



CRE ロジスティクスファンド投資法人

第 15 期（2023 年 12 月期）決算説明会

2024 年 2 月 16 日

イベント概要

| | |
|----------|--|
| [企業名] | C R E ロジスティクスファンド投資法人 |
| [企業 ID] | 3487 |
| [イベント言語] | JPN |
| [イベント種類] | 決算説明会 |
| [イベント名] | 第 15 期（2023 年 12 月期）決算説明会 |
| [決算期] | 2023 年 12 月期 |
| [日程] | 2024 年 2 月 16 日 |
| [ページ数] | 40 |
| [時間] | 16:00 – 17:00 (合計：60 分、登壇：26 分、質疑応答：34 分) |
| [開催場所] | インターネット配信 |
| [会場面積] | |
| [出席人数] | |
| [登壇者] | 1 名 C R E リートアドバイザーズ株式会社 代表取締役社長 伊藤 毅（以下、伊藤） |

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



| | | |
|-----------|-----------|-------|
| [アナリスト名]* | SMBC 日興証券 | 鳥井 裕史 |
| | 野村証券 | 大村 恒平 |
| | みずほ証券 | 大島 陽介 |
| | 岡三証券 | 並木 幹郎 |
| | SBI 証券 | 小澤 公樹 |

*質疑応答の中で発言をしたアナリスト、または質問が代読されたアナリストの中で、SCRIPTS Asia が特定出来たものに限る

サポート

| | | | |
|---------|---------------|---------|--------------------------|
| 日本 | 050-5212-7790 | 米国 | 1-800-674-8375 |
| フリーダイヤル | 0120-966-744 | メールアドレス | support@scriptsasias.com |



登壇

司会：皆さま、お待たせいたしました。定刻になりましたので、これよりCRE ロジスティクスファンド投資法人、第15期決算説明会を開催いたします。

本日はお忙しい中ご参加いただき、誠にありがとうございます。また、日頃より本投資法人の運営にご支援いただき、心より感謝申し上げます。

本日は、CRE リートアドバイザーズ株式会社、代表取締役社長、伊藤毅からご説明した後、質疑応答の時間を設けております。皆さまからご質問の意思表示をしていただき、こちらでミュートを解除し、ご発言いただく流れとなります。

ライブ配信での開催となり、通信環境が不安定になる場面もあるかもしれませんが、どうぞご容赦くださいますよう、よろしくお願い申し上げます。

なお、お電話でご参加の方は本投資法人のホームページに決算説明資料を掲載しておりますので、併せてご覧ください。

それでは、伊藤より、皆さまへご説明申し上げます。

伊藤：CRE リートアドバイザーズの伊藤でございます。本日は、CRE ロジスティクスファンド投資法人の第15期決算説明会をご視聴くださり、誠にありがとうございます。

本投資法人は、2023年12月末をもちまして第15期決算を滞りなく締めることができました。これもひとえに、関係者の皆さまのご支援の賜物と深く感謝申し上げます。

本日は、私より、画面上の資料に沿いましてご説明を差し上げた後、質疑応答へと進みますので、よろしくお願いいたします。

それでは、早速ご説明を開始いたします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



目次

| 目次 | 用語説明 |
|----------------------------|------|
| 1. 運用ハイライト | 2 |
| 2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略 | 7 |
| 3. 第15期決算概要及び第16期・第17期業績予想 | 18 |
| 4. 市場環境 | 22 |
| 5. CREロジスティクスファンド投資法人の特徴 | 30 |
| 6. Appendix | 41 |

| 用語 | 定義 |
|----------|---|
| 鑑定評価額 | 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格による価格を記載しています |
| 含み益 | 不動産等の期末鑑定評価額-期末帳簿価額 |
| 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、期末日を価格時点とする鑑定評価額に基づく鑑定NOI) |
| 稼働率 | 賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合 |
| 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)等の内容をご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、いずれも金額及び電力量は単位未満を切り捨て、面積、年数及び比率は表示単位未満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。

右下 1 ページ、目次をご覧ください。

まず、第 1 パートとして運用ハイライトについてご説明を差し上げた後、第 2 パートとして明確な成長戦略についてご説明を申し上げます。その後、4 パートの市場環境について、特に皆さまの関心が高い首都圏における需給環境の見通しについて簡潔にご説明したいと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

1. 運用ハイライト



それでは、2 ページより、運用ハイライトについてご説明を申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

サマリー

| | |
|------|--|
| 主要指標 | <ul style="list-style-type: none"> 鑑定評価額の上昇及び含み益の拡大により、1口当たりNAVは0.9%増加 2023年12月期の1口当たり分配金は、2023年6月期取得2物件の通期寄与及び適切なコストコントロールにより、売却益が発生した2022年12月期を除いて、本投資法人過去最高の3,820円(予想対比+35円)で着地 |
| 成長戦略 | <ul style="list-style-type: none"> 2021-2024年に満了する契約の年率賃料変動率は+1.0% インフレの影響を受けにくい収支構造であり、水道光熱費や修繕費・資本的支出は安定的に推移 |
| 財務運営 | <ul style="list-style-type: none"> LTVは2023年12月期末に44.1%まで低下。LTVは43~45%を目安に運用する方針 変動金利の導入により資金調達コストを適切にコントロール 手元資金を有効に活用しつつ、財務運営を柔軟に対応 |
| ESG | <ul style="list-style-type: none"> 太陽光発電を備えた物件の割合は83.6%。全使用電力量の75%の自然エネルギーを生成 グリーンファイナンスを推進し、グリーンローン・グリーンボンドの有利子負債に占める比率は57.3% |

3 ページのサマリーでございます。

まず、1 点目の主要指標に関しまして、鑑定評価額は 6 月末対比で上昇し、また含み益が拡大したことにより 1 口当たり NAV は 0.9%増加いたしました。

2023 年 12 月期の 1 口当たり分配金は、2023 年 6 月期に取得した 2 物件が 6 カ月間通期寄与したこと、また適切なコストコントロールを遂行したことにより、売却益が発生した 2022 年 12 月期を除いて、本投資法人として過去最高の 3,820 円で着地することができました。

成長戦略に関連し、2021 年から 2024 年に満了する賃貸借契約において、年率の賃料変動率はプラスの 1.0%と、着実に内部成長につなげることができております。

本投資法人のポートフォリオはインフレの影響を受けにくい収支構造であり、水道光熱費や修繕費・資本的支出は安定的に推移しております。

3 点目の財務運営に関しましては、従来と変わらぬ方針を続けております。

Loan to Value は 12 月末時点で 44.1%まで低下し、今後につきましても 43~45%を目安に運用する方針です。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

市場金利の上昇に対応すべく、一部借入を、変動金利を導入し、資本調達コストを適切にコントロールいたしました。

また、手元資金を有効に活用しつつ、財務運営については柔軟に対応しております。

ESGについては、さらに強化をもって取り組みました。

保有する物件の8割超において太陽光発電を備え、ポートフォリオが使用する全電力量の75%の自然エネルギーを生成しております。

グリーンファイナンスについても積極的に推進し、現在、グリーンローンおよびグリーンボンドの有利子負債に占める割合は57%を超過しました。

1. 運用ハイライト

LTVの低下を伴いながら、1口当たり分配金・1口当たりNAVを成長

1口当たり分配金(DPU)



1口当たりNAV



LTV



1口当たりFFO・AFFO



注: 1口当たりFFO=(当期純利益-不動産売却損益+減価償却費)+発行済投資口総数
 1口当たりAFFO=(当期純利益-不動産売却損益+減価償却費-資本的支出)+発行済投資口総数
 Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

続きまして、4 ページです。

左上の1口当たり分配金に関しましては、先ほどもご説明いたしましたとおり、2022年12月期においては、1物件の売却による売却益の計上、多額の分配金をお支払いすることになりましたが、その特殊な期を除きますと、2023年12月期は本投資法人として過去最高水準となる3,820円の分配金を計上するに至りました。

