

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。

前田建設工業株式会社（証券コード:1824）

【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

- 創業から100年を超える準大手ゼネコン。創業時の山岳土木から都市土木、建築、海外、脱請負分野へと事業領域を拡大している。また、土木工事や建築工事といった請負事業とインフラ運営などの脱請負事業を融合したビジネスモデルの構築を進めている。特にコンセッションの受託などには積極的に取り組んでおり、同分野におけるプレゼンスは高い。20年3月には道路舗装大手の前田道路の出資比率を引き上げ、連結子会社としている。
- 業績は堅調に推移してきた。今後の経済情勢の変化が中長期的な受注に与える影響には注意が必要だが、豊富な手持工事量、受注時採算性の高さ、連結化した前田道路の利益の取り込みなどを踏まえれば、当面、底堅い業績が見込まれる。一方、愛知県有料道路コンセッションや前田道路の連結化に伴い財務構成が悪化している。いずれも比較的安定した利益が見込まれる事業の資産・負債の増加が主要因であり、財務リスクの拡大は限定的である。以上より、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 20/3期の営業利益は340億円（前期比5.3%減）と最高益を更新した前期からは減益ながらも、高水準の利益となった。全般に施工が順調に進んだほか、土木事業における設計変更の獲得や海外工事の係争解決に伴う戻り益があった。21/3期の営業利益は324億円（同4.8%減）と2期連続の減益計画である。土木事業の利益の押し上げ要因がなくなるが、前田道路の連結効果などにより、一定の利益確保が予想される。今後は同社とのシナジーを早期に発現し、強固な事業基盤を構築できるか注目していく。
- 20/3期末の自己資本比率は前期末比8.5ポイント低下し24.8%となり、ネットDERは0.08ポイント上昇して0.25倍となった。前田道路の連結化に伴う資産・負債の計上、のれんの発生、株式取得資金の借入が主要因である。財務構成は悪化しているが、同社の財務内容の良さや収益力の強さを勘案すれば、財務リスクは大きく変わっていない。なお、愛知県有料道路コンセッションに係る公共施設等運営権などが資産・負債に両建てで計上されており、表面上の自己資本比率は5ポイント程度押し下げられている。

（担当）窪田 幹也・下田 泰弘

■格付対象

発行体：前田建設工業株式会社

【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23回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年7月28日	2023年7月28日	0.280%	A
第24回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2016年7月28日	2021年7月28日	0.150%	A
第25回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年9月12日	2029年9月12日	0.310%	A
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2019年9月12日	2024年9月12日	0.150%	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	2018 年 8 月 1 日から 2 年間	A

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：2020 年 6 月 30 日
- 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
- 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)、「総合建設」(2012 年 3 月 26 日) として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 前田建設工業株式会社
- 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。
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で行っております。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