

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。

MCUBS MidCity 投資法人（証券コード:3227）

【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) 三菱商事及びユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジの 2 社をスポンサーとする総合型の J-REIT。06 年 6 月に設立され、8 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）へ上場した。資産運用会社（AM）は三菱商事・ユービーエス・リアルティ（MC-UBS）。19 年 7 月 1 日に、同社の 100% 子会社かつ本投資法人の AM であった MCUBS MidCity を吸収合併して以降、資産運用業務を担っている。また、MC-UBS の株主は三菱商事（出資比率 51%）、ユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジー（同 49%）で構成される。現行ポートフォリオは全 26 物件（「名古屋ルーセントタワー」の匿名組合出資持分を含む。）から成り、取得価格ベースで 2,876 億円の資産規模。三大都市圏（東京圏、大阪圏及び名古屋圏）中心のオフィスビルに重点投資を行っており、現状三大都市圏が 97.3%（取得価格ベース）、オフィスビルが 85.3%（同）を占める。
- (2) 公募増資も絡めてレバレッジをコントロールしつつ、物件取得が進められている。資産規模（取得価格ベース）が 19/12 期末時点で 18/12 期末比 7.5% 拡大するとともに、19/12 期の平均 NOI 利回りは 4.5%（償却後：3.6%。「名古屋ルーセントタワー」の匿名組合出資持分は含まない。）の水準を維持している。賃料増額改定、20 年 3 月末で 98.5% の稼働率といった実績も確認できる。「ツイン 21」への物件集中度（取得価格ベースで 23.9%）については改善の余地が残るものの、堅調な賃貸事業運営のトラックレコードを踏まえると、ポートフォリオ・キャッシュフローの安定性は当面確保されると JCR では想定している。またレバレッジコントロールの状況などからみて、健全な財務運営が継続されている。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。ただ、今般の新型コロナウイルスの感染拡大等に起因する外部環境の変化が、本投資法人の賃貸事業運営に及ぼす影響は現状では特段みられていないものの、懸念される企業業績の悪化やこれに伴うテナント動向が、特にコアアセットであるオフィスの賃貸市況に与える影響については、サブアセットであるホテルや商業施設の運営に及ぼす影響とともに注視していく。
- (3) 外部成長では、19 年 3 月に「M-City 江戸川橋ビル」を自己資金により 40.7 億円で取得したほか、11 月には公募増資も絡め、「イーストスクエア東京」を含む 3 物件を計 270.1 億円で新規取得した。本投資法人は厳選投資を通じ資産規模 3,000 億円を目指すとしており、引き続きスポンサーグループのサポート機能も活用した取り組みが想定される。NOI 利回りなど取得時の目線に沿った形で進展していくか、上述の物件集中度緩和の動向とともに注目している。内部成長については、収益向上を企図し賃料ギャップの縮小などにむけた取り組みや、CAPEX を活用した保有物件の経年対応（築後 20 年超が 16 物件）等についてフォローしていく。
- (4) 資産総額ベースの簿価 LTV は、18/12 期末の 43.8%（「名古屋ルーセントタワー」のデットを考慮した場合：44%程度）から、19/12 期末には 42.2%（同：43%程度）へと緩やかに低下している。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は、19/12 期末で 238 億円（含み益率 8.5%）の水準にある。みずほ銀行を中心としたレンダーフォーメーションの維持、コミットメントライン（借入極度額 150 億円）の設定による流動性の担保、投資法人債の発行も含めた調達手段の多様化、平均有利子負債残存期間の長期化（20 年 1 月末で 4.7 年）などの実績も示されており、資金調達面での懸念は特段みられない。

【主な新規取得物件の概要】

イーストスクエア東京

- ・89年11月に竣工した、鉄骨鉄筋コンクリート造・鉄筋コンクリート造陸屋根7階建のオフィスビル。データセンターとしての仕様も備えている。20年3月末時点のテナント数は13、稼働率は81%である。
- ・東京メトロ東西線「東陽町」駅より徒歩約9分に位置し、同線利用で大手町や日本橋へ10分程度と交通利便性に優れる。周辺には中層のオフィスビルや公共施設が連担するほか、物流センター等も見受けられる。
- ・基準階床面積約600坪のオフィス空間を有することに加え、床荷重、非常用発電機によるBCP（事業継続計画）対応、平面駐車場約100台の設置等からみて、一定のテナントニーズを満たすスペックが具備されている。築後約31年が経過し経年相応の状況はみられるものの、維持管理は概ね良好である。

取得日 : 19年11月20日
 取得価格 : 9,500百万円
 鑑定評価額 : 10,200百万円（19年10月1日時点）

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■格付対象

発行体：MCUBS MidCity 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5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29日	2028年5月29日	0.590%	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5月20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：杉山 成夫
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（格付方法）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） MCUBS MidCity 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. 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なるを問わず、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