サポート

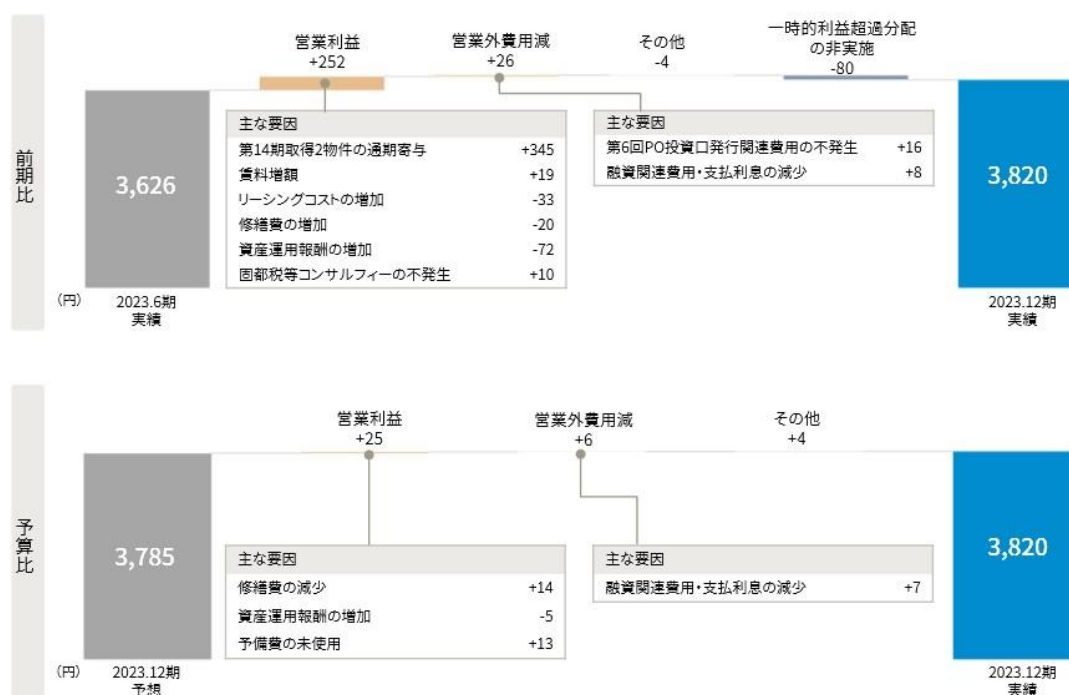
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

本日、新たに2024年12月期の業績予想について公表しておりますが、そちらの内訳については後ほど詳細をご説明申し上げます。

Loan to Value に関しましては、2023年6月期に公募増資に際する建物の取得、建物に係る消費税見合いで短期の借入を実施しましたので、23年6月末において一時的に上昇いたしました。23年12月期において消費税還付金、あるいは手元の資金を活用し、借入金を返済しましたことから、12月末時点では44.1%と、適切な水準まで押し下げることができました。今後についても、この43から45%の範囲内で運用を継続していきます。

1. 運用ハイライト

2023年12月期分配金実績



Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

続きまして5ページ、分配金の実績について、前期との対比、予算との対比についてご説明申し上げます。

5ページ上半分が23年6月期との対比でございます。

主な要因に記載しておりますとおり、まず第14期、具体的には2023年4月に取得した2物件が6カ月間通期寄与いたしましたので、そのプラスの効果がございました。賃料の増額改定に伴うプラスの効果もある一方、修繕費については増加いたしましたので、マイナスの要因が発生しております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

業績に連動する資産運用報酬体系を導入しておりますので、先ほど申し上げましたプラスの効果、これが非常に大きかったものですから、資産運用報酬の増加、つまり費用の増加というマイナスのインパクトも生じております。

これらの結果、23年12月期については、23年6月期対比で194円の増配という結果に終わりました。

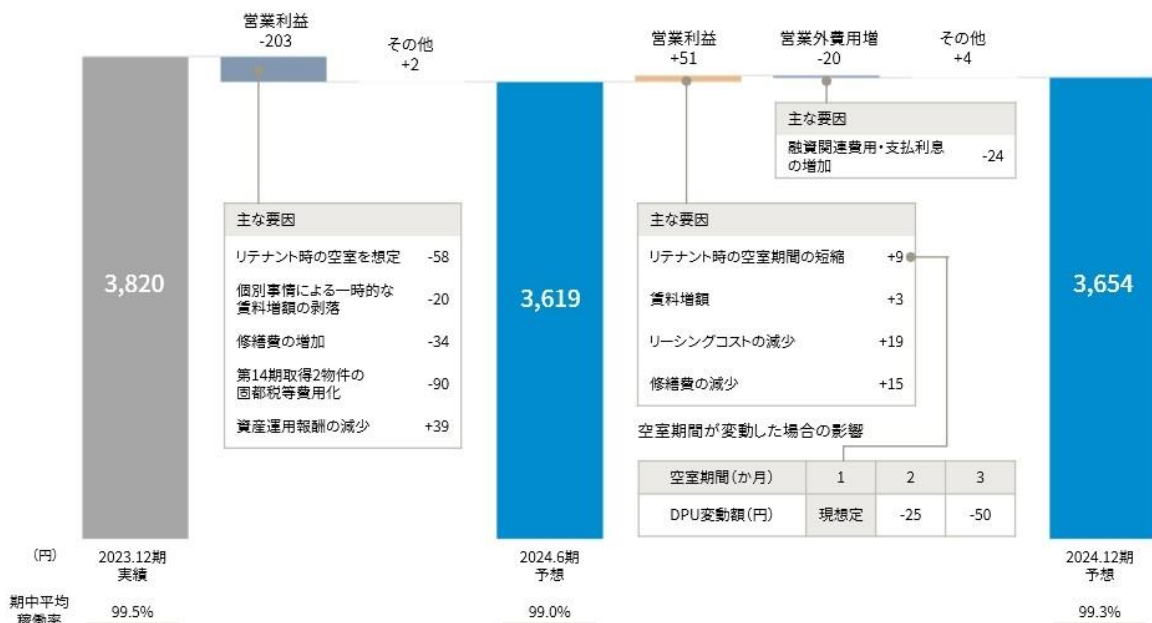
下半分が予算との対比でございます。主には3点ございます。

まず一つは、スポンサーとの連携の上、適切な物件運営をいたしましたので、修繕費が計画よりも減少いたしましたプラスの効果があります。また、予備費を計上しておりましたが、結果としては使用せずに終わりましたので、こちらもプラス要因となりました。

営業外費用に関しましても、金融機関との適切なコミュニケーションの結果、融資関連費用や支払利息の減少につなげることができ、これらの結果、予算との対比では35円の上振れという結果を出すことができました。

1. 運用ハイライト

2024年6月期・2024年12月期予想分配金



Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

続きまして6ページ、予想分配金についてご説明申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

2024年6月期の業績予想については、8月に公表した水準と同水準となる3,619円と改めて公表を申し上げます。

進行期である当期においては、賃貸借契約の満了に伴うテナントの退去が1件想定されており、4月末のご退去でございますので、念のため5月、6月はいずれも空室である想定をおき、これがマイナスの要因として発生しております。

また、昨年4月に取得した2物件の固定資産税、都市計画税がこの1月1日より費用発生しております。そのマイナスのインパクトも発生し、これらの結果、2024年6月期については、先ほど申し上げましたとおり、3,619円と予想を公表しております。

続いて、2024年12月期に関しては本日新たに公表いたしました。

床の埋め戻しについては順調にリーシング活動が進んでおりますので、24年12月期については6月期対比では短い空室期間の想定を置いておりますので、そのプラスの要因を見込んでおります。

営業外費用に関しましては、やはり市中金利が上昇しておりますので、リファイナンスの都度、支払利息は増加するであろうということを前提に、マイナスの作用を見込んでおります。

これらの結果、順調にリーシング活動、埋め戻しが進むということを前提とし、2024年6月期対比では35円の増配、2024年12月期の決算公表としては3,654円の分配金予想を公表しております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com





2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略

ロジスクエア八潮
外環道「草加」ICより約3.8km、首都高速三郷線「八潮南」ICより約4.6kmと、高速道路へのアクセスに優れ、外環道を経由し各主要高速道路へアクセスすることが可能。

それでは、7 ページより、継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略についてご説明申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

外部環境の変化を踏まえた成長戦略



8 ページに掲載している外部環境の変化を踏まえた成長戦略に関しましては、半年前に公表した内容と大きく変化はございません。

8 月において環境認識として掲載した、インフレが一時的にとどまらず継続する可能性、あるいは長期金利水準の切り上がり、今後さらに上昇する可能性については、引き続き現在においても認識しております。

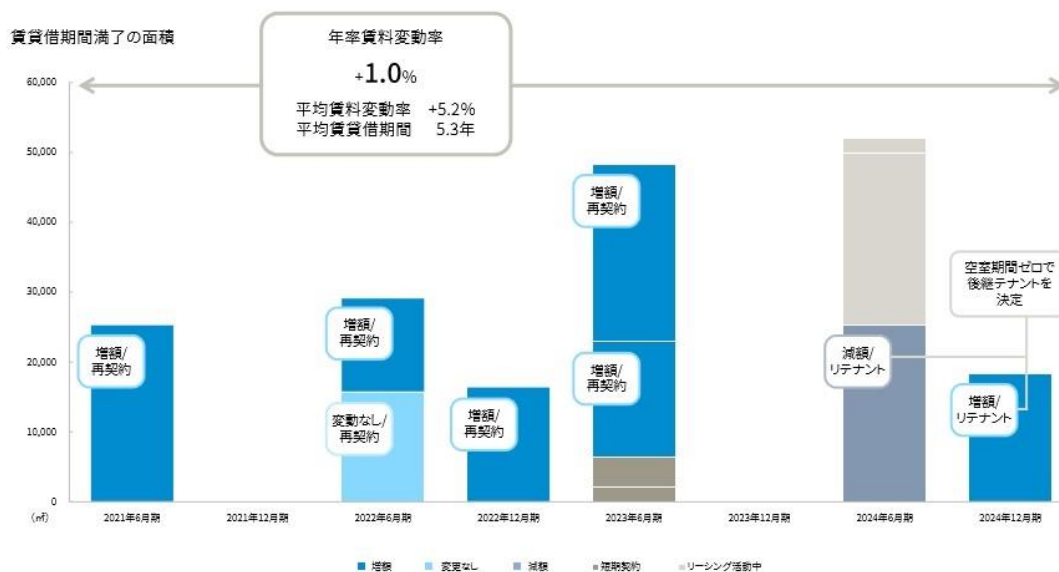
資産、負債面における成長戦略についても、それぞれ Net Cash Flow の引き上げ、あるいは負債コストの削減と、財務安定性の確保といった点についても引き続き遂行してまいります。

