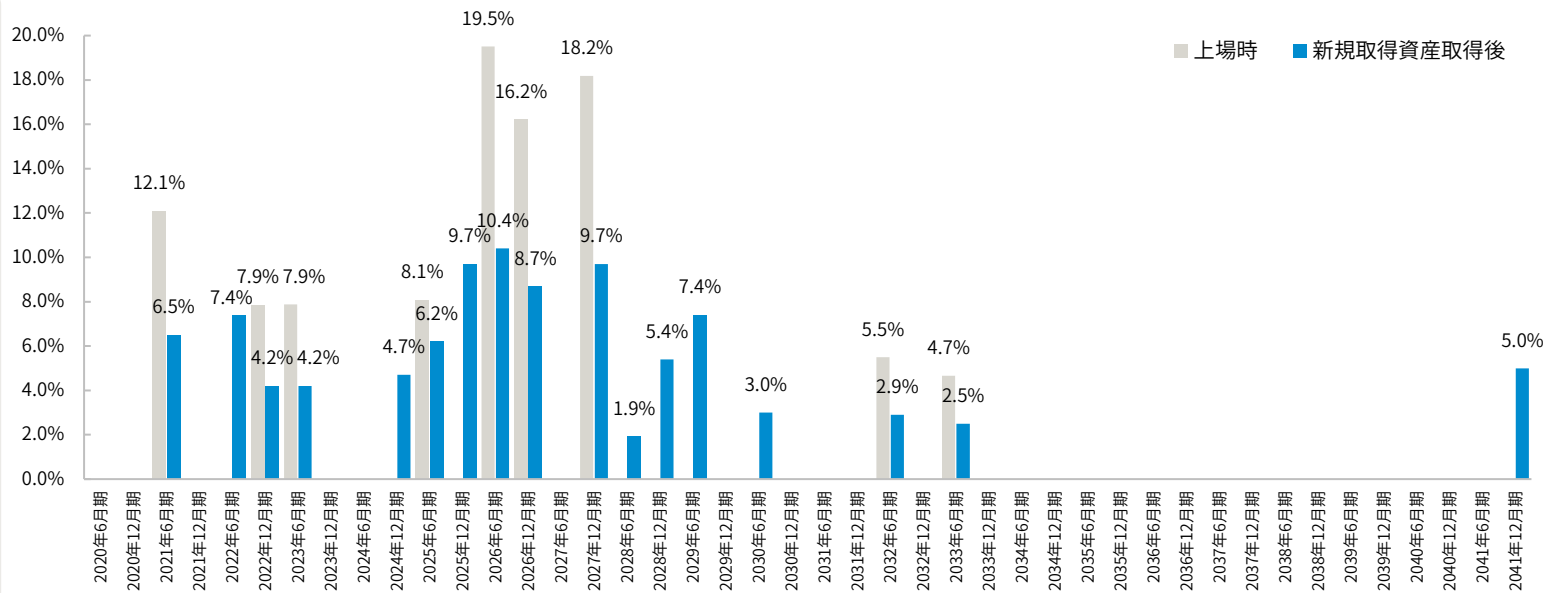
上場時 7物件



新規取得資産取得後 16物件



賃貸借期限の分散
(賃貸面積ベース)



首都圏2物件・地方1物件を取得

保有資産、新規取得資産及びパイプラインの立地



従前のポートフォリオと同様の高品質を確保

	第8期末 (2020年6月期末)		新規取得資産		新規取得資産取得後
物件数	13 物件		3 物件		16 物件
取得価格	73,675 百万円		17,908 百万円		91,583 百万円
鑑定評価額(算定価額)	78,580 百万円		18,550 百万円		97,130 百万円
平均鑑定NOI利回り	4.9 %		4.8 %		4.8 %
平均償却後鑑定NOI利回り ^(注1)	3.9 %	+	3.8 %	=	3.9 %
平均築年数 ^(注2)	4.8 年		0.6 年		4.0 年
稼働率	100.0 %		100.0 %		100.0 %
平均賃貸借契約期間	8.8 年		7.3 年		8.5 年
平均賃貸借残存期間 ^(注3)	5.7 年		7.3 年		6.0 年
テナント数	16 件		4 件		20 件
CRE開発比率 ^(注4)	100.0 %		100.0 %		100.0 %

注1:「償却後鑑定NOI利回り」は、各物件の取得価格に対して、各物件の鑑定NOIから減価償却費の見込額を控除した数値が占める割合です。

注2:「築年数」は、各物件に係る不動産登記簿上の新築年月から、2020年6月末日までの築年数を、小数第2位を四捨五入して算出しています。

注3:「賃貸借残存期間」は、2020年6月末日から各物件の賃貸借契約に規定された賃貸借契約満了日までの期間をいいます。

注4:「CRE開発比率」とは、CRE及び同社に事業譲渡される前の株式会社コマース・アールイーの開発した物件の比率をいいます。

Copyright (C) 2020 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

従前のポートフォリオと同様の高品質を確保

物件番号	物件名称	所在地	取得価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)	延床面積(m ²)	築年数(年)	テナント数(件)	BTS ^(注)	稼働率(%)	開発者
M-1	ロジスクエア久喜	埼玉県久喜市	9,759	10,300	4.8	40,907.13	4.1	1	BTS	100.0	CRE
M-2	ロジスクエア羽生	埼玉県羽生市	6,830	7,080	5.0	33,999.61	4.0	1	BTS	100.0	CRE
M-3	ロジスクエア久喜II	埼玉県久喜市	2,079	2,180	5.1	11,511.22	3.4	1	BTS	100.0	CRE
M-4	ロジスクエア浦和美園	埼玉県さいたま市	13,060	14,300	4.7	48,738.29	3.3	3	—	100.0	CRE
M-5	ロジスクエア新座	埼玉県新座市	6,960	7,390	4.9	25,355.82	3.3	1	—	100.0	CRE
M-6	ロジスクエア守谷	茨城県守谷市	6,157	6,640	5.2	32,904.90	3.2	2	—	100.0	CRE
M-7	ロジスクエア川越	埼玉県川越市	1,490	1,580	5.0	7,542.56	2.4	1	—	100.0	CRE
M-8	ロジスクエア春日部	埼玉県春日部市	4,900	5,330	5.1	21,315.54	2.1	1	BTS	100.0	CRE
M-9	ロジスクエア草加	埼玉県草加市	8,109	8,600	4.6	28,817.59	7.0	1	—	100.0	CRE
M-10	ロジスクエア八潮	埼玉県八潮市	5,073	5,340	4.6	19,068.60	6.4	1	—	100.0	CRE
M-11	ロジスクエア瑞穂A	東京都瑞穂町	2,794	2,960	4.9	13,755.16	13.4	1	BTS	100.0	CRE
M-12	ロジスクエア瑞穂B	東京都瑞穂町	3,584	3,760	4.8	16,016.37	13.4	1	BTS	100.0	CRE
M-13	ロジスクエア上尾	埼玉県上尾市	4,908	4,950	4.7	19,142.84	1.2	2	—	100.0	CRE
M-14	ロジスクエア三芳	埼玉県三芳町	11,700	12,100	4.6	37,931.49	0.1	1	—	100.0	CRE
O-1	ロジスクエア鳥栖	佐賀県鳥栖市	2,880	3,120	5.2	16,739.40	2.4	1	BTS	100.0	CRE
O-2	ロジスクエア千歳	北海道千歳市	1,300	1,500	6.5	19,760.00	2.6	1	—	100.0	CRE
16物件合計／平均			91,583	97,130	4.8	393,506.52	4.0	20	—	100.0	—

注:「BTS」とは、ビルド・トゥ・スーツの略称であり、特定の企業向けにその要望を仕様に取り入れ開発された物流不動産をいいます。

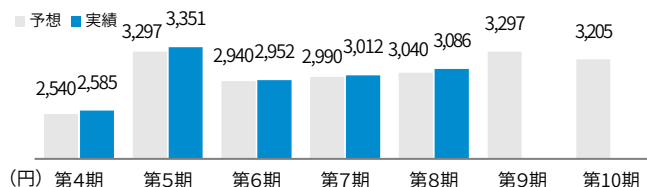
2. 第8期決算概要及び第9期・第10期業績予想



第8期決算ハイライト—安定的な運用により予想を上回る着地を実現

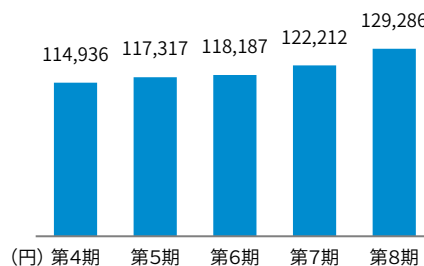
1口当たり分配金

第8期 実績 (2020年6月期)	3,086円 (予想比 +46円 +1.5%)
第9期 予想 (2020年12月期)	3,297円
第10期 予想 (2021年6月期)	3,205円



1口当たりNAV

第8期 実績 (2020年6月期)	129,286円 (前期比 +7,074円 +5.8%)
----------------------	---------------------------------



ポートフォリオ

資産規模	13物件 736億円
稼働率	100.0%
賃貸借残存期間	5.7年
築年数	4.8年
定借比率	100.0%
固定賃料比率	100.0%

資産

	第8期 (2020年6月期)	前期比
算定価額	78,580百万円	+ 20,700百万円
含み益	5,918百万円	+ 1,195百万円
含み益率	8.1%	△ 0.7%
NOI利回り	4.7%	△ 0.2%
償却後NOI利回り	3.7%	+ 0.0%
修繕費	7百万円	+ 5百万円
資本的支出	0百万円	+ 0百万円

負債

	第8期 (2020年6月期)	前期比
有利子負債	35,719百万円	+ 9,000百万円
LTV	45.9%	△ 1.8%
鑑定LTV	42.7%	△ 1.3%
固定金利比率	100.0%	—%
長期負債比率	100.0%	—%
平均借入金利	0.532%	+ 0.022%

純資産

	第8期 (2020年6月期)	前期比
1口当たり純資産額	115,329円	+ 8,324円
NAV	44,894百万円	+ 13,211百万円
1口当たりNAV	129,286円	+ 7,074円
発行済投資口総数	347,250口	+ 88,000口

物流施設は立地の特性上、土地：建物の割合が建物のほうが高くなる傾向にあり、そのため建物の減価償却費も他のアセットに比べ高い傾向にあります。含み益は、期末算定価額から減価償却費控除後の帳簿価格を引いたものであるため、築年数が浅く資本的支出が僅少な状況である本投資法人では、各決算期末において、減価償却費+期末算定価額の増加額が前期末の含み益に加算され、含み益が通増する傾向にあります。

注：第3回公募増資前、2020年6月末時点

第8期(2020年6月期)実績

単位:百万円

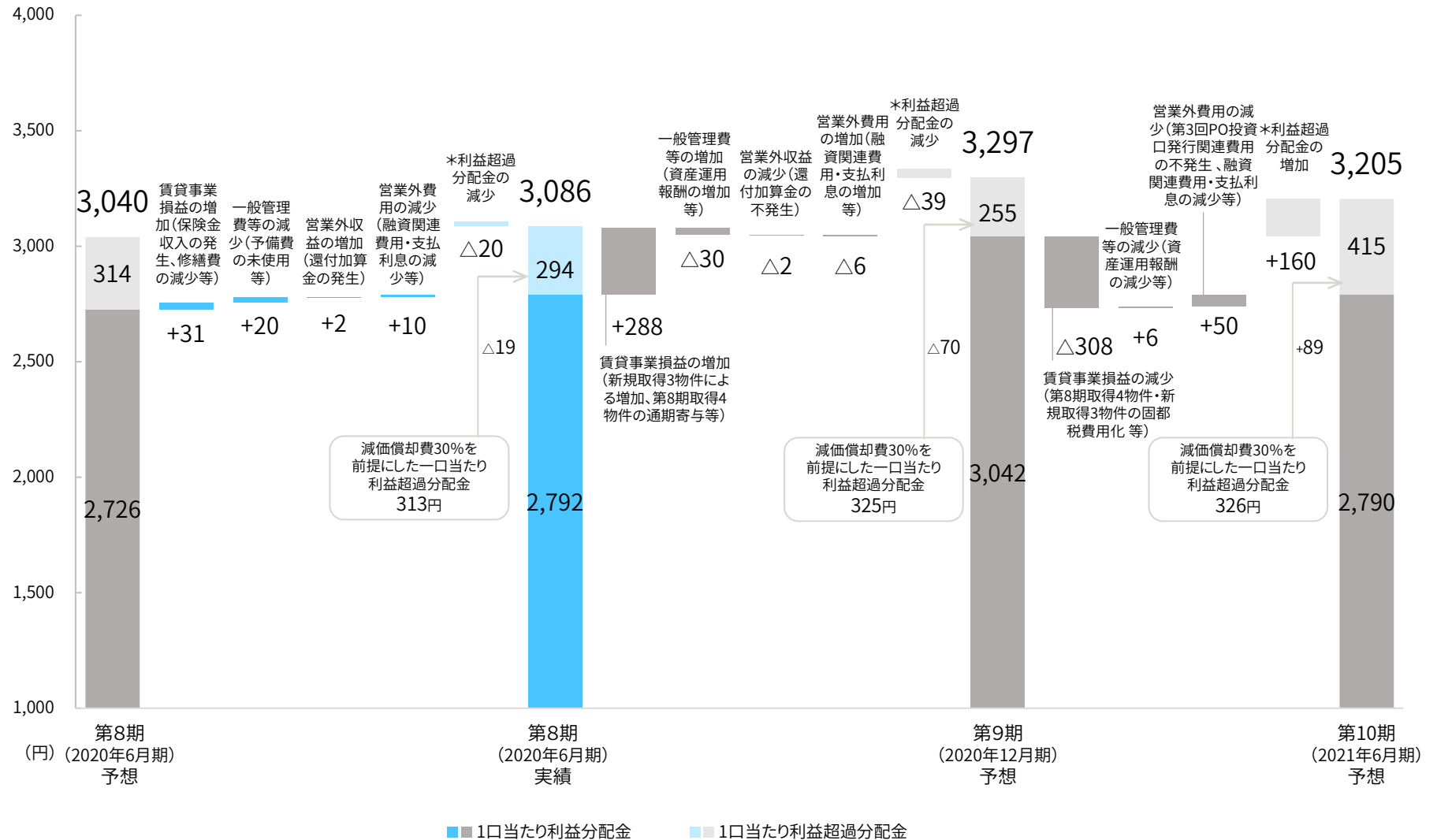
	第7期 (2019年12月期) 実績(A)	第8期 (2020年6月期) 予想(B)	第8期 (2020年6月期) 実績(C)	前期比 差異 (C)-(A)	予算比 差異 (C)-(B)	主な差異要因
営業収益	1,580	2,024	2,030	① + 450	⑤ + 5	<前期比> ① 営業収益 + 450 ・ 第8期取得4物件による増加 + 433 ・ 第7期取得2物件の通期寄与 + 14 ・ 保険金収入の発生 + 3 ② 賃貸事業費用(減価償却費を除く) + 44 ・ 第8期取得4物件による増加 + 26 ・ 第7期取得2物件の固都税費用化 + 18 ③ 一般管理費等 + 35 ・ 資産運用報酬の増加 + 35 ・ 投資主総会費用の不発生 △ 2 ④ 営業外費用 + 40 ・ 融資関連費用・支払利息の増加 + 29 ・ 投資口交付費償却の増加 + 1 ・ 第1回PO投資口発行関連費用の不発生 △ 3 ・ 第2回PO投資口発行関連費用の発生 + 12 <予算比> ⑤ 営業収益 + 5 ・ 保険金収入の発生 + 3 ⑥ 賃貸事業費用(減価償却費を除く) △ 4 ・ 修繕費の減少 △ 3 ⑦ 一般管理費等 △ 7 ・ 予備費の未使用 △ 7 ⑧ 営業外費用 △ 3 ・ 融資関連費用・支払利息の減少 △ 3 ⑨ 一口当たり利益超過分配金 15ページ*をご参照ください。
賃貸事業費用(減価償却費を除く)	254	303	299	② + 44	⑥ △ 4	
NOI	1,325	1,721	1,730	+ 405	+ 9	
減価償却費	316	364	363	+ 47	△ 1	
賃貸事業損益	1,009	1,356	1,367	+ 358	+ 11	
一般管理費等	181	223	216	③ + 35	⑦ △ 7	
営業利益	828	1,133	1,151	+ 323	+ 18	
営業外収益	0	—	0	+ 0	+ 0	
営業外費用	141	185	181	④ + 40	⑧ △ 3	
経常利益	687	947	970	+ 283	+ 22	
当期純利益	686	946	969	+ 283	+ 22	
一口当たり分配金(円)	3,012	3,040	3,086	+ 74	+ 46	
一口当たり利益分配金(円)	2,647	2,726	2,792	+ 145	+ 66	
一口当たり利益超過分配金(円)	365	314	294	△ 71	⑨ △ 20	

