

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。

積水ハウス株式会社（証券コード:1928）

【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
債券格付	AA
債券格付（期限付劣後債）	A+
国内CP格付	J-1+

■格付事由

- 総合住宅メーカーの最大手。戸建住宅や賃貸住宅の請負型ビジネスを主力事業とする他、リフォームや賃貸管理などの不動産フィーといったストック型ビジネス、マンション分譲や都市開発などの開発型ビジネスを展開している。また、国際事業として海外でもマンション分譲や賃貸住宅などを手掛けている。特に米国で事業強化を進めており、その一環として、17年3月に戸建住宅事業を展開するウッドサイド・ホームズ社を完全子会社化した。
- 業績は堅調に推移している。請負型ビジネスは高いブランド力や商品力などを背景に強固な事業基盤を誇り、高い収益力を維持している。収益貢献度が高まっているストック型ビジネスの下支えなどもあり、当面の業績も現状程度を確保できよう。また、財務構成は安定している。財務健全性を意識した投資スタンスなどを考慮すれば、今後も安定した財務状況は維持可能とJCRでは見ている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 19/1期営業利益は1,850億円（前期比5.4%減）となる計画である。9期ぶりの減益となるが、過去最高益であった18/1期1,955億円に次いで高い水準を維持する見通し。主力の請負型ビジネスである賃貸住宅事業の減益が主なマイナス材料となっている。建物の大型化などで着工までの時間が長期化していることに加え、賃貸住宅に対する金融機関の融資姿勢の厳格化といった外部環境の変化も生じつつあり、今後の事業動向を注視していく。
- 国際事業での投資拡大などで財務構成はやや悪化傾向にあったが、期間利益の蓄積やハイブリッドファイナンスによって、18/1期末の財務構成は改善している。資本性を反映した18/1期末の自己資本比率は51.9%（前期末50.5%）、ネットDERは0.19倍（同0.25倍）となった。今後も改善傾向を示すと想定しているが、引き続き、海外事業の投資回収の状況を確認していく。

（担当）里川 武・川越 広志

■格付対象

発行体：積水ハウス株式会社

【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16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2014年12月3日	2019年12月20日	0.177%	AA
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2015年4月20日	2020年4月20日	0.217%	AA
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2016年7月14日	2021年7月20日	0.040%	AA
第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2016年7月14日	2023年7月20日	0.110%	AA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第21回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2016年7月14日	2026年7月17日	0.200%	AA
対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,200億円	2017年8月18日	2077年8月18日	(注)	A+

(注) 発行日の翌日から2022年8月18日（当日を含む）までの利払日においては年0.81%、2022年8月18日の翌日以降の利払日においては、6ヵ月ユーロ円ライボーに1.70%を加えた値。ただし、計算結果が0%を下回る場合には0%とする。

- 期限前償還・買入：発行後5年経過後の償還
 税制事由・資本性事由による償還
 買入
 リプレースメント：意図の表明あり。上記の期限前償還・買入が対象
 利息任意停止：発行体の裁量で可能
 利息強制停止：定めなし
 累積・非累積：累積
 請求順位：全負債（本証券を含む本証券と同順位の劣後債務を除く）に劣後し最優先株式と同等

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,500億円	J-1+

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2018年10月31日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：千種 裕之
主任格付アナリスト：里川 武
- 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。
- 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、「コーポレート等の信用格付方法」（2014年11月7日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 積水ハウス株式会社
- 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。
なお、本件劣後債につき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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。
- 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
- 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。
- 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問わず、当該情報の正確性、結果的確性、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ことを問わず、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