純資産に関連して、資本コストを意識した資金調達と掲載しておりますが、もちろんこの考え方は今も変わっておりませんが、足元の投資口価格の水準を考えますと、公募増資の実施は極めて困難な状況であると認識しております。来るべきこうしたチャンスに備え、当面は内部運営に注力してまいります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

満了を迎えた契約について着実な賃料増額を実現



注1: 賃料の増減は、契約満了後の賃料及び共同費の変更によって変動する1期あたりの賃料単価収入(フリーレントの付与による実質的な減額等を考慮した実質賃料)によって判断しています。
 注2: 2023年6月期の増額のうち1本は現行テナントとの個別事情により市場賃料より高い賃料となったため、賃料変動率の計算から除外しています。また、短期契約及びリーシング活動中のものは考慮していません。
 注3: 2024年6月期の減額は、現行テナントとの個別事情により市場賃料より高い賃料となった契約が満了のうえ退去する予定であり、後継テナントとは市場賃料と同水準の賃料で契約を締結した結果、減額が注されるものです。

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

CRE Logistics REIT 9

続きまして、9 ページです。

営業収益の最大化に関しましては、この棒グラフは 2021 年から 2024 年にかけて契約を満了した賃貸借契約のそれぞれの賃料増額改定、あるいはリテナントに対する対応をお示ししております。

平均いたしますと、年率の賃料変動率はプラス 1.0%と、着実に内部成長につなげることができました。

2024 年 6 月期、進行期におきましては、複数の賃貸借契約が期限を迎えます。

まず、濃いグレーでハイライトした減額/リテナントの契約ですが、現在のテナントは一時的な条件として、市場賃料よりも割高な契約でこの 1 年間ご入居いただいております。この 3 月末に最終的にはようやくご退去いただけることになりましたので、私どもとしては後継テナントを空室期間ゼロで早急に探索し、市場賃料並みの条件で賃貸借契約を締結済みでございます。

現行のテナントの賃貸借条件が市場賃料より割高であるため、それとの比較では減額となりますが、私どもとしてはリテナント活動をスムーズに終わられたものと評価しております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

そして、棒グラフの上段の薄いグレーでハイライトしているもの、こちらについても契約の満了がございます。全てで5区画ございますが、1区画においては現行テナントが継続して利用すると。口頭ベースでは条件の合意に至っておりますので、めどは立っております。

残りの4区画につきましても複数の申込書を頂戴しておりますが、私どもとしては残る数十円のさらなる条件の改善を求めてカウンターオファーを出しております。

市場賃料の上昇を踏まえ、テナントとしてもそれは認識しつつも、1円でも安くご入居したいという交渉を仕掛けておりますし、私どもとしては市場賃料相場の上昇を踏まえて1円でも高く賃貸をしたいと、この最後のせめぎ合いが、数十円の賃貸条件のすり合わせというところにつながっております。

早急に賃貸条件の交渉を終え、速やかに空室を稼働に持っていくよう、最終の調整を進めてまいります。

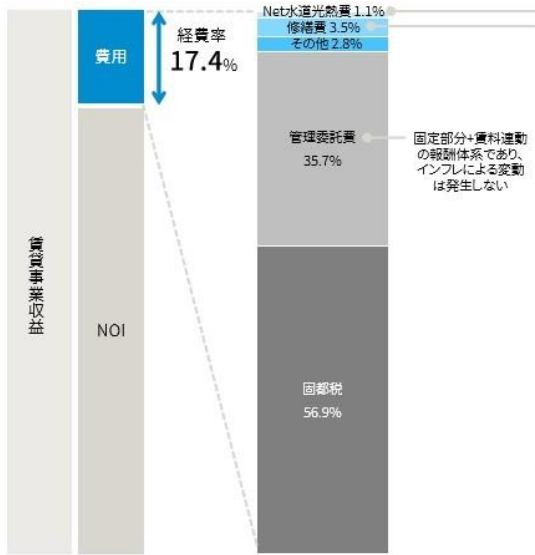
2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略

NCFの引き上げ (2) 賃貸事業費用・資本的支出の適切なコントロール



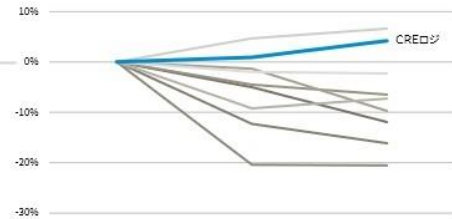
インフレの影響を受けにくい収支構造

本投資法人の2023年12月期の賃貸事業費用の内訳



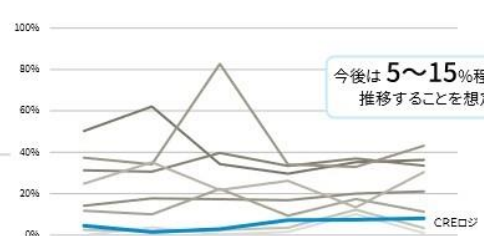
水道光熱損益率はほぼ一定で推移

上場物流リート直近3年間の水道光熱損益率の変動幅



工事金額(修繕費・資本的支出)は低位に推移

上場物流リート直近6期の減価償却費に対する工事金額の割合



注1: 経費率は、一部税費用化前の物件を除外して計算しています。また、水道光熱費はnet換算し、次の計算式により求めます。経費率=(賃貸事業費用-減価償却費-水道光熱費用-(水道光熱売上-水道光熱費用))÷(賃貸事業収益-水道光熱売上)
 注2: 他リートの情報については、各社開示資料より本投資運用会社が作成。

続きまして10ページ、適切なコストコントロールについてご説明申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



左側の棒グラフが示すのとおり、本投資法人のポートフォリオはインフレの影響を受けにくい収支構造となっており、経費の大半はインフレの影響を直に受けにくい固定費や管理委託費となっております。

インフレの影響を受ける水光熱費や修繕費は経費に占める割合はごくわずかであり、また水光熱損益率については、右上の折れ線グラフが示すのとおり、安定的に一定で推移しております。

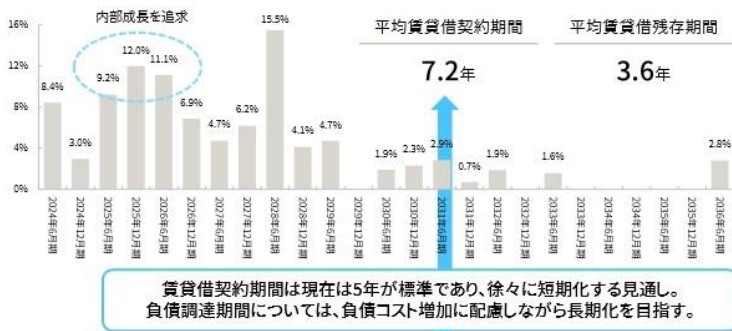
工事金額が減価償却費に占める割合も、過去実績としてはおおむね低位で推移しており、今後についても5~15%程度で推移することを想定しています。

2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略

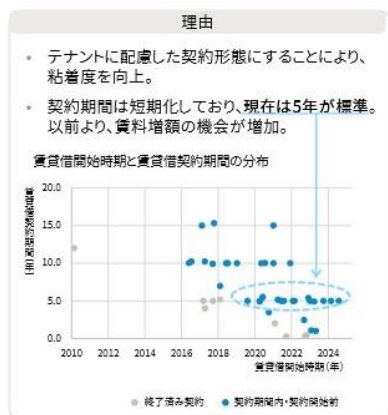
資産・負債の期間に対する考え方

資産 負債

貸借期限の分散状況(貸借面積ベース、2023年12月末日現在)



CPI連動条項の導入に拘らず柔軟に運用



有利子負債の返済期限の分散状況(2024年1月末日現在)



有利子負債に対する考え方

- 中期・長期の借入れにより安定的な資金調達を推進。
- 経済条件とリスクのバランスを十分に考慮した上で、変動金利の導入により負債コストの増加を抑制。
- LTVは43~45%を目安に運用する方針を継続。

