

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。

日本ホテル&レジデンシャル投資法人（証券コード: 3472）

【新規】

長期発行体格付
格付の見通し

A-
安定的

■格付事由

- 16年8月に東京証券取引所に上場したJ-REIT。23年12月に大江戸温泉物語からアパホールディングスへスポンサー変更したことに伴い、24年2月に大江戸温泉リート投資法人から日本ホテル&レジデンシャル投資法人へ商号変更している。主な投資対象は、余暇活用型施設（ホテル等）及びアコモデーション施設（賃貸住宅等）である。アセットクラスや賃借人にかかるリスク分散を図りつつ、日本有数のホテルチェーンを擁するアパホールディングスからの物件供給やウェアハウジング機能、資金調達などにおけるスポンサーサポートを活用しながら、投資主価値の継続的かつ安定的な向上を目指している。
- 現在の資産規模は23物件、取得価格総額490億円。ポートフォリオの構成は、大江戸温泉施設、アパホテル、アコモデーション施設でそれぞれ63.3%、11.7%、25.0%の割合となっており、大江戸温泉施設の影響を受けやすい状況にある。資産運用会社は資産規模の拡大や物件入れ替えによって大江戸温泉施設の割合を低減し、ポートフォリオの安定性向上を図っていく方針であり、その取り組みの進捗状況をフォローしていく。大江戸温泉施設およびアパホテルではコロナ禍収束以降の観光需要の高まりを背景に稼働状況の改善が見られており、今後は固定賃料に加えて変動賃料の増加も見込まれている。またアコモデーション施設でも首都圏を中心に賃貸需要に厚みがある立地を活かし、平均97%前後の高稼働を維持している。財務面では、債務保証を含め資金調達における強固なスポンサーサポートや比較的低位のLTV水準など、概ね安定した運営がなされている。JCRは、アパホールディングスによるスポンサーサポート、一定のリスク耐性を備えたポートフォリオ分散、保有物件の堅調なパフォーマンスなどを踏まえ、今後も相応に安定した投資運用が期待できることから、本投資法人の格付を「A-」、見通しを安定的とした。
- 保有物件の主要テナントである大江戸温泉物語は米系投資ファンドであるローンスターループ傘下の国内最大手の温泉旅館運営グループである。築年が経過した温泉旅館を買収し、改修工事によるリニューアルやグループ内の運営ノウハウの活用などによって再生を図るビジネスを展開しており、本投資法人の保有物件でも、テナント負担でのリニューアルにより資産価値の向上が図られている。大江戸温泉物語の業績は回復傾向にある模様であり、足元では保有物件の運営や賃料の支払能力に懸念は見られていない。
- 財務の面では、24年12月に実施した増資と追加借入れ後で、総資産LTVは約44%であり、鑑定ベースLTV（有利子負債/（総資産+含み損益））では約38%と、比較的低位に抑えられている。資金調達については、三井住友銀行を中心とする13行によるレンダーフォーメーション、平均借入残存年数約2年、すべて変動金利という状況であるが、24年5月以降、借入コストの低減や新規レンダーの招聘などを目的に、すべての借入債務をアパホールディングスが債務保証している。JCRは、財務面におけるスポンサーサポートの方針、ポートフォリオ分散によるリスク耐性の改善、借入金の長期化や返済期限の分散化などを通じた財務安定性の向上、などの進展状況に注目していく。

（担当）中川 哲也・猪又 哲

■格付対象

発行体：日本ホテル&レジデンシャル投資法人

【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2月27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：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) 日本ホテル&レジデンシャル投資法人
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で行っております。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