

2018年01月12日

## 【格付維持/方向性変更】

## オリックス不動産投資法人

発行体格付： A+ [格付の方向性：安定的 → ポジティブ]

格付投資情報センター(R&amp;I)は上記の格付を公表しました。

## 【格付理由】

オリックス不動産投資法人(OJR)は2002年6月に上場した不動産投資法人(J-REIT)。オフィスをはじめとして、商業施設、物流施設、住宅などの用途にも投資する総合型REITである。スポンサーはオリックス。

今回の方向性変更は、レバレッジ水準の低下とポートフォリオの質・分散の継続的な改善を評価したものである。

OJRは9期連続で公募増資を実施し、過去数年間で緩やかに負債比率を引き下げてきた。2017年8月時点の総資産有利子負債比率は43.6%まで低下している。含み益は簿価の約18%に達しており、これを考慮した負債比率はさらに低い。現預金が約590億円まで積み上がっており、年間50億円程度のフリーキャッシュフローが見込まれることも、今後のレバレッジコントロールにプラスとなる。

スポンサーのパイプラインを活用した継続的な物件取得により、資産規模は6300億円超に拡大した。これはJ-REIT業界で第5位の大きさである。最大物件の比率は約4%にとどまり、テナント構成も分散が効いている。

積極的な新規投資を続ける中でも、個別物件の質や収益性を十分に吟味している。アークヒルズサウスタワーやサンルートプラザ東京といった旗艦物件をはじめとして、主要都市中心部にある好立地物件の取得を重ねてきた。不動産の投資利回りが大きく低下する環境下で、NOI利回りは5%超の水準を維持している。

多様な地域・用途に分散投資しているものの、首都圏の物件が約74%、オフィスが約57%を占める(2017年8月時点)。保有物件の稼働率は98%を超える高い水準にあり、オフィスや都市型商業施設を中心に賃料増額が進捗している。他の用途の物件についても、収益は比較的高い水準で安定している。

資金調達状況は引き続き良好である。有利子負債の平均残存年数は2017年8月時点で4.2年と長く、ほとんどが固定金利で、返済期限は分散している。コミットメントラインは405億円に増額し、年間返済額をカバーできる水準となった。

格付の方向性はポジティブ。首都圏、オフィスを中心に良質で分散の効いたポートフォリオを構築している。負債の返済期限は長期に分散しており、資金調達基盤は強固。今後、負債比率が現状程度かそれを下回る良好な水準で推移し、かつ外部環境の大きな悪化が無ければ、格上げを検討できよう。

## 【格付対象】

発行者：オリックス不動産投資法人(証券コード：8954)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A+ (維持)	安定的 → ポジティブ

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第5回無担保投資法人債	50	2013年02月08日	2018年02月08日	A+ (維持)
第6回無担保投資法人債	50	2014年01月20日	2018年07月20日	A+ (維持)
第7回無担保投資法人債	25	2014年01月20日	2024年01月19日	A+ (維持)

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

## 信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	松田 史彦
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	細田 弘

信用格付を付与した日	2018年01月10日
主要な格付方法	J-REITの格付方法 [2016. 07. 21]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_method.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html)

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_grant.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html)

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	オリックス・アセットマネジメント オリックス不動産投資法人
-------	----------------------------------

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者

## 信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp  
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。