第9期・第10期(2020年12月期・2021年6月期)業績予想

単位:百万円

	第8期 (2020年6月期) 実績(A)	第9期 (2020年12月期) 予想(B)	第9・8期 差異 (B)-(A)	第10期 (2021年6月期) 予想(C)	第10・9期 差異 (C)-(B)	主な差異要因
営業収益	2,030	2,589	+ 558	2,591	+ 2	
貸貸事業費用(減価償却費を除く)	299	339	+ 39	471	+ 132	
NOI	1,730	2,250	+ 519	2,119	④ △ 130	
減価償却費	363	459	+ 96	460	+ 0	
貸貸事業損益	1,367	1,790	① + 422	1,659	△ 130	<第9期> ① 貸貸事業損益 + 422 ・新規取得3物件による増加 + 352 ・第8期取得4物件の通期寄与 + 75 ・保険金収入の不発生 △ 3 ② 一般管理費等 + 60 ・資産運用報酬の増加 + 50 ・資産保管・一般事務委託報酬の増加 + 4 ③ 営業外費用 + 42 ・融資関連費用・支払利息の増加 + 43 ・投資口交付費償却の増加 + 3 ・第2回PO投資口発行関連費用の不発生△12 ・第3回PO投資口発行関連費用の発生 + 9 <第10期> ④ NOI △ 130 ・新規取得3物件の通期寄与 + 34 ・空室による収入減少 △ 32 ・第8期取得4物件・新規取得3物件の固都 税費用化 △ 102 ・リーシング費用の発生 △ 30 ⑤ 一般管理費等 △ 2 ・資産運用報酬の減少 △ 4 ・資産保管・一般事務委託報酬の増加 + 2 ・第3回POに関わる費用の不発生 △ 2 ⑥ 営業外費用 △ 21 ・融資関連費用・支払利息の減少 △ 6 ・投資口交付費償却の減少 △ 4 ・第3回PO投資口発行関連費用の不発生 △ 9 ⑦ 一口当たり利益超過分配金 15ページ*をご参照ください。
一般管理費等	216	276	② + 60	274	⑤ △ 2	
営業利益	1,151	1,513	+ 362	1,385	△ 128	
営業外収益	0	—	△ 0	—	—	
営業外費用	181	224	③ + 42	202	⑥ △ 21	
経常利益	970	1,289	+ 318	1,182	△ 106	
当期純利益	969	1,288	+ 318	1,181	△ 106	
一口当たり分配金(円)	3,086	3,297	+ 211	3,205	△ 92	
一口当たり利益分配金(円)	2,792	3,042	+ 250	2,790	△ 252	
一口当たり利益超過分配金(円)	294	255	⑦ △ 39	415	⑦ + 160	

第8期分配金予想・実績の比較及び第9・10期の予想分配金



注1: 第8期末発行済投資口総数347,250口、第9・10期末発行済投資口総数423,500口の前提で算出しています。
 注2: 内訳は1円未満を切り捨てて表示しているため、内訳の合計額と各期の差額は一致しません。

3. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略



ロジスクエア神戸西（優先交渉物件）

神戸淡路鳴門自動車道・山陽自動車道「神戸西」ICより約1.6kmに位置し、神戸複合産業団地内に所在することから周辺は倉庫・工場が多く、24時間稼働が可能です。

注：2020年8月17日現在、優先的売買交渉権の有無にかかわらず、本投資法人はCREとの間でロジスクエア神戸西について具体的な交渉は行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

将来の外部成長を可能とする豊富なパイプライン

CREグループとの連携のもと、継続的な分配金成長を目指し、今後も適正な価格での物件取得を推進

パイプライン^(注1)

合計 **8** 物件 延床面積 **265,132 m² + α** (埼玉県ふじみ野市物件)

新規取得資産取得後ポートフォリオ

合計 **16** 物件 延床面積 **393,506 m²**
取得価格合計 **915** 億円



ロジスクエア川越Ⅱ
①2019年6月
②14,786.36m²
③埼玉県川越市



ロジスクエア神戸西
①2020年4月
②16,049.62m²
③兵庫県神戸市



ロジスクエア狭山日高(飯能)
①2020年6月
②73,728.44m²
③埼玉県飯能市



ロジスクエア大阪交野
①2021年1月
②80,661m²
③大阪府交野市



ロジスクエア三芳Ⅱ
①2021年3月
②18,096m²
③埼玉県三芳町



計画中

ロジスクエア枚方 **new!**
①未定
②44,730m²
③大阪府枚方市



計画中

名称未定
①2022年以降
②未定(敷地123,389m²)
③埼玉県ふじみ野市



住之江物流センター
①1992年1月
②17,081.16m²
③大阪府大阪市



ロジスクエア久喜



ロジスクエア羽生



ロジスクエア久喜Ⅱ



ロジスクエア浦和美園



ロジスクエア新座



ロジスクエア守谷



ロジスクエア烏栖



ロジスクエア川越



ロジスクエア春日部



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



ロジスクエア上尾



ロジスクエア三芳



ロジスクエア千歳



原則としてCREが開発し保有する物流関連施設の全てについて取得する機会の提供を受ける^(注2)



CRE ロジスティクスファンド投資法人

- ①竣工(予定)年月
- ②(予定)面積
- ③所在地
- は新規取得資産
- は優先交渉物件

注1:2020年8月17日現在、本投資法人はCREグループとの間でパイプラインについて具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また今後取得できる保証もありません。なお、2020年8月17日現在のパイプラインを記載していますが、優先的売買交渉権はこれらの物件以外にも随時付与され、また、CREグループはこれらの物件以外についても随時開発を進めていきます。

注2:スポンサーサポート契約に定める適用除外事由に該当する場合を除きます。

本投資法人の物件取得の考え方・CREの物件売却と開発の考え方

本投資法人の物件取得の考え方

- 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が前提。
第1～3回公募増資いずれも、平均鑑定NOI利回りがインプライドキャップレートを上回る水準で物件を取得。今後も継続する方針。
- ブリッジ機能を活用する等、投資口価格に配慮した機動的な外部成長を行う。
IPO時に3物件、第1回公募増資時に1物件をリース会社から取得。スポンサーの物件売却とリートの取得時期は調整可能。
- 手元資金を生かした、中規模の物件取得や準共有持分の取得も可能。
延床面積5,000㎡以上の物件が投資対象であり、減価償却費分の手元資金により数億～数十億円規模の物件取得が可能。
- 中期目標である資産規模1,000億円は早期達成にはこだわらず、投資主価値向上を伴いながら実施する。
第4期(2018年6月期)決算説明資料においては上場後2～3年後の目標としたが、上記の通り早期達成にはこだわらず、投資口価格に配慮して実行する。

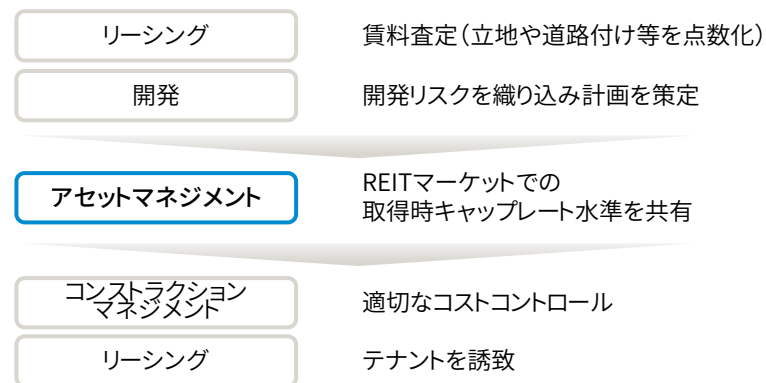
CREの物件売却と開発の考え方

リートの中長期的な安定的運営がCREにとって最重要課題

CREにおけるアセットマネジメント事業の位置づけ

- アセットマネジメント事業をストックビジネスの第2の柱へ成長させる。
- 自社開発物件をCREロジスティクスファンド投資法人に売却することで、アセットマネジメント報酬、プロパティマネジメント報酬を継続的に獲得。

用地取得時から本資産運用会社が関与し、規律ある開発を推進

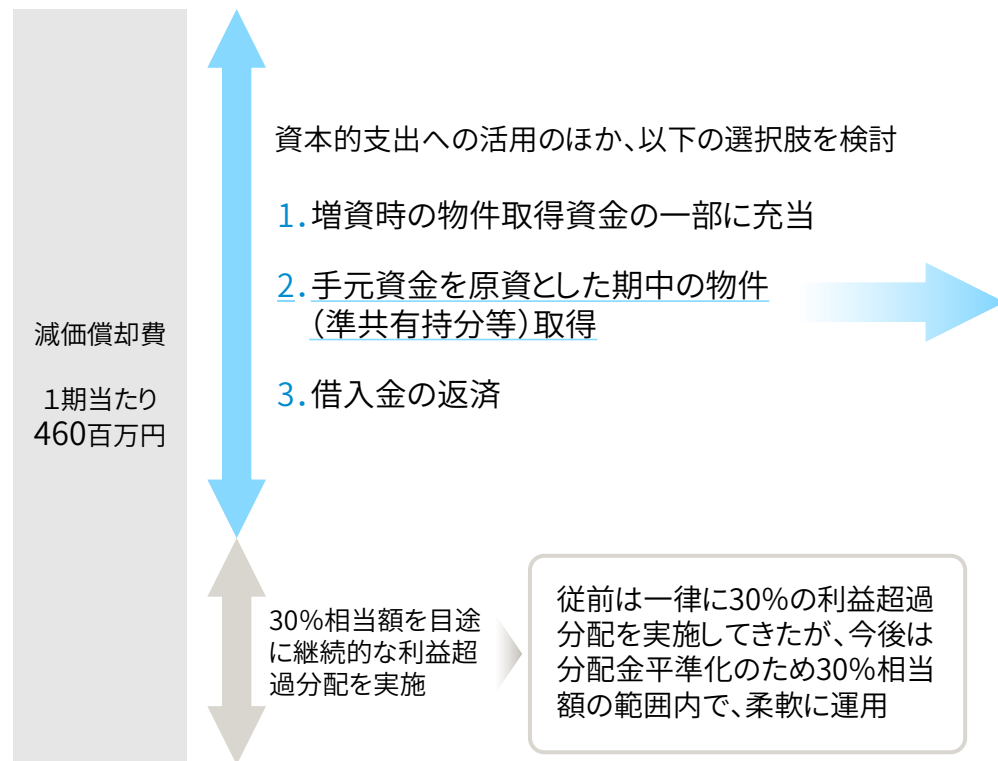


出所:株式会社シーアールイー「長期経営方針」(2016年9月12日)に基づき本資産運用会社が作成

結果的に計画を上回る利益を確保

分配金の最大化及び平準化を目指したキャッシュマネジメント

手元資金活用の考え方



手元資金のみで物件取得した場合の効果

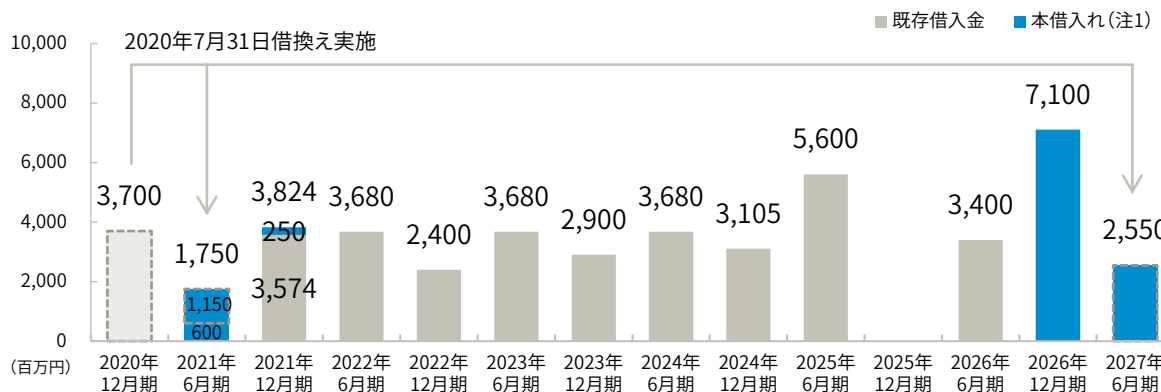
1口当たり分配金の増加額の試算(円)

		NOI利回り				
		4.6%	4.7%	4.8%	4.9%	5.0%
取得価格(百万円)	1,200	51	52	53	55	56
	1,300	54	56	57	59	60
	1,400	59	61	63	64	66
	1,500	63	65	67	68	70
	1,600	67	69	71	73	74
	1,700	72	74	76	78	80

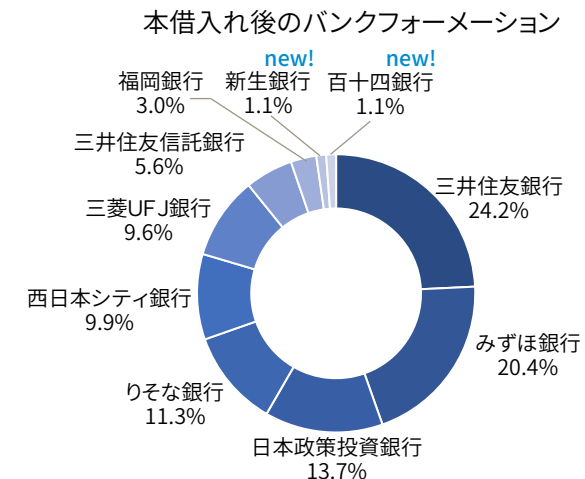
注:発行済投資口の総口数423,500口を前提として計算

LTVの低減、新規借入先からの調達、借入期間の長期化及び返済期限の分散を推進

借入期間の長期化及び返済期限の分散を推進



新たに2行から借入れを実施



LTVを45.0%まで低減見込

	第8期 (2020年6月期)	本借入れ後 (2020年7月31日)	差異
有利子負債額	35,719 百万円	43,669 百万円	+ 7,950 百万円
LTV	45.9 %	^{2021年6月期予想} 45.0 %	△ 0.9 %
固定金利比率	100.0 %	95.4 %	△ 4.6 %
長期負債比率 ^(注2)	100.0 %	96.0 %	△ 4.0 %
平均借入金利	0.532 %	0.552 %	+ 0.020 %
平均残存年数 ^(注3)	2.8 年	3.7 年	+ 0.9 年

負債に対する考え方

- 本投資法人のLTVの水準は45%程度とし、原則として50%が上限。
- 上記水準は他上場物流リートよりやや高い水準ではあるが、長期契約によりキャッシュ・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。
- 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。

注1:「本借入れ」は、新規取得資産の取得資金及び付帯費用への充当を目的とした2020年7月13日実行の借入れ及び既存の借入金の一部の返済を目的とした2020年7月31日実行の借入れを指します。

注2:1年以内に返済期日が到来する長期借入金は長期負債に含みます。

注3:「平均残存年数」は、2020年7月31日から各有利子負債の返済期日までの期間を各有利子負債の残高で加重平均して算出しています。

新たにR&IよりA-の格付を取得し、グリーンボンドの発行が可能に

新たにR&IよりA-の格付を取得

- 2020年3月31日 格付を新規取得

株式会社格付投資情報センター(R&I)

A- (安定的)

格付理由のポイント

- (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

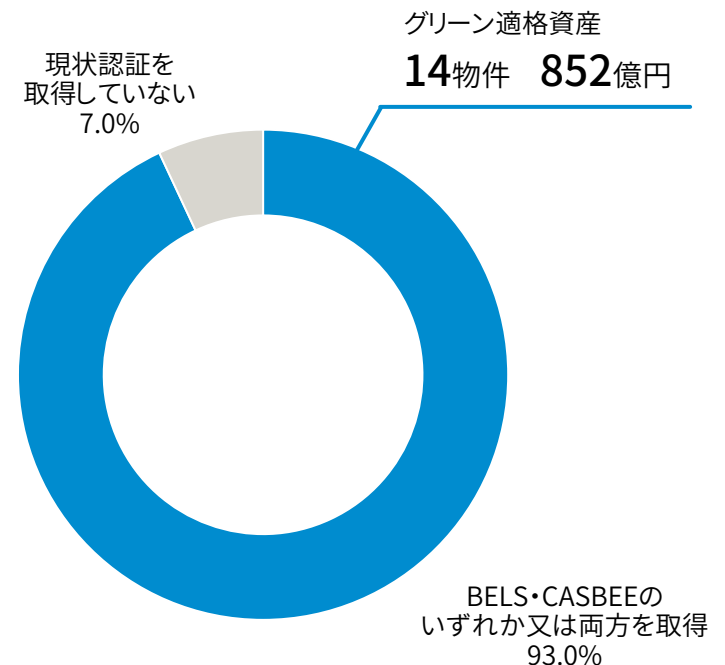
出所:株式会社格付投資情報センターの2020年3月31日付ニュースリリースに基づき本資産運用会社が作成

グリーンファイナンス・フレームワークに対し、最上位評価を取得

- 2020年6月5日 投資法人債の発行登録書を提出
- 2020年6月26日 株式会社日本格付研究所(JCR)より本投資法人が策定したグリーンファイナンス・フレームワークに対する評価として「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」の最上位となる「Green1(F)」を取得

9割超がグリーン適格資産^(注)に該当

環境認証取得物件の割合

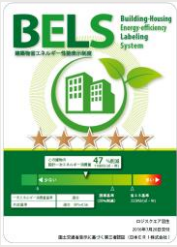


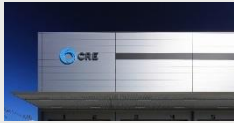



注:「グリーン適格資産」とは、一定の適格クライテリアを満たす資産をいいます。本投資法人におけるグリーン適格資産に係る適格クライテリアは、以下のとおりであり、当該認証のいずれかを取得若しくは更新済又は今後取得若しくは更新予定の物件が、グリーン適格資産に該当します。

- ・DBJ Green Building 認証: 5つ星又は4つ星
- ・BELS: 5つ星又は4つ星
- ・CASBEE: Sランク又はAランク

ESGへの取り組みを推進 — Environment①

BELS・CASBEEをそれぞれ約8割の物件で取得 (取得価格ベース)

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
			 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 ₂ 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	—	—	—	—	—
M-13 ロジスクエア上尾	★★★★★	埼玉県Aランク	○	○	○
M-14 ロジスクエア三芳	★★★★★	埼玉県Aランク	○	○	○
O-1 ロジスクエア鳥栖	★★★★★	—	—	○	○
O-2 ロジスクエア千歳	★★★★★	—	—	○	○
取得/導入率 (取得価格ベース)	78.6%	80.1%	72.6%	93.0%	78.6%

新規取得資産

ESGへの取り組みを推進 — Environment②

太陽光発電の自家消費

施設内で消費する電力の一部を、太陽光発電した電力で賄う。非常用電源としても利用可能であり、テナントのBCP対策に寄与



人感センサーの設置

施設内に人感センサーを設置し、省エネルギーを推進



節水型衛生器具の設置

節水性能の高い衛生器具を設置することで、節水に取り組む



屋根散水設備の設置

井戸水を利用した屋根散水設備を設置し、倉庫内温度低減に寄与



壁面緑化

壁面緑化は建物の表面温度を下げる効果があり、また、CO₂削減にも貢献



土壌汚染対策

CREのグループ会社である株式会社エンバイオ・ホールディングスは、汚染土壌を掘削せずに地中の汚染物質を分解する「原位置浄化」を積極的に採用し、工場跡地等を物流施設の開発用地として再生



ESGへの取り組みを推進 — Social

テナントの事業継続性・快適性の向上

- BCP対策を支援
 - 液状化リスクが小さい内陸部に所在する物流施設を保有
 - 水害対策として、受変電設備を高い位置に設置
 - 緊急地震速報システムの導入
 - AEDの設置
 - 非常用電源供給装置を設置
 - 延焼拡大防止対策として自動火災報知設備に断路器を設置

- 快適性の向上

- 玄関やトラックバース等に暖色系の照明を採用
- 外部ドライバー用のトイレを設置
- 2020年4月の健康増進法改正に対応するよう喫煙専用室を改修



投資家への積極的な情報発信

- 投資家間の情報格差を是正し、開示を合理化
 - 補足説明資料の充実化を図ることで、フェアディスクロージャー及び開示の合理化を推進
- 新型コロナウイルス感染拡大に配慮したIR活動
 - 2020年3～5月にかけて海外投資家、地方金融機関と24件の電話会議を実施し、通常時と変わらぬ対話を図る



役職員への取り組み

- 能力開発の支援
 - 資格取得費用や祝い金の支給により、資格取得を奨励

資格保有者（試験合格者を含む）

資格名	保有・合格者割合（注）
宅地建物取引士	77.8%
不動産証券化協会認定マスター	77.8%
日本証券アナリスト協会検定会員	33.3%
不動産コンサルティングマスター	11.1%

注：投資法人の運営に関与する9名（2020年6月末日現在）を分母として計算

- 職場環境の整備

- オフィス移転により、リフレッシュ・業務スペースの拡大
- 新型コロナウイルス感染対策として、時差出勤、在宅勤務を導入
- 四半期ごとに社長が全従業員と面談

地域・社会の発展への貢献

- CREにおける活動
 - 将来ロジスティクスやサプライチェーンマネジメントに携わる人材の育成を目的に上智大学にて寄付講座を開講
 - 物流施設開発時に行政による発掘作業・記録保存、見学会や説明会の実施に協力
 - 企業が抱えるロジスティクスの課題を共有することを目的にCREフォーラムを開催
- 防火水槽を設置し、消防水利として水道水の提供が可能
- さいたま国際マラソンの通行制限に協力



ESGへの取り組みを推進 — Governance

スポンサー・本資産運用会社の役職員による本投資口の保有

- スポンサーの代表が本投資口を保有。加えて、本資産運用会社のほぼ全役職員が累積投資制度及び社内規程に基づき本投資口を保有

	役職	氏名	保有口数(注)
CRE	代表取締役社長	亀山 忠秀	722口
本資産運用会社	代表取締役社長	伊藤 毅	1,110口
	常務取締役	岡 武志	59口
	従業員 10名中9名が本投資口を保有		

注:2020年6月末日現在。本資産運用会社の従業員9名は、2020年6月末日時点で本投資口を合計118口保有しています。また、各保有口数は1口未満を切り捨てて記載しています。

本資産運用会社の高い独立性

- 独立系アセットマネジメント会社として創業した経緯から、全従業員がプロパー。採用及び人事評価にCREは関与しない

区分	人数
常勤取締役	2名
従業員	10名
内、CREからの出向者	—
合計	12名

注:2020年6月末日現在

より投資主利益と合致した資産運用報酬体系への変更

	変更前	変更後
運用報酬1	総資産額×0.4% (上限)	減額 総資産額×0.325% (上限)
運用報酬2	税引前当期純利益×5.0% (上限)	減額 税引前当期純利益×4.0% (上限)
運用報酬3	—	新設 1口当たり当期純利益×10,000
取得時報酬	取得価額×1.0% (上限) (利害関係者との取引は0.5% (上限))	取得価額×1.0% (上限) (利害関係者との取引は0.5% (上限))
売却時報酬	売却価額×0.5% (上限)	廃止 —

- 2019年9月27日付の投資主総会にて規約変更を決議し、2020年6月期より資産運用報酬体系を変更
- 総資産ベース及び当期純利益ベースの運用報酬を減額し、新たに1口当たり当期純利益ベースの運用報酬を設けることにより、1口当たり当期純利益との連動性が高まり、より投資主利益と合致した報酬体系を導入
- 売却時報酬については、投資主利益を毀損するような売却損を計上する物件売却を行った場合でも報酬が発生するため、廃止



4. CREロジスティクスファンド投資法人の特徴

ロジスクエア上尾

新大宮上尾道路(国道17号)に面しており、また、首都高速埼玉大宮線「与野」ICから「ロジスクエア上尾」至近まで自動車専用道路の延伸事業が着手されており、更なる利便性の向上が見込まれます。

本投資法人の特徴・優位性

特徴

1. ロジスクエアに重点をお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

質の高いポートフォリオ (新規取得資産取得後)

① キャッシュ・フローの安定性	稼働率 100.0%	定期借家契約 100.0%	固定賃料 100.0%
② 多様なテナントとの長期契約	賃貸借契約期間 平均 8.5年	賃貸借残存期間 平均 6.0年	シングル比率 73.7%
③ 立地の良さ	首都圏比率 95.4%	ICまでの走行距離 平均 3.2km	公共交通機関から徒歩10分以内 96.3%

スポンサーは物流不動産に特化した不動産会社^(注1)

① リーシング力	直接賃貸借契約締結先 1,100社	自社によるリーシング実績 141物件	他上場リートを含む 内覧会の実績
② プロパティマネジメント力	管理面積 1,581物件 492万㎡	他社からの受託 ^(注2) 約7割	他上場物流リートからの受託 102万㎡
③ 開発力	<ul style="list-style-type: none"> 日々の管理・リーシング活動により得られた要望を施設開発に最大限反映。 不動産証券化黎明期である2006年から、リート組入れ可能な物件を開発。 		

投資口価格に配慮した機動的な物件取得が可能

- ブリッジ機能の活用が可能。すでにIPO時に3物件、第1回公募増資時に1物件をブリッジ機能を活用し取得。
- 手元資金を生かした、中規模の物件取得や準共有持分の取得も可能。
- 8物件26万㎡(延床面積)超の豊富なパイプラインをすでに確保。

注1:2019年7月末日現在。CREの提供に基づき本資産運用会社が作成。なお、各数値には、物流関連施設以外の不動産のプロパティマネジメント及びマスターリースに係る実績を含みます。

注2:「他社からの受託」には、CREの管理面積から本投資法人からの受託に係る面積及びCREがマスターレシーとして関与している物件に係る面積を除いた管理面積(他上場物流リート及び私募ファンド等からの受託に係る管理面積)がCREの管理面積全体に占める割合を記載しています。

質の高いポートフォリオ ① キャッシュ・フローの安定性

安定的運営が可能な契約形態

- 多くの場合、契約期間内に中途解約する際には、その後の未経過賃料相当分が違約金となります。
- 契約満了日の1年前に再契約の締結又は期間満了による終了の意向確認を行います。

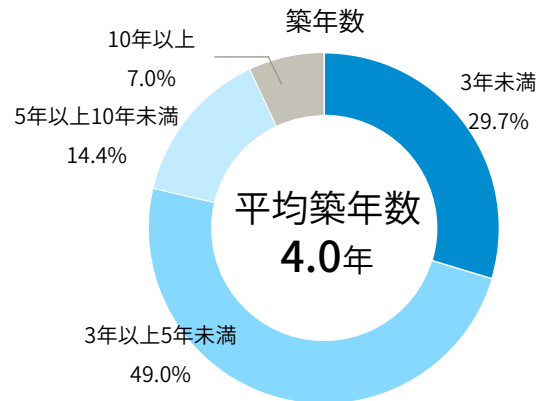
定期借家契約比率



固定賃料比率



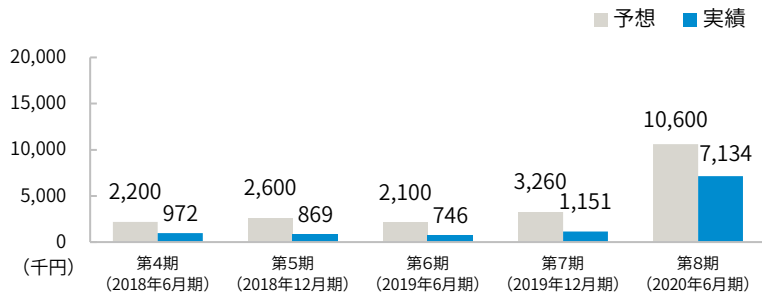
築浅物件の組入れ



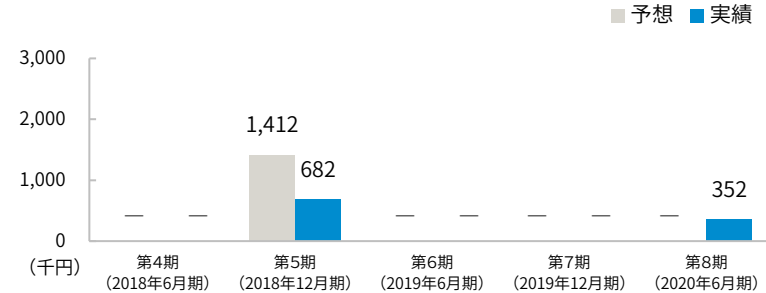
修繕費・資本的支出は低い水準で推移

- 本投資法人のポートフォリオは築浅物件を中心に構成されており、各物件のプロパティマネジメント業務を委託しているCREによる適切な物件管理も寄与し、修繕費・資本的支出は第8期(2020年6月期)までのところ、低い水準で推移しています。

