

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。

TOYO TIRE 株式会社 (証券コード: 5105)

【見直し変更】

長期発行体格付 **BBB+**
格付の見直し **安定的 → ポジティブ**

【据置】

発行登録債予備格付 **BBB+**
劣後ローン格付 **BBB-**
国内CP格付 **J-2**
(発行限度額変更: 150億円 → 350億円)

■ 格付事由

- 国内第4位のタイヤメーカー。免震ゴム問題の改修工事（以下、改修工事）の関連で15/12期、16/12期において多額の特別損失を計上した。その後、化工品事業などの売却により、タイヤ、自動車部品といったモビリティ事業に経営資源を集中できる体制が整った。18年11月に三菱商事との資本業務提携を発表し、同社による第三者割当増資509億円の引き受けにより当社は三菱商事の持分法適用関連会社となった（持株比率20.00%）。調達資金は米国およびマレーシアのタイヤ工場の生産能力増強、セルビア工場新設（22年稼働予定）などに充当される計画である。
- 北米市場における大口径ピックアップトラック用タイヤの優位性は維持されており、引き続き高い利益率（18/12期売上高営業利益率10.8%）に貢献している。中期的に三菱商事のグローバルネットワーク活用などのシナジー効果を期待できる。一方、改修工事で進捗がみられ（着工ペースで9割近く）、従来のような多額の損失発生は考えにくい状況になった。当面、海外の生産能力増強など高水準の投資が続く見通しであるが、先述の増資で財務基盤が強化されており、また中期的にみれば財務構成は改善に向かうと予想される。以上から格付を据え置くものの、見直しをポジティブとした。
- 19/12期営業利益は前期比5.6%減の400億円の計画。自動車部品事業の赤字は縮小するものの、タイヤ事業で研究開発費増加や為替変動影響が減益要因となる見通しである。20/12期も業績は堅調に推移すると考えられる。北米事業での収益状況と、新工場立ち上げの状況、三菱商事との提携の中期的なシナジー効果、改修工事の進捗などについてフォローしていく。
- 16/12期の最終赤字によって自己資本比率は14/12期末37.5%から16/12期末28.8%に低下した。その後、17年9月の劣後ローン200億円の調達、19年2月の三菱商事の増資引き受けなどにより19年6月末45.6%（劣後ローンの資本性考慮後）まで改善した。19/12期、20/12期は生産能力増強や改修工事の進捗に伴うキャッシュアウトによりフリーキャッシュフローがマイナスになる可能性が高いが、21/12期以降は改善すると予想される。

(担当) 窪田 幹也・上村 暁生

■ 格付対象

発行体: TOYO TIRE 株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	BBB+	ポジティブ

【据置】

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	2019年4月11日から2年間	BBB+

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	200 億円	2017 年 9 月 29 日	2077 年 9 月 30 日	(注)	BBB-

(注) 実行日から 2022 年 9 月 (同月を含まない) までのいずれかの日を開始日とする各利息計算期間においては、3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドを合計した利率、2022 年 9 月 (同月を含む) 以降に開始する利息計算期間については 3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドおよび 1.00% のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	350 億円	J-2

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：2019 年 10 月 16 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)、「タイヤ」(2014 年 5 月 8 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。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) TOYO TIRE 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。
なお、本件劣後ローンにつき、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。
- 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。

■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