

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。

東ソー株式会社（証券コード:4042）

【見直し変更】

長期発行体格付
格付の見直し

A
安定的

ポジティブ

格付事由

- (1) 総合化学大手の一角。コモディティ分野（クロル・アルカリ、石油化学）は、工業塩の電解をベースに塩素の有効利用を組み込んだ「ビニル・イソシアネート・チェーン」に特徴を有する。スペシャリティ分野（機能商品）はバイオサイエンスや有機化成品、高機能材料などのニッチ分野を中心に、競争力の高い製品・事業を展開する。経営方針として、これらを両軸とする「ハイブリッド経営」を志向。同経営の深化や中長期的な収益成長に向け、17/3期から中期経営計画（17/3期～19/3期）を推進している。
- (2) 収益は極めて好調に推移している。過去の大型投資が回収期に入っていることに加え、良好な事業環境も追い風となっている。また、経営方針に沿って安定収益部分が拡充されてきており、業績の不況抵抗力も増してきている。好業績の継続を背景に財務体質は改善・強化が顕著に進展。原料価格動向や製品需給バランス次第で収益水準が変動する可能性はあるが、当面、現状の財務構成を維持する上で必要なキャッシュフローは十分、確保できると考えられる。以上を踏まえ、格付は据え置が、見直しをポジティブとした。引き続き、主要事業の動向をフォローしつつ、財務基盤の一層の強化が進むかに注目していく。
- (3) 17/3期営業利益は1,112億円と2期連続で最高益を更新。同水準は9期ぶりの最高益となった16/3期に対し6割の増益となり、中計の営業利益目標（19/3期850億円）を初年度で達成した。18/3期営業利益（会社計画）は1,000億円の予想。原料価格上昇や固定費負担の増加などがマイナス要因となるが、主要製品の堅調な推移を背景に良好な収益を確保できる見込み。需要増加に対応した能力増強などで、スペシャリティ分野は300億円以上の営業利益を確保できるようになってきた。これによって全社収益が底上げされており、今後、営業利益は10年代前半以上の水準を維持できるとJCRでは想定している。
- (4) 財務構成は短期間で急速に良化し、耐久力も強化されてきている。17/3期末有利子負債は1,398億円と15/3期末（2,715億円）からの2期間でほぼ半減。17/3期で有利子負債/EBITDA倍率は1倍を下回った。増資（15年7月）の効果もあって、自己資本は10年代前半の2,000億円台から16/3期末で3,000億円台半ばに向上。17/3期末では4,132億円にまで拡充された。ネットDERは14/3期末まで1倍超であったが、17/3期末では0.13倍にまで低下した。発電設備の効率化を含め、今後、事業競争力強化に向けた投資が増加する見込みだが、これらの所要資金は自己資金で十分対応可能と考えられる。

（担当） 湊岡 由典・藤田 剛志

格付対象

発行体：東ソー株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A	ポジティブ

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：2017年8月2日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：湊岡 由典
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（<http://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（<http://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）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 東ソー株式会社
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（<http://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