修繕費推移



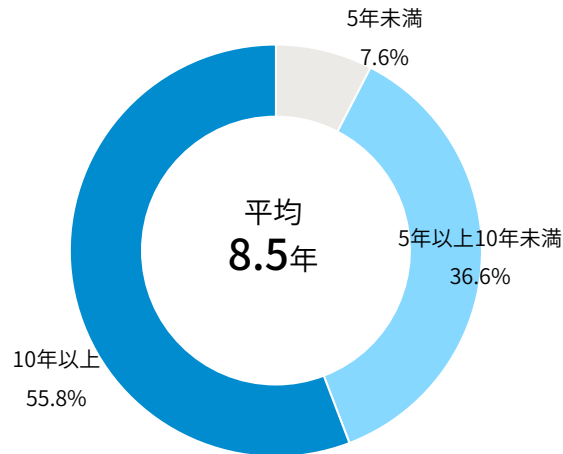
資本的支出推移



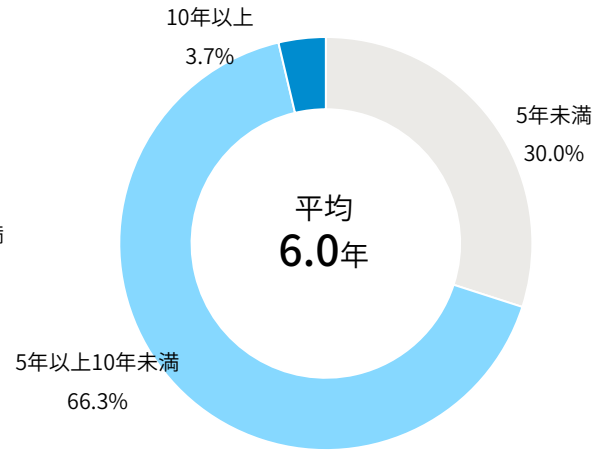
質の高いポートフォリオ ②長期の賃貸借契約

テナントが専用センターとして利用することで、長期の契約が締結可能

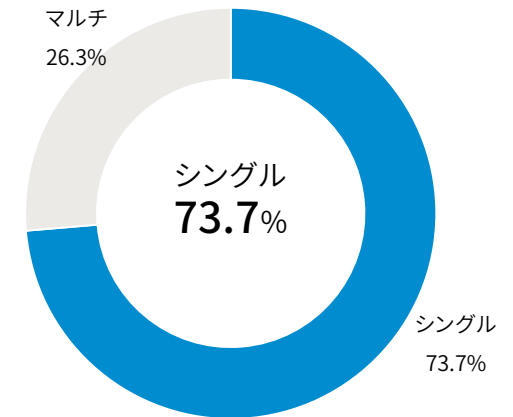
賃貸借契約期間



賃貸借残存期間

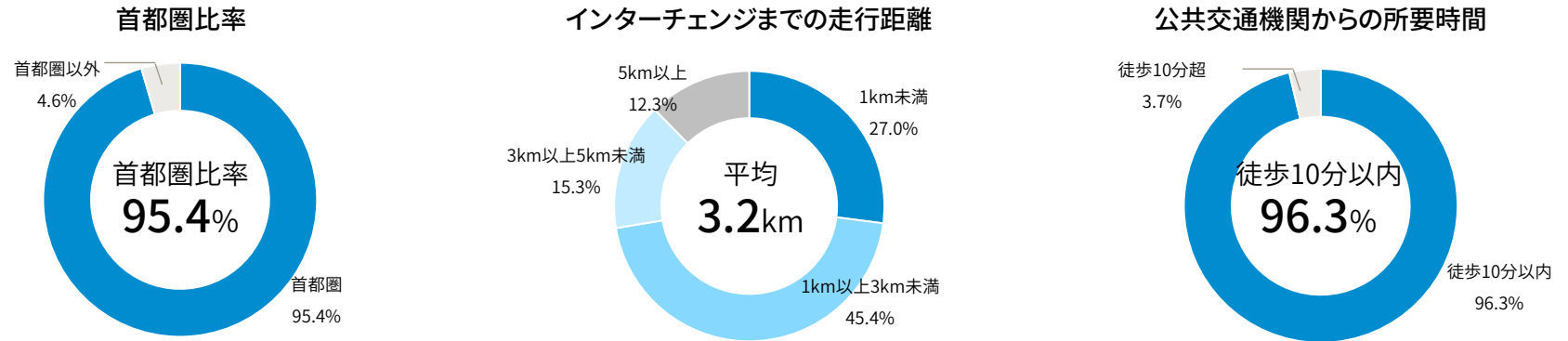


テナント構成比率



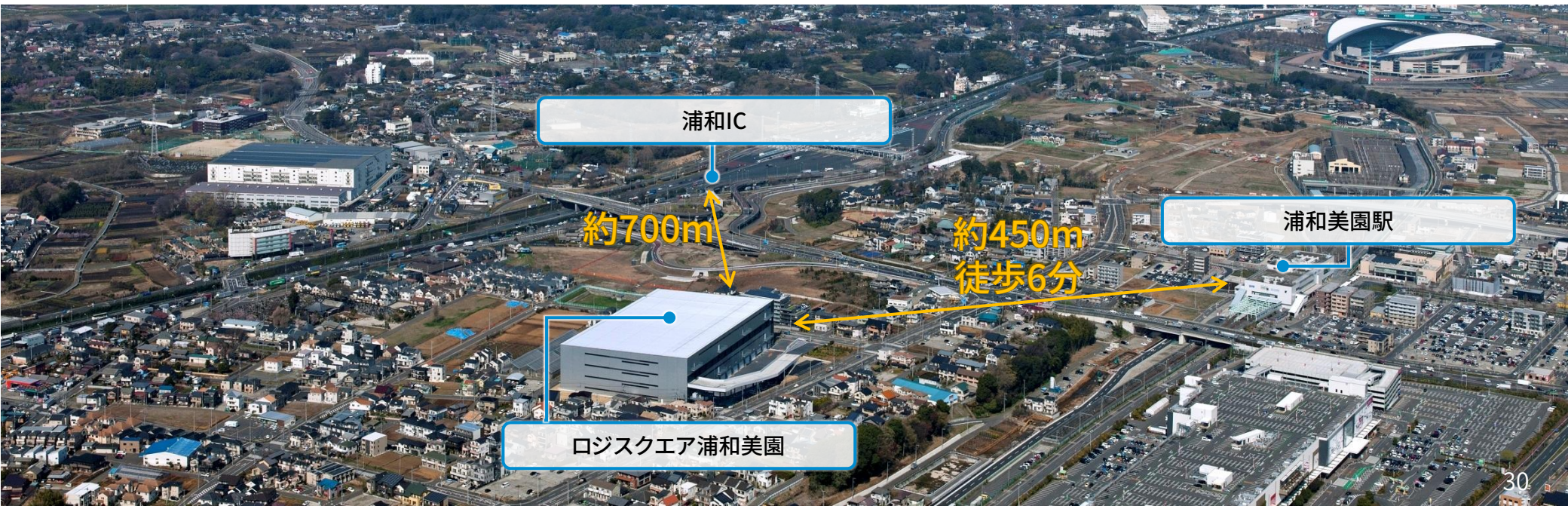
質の高いポートフォリオ ③立地の良さ

高い需要が見込まれる物流適地を中心に所在し、テナントの労働力確保にも配慮



例:ロジスクエア浦和美園

東北自動車道「浦和」ICより約700m、埼玉高速鉄道「浦和美園」駅より約450m、徒歩6分に位置。
周辺地域では、大規模な複合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高い優位性が見込まれる。

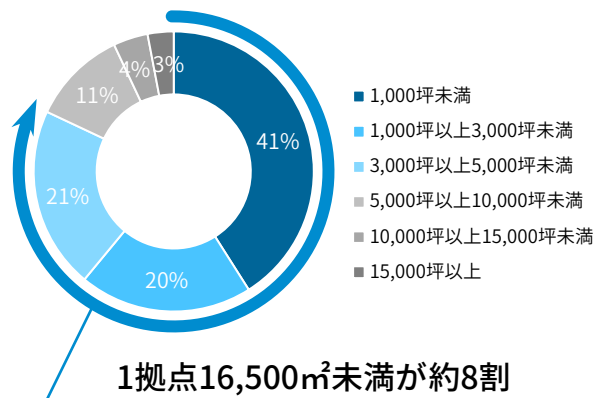


質の高いポートフォリオ ④ 中規模施設の優位性

中規模かつ少数テナントで物流施設を使用したい企業は多く、CREが開発する物流施設へのテナントニーズは分厚い

1 首都圏における1拠点あたりの利用面積

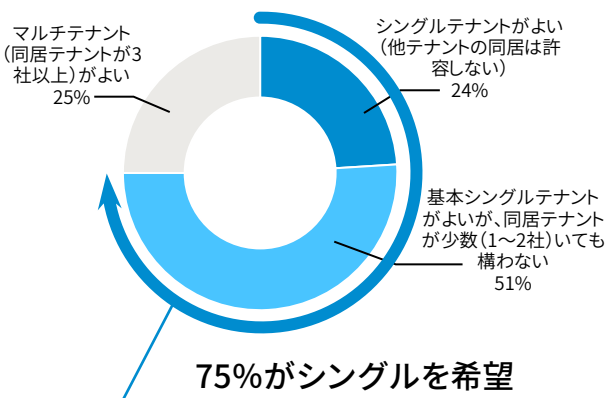
首都圏の物流施設において、荷主・物流企業が利用する1拠点あたりの面積は、5,000坪(約16,500㎡)未満が約8割を占めます(注1)。



利用棟数:655棟
出所:株式会社三井住友トラスト基礎研究所の調査

2 望ましいテナント構成

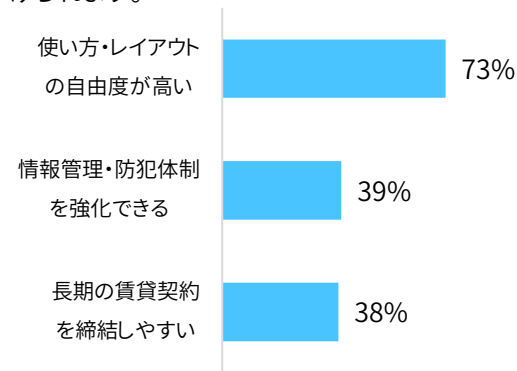
今後の意向として75%の企業がシングルテナントの施設を望むと回答しました。



回答数:145社
出所:株式会社三井住友トラスト基礎研究所の調査

3 シングルテナントを選んでいる理由

シングルテナントの施設を利用している理由として、使い方・レイアウトの自由度の高さ、情報管理・防犯体制の強化、長期の賃貸借契約の締結のしやすさが挙げられます。

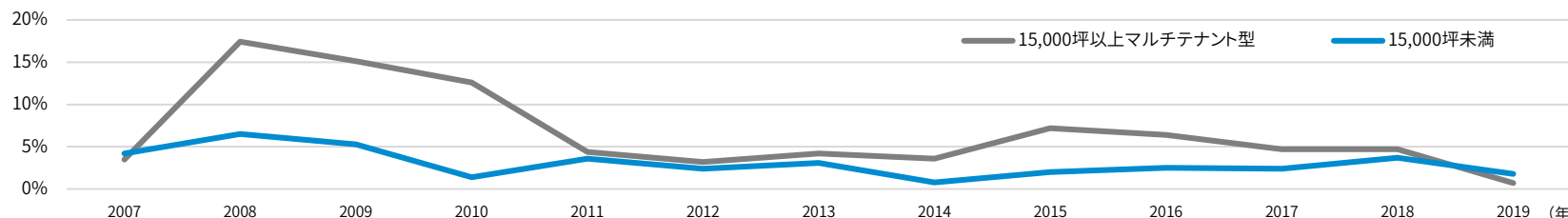


回答数:94社
出所:株式会社三井住友トラスト基礎研究所の調査

4

首都圏の施設規模別空室率の推移

1テナントあたり5,000坪の賃貸面積を必要とし3テナントの入居を許容すると仮定して15,000坪(約50,000㎡)の物流施設を基準においた場合、15,000坪未満の物流施設の空室率は15,000坪以上のマルチテナント型(注2)物流施設と比較して概ね低い水準で推移しており、ニーズの高さが窺えます。



出所:シービーアールイー株式会社

注1:株式会社三井住友トラスト基礎研究所が2017年8月から同年9月までの間に行った調査(以下「本調査」といいます。)により算出した数値を示しています。本調査においては、荷主企業及び物流企業3,022社にアンケートを送付し、そのうち199社から得た回答を集計しています。以下、本ページにおける株式会社三井住友トラスト基礎研究所の調査を出所とする記載について同じです。

注2:「首都圏の施設規模別空室率の推移」における「マルチテナント型」とは、原則として開発当時において複数テナント利用を前提として企画・設計されたものをいいます。

ロジスクエアの特徴

ロジスクエアは、CREによって開発された物流施設のブランド名であり、テナントニーズに応える良質な物流施設

半たわみ性舗装を採用し、
わだち掘れの発生を抑制

外壁にサンドイッチパネルを使用し、
冷暖房設備設置時の熱負荷を低減し、美しい外観を維持



ロジスクエア浦和美園



倉庫内温度低減のために井戸水を利用した屋根散水設備の設置

1・3階合計44台の大型トラックが
同時接車可能



バス奥行13.5m

40ftコンテナとシャーシが
納められる奥行きを確保



ウッドデッキ

駐輪場

ウッドデッキの休憩スペース

1・3階にトラックバースを分け、かつ、場内出入口を1・2階テナントと3・4階テナントそれぞれに設けることで、敷地内のトラック動線を完全分離。場内車両渋滞や接触事故防止に配慮

注：上記はロジスクエアの特徴の例を紹介しており、本投資法人の保有物件の全てが上記の特徴を備えているものではありません。

ロジスクエアの特徴

ロジスクエアは、倉庫内での作業効率・働きやすさの向上や、将来コストの削減に寄与

全館LED照明で節電に寄与

防火区画開口部を最大限確保

柱スパン10.3m×10.35m

床荷重1.5t/m²

防火区画壁には断熱性、耐震性、美観に優れた耐火断熱パネルを全面採用

有効天井高6.0mとし、冷蔵パネルを設置した場合においても有効天井高を5.5m確保できるよう設計

倉庫機能をデザインとして「可視化」した倉庫内のサイン

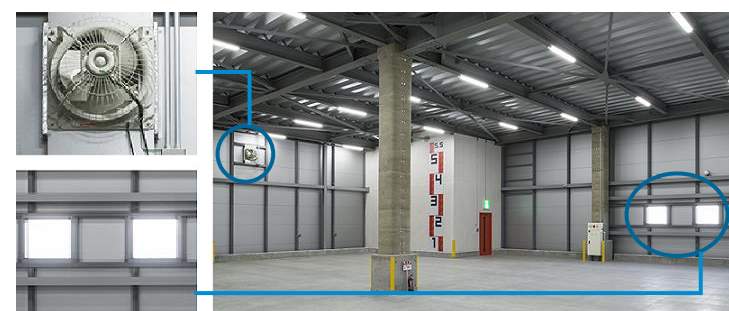
ロジスクエア浦和美園



事務所と倉庫スペースの内壁に窓を設置することで、円滑な意思疎通が可能



女子トイレに小物入れを設置し、女性従業員が快適に過ごせるよう配慮

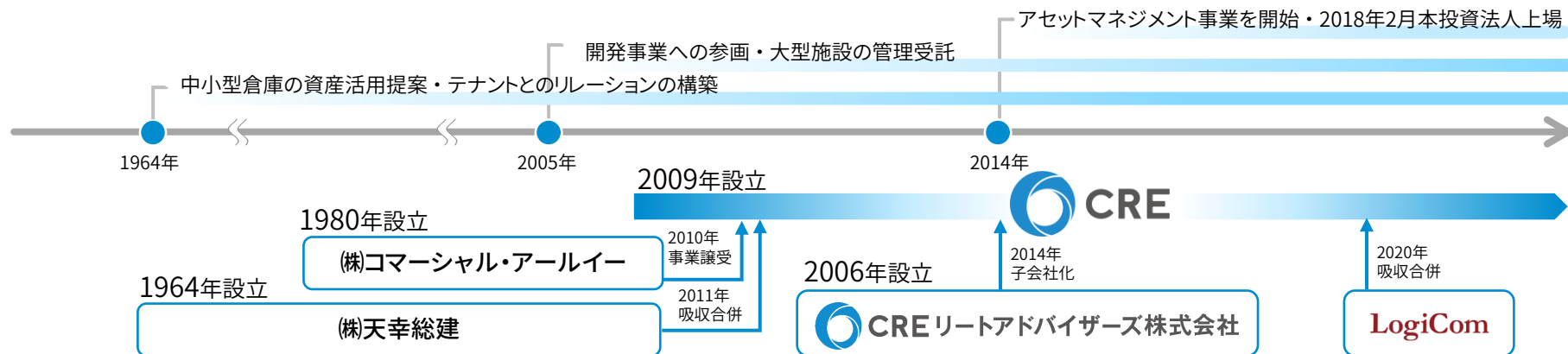


事務所部分の将来的な増床ニーズを想定し、法令を遵守できるようにあらかじめ窓や換気扇を設置しており、将来のコスト削減に寄与

注：上記はロジスクエアの特徴の例を紹介しており、本投資法人の保有物件の全てが上記の特徴を備えているものではありません。
Copyright (C) 2020 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

