

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) 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する総合型の J-REIT。丸紅リートアドバイザーズが本投資法人の資産運用業務を担っており、その株主は第一ライフ丸紅リアルエステート（丸紅と第一生命ホールディングスがそれぞれ 50% 出資している合弁会社）。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。現行ポートフォリオは 142 物件、取得合計価格は 7,059 億円。取得価格ベースでの用途別比率は商業施設 27.5%、オフィスビル 29.3%、ホテル 25.1%、住居 7.4%、その他 10.7% である。
- (2) 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。外部成長では、25/5 期以降、「モレラ岐阜」を含む 7 物件を取得し、「ジョイパーク泉ヶ丘」を含む 7 物件（売却予定物件を含む）を売却した。賃貸事業運営についても 25/5 期において修正 NOI 利回り 5.4%（取得価格ベース）、稼働率 99.1% と堅調に推移している。これらのトラックレコードに加え、本投資法人のアセットタイプ、テナントなどの分散状況や主要物件への集中度を踏まえると、引き続き安定した賃貸事業運営が可能と JCR ではみている。財務面では有利子負債の調達内容、LTV コントロールや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) 本投資法人では中長期目標として 27 年までの 3 年間で資産規模の 10% 程度の資産入替を進めている。また、25 年 7 月には丸紅は第一生命ホールディングスと国内不動産事業を統合しており、事業基盤の強化やパイプラインの拡充などが期待される。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。内部成長では、25 年 8 月末のポートフォリオ全体での稼働率は 99.1% と高水準を維持している。一棟貸テナントの退去が予定されている「心斎橋 OPA 本館」についても譲渡が決定しており、全体の稼働率は引き続き高い水準を維持可能と見られる。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 投資への実施状況もフォローしていく。
- (4) 総資産ベースの LTV は、25/5 期末で 45.3% と上昇傾向にはあるものの、資産運用会社が巡航レベルとする範囲内でコントロールされている。ポートフォリオの含み益は、25/5 期末時点において 1,945 億円（含み益率：29.0%）と十分な財務バッファを有する。また、レンダーフォーメーションの構成にも大きな変更がないほか、25/5 期末で 3.5 年の有利子負債の加重平均残存期間、返済期限などの分散化などの実績も確認できる。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。

（担当）秋山 高範・古口 雄介

■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 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bond）	100 億円	2019 年 5 月 23 日	2026 年 5 月 22 日	0.448%	AA
第 21 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）	10 億円	2021 年 3 月 23 日	2036 年 3 月 21 日	0.760%	AA
第 22 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）（サステナビリティbond）	35 億円	2021 年 10 月 28 日	2031 年 10 月 28 日	0.400%	AA
第 23 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bond）	70 億円	2023 年 10 月 17 日	2026 年 10 月 16 日	0.460%	AA
第 24 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bond）	33 億円	2025 年 5 月 21 日	2028 年 5 月 19 日	1.172%	AA
第 25 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bond）	13 億円	2025 年 5 月 21 日	2030 年 5 月 21 日	1.394%	AA

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025 年 10 月 3 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典
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等級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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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