

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。

**株式会社森トラスト・ホールディングス**（証券コード：-）

## 【見直し変更】

長期発行体格付  
格付の見直し

AA-  
安定的 → ポジティブ

## 【据置】

債券格付  
国内CP格付

AA-  
J-1+

## ■ 格付事由

- 1951年8月に設立された純粋持株会社。森トラストを中心とするグループ会社は、不動産事業、ホテル&リゾート事業、投資事業などを展開している。不動産事業では、港区を基点とした都心部で賃貸ポートフォリオを構築。立地条件、スペック、自社一貫体制など高い競争力を有する。また、ホテル&リゾート事業においては、70年代に国内初の法人会員制リゾートである「ラフォーレ倶楽部」を開業以来、40年超にわたってホテル事業を展開。外資系高級ホテルの誘致もいち早く手掛けるなどその事業基盤は強固である。
- 持株会社である当社の格付にはグループ全体の信用力を反映させている。不動産販売の増減に影響を受けるものの、主力の賃貸関係事業とホテル関係事業は収益およびキャッシュフロー創出力が向上している。今後も両事業の新規物件の稼働等によって収益およびキャッシュフロー創出力が高まる可能性がある。財務構成は良好であり、今後も財務構成の維持・向上が図れるとみている。このため、格付を据え置きとするものの、見直しをポジティブに変更した。24年8月に第1期竣工予定の「東京ワールドゲート赤坂」のテナントリーシングの進捗状況を注視していく。
- 24/3期営業利益は550億円（前期比10.3%減）となる見直し。賃貸関係事業とホテル関係事業の収益はともに増収となり過去最高水準となるが、分譲計画を縮小させたこと等により、減益になる見込みである。不動産販売事業は今後も変動要因になるものの、主力2事業が安定しており、高水準の利益/キャッシュフローを維持できるとみている。
- 23/3期末自己資本比率は44.6%（22/3期末42.7%）、ネットD/Eレシオは0.59倍（同0.64倍）と良好な水準を維持している。保有資産の含み益も厚く、実質的な財務的余裕度はさらに高い状況にある。「東京ワールドゲート赤坂」といった大型開発投資、米国での不動産投資、国内ホテルの取得・開発など積極的な投資を進めているが、キャッシュフローと投資のバランスに考慮した財務運営方針であり、良好な財務構成は維持可能と考えている。

（担当）窪田 幹也・里川 武

## ■ 格付対象

発行体：株式会社森トラスト・ホールディングス

## 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	AA-	ポジティブ

## 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回無担保社債（適格機関投資家限定）	50億円	2018年9月14日	2023年9月14日	0.200%	AA-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000億円	J-1+

## 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8月16日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也  
主任格付アナリスト：窪田 幹也
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、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「不動産」(2023年6月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 株式会社森トラスト・ホールディングス
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