

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	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A

■格付事由

- (1) 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）の株主は三井不動産。08年3月に日本たばこ産業から三井不動産へ株主が変更されている。三井不動産では都心型商業施設からアウトレットモールといった商業施設の開発および運営を展開し、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ている。取得予定物件を含めポートフォリオは多様性のある商業施設 37 物件から構成され、取得金額総額は 3,390 億円となる。
- (2) スポンサーパイプラインを活用した物件取得が継続されている。19/12 期以降では、三井不動産によって開発され比較的築浅かつ競争力の高い立地に位置する「池袋グローブ」の追加取得を含め、長期賃貸借契約による安定収益の確保が見込まれる物件を中心に計 4 物件 180 億円（取得予定物件を含む）を取得した。取得に際してキャッシュフローの確実性や商圏の成長性に鑑み選別投資が継続され、また、施設の競争力維持・向上に資する取り組み等により、競争力の高いポートフォリオが維持されている。財務面では、保守的な水準で LTV がコントロールされるなど、堅実な財務運営が続く。スポンサー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、当面、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。
- (3) 19/12 期末でマスターリースベースで 100.0%、エンドテナントベースで 99.7%と、ポートフォリオの稼働状況は高水準で安定している。施設の競争力維持・向上に資する追加投資やテナント入替などをスポンサーを交えて戦略的に実施され、増改築関連工事が実施された「洛北阪急スクエア」では約 12%の賃料増額が実現されている。テナントとの賃貸借契約は 19/12 期末で平均契約期間が 18.9 年と長期であり、固定賃料割合は 98.9%と固定化が進んでいる。景気変動の影響を直接受けにくい賃貸借契約内容となっているものの、今般の新型コロナウイルス等に起因する外部環境の変化が本投資法人のパフォーマンスに与える影響についてフォローしていく必要がある。
- (4) テナントとの長期の賃貸借契約に基づき敷金の有効活用や、19年9月に6年ぶりとなる公募増資により LTV は保守的な水準で維持されている。19/12 期末で本投資法人が公表している敷金保証金を含む LTV は 45.3%と低く財務の健全性は高い。含み益率は 19/12 期末で 23.2%と商業系 REIT の中では最も高い水準にあり、十分な財務バッファーを有する。また、借入金の返済期限の分散化が進み、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。19/12 期末の長期負債比率は 92.4%、借入金等の平均残存年数は 5.35 年と長期化が進み、さらに金利の固定化も進捗していることから、金利上昇の耐性も備わっているものとみている。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事項はないと判断している。

【新規に取得した主要物件の概要】

池袋グローブ

本物件は都心有数の商業集積地のひとつである池袋エリアに所在する都心型商業施設。池袋駅の東口から「サンシャインシティ」に繋がるサンシャイン 60 通りに位置する。同通りは、池袋駅周辺の繁華街の中でも最も人通りが多く極めて繁華性が高く、本物件は角地に位置することから視認性も高い。

本物件は、スポンサーである三井不動産によって開発され、14年1月に竣工した築浅物件であり、同年3月に核テナントであるユニクロの「ユニクロ池袋サンシャイン 60 通り店」としてオープンした。商業立地としてのポテンシャルが高く、希少性が高い立地であることから集客性に優れ、底堅いテナントニーズが期待できる物件である。

取得日：19年3月22日、19年9月5日

取得価格：20,800 百万円（取得予定物件を含めたポートフォリオ比：6.1%）

TENJIN216

本物件は九州を代表する業務・商業の集積地のひとつである福岡・天神エリアに位置する都心型商業施設。繁華性の高い天神西通りに面し、また、マロニエ通りとの角地に所在することから高い視認性を有する。スポンサーである三井不動産が18年に取得した後に増改築がされている。全店舗区画が天神西通りからのアクセスが可能となっており、来館動線に優れた施設といえる。商業立地としてのポテンシャルと希少性が高い立地であることから集客性に優れ、底堅いテナントニーズが期待できる物件とみられる。

取得日：20年3月4日

取得価格：2,550 百万円（取得予定物件を含めたポートフォリオ比：0.8%）

（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

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2020年3月12日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：秋山 高範
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(格付方法)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)の信用格付の方法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. 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、結果的正確性、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。

■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