

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。

Bharat Oman Refineries Limited（証券コード：ー）

【変更】

外貨建長期発行体格付
格付の見通し

BBB → BBB+
安定的

■格付事由

- インド中部の石油精製会社。当社はインド政府（外貨建長期発行体格付：BBB+/安定的）が52.98%を出資する大手国営石油会社 Bharat Petroleum Corporation Limited（BPCL）の子会社である。BPCLは21年3月末に当社の残りの株式を取得し、完全子会社化した。当社の Bina 製油所はインド中部で操業する唯一の製油所として、BPCL のサプライチェーンの中で同国北中部における重要な供給拠点として位置づけられる。JCR はこれまで、当社と BPCL の事業面・財務面での結びつきの強さを踏まえ、BPCL のより高い信用力を当社格付に一定程度反映させてきた。上記の完全子会社化により、BPCL の信用力を当社格付により強く反映させる必要性が高まったと判断し、今般格付を1ノッチ引き上げ、見通しを安定的とした。
- 20年3月、インド政府はBPCLの全保有株の売却計画を正式に発表した。入札適格企業は、単独の場合は純資産が最低100億米ドル、コンソーシアムの場合は最大4社までで純資産が各社最低10億米ドルという財務条件が課せられている。新型コロナウイルス感染拡大に伴うインド経済の悪化や油価急落により、株式売却計画は当初予定から大きく遅延している。JCRは、少なくとも株式売却完了までは政府によるBPCLへのサポートが継続すると考えている。売却先企業の決定後は、当該企業の信用力がBPCLおよび当社の信用力に及ぼす影響力について検討の上、適宜格付に反映していく。
- 21/3期は、インド経済の悪化による需要減退を主因に減収となったが、原料価格の大幅低下により営業増益となった。22/3期は、感染拡大の鎮静化を背景に製品需要が回復に転ずる可能性が高い。また、油価上昇に伴う在庫評価益も業績を下支えするとみられる。感染拡大の行方については予断を許さないが、経済活動の制限などから経済が再び急激に悪化することがなければ、当社の業績は改善に向かうとみられる。また、中長期的には、国内の石油製品需要は増大傾向となる可能性が高く、それを背景に当社業績も堅調な拡大基調に回帰するとJCRはみている。
- 財務構成はインドの他の石油精製会社と比較してやや見劣りする。21/3期末の自己資本比率は19.1%と20/3期末の22.4%から低下、DERは2.3倍から3.1倍に上昇した。経済が悪化中、在庫の急増を主因にフリーキャッシュフローがマイナスに転じたことから借入の増加を余儀なくされた。他方、当社の既存設備拡張に向けた設備投資計画は、感染拡大の影響に加え、BPCLの株式売却計画が現在進められていることもあり、当面は抑制的になるとみられる。ただし、BPCLの民営化が完了し、同生産設備拡張計画が始動すれば、債務の増加により財務構成に影響を及ぼす可能性があり、今後の展開を注視する。

（担当）内藤 寿彦・水川 雅義・田村 喜彦

■格付対象

発行体：Bharat Oman Refineries Limited

【変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	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：2021年9月13日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
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)、「石油」(2020年5月29日)、「親子関係にある子会社の格付け」(2007年12月14日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Bharat Oman Refineries Limited
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、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