

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。

Champion Real Estate Investment Trust（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) 06 年 5 月に香港証券取引所に上場した香港 REIT。25 年 6 月末時点の総資産は 593 億香港ドルに上る。主要な保有物件は、金融の中心地 Central に立地するオフィスビル「Three Garden Road」、有数の繁華街 Mong Kok の地下鉄駅直結の複合商業ビル「Langham Place Office」及び「Langham Place Mall」であり、いずれもエリア内のランドマークとして高い競争優位性を有している。格付には、不動産賃貸運営に限定された安定したビジネス構造、質の高いポートフォリオ、保守的なレバレッジ・コントロールによる財務健全性、過去の市況サイクルを乗り越えてきた長期の運用実績などをポジティブに反映している一方、低い物件分散、オフィス賃料の低下や金利上昇などの外部環境悪化に対する懸念に制約されている。以上を踏まえ、格付を「A」とし、見通しを安定的とした。
- (2) スポンサーは香港の大手不動産会社 Great Eagle Holdings Limited、資産運用会社は同社の 100%子会社の Eagle Asset Management (CP) Limited である。スポンサーグループが本 REIT の投資口の約 70%を保有する投資主となっていること、主要な保有物件はスポンサー開発物件であり、アセット・マネジメントに加えて、プロパティ・マネジメントやビルディング・マネジメントもスポンサーグループが担っていることを考慮すると、スポンサーグループが有する豊富な知見やネットワークが本 REIT の成長と安定運用に寄与してきたものと考えられる。一方、香港 REIT に適用される諸法令に基づき、適切なガバナンス体制や情報開示を通じた透明性が高い運用体制によって、スポンサーグループからの独立性は相応に確保されている。
- (3) 保有物件の賃貸運営に関しては、コロナ禍以降の厳しい市場環境を背景に、賃料水準の大幅な低下を余儀なくされてきたものの、資産運用会社による積極的なリーシング戦略が奏功して、オフィスビルで 80%台、商業施設で 100%近い高い稼働率を維持している。また、ポートフォリオ全体における最大テナントの割合は概ね抑えられているほか、金融系テナントが多い「Three Garden Road」、美容・医療系テナントが多い「Langham Place Office」、映画館や飲食店、スーパーなどのリテールテナントを幅広く抱える「Langham Place Mall」といったテナント構成により、一定のテナント分散は確保されている。今後も賃料の調整局面は継続するものの、リース期限が近いテナントとの契約更新交渉が概ね終了していることや所在エリアにおけるオフィスビルの賃貸需給の見通しなどを踏まえると、賃料の減額ペースはやや緩やかなものになると JCR は見ている。
- (4) 財務面では、22 年以降の金利高の影響により資金調達条件に悪化傾向が見られており、25 年 6 月末時点で平均借入コストおよびインタレスト・カバレッジ・レシオはそれぞれ約 4%および約 2.9 倍の水準で推移している。ギアリング・レシオについても、賃料収入の減少に伴う保有物件の評価減を受け、やや上昇が見られるものの、25 年 6 月末時点で 24.5%と依然保守的な水準に抑えられている。大手金融機関との良好な取引関係と足元での金利低下を背景に、直近では有利な資金調達条件でリファイナンスを実現している模様であり、さらに 27 年に期限が集中しているマチュリティ・ラダーについても順次分散化を図っていく方針である。JCR は、財務運営の安定化に向けた取り組みの進捗や資金調達条件の改善状況をフォローしていく。

（担当） 菅生 大介・中川 哲也

■格付対象

発行体：Champion Real Estate Investment Trust

【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：2025 年 8 月 27 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：濤岡 由典
主任格付アナリスト：菅生 大介
- 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、「J-REIT」（2017 年 7 月 3 日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） Champion Real Estate Investment Trust
- 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