

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。

株式会社大京（証券コード：8840）

【据置】

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

格付事由

- マンション分譲を中心とするフロー事業に加え、不動産管理や不動産流通などのストック事業を収益の柱とする不動産大手。傘下の穴吹工務店を含めた分譲マンションの累計供給戸数は45万戸超に達しており、それらをベースにしたマンション管理戸数は業界トップである。なお、オリックスの連結子会社であり、17年3月末の同社の議決権保有割合は64.1%。当社の格付には、親会社との関係を考慮する一方、上場会社として経営の独立性が維持されているなど個社の業況も反映させている。
- マンション分譲戸数の減少の影響を受け、全社ベースの営業利益は減益に転じる見通し。ただ、収益の過半を占めるストック事業の収益は底堅く推移していることから、当社収益の安定性は維持されている。一方、財務構成は引き続き良好な水準にある。中期経営計画（17/3期～21/3期）では不動産投資など積極的な投資を打ち出しているが、当社の保守的な財務方針等を勘案すると、良好な財務構成が損なわれる可能性は小さいと考えている。以上を勘案し、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 18/3期営業利益は190億円（前期比7.4%減）となる見通し。マンション販売数量の減少が主因であるが、収益性重視の方針を継続しており、収益性は高い水準を維持している。ストック事業である不動産管理事業や不動産流通事業は引き続き増収増益を維持する見込み。今後も不動産管理事業を中心としたストック事業の強化等により収益力の向上、安定性を高めることができるか注目していく。
- 財務構成は良好である。17/3期末自己資本比率64.0%（16/3期末60.5%）と財務改善が進んでいる。加えて手元流動性が有利子負債を上回る実質無借金の状態が継続している。16年10月に公表した中期経営計画（17/3期～21/3期）では、棚卸資産や賃貸不動産などの不動産投資を中心に1,500億円の投資を打ち出しており、今後財務構成の改善は見込みづらい。だが、リスク管理方針が徹底されるなど保守的な財務方針に大きな変化はなく、良好な財務構成は維持されるとみている。

（担当）窪田 幹也・里川 武

格付対象

発行体：株式会社大京

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	20億円	2012年10月25日	2017年10月25日	1.79%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	300億円	2016年4月3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：2017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：窪田 幹也
主任格付アナリスト：窪田 幹也
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）、「親子関係にある子会社の格付け」（2007年12月14日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社大京
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なるものを問わず、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。

用語解説

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