

2018年09月14日

【格付維持/方向性変更】

大和証券オフィス投資法人

発行体格付：A+ [格付の方向性：安定的→ポジティブ]

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】

大和証券オフィス投資法人は東京主要5区に重点的に投資するオフィス特化型REIT。スポンサーは大和証券グループ本社。

今回の方向性変更は、(1) 資産の入れ替えと内部成長によるポートフォリオの収益性改善 (2) レバレッジ水準の低下 (3) ポートフォリオ分散の進展——を評価したものである。

2018年5月期に大規模な資産の入れ替えを行った。新宿マインズタワー（共有持分7分の3）など2物件を708億円で売却し、コンカード横浜（準共有持分75%）など2物件を423億円で取得した。価格高騰期に取得し、利回りが低迷していた新宿マインズタワーを一部売却したことで、ポートフォリオの収益性が改善した。

既存物件の運用は好調で、稼働率は99%に達し、賃料水準も着実に上昇している。内部成長と資産の入れ替え効果により、NOI利回りは4.0%から4.4%まで大きく改善する見通しとなった。入れ替え後も東京主要5区の比率は約80%と高く、同エリアの好調な市況が内部成長を支えよう。

資産の入れ替えにより確保した余剰資金の一部を借入金返済に充当したため、2018年5月時点の総資産有利子負債比率は40.5%に低下した。保有物件の含み益は簿価の17%まで拡大しており、鑑定ベースで見たレバレッジはさらに低い。

資産規模は約4400億円と比較的大きく、新宿マインズタワーへの集中度は15%まで大きく低下した。テナント構成は分散が効いており、最大テナントの比率は賃貸面積ベースで1.8%（2018年5月時点）に過ぎない。

有利子負債の平均残存年数は4.2年（2018年5月時点）と長く、返済期限は分散している。国内主要金融機関から比較的低いコストで調達できており、強固な資金調達基盤を構築している。

格付の方向性はポジティブ。大規模な資産入れ替えと内部成長により、課題だったポートフォリオの収益性が大きく改善する見通し。負債比率は低めの水準を維持しており、資金調達基盤は安定している。今後、低めのレバレッジ水準を維持しながら、収益性の改善が想定通り順調に進んだ場合には、格上げが検討できよう。

【格付対象】

発行体：大和証券オフィス投資法人(証券コード：8976)

| 名称 | 格付 | 格付の方向性 |
|-------|---------|-------------|
| 発行体格付 | A+ (維持) | 安定的 → ポジティブ |

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

| | |
|----------------------------|--------------------------------------------------------------|
| 信用格付業者 登録番号 | 株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。 |
| 主任格付アナリスト | 松田 史彦 |
| 信用格付の付与について 代表して責任を有する者 | 住田 直伸 |

| | |
|------------|----------------------------|
| 信用格付を付与した日 | 2018年09月12日 |
| 主要な格付方法 | J-REITの格付方法 [2016. 07. 21] |

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

| | |
|-------|-----------------------------------------|
| 格付関係者 | 大和証券オフィス投資法人 大和リアル・エステート・アセット・マネジメント |
|-------|-----------------------------------------|

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

| | |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 利用した主要な情報 | 決算書類、開示情報 |
| 品質確保のための措置 | 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。 |
| 情報提供者 | 格付関係者 |

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。