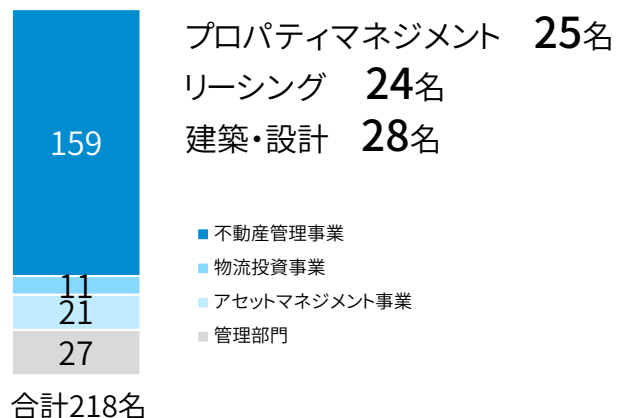
スポンサーは物流不動産に特化した不動産会社

スポンサーであるCREは、日本の物流不動産分野で50年以上の実績を有する



全社員が物流不動産に関与

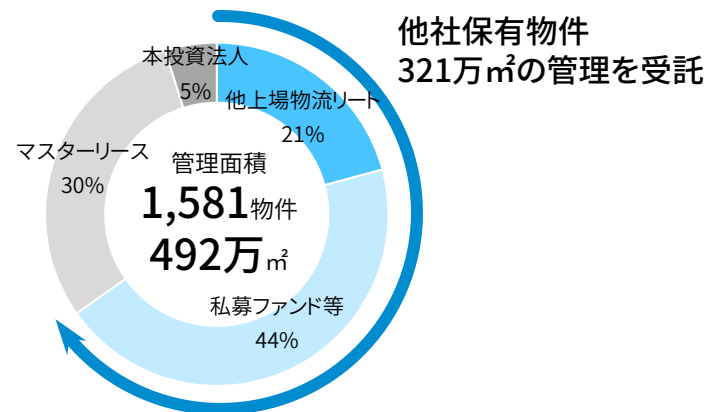
連結従業員数(2019年7月末現在)



出所:株式会社シーアールイー「2019年7月期有価証券報告書」より本資産運用会社が作成

他社からの管理受託実績が豊富^(注)

本投資法人は、スポンサーの492万㎡の管理実績に基づくノウハウを活用可能。



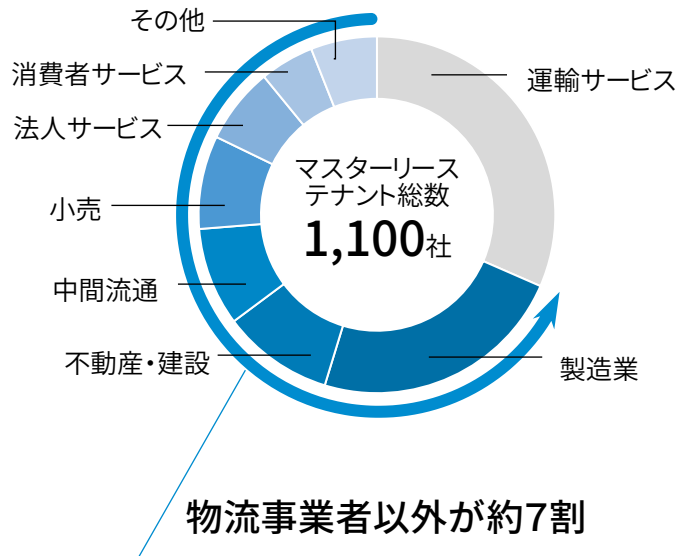
注:2019年7月末日現在。各数値には、物流関連施設以外の不動産のプロパティマネジメント及びマスターリースに係る実績を含みます。

CREのリーシングカー多くのリーシング機会により情報を蓄積

物流事業者に留まらない多様なテナントとの直接契約により成約賃料、増額、減額などの賃料動向を即時に把握

- CREが借主となり直接テナントと賃貸借契約を締結するマスターリースにより、賃料水準を把握することが可能。
- 物流事業者のみならず多様な業種のテナントとのレレーションを構築。

マスターリーステナント総数(注)



注：2019年7月末日現在。物流関連施設以外の不動産のテナントを含みます。

ロジスクエアマーケットレポートの発行

四半期ごとに、賃貸大型倉庫(総賃貸面積10,000㎡以上)を中心に、主要エリアの市場動向をまとめたレポート。大型倉庫以外にも、マスターリース物件のデータベースをもとに、賃貸中小型倉庫(総賃貸面積3,305.8㎡未満/CRE管理のみ)の情報も掲載。



ロジスクエアマップ(大型物流施設マップ)の発行

開発予定を含む過去10年間の主要な賃貸大型物流施設(総賃貸面積10,000㎡以上)を地図上にプロット。年1回発行。



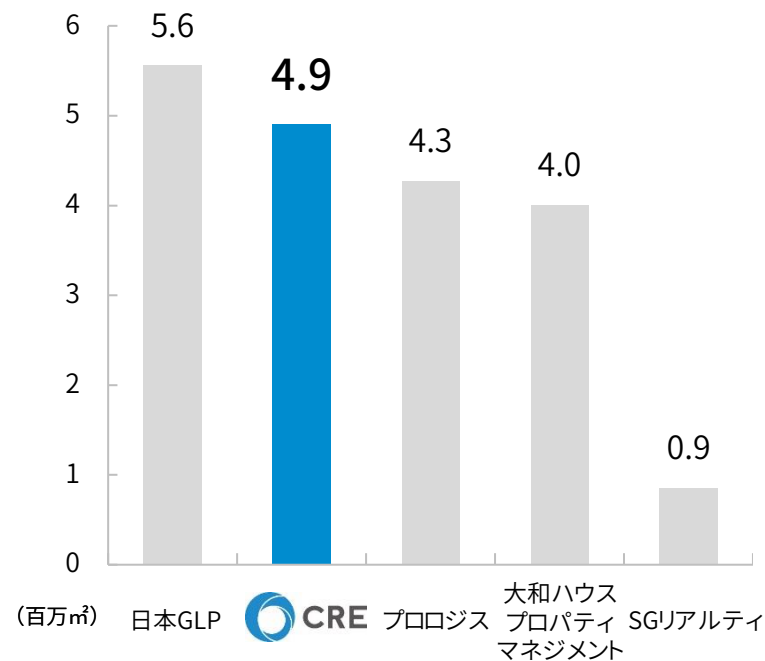
CREのプロパティマネジメントカー他上場リートを含む多様な顧客層

他上場リート・私募ファンド等から受託

主要な顧客

- ラサールロジポート投資法人
- スターアジア不動産投資法人
- ケネディクス商業リート投資法人
- ユナイテッド・アーバン投資法人
- 日本ロジスティクスファンド投資法人
- 産業ファンド投資法人
- 三菱地所物流リート投資法人
- 大和ハウスリート投資法人
- CREロジスティクスファンド投資法人
- ラサール不動産投資顧問(株)
- タカラアセットマネジメント(株)
- ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント(株)
- ESR(株)
- 公共投資顧問(株)
- 住商リアルティ・マネジメント(株)
- Challenger(株)
- モルガン・スタンレー・キャピタル(株)
- 大栄不動産(株)
- リアルリンク国際投資顧問(株)
- 東西アセット・マネジメント(株)
- 三井物産リアルティ・マネジメント(株)
- (株)イデラ キャピタルマネジメント
- 三菱地所投資顧問(株)
- フォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン(同)
- いちご地所(株)
- ヤマトホームコンビニエンス(株)
- 宝産業(株)
- 東急不動産キャピタル・マネジメント(株)
- UIGアセットマネジメント(株)
- ユニバース開発(株)
- CREリートアドバイザーズ(株)
- ストラテジック・パートナーズ(株)、等
(敬称略、順不同)

物流施設中心型PM会社^(注1)で2位の管理実績



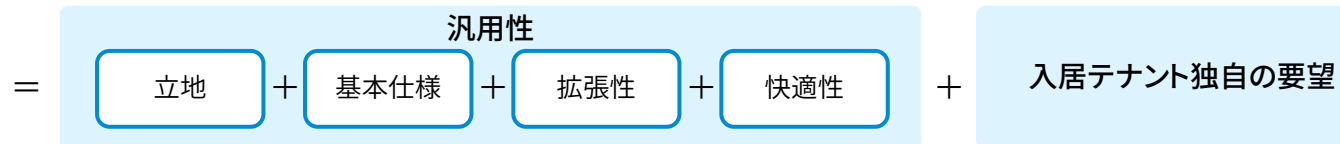
出所: 株式会社シーアールイー「2020年7月期第3四半期決算説明資料」より本資産運用会社が作成

出所: 総合ユニコム株式会社「月刊プロパティマネジメント」(2019年11月号)より本資産運用会社が作成
 注1: 「物流施設中心型PM会社」とは、受託面積の70%以上が物流施設であるプロパティ・マネジメント会社をいいます。なお、「受託面積」には物流関連施設以外の不動産の管理面積も含んでいます。
 注2: 社名は株式会社を省略

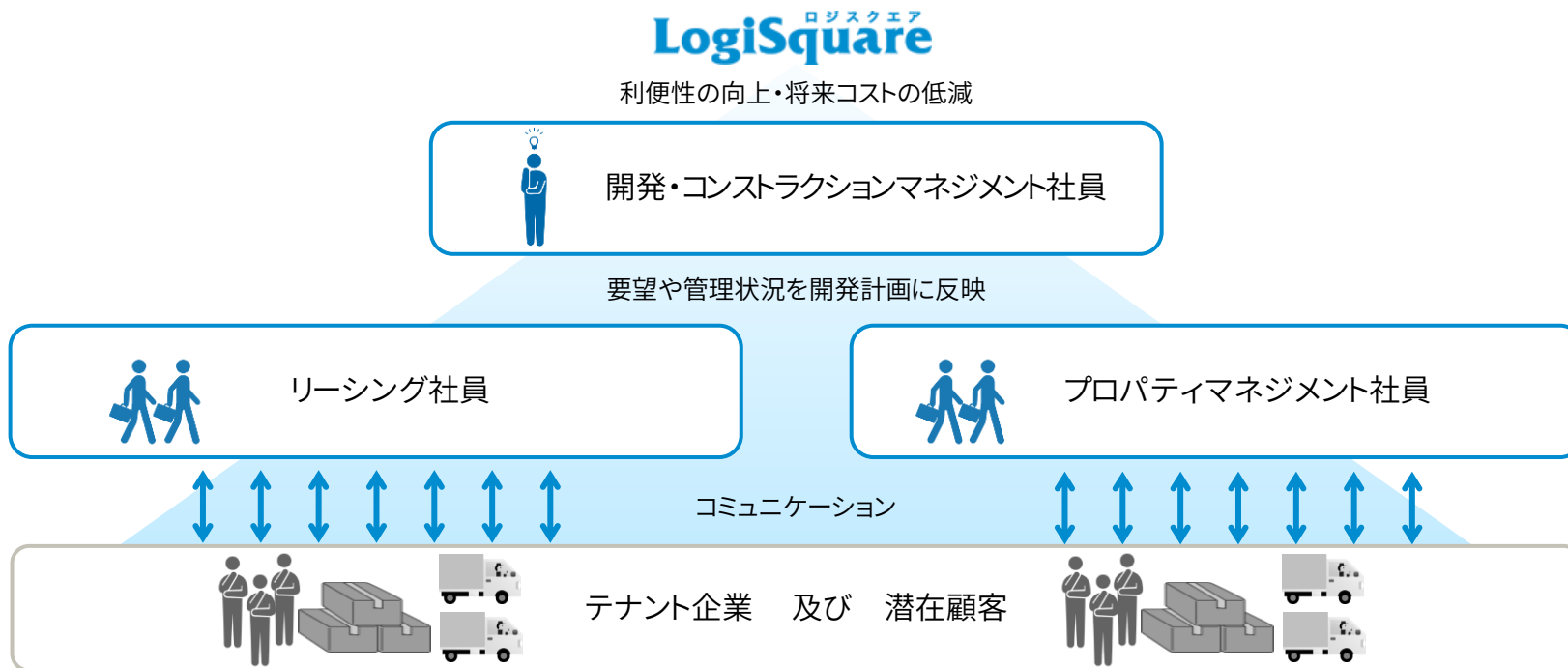
CREの開発力一汎用性を確保し、かつ、テナント要望を取り込んだ開発

汎用性を確保した上で、テナント要望を取り込むことで、長期契約とリテナントリスクの低減を実現

LogiSquare ロジスクエア = 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施設



日々の管理・リーシング活動により得られた要望を施設開発に最大限反映させ、利便性を向上



CREの開発カーテナントの利便性を最優先に考慮した開発

テナントの利便性を最優先に考慮し、立地特性に応じた最適なプランで開発

低層型

作業効率を重視するテナント向け

入出庫の利便性を高め、1~2層で施設開発しているタイプ。保管機能と集配送機能の双方に適しており、集配送等の作業効率を重視するテナントに適する。

例：ロジスクエア羽生



場内出入口を分け、敷地内車両動線は一方通行。

スロープ型

立地と作業効率を重視するテナント向け

テナント需要が厚い立地に所在するため、容積率の消化を考慮し3~4層とし、かつ、スロープを設けることによってラックが直接出入り可能であることから2層と同じ使い方が可能なタイプ。保管機能と集配送機能の双方に適しており、立地と作業効率の両方を重視するテナントに適する。

例：ロジスクエア浦和美園



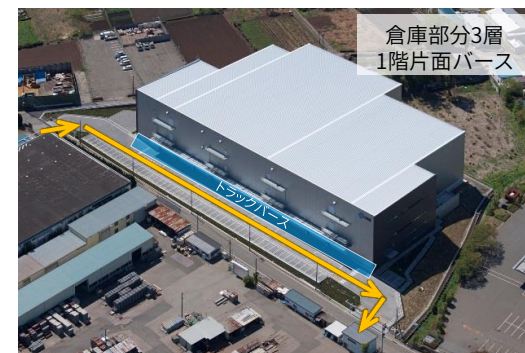
場内出入口を1・2階テナントと3・4階テナントそれぞれに設け、敷地内のトラック動線を完全分離。

ボックス型

保管機能を重視するテナント向け

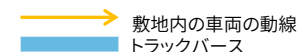
都心部に近くテナント需要が厚い戦略的立地にあるため、容積率の消化を重視し3~4層で施設開発しているタイプ。物流施設として最も標準的な機能である保管機能に優れており、荷物の保管を重視するテナントに適する。

