

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。

西部ガス株式会社（証券コード：9536）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-
発行登録債予備格付	AA-
国内CP格付	J-1+

格付事由

- 福岡、北九州、熊本、長崎などを供給区域とする都市ガス会社。供給区域の分散によりやや非効率な面はあるが、人口および産業の集積による需要規模が比較的大きく、安定的で高採算の家庭用の需要構成比が相対的に高い。原料のLNGは長期契約による自社調達のほか、東京ガスからも購入している。また、不動産事業や太陽光発電事業などを含めて収益源が分散している。
- 16/3期はガス事業が牽引する形で大幅増益となったが、原油価格下落に伴うスライドタイムラグの影響による収益押し上げ効果大きい。今後、原油価格のもう一段の下落がなければ、収益押し上げ効果は徐々に剥落に向かう見通しである。さらに、電力・都市ガスの小売全面自由化を契機とする競争激化が予想される中、ガス事業の新規需要開発や経営効率化、多角化事業の貢献などにより収益低下に歯止めをかけることが課題である。大型設備投資の一巡に伴い有利子負債は既にピークアウトしており、17/3期以降は財務構成の改善が進む見通しである。また、熊本地震による収益・財務面への影響もおおむね限定的にとどまった。ガスシステム改革の今後の進展には留意が必要だが、当面は詳細制度設計の進捗を見定める段階にある。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- ガス事業では、ひびきLNG基地の運用開始に伴い減価償却費が増加する一方、LNG船の大型化や既存工場のガス製造機能集約などによるコスト低減が進捗している。工業用で既存顧客の設備稼働減がみられる中、新規需要開発の重要性が増している。また、総合エネルギー企業化に向けた取り組みの一環として、16年4月からの電力小売全面自由化に伴い低圧電力の申し込み受付を開始した。さらに、ひびきLNG基地の設備および隣接自社用地を活用した天然ガス火力発電所の建設を計画、大阪ガスをパートナーとして事業化調査を進めている。
- 財務面では一部のLNG購入契約変更などに伴う特別損失計上があったが、16/3期末の自己資本比率は19.3%と前期末比でほぼ横ばいとなった。財務構成の改善余地は大きい。原油価格下落に伴うスライドタイムラグの影響を主因とする一時的なキャッシュフロー拡大もあり、おおむね想定内の動きにとどまっている。今後は設備投資のピークアウトに伴い財務構成の改善が進むことを想定しているが、天然ガス火力発電所建設などにより投資額が上振れるリスクがあることには留意が必要である。

（担当）殿村 成信・古川 聖治

格付対象

発行体：西部ガス株式会社

【据置】

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9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2010年10月22日	2020年10月22日	1.056%	AA-
第10回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2011年1月26日	2017年1月26日	0.807%	AA-
第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2012年1月25日	2022年1月25日	1.141%	AA-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第12回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年12月13日	2023年12月13日	0.808%	AA-
第13回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年4月14日	2025年4月14日	0.555%	AA-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	500億円	2014年8月28日から2年間	AA-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	500億円	J-1+

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：2016年8月4日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：島田 卓郎
主任格付アナリスト：殿村 成信
- 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「格付方針等」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（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2014年11月7日）、「都市ガス」（2011年12月7日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 西部ガス株式会社
- 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あります。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。

用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会定める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のホームページの"Rating Information"（http://www.jcr.co.jp/english/top_cont/rat_info01.php）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