

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。01 年 9 月に設立され、02 年 6 月に東京証券取引所（不動産投資信託証券市場）に上場した。オリックス・アセットマネジメント（OAM）が本投資法人の資産運用業務を担う。オリックスグループとのシナジーを活用することにより外部成長、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 111 物件、取得価格合計 6,797 億円となっている。
- 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・開発運営実績を有する。こうした実績が本投資法人においても活用されており、スポンサーグループとの緊密なリレーションの活用が継続的な資産規模の拡大につながっている。加えて、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りつつ、取得価格ベースで NOI 利回り 5%前後を維持している。また、20 年 4 月末で 99.2%の高稼働率を確保するなど、安定したトラックレコードを持つ。ただし、足元では新型コロナウイルス感染症による影響で事業環境が厳しくなっている。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などを考慮すれば、一定の安定性を確保したポートフォリオが構築されていると見られるが、当該感染症に対する懸念が払しょくされない中、引き続き、運用状況などに留意は必要である。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 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は約 9 割を占める。加えて、ポートフォリオの資産構成や中長期的な収益性などを勘案した物件売却を行うなど、マーケット環境をとらえた物件の入替えも進めている。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、OAM 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などを通じて、ポートフォリオ全体で高い稼働率を維持し、賃料改定の実績を積み上げている。OAM による今後の内部成長に対する取り組みや動向について引き続き確認していく。
- 総資産ベースの LTV は、19/2 期末の 42.7%から 20/2 期末では 42.9%とおおむね横ばいで推移した。引き続き、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。財務バッファーとなる 20/2 期末の含み益率は 27.9%（19/2 期末 23.9%）まで高まっている。また、国内メガバンクを中心に 30 金融機関（20 年 4 月末）との良好な取引が維持されており、20/2 期末で有利子負債の平均残存期間 4.0 年、固定金利比率 89.8%、平均調達金利 0.68%を実現している。OAM による資金調達及びリファイナンス実績などを勘案すれば、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・川越 広志

【新規主要物件の概要】

那覇新都心センタービル（準共有持分 50%）

本物件はオリックスグループと大和ハウスグループが共同開発したオフィスとホテルの用途を中心とした複合施設である。オフィスとホテルの賃料比率は概ね 7 : 3 となっている。沖縄都市モノレール（ゆいレール）「おもろまち」駅から徒歩約 5 分で、行政機関や文化施設、金融機関、商業施設等の大型施設が集積するエリアに立地している。

オフィスは主に大手金融会社、IT 関連会社、製薬会社等が入居している。入居テナントのうち、コールセンターとしての利用が過半を占めている。現行賃料は、本物件が竣工した 11 年からのマーケット賃料の伸びに比して低水準である。

ホテルはダイワロイアルの運営する「ダイワロイネットホテル那覇おもろまち」が入居している。客室タイプはダブルとツインの合計 243 室から構成され、観光とビジネスの両方の需要を取り込んでいる。賃料は固定賃料と変動賃料から成り、現状、変動賃料は物件全体賃料の 5% 以下である。収益の安定性を企図した賃料形態となっている。

取得日：19 年 12 月 26 日

取得価格：10,000 百万円（物件取得後のポートフォリオ比：1.5%）

■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

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：2020年6月23日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫
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