例：ロジスクエア新座

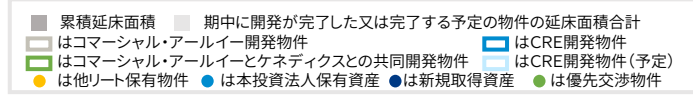


場内出入口を分け、敷地内車両動線を一方通行。

全てのタイプにおいて、場内車両渋滞や接触事故防止に配慮

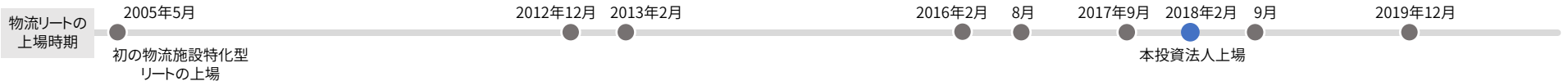
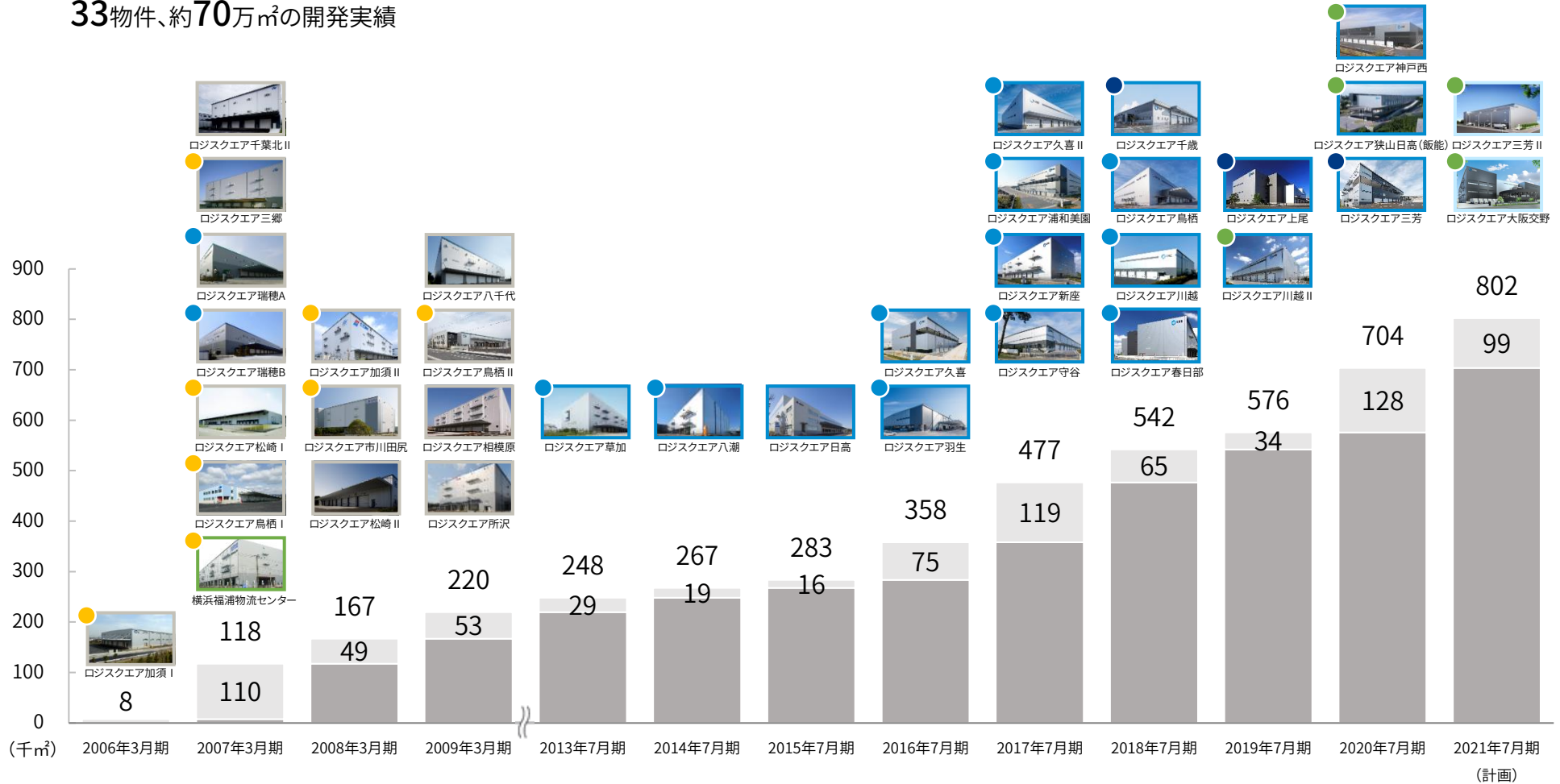


CREの開発力—不動産証券化黎明期より開発



物流不動産の証券化黎明期より開発を行い、リート組入れ可能な施設開発のノウハウを蓄積

33物件、約70万㎡の開発実績



注：上記には保有資産以外の物件も含まれますが、本投資法人はCREグループとの間で保有資産以外の上記各資産について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、また今後取得できる保証もありません。また、第三者に売却済の物件も含まれます。更に、CRE開発物件(予定)については2020年8月17日現在、開発は完了しておらず、完成予想図、延床面積及び開発完了時期は2020年8月17日現在の計画に基づくものであり、実際とは異なる場合があります。なお、上記物件は、建物竣工時点を開発完了時点として記載しています。

5. 市場環境

ロンスクエア上尾

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しています。

市場動向サマリー

直近の市場動向

首都圏

42~43ページ

空室率:0.43% 前Q比: やや悪化 (+ 0.02pt)

新規供給・需要ともに継続して旺盛

近畿圏

42ページ

空室率:3.71% 前Q比: 悪化 (+ 1.65pt)

新規供給・需要ともに大幅活性化

物流施設賃貸需要の高まり

① 物流施設の建替需要

44ページ

東京都市圏の物流施設の約3割は築40~50年を経過

② 3PL市場・EC市場の拡大

45ページ

3PL市場規模

2009年 1.2兆円 → 2018年 3.0兆円
9年で2.4倍

EC市場規模・EC化率

2010年 7.8兆円 → 2019年 19.4兆円
9年で2.5倍
2.8% → 6.8%

③ 高まる拠点戦略の重要性

46ページ

実施予定の主要なコスト削減策1位は、物流拠点の見直し

注:各数値の算定方法その他の詳細については後記42~46ページをご参照ください。

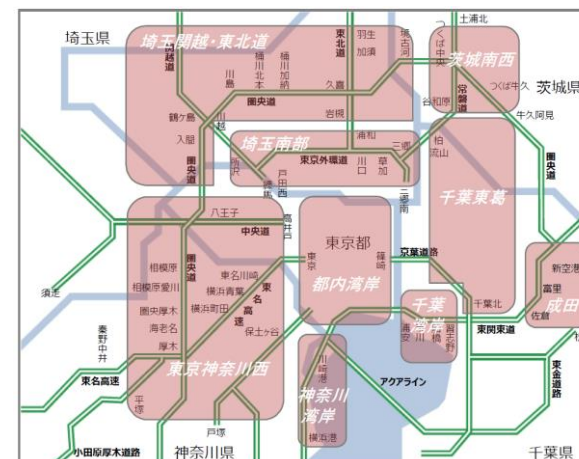
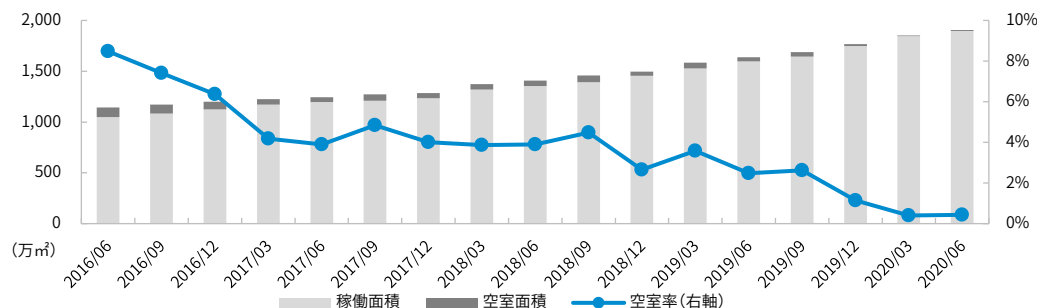
市場動向 ① 首都圏・近畿圏 (ロジスクエアマーケットレポートより)

● 空室率 5%未満
● 空室率 5%以上 10%未満
● 空室率 10%以上

首都圏 新規供給・需要ともに継続して旺盛

空室率:0.43% 前Q比:やや悪化

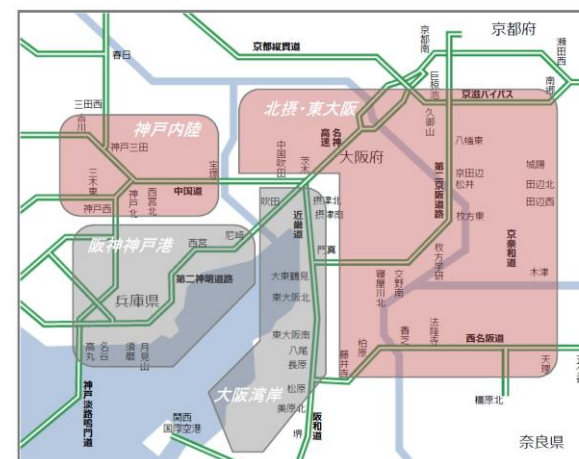
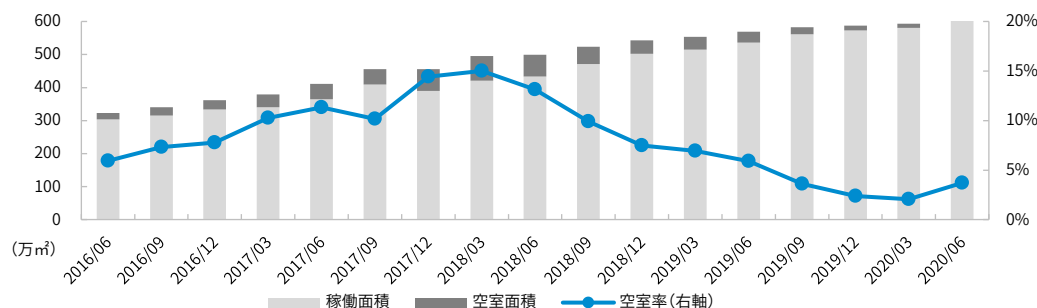
空室率は0.43%と前Qより0.02pt増加した。調査以来で最高だった2019CYより新規供給は減少するものの、2020CYは供給需要ともに未だ旺盛なステージにある。2020CY2Qは約14万坪の新規供給と約9千坪の既存供給をほぼ消化した。3Qは約8.8万坪、4Qは約15.8万坪の新規供給が計画されている。現時点で3Qで3万坪の未消化が生じているが、商談は進んでおり、4Qの内定は約50%との情報がある。直近は低い空室率を維持すると推察する。2021CYは現時点で約76万坪の新規供給が計画されている。首都圏の活気は継続している。



近畿圏 新規供給・需要ともに大幅活性化

空室率:3.71% 前Q比:悪化

前Qのコメント通り、空室率は3.71%と前Qより1.65pt増加した。連続して減少した新規供給は2020CYから増加傾向に転じている。2020CY2Qは調査以来で最高となる約12.7万坪の新規供給を記録した。新規需要は約9.5万坪と前Q比の5倍に相当するが供給を下回った。3Qは約2.6万坪、4Qは約2.5万坪の新規供給が計画され、全て内定との情報がある。空室率は暫く良化傾向で推移すると推察する。2021CYは新規供給約23万坪が計画されている。早い段階から内定動向を注視する。



出所:株式会社シーアールイー「倉庫・物流不動産ロジスクエアマーケットレポート2020年6月」に基づき本資産運用会社で作成

市場動向 ② 首都圏各エリア (ロジスクエアマーケットレポートより)

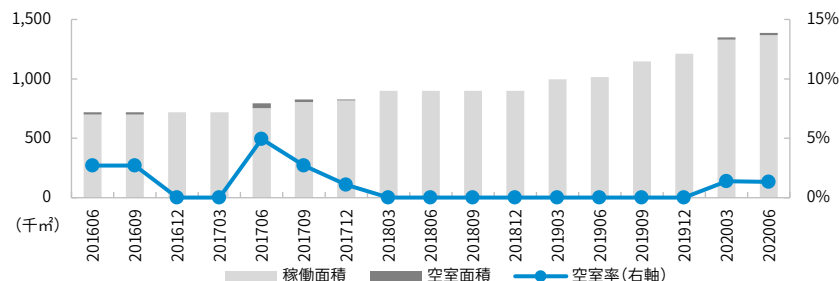
埼玉県南部エリア

三芳

新座	浦和美園
草加	八潮

空室率: **1.34%** 前Q比: やや改善

空室率は1.34%と前Qより0.13pt減少した。1万坪強の新規供給は消化され、既存物件に動きはない。
2020CY4Qに約2.5万坪の新規供給が計画され、商談が進んでいるとの情報がある。直ぐに空室率へ大きな影響はないが、4Q新規供給の内定動向を注視する。2021CYは2020CYを上回る約8.3万坪の新規供給が計画されている。

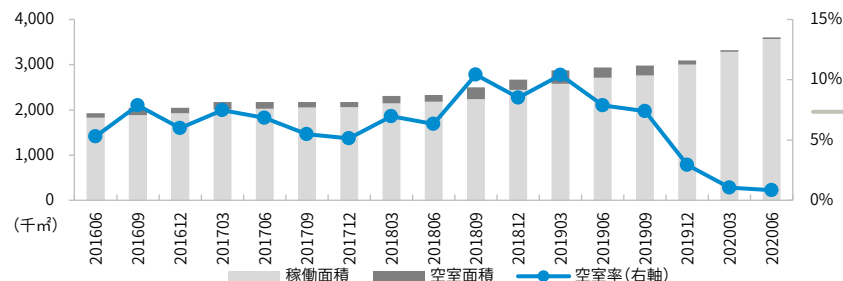


出所:株式会社シーアールイー「倉庫・物流不動産ロジスクエアマーケットレポート2020年6月」に基づき本資産運用会社が作成

埼玉県関越東北道エリア

空室率: **0.84%** 前Q比: やや改善

前Qのコメント通り空室率は0.84%と前Qより0.22pt減少した。新規供給約8.6万坪は約3千坪の未消化、既存物件は供給と需要の結果5千坪弱の消化が進んだ。2020CY4Q約2.8万坪の新規供給が計画され、内定が進んでいないとの情報がある。4Q新規供給の内定動向を注視する。2021CYの新規供給は調査以来で最高の約19万坪が計画されている。早い段階から内定の動向を注視する。



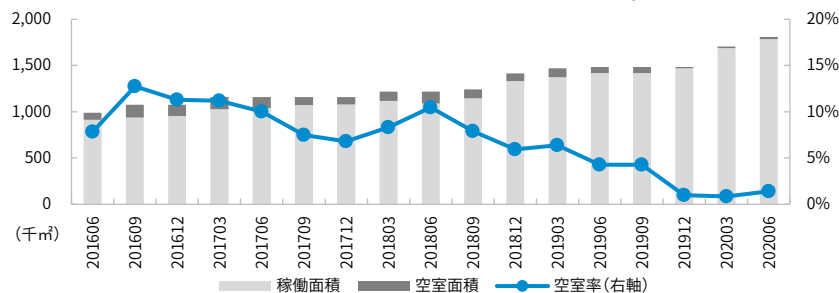
内訳: 埼玉県関越東北道エリア

埼玉県関越道エリア

瑞穂A 瑞穂B

川越

空室率: **1.39%**



出所:株式会社シーアールイー提供の資料に基づき本資産運用会社が作成

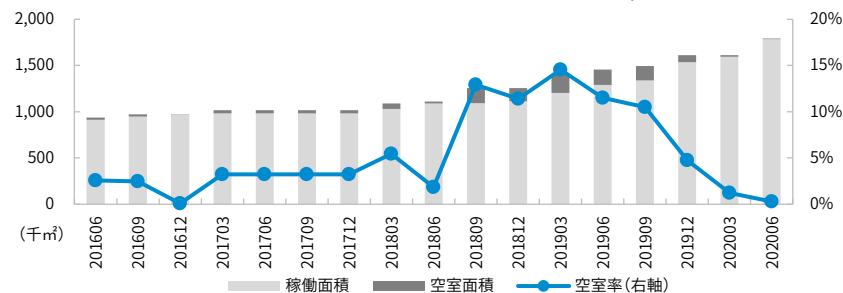
埼玉県東北道エリア

上尾

久喜 羽生

久喜II 春日部

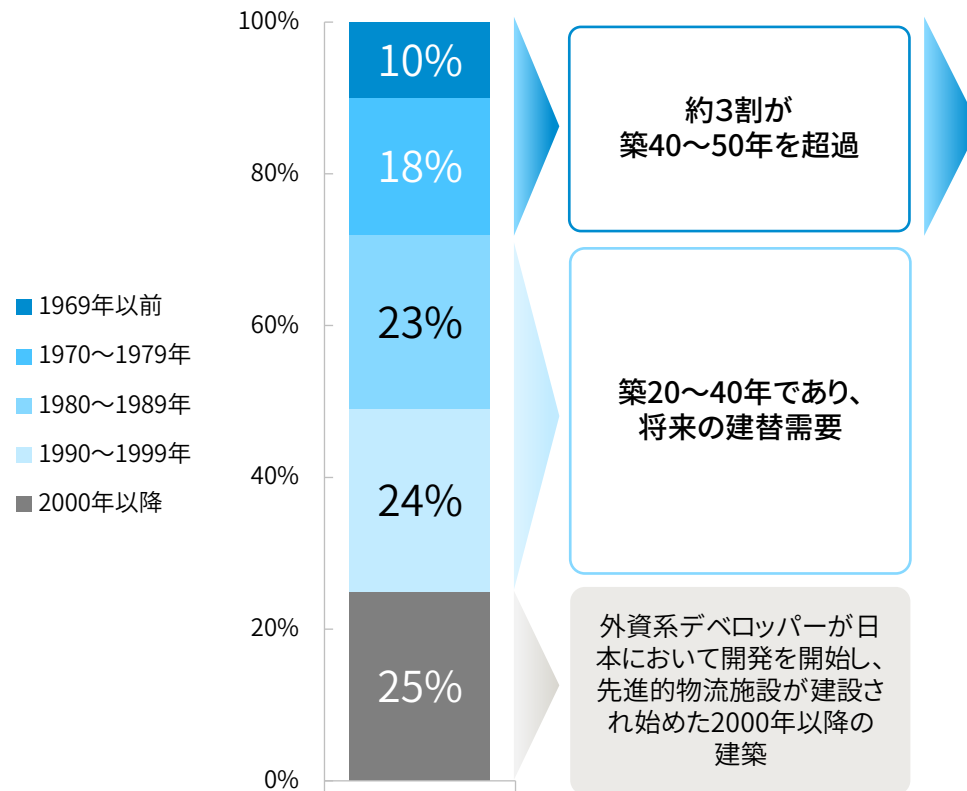
空室率: **0.29%**



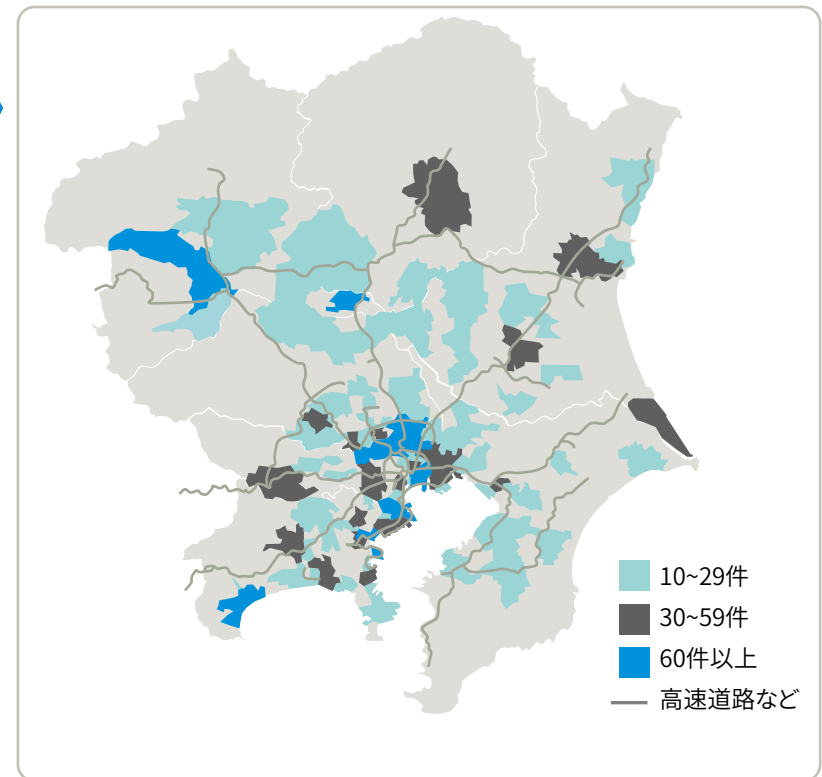
物流施設賃貸需要の高まり ① 物流施設の建替需要

- 東京都市圏^(注1)の物流施設の約3割は、高度経済成長期又はバブル期に建設されており築40～50年を経過。
- 物流施設の税法上の耐用年数は38年^(注2)であり、機能性を求めた建替需要も高まっていると見られる。

東京都市圏全体の物流施設建設年代別の割合



立地件数分布



出所:東京都市圏交通計画協議会「第5回物資流動調査(平成25～26年度)」(調査時点は2013年10月)より本資産運用会社が作成

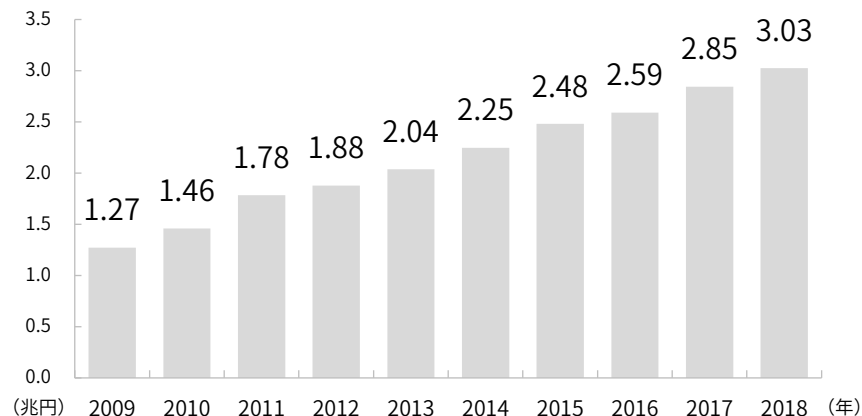
注1:「東京都市圏」は東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県中南部、栃木県南部及び群馬県南部

注2:鉄骨鉄筋コンクリート造・鉄筋コンクリート造のもの

物流施設賃貸需要の高まり ②3PL市場・EC市場の拡大

- 企業各社の物流業務を包括的に外部へ委託する動きが加速し、物流業務を受託する3PLの市場規模は増加。

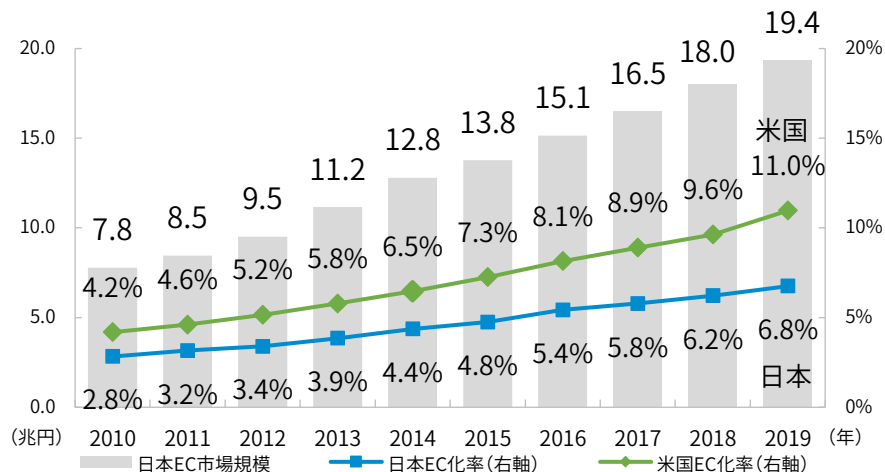
3PL(サードパーティロジスティクス)市場規模



出所:株式会社ライノス・パブリケーションズ「月刊ロジスティクス・ビジネス2019年9月号」

- EC市場規模は年々拡大しているが、我が国のEC化率は米国と比べて低く、上昇余地は大きい。

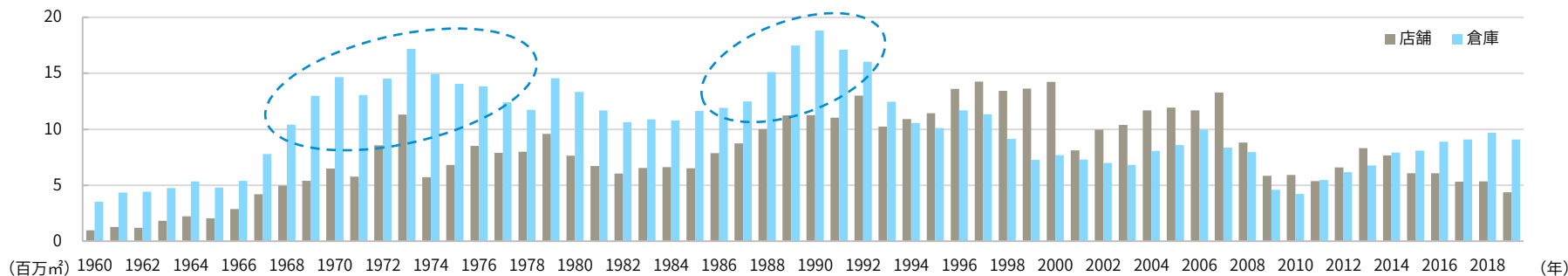
国内BtoC EC市場規模推移



出所: BtoC-ECにおける市場規模と日本EC化率は経済産業省「電子商取引に関する市場調査」、米国EC化率はUnited States Census Bureauより本資産運用会社が作成
注: 全ての商取引金額(商取引市場規模)に対する、電子商取引市場規模の割合を記載。BtoC-ECにおけるEC化率は、物販系分野における値を記載

- 近年の倉庫の新規着工面積はピーク時の半分程度であり、現在の物流ニーズに対応できる物流施設は不足している。

新規建築着工面積の推移

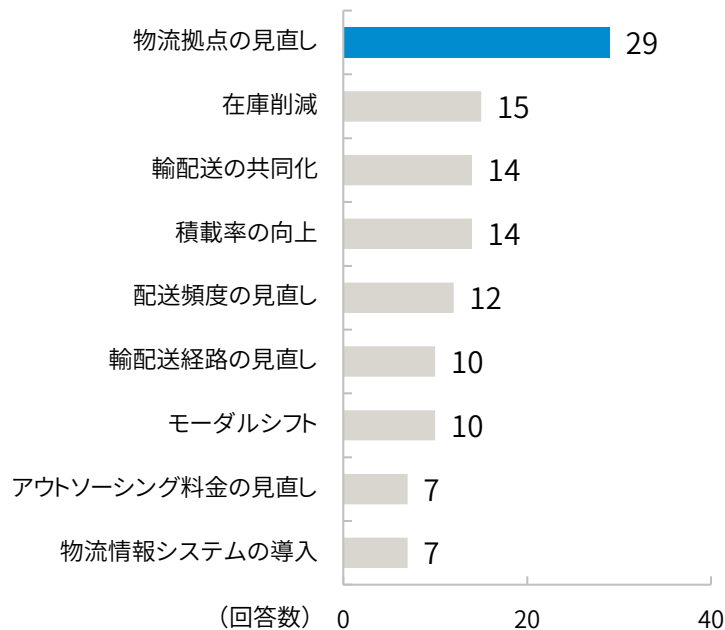


出所:国土交通省「建築着工統計調査報告」、建設省「建築統計年報」より本資産運用会社が作成

物流施設賃貸需要の高まり ③ 高まる拠点戦略の重要性

- 実施予定の主要なコスト削減策として、物流拠点の見直しを挙げる会社が最も多い。
- 大手物流会社の売上原価に占める倉庫賃料は10%程度に留まり、人件費等の他の原価に比してその割合は小さい。
- 物流拠点の見直しを行うことにより、倉庫賃料が上昇したとしても、雇用や配送等の観点からコスト削減につながる余地が大きいと考えられる。

実施予定の主要なコスト削減策



出所：公益社団法人日本ロジスティクスシステム協会「2017年度物流コスト調査報告書」より
本資産運用会社が作成

大手物流会社の売上原価に占める倉庫賃料

	A社	B社
売上原価に占める倉庫賃料の割合	7.4%	11.9%
売上原価に占める人件費の割合	23.5%	11.1%

出所：上記各社の2020年3月期有価証券報告書より本資産運用会社が作成
注：証券コード協議会の「業種別分類に関する取扱要領」別表の業種（中分類）において「陸運業」に属する上場会社の売上高上位20社から電気鉄道会社に属する上場会社を除外した上で、①当該上場会社の有価証券報告書に当該上場会社単体の売上原価明細が記載されており、かつ、②当該上場会社の単体及び連結の売上原価を考慮した上で本資産運用会社において当該会社が当該会社の属するグループ会社の中核会社であると判断した上場会社2社の情報を記載しています。大手物流会社の中でも特定の2社にかかる傾向であり、他の大手物流会社についても同様の傾向が当てはまるとは限りません。

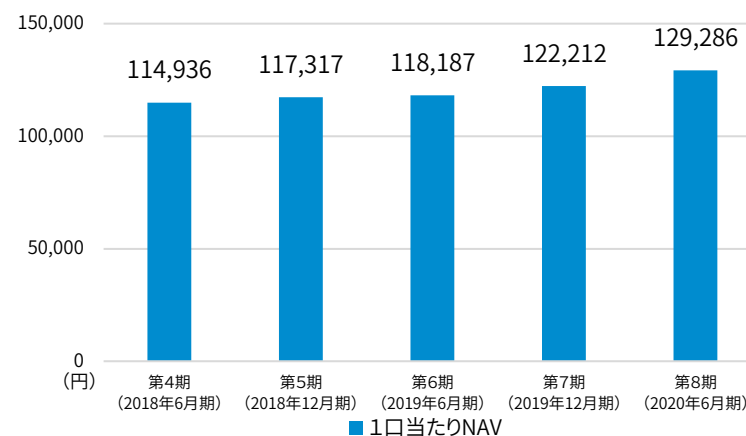
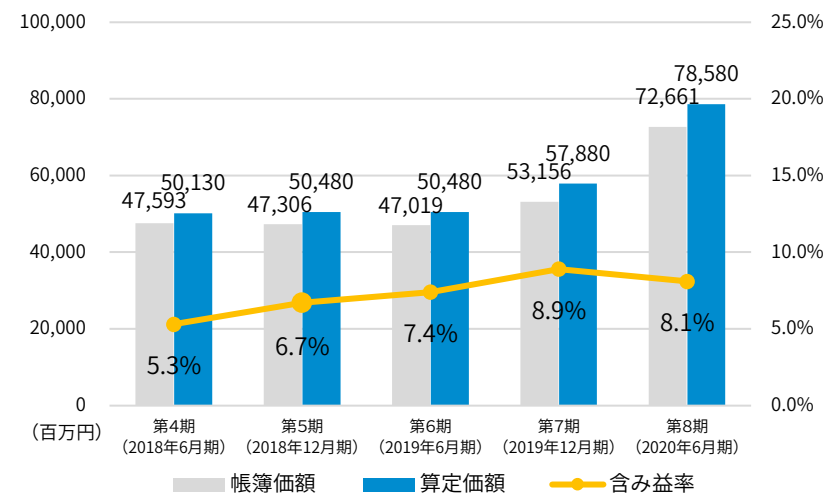
ドライバー不足、庫内従業員の確保の観点から拠点戦略の重要性がますます高まる。

6. Appendix

鑑定評価概要

	第7期 (2019年12月期)	第8期 (2020年6月期)	前期比
算定価額	57,880 百万円	78,580 百万円	+ 20,700 百万円
帳簿価額	53,156 百万円	72,661 百万円	+ 19,504 百万円
含み益	4,723 百万円	5,918 百万円	+ 1,195 百万円
含み益率	8.9 %	8.1 %	△ 0.7 %
1口当たりNAV	122,212 円	129,286 円	+ 7,074 円

物流施設は立地の特性上、土地:建物の割合が建物のほうが高くなる傾向にあり、そのため建物の減価償却費も他のアセットに比べ高い傾向にあります。含み益は、期末算定価額から減価償却費控除後の帳簿価格を引いたものであるため、築年数が浅く資本的支出が僅少な状況である本投資法人では、各決算期末において、減価償却費+期末算定価額の増加額が前期末の含み益に加算され、含み益が逡増する傾向にあります。



