

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。

森ヒルズリート投資法人（証券コード: 3234）

【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

- 森ビルをスポンサーとする総合型のJ-REIT。資産運用会社（AM）は森ビル・インベストメントマネジメントである。現行ポートフォリオは、立地、規模、スペック等に一定の優位性を有する物件（本投資法人の定義による「プレミアム物件」）が10物件、及び「プレミアム物件」以外に該当する「六本木ビュータワー」の全11物件で構成され、取得価格総額4,107億円の資産規模となっている。
- スポンサーグループとの強固な協働関係をベースとした賃貸事業運営について、総じて安定したトラックレコードを確認できる。スポンサーの物件パイプラインを活用した継続的な外部成長や、22/1期で3.6%の平均NOI利回り、22年4月末で98.0%の稼働率などの実績が示されている。スポンサーによる賃料固定型マスターリースが設定されていないパススルー型マスターリース物件（オフィス）の一部において稼働率や賃料がやや弱含んでいるものの、その影響は限定的とみられ、スポンサーによる賃料固定型マスターリース（月額総賃料に占める割合が66%程度）も下支えとなることで、安定したポートフォリオ・キャッシュフローを確保可能と想定される。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。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 外部成長では、21年8月に「虎ノ門ヒルズ 森タワー」（28～35階を対象とする区分所有権の共有持分（87.95%）を信託財産とする信託受益権の準共有持分11%）を78.7億円で追加取得した。22年7月及び12月の各時点において、「ラフォーレ原宿（底地）」の信託受益権（準共有持分7%ずつ）の売却が予定されている一方、今後も優先交渉権を有するスポンサーの物件パイプライン活用を軸とした物件取得が見込まれる中、本投資法人の取得時の目線を堅持した形で外部成長が進められていくか注目している。内部成長では、「アーキヒルズサウスタワー」（22/1期末の稼働率：85.3%）をはじめ、稼働率にやや弱含みの状況がみられるパススルー型マスターリース物件（オフィス）の早期リースアップや、CAPEX等を活用した保有物件の経年対応（22/1期末のポートフォリオの平均築年数：20.2年）などを引き続きフォローしていく。
- 資産総額ベースの簿価LTVは21/1期末の45.8%から22/1期末では46.8%と、レバレッジを活用した物件取得によりやや上昇しているものの、AMが方針とする40%台半ばでコントロールされている。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は、22/1期末で986億円（含み益率：24.8%）を有する。主要行を中心としたレンダーフォーメーションの維持、サステナビリティへの取り組みも背景とした投資法人債（グリーンボンド）の発行による調達手段の多様化、平均残存年数の長期化（22/1期末で4.6年）、返済期限の分散化などの実績も示されており、資金調達面で特段の懸念はみられない。

（担当）杉山 成夫・松田 信康

■ 格付対象

発行体：森ヒルズリート投資法人

【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）	20億円	2014年11月27日	2024年11月27日	0.865%	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）	20億円	2015年5月26日	2025年5月26日	0.820%	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）	15億円	2015年11月26日	2025年11月26日	0.886%	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）	20億円	2016年8月30日	2026年8月28日	0.340%	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	2017年1月31日	2027年1月29日	0.490%	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）	20億円	2017年6月30日	2027年6月30日	0.500%	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）（グリーンボンド）	35億円	2020年11月25日	2025年11月25日	0.250%	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）	20億円	2021年2月22日	2031年2月21日	0.500%	AA
第22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）	18億円	2021年7月30日	2031年7月30日	0.420%	AA
第23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）	15億円	2021年11月30日	2031年11月28日	0.400%	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6月21日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 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） 森ヒルズリート投資法人
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