

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) 東京都心部の比較的大型な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の主要スポンサーは森トラストであり、その出資持分は 75%。森トラストグループとの連携により、物件入れ替えによるポートフォリオのクオリティの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。
- (2) 取得予定物件を含めたポートフォリオは 15 物件、取得金額総額 3,240 億円。これまでオフィスビルを中心に立地面などで競争力の高い物件に対して選別投資をしてきた。ここ数年ではスポンサーである森トラストから物件の供給面における直接的なサポートが見られていないが、物件の譲渡やテナントリーシングに際してサポートを受けることにより、安定した収益のトラックレコードが継続されている。なお、一棟借りのテナントの退去が予定されていた「イトーヨーカドー新浦安店」については、帳簿価格、鑑定評価額を大幅に上回る価格で譲渡することができ、その結果として、同テナントの退去リスクが顕在化することなく、また、ポートフォリオの含み損益が改善することとなった。一方で、都心の中規模オフィスビルである「広尾 SK ビル」を取得することで、物件譲渡に伴うキャッシュフローの低下を概ね抑制しつつ、テナントの分散化も進んだ。ここ数年では資産規模の拡大は見られないが、主要テナントの退去等に伴う対応として物件入れ替えを実施するなど、AM 会社としてリスクへ対処しながらポートフォリオマネジメントができているものと判断している。財務面では金融機関との良好な取引関係を背景にこれまでと同様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) 17/9 期末におけるポートフォリオ稼働率は 99.7%、エンドベースで 99.2%と高い水準にある。本投資法人ではこれまでにスポンサーサポートを通じてテナントとの間で良好なリレーションシップの構築を図り、上場来高い稼働率が維持されている。リーシングの課題物件であった「イトーヨーカドー新浦安店」を売却したことにより、足元において稼働率が大きく低下した物件はない。なお、18 年には主要テナントが賃貸借契約の満了日を迎える物件もあるが、当該物件の立地や賃料水準等を考慮すればポートフォリオキャッシュフローへの影響は限定的となる見通しである。
- (4) 資金調達面では、17/9 期末時点で固定金利比率は 96.4%と高い水準にある。一方で、有利子負債の平均残存年数は 2.7 年と他の総合型 REIT と比べて短い、これまでの資金調達面における実績等からして、リファイナンスリスクは小さいと判断している。LTV（総資産ベース）については上限値としている 50%以下とする方針に即したコントロールが継続されている。

【新規に取得した物件の概要】

広尾 SK ビル

本物件は渋谷区広尾エリアに所在するオフィスビル。外苑西通りに面し、重厚感のある外観もあわせて視認性は比較的高い。

最寄り駅である東京メトロ日比谷線「広尾」駅まで徒歩約 8 分を要するが、比較的落ち着いた就業環境を選好する外資系企業やデザイン系企業等の需要が見込まれる。また、比較的小型のビルが多い同エリア内において、本物件は基準階床面積が 180 坪超あることから規模面での訴求力があるものと見られる。なお、本物件は竣工後約 25 年経過するが、維持管理状態は比較的良好に保たれている。

取得予定日：18 年 1 月 19 日

取得予定価格：8,100 百万円（ポートフォリオ比：2.5%）

（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 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） | 40 億円 | 2015 年 2 月 26 日 | 2018 年 2 月 26 日 | 0.181% | AA |
| 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 7 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 | 2016 年 2 月 25 日 | 2019 年 2 月 25 日 | 0.11% | AA |
| 第 8 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 | 2017 年 2 月 23 日 | 2020 年 2 月 21 日 | 0.001% | 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 |

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：2018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：杉山 成夫
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(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)の信用格付の方法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