

2013年05月07日

【格付維持/方向性変更】

ジャパン・ホテル・リート投資法人

発行体格付： BBB+ [格付の方向性：安定的 → ポジティブ]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

ジャパン・ホテル・リート投資法人(JHR)は2012年4月にジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人と日本ホテルファンド投資法人が合併して誕生した国内唯一のホテル特化型の不動産投資法人(J-REIT)。スポンサーは外資系不動産投資ファンドのRECAPグループを中核に、共立メンテナンス、オリックス不動産の3社から成る。

今回の方向性変更は、合併後約1年間で2度の公募増資と複数の大型ホテルの取得を実現し、速いペースで事業・財務基盤の強化が図られていることを主な理由とする。

2012年9月に合併後初めて公募増資を実施、ホテル京阪ユニバーサル・シティとホテルサンルート新橋を合計108億円で取得した。さらに2013年4月にも公募増資を実施して、ヒルトン東京ベイを260.5億円で取得した。いずれの物件も、良好な立地条件を備えた競争力の高いホテルであり、JHRが重視する「レジャー客の取り込みが可能なホテル」というコンセプトに合致する。NOI利回りは高く、賃料がほぼ固定の長期賃貸借契約により収益の安定性も確保されている。

ヒルトン東京ベイの取得で、既に保有するオリエンタルホテル東京ベイと合わせて上位2物件(全体の約29%)が東京ディズニーリゾートに関連するホテルとなった。しかし、東京ディズニーリゾートは長期間にわたって極めて強い集客力を維持していることから、地域集中リスクは軽減されている。

資産規模は1569億円に拡大した。タイプ別の構成は、ビジネスホテル38%、リゾートホテル40%、シティホテル22%となっている。

変動賃料を導入する主要5ホテルの2012年の業績は、震災の影響で落ち込んだ前年から大きく回復し、震災前の水準を取り戻した。JHRの予想によれば2013年はさらに変動賃料が増加する見通し。その他のホテルについても、長期賃貸借契約に支えられ、賃料収入はおおむね安定的に推移しよう。合併により一部物件の簿価が切り下がったことや物件の入れ替えの効果により、NOI利回りは6%を超える水準にある。

総資産有利子負債比率の目標水準は35-55%に設定しており、基本的には50%を超えない範囲で運営していく方針。負債比率は2度の公募増資を経て合併当初より低下し、現時点では45%を下回る水準とみられる。

有利子負債は長期資金が中心で、返済期日は比較的分散している。レンダー構成についても、日本政策投資銀行との新規取引を実現するなど、改善傾向にある。ただ、ホテルに投資することやスポンサーの知名度が高くないことなどにより、他のREITよりも借り入れ条件はやや見劣りする。

今後もこれまで見られたような事業・財務両面での改善傾向が持続していくか注目する。事業面では良質な物件取得によるポートフォリオのさらなる改善および既存ホテルの安定的な運営、財務面では借入金の無担保化やレンダーとの取引深耕など資金調達基盤のさらなる強化がポイントとなろう。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。

【格付対象】

発行者：ジャパン・ホテル・リート投資法人(証券コード：8985)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	BBB+ (維持)	安定的 → ポジティブ

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第1回無担保投資法人債	20	2010年12月28日	2013年12月27日	BBB+ (維持)

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	神林 尚

信用格付を付与した日	2013年05月01日
主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2012. 05. 07] J-REITの格付方法 [2010. 08. 24]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html>

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.html>

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html>

格付関係者	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ ジャパン・ホテル・リート投資法人
-------	--

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報 品質確保のための措置	決算書類、適時開示情報 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。証券取引所に開示された情報であること。
情報提供者	格付関係者

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室（広報担当） TEL. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。