

2019年10月17日

【格付維持】

フロンティア不動産投資法人

発行体格付：AA－ [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】

フロンティア不動産投資法人(FRI)は2004年に上場した不動産投資法人。投資対象は商業施設に特化しており、三井不動産をスポンサーとする。

国内屈指の繁華街に立地する都心型商業施設3物件(追加取得を含む)を合計330億円で取得した。いずれも三井不動産が開発した希少性の高い優良物件であり、ポートフォリオのさらなる質の向上と若返りが図られた。

一方で、競合が激化した広島郊外に所在する商業施設を、簿価を下回る38億円で売却した。郊外型商業施設の運用環境の厳しさが改めて示された形だが、代わりに上記の都心物件を取得しており、一連の取引によって将来リスクを低減できたと考えられる。

大規模SC(ショッピングセンター)を中心に、中規模SC、都心型商業施設、底地にも投資し、バランスの取れたポートフォリオを構築している。大規模SCは三井不動産が運営する「ららぽーと」をはじめとした集客力の高い物件で構成されている。都心型商業施設は主要な繁華街に所在し、総じて立地条件が良く、テナント代替性が高い。中規模SCや底地は大都市近郊にあって地域に密着した物件が多く、堅実な需要が見込まれる。賃貸借契約の平均残存期間が約10年と長いことも安定収益に寄与しよう。

FRIの定義による負債比率(敷金保証金を含み、使途制限のない現預金を除く)は物件取得により一時的に47%まで上昇したものの、その後公募増資によって45%台に引き下げた。2019年6月時点の鑑定評価額は帳簿価格を約24%上回り、含み益は比較的大きい。

有利子負債の平均残存年数は4.8年(2019年6月時点)と長く、長期負債の返済期限は分散している。コミットメントラインは合計150億円設定しており、年間の返済額を概ねカバーできる水準。調達コストは他のREITと比較して優位にある。

格付の方向性は安定的。今後もスポンサーの豊富なパイプラインを活用し、過度な競争に巻き込まれることなく物件を選別して新規投資を行う方針。既存物件の収益は厳しい環境の下でも全体としては安定的に推移しよう。レバレッジは保守的に運営しており、資金調達基盤は強固である。

【格付対象】

発行者：フロンティア不動産投資法人(証券コード：8964)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	AA－(維持)	安定的

■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	2019年10月15日
主要な格付方法	REITの格付方法 [2019. 07. 05]

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	フロンティア不動産投資法人 三井不動産フロンティアリートマネジメント
-------	---------------------------------------

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、格付関係者から入手した情報等
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。格付アナリストが妥当性を判断した情報であること。
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、信用格付を取り下げることがあります。

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、その蓋然性が高まると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。

■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。