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

続きまして11ページ、資産・負債の期間に対する考え方、いわゆるALM管理についてご説明申し上げます。

上段の貸借契約期限の分散状況にも記載しておりますが、本投資法人が契約する貸借契約は平均7.2年となっており、右上のグラフの差異にもご紹介しているとおり、物流施設の貸借契約は、現在は5年が標準的な期間となっております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



下半分の有利子負債の返済期限の分散状況にも記載のとおり、本投資法人は借入金の平均調達期間は5.5年となっておりますので、この資産サイドと負債サイドのデュレーションをできるだけマッチさせるよう、今後も意識しながら運営を続けてまいります。

左上の点線に囲ってありますとおり、2025年から2026年にかけて多くの賃貸借面積が期限到来を迎えますので、本投資法人としては市場賃料相場の上昇に照らし合わせてしっかりと賃上げを実現し、内部成長を追求してまいります。

2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略
負債コストの抑制と財務安定性を確保

負債

負債コストの抑制と財務安定性の確保を推進

| | | |
|--------------|---------------|----------------|
| 長期負債比率 | 固定金利比率 | 平均負債金利 |
| 99.2% | 81.2% | 0.624% |
| 鑑定LTV | 格付(R&I) | 格付(JCR) |
| 37.4% | A(安定的) | A+(安定的) |

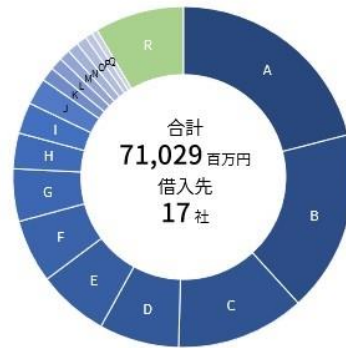
注：鑑定LTVは2023年12月末日時点、その他は2024年1月末日時点

LTVは43~45%を目安に運用



有利子負債の調達先を分散

調達先の内訳 (2024年1月末日時点)



| | | | |
|------------|-------|------------------|------|
| A 三井住友銀行 | 21.0% | J 福岡銀行 | 2.5% |
| B みずほ銀行 | 17.2% | K 百十四銀行 | 1.3% |
| C 日本政策投資銀行 | 12.2% | L 山口銀行 | 1.2% |
| D りそな銀行 | 7.6% | M 静岡銀行 | 1.1% |
| E 三菱UFJ銀行 | 6.8% | N 山梨中央銀行 | 1.1% |
| F 三井住友信託銀行 | 6.0% | O ゆうちょ銀行 | 1.0% |
| G 西日本シティ銀行 | 5.0% | P 富山銀行 | 0.7% |
| H SBI新生銀行 | 3.4% | Q 千葉銀行 | 0.6% |
| I あおぞら銀行 | 3.0% | R 投資法人債(グリーンボンド) | 8.4% |

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

続きまして、12 ページです。

財務運営については、従来と大きく変えることなく、引き続き遂行しております。

左上の一覧表にありますが、固定金利比率は現在 81%程度となっており、今後の金利上昇リスクを鑑みますと、これ以上変動比率を上げることは想定しておりません。今後につきましては、固定比率が約 8 割、変動金利比率が約 2 割といった水準を維持しながら遂行していく予定です。

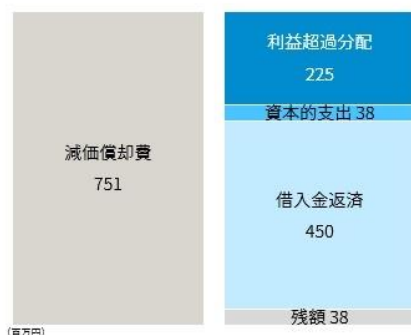
サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



手元資金を有効に活用

2023年12月期の手元資金活用の内訳



手元資金活用の使途

- 継続的な利益超過分配
(減価償却費の30%相当額を目標)
- NOI向上を伴う戦略的な資本的支出
- 借入金返済
- 自己投資口取得
- 物件取得

今後の手元資金活用の選択肢

| | DPU | LTV | NOI |
|--------------------------|-----|-----|-----|
| 自己投資口取得 | ↑ | ↑ | — |
| 自己投資口取得と借入金返済 | ↑ | — | — |
| テナント粘着度向上及び賃料増額のための資本的支出 | ↑ | — | ↑ |

続きまして 13 ページ、手元資金の活用についてご説明申し上げます。

本投資法人は、減価償却費見合いのフリーキャッシュのうち、利益超過分配を除きますと、基本的にはキャッシュが手元に積み上がっていく、そのような収支構造となっております。

左上の棒グラフが告示していますが、2023年12月期に関しましては、23年6月期に実施した公募増資に際する物件取得、それに伴う建物消費税見合いのお借入を消費税の還付金や手元資金をもって返済いたしましたので、おおむね、そうしたものに資金を使ってまいりました。

今後につきましては、この棒グラフに掲載されている借入金返済に充当した金額が手元キャッシュとして積み上がっていくことを見込んでおります。

手元資金の活用の使途については、右上の青枠の記載のとおりでございます。

まず、継続的な利益超過分配については今後も実施いたします。そして、昨今、テナントからは、従業員の皆さまの庫内の就労環境の改善という観点から、空調設備の設置やLEDへの交換といったご要請を承るケースが多くなっております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

本投資法人といたしましても、テナントとのリレーション構築、テナント企業における従業員の皆さまの就労環境の改善といった観点では、こうしたご要請には積極的に応じていく必要があるものと考えています。

しかしながら、こうした資本的支出に資金を投ずる以上、リターンがないというわけにはまいりませんので、テナント企業としっかりコミュニケーションをとって、この投資に対するリターンはしっかりと確保し、NOIの向上を伴う、そしてDPU成長につながる資本的支出を実施してまいります。

それでもなお、余剰資金がある場合は、借入金の返済により、より柔軟な財務運営を可能にする体制や、自己投資口の取得により資本効率を高めていくといった選択肢をしっかりと検討していきたいと考えております。

2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略

資本コストを意識した資金調達

純資産

本投資法人の公募増資及び物件取得の考え方

- 1. 投資主価値向上のため、1口当たりNAV・DPUが希薄化しない物件取得をする方針。**
第1～6回公募増資いずれも1口当たりNAV・DPUの増加を実現。今後も継続する方針。
- 2. ブリッジ機能の活用や準備期間の短縮により、投資口価格に配慮した機動的な外部成長を行う。**
上場時に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への取得時期は調整可能。
- 3. 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十億円規模の物件取得が可能。

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

PO時の巡航分配金成長率



PO時の1口当たりNAV成長率



注1「PO時の1口当たりNAV成長率」とは各PO時の直前期末時点の1口当たりNAVに対する各PO後の1口当たりNAVの割合です。

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

ブリッジ機能を活用し時機を捉えた外部成長



手元資金のみでの物件取得

手元資金 3,877 百万円

ロジスクエア狭山日高 (準共有持分20%)の取得

取得価格 3,612 百万円

ロジスクエア千歳の売却

帳簿価額 1,290 百万円

借入金返済 1,200 百万円

CRE Logistics REIT 14

続きまして、14 ページです。

資本コストを意識した資金調達ということで、この青枠に掲載されている物件取得の考え方は本投資法人の上場来、一切変えてございません。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasiam.com

SCRIPTS
Asia's Meetings, Globally

先ほど申し上げましたとおり、現在の投資口価格の水準を考えると、公募増資の実施は極めて困難と考えておりますので、来るべきタイミングに備えて引き続き内部運営にしっかりと注力してまいります。

2. 継続的な投資主価値向上に資する明確な成長戦略

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す

| パイプライン | | 合計 19 物件 延床面積 949,125 m ² | |
|--|--|--|--|
| 優先交渉物件 | | CRE開発物件 | |
|  <p>ロジスクエア一宮 ①2023年9月 ②60,641m² ③愛知県一宮市</p> |  <p>ロジスクエア厚木Ⅰ ①2023年3月 ②18,236m² ③神奈川県愛川町</p> |  <p>ロジスクエアふじみ野A+B+C ①A:2024年1月 ②A:112,340m² B:2024年10月 B:114,083m² C:2025年 C:43,283m² ③埼玉県ふじみ野市</p> | |
|  <p>ロジスクエア松戸 ①2023年5月 ②15,642m² ③千葉県松戸市</p> |  <p>ロジスクエア掛川 ①2024年1月 ②14,236m² ③静岡県掛川市</p> |  <p>ロジスクエア京田辺A+B ①A:2025年2月 ②A:155,878m² B:2026年 B:87,534m² ③京都府京田辺市</p> | |
|  <p>ロジスクエア福岡小郡 ①2024年2月 ②23,913m² ③福岡県小郡市</p> |  <p>ロジスクエア厚木Ⅱ ①2024年3月 ②18,422m² ③神奈川県厚木市</p> |  <p>ロジスクエア朝霞A+B ①A:2026年 ②A:96,000m² B:2026年 B:65,500m² ③埼玉県朝霞市</p> | |
|  <p>ロジスクエア成田 ①2024年5月 ②17,973m² ③千葉県成田市</p> |  <p>(仮称)ロジシティ小郡 ①2024年7月 ②28,364m² ③福岡県小郡市</p> | <p>他、4物件 77,080m²</p> | |

