

プレス・リリース

ストラクチャード・ファイナンス格付け

2010年1月28日

お問い合わせ先：

井澤朗子、東京 電話 03-4550-8674

老川由美、東京 電話 03-4550-8775

成松恭多(メディア・コンタクト)、東京 電話 03-4550-8411

プレスルーム(電子メールによる配信、送信トラブル)

電話 03-4550-8411 Fax 03-4550-8740

電子メール tokyo_pressroom@standardandpoors.com

日本語ウェブサイト <http://www.standardandpoors.co.jp>

S&P、フロンティア不動産投資法人の格付けを「A+/A-1」に据え置き

据え置き

A+ 長期会社格付け

A-1 短期会社格付け

アウトルック：安定的

- レバレッジが幾分高まっているものの、長期賃貸借契約に基づき、保有物件のキャッシュフローは安定している。
- 今後も、高い資産の質を維持しつつ、おおむね安定的な収益を上げていこう。
- 長期・短期格付けを据え置き、アウトルックは「安定的」を継続。

(2010年1月28日、東京=S&P) スタンダード&プアーズは本日、フロンティア不動産投資法人(以下「FRI」)の長期格付けを「シングル A プラス」に、短期格付けを「A-1」に、それぞれ据え置いた。長期格付けに対するアウトルックは引き続き「安定的」とする。

当該格付けは、FRIの高い事業地位、高い資産の質、保守的な財務方針を反映している。FRIは、スポンサーである三井不動産(BBB+/安定的/A-2)の不動産開発・運営能力、ブランド力を背景に、商業施設特化型の国内不動産投資信託(J-REIT)として、主導的な地位を築いている。

2009年12月期(第11期)末時点で、FRIのポートフォリオは商業施設20件(底地2件を含む)で構成されており、ポートフォリオ総額は約1,780億円(取得価格ベース)である。保有物件は全国各地に所在するなど地理的分散が図られ、さらに、大型の郊外型ショッピングセンターを中心に、都心型商業店舗ビルやアウトレットモールなど多様な物件タイプが組み入れられている。消費減速を背景に小売業の業況低迷が懸念され、事業環境は依然厳しいものの、FRIは各サブマーケットにおいて競争力の高い商業施設を中心に保有しており、保有物件の稼働率はマスターリース・ベースで100%と、キャッシュフローは安定している。

第11期末時点で、上位4物件でポートフォリオ総額の約49%を占め、特定物件への集中が見られる。また、総賃料に占める上位4テナントからの賃料の比率は約68%と、テナントの集中リスクもある。この集中リスクは、各物件の立地条件、およびイオンリテール(格付けなし)をはじめ、優れた競争力と信用力を持つテナントとの長期賃貸借契約に基づく安定的なキャッシュフローによって緩和されている。

FRI の従来の財務方針では、総資産有利子負債比率を巡航ベースで 30-40%の保守的な水準で維持するとしていたが、昨今のエクイティ市場の状況に鑑み、当面は同比率を 40%前後で運営する意向である。第 10 期末時点の有利子負債比率（有利子負債／（有利子負債＋株主資本）；保証金債務考慮後、スタンダード&プアーズの定義）は約 41.4%と幾分高まっており、期末算定価格ベースの含み益の減少と併せて、信用力上の懸念材料の 1 つとなっている。一方で、長期借入金への借り換えを進めたため、有利子負債（保証金債務考慮前）の平均残存年数は、第 11 期末時点で約 2.0 年と長期化している。有利子負債の返済期限は 2016 年まで分散されており、資本構成は保守的である。ポートフォリオの収益性は高い水準を維持しているものの、幾分低下傾向にある。有利子負債に対する営業キャッシュフロー（FFO／有利子負債）比率は、有利子負債比率の上昇を受けて徐々に低下しているが、第 10 期末時点で約 13.6%（保証金債務考慮後）と、高い水準を維持している。FRI は、国内の金融機関 10 行と良好な取引関係を維持しており、債務返済における手元流動性は確保されている。有利子負債はすべて無担保で調達され、優れた財務の柔軟性を有している。

アウトルックは「安定的」である。FRI は、スポンサーである三井不動産の支援を得て、今後も質の高い資産と長期賃貸借契約を背景に、おおむね安定的な収益を上げていくとみられる。スタンダード&プアーズは今後も、小売業の業況、物件やテナントの集中度合い、レバレッジの水準、利払い余力などを注視していく。当面、小売業の事業環境は厳しい状況が続くとみられ、格上げの可能性は限定的である。一方で、キャッシュフローの一段の低下、レバレッジの上昇などによって財務指標が低迷した場合、格付けに対して下方圧力がかかろう。

*文中の発行体格付けは「長期／長期格付けに対するアウトルック／短期」で表示。

<関連レポート>

「不動産投資信託（J-REIT）に対する格付け方針」

（2001 年 5 月）

上記関連レポートは、S&P の日本語情報サービス商品と日本語ウェブサイトに掲載されています。情報商品のお問い合わせは、営業・クライアントサービス（電話 03-4550-8711、clientservices_japan@standardandpoors.com）まで。

<日本語情報サービス商品（年間契約制）>

Research Online（リサーチ・オンライン）：www.researchonline.jp

<日本語ウェブサイト>：www.standardandpoors.co.jp

トップページ「ストラクチャード・ファイナンス」の「J-REIT／格付け規準」へお進みください。

スタンダード&プアーズは、マグローヒル・カンパニーズ（NYSE:MHP）の子会社であり、世界の金融市場に対して独立した立場から、信用格付け、株価指数、株式リサーチ、データなどの金融情報を提供している。23 カ国にオフィスを構え、世界の金融インフラストラクチャーのなかで重要な役割を担っている。投資や金融取引の意思決定に不可欠な情報である独立したベンチマークの提供者として、150 年近くにわたって主導的な立場にある。詳細は当社日本語ウェブサイト(www.standardandpoors.co.jp)まで。

マグローヒル・カンパニーズは、スタンダード&プアーズ、ビジネスウィーク、マグローヒル・エデュケーション、J. D. パワーなどを通じて、金融サービス、教育、ビジネスに関する情報を提供する、国際的な情報サービス企業である。世界 40 カ国 280 カ所以上の拠点を有している。詳細はウェブサイト(www.mcgraw-hill.com)まで。

格付けを商業目的でスタンダード&プアーズの有料情報サービスに類似したデータベースに蓄積したり、自動的に配信することを禁止します。