

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。

日本土地建物株式会社（証券コード：-）

【変更】

長期発行体格付 格付の見通し	BBB+ ポジティブ	A- 安定的
-------------------	---------------	-----------

格付事由

- (1) みずほ銀行（旧第一勧業銀行）系の総合不動産会社。人材面、資金調達面、事業面などにおいて、みずほグループとの結びつきが強い。オフィスビル賃貸などの都市開発事業を主力事業とし、マンションや戸建住宅の分譲などの住宅事業、不動産仲介・鑑定などの不動産ソリューション事業、私募リートなどの資産運用事業も手掛けている。また、コーポレートリアルエーステート（CRE）戦略支援ビジネスは当社の強みであり、豊富な実績を有している。14年11月に持分法適用関連会社であった日新建物と事業統合した。
- (2) 日新建物との統合による物件ポートフォリオの拡充に加え、旗艦ビルとなる「京橋エドグラン」が竣工するなど、主力である不動産賃貸事業の事業基盤が強化されている。今後は安定した同事業の収益がけん引する形で全社収益は底堅く推移する見通しである。継続的な利益蓄積等によって自己資本の拡充が進むなど、ここ数年財務構成は改善傾向にある。今後も改善の方向性を維持し財務基盤が強化される点を格付に織り込んでいる。以上を勘案し、長期発行体格付を1ノッチ格上げし、「A-」とした。見通しは安定的である。
- (3) 収益は高水準にあり、16/10期まで2期連続で営業最高益を更新している。今後、住宅事業の変動等の影響を受けることはあっても、中期的にみれば収益は底堅く推移するとみられる。コア事業である不動産賃貸事業の収益基盤が強化されており、全体収益を下支えする見通しである。足元は、既存物件の空室率が改善し、賃料引き上げも進みつつある。「グランフロント大阪」や「大崎ウィズタワー」などここ数年で竣工した物件が収益寄与している上、17/10期には「京橋エドグラン」が本格稼働するため、一段と収益力が強化されるとみられる。
- (4) 財務構成の改善が続いている。とりわけ、自己資本は、大きく毀損した12/10期末の630億円から16/10期末は1,523億円まで増加している。保有不動産の含み益も増加し、財務バッファは厚みを増している。また、自己資本比率でも、同12.5%から同24.3%に改善している。一方、収益成長に向けた投資等によってネット有利子負債は15/10期以降増加し、ネットD/Eレシオは16/10期末2.56倍と改善余地は大きい。ただ、JCRでは今後投資回収を進めながら、財務改善が進むと考えている。

（担当）里川 武・坂井 英和

格付対象

発行体：日本土地建物株式会社

【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

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5月10日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：島田 卓郎
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）、「不動産」（2011年7月13日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 日本土地建物株式会社
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