注1:2024年1月31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おいて具体的な交渉を行っており、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。
注2:(仮称)ロジシティ小郡はCREと福岡地所株式会社との共同開発物件です。

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

15 ページにおきましては、パイプラインをご紹介します。

スポンサーである CRE においては、良質な開発素地を比較的リーズナブルな、合理的な価格で仕入れられていると報告を受けております。プレリーシングも極めて順調に進んでいるという報告を受けておりますので、将来の外部成長につなげられるパイプラインは十分にありますが、まずは内部運営に注力していくと考えております。

サポート

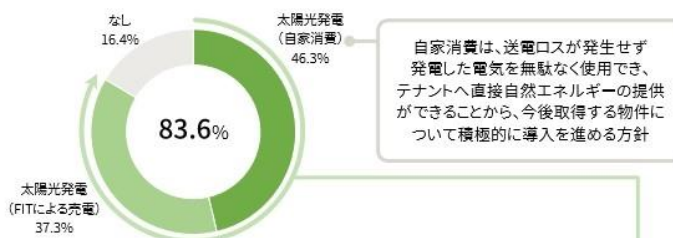
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

ESGへの取り組み — Environment(1)

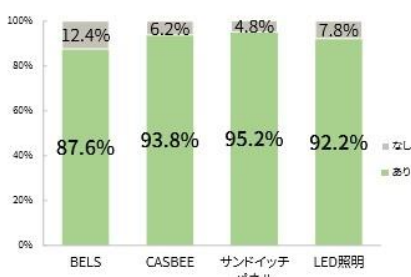
100.0%がグリーンビルディング J-REIT初



8割超の物件で太陽光発電を導入



環境認証・設備導入の割合



保有資産の使用電力量と発電量



注1: 延床面積ベース。
注2: 本投資法人は黒根を管理し、賃借人が太陽光パネルを設置し発電することによって、自然エネルギーを創出しています。

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

続きまして、ESG に対する取り組みをご紹介します。

右上の円グラフが示すのとおり、保有する 8 割超の物件で太陽光発電を導入し、特にこの濃いグリーンで示している自家消費スキームの割合がどんどん増えております。

昨年 4 月に取得したロジスクエア白井およびロジスクエア枚方におきましても、11 月に太陽光発電の通電がスタートいたしましたので、この自家消費スキームの発電割合がより高まるものと期待しております。

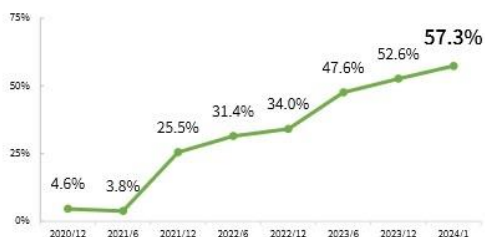
サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

ESGへの取り組み — Environment(2)

グリーンファイナンスを推進

グリーンローン・グリーンボンドの割合



グリーンエクイティオファリングの状況

| | 払込日 | 調達額(百万円) |
|---------|------------|----------|
| 第5回公募増資 | 2021年9月15日 | 13,147 |
| 第6回公募増資 | 2023年4月3日 | 9,546 |

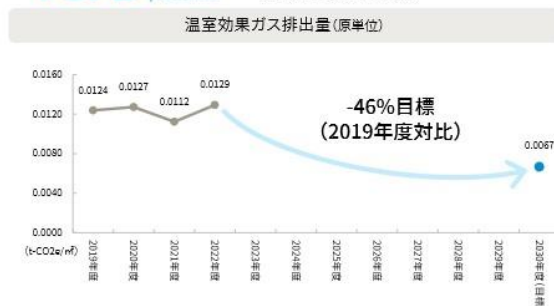
GRESB2023において4 Starsを獲得

| 評価項目 | 評価結果 |
|------------|---------|
| リアルエステイト評価 | 4 Stars |
| 開示評価 | A |

注1:各年度の算定期間は該年度の4月1日からの12か月間です。
 注2:本投資法人におけるグリーンビルディングに係る建物のライセンシアは、DBJ Green Building認証(5つ星又は4つ星)、CASBEE認証(5ランク又はAランク)又はBELS評価(5つ星又は4つ星)であり、当該認証又は評価のいずれかを取扱若しくは更新済又は今後取
 扱若しくは更新予定の物件が、グリーンビルディングに該当します。
 Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

TCFD提言に沿った開示を実施し、目標・実績を公表

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES
 定性的なシナリオ分析、目標等を新たに開示
 (2022年8月15日公表)



| 環境関連データ把握率 | | | |
|------------|---------------------|--------------|------|
| 目標 | 2027年度まで 100%を維持 | 2022年度 実績 | 100% |

| グリーンビル認証取得率(延床面積ベース) | | | |
|----------------------|--------------------|--------------|------|
| 目標 | 2027年度までに 95%以上 | 2022年度 実績 | 100% |

続きまして、17 ページです。

グリーンファイナンスにつきましては、本投資法人は保有する物件 100%全てがグリーンビルディング認証を得ておりますので、これら施設にひも付けたローンという観点では、現在は通常のローンであっても、リファイナンスの都度、グリーンローンにしっかりと切り替えていくことを推し進めておりますので、割合は年々高まってきております。

また、右上のTCFDに沿った開示、目標・実績の公表についてですが、2023年度上半期における温室効果ガスの排出量は前年度同期実績よりも削減することができました。半年後の8月には2023年度通期の実績をこの折れ線グラフに追記できるものと思っておりますので、着実な削減をご報告できるよう努力してまいります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com





それでは、市場環境について、最後に簡潔にご説明申し上げたいと思います。22 ページ以降となります。

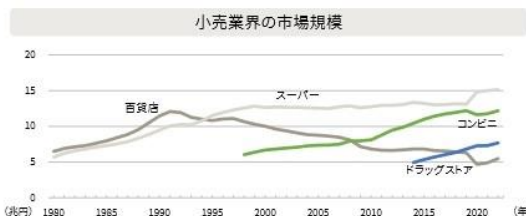
サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

賃貸物流施設への底堅い需要の背景(1)

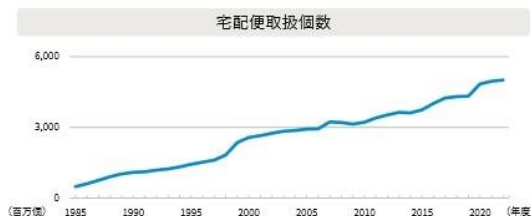
1. コンビニ・ドラッグストア市場規模の拡大

- コンビニやドラッグストアは長時間営業、かつ、保管機能が小さいため、1日に複数回小ロットでの入荷が必要となる。
- 小規模店舗の増加や納期の短縮に伴い、流通経路の最適化や物流の合理化・効率化が図られた。



2. インターネット通販の隆盛

- インターネット通販の隆盛により、個人顧客への宅配便取扱個数が増加。
- 物流施設に対して、従来から備わっている保管機能に加え、頻繁な入出荷や、包装・梱包などの流通加工に対応できる集配機能も重視されるようになった。



3. 物流施設の老朽化

- 倉庫の新規着工は高度経済成長期とバブル期がピークであり、当時建築され築40～50年を経過した施設は、寿命を迎えていると考えられている。
- 物流施設の寿命と言われている築50年を経過した床面積が減少したものと仮定すると、2017年以降のネットの物流施設の床面積はマイナスに転じている。



Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

物流不動産のファンダメンタルズは、引き続き強固であると考えております。もちろん足元において、特に首都圏におきましては空室の拡大、空室率の上昇が見受けられますが、これは需要の減退によって発生しているものではございません。テナントからの需要は引き続き極めて強固であります。しかし、いかんせん2022年、2023年と、新規供給が多過ぎたことが原因となっております。

特に、3番でお示ししている物流施設の老朽化、高度経済成長期に建築された大量の物流倉庫は築40年から50年が経過しており、現在の使用方法には耐えられないスペックとなっておりますので、数多くの物流施設がスクラップされております。

こうしたマイナスの供給を勘案しますと、供給も十分に吸収できる、そのような範囲に収まると見込んでおります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

賃貸物流施設への底堅い需要の背景(2)

4. 3PL市場規模の拡大

- 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の市場規模は拡大。



6. 企業在庫の増加

- 東日本大震災及びコロナ禍を経て、企業在庫は増加。



Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

5. EC市場規模の拡大余地

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



(ご参考) 上場物流リートの空室率

- 市場全体の空室率と比較して安定して低位に推移。



また、24 ページの 6 番に掲載のとおり、東日本大震災や新型コロナウイルス感染症の拡大を踏まえ、サプライチェーンが度々寸断したことを経験し、製造業におかれましては just in time ではなく just in case への移行、そして適切な在庫をより多く持つという傾向が強まっております。こうした増加した在庫を保管する良質な物流施設に対する需要が非常に強まっております。

