

【格付け変更】日本ホテルファンド投資法人 証券コード：8985**発行体格付け：A- → BBB+ [格付けの方向性：ネガティブ]**

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを公表しました

【格付け理由】

日本ホテルファンド投資法人(NHF)は、2006年6月に上場した不動産投資法人(J-REIT)。投資対象はホテルに特化しており、原則として全体の50%以上をビジネスホテルに投資する方針。スポンサーはクリエイティブ・リノベーション・グループ・ジャパン、共立メンテナンス、極東証券、新日本空調、オリックス不動産、キャピタルアドバイザーズ、ケン・コーポレーションの合計7社。

今回の格付け変更は(1)返済期限の集中と調達期間の短さという財務上の課題を解決するのに相応の時間を要する見込みである(2)融資関連費用等の増加により業績が悪化する——を主な理由とする。

借入金総額の約90%に当たる176億円が5月29日に到来するが、既存取引金融機関から約119億円を短期で、約54億円を長期(2年)でそれぞれ借り換えし、3億円弱を手元資金で返済する。返済期限の集中および調達期間の短さは今回の借り換えでは十分に解消せず、資金調達基盤の安定化を図るには相応の時間を要する見込みである。また、この借り換えに伴って融資関連費用等が以前に比べて大きく増加するため、会社予想によれば2009年9月期の当期利益は大幅に減少する見通しである。

一方で賃貸事業キャッシュフローは堅調である。保有物件は交通利便性が良好で、安定した客室稼働率が見込まれる三大都市圏内のビジネスホテルが中心である。一般にビジネスホテルは利益率の高い宿泊部門が収益の多くを占めるため、賃料負担能力が高い傾向にある。また、NHFは原則としてホテルオペレーターと賃料固定の長期賃貸借契約を締結しており、ホテルの運営リスクを直接には負担しないため、キャッシュフローの安定化が一定程度図られている。NOI(償却前賃貸利益)利回りは2009年3月期実績で5.8%と比較的高い収益性を確保している。

厳しい金融環境を考慮して当面は新規物件の取得に慎重な姿勢であり、現在の総資産に占める有利子負債比率(48%程度)を維持していく考えである。取得を予定していた広島県呉市のビジネスホテルについては、違約金なしで中止した。2009年3月期末の評価額は取得価格を下回っていることから、以前にも増して保守的なレバレッジ管理が求められるよう。

当該格付けに適用した主要な格付方法は「J-REITの格付方法」および「R&Iの信用格付けの基本的な考え方」である。これらの格付方法は、格付けを行うにあたり考慮したその他の格付方法とともに下記のウェブサイトに掲載している。

「J-REITの格付方法」<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/st/methodology.html>**「R&Iの信用格付けの基本的な考え方」**<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/methodology.html>**【格付対象】****発行者：日本ホテルファンド投資法人(証券コード:8985)**

名称	格付け	格付けの方向性
発行体格付け	A- → BBB+	ネガティブ

☆発行体格付けは、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見である。発行体格付けは、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務等の格付けは、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付けを下回る、または上回ることがある。