

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。

## 株式会社クラレ（証券コード:3405）

### 【見直し変更】

長期発行体格付 **AA**  
格付の見直し **安定的 → ネガティブ**

### 【据置】

債券格付 **AA**

### ■格付事由

- ビニルアセテートの中核とするスペシャリティケミカルメーカー。ポパール製品群、エパール、ビニロンなど、多数のグローバルシェアトップ製品を有する。特に、液晶パネル向け光学用ポパールフィルムは世界シェアで約8割を占め、当社業績の柱となっている。一方、26年を最終年度とする長期ビジョンでは持続的な成長を企図。ビニルアセテート以外の事業強化に向けて、活性炭世界最大手のカルゴン・カーボン社の買収（18年3月、取得価額約1,235億円）のほか、有力製品の能力増強を積極的に進めている。
- 事業基盤は安定した状態が維持されている。主力である光学用ポパールフィルムの技術優位性や顧客との関係などにも変化はない。ただ、従前に比べ財務の柔軟性が低下している。成長投資負担に加え、米国子会社の火災事故（18年5月）の影響で19/12期が最終赤字となったこともマイナス材料となっている。収益源の分散効果を背景に、引き続き、底堅くキャッシュフローを確保できるとみられるが、今後も積極的な設備投資が続くことから、当面、財務構成の改善が進みにくい可能性がある。以上を踏まえ、格付を据え置くものの、見直しをネガティブとした。なお、火災事故に関する損失は一過性であり、事業基盤そのものへの影響は限定的とJCRでは判断している。
- 20/12期会社計画では営業利益は600億円（前期比10.8%増）と3期ぶりの増益を予想、EBITDAも1,000億円台の水準を維持できる見直しとなっている。ただ、新型コロナウイルスの感染拡大でエレクトロニクスや自動車業界などの生産活動が低下している。このため、これら業界向けの主要製品にも悪影響が生じ、今後、当社業績にも下押し圧力がかかる可能性がある。一方、個包装洗剤用の水溶性ポパールフィルムや食品包材用のエパールなどは、安定収益源として業績を下支えするとみられる。
- 自己資本比率は17/12期末にかけて70%台を維持していたが、19/12期末では53.0%に低下した。従来はネットキャッシュであったが、大型M&Aの影響で18/12期末でネットデットとなった。20/12期はタイのイソプレレン新プラント建設などで減価償却費を上回る設備投資が予定されている。来期にかけても高水準の投資支出が続くとみられ、当面、有利子負債は増加傾向となることが予想される。成長投資と財務健全性のバランスが適切に保たれるか注目していく。

（担当）藤田 剛志・金井 舞

### ■格付対象

発行体：株式会社クラレ

### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	AA	ネガティブ

### 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第4回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2011年12月9日	2021年12月9日	1.240%	AA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第5回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月25日	2021年4月23日	0.010%	AA
第6回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月25日	2023年4月25日	0.090%	AA
第7回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月25日	2025年4月25日	0.190%	AA
第8回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月25日	2028年4月25日	0.305%	AA

## 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4月10日
- 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
- 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）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 株式会社クラレ
- 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。
- 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
- 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。
- 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ことを問わず、当該情報の正確性、結果の確性、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で行っております。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