

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。

森ビル株式会社（証券コード：－）

【据置】

長期発行体格付	A＋
格付の見通し	安定的
債券格付	A＋
債券格付（期限付劣後債）	A－
劣後ローン格付	A－
発行登録債予備格付	A＋

■格付事由

- (1) 不動産デベロッパーの大手。市街地再開発事業ではパイオニア的存在であり、卓越した競争力を有している。中でも「アークヒルズ」、「六本木ヒルズ」、「虎ノ門ヒルズ」などのヒルズシリーズのブランド認知度は極めて高い。海外でも中国上海市で超高層ビル「上海環球金融中心」などエリアを代表するプロジェクトを手がけている。現在、「虎ノ門・麻布台プロジェクト」、「（仮称）虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」といった 2 大プロジェクトが進捗しており、それぞれ 23 年に竣工する予定である。
- (2) 業績/キャッシュフローは底堅く推移している。2 大プロジェクトの竣工後はコアとなる賃貸事業の収益基盤が強化され、一段と業績/キャッシュフローが拡大する可能性が高い。一方で同プロジェクトに対する投資が今後ピークを迎え財務負担が高まる見込みである。ただ、財務構成が大きく悪化する懸念は小さいと考えられる上、投資一巡後はキャッシュフローの増大により、大きく改善すると想定される。こうした見通しを勘案すると、将来的にはポジティブな評価も可能であると考えているが、現時点ではテナントリーシングの進捗状況や財務の動向を見極める必要があると判断し、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 23/3 期営業利益は 535 億円（前期比 1.4%増）と 2 期連続で増益となる見通し。高稼働率を背景に主力のオフィスビルを中心とした賃貸事業の業績が底堅く推移する見込みである。また、22 年 1 月に竣工した「虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー」の分譲も業績に寄与しよう。「（仮称）虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」は駅直結のプロジェクトでありテナント誘致力が高いとみられる上、「虎ノ門・麻布台プロジェクト」には、「慶應義塾大学病院予防医療センター」、「アマンレジデンス 東京」、日本初のラグジュアリーホテルである「ジャヌ東京」など有数の施設の開業が決まっている。これら新規プロジェクトの竣工により 24/3 期以降の営業利益は厚みが増すとみられる。
- (4) 新規プロジェクトへの本格的な投資を控える中、ここ数年間財務構成を改善させてきた。自己資本比率は、17/3 期末の 23.6%から 22/3 期末の 28.2%まで 5 期連続で向上している。継続的な純利益の蓄積に加え、第三者割当増資やハイブリッドファイナンスなどを実行した結果である。保有する資産の含み益も厚く、財務バッファーも十分に備わっている。投資拡大により 24/3 期までは財務負担は重くなる見通しであるが、大きく悪化する懸念は小さく、資産売却による資金回収などで一定のコントロールは可能と考えている。

（担当）窪田 幹也・里川 武

■格付対象

発行体：森ビル株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A＋	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	130億円	2014年8月14日	2024年8月14日	0.861%	A+
第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年2月13日	2025年2月13日	0.784%	A+
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年5月1日	2027年4月30日	1.002%	A+
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年4月26日	2031年4月25日	0.800%	A+
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年7月11日	2036年7月11日	0.830%	A+
第21回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年2月16日	2027年2月16日	0.440%	A+
第22回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年3月8日	2023年3月8日	0.180%	A+
第23回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年5月17日	2038年5月17日	0.970%	A+
第24回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年8月16日	2028年8月16日	0.460%	A+
第25回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年7月31日	2029年7月31日	0.340%	A+
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	150億円	2019年11月14日	2029年11月14日	0.320%	A+
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	500億円	2019年1月31日	2056年1月31日	（注1）	A-
第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）（グリーンボンド）	450億円	2020年10月19日	2056年10月19日	（注2）	A-

（注1） 2026年1月31日まで年1.43%。その翌日以降は6ヵ月ユーロ円ライボーに2.37%を加算した率。

（注2） 2026年10月19日まで年1.17%。その翌日以降は6ヵ月ユーロ円ライボーに2.20%を加算した率。

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	50億円	2020年11月20日	2056年10月19日	（注）	A-

（注） 実行日から2026年10月までの利息計算期間においては基準金利に当初スプレッドを加算した利率。2026年10月以降の利息計算期間においては6ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,000億円	2020年9月15日から2年間	A+

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23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」（2011年7月13日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 森ビル株式会社
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。
なお、本件劣後債、劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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