

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。

星野リゾート・リート投資法人（証券コード:3287）

【据置】

長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A+

■格付事由

- 星野リゾートをスポンサーとするホテル・旅館特化型のJ-REIT。星野リゾート・アセットマネジメント（AM）が本投資法人の資産運用業務を担う。現行ポートフォリオは全71物件、取得価格総額2,339億円の資産規模。スポンサーグループによる運営物件がポートフォリオの48.1%、賃借人となっている物件が72.9%（いずれも取得価格ベース）を占めるなど、スポンサーグループとの強固な協働関係を軸としたポートフォリオ・マネジメントが継続されている。
- 物件取得環境が厳しい中でも、25/10期以降、「ホテル WBF グランデ旭川」を含む3物件を取得する一方で、収益性にやや懸念のあった「OMO7 旭川」を含む2物件を売却するなど、ポートフォリオの質の改善が確認できる。宿泊施設の運営環境について、円安の高止まりや大阪・関西万博も背景に訪日外国人旅行者数は過去最多を更新するなど観光需要は堅調に拡大している。スポンサーが運営する物件についてはコロナ前と比較してRevPARが約3割増加するなど高い施設運営力が発揮されており、スポンサー以外が運営する物件についてもコロナ前を上回る水準まで回復・継続している。こうしたトラックレコードを考慮すると、引き続き安定したキャッシュフローの創出が可能であるとJCRでは想定している。財務面では、比較的低い水準でのレバレッジコントロールがなされるなど、健全な財務運営が継続されている。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 外部成長について、中期的な資産規模目標を3,000億円、スポンサーグループ運営物件の構成比率目標を50%超とすることを掲げている。パイプラインについてはスポンサーと日本政策投資銀行との共同ファンドにより開発された物件を中心に積み上げられており、今後も本投資法人の取得時の目線に沿った形での外部成長の進展に注目している。内部成長では、スポンサーグループの知見・ノウハウを活用した戦略的CAPEXを計画的に実施しており、客室改装等による収益力向上の効果が発現しつつある。また、各オペレーターとの協議を通じた賃料設計の見直しも積極的に進められており、収益のアップサイドの実現に向けた取り組みが継続されている。JCRでは、これら一連の施策の継続状況や成果について、保有物件の経年対応も含め、引き続きフォローしていく。
- 総資産LTVは、25/10期末で39.5%と相対的に低い水準でコントロールされている。財務バッファーとなるポートフォリオの含み益は、25/10期末で364億円（含み益率：15.7%）が確保されている。デット・ファイナンスではメガバンクや日本政策投資銀行を中心としたレンダーフォーメーションに変更はなく、コミットメントラインの継続、投資法人債の発行など調達手段の多様化が図られている。金利動向に注視しつつ、返済期限の分散化なども確認できており、財務面に特段の懸念はない。

（担当）秋山 高範・古口 雄介

■格付対象

発行体：星野リゾート・リート投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第2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）	13億円	2021年8月26日	2031年8月26日	1.000%	A+
第3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）	10億円	2023年9月20日	2033年9月20日	1.415%	A+
第4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）	15億円	2024年12月11日	2034年12月11日	1.853%	A+
第5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）	13億円	2026年2月26日	2033年2月25日	2.515%	A+

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3月19日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 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) 星野リゾート・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、結果的正確性、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、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