

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）

【クレジット・モニター指定】

長期発行体格付

AA- → #AA-/ポジティブ

債券格付

AA- → #AA-/ポジティブ

■格付事由

- (1) 本投資法人と日本リテールファンド投資法人（JRF）は本日、合併契約を締結したと発表した。21年3月1日を合併の効力発生日として、JRFを吸収合併存続法人、本投資法人を吸収合併消滅法人とする吸収合併（本合併）を行う予定である。なお、本合併後の新投資法人について「日本都市ファンド投資法人」への商号変更が予定されている。
- (2) 本投資法人、JRFとも、三菱商事及びユービーエス・アセット・マネジメント・エイ・ジーの2社をスポンサーに、三菱商事・ユービーエス・リアルティ（MC-UBS）が資産運用業務を担っている。本投資法人は15年4月のMC-UBSグループによるスポンサー参画以降、三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）に所在するオフィスビルを重点投資対象とするJ-REITとして、JRFは本邦初の商業施設特化型J-REITとして、各々独自のネットワークやスポンサーグループのサポート機能を活用し、運用のトラックレコードを積み上げてきた。現行ポートフォリオの状況は、本投資法人が25物件、取得価格総額2,827億円（20年6月末時点。名古屋ルーセントタワーを裏付資産とする匿名組合出資持分を除く）、JRFが102物件、取得価格総額8,888億円（20年8月末想定）となっている。新投資法人は、本合併により127物件、J-REIT最大の1兆2,000億円近い資産規模（取得価格ベース）へと大型化する見込みであるとともに、総合型J-REITへ転換し投資対象用途の拡大を行う予定である。
- (3) 本投資法人においては、MC-UBSグループによるスポンサー参画以降、分散度の向上によるポートフォリオの強化を企図した公募増資を絡めた外部成長、戦略的資産入れ替えを通じた収益性の改善、安定した稼働など堅調な賃貸事業運営が継続されてきている。ただ、厳しい物件取得環境が続く中、オフィスセクター重点型ということもあり外部成長の進展は緩やかなものであったため、特定物件への集中度（「ツイン21」、取得価格ベースで23.9%）に関して改善の余地が残るとJCRではみていた。足元では新型コロナウイルスの影響もあり、オフィス市況に対する先行き不透明感をはじめ、運用環境の変化も加速している。一方で、本合併を通じて資産規模の拡大に加え、総合型J-REITへの転換により、環境変化に応じて機動的に外部成長機会を捉えることが可能となり、物件やテナントの分散が進展するものと想定され、ポートフォリオの大型化に伴う収益の安定性強化や運用の柔軟性向上が見込まれる。また、財務の健全性は当面維持されると想定している。これらを考慮し、本投資法人の格付をクレジット・モニターに指定し、「#AA-/ポジティブ」とした。今後については、相対的に低位でコントロールされてきたLTV水準（20/6期末時点の資産総額ベースの簿価LTV:42.1%）が本合併によりやや上昇する（21年3月1日時点の資産総額ベースの簿価LTV:43.9%）予想である点のほか、新型コロナウイルスを契機とした、消費行動の変容等による影響が懸念される商業施設特化型のJRFの運用状況を注視していく必要があると考えており、合併手続きなどの進捗状況を確認していくとともに、新投資法人の合併後のポートフォリオ、運用体制、成長戦略、財務方針等を精査し、格付に反映させていく。

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■ 格付対象

発行体：MCUBS MidCity 投資法人

【クレジット・モニター指定】

対象	格付
長期発行体格付	#AA-/ホ ⁺ ジ ⁺ ティブ

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-/ホ ⁺ ジ ⁺ ティブ

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2020年8月28日
- 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
- 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。
- 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。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） MCUBS MidCity 投資法人
- 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。
- 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
- 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。
- 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ものを問わず、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