

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。

三菱製紙株式会社（証券コード:3864）

【据置】

長期発行体格付	BBB-
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-2

■格付事由

- (1) 印刷・情報用紙を中心とする紙・パルプ事業、インクジェット用紙や写真感光材料などのイメージング事業、エアフィルターや不織布などの機能材事業などを手掛ける大手製紙メーカー。インクジェット用紙、感熱紙、ノーカーボン紙の国内シェアは高く、ドイツにも生産子会社を有している。また、機能材事業では化粧板原紙で国内トップのKJ特殊紙を子会社に持つ。王子ホールディングス（王子HD）との資本提携に基づき、19年3月に同社の持分法適用関連会社となった。
- (2) 王子HDとの資本業務提携は、当社の業績・財務の改善につながるとともに、信用力の下支え要素になると評価している。主力の印刷・情報用紙では19年に入って値上げが実現しており、市況動向には引き続き注意を払う必要はあるものの、足元の収益環境は改善している。当面の利益回復が見通せる状況にあること、中期的に緩やかな財務構成の改善が続くと見込まれることを踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 20/3期の経常利益は25億円（前期は9億円の赤字）と黒字転換を計画している。印刷・情報用紙の採算改善、王子グループとの共同事業や業務提携の効果などにより、利益は回復に向かうとみられる。19年3月に締結した王子HDとの業務提携契約は、全ての事業分野を対象とする包括的なもので、中計最終年度の22/3期には25億円以上の営業利益の押し上げ効果を見込む。具体的な取り組み内容と、シナジーの発現動向を確認していく。
- (4) 王子HDによる第三者割当増資もあって、19/3期末の自己資本比率は28.5%と、前期末比3.3ポイント改善した。20/3期以降の設備投資は減価償却費の範囲内に収まる見通しで、財務構成は緩やかに改善すると想定している。有利子負債の削減は順調に進んでいるが、キャッシュフロー創出力とのバランスの点で、今後一層の改善が図られるか注目している。

（担当）本西 明久・青野 恭久

■格付対象

発行体：三菱製紙株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB-	安定的

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	300億円	J-2

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：2019年8月29日
2. 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：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」(2018年6月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 三菱製紙株式会社
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を問わず、当該情報の正確性、結果的確性、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で行っております。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