

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。

## 株式会社日本エスコン（証券コード:8892）

### 【変更】

長期発行体格付	A	→	A+
格付の見通し	安定的		
発行登録債予備格付	A	→	A+

### ■格付事由

- 中部電力グループの不動産会社。18年8月に中部電力と資本業務提携を結び同社の持分法適用会社となり、21年4月には第三者割当増資を通じて同社の連結子会社となった（議決権比率は51.4%）。21/12期の連結売上構成比は、マンション分譲を中心とする不動産販売事業が約9割を占め、近年はマンション分譲以外の収益不動産も販売が増加している。16年にエスコンジャパンリートを設立し、商業施設や商業底地の供給を行っている。また、21年10月には、関西を中心に不動産賃貸事業を展開する株式会社ピカソ及び同社グループ7社（ピカソグループ）の全株式を取得した。
- JCRは22年9月1日付「企業グループの傘下会社の格付方法」の見直しを受け、親会社グループにおける当社の位置づけや重要度を再評価した。親会社グループにおける不動産の事業規模は大きくないが、同グループが取り組んでいる事業領域の拡大とビジネスモデルの変革の実現に向けて、不動産事業の強化は重要性が高い。その中で当社が果たす役割は大きく、今後はますます親会社と事業面での連携を深めていくことが予想される。こうした状況を踏まえて、当社の格付に親会社の信用力をより強く反映させることにした。以上より、長期発行体格付を1ノッチ引き上げ、見通しを「安定的」とした。なお、22年7月に連結子会社のエスコンアセットマネジメントが業務停止命令及び業務改善命令の行政処分を受けたが、現時点で当社の信用力への影響は限定的と判断している。引き続き再発防止策の実効性などをフォローしていく。
- 22/12期営業利益は140億円（前期比34.9%増）を見込む。不動産販売事業は分譲マンションの販売が依然好調である。販売エリアも、従来の首都圏、近畿圏に加えて、21年に中部圏での供給を開始したほか、23年には九州圏、北海道圏にも展開する計画である。分譲マンション以外では、22/12期上半期に物流施設2件を売却済みであり、引き続き、商業、物流など多様な施設開発に取り組んでいく方針である。また、ピカソグループの買収に伴い不動産賃貸事業の利益は厚みが増している。当社は23/12期までに不動産賃貸事業の利益構成比を30%に高める方針である（同比率の22/12期上半期実績は24%）。
- 21/12期末の自己資本比率は24.8%（前期末は25.8%）、DERは2.60倍（同2.55倍）となった。ピカソグループの買収に伴い総資産や有利子負債が増加したが、中部電力への第三者割当増資による自己資本の拡充もあり、財務構成の大きな悪化はみられなかった。金融機関取引は、メインバンクとの良好な関係を維持しつつ、信金やノンバンクなど幅広い業態との取引を拡大している。また、中部電力の連結子会社となったことで資金調達方法の多様化や調達コストの低減が進んでいる。

（担当）里川 武・山口 孝彦

### ■格付対象

発行体：株式会社日本エスコン

### 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	500億円	2021年12月29日から2年間	A+

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年9月8日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信  
主任格付アナリスト：里川 武
3. 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。
4. 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）、「不動産」（2011年7月13日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022年9月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 株式会社日本エスコン
6. 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。  
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。
7. 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
8. 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。
9. 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を問わず、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。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

## ■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