

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。

株式会社三井 E&S ホールディングス（証券コード: 7003）

【据置】

長期発行体格付	BB+
格付の見通し	安定的
債券格付	BB
発行登録債予備格付	BB
国内CP格付	J-3

■ 格付事由

- (1) 三井 E&S グループの純粋持株会社。機械部門（船用ディーゼルエンジン、クレーンなど）を主力とし、海洋開発部門（浮体式海洋石油・ガス設備（FPSO/FSO）など）、船舶部門、エンジニアリング部門などにも展開。一方、近年の業績低迷を受けて事業構造改革を進めている。船舶部門では艦船事業の譲渡および商船事業に関する常石造船との資本提携に向けた協議を継続している。また、エンジニアリング部門も事業規模を縮小しており、火力発電所土木建築工事事業からも既存案件の完工後に撤退する方針である。なお、上場子会社の三井海洋開発と加地テックについては、過半の議決権を維持し、グループとして経営戦略を共有している。そのため、グループ全体の信用力を持株会社の格付に反映させることが可能と判断している。
- (2) 業績は足元低迷しているが、中期的に回復に向かうとみられる。21/3 期は新型コロナウイルス感染拡大の影響で海洋開発部門の業績が振るわず営業赤字が続く見通し。ただ、過年度に多額の赤字を計上したインドネシアの火力発電所土木建築工事における追加の費用計上はみられない。機械部門は一定の利益を確保できる見通しであり、海洋開発部門も既存 EPC 案件の工事進捗やコロナ影響の緩和に伴い損益は上向くと考えられる。財務構成の大きな悪化も見込まれない。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。なお、債券格付及び発行登録債予備格付については、持株会社の債権者が子会社の債権者に回収面で劣後するリスク（回収面の構造劣後性）を反映させて、長期発行体格付から1ノッチ下としている。
- (3) 21/3 期営業利益は会社計画で120億円の赤字（前期は620億円の赤字）と公表されている。前期に大きな赤字を計上したエンジニアリング部門が黒字化する一方、海洋開発部門の赤字が拡大するほか、機械部門も減益の見通し。船舶部門は依然業況が厳しいが、赤字幅は縮小する見込みであり、事業規模の縮小に伴い大きな損失を計上するリスクは軽減されている。海洋開発部門は、高い競争力を維持しており、中期的に安定した利益貢献が見込まれる。なお、インドネシアの火力発電所土木建築工事は新型コロナウイルス感染拡大の影響で工事が一時停止していた。足元では工事が再開しているが、今後の動向については一定の留意が必要である。なお、21/3 期最終損益は非支配株主持分損益の関係でゼロの見込みである。
- (4) 21/3 期第3四半期末の自己資本比率は7.2%と20/3 期末の7.7%から大きな悪化は見られない。第3四半期までの最終赤字計上などで自己資本がやや減少したが、事業・資産売却などにより総資産も減少した。今後もインドネシアの火力発電所土木建築工事に係るキャッシュアウトが見込まれるが、メインバンクを中心に必要な資金サポートが得られる見通しである。

（担当）関口 博昭・山口 孝彦

■ 格付対象

発行体：株式会社三井 E&S ホールディングス

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BB+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 16 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2014 年 12 月 12 日	2021 年 12 月 10 日	1.03%	BB
第 18 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2015 年 9 月 14 日	2022 年 9 月 14 日	1.01%	BB
第 19 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2016 年 9 月 15 日	2021 年 9 月 15 日	0.46%	BB
第 20 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2016 年 9 月 15 日	2023 年 9 月 15 日	0.70%	BB
第 21 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2017 年 12 月 15 日	2022 年 12 月 15 日	0.62%	BB

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	400 億円	2019 年 3 月 10 日から 2 年間	BB

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200 億円	J-3

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：2021 年 2 月 18 日
- 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：関口 博昭
- 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）、「総合重機」（2011 年 7 月 13 日）、「持株会社の格付方法」（2015 年 1 月 26 日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付の視点」（2003 年 7 月 1 日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社三井 E&S ホールディングス
- 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。

■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