

2010年2月1日

【格付維持/方向性変更】オリックス不動産投資法人 証券コード：8954
発行体格付：A+ [格付の方向性：ポジティブ → 安定的]

格付投資情報センター(R&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)。首都圏のオフィスビルを中心としながら、その他の用途にも投資する総合型ファンド。スポンサーはオリックスである。

OJRは近年、スポンサーグループが開発した競争力の高い築浅物件を積極的に取得しており、ポートフォリオの質が継続的に向上している。現時点の平均築年数は約10年とオフィスビル主体のポートフォリオでは比較的新しい。資産規模は2700億円超に拡大してポートフォリオの分散も進み、上位5物件の集中度は約30%まで低下した。

原則として首都圏、オフィスビルに取得価格ベースで80%以上投資する方針である。オフィスビル以外の用途への新規投資については、汎用性が高く、長期に安定したキャッシュフローが得られる物流施設を中心とする考えである。オリックスグループはオフィスビルおよび物流施設の双方において豊富な開発実績を有しており、今後もOJRの着実な外部成長を下支えしていくと考えられる。

一方でオフィスビル市況の悪化による影響を受けて、賃貸事業のキャッシュフローは弱含んでいる。厳しい環境下でも保有物件の競争力やリーシング能力の高さを反映して、2009年11月時点のオフィスビル稼働率は95.8%まで回復しているものの、フリーレントや賃料単価下落の影響はしばらく継続しよう。

有利子負債比率(有利子負債÷有利子負債と出資総額の合計額)は過去3度の増資により資産規模の拡大過程においてもおおむね50%以内の適切な水準にコントロールしており、今後も同比率を40~50%に維持していく方針である。他のREIT同様に期末評価額は下落傾向にあるが、不動産価格が高騰する前に取得した物件も多いため、2009年8月末時点の期末評価額は帳簿価格を僅かながら上回っている。

借入れはメガバンク、信託銀行を中心に長期固定金利での調達为主体で、全額無担保である。大手銀行4行によるコミットメントラインを総額270億円(うち75億円が未使用)設定しており、返済期限もある程度分散している。調達コストが上昇傾向にあり、負債の平均残存年限が2年以下とやや短いことは若干の懸念材料だが、比較的安定した財務基盤を構築している。

以上のように、ポートフォリオの質・分散度の高さ、不動産分野で実績のあるスポンサーのサポート、保守的な財務方針などを評価し、格付A+を維持した。格付の方向性は2008年6月にポジティブに変更していたが、その後に生じた不動産市況、資金調達環境の急激な悪化により、格上げの要件となる収益性や資金調達基盤の更なる強化には時間がかかる可能性が高いと判断し、安定的に変更した。

当該格付に適用した主要な格付方法は「J-REITの格付方法」及び「R&Iの信用格付の基本的な考え方」である。これらの格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに下記ウェブサイトに掲載している。

「J-REITの格付方法」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/st/methodology.html>

「R&Iの信用格付の基本的な考え方」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/methodology.html>

【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）	ポジティブ → 安定的

☆発行体格付は、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見である。発行体格付は、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務等の格付は、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付を下回る、または上回ることがある。