

# STANDARD & POOR'S

## プレス・リリース

### ストラクチャード・ファイナンス格付け

2007年6月19日

お問い合わせ先：

老川由美、東京 電話 03-4550-8775

井澤朗子、東京 電話 03-4550-8674

成松恭多(メディア・コンタクト)、東京 電話 03-4550-8411

プレスルーム(電子メールによる配信、送信トラブル)

電話 03-4550-8411 Fax 03-4550-8740

電子メール [tokyo\\_pressroom@standardandpoors.com](mailto:tokyo_pressroom@standardandpoors.com)

日本語ウェブサイト <http://www.standardandpoors.co.jp>

### S&P、オリックス不動産投資法人を「A-」/「A-2」に据え置き

#### オリックス不動産投資法人

##### 据え置き

**A-** 長期会社格付け

**A-2** 短期会社格付け

**アウトルック**：安定的

(2007年6月19日、東京=S&P) スタンダード&プアーズは本日、オリックス不動産投資法人(以下「OJR」)の長期会社格付けを「シングル A マイナス」に、短期会社格付けを「A-2」に、それぞれ上記の通り据え置いた。長期格付けに対するアウトルックは引き続き「安定的」である。

当該格付けは、OJRの比較的高い事業地位と比較的保守的な財務方針を反映している。OJRは、オフィスビルを中心に、商業施設、ホテル、住宅、物流施設で構成される5つの資産用途に分散したポートフォリオを組む総合型REITとして、国内不動産投資信託(J-REIT)市場における認知度も高い。OJRの資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント(以下「OAM」)のスポンサーは、オリックス(A-/安定的/-)である。ホテルが上位物件として組み入れられていること、新しいアセットタイプをやや積極的にポートフォリオに組み入れる姿勢などが一部懸念材料となっているものの、OJRはオリックスグループ関連企業の不動産運用・開発能力などを強みに、質の高い物件を安定的に取得している。OJRは、比較的保守的な資本・負債構成と高い収益性を支えに、比較的高い流動性を維持している。

OJRは第10期(2007年2月期)末時点で40件の物件を保有し、ポートフォリオ総額は約2,090億円(取得価額ベース)にのぼる。40件の内訳はオフィスビル33件、商業施設2件、住宅3件、ホテル1件、物流施設1件で、物件の構成比率(取得価額ベース)はそれぞれ約86.7%、約2.4%、約1.9%、約7.1%、約1.9%である。2007年に入って、3月に日本橋本町1丁目ビル(105億円)、4月にラウンドクロス新宿5丁目(45億円)、5月にKN自由が丘プラザ(31.1億円)を取得している。

ホテルについては、クロスゲートにて藤田観光が横浜桜木町ワシントンホテルを運営している。全賃貸面積に占める同テナントの割合は約8.2%と低下傾向にあるものの、引き続きポートフォリオ中最大のテナントであることから、今後も注視していく。OJRは、ポートフォリオの物件構成の目標について、オフィスビルの比率を概ね80%以上とする(取得価額ベース)としつつも、投資方針「OJR WAY」に沿って、20%(取得価格ベース)を上限に、倉庫・物流施設・底地・介護施設などの資産にも投資する方針である。多様な用途の資産に投資することで、より複雑なポートフォリオ運用を求められる可能性

があるものの、1) オリックスグループの不動産運用ノウハウを活用できる、2) オフィスビル以外の資産の割合が限定的である——ことから、かかる懸念はある程度緩和されている。ポートフォリオの地理的分散については、首都圏の一定の都市への投資比率目標を 80%以上としており、現在はその目標に沿った運営となっている。2007 年 2 月末現在のポートフォリオ物件の平均稼働率は 98.3%で、キャッシュフローは安定している。また、オリックスグループ関連企業から築浅の物件を購入していることから、平均築年数は約 10 年と比較的浅い。

