

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。

## 大和証券ホテル・プライベート投資法人（証券コード：－）

### 【新規】

長期発行体格付  
格付の見通し

A－  
安定的

### ■格付事由

- 18年6月に運用を開始したホテル特化型の非上場オープン・エンド型投資法人。ビジネス・観光両面の宿泊需要を期待できる東京23区をはじめとする主要都市において、オペレーションリスクが相対的に低い宿泊特化型ホテルを主な投資対象とする。オペレーターとの間では固定賃料比率が高く、長期の賃貸借契約を締結することにより安定収益の確保を目指している。スポンサーの大和証券グループ本社は不動産アセット・マネジメント・ビジネスの拡大を推進しており、資産運用会社の大和リアル・エステート・アセット・マネジメントの運用資産残高は本投資法人を含め1.2兆円を超える規模となっている。
- 資産規模は13物件、取得価格総額542億円であり、東京圏の築浅物件を中心にホテルとして高い競争力を有する物件が組み入れられている。ホテルの市場環境はコロナ禍における行動制限の緩和に伴い着実に改善している。昨年の感染流行第7波や第8波の中でも緊急事態宣言の発令など厳しい行動制限措置は実施されず、とりわけ22年10月に入国規制が大幅に緩和されて、ホテルの稼働状況は大きく好転している。本投資法人においても、足元でRevPARがコロナ前を上回る水準で推移しており、良好なパフォーマンスが示されている。本投資法人の投資運用に関して、新型コロナウイルス変異株の流行などのストレスシナリオを想定しても、スポンサーの経営戦略や資産運用会社の体制、本投資法人がコロナ禍を通じて積み上げてきたトラックレコードを鑑み、ダウンサイドリスクへの耐性が相応に確保されているものとJCRは考えている。以上を踏まえて、格付を「A-」とし、見通しを「安定的」とした。
- 現行ポートフォリオにおいて最大オペレーターへの集中度が相当程度高い状況にあり、当該オペレーターの業績や財務状態には留意が必要である。ただ、保有物件は宿泊需要に厚みがあるエリアに立地する宿泊特化型ホテルであることや、コロナ禍で破綻懸念のあるオペレーターに対する予防措置として迅速かつ円滑にオペレーター交代を実現させた実績も考慮すると、オペレーター集中に伴うリスクは概ね抑えられている。今後、ポートフォリオ分散による安定性向上の観点から、優良なパイプラインの積み上げや増資に向けた取り組みなど外部成長に関する進展状況を格付に反映していく。
- 財務面では、スポンサーからの財務支援と大手行を中心とする金融機関取引により、LTVは格付相応の水準以下に抑えられている。コロナ禍で短期のリファイナンスが続いていたが、市場環境の好転を受けて一部では長期化の動きが見られており、財務の安定化に向けた取り組み状況に注目している。また、一般にオープン・エンド型投資法人では、市況悪化時に投資口の払い戻し請求が急増してLTVの上昇や手元流動性の不足といった状況に陥るリスクが想定される。本投資法人では、払い戻し請求に対する制限措置が設けられていることを考慮すると、こういったリスクは限定的であると考えている。

（担当）杉山 成夫・中川 哲也

### ■格付対象

発行体：大和証券ホテル・プライベート投資法人

### 【新規】

対象	格付	見通し
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

1. 信用格付を付与した年月日：2023年7月7日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典  
主任格付アナリスト：杉山 成夫
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) 大和証券ホテル・プライベート投資法人
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で行っております。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