

【格付変更/レーティング・モニター解除】

DA オフィス投資法人 証券コード：8976

発行体格付：(A-) → A [格付の方向性：安定的]

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】

DA オフィス投資法人 (DAO) は東京都心部のオフィスビルを中心に投資する REIT。2009 年 6 月にスポンサーがダヴィンチ・ホールディングスから大和証券グループ本社 (証券コード：8601、発行体格付=A) に代わるとの発表を受けて、格上げ方向のレーティング・モニターに指定していた。

大和証券グループ本社は資産運用会社の全株式を取得するとともに、DAO の第三者割当増資 100 億円を引き受け、資産運用会社へ非常勤を含む取締役 6 名と監査役 1 名を派遣した。9 月 17 日には劣後投資法人債 35 億円を引き受ける。同社の DAO に対するコミットメントは比較的明確に示されており、今後も物件情報・人材の提供、金融機関の紹介等、継続的なサポートが期待される。東京都心 5 区のオフィスビルへの集中的な投資など従前の投資運用方針は変更しない。

有利子負債比率は引き続き 20% 台という非常に保守的な水準で推移しており、当面は低いレベルを維持する方針である。これまで低い負債比率にもかかわらず、前スポンサーの信用力低下によって円滑な資金調達に影響が出ていたが、今般のスポンサー信用力の大幅な改善により、資金調達環境は好転しよう。実際、9 月の借り換えでは複数の国内金融機関と新規に取引を開始する。

一方、オフィスビル市況は急激に悪化しており、DAO の保有物件のキャッシュフロー水準も低下傾向にある。テナント退去に伴う稼働率低下、フリーレント期間の設定、賃料単価の下落等がしばらく続きそうだ。賃料単価が高い新宿マインズタワーが取得価格ベースで全体の半分程度を占めているため、賃貸市況悪化の影響が他のオフィス系 REIT と比べて大きくなっていると考えられる。もっとも、新宿マインズタワーをはじめとする保有物件のテナント競争力は比較的高いため、稼働率の低下が長期間続く可能性は低いだろう。

上記のとおりスポンサー交代により資金調達環境の改善が見込まれること、スポンサーのサポートが継続的に得られそうなことなどを踏まえ、格付を A に変更し、レーティング・モニターを解除した。銀行フォーメーションの再構築や担保解除を含む資金調達条件の改善を進めるには、一定の時間がかかる見通しであり、ポートフォリオの状況が当面厳しいことなども考慮して、格上げ幅は 1 ノッチにとどめた。

方向性は安定的。負債水準は非常に低く、スポンサー信用力の改善によりリファイナンスリスクは後退した。今後は (1) 安定した資金調達基盤の確立 (2) 既存ポートフォリオの収益性の維持向上 (3) 物件取得による成長軌道への回帰とそれに伴うポートフォリオ分散の推進——などが課題となろう。

当該格付に適用した主要な格付方法は「J-REIT の格付方法」及び「R&I の信用格付の基本的な考え方」である。これらの格付方法は、格付を行うにあたり考慮したその他の格付方法とともに下記のウェブサイトに掲載している。

「J-REIT の格付方法」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/st/methodology.html>

「R&I の信用格付の基本的な考え方」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/methodology.html>

【格付対象】

発行者：DA 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-) → A	安定的

☆発行体格付は、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見である。発行体格付は、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務等の格付は、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付を下回る、または上回ることがある。

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

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の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy.html>をご覧ください。