

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

- 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が実施された。本合併によりオフィス・ホテルを中核資産とするリートへの転換を図り、「森トラスト総合リート投資法人」から現商号に変更した。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%）。現在のポートフォリオは、22物件・4,701億円となる。
- 本合併により5物件・1,232億円のホテルの取得や資産入替等を通じて、ポートフォリオは取得金額ベースで約45%拡大した。課題であった物件集中については、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した。ホテルの比率が6%から30%へと上昇したが、取得したホテルは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。加えて、ホテルを取り巻く環境改善を受け、ホテル収益は急速に改善している。また、レバレッジコントロールの状況などからみて、財務の健全性が維持されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 大口テナントの退去が生じた「東京汐留ビルディング」において、テナントの埋め戻しが概ね完了したことでポートフォリオ全体のエンドテナントベースの稼働率は、22/9期末の91.6%から23/8期末の97.9%へと回復した。その後、「橋本MTRビル」のテナント退去を受け、23年11月末で90.1%まで低下している。MTAMではこれまでの大口テナントの退去時において、スポンサーサポートを交えた物件入替等を通じて、ポートフォリオのクオリティの維持・向上を実現してきた。JCRでは、こうしたMTAMの実績を踏まえ、本物件に係るリーシング状況や物件入替の状況、MTAMによるポートフォリオ・マネジメントの動向についてフォローしていく。
- 総資産ベースのLTVは、本合併を通じて22/9期末の47.9%から23/8期末の47.4%へと低下しており、MTAMの方針に基づいたレバレッジコントロールが継続されている。金融機関との良好な関係の維持、高い長期固定金利比率、有利子負債の返済期日の分散状況、これまでの安定した財務運営の実績等により、資金調達面で特段の懸念はみられない。一方で、財務バッファとなるポートフォリオの含み益は、「東京汐留ビルディング」の期末鑑定評価額の下落や本合併を通じて、23/8期末で416億円（含み益率：9.23%）まで低下しており、今後の鑑定評価額や含み損益の状況についてフォローしていく。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■ 格付対象

発行体：森トラストリート投資法人

【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 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
第 19 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	2023 年 2 月 17 日	2029 年 2 月 28 日	0.790%	AA
第 20 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	2023 年 12 月 18 日	2026 年 12 月 18 日	0.490%	AA
第 21 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）（グリーンボンド）	10 億円	2023 年 12 月 18 日	2028 年 12 月 18 日	0.827%	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：2024年1月25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で行っております。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