

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。

**リゾートトラスト株式会社**（証券コード:4681）

## 【変更】

長期発行体格付 **BBB+** → **A-**  
格付の見通し **ポジティブ** → **安定的**

## ■ 格付事由

- 会員制ホテル運営最大手。企画力、開発力、営業力、運営力が強く、会員数を着実に増加させている。24/3期のセグメント別利益構成比は会員権事業 60.2%、ホテルレストラン等事業 14.4%、会員制高級人間ドックの会員権の販売・運営などを手掛けるメディカル事業 22.9%、その他 2.5%である。主力の会員権事業以外で100億円超のセグメント利益を創出しており、収益源の多様化が進んでいる。
- 利益の安定感が増している。会員数の増加などによりホテルレストラン等事業とメディカル事業の利益が底上げされている。さらに会員権事業においてもコンスタントにリゾートホテルの新規開業が可能な状況にある。これらのことから、中期的に高水準の利益が定着していくと考えられる。また、健全な財務基盤を有している。引き続き、利益蓄積による自己資本の増加が予想され、財務基盤の健全性の維持が見込まれる。以上から、格付を1ノッチ上げて「A-」とし、見通しは「安定的」とした。
- 25/3期の営業利益は220億円（前期比4.2%増）の計画であり、2期連続で最高益更新が見込まれる。会員権事業は24年10月に「サンクチュアリコート（SAC）琵琶湖」の開業を予定している。ホテルレストラン等事業は人件費といった諸経費の増加があるものの、法人会員の増加などにもなう稼働率の向上が寄与する見通しである。メディカル事業は会員権の着実な販売が続いており、引き続き、安定した利益が予想される。26/3期以降も利益は順調に推移すると考えられる。会員権事業ではリゾートホテルの新規開業（26年2月：SAC日光、27年3月：SAC八ヶ岳）が控えているほか、ホテルレストラン等事業における運営管理費やメディカル事業の月会費の改定効果が見込まれる。
- 24/3期末のネットDERは0.1倍であり、ピークであった16/3期末の0.8倍から改善している。これは安定した利益蓄積による自己資本の増加と順調な会員権の販売にもなう前受金の増加が寄与している。会員権事業は物件別の総契約高の半分程度が販売できれば初期投資額が回収可能なビジネスモデルである。24年6月末の新規物件における販売進捗率は「SAC高山」96%、「SAC琵琶湖」92%、「SAC日光」99%と極めて高い。また、運用資産がピークから大きく減少しているほか、会員権販売にもなう割賦売掛金の回収率も高く、財務リスクは抑制されている。

（担当）井上 肇・下田 泰弘

## ■ 格付対象

発行体：リゾートトラスト株式会社

## 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

## 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9月17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：井上 肇
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」(2024年2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) リゾートトラスト株式会社
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。  
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