

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。

ジャパン・ホテル・リート投資法人（証券コード:8985）

【変更】

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

■格付事由

- ホテル特化型の J-REIT。ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ（AM）が本投資法人の資産運用業務を担う。スポンサーは SC Capital Partners グループの SCJ One（S）Pte. Ltd.（AM への出資比率：87.6%）をメインに、共立メンテナンス（同：10.3%）、オリックス（同：2.1%）の 3 社から構成されている。24 年 11 月に、シンガポールの大手不動産投資運用会社 CapitaLand Investment Limited（CLI）が SC Capital Partners グループが保有する SCJ One（S）Pte. Ltd.の完全親会社への出資持分を段階的に取得していく旨の契約が締結された。当該契約に基づき、CLI は 25 年 3 月に当該持分の 40%の取得を完了し、かつ、残りの持分を取得する権利を有している。現時点において、CLI による段階的な資本参加の方針に変更はないと見られる。
- 直近一年間では、26 年 3 月に公募増資や追加借入などを原資として「ハイアット リージェンシー 東京」を 1,260 億円で取得し、現行ポートフォリオは全 52 物件、取得価格総額 6,413 億円へ拡大している。ホテル市場は、主としてインバウンドの宿泊需要の増加により拡大傾向が続いており、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。ホテル特化型ポートフォリオの変動性には引き続き留意する必要があるものの、ポートフォリオの分散状況、比較的低位でのレバレッジコントロール、さらに財務面も含めたスポンサーサポートや金融機関取引の強化により、ダウンサイドリスクの低減が期待できると JCR は見ている。以上を踏まえ、格付を 1 ノッチ引き上げ、見通しを安定的とした。
- 25 年通期の営業収益、当期純利益はそれぞれ前年比 36.1%、48.6%増加し、DPU も過去最高水準となっている。本投資法人が開示する変動賃料等導入ホテルの RevPAR は、25 年通期で前年を 14.3%上回り、26 年も引き続き増加が見込まれている。良好な市場環境のみならず、客室・共用スペースの改装や HMJ グループへのリブランドなどホテル売上の向上が図られてきた成果が表れている。「沖縄ハーバービューホテル」では総額 40 億円近い大規模改装が 5 月に完了予定であり、6 月以降は概ね想定通りのパフォーマンスが期待できる状況である。また、旗艦物件の一つである「ヒルトン東京お台場」も 26 年から 27 年にかけて総額 100 億円近い大規模改装を予定している。このような積極的な CAPEX の活用を通じて各物件の収益力がどの程度高められていくのか、AM 及び HMJ グループの取り組みに注目している。
- 財務面では、時価 LTV（有利子負債 /（総資産 + 含み損益））40%を上限とする LTV コントロール方針の下、26 年 3 月の追加借入時点で総資産 LTV および時価 LTV はそれぞれ 47.5%、36.3%と、格付水準に照らして引き続き保守的な水準に抑えられている。金融機関取引についても、主力行を中心とした堅固なレンダーフォーメーションが維持されており、足元では借入スプレッドの縮小も進んでいる。資金調達面では、同時点における平均残存年数が 3.3 年と、長期化・分散化に一定の配慮がなされている。今後、CLI による段階的な資本参加を通じたスポンサー信用力の向上が、本投資法人の資金調達環境および財務運営の安定性にどのようなポジティブな影響をもたらすかについて、その進展をフォローしていく。

（担当）中川 哲也・須藤 誠悟

■格付対象

発行体：ジャパン・ホテル・リート投資法人

【変更】

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7回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	90億円	2016年11月29日	2026年11月27日	0.600%	AA-
第8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）	11億円	2016年11月29日	2026年11月27日	0.600%	AA-
第10回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	100億円	2018年2月21日	2028年2月21日	0.840%	AA-
第11回無担保投資法人債（投資法人債間限定同順位特約付）	80億円	2019年6月14日	2029年6月14日	0.854%	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） （グリーンボンド）	18億円	2025年9月11日	2032年9月10日	2.052%	AA-
第15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）	8億円	2025年9月11日	2030年9月11日	1.783%	AA-

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：2026年5月8日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：秋山 高範
主任格付アナリスト：中川 哲也
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、「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) ジャパン・ホテル・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