

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。

森トラスト総合リート投資法人（証券コード：8961）

【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
債券格付	AA

■格付事由

- (1) 東京都心部のオフィスビルを主な投資対象とする総合型の J-REIT。資産運用会社である森トラスト・アセットマネジメント（MTAM）のスポンサーは、森トラスト（出資比率 95%）と、森トラスト・ホテルズ&リゾート（同 5%）。森トラストグループとの連携により、ポートフォリオのクオリティ維持とキャッシュフローの安定化や堅実な財務運営を推進している。現在のポートフォリオは 16 物件、取得金額総額 3,247 億円（取得価格ベースでオフィスビル：71.2%、商業施設：21.9%、その他：6.8%）となる。
- (2) ポートフォリオは、オフィスビルを中心に立地面などで競争力の高い物件等から構成されている。また、スポンサーである森トラストからテナントリーシング、マスターリースおよび物件入替等の面においてサポートを受けることで、これまで安定したポートフォリオ・マネジメントのトラックレコードを積み上げてきた。21 年においては、大口テナントの退去が生じ稼働率が低下していた旗艦物件である「東京汐留ビルディング」の一部をスポンサーに譲渡するとともに、スポンサーが開発したハイスペックかつ築浅のオフィスビルである「神谷町トラストタワー」の一部を取得した。このスポンサーサポートによる物件入替を通じて、「東京汐留ビルディング」のポートフォリオに占める取得価格比率は 33.9%から 25.4%へと低下し、キャッシュフローの安定性向上に資する取り組みと JCR では考えている。財務面では金融機関との良好な取引関係を背景に安定した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) ポートフォリオ全体の稼働率は 21/9 期末で 99.1%と高水準が維持されている一方で、エンドベースでは、「東京汐留ビルディング」の大口テナントの退去により 91.9%（20/9 期末：99.9%）へ低下している。また、直近では「新橋駅前 MTR ビル」と「新横浜 TECH ビル」において大口テナントの退去が生じている。テナントの埋め戻しも一定程度見られるが、引き続き、今後のリーシングの進捗状況や MTAM によるポートフォリオ・マネジメントの動向等について確認していく。なお、本投資法人が保有する商業施設とホテルについては、スポンサーグループを含む比較的信用力の高いテナントと固定賃料による契約が中心であることもあり、新型コロナウイルス感染の影響は限定的である。
- (4) 21/9 期末で有利子負債の長期固定金利比率は 96.1%（20/9 期末：91.6%）と高水準が維持されている。有利子負債の平均残存年数は 3.0 年と他の総合型 REIT と比べてやや短い。これまでの資金調達面での実績等により、リファイナンスリスクは限定的であると判断している。総資産ベースの LTV は 21/9 期末時点で 47.2%（20/9 期末：47.1%）。本投資法人が上限値とする 50%以下で継続的にコントロールされている。また、ポートフォリオ全体の含み益率は「東京汐留ビルディング」の期末鑑定評価額の下落を受け 19/9 期末の 17.8%から 21/9 期末の 11.5%へと低下したが、引き続き相応の財務バッファを有する。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■ 格付対象

発行体：森トラスト総合リート投資法人

【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6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	2015年2月26日	2027年2月26日	1.066%	AA
第9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	2017年2月23日	2037年2月23日	1.084%	AA
第11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	2019年2月22日	2022年2月22日	0.070%	AA
第12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）	40億円	2020年2月20日	2023年2月20日	0.100%	AA
第13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	2021年2月25日	2024年2月22日	0.170%	AA
第14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2月25日	2031年2月25日	0.500%	AA
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）	10億円	2021年2月25日	2036年2月25日	0.750%	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：2022年1月12日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
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) 森トラスト総合リート投資法人
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が定める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