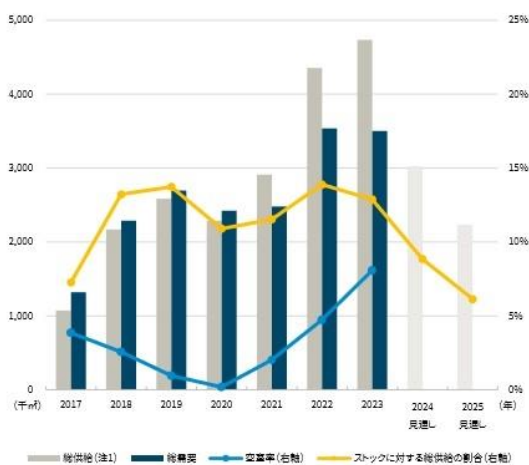
サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

市場動向 (2) 首都圏・関西圏の需給バランス

首都圏

- 2022・2023年が供給のピークであり、2024年から減少の見通し。
- 2020年を底に空室率は上昇したが、供給の拡大に伴い、需要も拡大。

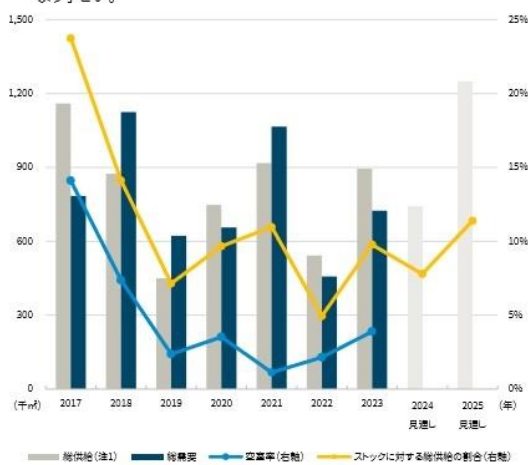


注1:2024-2025年については、既存物件からの供給を含めず、新規供給のみの見通しを記載しています。
注2:株式会社シーアールイー提供の資料に基づき本投資運用会社が作成。

Copyright (C) 2024 CRE Logistics REIT, Inc. All Rights Reserved.

関西圏

- 2018年以降供給が抑えられてきたが、2025年にかけて増加する見通し。
- 首都圏に比べて市場規模が小さかったが、近年の供給増加により市場が拡大し、2025年のストックに対するインパクトは2017年のピークより小さい。



CRE Logistics REIT 26

続きまして、26 ページをご覧ください。

首都圏・関西圏の需給バランスについて掲載させていただきましたが、特に首都圏について、需給の見通しについて簡潔にご説明したいと思います。

まず、この棒グラフについては、グレーが供給、そして濃い藍色が需要をお示ししております。

総需要に関しましては、2022年に初めて100万坪を超過し、107万坪となりました。そして、昨年は106万坪と、2年連続で100万坪を超過しております。

その一方で、空室が増加している要因は、2021年から始まった需要を超過する新規供給、多くの新規供給となっております。特に2022年は114万坪、2023年は121万坪の新規供給がございましたので、いかに堅調なテナント需要があったとしても、やはり空室が発生してしまっております。

私どもの見立てでは、2024年は約90万坪、2025年は60万坪強の新規供給を見込んでおりますが、堅調なテナント需要が推移すれば、これらの供給を十分に消化した上で、現在の空室も消化されていくものと見込んでおります。すなわち、空室率についても早晩ピークアウトをするのではないかと期待しております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

繰り返しとなりますが、物流不動産のファンダメンタルズは強固であり、テナント需要も一切減退していませんことから、私どもも市場賃料の上昇というトレンドに沿って、賃料の引き上げをしっかりと実現できるものと見込んでおります。

私からのご説明は以上となります。

ご質問、ご意見等ございましたら、よろしくお願いたします。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



質疑応答

司会 [M]：これより、質疑応答に入ります。

ただ今、2名の方の挙手を確認しております。

初めに、鳥井様、ミュートを解除しますので、お待ちください。

鳥井 [Q]：SMBC、鳥井です。よろしくお願いします。私から2点お伺いさせていただきます。

まず業績予想で、2024年の12月期につきましては、リーシングが進捗することで若干プラスになっていく想定であったことと、リーシングは順調でありますので、そこまで心配しなくていいのかなという印象は受けてはいるんですが、こちらについては、あくまでも順調に進みそうだということなのか、既にめどは立って決まっているのか、お答えいただける範囲で、いま一度お伺いできればと思います。

2点目です。物件取得のパイプラインもかなり積み上がっている一方で、今の投資口価格であれば増資は厳しいというご認識ではありましたけれども、物件取得のタイミングにつきましては、ブリッジファンド等で、柔軟で、特に売主サイドから急かされるリスクは特段考えなくていいのかについて、こちらもいま一度確認させていただければと思います。

以上2点、よろしくお願いします。

伊藤 [A]：承知いたしました。順にご回答申し上げたいと思います。

まず1点目のリーシングの進捗についてでございますが、平均稼働率なども決算資料には掲載させていただきましたとおり、順調に床が埋まっていくものと想定しております。

先ほどご説明の中でも、複数の申込書をいただいていることは言及いたしましたが、私どもとしても1円でも高く賃貸をしたい。もちろんテナント企業は1円でも安く賃借をしたいということで、申込書にも比較的市場賃料よりも安い、低い水準で申込書を出してこられますので、それに対して私どもとしてもカウンターオファーをしっかりと出して、1円でも高い条件で賃貸をする、このようなステータスになっております。

足元ですと、何千何百円というところのギリギリのところまで来ているんですが、100円の中での10円単位の交渉の最終の詰めになってきている状況ですので、私どもは、ぐっとテナントサイド

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



に譲歩して決めてしまいたい誘惑にはかられるんですけども、そこは踏ん張って何とか10円でも引き上げていきたい、そのような最終交渉の段階にきております。

リーガルバイディングな合意が書面でできていれば、この棒グラフも少し色を変えてお示しできるんですけども、もう少し粘ってみようかなと思っておりますので、あまり埋め戻しについて私どもとしては心配しておりません。最後の詰めのところをしっかりと進めていきたいと考えています。

それから、パイプラインに関しましてでございます。15ページにも掲載させていただきましたとおり、かなり豊富にあります。私どもとしては、このタイミングでの取得は極めて困難であると考えておりますので、優先交渉物件についてはブリッジスキームの組成に既に着手しております。

スポンサーは7月決算でございますので、2024年7月期にどの物件を売却する予定かということとは公表しておりますが、私どもの取得タイミングとはしっかり調整しますので、売主であるCREから、スポンサーから急かされて買わざるを得ない状態には追い込まれぬよう、既にブリッジスキームの組成に着手しております。

以上2点、ご回答申し上げます。

鳥井 [M]：どうもありがとうございました。

伊藤 [M]：ありがとうございました。

司会 [M]：鳥井様、ありがとうございました。

ほかにご質問はございますでしょうか。

それでは続きまして、並木様、ミュートを解除いたしますので、少々お待ちください。

並木 [Q]：岡三証券、並木でございます。いつもお世話になっております。質問がいくつかあります。

まず1点目です。今のご回答の中でテナントの交渉があったけれども、結局、数十円の単位でというところをおっしゃっていましたが、交渉は、おそらくそちらはかなりノウハウを持っていますので、あまりそういうことは考えなくてもいいのかなと思います。いろいろな交渉の中で、数十円のところの刻みというところですけども、高く言ってしまっただけで逃げてしまうテナントさんは、今までいたんでしょうか。あるいは、今後もそういうことは考えられるんでしょうか。交渉の術について、もうちょっとお話しいただければと思います。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



2点目です。6ページ目の、業績予想の今回の6月期のところですが、営業利益から棒が引っ張ってあるところの二つ目に「個別事情による一時的な賃料増額の剥落」とありますけれども、これで20円程度下がっているわけですが、この要因は何なんでしょうか。

以上の2点でございます。よろしくお願いいたします。

伊藤 [A]：承知いたしました。

まず1点目の、高く要求しすぎてしまって逃げてしまうというケースですけれども、おそらく、そういった前に、もうこれ以上は無理ですというテナントサイドからの上限が提示されることになろうかと思います。

例えば何千何百、例えば30円と50円の攻防で、もう絶対に50円は払えませんというアラームがあったあとに、それでも私どもが50円を要求し続けて、それではもう断念しますということはあるのかもしれませんが。

私どもとしても、もちろん空庫のインパクトは大きいものですから、最後、数十円のところで、どうしてもテナントサイドが受け入れていただけない場合は、もちろんご入居を促すように勘案することもありますし、あるいは、ほかに複数テナントによる競り上がりというような環境もつくれますと、私どもとしては、では、他のテナントさんというお話もできますので。もちろん状況によっては変わりますけれども。

