

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	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A
国内C P 格付	J - 1 +

格付事由

- (1) 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、リフォーム事業や賃貸管理などの不動産フィー事業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を手掛けている。同事業強化のため、17年2月に米国において戸建住宅事業を展開するウッドサイド・ホームズ社の完全子会社化を発表した。
- (2) 業績は堅調に推移している。高いブランド力、商品力などに支えられた請負型ビジネスの事業基盤は強固であり、高付加価値化などにより収益性の改善が進んでいる。不動産フィー事業や国際事業の収益貢献度も高まっており、当面、収益・キャッシュフロー創出力の維持・向上は可能とみられる。一方、財務構成は悪化傾向にある。ただ、財務基盤強化に向けた手立てを講じる見込みである上、プロジェクトの資金回収も進むことから、安定した財務状況は維持可能と JCR では考えている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 18/1 期営業利益は 1,920 億円（前期比 4.3%増）と 5 期連続で最高益を更新する見通し。賃貸住宅事業は、高付加価値商品を中心に堅調な受注を維持している。これに伴い賃貸住宅の管理戸数が増加することで、不動産フィー事業の収益拡大が見込まれる。また、前期に大きく改善した国際事業も、米国を中心に好調に推移する見通し。同事業が中長期的な収益成長をけん引するか注目していく。
- (4) ウッドサイド・ホームズ社の買収を含め国際事業向けの投資を積極化しており、有利子負債は増加が続いている。このため財務構成は悪化しており、18/1 期第 1 四半期末の D/E レシオは 0.62 倍（17/1 期末は 0.45 倍）となっている。ただ、8 月にハイブリッド社債の発行が予定されており、悪化には歯止めがかかる見通し。米国で開発を進めてきた賃貸住宅の売却などにより資金回収が進むことも見込まれ、財務健全性は維持されるとみている。

（担当）里川 武・坂井 英和

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14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2012年11月9日	2017年12月20日	0.311%	AA
第15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	2017年12月20日	0.110%	AA
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17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	2018年4月20日	0.125%	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
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

1. 信用格付を付与した年月日：2017年7月5日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也
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（<http://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（<http://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）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 積水ハウス株式会社
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、結果的正確性、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。

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（<http://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