

## ジャパン・ホテル・アンド・リゾートの一連の借り換えについて —プラス、マイナス両面あるが、現時点で格付けは変更せず—

ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人（証券コード：8981、JHR）は21日、2009年2月と4月に返済期限を迎える借入金のリファイナンス計画を公表した。2月に到来する借入金190億円については既存3金融機関から期間2年で同額を借り換える。4月に到来する借入金102億円については57億円を期間3年（うち15億円は年間5億円の約定弁済）で借り換えるとともに、15億円をスポンサーグループに対する第三者割当増資で調達、残りを手元資金等で返済する。また、全ての借入金に対して担保を提供する。

今回のリファイナンス計画のプラス面として、(1) 有利子負債比率が下がる、(2) スポンサーのJHRに対するコミットが増資引き受けにより改めて示される、(3) 今後2年間は返済期限が到来しない——などが挙げられる一方、マイナス面としては、(1) 担保設定により物件売却、新規借り入れなどが制約される、(2) 資金調達コストが上昇する——などがある。

以上を総合して格付けを変更する必要はないと判断している。なお、R&Iは発行体格付けに有担保借入金に対する無担保債務の回収劣後性を織り込んでいない（発行体格付けが低い場合には債券格付けに劣後性を反映する場合がある）。