

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 130 物件、取得合計価格は 6,638 億円。取得価格ベースでの用途別比率は商業施設 29.0%、オフィスビル 28.9%、ホテル 24.2%、住居 7.5%、その他 10.3%である。新型コロナウイルス感染症拡大による影響を、商業施設やホテルといったアセットクラスの一部テナントで受けている。ただし、物件・用途・エリアの分散状況や安定したポートフォリオの稼働実績などを考慮すれば、キャッシュフローが継続して大きく落ち込む懸念は小さいと見られる。また、ポートフォリオ全体としての資産価値への影響は現状では限定的となっている。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。なお、新型コロナウイルス感染症拡大で事業環境の厳しさがどこまで増していくか不透明な状況が続いており、引き続き運用状況等について注視していく必要がある。
- (3) 経済情勢・不動産市場動向等に応じた堅実な投資方針のもと、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。20/5 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、10 物件（ホテル 2 物件、住居 3 物件、物流施設 5 物件）を 295 億円で取得し、オフィスビル 1 物件を 100 億円で売却した。20 年 12 月には住居 1 物件を 16 億円で取得する予定である。引き続き、スポンサーの幅広い機能の活用を含めた外部成長の動向に注目していく。物件の運用面では、20 年 8 月末のポートフォリオ全体での稼働率は 97.5%と高水準を維持している。大口テナントが退去した「駒沢コート」、「西新橋 1 丁目ビル」、「ザ・ビー六本木」は後継テナントの誘致が完了した。20/11 期以降も複数の物件でテナント退去が見込まれており、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、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) 総資産ベースの LTV は、19/5 期末 41.5%から 20/5 期末 41.7%となり、JRA が巡航とする範囲内でコントロールされている。財務バッファとなる 20/5 期末の含み益率は 23.7%（19/5 期末 22.6%）まで高まっている。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。有利子負債は全て長期で調達しており、20 年 7 月 17 日時点で加重平均残存期間 3.9 年、加重平均金利 0.51%を実現している。資金調達及びリファイナンス実績などを勘案すれば、財務面に特段の懸念点はないと JCR では考えている。

（担当）秋山 高範・川越 広志

## 【新規取得主要物件の概要】

### 千葉みなと物流センター（敷地）

本物件は、千葉港の後背地である千葉県千葉市美浜区新港地区に所在する。同地区は生産財の製品（自動車、製糖等関連）や消費財を取扱う施設を中心に、工場や物流施設等が集積するエリアで、千葉市を含む周辺エリアに対する配送ポテンシャルが高い立地である。

本敷地上には、テナント所有の物流倉庫及び飲食店のほか、遊技場として利用されていた不稼働建物があったが、不稼働建物はテナントにより解体・撤去され、新しい物流施設が増築される予定である。テナントとは本物件の長期にわたる事業用定期借地権設定契約を締結しており、中長期に安定した収益が見込まれる。なお、スポンサーグループである丸紅リアルエステートマネジメント株式会社とプロパティマネジメント契約を締結している。

取得日：20年2月28日

取得価格：6,600百万円

## ■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（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（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
第20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）	80億円	2020年8月11日	2025年8月8日	0.270%	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：2020年10月22日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫  
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、結果的正確性、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