私どもの意図しないところで、最後の20円、30円にこだわった、突然交渉が没交渉になってしまうといったことはあまり起こらないものと考えております。

ですので、私どもとしては、先ほど申し上げましたとおり、複数テナントの間で競り上がらせる形で何とか交渉を進めていくように、これがベストの環境というか、交渉環境にはなろうかなとは考えております。

足元において、今回のリーシング活動、埋め戻しにおいてテナントさんをご検討していただいたものの、最後ドロップしたというのは、荷主企業と倉庫のスペックについて事細かにデザインしてみたところ、どうしてもマテハンの導入について難があるであるとか、そういった賃料条件ではないところでドロップしたというのは、もちろんこの半年、1年ぐらいで経験はしておりますが、数字のところでは逃したというところは今のところは起きておりません。

2点目の、2024年6月期個別事情の剥落という点でございます。こちらにつきましては、2024年6月期、この3月末に、1年間だけ市場賃料よりも高い契約でご入居いただいていた先がご退去されるという事情がございます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



先ほど、21年から24年間の賃料増額の平均がプラスの1.0%であるという棒グラフをお示ししたかと思います。ページで言いますと9ページでございますね。こちらの減額/リテナントとお示ししている契約が、24年3月末にご退去される契約となっております。

こちらについては2017年からご入居いただいているんですが、過去に2度、ご退去のお約束を守れずに期限延長をいたしました。昨年1年間に関しましては、私どもも市場賃料よりも1割ほど高い条件での1年間延長に応じたという経緯がございます。

そして、24年3月末に最終的にようやくご退去が実現するというので、この1年間、一時的とはいえ、市場賃料よりも約1割高い条件でご入居いただいていた先がご退去し、4月1日から新しいテナントと市場賃料並みの条件で合意したということがございます。

この影響をお示ししているのが、先ほど並木様にご質問された、6ページの個別事情による一時的な賃料増額が4月1日以降剥落すると。そのマイナス要因ということで掲載させていただいております。

以上2点、ご回答申し上げます。

並木 [M]：ありがとうございます。非常によく分かりました。先ほどおっしゃっていたことが、こちらのほうに反映されたということだったんですね。ありがとうございます。

司会 [M]：並木様、ありがとうございました。

続きまして、大村様、ただ今ミュートを解除しますので、お待ちください。

大村 [Q]：野村證券、大村です。2点お願いいたします。

まず1点目が、マーケットの観点についてご指摘いただいていると思うんですけども、足元、上場会社さんの決算を見ていると、BtoC、BtoBの取扱個数がちょっと低減しているケースもあるんですけども、それでもやはりテナント需要は強いという認識でいいのか。

二つ目が、後段のページで「手元資金活用の使途」というところがありますが、これは優先順位ということなのか。選択肢としては並列で捉えているのか。あと、手元キャッシュがたまる構造なので、いざとなれば取り得る選択肢はあるというメッセージとして捉えていけばいいのか、ちょっと補足して説明いただければと思います。よろしく申し上げます。

伊藤 [A]：ありがとうございます。順にご回答申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



まずテナント需要についてですけれども、確かに宅配便の伸びが減退しているとか、アフターコロナということで、ECについてもコロナ中に比べると伸びが鈍化しているといったことは、確かに指摘されているところではございます。

しかしながら、BtoBにおきましては、先ほどの企業在庫の増加による需要は非常に顕著でございます。それから、物流事業会社においても2024年問題がありますので、いわゆる密度を濃くした拠点配置、こうしたもののニーズが非常に今、高まっていると認識しております。

テナント需要については、極めてニュートラルにCREのマーケティングチームが数値を追っかけておりますけれども、実績としては着実に積み上がっておりますので、引き続き強くあると考えております。

ただ、足元、非常に特徴的なのは、2022年、2023年に竣工した築浅の物件において多くの空室がありまして、開発物件に対するプレリーシングというよりは、築1年未満、2年未満の新しい空室への需要がかなり集中していると考えております。

したがいまして、需要もそちらに向かいがち、テナント企業も実際に中を実査して、実測を図っていろいろプランを練れるほうが入居に対する検討も進めやすいという事情もありますので、そちらに結構需要が向かっている結果として、新規開発案件のプレリーシングが少し遅れているというところは、今の特徴としては見受けられるのかなと考えております。

ただ、これは需要自体が減退しているからうんぬんということではなくて、需要が向かっている床が開発中の床ではなくて、竣工したけれども、まだ埋まっていない築1年未満、2年未満の床に向かっているというトレンドかなと、興味深く見ておるところでございます。

3カ月ごとにデータは集計しておりますので、私どもとしてもしっかり3カ月ごとにその数値をフォローしながら、需要の減退が起きていないのかをしっかりと確認していきたいと思っております。

続きまして、2点目の資金使途の、右上に掲載させていただきました、優先順位を示しているのかという、ちょっといいツッコミだなという気はいたしますけれども。

まず1点目の継続的な利益超過分配については、本投資法人としても上場来、こちらを継続的に実施しておりますので、こちらはまず、何事もなければ基本的には実施すると。優先度としては確かに高いと考えております。

そして、2点目のテナントからの要請に基づく資本的支出につきましても、テナントとのリレーション構築、より快適に私どもの施設をご利用いただくという前提に立ちますと、よほどのことがない限り、基本的にはお断りはしないと考えております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



もちろん先ほどご説明したとおり、私どもも資本的支出を支弁するからには、しっかりとリターンを確保するというのが大前提でございまして、リターンがないのに資本的支出だけ支弁せよ、というリクエストは応じかねると思いますけれども、さすがにテナントサイドも、そこはギブアンドテイクの世界だと思っておりますので、そのようなリクエストにはしっかりと応じていく必要があるものと位置づけております。

それから先の借入金の返済、自己投資口の取得、物件の取得はなかなか現実的ではないと思いますけれども、ここについては特に優先順位は設けておりません。そのときの状況に応じて、ここから先、金利が上昇して金融がタイトになっていくと、銀行との付き合い方も今とは変えていかなければなりませんし、そういった点については柔軟な財務運営を心がけていきたいと考えております。

また、自己投資口取得についても、投資口価格の水準次第では、やるべき、見送るべきといった判断が変わってまいりますので、そこは柔軟に検討していきたいと考えております。

以上、ご回答申し上げます。

大村 [M]：よく分かりました。ありがとうございます。

司会 [M]：大村様、ありがとうございました。

それでは、大畠様、ただ今ミュートを解除しますので、お待ちください。

大畠 [Q]：みずほ証券の大畠です。お願いします。

1点、株価に対する認識について伺いたいです。半年前ぐらいに株価がNAVを下回って、今日の引け値だと17%強、NAVを下回る水準ということで、J-REITの平均とか物流リートの平均も下回るような水準にあるんですけれども、この原因と評価をどのように受け止められているのか、株価を上げるために何が効果的なのか、どのようにお考えなのかを伺いたいです。

今の低株価水準というのは、必ずしもファンダメンタルとか御社の経営能力を正確に反映したものではない、需給とか外部環境の逆風とかもあると思うんですけれども、そうはいつでも現実ではあるので、その中で、今の環境の中で株価を引き上げるために何をしていくのか、基本的な方針を改めて確認させていただければと思います。よろしく申し上げます。

伊藤 [A]：承知しました。

原因と評価というところは、非常にご回答が難しいご質問ではあるとは思いますが、一つは、私どものスポンサーが着実にパイプラインを積み上げておりますので、これらを消化するため

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



に本投資法人が多少無理な公募増資を実行するのではないかというマーケットからの懸念はあるのではないかと想像しております。

そしてもう一つは、私どもは賃貸借状況についてかなりオープンに開示しておりますので、この進行期である2024年6月期にも一定の床が発生するという事も公表を申し上げております。足元、首都圏における空室率が上昇していることを踏まえて、この埋め戻しがうまく進まないのではないかとということも、ひょっとするとご懸念を抱かれている可能性はあるのかなと感じております。

この点に関しましては、私どもとしてももう実績でお示しするしかないと思っておりますので、早急に埋め戻しをして、稼働率も100%にもう1回戻していくところをしっかりとお示しする必要があると考えております。

そして、ここから先ですけれども、当面は内部運営にしっかりと注力するという事で、ご説明の中でも申し上げたとおり、まずは賃料をしっかりと引き上げていく、内部成長をしっかりと実現することが、私どもとして、まず必ずできることだと考えております。

幸いなことに、2025年におきましては、多くの賃貸借契約が期限を到来するという事で、4本の期限到来、それから1本については長期10年契約の、ちょうど賃料の見直し条項に抵触するタイミングを控えていますので、合計5テナントについて、現在、賃上げ交渉を進めております。そのうち、3テナントについては、賃上げについて妥結いたしましたので、速やかにリーガルバインディングな書面の合意を進めていきたいと考えております。

