

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。

日本酸素ホールディングス株式会社（証券コード:4091）

【見通し変更】

長期発行体格付 A +
格付の見通し 安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付 A +
債券格付（期限付劣後債） A -
劣後ローン格付 A -
国内CP格付 J - 1
（発行限度額変更：600 億円 → 800 億円）

■ 格付事由

- 国内最大手、世界 4 位の産業ガスメーカーグループの持株会社。M&A を通じた積極的な海外展開により、日本、米国、欧州、アジア・オセアニアにわたるグローバル 4 極体制を構築している。持株会社を中心にグループには強い経営一体性が認められることから、当社の格付にはグループ全体の信用力を反映させている。なお、当社は三菱ケミカルグループの連結子会社（出資比率 51%）だが、上場企業として一定の独立性が維持されており、格付には当社自体の信用力を反映させている。
- 業績、財務ともに順調に推移している。幅広い需要先、ユーザーとの安定的な関係性、収益源の地理的分散などにより、良好な収益基盤を有している。これに加え、エネルギーコストの上昇など厳しい事業環境下においても、適切な価格マネジメントを遂行し、高い収益性を維持している。また、事業基盤の強化が米国やアジアにおけるオンサイトや HyCO（水素・一酸化炭素）案件の獲得にも結びついている。大型買収により悪化した財務構成の改善も着実に進展している。以上から、格付は据え置くが、見通しをポジティブに変更した。今後、業績及び財務改善のトレンドに大きな変化が生じないことを確認し、格付に反映させていく。
- 23/3 期のコア営業利益は 1,150 億円（前期比 12.0%増）と、2 期連続で過去最高を更新する計画（23 年 2 月公表時点）。産業ガスの需要は業種や地域で濃淡があるものの、全体として底堅く推移している。また、欧米でのタイムリーな価格改定に加え、従来、コスト回収が難しかった日本においても価格転嫁が進んでいる。中期経営計画（23/3 期～26/3 期）では、エレクトロニクス事業の拡大やベストプラクティスの共有によるコスト削減などを重点戦略として掲げる。こうした取り組みが更なる利益成長につながるか注目していく。
- ネット DER（ハイブリッド調達達の資本性考慮後）は、大型買収実施後の 1.54 倍（19/3 期末）から 0.89 倍（23/3 期第 3 四半期末）にまで低下している。また、産業ガス事業からの安定したキャッシュフローを背景に、自己資本（ハイブリッド調達達の資本性考慮前）は過去 7 期間で倍近く積み増されている。今後も積極的な成長投資が続く見通しだが、事業からのキャッシュフローで賄われ、引き続き、財務内容の改善が続くと JCR では想定している。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

■ 格付対象

発行体：日本酸素ホールディングス株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	ポジティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
大陽日酸株式会社第 14 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150 億円	2016 年 12 月 15 日	2026 年 12 月 15 日	0.390%	A+
大陽日酸株式会社第 15 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019 年 10 月 16 日	2024 年 10 月 16 日	0.130%	A+
大陽日酸株式会社第 16 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019 年 10 月 16 日	2026 年 10 月 16 日	0.190%	A+
大陽日酸株式会社第 17 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019 年 10 月 16 日	2029 年 10 月 16 日	0.300%	A+
第 1 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150 億円	2021 年 10 月 14 日	2026 年 10 月 14 日	0.110%	A+
第 2 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2021 年 10 月 14 日	2031 年 10 月 14 日	0.280%	A+
大陽日酸株式会社第 1 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,000 億円	2019 年 1 月 29 日	2054 年 1 月 29 日	(注 1)	A-
大陽日酸株式会社第 2 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	80 億円	2019 年 1 月 29 日	2059 年 1 月 29 日	(注 2)	A-

(注 1) 発行日の翌日から 2024 年 1 月 29 日までにおいては年 1.41%。2024 年 1 月 29 日の翌日以降においては 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 2.40%を加えた値。

(注 2) 発行日の翌日から 2029 年 1 月 29 日までにおいては年 1.87%。2029 年 1 月 29 日の翌日以降においては 6 ヶ月ユーロ円ライボーに 2.70%を加えた値。

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2019 年 3 月 18 日付劣後特約付ローン（トランシェ A）	750 億円	2019 年 3 月 22 日	2056 年 3 月 22 日	(注 1)	A-
2019 年 3 月 18 日付劣後特約付ローン（トランシェ B）	670 億円	2019 年 3 月 22 日	2059 年 3 月 22 日	(注 2)	A-

(注 1) 実行日から 2024 年 3 月の利払日までの利息期間においては、基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利、2024 年 3 月の利払日から 2026 年 3 月の利払日までの利息期間については基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利、2026 年 3 月の利払日以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと 1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

(注 2) 実行日から 2024 年 3 月の利払日までの利息期間においては、基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利、2024 年 3 月の利払日から 2029 年 3 月の利払日までの利息期間については基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利、2029 年 3 月の利払日以降の利息期間については基準金利に当初スプレッドと 1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	800 億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年4月26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：藤田 剛志
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）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」（2003年7月1日）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022年9月1日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 日本酸素ホールディングス株式会社
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、本件劣後債および劣後ローンにつき、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關しての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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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