

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。

## アパホールディングス株式会社（証券コード：-）

### 【新規】

長期発行体格付 格付の見通し	BBB+ 安定的
-------------------	-------------

### ■格付事由

- 大手ホテルチェーンのアパホテルなどを傘下に持つ純粋持株会社。23年8月10日時点で傘下の事業会社などにおいて国内695ホテル、108,804室（建築・設計中、FC、アパ直参画ホテル（当社グループの予約サイトを使い宿泊可能な提携ホテル）含む）、北米42ホテル、4,501室（建築・設計中、FC含む）展開している。出資、人的関係、資金管理などの面で傘下の事業会社とは緊密な関係にあるほか、グループ内の重要事項については当社が決定権を有しており、事業会社に対するガバナンスは十分に効いている。こうしたことから、当社と事業会社の一体性は強いとJCRでは考え、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。
- コロナ禍の最悪期であった20/11期においても黒字を確保するなど、キャッシュフロー創出力は強い。足元の宿泊需要が持続すれば、宿泊療養施設としてのホテルの一棟貸しの賃貸収入を除いた通常営業ベースでコロナ禍前の高水準の利益に回復する見通しである。また、直営ホテルの土地・建物を自社所有することが多いため設備投資負担が重い、それに見合ったリターンを獲得しており、自己資本比率は30%台半ばを維持している。今後も積極的に出店する方針だが、利益回復にともない自己資本の蓄積も進むとみられ、中期的に現状程度の財務構成の維持は可能と考えられる。以上から、長期発行体格付を「BBB+」とし、見通しは「安定的」とした。今後、JCRでは、①出店と財務改善の両立、②投資に応じたキャッシュフローの獲得、③円滑な経営の承継ーなどに注目していく。
- 主力のホテル事業の収益性は高い。ダイナミックプライシングの実施、機能性の高い客室・サービスの提供、ローコスト運営の徹底、直営ホテルの自社所有によるリース料などの外部流出の抑制が奏功していると考えられる。また、直営店は宿泊需要の大きい大都市を中心にドミナント出店を行っている。客室をコンパクトに作ることなどで狭小地や不整形地への出店も可能であり、駅や繁華街の近隣といった好立地への展開を容易にしている。引き続き、直営店、FC店、アパ直参画ホテルを増加させる方針である。出店エリアの宿泊需要を見定めながら、強固なホテルネットワークを構築できるか確認していく。
- 長期間にわたり黒字を確保しており、事業環境の変化に柔軟に対応した経営を続けてきた。22/11期の営業利益は358億円（前期：81億円）と2期連続増益となり、コロナ禍前の19/11期並みの利益を確保した。宿泊需要の持ち直しのほか、宿泊療養施設としてのホテルの一棟貸しの賃貸収入が寄与した。23/11期も増益が見込まれる。ホテルの一棟貸しの賃貸収入は剥落するが、宿泊需要の回復にともなう稼働率・客室単価の向上による利益貢献が予想される。
- 22/11期末の自己資本比率は34.7%（前期末：34.4%）、ネットDERは1.47倍（同：1.57倍）である。有利子負債/EBITDA倍率は7倍強（19/11期は6倍弱）と若干上昇している。これはコロナ禍においてキャッシュフローが低下する中でも出店投資を継続して有利子負債が増えたことが主要因である。今後、これまでの出店投資による新店効果などによって利益水準が底上げされ、有利子負債/EBITDA倍率を低下させられるか確認していく。

（担当）窪田 幹也・下田 泰弘

## ■ 格付対象

発行体：アパホールディングス株式会社

### 【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB+	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：2023年8月16日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也  
主任格付アナリスト：窪田 幹也
- 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、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) アパホールディングス株式会社
- 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。
- 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