

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。

オリックス不動産投資法人（証券コード:8954）

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

■格付事由

- オリックスをスポンサーとする総合型J-REIT。オリックスグループは多用途の不動産に対する豊富な保有・開発運営実績を有しており、スポンサーのシナジーを活用することで、外部成長、内部成長、財務といった事業戦略を推進している。現行ポートフォリオはオフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテルなどで保有物件数112物件、取得価格合計6,932億円である。用途比率（取得価格ベース）は、オフィス55.0%、商業施設15.2%、住宅11.5%、物流施設5.4%、ホテル等13.0%となっている。
- コロナ禍による影響は落ち着きを見せつつあるものの、都市型商業施設（主に飲食店テナント）やホテルを中心に不透明な事業環境が続いている。ただ、本投資法人のアセットタイプ、テナントなどの分散状況や主要物件への集中度、固定賃料比率がほぼ100%を占めていることなどを考慮すれば、ポートフォリオ・キャッシュフローのダウンサイドリスクへの耐性は相応に備わっているとJCRでは考えている。財務面では有利子負債の調達内容や財務の安定性に配慮したLTVコントロールなどから、健全な財務運営が継続されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 外部成長では、21/8期以降、外部から「ラウンドクロス大手町北」を含む2物件を取得し、「グッドタイムリビング新浦安」を含む5物件を譲渡（うち売却予定1物件を含む）。規律を守った厳選投資の実施により、ポートフォリオの質の向上を図っている。一方、現行ポートフォリオにおいて、13/8期以降の物件取得に占めるスポンサーグループからの取得割合（取得価格ベース）は約8割を占める。引き続き、スポンサーグループとの協業を中心に、本投資法人の投資方針に即した物件の取得による外部成長の進捗に注目している。内部成長では、AMの担当者自らが一部PM的役割も担う「ダイレクトPM」により、テナント・リレーションの強化が図られている。稼働重視のリーシングによる埋め戻しを推進した結果、一部のオフィスや住宅で入替時の賃料単価が減少したが、22年4月末の稼働率は96.6%とポートフォリオ全体で高い稼働率を維持している。今後もリーシングや賃料改定の状況をフォローしていく。
- 総資産ベースのLTVは、21/2期末の43.5%から22/2期末では43.6%へ横ばいで推移しており、機動的な物件取得を可能とする借入余力を確保している。財務バッファとなるポートフォリオの含み益は拡大基調にあり、22/2期末時点で1,915億円（含み益率：30.7%）を有する。デット・ファイナンスでは、国内メガバンクを中心に26金融機関（22年4月末）との良好な取引を維持しているほか、グリーンボンドを含めた投資法人債の発行により直接金融へのアクセスも行われている。加えて、22/2期末で有利子負債の平均残存期間4.0年、固定金利比率93.0%、平均調達金利0.72%を実現している。デットの長期化、金利固定化に加え、返済期限の分散化も図られており、財務面に特段の懸念点はないとJCRでは考えている。

（担当）秋山 高範・古口 雄介

■ 格付対象

発行体：オリックス不動産投資法人

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第7回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	25億円	2014年1月20日	2024年1月19日	1.20%	AA
第9回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2014年8月11日	2024年8月9日	0.901%	AA
第10回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20億円	2014年12月19日	2024年12月19日	0.886%	AA
第11回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	20億円	2018年7月18日	2023年1月18日	0.200%	AA
第12回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2018年7月18日	2028年7月18日	0.550%	AA
第13回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	70億円	2019年7月18日	2024年7月18日	0.220%	AA
第14回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2019年10月30日	2034年10月30日	0.770%	AA
第15回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	20億円	2020年7月7日	2035年7月6日	0.890%	AA
第16回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）	30億円	2021年1月28日	2031年1月28日	0.510%	AA
第17回無担保投資法人債（特定投資法人債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	30億円	2021年7月1日	2031年6月30日	0.450%	AA

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年6月21日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典
主任格付アナリスト：秋山 高範
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) オリックス不動産投資法人
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. 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、結果的正確性、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