

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。

フロンティア不動産投資法人（証券コード: 8964）

【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

- 商業施設特化型の J-REIT。資産運用会社である三井不動産フロンティアリートマネジメント（MFR）の株主は、都心型商業施設やアウトレットモールといった幅広い商業施設の開発および運営を展開している三井不動産である。スポンサーの商業施設に係るノウハウが本投資法人の安定した商業施設運営に活用され、また、MFR では施設の競争力維持・向上に資する取り組みが継続されている。ポートフォリオは多様性のある商業施設 40 物件から構成され、取得金額総額は 3,641 億円となり、競争力の高いポートフォリオが構築されている。
- 23 年以降ではスポンサーパイプラインを活用して 2 物件（三井ショッピングパーク ららぽーと和泉、新川崎スクエア）・145 億円を取得した一方で、建て替えを通じた将来収益の向上を企図して 1 物件（心齋橋スクエアの建物部分）をスポンサーに譲渡する等の取引が実行および予定されている。また、キャッシュフローの安定性を企図してスポンサーとの間でマスターリース契約や SC マネジメント契約が設定されるなど、内部成長面においてもスポンサーサポートを享受している。こうしたスポンサーからの強固なサポート体制に変化は見られず、堅実な投資スタンスおよび保守的な財務運営を考慮すれば、安定したポートフォリオマネジメントが継続される可能性が高いと判断した。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- アセットカテゴリーの分散効果によりポートフォリオ全体として比較的安定した運営が継続されている。ポートフォリオ全体の稼働率は 23/12 期末で 100.0%と高く、エンドテナントベースでも 1 物件を除き満室稼働となっている。大口テナントの退去が生じた「ギンザ・グラッセ」では後継テナントの誘致が完了した。また、テナントとの契約更新も概ね順調に進捗している。賃貸借契約は平均契約期間が 18.8 年、固定賃料割合が 99.3%となっており、長期固定による安定した収益基盤が確保されていることから、景気変動の影響を直接受けにくい内容ではあるものの、外部環境の変化、E コマースの拡大が実店舗に与える影響、MFR によるテナントミックスを含むリーシング戦略等について注目している。
- 23/12 期末の敷金保証金込み LTV は 45.1%（前年同期末：44.0%）と安定的なレバレッジコントロールが継続されている。含み益率は 23/12 期末で 24.7%と商業系 REIT の中で上位にあり十分な財務バッファを有する。また、借入金の返済期限の分散化が進み、総額 175 億円のコミットメントラインの設定により流動性が確保されている。さらに、有利子負債の長期固定金利比率は高く、金利上昇への耐性も相応に備わっている。今後もスポンサーの信用力を活用しながら保守的な財務運営をしていく方針であり、金融機関との良好な取引関係や強固な財務基盤から、現在の財務構成に関して特段の懸念はないと判断している。

（担当）杉山 成夫・秋山 高範

■格付対象

発行体：フロンティア不動産投資法人

【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2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）	30億円	2016年11月25日	2031年11月25日	0.708%	AA
第3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）	10億円	2018年7月10日	2030年7月10日	0.680%	AA
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）	10億円	2018年7月10日	2038年7月9日	1.000%	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）	60億円	2019年12月9日	2029年12月7日	0.520%	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）（グリーンボンド）	15億円	2021年10月29日	2031年10月29日	0.400%	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）	10億円	2021年10月29日	2036年10月29日	0.660%	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：2024年3月21日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
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) フロンティア不動産投資法人
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。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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