

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）

【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
債券格付	AA

■格付事由

- (1) 東京主要5区に所在するオフィスビルを主な投資対象とするJ-REITであり、大和証券グループ本社がスポンサーとなっている。現在のポートフォリオは59物件、取得価格総額4,614億円。大和証券グループは不動産アセット・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・マネジメントの運用資産残高は、本投資法人も含め、1兆円を超える規模に拡大している。
- (2) 20/5期以降では、3物件（取得価格総額100億円）を新規取得する一方、3物件（当初取得価格総額97億円）を総額107億円で譲渡した。ポートフォリオの規模は概ね横ばいで推移しているが、物件入れ替えを通じた保有物件の若返りなどポートフォリオの質の向上が図られている。またオフィスの賃貸マーケットに悪化傾向が見られ始めている中、本投資法人では引き続き高稼働と賃料増額を実現している。財務面では、大和証券グループからのスポンサーサポートに加えて、40%台前半でのLTVコントロールやバランスのとれたレンダーフォーメーションなど、特段の懸念は見られない。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 外部成長の面では、20年11月に本投資法人初の開発案件となる「日本橋馬喰町一丁目開発用地」を取得している。東京都心の築浅オフィスの取得環境が引き続き厳しい状況にある中、非不動産会社系のJ-REITである本投資法人が物件の質と利回りを確保しながら外部成長を実現していく戦略の一つとして、当該開発案件の進捗をフォローしていく。保有物件の運営面では、20年12月末の稼働率が98.2%、NOI利回り（簿価ベース）は20/11期で4.7%となり、良好なパフォーマンスが維持されている。足元では大口テナントをはじめ賃貸床の一部で退去が見込まれているが、新型コロナウイルス感染症によるポートフォリオへの影響は限定的であると見ている。保有物件の築年数は平均23年で、築年が経過した物件も一部見受けられることから、CAPEXや修繕費を活用しつつ、空室の早期埋め戻しと賃料の維持・増額をどのように図っていくのか、資産運用会社の取り組みに注目している。
- (4) 財務面では、20/11期で簿価ベースのLTV（有利子負債/総資産）41.8%、固定金利比率82.6%、平均残存年限4.0年となっており、保守的な財務運営が維持されている。保有物件の含み益により時価ベースのLTV（有利子負債/（総資産+含み損益））は20/11期末で33.6%と更に低く十分な財務バッファを有している。また金融機関との取引状況は、大手行を中心にバランスの取れたレンダーフォーメーションが構築されている。直近では、本投資法人初のグリーンボンドの発行や余剰資金を原資とした自己投資口の取得など、投資家目線を意識した取り組みも見られている。なお、自己投資口の取得後には大和証券グループ本社及び同社の連結子会社の議決権比率が合算で40%以上になると見込まれており、その場合、本投資法人は大和証券グループ本社の連結財務諸表において連結子会社として扱われる予定である。

【新規に取得した主要物件の概要】

日本橋セントラルスクエア

東京都中央区日本橋に所在するオフィスビル。東京メトロ銀座線・東西線、都営地下鉄浅草線「日本橋」駅より徒歩1分、東京メトロ日比谷線「茅場町」駅より徒歩3分の場所に位置している。地上8階建、延床面積約4,100㎡、1フロア約130坪の賃貸面積が確保されている。本投資法人は、本物件にかかる敷地権及び区分所有権の約60%を保有している。築11年で維持管理の状態は良好であり、20年11月時点の稼働率は100%である。

取得日：20年5月21日

取得価格：3,521百万円

鑑定評価額：3,800百万円（20年11月末時点）

（担当）杉山 成夫・中川 哲也

■格付対象

発行体：大和証券オフィス投資法人

【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
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）	17億円	2019年9月12日	2024年9月12日	0.220%	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）	13億円	2019年9月12日	2031年9月12日	0.660%	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） （グリーンボンド）	15億円	2020年9月11日	2025年9月11日	0.310%	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） （グリーンボンド）	24億円	2020年9月11日	2030年9月11日	0.600%	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：2021年2月22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)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