

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。

株式会社トクヤマ（証券コード:4043）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
劣後ローン格付	BBB+

■格付事由

- ソーダ工業を祖業とする化学メーカー。伝統事業に位置付ける化成品とセメントに加え、成長事業として電子先端材料、ライフサイエンス、環境事業を展開する。電子先端材料では、世界で高いシェアを持つ製品を複数有し、近年は台湾や韓国などでも成長基盤の強化を進めている。中核拠点の徳山製造所は、広大な敷地に大型自家発電やリサイクル設備なども配置し、高効率な生産体制を構築している。なお、国内のセメント需要の漸減に対応した収益体質強化のため、セメントキルン3系列のうち1系列の停止を検討している。
- 良好な事業基盤に変化はない。事業分野や顧客基盤は分散しており、主要製品の強い競争力は維持されている。事業環境の悪化で近年は減益が続いてきたが、原燃料価格の落ち着きや価格転嫁の浸透により、今後は回復に転じると考えられる。中期的には、多結晶シリコン、ICケミカルなどの電子先端材料や、歯科器材、プラスチックレンズなどのライフサイエンスを中心に販売増が見込まれる。また、財務体質は良好で、今後も安定した財務基盤を維持できよう。以上より、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- 24/3期会社計画では営業利益300億円（前期比2.1倍）と、6期ぶりの増益を予想する。期首の高単価在庫の影響などがマイナス要因となるが、石炭やナフサ価格の下落、化成品やセメント、電子先端材料の価格修正などで、大幅増益となる見通し。セグメント別では特に、セメントが前期の営業赤字から黒字に転換することが業績を押し上げる見込み。中期経営計画で掲げるCO₂の排出抑制を進めながら、伝統事業の収益力を維持し、成長事業の収益力を高めていけるかに注目していく。
- 23/3期末の自己資本比率（劣後ローンの資本性反映後）は57.4%（前期末62.2%）、ネットDER（同）は0.1倍（前期末はネットキャッシュ）。原燃料価格高騰による運転資金負担の増加を主因に財務諸指標はやや悪化したが、健全な水準を維持できている。成長事業や合理化・省エネ・CO₂対策への投資を推進しているが、現状の収益力などを勘案すれば、財務構成への影響は限定されると考えられる。なお、劣後ローンはリプレースメントに関する例外規定を充足しており、自己資金および借入金による期限前弁済が行われる予定だが、財務状況などから見て格付の悪材料になることはないとしてJCRでは判断している。

（担当）藤田 剛志・喜多村 早織

■格付対象

発行体：株式会社トクヤマ

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	600億円	2018年9月20日	2078年9月20日	(注)	BBB+

(注) 実行日から5年後の利払日にかかる利息期間においては3ヵ月日本円TIBORに条件決定時におけるスプレッド（当初スプレッド）を合計した利率による変動金利、5年後の利払日以降に開始する利息期間においては3ヵ月日本円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。

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：2023年8月1日
2. 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：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」(2014年11月7日)、「化学」(2022年6月15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) 株式会社トクヤマ
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