OJR は第 10 期中に、オリックス赤坂 2 丁目ビルを、持ち分の追加取得により 1 棟完全所有することとなった。2007 年 2 月末現在、同ビルはポートフォリオ全体の約 10.4%を占め、ポートフォリオ中最大の物件となった。この追加取得により、ポートフォリオの上位 4 物件の占める割合は第 9 期（2006 年 8 月期）の約 28.6%から若干上昇して約 32.5%となった。今後は、新たな物件の取得に伴い、特定物件への集中は長期的に緩やかに減少していくとみられ、特段の懸念材料とは考えていない。

OJR は既存物件のリノベーション、プロパティーマネジメント会社との緊密な連帯により、着実に内部成長を実現している。これら内部成長は賃料改定を通じて OJR の収益性の向上に寄与している。OJR は、これまで年率 17%程度の緩やかなペースで資産規模を拡大してきた。OJR は今後、特に時期を定めないものの、資産規模を 3,000 億円にすることを目標に、スポンサー関連企業からの資産取得を通じて、順調かつ緩やかなペースで外部成長を続けていくとスタンダード&プアーズでは考えている。

OJR の有利子負債比率は 2007 年 2 月末時点で約 42%（OJR の定義）であった。経営陣は今後も、有利子負債比率（有利子負債 / （有利子負債 + 出資総額））を 40-50%の水準で維持していくとしている。同投資法人は過去 2 回の増資に見られる通り、機動的に増資を行い、財務レバレッジを安定させていく方針である。2007 年 2 月期の EBITDA インタレスト・カバレッジは約 8.1 倍、有利子負債に対する営業キャッシュフロー（FFO/有利子負債）の比率は約 10.7%と適度な水準であった。2007 年 3 月には約 340 億円の借入金のリファイナンスが完了し、全借入金に占める有担保借入金の割合は約 9%へと低下した。担保に供せられた資産の NOI 比率は、ポートフォリオの NOI 比率の約 16%まで低下した。

OJR の現在の手元流動性は潤沢で、長期・短期の資金調達力は目先の借入金返済およびポートフォリオ拡大を考える上で懸念材料ではない。また、多数の金融機関と良好な取引関係を構築しており、2007 年 6 月 6 日現在、未使用のコミットメントラインは 270 億円と、債務返済における手元流動性は確保されている。借り入れの無担保化も進んでいることから、財務の柔軟性は増している。

アウトルックは「安定的」である。OJR は分散した不動産ポートフォリオをベースに、今後も安定的な収益を上げていくとみられる。ポートフォリオを拡大していく過程で、スポンサーやグループ企業の支援を得て比較的高い資産の質を維持するとみられる。スタンダード&プアーズでは今後も、1) OJR が変動幅の小さい範囲で、より保守的なレバレッジ・コントロールをできるかどうか、2) 投資方針である「OJR WAY」に基づく今後の資産取得状況について、引き続き注視していく。

\*文中の会社格付けは「長期/アウトルック/短期」で表示。

スタンダード&プアーズは、マグローヒル・カンパニーズ（NYSE:MHP）の一部門であり、世界の金融市場に対して独立した立場から、信用格付け、株価指数、株式リサーチ、データなどの金融情報を提供している。100%子会社を含め 21 カ国に約 8,500 名のスタッフを擁し、世界の金融インフラストラクチャーのなかで重要な役割を担っている。投資や金融取引の意思決定に不可欠な情報である独立したベンチマークの提供者として、140 年以上にわたって主導的な立場にある。詳細は当社日本語ウェブサイト(www.standardandpoors.co.jp)まで。

マグローヒル・カンパニーズは、スタンダード&プアーズ、ビジネスウィーク、マグローヒル・エデュケーションなどを通じて、金融サービス、教育、ビジネスに関する情報を提供する、国際的な情報サービス企業である。世界 40 カ国に 280 カ所以上の拠点を有している。詳細はウェブサイト(www.mcgraw-hill.com)まで。