

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	ポジティブ	→	安定的
債券格付	A-	→	A
劣後ローン格付	BBB	→	BBB+
発行登録債予備格付	A-	→	A

【据置】

国内CP格付	J-1
--------	-----

昭和電工マテリアルズ株式会社（証券コード: -）

【新規】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A

■格付事由

- (1) 総合化学大手の一角。20年4月に旧日立化成（現昭和電工マテリアルズ、以下SDMC）を買収し、半導体や自動車分野を幅広くカバーする事業基盤を確保した。現在、無機・アルミや有機などの素材技術、川下アプリケーション向けの機能設計技術をベースに事業を展開しており、電炉向け高品質大口径黒鉛電極や各種半導体材料などで高い業界シェアを有する。今後、昭和電工（当社）とSDMCは、23年1月に法人格を統合予定。当社が純粋持株会社（レゾナック・ホールディングス）となり、当社から分割した事業とSDMCの事業を統合した新会社が、持株会社傘下の事業会社（レゾナック）となる予定である。
- (2) 大型買収やポートフォリオ再編などで中長期的な成長に向けた体制が整備され、SDMCとの一体経営も軌道に乗ってきた。また、財務構成は従前のJCRの想定以上のペースで改善が進んでいる。業績はコロナ禍やSDMCの統合関連費用の負担などで一時的に悪化したが、復調しており、買収効果も顕現化してきている。事業環境の先行き不透明感は強いものの、半導体や自動車分野などにおけるユーザーとの良好な関係、黒鉛電極の高い業界プレゼンスなどを背景に、引き続き、底堅くキャッシュフローを確保していけよう。また当面、一定の成長投資を実施しながら財務改善を進めていけると考えられる。以上を踏まえ、当社の格付を引き上げ、見通しを安定的とした。なお、事業戦略における重要性や今後の統合予定などから当社とSDMCの一体性は強く、SDMCの格付にはグループ全体の信用力を反映させた。
- (3) 22/12期会社計画では営業利益840億円（前期比3.7%減）を予想する。21/12期との対比では小幅減益となるが、同期に実施した事業譲渡の影響（135億円）を除けば増益となる見込み。セグメント別では、モビリティが自動車生産の回復の遅れで営業赤字が継続、イノベーション材料およびケミカルも原燃料価格上昇などで営業減益を予想する。ただ、半導体・電子材料は増益を確保し、全社業績を支える見込み。足元では半導体市場の調整が強まっているが、中長期的な成長性が損なわれたものではない。自動車生産も今後、徐々に正常化に向かおう。
- (4) 財務構成は改善が進み、概ね問題ない水準となっている。ネットDER（ハイブリッド調達の資本性考慮）は20/12期末の1.8倍から、22/12期第2四半期末では1.1倍に低下した。買収に伴う資金調達で有利子負債は20/12期末にかけ大幅に増加したが、ノンコア事業の売却などで削減が進んだ。当社では、25/12期末のネットDER1.0倍を当面の財務目標とする。原燃料価格の上昇などで運転資金が膨らみやすい状況だが、資

産売却なども通じ、引き続き、有利子負債の削減が進むと考えられる。なお、買収資金の一部として発行した優先株式は、22年6月に劣後ローンによる早期買取が行われた。

(担当) 殿村 成信・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
第32回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2021年12月2日	2024年12月2日	0.040%	A
第33回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2021年12月2日	2026年12月2日	0.200%	A
第34回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2021年12月2日	2028年12月1日	0.300%	A
第35回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	450億円	2021年12月2日	2031年12月2日	0.550%	A
第36回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	600億円	2022年4月28日	2025年4月28日	0.210%	A
第37回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	450億円	2022年4月28日	2027年4月28日	0.510%	A
第38回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2022年4月28日	2032年4月28日	0.740%	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	2,750億円	2022年6月1日	2055年4月27日	(注)	BBB+

(注) 実行日から2025年4月の利払日（同日を含まない）までは各利率計算期間に応じた所定の固定金利。2025年4月の利払日（同日含む）以降は基準金利に当初スプレッドと1.0%を加算した利率

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,500億円	2022年3月24日から2年間	A

【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

発行体：昭和電工マテリアルズ株式会社

【新規】

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10回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2017年12月5日	2027年12月3日	0.375%	A

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：2022年9月29日
2. 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：殿村 成信
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)、「化学」(2022年6月15日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)、「企業グループの傘下会社の格付方法」(2022年9月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 昭和電工株式会社
昭和電工マテリアルズ株式会社
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。
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。
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
・ 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
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。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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