

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。

PT Adaro Energy Tbk（証券コード：-）

【据置】

外貨建長期発行体格付	BBB
格付の見通し	安定的

■格付事由

- PT Adaro Energy Tbk は、インドネシアの大手民間石炭採掘グループの持株会社。グループの一体性は強く、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。グループの信用力は、国内の石炭事業における堅固な事業基盤、露天掘りかつバージ輸送に起因するコスト優位性、環境負荷が低い石炭の質、健全な財務基盤を主に評価している。他方、単一のコモディティへの事業の集中や政府の規制変更リスクに加え、資金調達面で世界的な脱炭素化の影響を受けつつある点がグループ信用力に対する制約となっている。20/12 期の業績は新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けるものの、剥土比の機動的調整と不急投資の先送りにより業績の落ち込み幅は抑制され、堅固な財務基盤が今後も維持されるとみている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 石炭の生産から運搬、販売までのバリューチェーンの垂直統合を実現している。中核子会社の PT Adaro Indonesia を通じてカリマンタン島の露天掘り炭鉱で環境負荷の低い一般炭を採掘しているほか、他の子会社を通じて原料炭生産も行っている。連結ベースの生産量は国内第 2 位で、19/12 期は年間 58.0 百万トン（うち一般炭 56.9 百万トン）を産出した。また、18 年に持分法適用会社とした豪州ケストレル鉱山から原料炭 6.8 百万トンを生産した。連結売上高における石炭販売の割合は約 9 割を占めるが、当社石炭の約 7 割は中期的な需要増大が見込まれるアジアに輸出されており、輸出先は相応の分散が効いている。
- 19/12 期の連結売上高は国際的な石炭価格の下落に伴う販売単価の低下を主因に減収減益となった。20/12 期は感染拡大に伴い石炭価格の下落と国内外の石炭需要の減退の影響を受けるものの、剥土比の引き下げを含む施策により、業績の下落の度合いは緩和されるとみている。感染拡大の今後の展開について不透明感は依然高く一定の留意は必要であるが、中期的には、アジアの石炭需要回復に加え、原料炭の生産拡大やより変動の少ない発電事業などの非石炭採掘事業も収益貢献が期待されることから、連結業績は拡大基調に復するとみている。
- 保守的な財務政策を背景にネット DER（非支配株主持分除く）は 20 年 6 月末で 0.13 倍（非支配株主持分を含むベースでは 0.12 倍）ときわめて低位に抑制されているほか、自己資本比率（非支配株主持分除く）も利益の着実な蓄積を背景に 55.7%（非支配株主持分を含むベースでは 59.4%）の高水準にあり、財務基盤は堅固である。設備投資は、16 年に買収した国内の原料炭鉱山の開発投資がほぼ完了し、20/12 期は不急の投資を抑制する方針を示している。手元流動性は潤沢であり、向こう 3 年間の債務償還を十分カバーする水準を確保している。近年、世界的な脱炭素化の流れを受けた石炭関連事業（石炭火力発電事業を含む）に対する逆風の強まりを背景に、グループは資金調達面でその影響を受けつつあると JCR はみている。今後の脱炭素化のグループの事業・財務基盤への影響を引き続き注視する。

（担当）内藤 寿彦・遠藤 進一

■ 格付対象

発行体：PT Adaro Energy Tbk

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	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：2020年9月10日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
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)、「持株会社の格付方法」(2015年1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) PT Adaro Energy Tbk
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ついての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