News Release

株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency,Ltd.

26-D-0873
2026 年 11 月 9 日

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。

霞ヶ関ホテルリート投資法人（証券コード:401A）

【据置】

長期発行体格付	Ａ－
格付の見通し	安定的

■格付事由

(1) 25 年 8 月上場の日本初のデベロッパー系ホテル特化型の J-REIT。資産運用会社は霞ヶ関リートアドバイザーズで、同社のスポンサーはデベロッパーの霞ヶ関キャピタル。ホテル運営はスポンサーグループの fav hospitality group が担う。投資対象ホテルの主な特徴は「多人数宿泊」、「省人化オペレーション」、国内有数の地方観光地への展開で、国内ホテルマーケットの課題である多人数宿泊需要や労働力不足に対応している。スポンサーグループの開発力および運営力を活用し、地方都市へのインバウンドをはじめとする観光客誘致など、観光立国としての日本の発展に貢献しつつ持続的な成長を図り、投資主価値の向上を目指す。

(2) 現在のポートフォリオは 15 物件、取得価格総額は 492 億円。ホテルブランドごとの投資比率は、「fav」33.1%（10 物件）、「FAV LUX」18.2%（3 物件）および「seven x seven」48.6%（2 物件）。賃料体系は GOP に応じた変動賃料に最低保証賃料を設定するほか、開業から日が浅い一部物件には固定賃料期間が設定され、キャッシュフローの安定性を確保しつつ賃料のアップサイドも見込めるスキームとなっている。ホテル市場は主としてインバウンド需要に支えられ、宿泊需要が底堅く推移している。本投資法人においても、賃貸事業運営は順調であり、ホテル KPI において良好なトラックレコードが確認できる。スポンサーパイプラインは 3,500 億円規模に拡大しており、既に 7 物件が開業済。直近一年間における物件取得はないものの、資産規模 3,000 億円に向けて着実にパイプラインが構築されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。

(3) 26/7 期の営業収益、当期純利益はそれぞれ前期比 3.6%、11.3%と増加し、DPU も上場時の当初予想を上回る実績となった。変動賃料導入ホテルの RevPAR は、直近 1 年間（25 年 8 月～26 年 7 月）で前年を 14.4%上回り、翌 1 年も続伸が見込まれている。堅調な宿泊需要のみならず、スポンサー主導による大規模な広告展開や投資主優待の拡充などの取組みが成果として表れている。多人数向けホテルは都内近郊には多く存在するが、ポートフォリオやパイプラインともに地方観光地が半数以上を占めており、現状の競争は限定的と考えられる。平均築年数が約 3.0 年と低いため CAPEX が抑えられている。一方で、直近 1 年の稼働率は 75%程度と成長過程にあり、JCR は今後の稼働率を含めたホテル KPI の推移に注目していく。また、ホテル特化型ポートフォリオのキャッシュフローの変動性には引き続き留意する必要がある。

(4) 財務面について、みずほ銀行を主力としたバンクフォーメーションであり、リファイナンスにより新たに 2 行を招聘。26/7 期末時点の総資産 LTV は 44.1%と巡航水準とする 40～50%を目安にコントロールされている。平均残存年数は 2.5 年、固定金利比率は 70.7%。当面大きなリファイナンスは到来しないが、足元の金利上昇局面での新規ファイナンス時の借入条件や LTV の水準、返済期限の分散化の進展状況等を確認していく。

（担当）秋山　高範・鈴木　愛

■格付対象

発行体：霞ヶ関ホテルリート投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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 11 月 4 日
2. **信用格付の付与について代表して責任を有する者**：秋山　高範
   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）　　霞ヶ関ホテルリート投資法人
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、改変等をする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

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.