鑑定評価概要

物件番号	物件名称	取得年月	取得価格 (百万円)	第8期末 帳簿価額 (百万円)	第8期末 ^(注) (2020年6月末)		第7期末 (2019年12月末)		増減		含み益 (百万円)	含み益率 (%)
					算定価額 (百万円)	直接還元 利回り(%)	算定価額 (百万円)	直接還元 利回り(%)	算定価額 (百万円)	直接還元 利回り(%)		
M-1	ロジスクエア久喜	2016年7月	9,759	9,287	10,300	4.5	10,300	4.5	—	—	1,012	10.9
M-2	ロジスクエア羽生	2016年7月	6,830	6,501	7,080	4.7	7,080	4.7	—	—	578	8.9
M-3	ロジスクエア久喜II	2018年2月	2,079	2,038	2,180	4.8	2,170	4.8	+10	—	141	6.9
M-4	ロジスクエア浦和美園	2018年2月	13,060	12,891	14,300	4.3	14,300	4.3	—	—	1,408	10.9
M-5	ロジスクエア新座	2018年2月	6,960	6,850	7,390	4.5	7,390	4.5	—	—	539	7.9
M-6	ロジスクエア守谷	2018年2月	6,157	6,050	6,640	4.7	6,640	4.7	—	—	589	9.7
M-7	ロジスクエア川越	2019年7月	1,490	1,495	1,580	4.6	1,570	4.6	+10	—	84	5.6
M-8	ロジスクエア春日部	2019年7月	4,900	4,899	5,330	4.5	5,300	4.5	+30	—	430	8.8
M-9	ロジスクエア草加	2020年2月	8,109	8,211	8,600	4.2	—	—	+8,600	—	388	4.7
M-10	ロジスクエア八潮	2020年2月	5,073	5,142	5,340	4.2	—	—	+5,340	—	197	3.8
M-11	ロジスクエア瑞穂A	2020年2月	2,794	2,834	2,960	4.4	—	—	+2,960	—	125	4.4
M-12	ロジスクエア瑞穂B	2020年2月	3,584	3,632	3,760	4.4	—	—	+3,760	—	127	3.5
O-1	ロジスクエア鳥栖	2018年4月	2,880	2,825	3,120	4.7	3,130	4.7	△10	—	294	10.4
第8期末 合計／平均		—	73,675	72,661	78,580	—	57,880	—	+20,700	—	5,918	8.1

参考：新規取得資産取得後(2020年7月13日時点)

M-13	ロジスクエア上尾	2020年7月	4,908	—	4,950	4.5	—	—	—	—	42	0.9
M-14	ロジスクエア三芳	2020年7月	11,700	—	12,100	4.4	—	—	—	—	400	3.4
O-2	ロジスクエア千歳	2020年7月	1,300	—	1,500	5.4	—	—	—	—	200	15.4
新規取得資産取得後 合計／平均		—	91,583	—	97,130	—	—	—	—	—	6,560	7.2

新規取得資産

注：新規取得資産については、2020年5月末日を価格時点とする鑑定評価書に基づく数値を記載しています。

新規取得資産 M-13 ロジスクエア上尾

ボックス型

首都圏

圏央道
首都高速埼玉大宮線
国道17号CASBEE
埼玉県
AランクBELS
★★★★★

自動車専用道路延伸により更なる利便性向上が見込まれるロジスクエア



所在地	埼玉県上尾市大字地頭方 字天神谷449番地12 他
アクセス	圏央道「桶川北本」IC 約6.9km、首都高速埼玉 大宮線「与野」IC約8.4km
建物構造	鉄骨造合金メッキ鋼板 ぶき3階建
延床面積	19,142.84 m ²
総賃貸可能面積	19,127.67 m ²
取得価格	4,908 百万円
鑑定評価額	4,950 百万円
鑑定NOI利回り	4.7 %
償却後鑑定NOI利回り	3.8 %
竣工年月	2019年4月
稼働率	100.0 %

物件の特徴

- 圏央道「桶川北本」ICから約6.9km、首都高速埼玉大宮線「与野」ICより約8.4kmに位置し、主要幹線道路である国道17号新大宮上尾道路（幅員57m）と県道51号線に接道。
- 首都高速埼玉大宮線「与野」ICから「ロジスクエア上尾」至近まで自動車専用道路の延伸事業が着手されており、更なる利便性の向上が見込まれる。
- 場内出入口は国道17号新大宮上尾道路側と県道51号線側に計2か所のゲートを設け、トラック車両の各方面へのアクセスを向上。



基本仕様

バス奥行	10.25m+庇4.0m
有効天井高	6.0m
柱スパン	10.2m×9.8m
床荷重	1.5t/m ²
サンドイッチパネル	○

ICから約600mとアクセスがよく、24時間稼働も可能なロジスクエア



所在地	埼玉県入間郡三芳町大字上富字東永久保2291番地1
アクセス	関越自動車道「三芳」スマートIC約0.6km
建物構造	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき4階建
延床面積	37,931.49 m ²
総賃貸可能面積	37,931.49 m ²
取得価格	11,700 百万円
鑑定評価額	12,100 百万円
鑑定NOI利回り	4.6 %
償却後鑑定NOI利回り	3.7 %
竣工年月	2020年5月
稼働率	100.0 %

物件の特徴

- 関越自動車道「三芳」スマートICより約0.6kmに位置し、国道254号(川越街道)、国道463号(浦和所沢バイパス)へのアクセスも容易。「三芳」スマートICは、2021年度以降にフルインターチェンジ化が目指される。
- 埼玉県南部、特に所沢・三芳エリアは、都心部へのアクセスにも優れ、物流拠点立地として県内でも有数のニーズの高いエリア。周辺は倉庫・工場が多く、24時間稼働が可能。
- 3階部分へ大型車両が直接乗り入れ可能なスロープを設け、トラックバースを1階及び3階に備え、大型トラック計44台が同時接車可能。



基本仕様

バース奥行	13.5m
有効天井高	5.5m
柱スパン	9.5m×12.0m
床荷重	1.5t/m ²
サンドイッチパネル	○

新規取得資産 O-2 ロジスクエア千歳

低層型

シングル

道央自動車道

BELS
★★★★★

航空貨物の物流拠点として利便性の高いロジスクエア



所在地	北海道千歳市泉沢 1007番地281
アクセス	道央自動車道 「新千歳空港」IC約2.4km
建物構造	鉄骨造合金メッキ鋼板 ぶき平家建
延床面積	19,760.00 ㎡
総賃貸可能面積	19,760.00 ㎡
取得価格	1,300 百万円
鑑定評価額	1,500 百万円
鑑定NOI利回り	6.5 %
償却後鑑定NOI利回り	5.1 %
竣工年月	2017年11月
稼働率	100.0 %

物件の特徴

- 新千歳空港へのアクセスが良好で、道央自動車道を通じ、札幌と、道内最大の国際拠点港湾である苫小牧港との中継点にもなり、「空・海・陸」にバランスのとれた戦略的拠点。
- 高床平屋建てで東西両面に合計64台の大型車両が同時接車可能なトラックバースを配置。更に敷地内に大型車両80台の待機スペースを確保。
- 寒冷地仕様として、ロードヒーティングや樋ダクトヒーター等の凍結防止用設備の導入、断熱性の高いサンドイッチパネルや樹脂サッシ(Low-E 複層ガラス)を採用。



基本仕様

バース奥行	13.0m+庇3.0m
有効天井高	5.5m
柱スパン	11.0m×10.0m
床荷重	1.5t/㎡
サンドイッチパネル	○

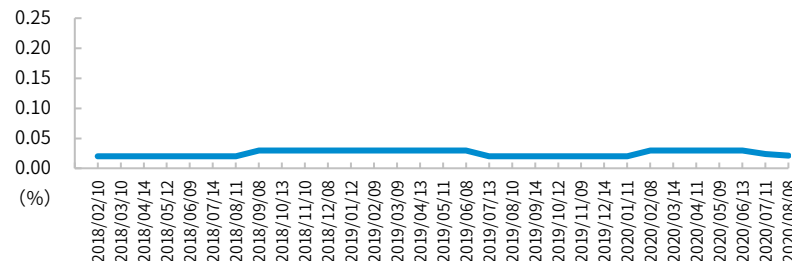
現状、本投資法人に新型コロナウイルス感染拡大の影響はなく、キャッシュ・フローは安定的

テナントからの賃料の支払猶予や賃料減額の要請はなし

- 2020年8月17日現在、テナントから稼働状況や収支の悪化に起因した支払猶予や賃料減額の申し入れはありません。
- 2020年8月17日現在、テナントからは支払期日までに契約賃料全額の支払いを受けていることを確認しています。

テナントの信用状況^(注)は従前と同じ水準で推移

テナントの倒産予測値

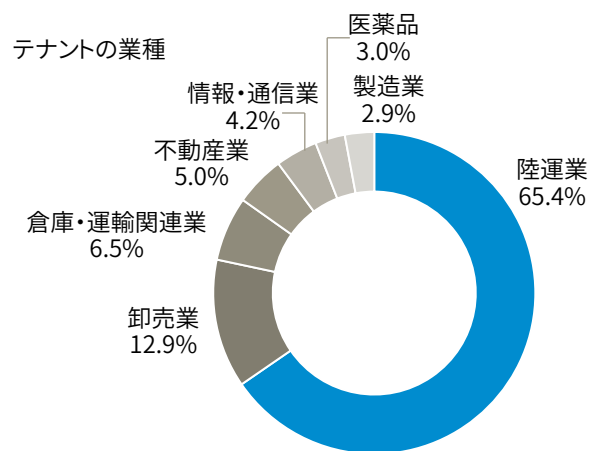


出所:株式会社帝国データバンクの倒産予測値に基づき本資産運用会社が作成

注:「本投資法人のテナントの信用状況」は、保有資産の各テナントの株式会社帝国データバンクの倒産予測値*を賃貸面積で加重平均し、百分率で小数第3位を四捨五入して記載しています。

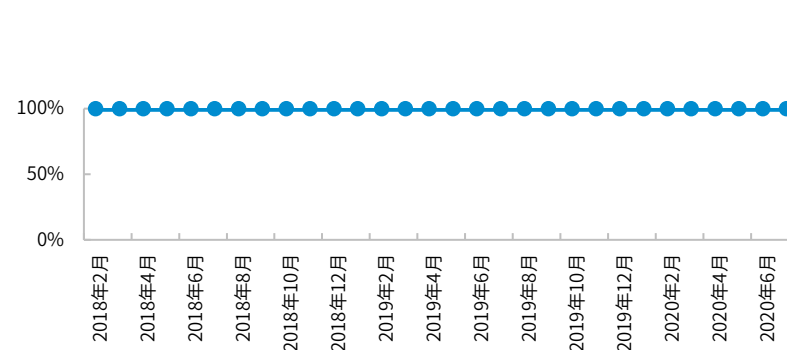
*「倒産予測値」は、株式会社帝国データバンクが、信用調査と情報取材ネットワークにより蓄積したデータを元に、独自のデータ解析手法を用いて、企業が1年以内に倒産する確率を数値化したもので、0~100%の間の値で個別企業ごとに算出されます。

テナントの約7割が物流事業者



上場以来、稼働率は100.0%を維持

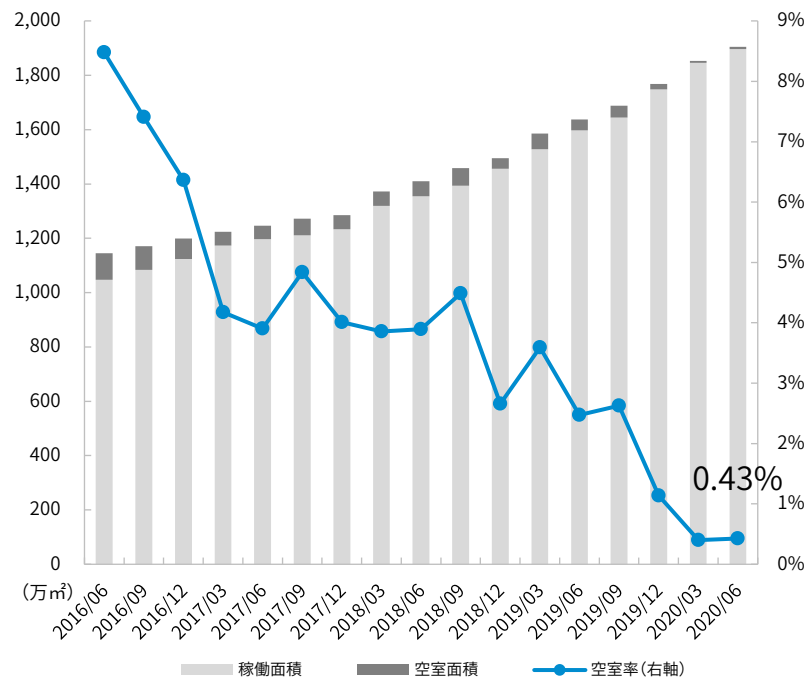
稼働率推移



物流施設の賃貸需要は継続して堅調に推移

2020年6月末日時点の首都圏の空室率は0.43%と
2016年6月以降で最低水準。
4-6月は約14万坪の新規供給と約0.9万坪の既存供給
をほぼ消化

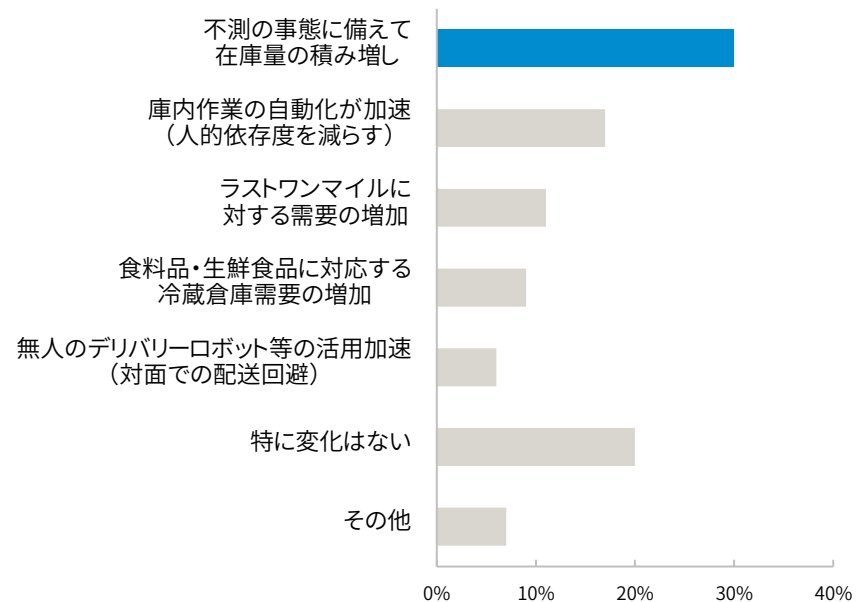
首都圏空室率推移



出所：株式会社シーアールイー「倉庫・物流不動産ロジスクエアマーケットレポート2020年6月」に基づき
本資産運用会社が作成

新型コロナウイルスの感染拡大により物流施設の 賃貸需要が増加する可能性

物流施設を利用するテナント企業が考える新型コロナウイルス感染
拡大が与える中長期的な変化・影響



回答数：361

調査期間：2020年3月4日から2020年3月19日まで

調査対象：物流施設を利用するテナント企業

出所：シーアールイー株式会社「新型コロナ感染拡大が物流に与える影響」に基づき本資産運用
会社が作成

投資主の状況

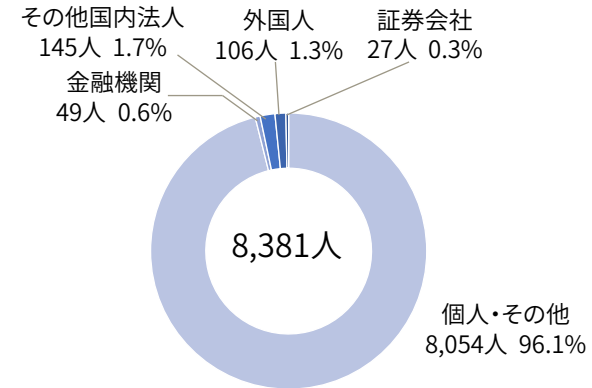
主要な投資主

名称	投資口数 (口)	比率(注2) (%)
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	67,720	19.5
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	64,392	18.5
株式会社シーアールイー	24,390	7.0
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	12,874	3.7
野村信託銀行株式会社(投信口)	12,415	3.6
三菱UFJ信託銀行株式会社	6,164	1.8
株式会社横浜銀行	5,655	1.6
福岡地所株式会社	5,000	1.4
近畿産業信用組合	4,380	1.3
株式会社香川銀行	3,525	1.0
合計	206,515	59.5

注1:2020年6月末日現在

注2:発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の割合を小数第2位を四捨五入して記載しています

所有者別投資主数



所有者別投資口数

