

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）

## 【新規】

発行登録債予備格付 AA

## 【据置】

長期発行体格付 AA  
格付の見通し 安定的  
債券格付 AA  
国内CP格付 J-1+

## ■格付事由

- 総合住宅メーカー最大手。戸建住宅や賃貸住宅の請負型ビジネスを主力事業とし、リフォームや賃貸管理などの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する。国際事業では戸建分譲、マンション分譲、賃貸住宅などを手掛けている。特に米国に資金投下し同事業の拡大を図っている。17年の Woodside Homes 社を皮切りに、21年に Holt Homes 社、22年に Chesmar Homes 社、23年に Hubble Homes 社、24年に M.D.C.ホールディングス社（MDC）と住宅販売関連の企業を買収した。
- 業績は堅調に推移している。国内事業は請負型ビジネスの受注が堅調なことに加えて、ストック型ビジネスも収益の厚みが増している。また、今後は国際事業の強化などにより収益力が高まるとみられる。一方、MDCの買収に伴い有利子負債が大幅に増加し財務へのストレスが強まっている。こうした中、当社は資本性を有する劣後債の発行を決めたほか、フリーキャッシュフローの強化などにより有利子負債の削減を進める方針を示している。また、利益蓄積による自己資本の拡充も見込まれ、中期的に財務構成が改善すると考えられる。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 25/1期営業利益は会社計画で3,000億円（前期比10.7%増）と公表されており、4期連続で過去最高益を更新する予定である。国内の戸建住宅は市場が弱含んでいるものの高価格帯住宅の販売強化施策が奏功しており一定の利益を確保できる見通し。また、国内賃貸住宅は請負・販売の増加が管理室数の増加に結び付き好循環が続いている。加えて、海外事業ではMDCの利益貢献が見込まれる。今後は積水ハウス本体及び過去に買収した米国子会社との連携によりシナジーを創出できるか注目していく。
- 25/1期第1四半期末の自己資本比率は40.3%と24/1期末の52.3%から悪化した。MDCの取得価額は概算で約49.92億米ドルであり、24年4月に買収資金として日本円建てで4,182億円、米ドル建てで15.5億ドルを借り入れた。これら借入金については、1年を目途に長期資金への借り換えを進める方針であり、本日発表された劣後債による調達資金も当該借入金の返済資金の一部に充当される予定である。なお、本劣後債は資本性「中・50%」の商品性を備えており、財務の下支えになると考えられる。

（担当）里川 武・山口 孝彦

## ■格付対象

発行体：積水ハウス株式会社

## 【新規】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	5,500億円	2024年6月14日から2年間	AA

## 【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
第22回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2023年6月7日	2028年6月7日	0.360%	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+

### 格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年6月6日（発行登録債）  
2024年6月4日（上記以外）
- 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
- 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」（2024年2月1日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 積水ハウス株式会社
- 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
  - 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
- 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。
- 格付関係者による関与：  
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- 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。

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