

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。

藤倉化成株式会社（証券コード:4620）

【据置】

長期発行体格付 B B B +
格付の見通し 安定的

格付事由

- (1) フジクラ系の中堅コーティング材メーカー。アクリル樹脂の重合・分散・配合技術などに豊富な知見を有する。主力は自動車用の内外装用プラスチックコーティング材と建築用塗料（新築用およびリフォーム用）で、両事業とも業界大手メーカーと良好な取引関係を構築している。近年は自動車向けにおいて、米州、欧州、中国、東南アジアでのグローバル供給体制の構築を推進。17年3月にタイ新工場を稼働させたほか、17年内にインド新工場の稼働を計画している。
- (2) 海外のコーティング事業の強化や建築用塗料のきめ細やかな施工指導といった取り組みが、継続的な競争力の向上につながっている。収益成長に向けては新規顧客・用途の拡大や新規収益源の育成が課題だが、事業基盤は安定しており、当面の収益は底堅く推移しよう。また、フリーキャッシュフローはおおむねプラスを確保できており、良好な財務構成も維持されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 18/3期営業利益は前期並みを確保できる見通しである。国内リフォーム需要の取り込みや合成樹脂での製品構成の改善などが増益要因となる見込み。コーティング事業は海外での減価償却費など販売管理費の増加がマイナス要因だが、国内での電装部品分野などの採用拡大がプラス要因になると見られる。生産能力を増強している新興国需要の取り込みや非自動車向けの拡大などで、海外のコーティング事業の収益を再度拡大させていけるか注目していく。
- (4) 継続的な利益蓄積で自己資本は拡充が進んでおり、17/3期末の自己資本比率は60%台に達した。また、有利子負債は長期にわたりネットキャッシュポジションを維持している。インド工場の新設に加え、今後も生産能力の増強や老朽化施設の改修などの投資が見込まれる。ただ、当面の設備投資は減価償却費見合いで推移すると考えられる。

（担当）藤田 剛志・川越 広志

格付対象

発行体：藤倉化成株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB+	安定的

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：2017年7月28日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
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（<http://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（<http://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。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 藤倉化成株式会社
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。

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（<http://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