

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。

## The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited（証券コード：－）

### 【見通し変更】

|              |             |
|--------------|-------------|
| 外貨建長期発行体格付   | A           |
| 格付の見通し       | 安定的 → ポジティブ |
| 自国通貨建長期発行体格付 | A           |
| 格付の見通し       | 安定的 → ポジティブ |

## 株式会社ペニンシュラ東京ファイナンスサービス（証券コード：－）

### 【据置】

|      |   |
|------|---|
| 債券格付 | A |
|------|---|

### ■ 格付事由

- (1) The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited（HSH）は、傘下の子会社を通じて「ザ・ペニンシュラ」ブランドのホテルを運営する持株会社。本社は香港。事業セグメントは主力のホテル事業のほか、商業不動産事業、ピークトラム・小売・その他事業で構成される。筆頭株主は創業家のカドゥーリー家であり、25 年 12 月末時点で 72.6%を保有している。格付は、HSH を持株会社とするグループの信用力を反映させており、運営ホテルのブランド力などを背景とした強固な事業基盤と相応の財務構成を主に評価してきた。足元では、本業であるホテル事業の収益が拡大する中、商業不動産事業やピークトラム・小売・その他事業も安定的な収益貢献を続けており、グループ全体の収益基盤は強化されつつある。キャッシュフロー創出力が向上する中、債務削減も進みつつある。慎重な財務運営方針を踏まえると、財務レバレッジが一段と改善に向かう蓋然性が高まっていると JCR はみている。以上を踏まえ、格付の見通しをポジティブに変更した。今後、「Vision 2035」に基づく新たな事業戦略の進捗に加え、資本支出および財務レバレッジのコントロールなどを見極め、格付に反映していく。
- (2) 25/12 期のホテル事業では、各ホテルの RevPAR が引き続き上昇した。23 年に開業したペニンシュラロンドンとペニンシュライスタンブールも立ち上がりが進み、RevPAR は堅調に上昇した。また、24 年下期に改装を終えたペニンシュラニューヨークも収益が大幅に回復し、ホテル事業の業績改善に寄与した。HSH は、35 年に向けた新事業戦略「Vision 2035」を公表した。選別的な投資を通じて既存施設の収益力を高めるとともに、高いブランド力と新たな提携先を活用し、資産保有を抑えながら事業を拡大する成長モデルへの移行を検討している。今後、同戦略の進捗とともに、提携先の増加後もブランド価値を維持しつつ、収益基盤を一段と強化できるかを見極めていく。
- (3) こうしたホテル事業の改善を背景に、25/12 期の EBITDA は 24/12 期の約 14.4 億香港ドルから約 16.7 億香港ドルに増加した。商業不動産事業では、ザ・レパルスベイの堅調な賃貸需要に加え、ピーク・コンプレックスの来訪者数増加やテナント構成の見直しが業績向上に寄与した。ピークトラム・小売・その他事業も、訪港旅行者数の回復を背景に堅調に推移した。これらを受け、25/12 期の最終損益は約 3.2 億香港ドルの黒字に転換した。今後、ペニンシュラ香港およびペニンシュラ東京の改装期間中は収益への一定の影響が見込まれるものの、既存ホテルの収益が底堅く推移し、新規ホテルの立ち上がりが一段と進めば、ホテル事業を中心にグループ全体の収益力は中期的に向上していくと JCR はみている。
- (4) 財務構成は引き続き良好な水準にあり、財務レバレッジも改善している。25/12 期末時点のネット・デット・エクイティ・レシオは 0.35 倍と前期末並みを維持した一方、ネット有利子負債/EBITDA 倍率は前期末の 8.6 倍から 7.6 倍に低下した。26 年上期も、本業のキャッシュフロー創出力の向上やペニンシュラロンドンに付

随する高級住宅ユニットの販売を背景に債務削減が進み、ネット有利子負債はピークだった 23 年末比で約 21%減少した。今後、ペニンシュラ香港およびペニンシュラ東京の改装などに伴う資金負担が見込まれるものの、当社の慎重な財務運営方針を踏まえると、財務レバレッジは中期的に改善に向かうと JCR はみている。新たな事業戦略の進捗や、それに伴う財務規律や財務構成が想定水準内に適切にコントロールされていくかを見極め、格付に織り込んでいく。

(担当) 杉浦 輝一・伊藤 優孝

## ■格付対象

発行体：The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited

### 【見通し変更】

| 対象           | 格付 | 見通し   |
|--------------|----|-------|
| 外貨建長期発行体格付   | A  | ポジティブ |
| 自国通貨建長期発行体格付 | A  | ポジティブ |

発行体：株式会社ペニンシュラ東京ファイナンスサービス

### 【据置】

| 対象                                                                                       | 発行額   | 発行日            | 償還期日           | 利率    | 格付 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-------|----------------|----------------|-------|----|
| 第 1 回 A 号無担保社債（ザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・ホテルズ・リミテッド（香港上海大酒店有限公司）保証付）（2025）（適格機関投資家限定分付分割制限少数人数私募） | 70 億円 | 2025 年 6 月 6 日 | 2028 年 6 月 6 日 | 1.85% | A  |
| 第 2 回 A 号無担保社債（ザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・ホテルズ・リミテッド（香港上海大酒店有限公司）保証付）（2025）（適格機関投資家限定分付分割制限少数人数私募） | 40 億円 | 2025 年 6 月 6 日 | 2030 年 6 月 6 日 | 2.26% | A  |
| 第 3 回 A 号無担保社債（ザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・ホテルズ・リミテッド（香港上海大酒店有限公司）保証付）（2025）（適格機関投資家限定分付分割制限少数人数私募） | 50 億円 | 2025 年 6 月 6 日 | 2031 年 6 月 6 日 | 2.42% | 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9月1日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一  
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
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、「コーポレート等の信用格付方法」（2024年10月1日）、「持株会社の格付方法」（2025年4月2日）として掲載している。
5. 格付関係者：  
（発行体・債務者等） The Hongkong and Shanghai Hotels, Limited  
株式会社ペニンシュラ東京ファイナンスサービス
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