

2010年4月23日

【レーティング・モニター(格下げ方向)】

ユナイテッド・アーバン投資法人 証券コード：8960

発行体格付：(A+)

【レーティング・モニター継続(格上げ方向)】

日本コマーシャル投資法人 証券コード：3229

発行体格付：(BB)

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付をレーティング・モニターに指定/継続しました。

【レーティング・モニター指定/継続の理由】

ユナイテッド・アーバン投資法人(UUR)と日本コマーシャル投資法人(NCI)は22日、合併に関する基本合意書を締結したと発表した。存続法人はUURで、合併契約締結は5月、合併成立は12月を予定している。また、合併に先立ち、UURの資産運用会社で丸紅(証券コード：8002、発行体格付＝A-)グループである株式会社ジャパン・リート・アドバイザーズがNCIの資産運用会社の全株式を取得する予定。

UURはこの合併により三大都市圏のオフィスビルおよび商業施設などから構成されるNCIのポートフォリオを取得する。これにより資産規模が大きく拡大し、運営の効率化、ポートフォリオ分散の進展などのメリットを得られる。一方で、NCIの負債比率はUURのそれよりも高い水準にあり、NCIに相当額の含み損もあるため、合併直後の財務構成はUURの現状よりも悪化する可能性が高い。また、NCIが抱える1300億円超の有利子負債を承継することによる負担も考慮する必要がある。ポートフォリオの面でもNCIのオフィス稼働率が90.8%(2010年2月末時点)まで低下し、一部の商業施設の運営状況にも厳しい競合環境の中で不透明感があり、UURの保有物件と比べると不安要素がある。このため、格下げ方向でレーティング・モニターに指定した。

ただし、プレスリリースによれば、合併の条件としてNCIの借入金の担保解除等について金融機関の承諾が得られていることや、UURが合理的に満足する内容のリファイナンスまたは期限前弁済が実行されていること——などが挙げられているため、負債承継による財務リスクは一部軽減されている。R&Iは今後の合併手続きの過程で、合併によるリスクに関する対応が十分になされていると判断した場合には格付を据え置く。

NCIは、スポンサーのパシフィックホールディングスの信用力の悪化および経営破綻により、資金調達能力が大きく低下していたため、格下げ方向でレーティング・モニターに指定していた。今般、丸紅という信用力のあるスポンサーを得ることで、資金調達環境が好転する可能性が高いため、格上げ方向でのレーティング・モニターに変更した。

合併手続きなど今後の進捗状況を見極めつつ、合併後のポートフォリオ、運営体制、財務方針等を精査して格付に反映していく。

当該格付に適用した主要な格付方法は「J-REITの格付方法」および「R&Iの信用格付の基本的な考え方」である。これらの格付方法は、格付を行うにあたり考慮したその他の格付方法とともに下記のウェブサイトに掲載している。

「J-REITの格付方法」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/sf/about/methodology/index.html>

「R&Iの信用格付の基本的な考え方」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html>



NEWS RELEASE

【格付対象】

発行者：ユナイテッド・アーバン投資法人（証券コード：8960）

名 称	格 付
発行体格付	（A+）格下げ方向

名 称	発行総額 （百万円）	発行日	償還日	格 付
第1回無担保投資法人債	15,000	2005年 7月 12日	2010年 7月 12日	（A+）格下げ方向
第2回無担保投資法人債	10,000	2005年 7月 12日	2015年 7月 10日	（A+）格下げ方向

発行者：日本コマーシャル投資法人（証券コード：3229）

名 称	格 付
発行体格付	（B B）格上げ方向

名 称	発行総額 （百万円）	発行日	償還日	格 付
第2回無担保投資法人債	17,000	2007年 4月 13日	2012年 4月 13日	（BB-）格上げ方向

☆発行体格付は、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見である。発行体格付は、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務等の格付は、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付を下回る、または上回ることがある。

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等を約定通りに履行する確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.