

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

- (1) 本投資法人は首都圏のオフィスビルを中核としながら、物流施設、商業施設、住宅およびホテル等に厳選投資を行う総合型の不動産投資法人（J-REIT）。資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント（OAM）のスポンサーはオリックスであり、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戦略、内部成長戦略および財務戦略を推進している。本投資法人の現在の資産規模は111物件、取得金額総額約6,689億円となる。
- (2) オリックスグループで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、本投資法人においてはオリックスグループにおけるこうした実績が活用されている。この1年においても、厳選投資を行うという方針のもと、不動産取得環境が厳しい中でも、オリックスグループから新規に2物件・計464億円を取得することができ、継続的な資産規模の拡大を実現している。なかでも、「ホテル ユニバーサル ポート」は、ホテル立地として希少性の高い投資物件であり、本投資法人がポートフォリオ内で拡充を検討していた用途の一つであるホテルの取得となる。一方で、ポートフォリオの資産構成、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入替を従前から進めてきた。こうした取組みにより、資産規模を拡大させながら、用途等で分散化されたポートフォリオが構築されているものとJCRではみている。内部成長に関しては、好調な賃貸マーケットなどを受け、高い賃料増額改定率の実現されており、ポートフォリオの収益性の向上に寄与している。財務面では、物件の取得に際して実施した公募増資により、LTV水準が適切な範囲でコントロールされているなど、堅実な財務運営が行われている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 18/2 期末におけるポートフォリオ稼働率は99.4%と高い水準が維持されている。大口テナントの退去が生じた「アークヒルズ サウスタワー」と「シーフォートスクエア/センタービルディング」において、埋戻しは順調に進捗しほぼ完了している。今後は、19/2 期に一部の大口テナントの退去が予定されているが、ポートフォリオに占める賃料ベースの割合は2%未満であるため、ポートフォリオ全体のキャッシュフローに与える影響は限定的であると考えている。また、物件のバリューアップを企図した戦略的なCAPEX投資により、一部の物件で内部成長が実現されている。OAMでは、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おり、JCRでは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注目していく。
- (4) 財務面においては、コスト低減と安定性の向上に向けた施策が実施されている。現在の良好な資金調達環境を背景に平均調達コストの低下、平均残存年数の長期化、高い固定金利比率が実現されている。また、調達先については国内のメガバンクを中心に29金融機関からなる分散されたバンクフォーメーションが構築されている。有利子負債の返済期限は十分に分散されており、コミットメントラインの設定により有利子負債に対する流動性も確保されている。JCRでは、OAMによるこれまでの資金調達およびリファイナンス実績等を勘案すれば、財務面において特段の懸念点はないと判断している。

（担当）秋山 高範・菊池 理恵子

【新規に取得した主要物件の概要】

ホテル ユニバーサル ポート

本物件は大阪府大阪市此花区に所在する、客室数 600 室を有するホテル。05 年 5 月に竣工し、10 年からオリックスグループが保有・運営をしていた実績がある。「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」(USJ) のオフィシャルホテルであることから、同テーマパークの入園者に対して高い訴求力を持つものと見られる。USJ の入場者数は増加傾向にあり、本物件の 17 年の客室稼働率は約 93% と高い水準にある。

USJ へは徒歩 3 分、JR 桜島線「ユニバーサルシティ」駅からは徒歩 4 分と、利便性の高い立地にある。本物件の運営はオリックスグループ 100% 出資のホテル経営会社が担当。固定賃料と変動賃料の比率は概ね 1:1 となる見込みである。なお、変動賃料部分は、運営における人件費等のコスト管理を考慮して、GOP 連動賃料ではなく、売上歩合賃料が採用されている。

取得日：18 年 4 月 2 日

取得価格：34,000 百万円（ポートフォリオ比：約 5.1%）

■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 6 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）	50 億円	2014 年 1 月 20 日	2018 年 7 月 20 日	0.44%	AA
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 8 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 8 月 11 日	2019 年 8 月 9 日	0.308%	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

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：2018年6月8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については、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(格付方法)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)の信用格付の方法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(<http://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