

2010年9月28日

【格付維持】 フロンティア不動産投資法人 証券コード：8964**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。

ポートフォリオは大都市近郊にある恵まれた商圏の中で優れた競争力を有する大型施設を中核に構成されている。所在地域は全国に分散しているが、首都圏で全体の4割強を占めている。1件当たりの平均取得価格は94億円と大きく、取得価格で加重平均した築年数は約6年と比較的新しい。

スポンサーからのパイプラインを積極的に活用して着実に外部成長を進め、資産規模は取得価格ベースで2000億円超に拡大した。2010年7月にはスポンサーグループから三井ショッピングパークららぽーと磐田を152億円、ギンザ・グラッセを136億円で取得した。一方で、2009年12月には資産運用会社独自のネットワークを活用してTSUTAYA福岡天神を37億円で取得しており、物件取得ルートの多様化も図っている。

2010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。小売業の事業環境は依然として厳しいが、FRIのポートフォリオに関しては、(1)地域一番店など保有資産の競争力が概して高い(2)多くの物件で信用力の高いテナントと長期安定的な賃貸借契約を締結している(3)資産運用会社およびスポンサーの商業施設運営力が高い——などから、キャッシュフローへの影響は軽減されている。

上位5物件のシェアが取得価格ベースで51%と集中しているうえ、シングルテナントの物件が多いことから一部テナントへの集中も存在する。既述のとおり短中期的な懸念は少ないものの、長期的な安定運営を考えれば、今後も着実な外部成長の継続によりポートフォリオの分散を進めることが重要である。

負債比率(注)は40~50%の範囲で運営する方針である。2010年7月に物件取得に合わせて総額約195億円の新投資口の発行を行い、外部成長を進めつつ負債比率を低減させた。現時点の負債比率は40%台前半と比較的低い水準にある。また、2010年6月末時点の期末評価額は帳簿価格を約9%上回っており、含み益の状態にある。

商業施設テナントからの預かり敷金保証金を有効な資金調達手段の一つとして活用しており、借入金のみで計算した負債比率は20%台にとどまる。敷金保証金を活用できることは、資金調達コストの低減や資金の長期化など財務面でメリットがある。一方で、多額の保証金の差し入れ慣行は減少しつつあり、資金調達に占める敷金保証金の比率は今後低下していく可能性が高い。以前にも増して長期借り入れ、投資法人債発行などにより資金の長期化を図ることが重要となろう。FRIは短期債務の長期シフトを一部進めており、敷金保証金を含む負債のうち長期負債の比率は75%程度となっている。

借り入れは当初より全額無担保・無保証で、メガバンク、信託銀行など国内大手金融機関と良好な取引関係を維持している。コミットメントラインは以前から設定済みの30億円に加えて、新たに三井住友銀行で30億円を設定している。

格付の方向性は安定的。今後もスポンサーから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を維持しながら、安定した資金調達を続けていくと見ている。

(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り、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。

©Rating and Investment Information, Inc.



NEWS RELEASE

【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 | A A -（維持） | 安定的 |

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。

©Rating and Investment Information, Inc.

信用格付に関わる事項

| | |
|-----------|-------|
| 主任格付アナリスト | 田草川 完 |
| 格付アナリスト | 松田 史彦 |
| 格付委員長 | 神林 尚 |

| | |
|---------|---|
| 主要な格付方法 | 「J-REITの格付方法」 [2010.08.24] 「R&Iの信用格付の基本的な考え方」 [2010.07.01] |
|---------|---|

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。

「J-REITの格付方法」

<http://www.r-i.co.jp/jpn/sf/about/methodology/index.html>

「R&Iの信用格付の基本的な考え方」

<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/RatingDeterminationPolicies.pdf>

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・マネジメント株式会社 |
|-------|---|

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、適時開示情報 |
| 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。証券取引所に開示された情報であること。 |
| 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、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。