

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。
- (2) 本投資法人の現在の資産規模は 109 物件、取得金額総額約 6,224 億円。総合型 REIT ならではの不動産マーケットに即した柔軟な投資戦略と厳選投資方針のもと、オリックスグループのパイプラインやネットワークを活用しながら資産規模の拡大を継続的に進めている。足元では不動産取得競争が過熱しているが、この 1 年間においてもスポンサーパイプラインを活用しながら外部成長を推進し、なかでも内部成長余地が比較的大きいオフィスビルやホテルへの投資を拡充している。物件・用途等で分散化されたポートフォリオが構築され、不動産市況の変化に対する相応の耐性を備えているものと見ている。外部成長の一方で、柔軟かつ機動的な物件の入れ替えを交えて、ポートフォリオの収益性および安定性の向上を意識した運営がなされ、ポートフォリオの NOI 利回りは 5% 台が維持されている。財務面では 9 期連続で公募増資を行い本投資法人が掲げる巡航レベルで LTV が適切にコントロールされているほか、堅実な財務運営が行われている。オリックスグループでは多用途の不動産に対する保有・開発運営実績を有しており、総合型 REIT に対するサポート体制は強固である。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 17/2 期末におけるポートフォリオ稼働率は 98.7% と昨年から引き続き高い水準が維持されている。17/8 期および 18/2 期において、一部のテナントの退去が想定されているが、足元の賃貸マーケットが良好であり、新規テナントの入居ニーズも相応にあることから、引き続き高い稼働率が見込まれている。OAM では総合型 REIT を運用していく上で十分な人員数を確保しており、OAM の担当者自らが一部 PM 的役割も担う「ダイレクト PM」によるテナント・リレーションの強化やオリックスグループのシナジー効果によるリーシングが奏功し、安定した稼働実績が示されているものと見ている。
- (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。LTV は 17 年 3 月に実施した公募増資により足元では 42.6% まで引き下げられ、OAM が上限とする LTV 水準に対して、借入金調達による機動的な物件取得余力が十分に確保されている。OAM によるこれまでの資金調達および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認識しているが、OAM による更なる財務の安定性向上にむけた施策について注目していく。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

【新規に取得した主要物件の概要】

サンルートプラザ東京

本物件は千葉県浦安市に所在し、客室数約 700 室を有するホテル。「東京ディズニーリゾート」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。スポンサーであるオリックスグループが長年にわたり保有し経営に関与してきたホテルであり、安定した高い稼働率や ADR などのトラックレコードを有する。賃借人兼ホテル経営会社であるプラザサンルートにはオリックスグループが 02 年以降出資をしており、オリックスグループと連携した施設運営が可能となっている。また、賃料は最低保証賃料の比率が約 97%と高く、安定した収益性が期待できるホテルである。

取得日：17 年 1 月 20 日

取得価格：26,800 百万円（ポートフォリオ比：約 4.3%）

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 5 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 | 2013 年 2 月 8 日 | 2018 年 2 月 8 日 | 0.76% | AA |
| 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：2017年6月9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：杉山 成夫
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（<http://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（<http://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「J-REIT」（2014年6月2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ことを問わず、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なるものを問わず、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で行っており、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が定める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