

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。

DREAM ホスピタリティリート投資法人（証券コード：-）

【新規】

長期発行体格付 格付の見通し	A 安定的
-------------------	----------

■格付事由

- 19年11月に設立され、20年3月に運用を開始した非上場のオープン・エンド型投資法人。東京、大阪その他政令指定都市及びビジネス・観光需要の見込めるエリアの宿泊施設を中心に、一部居住用施設を投資対象とする。資産運用会社であるダイヤモンド・リアルティ・マネジメント（DREAM）のスポンサーは三菱商事（MC）で、出資比率は100%。DREAMは、MCグループの中において不動産関連ファンドの投資マネジメント事業における中核会社として位置付けられており、多様なアセットクラスで運用実績を蓄積している。MCグループが有する不動産の取得・開発から保有・運営その他幅広い分野での知見も活用し、中長期的な安定収益の確保と運用資産価値の成長を目指している。
- 現在のポートフォリオは10物件、取得価格総額418億円の資産規模であり、築浅中心の宿泊特化型ホテルで構成されている。コロナ禍の収束以降、ホテルの運営環境は国内・インバウンドの宿泊需要の回帰により大幅に回復が進んでおり、保有ホテルのADR・RevPAR・客室稼働率といった運営指標の上昇により、本投資法人の賃貸事業運営も堅調なトラックレコードが示されている。一方で、ポートフォリオの分散化やキャッシュフローの安定性の観点から、資産規模については今後の拡大が期待される。JCRでは、現状のポートフォリオ（物件数、規模、分散状況等）、DREAMの運用実績やMCグループのサポート体制、レバレッジコントロールその他の財務運営の状況等も踏まえ、格付を「A」とし、見通しは安定的とした。
- 本投資法人では、保有ホテルのオペレーターについて一定の分散化が図られており、また全体の70%以上を固定賃料とするなど、ポートフォリオの安定性向上に資する投資基準を設けている。DREAM独自のソーシング力及びMCグループの投資・開発物件や幅広い業界ネットワーク等の活用を通じ、今後さらなる外部成長によるポートフォリオの拡大と、用途・物件・エリア等の分散の進展に注目している。また、ホテル運営に関する中長期的な需給の変化には注意を払いつつ、ポートフォリオ・キャッシュフローの維持・強化に向けた取り組みをフォローしていく。
- 財務面では、LTVは直近でやや上昇しているものの、巡航水準の範囲でコントロールされている。コロナ禍では短期のファイナンスが続いていたが、市場環境の回復を受け借入期間は長期化傾向にあり、大手行の招聘によりレンダーフォーメーションの拡充も図られている。また、本投資法人では、各期の払戻対象口数を原則として発行済投資口数の一定割合に制限することで、LTVが大幅に上昇するリスクを抑制している。JCRでは、財務基盤のさらなる安定化に向けた取り組みとLTVコントロールに注目していく。

（担当）秋山 高範・林 卓也

■格付対象

発行体：DREAM ホスピタリティリート投資法人

【新規】

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：2025年1月14日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：秋山 高範
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) DREAM ホスピタリティリート投資法人
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. 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