

2011年10月25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。

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5割弱を占めている。1件当たりの平均取得価格は92億円と大きく、取得価格で加重平均した築年数は約7年と比較的新しい。

スポンサーからのパイプラインなどを活用して着実に外部成長を進めている。2011年には三井ショッピングパークララガーデン春日部を100億円、志村ショッピングセンターを44億円で取得し、資産規模は取得価格ベースで2200億円超に拡大した。両物件ともサブマーケットで優れた競争力を有し、長期の賃貸借契約を締結していることから、収益基盤の更なる安定化に寄与すると考えられる。

2011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ものの、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が軽減されている。

ただ、上位5物件のシェアが取得価格ベースで48%と集中しており、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。突発的な退居・賃料減額リスクなどを軽減するうえで、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推進していくことが重要である。

負債比率(注)は2011年6月末時点で46.8%と以前に比べて上昇しているものの、上限を50%とする運営方針の範囲内に維持されている。同時点の期末評価額は帳簿価格を約8%上回り、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1つとして活用しており、資金調達コストの低減や資金の長期化など、財務面でのメリットをもたらしている。一方で、多額の保証金の差し入れ慣行は減少しており、今後資産規模拡大に伴い、資金調達に占める敷金・保証金の比率が低下していく可能性が高い。借り入れや投資法人債による資金の長期化の重要度が高まる中、FRIは期間5年以上の資金を比較的低いコストで調達し、長期化を図っている。

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合計160億円を設定しており、十分な流動性の水準を確保している。

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

主要な格付方法	R&Iの信用格付の基本的な考え方 [2011. 08. 15] J-REITの格付方法 [2010. 08. 24]
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/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
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、適時開示情報 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。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。	

■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。
 ©Rating and Investment Information, Inc.