

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。

## 北越コーポレーション株式会社（証券コード:3865）

### 【据置】

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

- 印刷・情報用紙、白板紙を中心とする大手製紙メーカー。国内生産シェアは印刷・情報用紙で3位であり、主力拠点の新潟工場はコスト競争力が高く、大消費地である首都圏に近い立地上の優位性を持つ。12年8月以降、大王製紙を持分法適用会社としている。近年は海外事業を強化しており、中国に白板紙、フランスに鉛蓄電池用バッテリーセパレータ、カナダにはパルプの製造販売子会社を持つ。
- 足元は新型コロナウイルスの影響を受けているが、一定の収益力を維持できるとみている。国内洋紙市場は需要の減少トレンドが継続しているものの、価格が安定しており従前に比べ事業環境は良化している。欧州のガラス繊維事業や段ボール原紙事業など、国内洋紙事業以外の収益源の多様化も進みつつある。財務構成は引き続き良好な水準を維持できるとみている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 21/3期経常利益計画は55億円（前期比64.9%減）と大幅減益を見込んでいる。国内洋紙需要は、イベント自粛や在宅勤務の増加など新型コロナウイルスの影響により大きく減少している。またパルプ市況も世界的な紙需要の減退により低迷している。22/3期以降は洋紙需要とパルプ市況に注意を払う必要があるが、大型設備の償却期間終了に伴う減価償却負担軽減や段ボール原紙の販売数量拡大など利益回復の確度は相応に高いとJCRでは判断している。持分法適用会社からの利益貢献も経常利益の下支えの役割を果たしていくとみている。
- 20/3期の自己資本額は、三菱商事の当社株式売却に伴い自社株式取得・消却を実施したことにより減少したが、自己資本比率は52.3%と健全な財務構成を維持している。当社は中期経営計画において700億円の戦略投資枠を設けており、一定規模のM&Aが発生する可能性に留意する必要がある。ただし、現状の財務構成や保守的な財務運営方針に照らせば、財務構成に与える影響は限定的なものに留まると想定している。

（担当）本西 明久・村松 直樹

### ■格付対象

発行体：北越コーポレーション株式会社

### 【据置】

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25回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年6月17日	2021年6月17日	0.170%	A
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年12月20日	2021年12月20日	0.180%	A
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年3月13日	2024年3月13日	0.220%	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：2020年10月9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：本西 明久
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）、「紙パルプ」（2020年5月29日）として掲載している。
5. 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 北越コーポレーション株式会社
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を問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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