

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。

## 昭和電工株式会社（証券コード:4004）

### 【変更】

長期発行体格付	A	→	A-
格付の見通し	ネガティブ	→	安定的
債券格付	A	→	A-
劣後ローン格付	BBB+	→	BBB

### 【据置】

国内CP格付	J-1
--------	-----

### ■格付事由

- (1) 総合化学大手の一角。無機・アルミや有機に関連する技術をベースに特徴的な製品群を手掛け、ハードディスク、電子材料用高純度ガス、電炉用の高品質大口径黒鉛電極などで世界トップシェアを有する。収益性と安定性を高レベルで維持できる製品を「個性派事業」とし、その拡大を経営戦略とする。20年4月に日立化成に対する株式公開買付（当社が同社買収のために設立した完全子会社のHCホールディングスを通じて実施）が終了し、同社は当社の連結子会社となった。
- (2) 新型コロナウイルス感染症の影響で業績が悪化している。特に近年の好業績の原動力となった黒鉛電極は、顧客在庫の調整が従前の会社想定よりも長引いており、市況低下も大きなマイナス要因となっている。日立化成の統合関連費用の負担も重く、20/12期は大幅な最終赤字となる見通しである。財務構成にも悪影響が及ぶことから、格付を1ノッチ引き下げた。ただ、日立化成を加えたことで当社の経営戦略は前進し、事業基盤も強化されたとJCRでは評価している。また、21/12期には業績は反転し、買収で大幅に増加した有利子負債も減少に転じると考えられる。以上を踏まえ、格付の見通しは「安定的」とした。
- (3) 20/12期会社計画では、営業損失300億円（19/12期は1,208億円の黒字）、最終損失900億円（同731億円の黒字）を予想する。同計画では、特殊要因として1,387億円のマイナス影響が織り込まれている。事業面では、新型コロナウイルス感染症の影響による主要製品の需要減少のほか、ナフサ価格低下に伴う受払差、黒鉛電極の市況低下に伴う棚卸資産の簿価切り下げなどが響く。また、日立化成との統合関連費用は、のれん償却（下期分）や優先株配当などを含め総額688億円となっている。ただ、これらの多くは21/12期には解消または縮小が見込まれる。このほか、黒鉛電極の需給改善や半導体関連製品の需要増加などが、21/12期業績のプラス要因になると考えられる。
- (4) 20/12期第2四半期末のネットDER（非支配株主持分に計上されているHCホールディングスの優先株の資本性考慮）は1.7倍（19/12期末0.4倍）。日立化成の株式公開買付に伴う有利子負債の増加で、財務構成は大幅に悪化した。最終赤字の計上などで、20/12期末にかけても財務構成の悪化が予想される。ただ、当社は、日立化成の買収発表時に中期的にネットDERを1倍程度にまで改善させることを表明しており、現状でもその方針に変更はない。これに沿って今後、設備投資の厳選や運転資本のスリム化、ノンコア事業の売却などの諸施策を実施する予定となっている。

（担当）窪田 幹也・藤田 剛志

### ■格付対象

発行体：昭和電工株式会社

### 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2014年6月4日	2021年6月4日	0.63%	A-
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年6月23日	2022年6月23日	0.734%	A-
第28回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年12月1日	2021年12月1日	0.200%	A-
第29回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	70億円	2016年12月1日	2026年12月1日	0.500%	A-
第30回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月23日	2024年4月23日	0.190%	A-
第31回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月23日	2029年4月23日	0.430%	A-

  

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後特約付コミット型シンジケートローン	(注1)	(注2)	2055年4月27日	(注3)	BBB

(注1) 借入限度額は2,750億円

(注2) 本ローンの実行期間は20年4月27日から25年4月27日。当該期間中に1回の実行が可能

(注3) 25年4月の利払日の前日までは日本円TIBORにスプレッドを加算した利率

25年4月の利払日以降は日本円TIBORに当初スプレッドと1.0%を加算した利率

- 期限前弁済 : 契約5年経過後の弁済  
 税務事由・資本性変更事由による弁済  
 全貸付人およびエージェントとの合意による弁済
- リプレースメント : 意図の表明あり
- 利息任意停止 : 借入人の裁量で可能
- 利息強制停止 : 定めなし
- 累積・非累積 : 累積
- 請求順位 : 全負債（本ローンを含む本ローンと同順位劣後債務を除く）に劣後し最優先株式と同等

#### 【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	700億円	J-1

#### 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：2020年9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：殿村 成信  
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）、「化学」（2012年3月26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） 昭和電工株式会社
- 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

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. 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なるものを問わず、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。

■ 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