

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	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

■格付事由

- (1) 23年3月1日を効力発生日とし、本投資法人を吸収合併存続法人、森トラスト・ホテルリート投資法人を吸収合併消滅法人とする吸収合併を予定している。なお、本投資法人では23年2月1日に、森トラスト・ホテルリート投資法人では23年1月31日に、それぞれ本合併契約について投資主総会で承認された。本合併後は、オフィス・ホテルを中核資産とする総合型リートへの転換を図り、商号を「森トラストリート投資法人」に変更する予定である。両投資法人の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&リゾーツ（同5%）である。現在のポートフォリオは、16物件・3,247億円。
- (2) 足元で予定されている既存保有物件の追加取得や資産入替と、本合併により5物件・1,234億円のホテルの取得を通じて、本合併後のポートフォリオは22物件、4,711億円へと拡大する予定である。ポートフォリオ中最大物件である「東京汐留ビルディング」の取得価格比率が低下し、タイプ別の分散化も相応に進展する見込みである。一方で、コロナ禍で収益変動リスクが顕在化したホテルの比率が6%から30%へと上昇する。ホテルを取り巻く環境については、行動制限の緩和に伴い総じて改善傾向にあり、また、今回取得するホテルは立地面で優位性が高く、スポンサーによって開発された高品質なホテルを中心とし、海外および国内から幅広い顧客層の誘致が可能なホテルである。さらに、ホテルの特性に応じて長期固定賃料、変動賃料及び最低保証賃料付きの変動賃料が採用されており、キャッシュフローの安定性が一定程度確保されていることから、本合併が格付に与える影響は限定的であるものとJCRでは見ている。また、LTVについては、本合併により大きな変化は生じない見込みである。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22/9期末で96.5%。大口テナントの退去が生じた「東京汐留ビルディング」について、テナントの埋め戻しが概ね完了した。また、一棟借テナントの退去が生じた「新橋駅前MTRビル」については、スポンサーサポートを通じた資産入替を実施しており、キャッシュフローの安定性向上に資する取り組みとJCRではみている。今後については、外部成長やMTAMによるポートフォリオ・マネジメントの動向、ホテルの収益回復状況等についてフォローしていく。
- (4) 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。本合併により財務内容に大きな変化は生じない予定であり、財務方針についても特段の変更はない。LTVについては本合併および新規物件取得後で47.9%となる見込みであり、引き続き本投資法人が掲げる巡航水準の上限とする50%以下でコントロールされている。

(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 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
第 16 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	2022 年 2 月 21 日	2025 年 2 月 28 日	0.110%	AA
第 17 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	2022 年 2 月 21 日	2032 年 2 月 27 日	0.500%	AA
第 18 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	2022 年 6 月 20 日	2028 年 2 月 29 日	0.420%	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：2023年2月2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. 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