

2014年10月28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8月に上場した不動産投資法人(J-REIT)。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。

優れた競争力を有する大規模商業施設を中心に投資している。所在地域は全国に分散しているが、首都圏の物件が取得価格ベースで約51%を占める。平均取得価格は89億円と大きく、取得価格で加重平均した築年数は8.7年と比較的新しい。大部分のテナントとは長期賃貸借契約を締結しており、契約の残存年数は平均11.4年と非常に長い(いずれも2014年8月時点)。

活況を呈する不動産売買市場を踏まえ、2013年11月に保有する2物件の売却を発表し、ポートフォリオのさらなる強化を図った。物件取得ペースは足元では減速しているものの、スポンサーのパイプラインを活用することで、過度な競争に巻き込まれることなく、着実に物件取得を進める方針である。2014年2月には「三井ショッピングパークららぽーと新三郷」の優先交渉権を取得した。

2014年6月期のNOI利回りは5.8%と、比較的高い収益力を維持している。FRIは今後都市型物件の比率を増やす方針を示しており、その場合にはNOI利回りが現状よりも多少低下していく可能性がある。一方で、優良な都市型物件の増加はポートフォリオの質のさらなる向上につながるだろう。

商業施設の競合環境は依然として厳しく、FRIの保有物件でも一部で競合施設の進出により影響を受けている。しかし、物件の競争力の強さや賃貸借契約の安定性を考えれば、全体の収益が大きく減少するリスクは限定的である。加えて、リニューアルによる競争力維持向上にも積極的に取り組んでいる。

負債比率(注)は2014年6月時点で39.2%と低い水準にある。FRIは負債比率を40-50%の範囲で運営する保守的な方針を掲げており、過去の運営実績や資本市場への良好なアクセスを踏まえれば、今後も健全な財務内容が維持されよう。同時点の鑑定評価額は帳簿価格を13%上回り、含み益が拡大している。

資金調達基盤は強固である。国内主要金融機関からの好条件の借り入れにより、有利子負債の平均残存年数は3.6年(2014年6月時点)と長い。返済期限は2025年までの各年に分散され、年間返済額はコミットメントライン(合計190億円)の枠内に収まっており、十分な流動性を確保している。さらに、商業施設テナントからの預かり敷金・保証金を、長期かつ低コストの資金調達手段として活用している。

格付の方向性は安定的。今後もスポンサーのパイプラインなどを活用し、中長期にわたり安定的な収益を確保し得る物件を厳選して投資する方針である。財務面では、保守的なレバレッジ管理方針および安定した資金調達基盤を維持していくとみている。

(注) 負債比率：(借入金+敷金保証金-使途制限のない現預金) / (総資産-使途制限のない現預金)

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目三井ビルディング <http://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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

【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

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第1回無担保投資法人債	50	2011年03月11日	2016年03月11日	AA- (維持)

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 **格付投資情報センター** 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目三井ビルディング <http://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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.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	田草川 完
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	神林 尚

信用格付を付与した日	2014年10月24日
主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2012. 05. 07] J-REITの格付方法 [2013. 07. 18]

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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.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。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.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 品質確保のための措置	決算書類、開示情報 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。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 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. 03-3276-3438

株式会社 格付投資情報センター 〒103-0027東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目三井ビルディング <http://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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。