

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。

武田薬品工業株式会社（証券コード:4502）

【新規】

長期発行体格付
格付の見通し

A +
安定的

■格付事由

- (1) 1781年創業の日本を代表する製薬会社。2019年1月に Shire plc（シャイアー社）を買収した。これにより、過去実績に基づく当社試算（2018年9月30日までの過去12ヶ月実績）で売上収益313億ドル、EBITDA（非経常的項目を調整したEBITDA）101億ドルに規模を拡大し、世界でも上位の製薬会社となる。事業拠点は約80の国・地域へと広がり販売力が高まるとともに、世界最大の市場である米国でのプレゼンスが増す。開発パイプラインが充実し、パートナーシップも進めやすくなるなど、事業基盤は一段と強化されている。
- (2) 収益力が高いシャイアー社の買収により、当社のキャッシュフロー創出力は大きく向上する。また、コストシナジーの追求などによる利益率の向上と潰瘍性大腸炎治療剤をはじめとする主力製品の成長が見込まれることから、中期的なキャッシュフローの安定度は高いと JCR では判断している。財務面では、買収に伴う新株発行によって自己資本が増加しており、一定のリスク耐久力が維持できている。財務内容は有利子負債の大幅な増加を受け悪化しているが、高水準かつ安定したキャッシュフローを背景に着実に改善していく可能性が高いと JCR ではみている。以上より、格付は「A+」とし、見通しは安定的とした。
- (3) 新薬開発の難易度が上昇する中、薬剤費を抑制する動きが世界的に強まっている。新薬メーカーの事業環境は厳しく、継続的な新製品の発売とその価値の最大化が経営の安定には重要となる。当社ではシャイアー社の買収により、米国でのプレゼンス向上など販売力が高まり製品の投資回収を図りやすくなること、競合が比較的少ない血漿分画製剤の製品や希少疾患領域の製品・パイプラインとその開発ノウハウを獲得できたことなどが新たな強みとなる。血友病治療薬の競争の激化には注意を要するが、近年発売した潰瘍性大腸炎治療剤や遺伝性血管性浮腫治療薬などの販売増が見込まれるほか、生産能力を引き上げた血漿分画製剤も伸長していく可能性が高い。中期的に安定した売上収益を確保できると想定される。
- (4) シャイアー社買収後ののれんと無形資産は計約10兆円となる。これらの減損損失のリスクに注意は必要だが、自己資本が約5兆円に増加し一定のバッファとなる。当社は最大100億ドルのノンコア資産の売却なども行い、純有利子負債/EBITDA倍率を19年3月末の4.8倍から、中期的に2倍以下に抑制する計画である。JCRは同倍率の段階的な低下を想定しており、その推移を慎重に見定めていく。
- (5) 当社のキャッシュフロー創出力が JCR の想定より低下する場合、またそれに伴い財務改善ペースが JCR の想定より遅れる場合、格付にはマイナスに作用する。買収の効果を速やかに上げていくには、シャイアー社との統合計画をスムーズに進める必要がある。統合計画の進展に注意を払いつつ、主力製品の販売状況と剤形追加や適応拡大の進捗、コストシナジーの発現やノンコア資産の売却に向けた取り組みなどに注目していく。

（担当）本西 明久・佐藤 洋介

■格付対象

発行体：武田薬品工業株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2019年1月28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：本西 明久
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)、「医薬品」(2011年12月7日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 武田薬品工業株式会社
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。
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. 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