

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）

【変更】

長期発行体格付	AA	→	AA-
格付の見通し	ネガティブ	→	安定的
債券格付	AA	→	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、多数の世界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。近年、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）のほか、タイのイソプレン新工場（22年後半稼働予定）、水溶性ポパールフィルムのポーランド新工場（22年中央稼働予定）の建設を決定するなど、事業基盤強化に向けた投資を積極化している。
- 良好な収益基盤に変化はないものの、財務の柔軟性が低下している。米国子会社の火災事故（18年5月）に伴う多額の特別損失の計上などで自己資本が減少する一方、成長投資の推進によってネット有利子負債が増加している。当面の投資予定などからみて、極めて良好であった従前の財務水準への回帰には時間を要する可能性が高い。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引き下げた。ただ、米中貿易摩擦などで軟調となっていた業績は底打ちしてきた。主力製品の競争優位性や良好な顧客基盤にも変化はない。財務基盤は今後、緩やかに改善・再強化が進むと考えられることから、格付の見通しは「安定的」とした。
- 営業利益は17/12期に過去最高（751億円）となった後、3期連続で減益となった。20/12期はコロナ禍に伴う製品需要減少や工場の操業度低下に加え、減価償却負担の増加が影響した。21/12期会社計画では営業利益550億円（同24.0%増）を予想する。主力製品の需要回復・増加が主な増益要因となる見通し。足元の業績も回復に転じている。中期的な収益力向上に向けてはビニルアセテート以外の収益基盤強化が重要であり、成長投資の成果獲得などで業績を早期に成長軌道に戻していけるか注目していく。
- 21/12期第1四半期末の自己資本比率は49.6%（20/12期末47.4%）。同比率は17/12期末で71.7%に達していたが、19/12期・20/12期合計で700億円超の訴訟関連損失を計上した影響や、カルゴン・カーボン社の買収（取得価額約1,235億円）などで低下した。21/12期も減価償却費を上回る設備投資が予定されており、もうしばらく有利子負債は高水準で推移するとみられる。ただ、キャッシュフロー創出力は底堅く、訴訟関連の負担が更に膨らむ懸念も後退している。現状以上に財務状況が悪化する可能性は低い。

（担当）藤田 剛志・金井 舞

■格付対象

発行体：株式会社クラレ

【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

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-
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-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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-
第9回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年4月30日	2027年4月30日	0.340%	AA-
第10回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年4月30日	2030年4月30日	0.430%	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：2021年5月20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、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が定める 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