

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

- 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。ポートフォリオの規模は59物件、取得価格総額4,706億円。投資主である大和証券グループ本社及び同社の連結子会社が有する議決権比率が合算で40%以上であり、本投資法人は大和証券グループ本社の連結子会社となっている。また、スポンサーの大和証券グループ本社は不動産アセット・マネジメント・ビジネスの拡大を推進しており、資産運用会社の大和リアル・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、1.3兆円を超える規模まで拡大している。
- 直近一年では、「Daiwa 秋葉原ビル」を含む2物件を新規取得する一方、「Daiwa 月島ビル」を大和証券リアルティへ3期にわたって分割譲渡する契約を締結し、既に一部譲渡を完了している。ポートフォリオの規模は概ね横ばいで推移しているが、資産入れ替えによって引き続きポートフォリオの質の向上が図られている。物件運営については、オフィス市場における賃貸需給の回復が鮮明となっている中、全体として高稼働を維持しながら、賃料増額を実現している。財務面では、40%台半ばでの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。
- 先述の開発案件「Daiwa 秋葉原ビル」は予定通り24年6月に竣工し、優位性が高い立地と良好な賃貸マーケットを背景に想定より高いNOI利回りと早期の満床を実現している。その他の保有物件についても、新宿・渋谷エリアを中心に賃料増額基調が鮮明となっており、現状想定されているレントギャップを考慮すると、今後の成長余地がさらに拡大していると見られる。一方、保有物件の築年数は平均25年で緩やかな上昇傾向にあり、中には築30年近く経過した物件も少なくない。資産の入れ替えによる築年の若返り、CAPEXや修繕費を活用した資産価値の維持・向上を通じて、どのように内部成長を図っていくのか、資産運用会社の取り組みに注目している。
- 財務面では、24/11期末で簿価ベースのLTV（有利子負債/総資産）44.7%、固定金利比率53.7%、平均残存年限4.4年となっており、保守的な財務運営が維持されている。ポートフォリオの含み益は同期末で簿価の31.6%、時価ベースのLTV（有利子負債/（総資産+含み損益））は34.5%と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、大手行を中心とする全27社とのバランスの取れたレンダーフォーメーションが維持されている。一方、J-REITのエクイティ市場の低迷を考慮すると、当面の間、本投資法人でも物件取得を企図した公募増資の実施は難しい状況にあると考えられる。賃料収入の増加や自己投資口の取得などによるEPUの向上を通じた投資口価格の回復、レバレッジを活用した物件取得など、今後の成長戦略と財務戦略に注目していく。

（担当）中川 哲也・中西 勇太

■ 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
第9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）	22億円	2024年8月19日	2029年8月17日	0.826%	AA
第10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）	16億円	2024年8月19日	2034年8月18日	1.473%	AA

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年3月11日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典
主任格付アナリスト：中川 哲也
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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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、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