残り2テナントについても、テナントサイドは市場賃料が上昇しているというご認識は持っていらっしゃると思いますが、賃上げ幅について、もちろんなるべく低くというスタンスですし、私どもはなるべく大きく引き上げていきたいと交渉を続けておりますので、なるべくこの賃上げをより大きく妥結していくことを実現したいと思っております。

この2025年の賃貸借契約期限に向けた交渉結果というものは、またしかるべきタイミングで公表することで、しっかりと内部成長が実現できていることをお示しできるかと思っておりますので、この点については、まずしっかりと取り組んでいきたいと考えております。

さらに、株価を引き上げるためということでございますけれども、残念ながら外部成長は今の投資口価格水準ではなかなか難しいということですので、株価が低いときにできることという、自己投資口の取得ということになります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



この点につきましては、先ほど 13 ページで、自己投資口を取得する場合、あるいはリターンを生む資本的支出を行う場合、これらがそれぞれ効用として DPU 成長がどうなのか、LTV がどうなのか、こうしたものを比較検討した上で取り組んでいきたいとは思っておりますけれども、より効率的な資金の使い道を見つけて、株価の引き上げに資する取り組みを実行に移したいと考えております。

繰り返しになりますが、まずできることという意味では、埋め戻しは早急にする、そして次に 2025 年の賃上げはしっかりと結果をお示しする、そして余剰キャッシュについては、リターンを生む資本的支出に使うのか、それとも低位な投資口価格をもって自己投資口取得を行うのか、これは比較検討の上、慎重に検討して実行に移すと。こうしたことをやっていくべきだと考えております。

以上、ご回答申し上げます。

大島 [M]：ありがとうございます。

伊藤 [M]：ありがとうございました。

司会 [M]：大島様、ありがとうございました。

それでは、黒木様、ただいまミュートを解除しますので、お待ちください。

黒木 [Q]：お世話になってます。三菱 UFJ アセットマネジメントの黒木と申します。私から 2 点お願いいたします。

一つはパイプライン、15 ページですけれども、今回、一宮、これをブリッジに移すというお話がございました。前回の資料を見ると、福岡小郡と掛川も対象だったと思うんですが、今回、絵にはあるものの、優先交渉物件の範疇にはなっていないと。この辺りの経緯を追加でご説明いただければありがたいです。

あともう一つは、当面は内部運営に傾注するという形で伊藤社長はおっしゃられましたし、それを受けて、9 ページにあるように、年率の賃料変動率プラス 1%、これを標準としたときに、内部運営に傾注することによって、従前ですと PO をかませながら DPU をこれくらい伸ばしたいというお話がありました。それが内部成長を中心となったときには、どの程度の DPU 成長がベンチマークというか、目安になるのか。金利も上がっているので単純にこの 1%というのが、トップラインが増えたとしても、それがボトムラインまでずっと落ちてくるのかどうかも含めてお教えいただければと思います。よろしく申し上げます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



伊藤 [A]：承知いたしました。順にご回答申し上げます。

まず、1点目のパイプラインについてでございます。今、黒木様のご指摘いただきましたとおり、半年前の資料におきましては、掛川と福岡小郡についても優先交渉権ということで網掛けをかけておりました。

今般、スポンサーと協議いたしまして、この2物件もスポンサーにおいては2024年7月期に売却を計画すると彼らも公表しておりますけれども、私どもとしても現状、投資法人が取得することは現実的に難しいという状況認識のもと、改めてスポンサーと協議いたしましたところ、スポンサーとして適切な売却活動をしたいと。彼らも上場企業ですので、より高い値段で売却したいという意向を踏まえまして、私どもとして現在、買える状況にない以上は、優先交渉権を返上しても構わないということで、返上しております。

では、なぜ一宮を残したのかということですが、本投資法人としても優先交渉物件がゼロの状態というのはあまり好ましいものではないと考えました。私ども主導で、リート主導でブリッジスキームを組成して、本投資法人として取得するタイミングを適切に時間調整した上で、将来取得するチャンスを残すためにも、優先交渉物件はゼロではなくて1物件は残してほしいということで、この一宮についてはしっかりと確保しております。

こちらの物件は昨年9月に竣工して、10月1日より上場企業2社によって100%稼働となっておりますので、物件の安定性という意味においては、高い評価を得られる施設であると確信しております。しかるべくブリッジスキームに収めて、将来の成長の糧としてしっかりと活用するために、この物件についてはリートに残したというものでございます。

そして、2点目の内部運営に注力する、では、内部成長でどれくらいDPU成長がつかれるのかという点でございます。まさにコメントの中でございましたとおり、金利次第で少し答えにくかろうというところは非常にまさにそのとおりでございます。金利の上昇による支払利息の増加が内部成長の逆にマイナスに作用いたしますので、ここがちょっと読みきれないというところではございますが、幸い2025年、2026年は多くの床が賃貸期限を迎え、賃料増額のチャンス、内部成長のチャンスが控えております。

私としては、1期当たり1%程度のDPU成長は、この賃上げによって作り込んでいきたいと考えております。これはもちろん支払利息の増加を吸収してなお、ということでございます。ですので、1期で1%であれば、年間でいうと2%程度はチャレンジをしっかりしていきたいと。そのために、賃上げ交渉については妥協なく進めていきたいと考えております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



将来、投資口価格が回復し、または資本市場がリートの公募増資について許容してくださるような環境になった場合には、これに加えて外部成長をどれだけ加えていけるかということ念頭に置いております。

以上、ご回答申し上げます。

黒木 [M]：ありがとうございます。

伊藤 [M]：ありがとうございました。

司会 [M]：黒木様、ありがとうございました。

それでは、小澤様、ミュートを解除しますので、お待ちください。

小澤 [Q]：SBI証券、小澤です。すみません、もうかなり質問が出たので1点だけです。

最後の黒木さんの質問のところの、15ページのパイプラインの話ですけれども、一応スポンサーが今期7月決算までで5物件を売ろうということですので、先ほどの優先交渉権の返上の話があったかと思います。

基本的にスポンサーさんだったら私募リートとかを持たれているので、そこかどうかは分かりませんが、そこにいく感じに多分になってしまうのかと思いますけれども、もうそこにいった物件はスポンサーさんも高く売るということなので、またブリッジと違って、それが入ることはなくてという感じで、でも逆に2025年7月期とかになると、またスポンサーさんも、今、直近、資料だと6物件売る計画になっているので、そのときに投資口価格が戻れば、違う物件、返上した物件ではなくて、そういうところもまた入れていくみたいな感じで見たらいいのか。

先のことなのでちょっとなかなか読めないかと思いますが、現実的には返上した物件はなかなか入らず、そのあとの物件が入ってくる可能性が投資口次第ではありますと、そんな感じで理解しておけばよろしいでしょうか。

伊藤 [A]：ありがとうございます。ご回答させていただきたいと思います。

まさに今、小澤様からご指摘いただいた点を踏まえて、私どもとしては交渉をいたしました。まず、掛川と福岡小郡をどのように売却するのか、私募ファンドに売却するのか、それとも全くの第三者に売却してしまうのか。ここはスポンサー次第でございますので、リートとしては優先交渉権を返上した以上は、CREに対して口を出すものではございません。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



ただ、原則としては、今、ご指摘いただきましたとおり、売却をしてしまえば、リートとしては取得するチャンスはかなり小さくなると思います。

そして、私どもが優先交渉権を放棄するにあたって、リートとして、これら2物件についてはいくらかで購入するということは、意思表示をした上で優先交渉権を得ておりますので、これよりも安い値段で売却することは基本的には無しよということで、スポンサーとは話をしております。

裏を返せば、私どもが出せる価格よりも高い値段でおそらく売却することになりますので、その点においても、私どもが取得するチャンスはかなり小さくなると思います。

そして、コメントの続きとして、そうはいつでも2025年以降も多くのパイプラインがあるので、というフレーズでコメントを頂戴しました。それについても、まさにそのとおりでございます。私どもリートとしては、これだけ豊富なパイプラインが存在する中で、この掛川と福岡小郡がないと、私どもの成長戦略は練られなくなるということではなく、この2物件を放棄したとしても、2025年、2026年以降に豊富に竣工するパイプラインがございますので、私どもとしての成長戦略に十分応えられるパイプラインが存在いたしますので、別の物件でしっかりと実現できればいいと考えております。

もちろん2025年に市場が回復しなければ、2026年以降にまたパイプラインの中から私どもの成長戦略を練っていくことになろうかと思えます。

以上、ご回答申し上げます。

小澤 [M]：分かりました。ありがとうございます。

伊藤 [M]：ありがとうございました。

司会 [M]：小澤様、ありがとうございました。

ほかにご質問はございますでしょうか。

ご質問を全てお受けしたようですので、本日の説明会を終了とさせていただきます。

本日はご参加いただき、誠にありがとうございました。

それでは、皆さま、失礼いたします。

伊藤 [M]：ありがとうございました。失礼いたします。

[了]

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

