

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。

日本酸素ホールディングス株式会社（証券コード:4091）

【変更】

長期発行体格付	A+	→	AA-
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	A+	→	AA-
債券格付（期限付劣後債）	A-	→	A
劣後ローン格付	A-	→	A
国内CP格付	J-1	→	J-1+

■格付事由

- 国内最大手、世界4位の産業ガスメーカーグループの持株会社。M&Aを活用した積極的な海外展開により、日本、米国、欧州、アジア・オセアニアにわたるグローバル4極体制を構築している。持株会社を中心にグループには強い経営一体性が認められることから、当社の格付にはグループ全体の信用力を反映させている。なお、当社は三菱ケミカルグループの連結子会社（出資比率51%）だが、上場企業として一定の独立性が維持されており、格付には当社自体の信用力を反映させている。
- 各地域において産業ガス事業の収益力が底上げされている。持株会社体制に移行して3年が経過し、地域毎の強みや優位点の横展開が進んでいる。とりわけ価格マネジメントについては、従来収益性が相対的に低かった日本事業の利益率改善につながっている。また、北米やアジア圏におけるオンサイト案件の受注やHyCO（水素・一酸化炭素）ビジネスなど将来の利益成長に向けた設備投資残高も順調に積み上がっている。こうした事業基盤の強化を通じて、引き続き、業績は堅調に推移するとJCRはみている。一方、高水準のキャッシュフローを背景に財務構成は改善基調が続いており、今後もその方向性を維持できると考えられる。以上より、格付を1ノッチ引き上げ、見通しを安定的とした。
- 24/3期コア営業利益は1,550億円（前期比25.9%増）と、3期連続で過去最高を更新する計画（24年2月公表時点）。鉄鋼や化学など主要業界の稼働率低迷に加え、半導体産業向け特殊ガスの一時的な落ち込みなど産業ガスの需要自体は強くないものの、販売価格の維持や生産性向上の取り組みにより、為替影響を除いた場合でも増益となる見通し。25/3期以降は半導体市場の回復に伴うエレクトロニクス向けガス需要の持ち直し、水素をはじめとする環境関連のオンサイトプラントの新規稼働などが業績のプラス要因になるとJCRはみている。
- 24/3期第3四半期末のネットDER（ハイブリッド調達資本性考慮後）は0.73倍（前年同期末0.89倍）。24年1月29日にファーストコールを迎えた劣後債（1,000億円）を期限前償還したことにより、24/3期末の同指標は第3四半期末時点と比較して若干悪化する見通しだが、財務改善が着実に進展しているとJCRは評価している。現中期経営計画（23/3期～26/3期）では4ヵ年合計4,330億円の投資が見込まれており、25/3期以降も高水準の投資が継続する見通し。ただ、産業ガス事業の特性上、安定したキャッシュフローが見込まれ、投資回収に特段懸念はない。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

■格付対象

発行体：日本酸素ホールディングス株式会社

【変更】

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
大陽日酸株式会社第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2016年12月15日	2026年12月15日	0.390%	AA-
大陽日酸株式会社第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年10月16日	2024年10月16日	0.130%	AA-
大陽日酸株式会社第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年10月16日	2026年10月16日	0.190%	AA-
大陽日酸株式会社第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年10月16日	2029年10月16日	0.300%	AA-
第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2021年10月14日	2026年10月14日	0.110%	AA-
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年10月14日	2031年10月14日	0.280%	AA-
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2023年8月31日	2026年8月31日	0.330%	AA-
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	600億円	2023年8月31日	2028年8月31日	0.599%	AA-
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2023年8月31日	2033年8月31日	1.052%	AA-
大陽日酸株式会社第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	80億円	2019年1月29日	2059年1月29日	(注1)	A

(注1) 発行日の翌日から2029年1月29日までは年1.87%。2029年1月29日の翌日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボーに2.70%を加えた値。

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2019年3月18日付劣後特約付ローン（トランシェA）	750億円	2019年3月22日	2056年3月22日	(注1)	A
2019年3月18日付劣後特約付ローン（トランシェB）	670億円	2019年3月22日	2059年3月22日	(注2)	A

(注1) 実行日から2024年3月の利払日までの利息期間においては、基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利、2024年3月の利払日から2026年3月の利払日までの利息期間については基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利、2026年3月の利払日以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

(注2) 実行日から2024年3月の利払日までの利息期間においては、基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利、2024年3月の利払日から2029年3月の利払日までの利息期間については基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利、2029年3月の利払日以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	800億円	J-1+

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年4月23日
2. 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：藤田 剛志
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 (<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。
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 (<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)、「化学」(2022年6月15日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「企業グループの傘下会社の格付方法」(2022年9月1日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 日本酸素ホールディングス株式会社
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。
なお、本件劣後債および劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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. 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。
10. 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 (<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