

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

ユナイテッド・アーバン投資法人（証券コード:8960）

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

■格付事由

- (1) 丸紅をスポンサーとする J-REIT。03 年 11 月に設立され、同年 12 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した。ジャパン・リート・アドバイザーズ（JRA）が本投資法人の資産運用業務を担う。商業施設、オフィスビル、ホテル、住居、その他施設など、多用途の不動産を投資対象としており、不動産の本源的な価値に依拠しつつ、最適なポートフォリオの構築を図ることを掲げている。丸紅グループにおける総合商社としての情報ネットワークや、様々な用途にわたる不動産事業の経験およびノウハウなどが本投資法人のアセット・マネジメント業務に活用されている。
- (2) 現行ポートフォリオは 122 物件、取得合計価格は 6,438 億円。取得価格ベースでの用途別比率は商業施設 29.9%、オフィスビル 31.3%、ホテル 23.9%、住居 7.0%、その他 7.8%。同地域別比率は東京都心 6 区（千代田区、港区、中央区、新宿区、渋谷区、品川区）21.0%、東京 23 区 6.8%、首都圏地域 32.8%、地方 39.3%である。用途・エリアにおいて分散化が進んでおり、その結果、市況変動の影響を比較的受けにくいポートフォリオとなっている。18/11 期以降では、スポンサーサポートと外部からの取得を合わせて、9 物件（既存物件の増築含む）を 462 億円で取得した。一方、同様に碑文谷ショッピングセンター（準共有持分 49%）と太平洋セメント社宅（メゾン浮間）を 166 億円で売却した。従来より運用方針としているポートフォリオの質的改善と収益力の強化を意図した物件の入替を実現させている。引き続き、JCR では外部成長の動向に注目している。物件の運営面では、ポートフォリオ全体の稼働状況は高水準を維持している。また、好調な市況やバリューアップによる賃料の増額改定も進んでおり、業績は当面堅調に推移すると考えられる。財務面では有利子負債の調達内容、柔軟な LTV コントロール、含み益の推移などから、健全な財務運営が継続されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 本投資法人は着実な内部成長を実現している。19 年 8 月末のポートフォリオ全体での稼働率は 99.3%と高水準で推移している。また、オフィスやホテルを中心とした賃料増額に加え、大規模リニューアルによる物件価値の向上や継続的なコスト低減による収益力向上を果たしている。ただし、19/11 期以降に、複数の物件において大口テナントの退去が見込まれている。ポートフォリオ全体に与える影響は限定的と見られるが、後継テナントとの契約内容を含めてリーシング状況を確認していく。加えて、保有物件の平均築年数が 20 年超であり、物件の競争力・収益力の維持・向上に向けた適切な CAPEX 投資への対応状況もフォローしていく。
- (4) 19/5 期末の LTV は総資産ベースで 41.5%、時価ベースで 34.5%となり、引き続き JRA の巡航範囲内でコントロールしている。また、デット・ファイナンスは、30 社以上の金融機関から借入金を調達し、分散されたバンクフォーメーションが構築されている。借入金は全て無担保・無保証かつ長期で調達しており、19 年 7 月 12 日時点で加重平均残存期間 4.1 年、加重平均金利 0.56%を実現している。借入金の長期化、金利固定化、返済期限の分散化が図られており、アベイラビリティリスクまたは金利変動リスクの軽減を果たしている。財務面における特段の懸念事項はない。

（担当）秋山 高範・川越 広志

【新規取得主要物件の概要】

ホテルヒューイト甲子園

本物件は、阪神本線「甲子園」駅から徒歩2分に所在するホテル。阪神甲子園球場やキッザニア甲子園といった大規模集客施設に近接し、周辺には神社仏閣や酒蔵等、伝統ある建造物も数多く所在している他、ユニバーサル・スタジオ・ジャパンのパートナーホテル（アソシエイトホテル）であり、ユニバーサル・スタジオ・ジャパンに関連した宿泊プランでの集客も期待される。

1992年竣工（2017年3月リニューアル）の本館、2018年7月竣工の新館の2棟からなる。本館と新館を合わせて412室の客室は、25㎡超のツインを中心に構成されている。観光バス向け駐車場を有し、観光客を中心とする国内外の団体客を収容できる施設となっている。阪神間エリア最大級のフルサービス型ホテルであり、付帯施設として大型朝食会場、レストラン、チャペル、フィットネスジム、大宴会場等を備えている。

テナントである本ホテルオペレーターとの間で定期借家契約（賃貸借期間12年、残存期間約10年）を締結しており、中長期的に安定した収益が見込まれる。

取得日：19年6月25日

取得価格：13,520百万円

■格付対象

発行体：ユナイテッド・アーバン投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第15回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2014年10月30日	2021年10月29日	0.525%	AA
第16回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20億円	2015年5月29日	2025年5月29日	0.804%	AA
第17回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	100億円	2018年5月22日	2023年11月22日	0.240%	AA
第18回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20億円	2018年5月22日	2023年5月22日	0.230%	AA
第19回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100億円	2019年5月23日	2026年5月22日	0.448%	AA

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2019年10月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：秋山 高範
主任格付アナリスト：秋山 高範
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「J-REIT」(2017年7月3日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ユナイテッド・アーバン投資法人
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル