

【方向性変更】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－ [格付けの方向性：安定的 → 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。

今回の方向性変更は、NHFが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との見方を反映している。

借入金総額195億円のうち、約90%に当たる176億円の返済期限が2009年5月に到来する。取引金融機関7社と比較的良好な関係を維持しているため、今回の借り換え自体に問題は無いと見られるが、スポンサー信用力が必ずしも高くないREITでは長期の資金調達が難しい状況が続いており、NHFの目下の課題である返済期限の集中および調達期間の短さを解消し、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。

一方で賃貸事業キャッシュフローは堅調である。保有物件は良好な交通利便性を有し、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2008年9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新規物件の取得に慎重な姿勢であり、当面は現在の総資産に占める有利子負債比率(48%程度)を概ね維持していく考えである。ただし、現在の資産規模は374億円と小さいため、中長期的には着実な外部成長によって資産規模の拡大を実現し、リスク分散およびファンド運営の効率化を図っていくことが事業面の課題として挙げられる。

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－	安定的 → 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。