

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。

## 大和証券オフィス投資法人（証券コード:8976）

### 【変更】

長期発行体格付	AA-	→	AA
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	AA-	→	AA

### ■格付事由

- (1) 本投資法人は、大和証券グループ本社をスポンサーとする J-REIT。東京主要 5 区に所在し、概ね 2,000 m<sup>2</sup>以上の規模を有するオフィスビルを主な投資対象とする。現在のポートフォリオは 59 物件、取得金額総額 4,627 億円、中規模オフィスビルを主要な投資対象とする J-REIT として最大規模を誇る。近年、大和証券グループでは不動産アセット・マネジメント・ビジネスの拡大を推進しており、本投資法人のほかにも複数の投資法人の運営に関与するなど、同ビジネスに対して強いコミットメントを示している。
- (2) 18/5 期に実施した大型の資産入替によってポートフォリオの強化が一段と進んだ。その後の運用状況については、ポートフォリオの分散が進展したことも貢献し、安定したキャッシュフローの推移がみられる。資産運用会社である大和リアル・エステート・アセット・マネジメント（大和リアル）では、非不動産会社系 REIT であることを生かしたソーシング戦略のもと、これまで厳選投資を徹底し、その結果、取得価格ベースで東京主要 5 区比率が 80.8%と高いポートフォリオが構築された。18/11 期以降においても多様なルートから東京主要 5 区を中心に 4 物件・約 232 億円の物件を取得したことで、資産規模は順調に拡大し、ポートフォリオの分散とキャッシュフローの安定性は継続的に向上している。09 年 7 月に現スポンサー体制に移行して以来、大和リアルでは、資産運用会社の独自ルートからの豊富な外部成長と安定したテナント動向、さらには LTV を 40%前半の水準でコントロールするなど保守的な財務運営に係るトラックレコードを積み重ねてきた。こうした大和リアルのこれまでの取り組みにより、引き続き本投資法人の安定した運営が継続されていくことが期待できるものと判断した。以上を踏まえ、格付を 1 ノッチ引き上げ「AA」とし、見通しを安定的とした。
- (3) マーケット全体の空室率の低下と相俟って、ポートフォリオ全体のテナント退去率は依然として低い水準が続いている。18/11 期末の稼働率は 98.9%と高水準にあり、19/5 期および 19/11 期ともに期中平均で 98%以上の稼働率が確保される見通しである。一棟借りのテナント退去が発生した「スクエア代官山ビル」については、ダウンタイムを生じることなく後継テナントの誘致に成功するなどテナントの埋め戻しは順調である。収益状況については、契約更新時・テナント入替時において賃料上昇が続き、ポートフォリオ全体の NOI 利回りは上昇傾向にあり収益性の改善が進む。また、テナント満足度の向上と物件価値の維持・回復を図るために、大規模修繕工事についても適宜戦略的に実施することで、内部成長への貢献が見られる。
- (4) 財務面では、これまでにスポンサーの信用力を背景にレンダーフォーメーションの強化、有利子負債コストの削減、有利子負債の長期化・金利の固定化が進められた結果、財務体質は強化されている。LTV（有利子負債/総資産）については 40%前半を意識した水準でコントロールしていく考えであり、引き続き保守的なレバレッジコントロールが見込まれる。ポートフォリオ全体の含み益は拡大傾向にあり、時価ベースの LTV（有利子負債/（総資産+含み損益））は 18/11 期末で 35.3%と更に低く十分な財務バッファを有する。

## 【新規に取得した主要物件の概要】

### 笹塚 NA ビル

本物件は京王線・京王新線「笹塚」駅より徒歩4分に位置するオフィスビル。地下2階地上18階、延床面積26,527㎡の大型ビルであり、高層棟と低層棟から構成される。敷地内には公開空地が設けられ開放感がある。ターミナル駅である「新宿」駅への接近性に優れ、都内主要ビジネスエリアへのアクセスは良好である。周辺エリアは新宿に近接したエリアであることを反映し、建設関連企業や新宿に本社を構える企業のバックオフィスとしてのニーズも期待できる。

本物件は93年に竣工し、築後約26年経過しているが、維持管理状態は比較的良好である。建物仕様では、基準階天井高2,650mm、OAフロア70mmの設備を備え、レイアウトの自由度・利用効率が良好な整形空間が確保され、テナントの需要動向に応じた柔軟な対応が可能となっている。

取得日：18年10月30日

取得価格：15,500百万円（ポートフォリオ比：3.3%）

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

## ■格付対象

発行体：大和証券オフィス投資法人

### 【変更】

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3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9月12日	2019年9月12日	0.42%	AA
第4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）	21億円	2014年9月12日	2024年9月12日	1.00%	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：2019年2月5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) 大和証券オフィス投資法人
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 (<https://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