

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。

The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited（証券コード：－）

【新規】

外貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited（HSH）は、傘下の子会社を通じて「ザ・ペニンシュラ」ブランドのホテルを運営する持株会社。本社は香港。事業セグメントは主力のホテル事業のほか、商業不動産事業、クラブ&サービス事業で構成される。筆頭株主は創業家のカドゥーリー家であり、23年12月末時点で72.4%を保有している。格付は、HSHを持株会社とするグループの信用力を反映させており、運営ホテルのブランド力などを背景とした収益力と相応の財務構成を主に評価している。
- (2) 創業は1866年と長い業歴を持つ。1928年に初の「ザ・ペニンシュラ」ブランドのホテルとしてペニンシュラ香港を開業して以降、徐々に同ブランドのホテル数を増加させており、23年末時点では12軒のペニンシュラホテルを世界各国で運営している。「最高品質のホテル・高級物件を少数開発し、所有・運営する」が基本的なビジネス戦略であり、運営するホテルは一都市につき厳選した立地に一軒のみとする。ホテルの所有権を持つことで、設計・品質・運営・資本支出を適切に管理し、長期的な観点から資本価値の向上を図っている。かかる戦略を背景に、世界有数のラグジュアリーホテルとしてのブランド力を確立している。ホテル以外の事業に関しては、商業不動産事業では香港の高級住宅の賃貸や、小売・オフィス施設のリースなどを行っている。クラブ&サービス事業ではピークトラム（香港の観光名所ビクトリアピークへ向かうケーブルカー）の運営、「ザ・ペニンシュラ」ブランドのギフト・食品などの販売、米国のゴルフ場の運営などを行っている。コロナ禍を背景にホテル事業の業績が大きく落ち込んだ際には商業不動産事業が損失を一部相殺するなど、一定の分散効果がみられる。
- (3) 業績は回復している。20/12期から22/12期はコロナ禍による事業環境の悪化を主因に最終損益は3期連続の赤字となったが、23/12期はEBITDAが大幅に回復し最終損益も黒字を計上した。地域によって業績回復のペースに差異はあるものの、各ホテルのRevPARは総じて改善傾向にある。23年2月にはペニンシュライスタンブール（HSHの持分は50%）がソフトオープン、23年9月にはペニンシュラロンドン（同100%）がソフトオープンした。24年以降はこれらの新規ホテルの通年の稼働による収益貢献が期待されるため、業績はさらに改善していくとJCRはみている。
- (4) ペニンシュラロンドンの開発費用などを背景に、20年から23年にかけて有利子負債が増加したが、23年末の自己資本比率は62.7%と引き続き良好な水準にある。足元で大規模な設備投資の予定はなく、債務の削減を進めて行く見通しである。各事業が創出するキャッシュフローに加え、ペニンシュラロンドンに付随する高級住宅ユニットの売却益が債務削減に寄与する見込み。事業環境の動向や住宅ユニット販売の進捗には注視が必要だが、当社の財務運営方針や収益力を踏まえると、財務構成は中期的に改善していくとJCRはみている。

（担当）杉浦 輝一・浅野 真司

■ 格付対象

発行体：The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年7月8日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
- 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。
- 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）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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