

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 Indofood CBP Sukses Makmur Tbk（証券コード：-）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	BBB+ 安定的
----------------------	-------------

### ■格付事由

- (1) 即席麺を主力事業とするインドネシアの大手食品メーカー。乳製品、調味料、スナック菓子、栄養・特定機能食品、飲料など多岐にわたる食品事業を展開しており、ブランド力のある製品を数多く取りそろえている。格付は、国内市場における高いシェアとブランド力に基づく強固な事業基盤、および収益力の高まりに支えられている。また、当社はインドネシアの大手財閥サリムグループの中核企業であり、同グループのメンバーとして恩恵を享受している。20年8月のパインヒルグループ（PCL）買収により財務構成は悪化したが、PCLは想定通りの実績を上げている。当社の高い成長性とキャッシュフロー創出力により、財務構成は今後着実に改善していくと考えられる。他方、主にインドネシアで事業を展開していることから、同国のソブリン格付（外貨建長期発行体格付：BBB+/安定的）の制約を受けている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (2) 麺事業は「インドミー」を筆頭に製品のブランド認知度が高いほか、PCL買収により中東・アフリカ地域に事業展開し、世界最大級の即席麺生産量を誇る事業へ成長している。その他事業も定評のある製品を提供しており、事業基盤を支えている。インドネシアの食品市場は、経済成長や人口増加を背景に拡大を続けると見込まれ、収益力の伸長余地は十分にある。主力の麺事業から生み出される潤沢なキャッシュフローが、新製品開発力や投資余力をもたらしている。親会社であるPT Indofood Sukses Makmur Tbk（「インドフード」）は、原料生産から製品加工、流通など食品事業の川上から川下までを一貫して行う食のトータル・ソリューション・カンパニーであり、当社はインドフードのインテグレートシステムを活用することで、生産面や販売面の優位性を確立している。当社は同グループの中核企業であり、グループを統括するアンソニー・サリム氏が社長として取締役会に参画し、自ら運営に携わっている。
- (3) 海外事業が牽引し、業績は拡大している。21/12期は、売上高は前年比21.8%増の56.8兆ルピア（約4,600億円）、営業利益は同26.7%増11.7兆ルピア（約940億円）と好調に推移した。22/12期は、国内外事業の販売増加を背景に増収基調は維持されるものの、米ドル建て社債の未実現為替差損を主因とする金融費用の増加に伴い最終利益は減益を見込む。海外売上高比率は19/12期の11%から22/12期上半期に28%まで上昇するなど、PCLは計画通りに収益貢献しており、今後も収益成長が見込まれる。
- (4) 20年8月のPCL買収に伴う借入により財務構成は悪化したが、自己資本比率（非支配株主持分除く）は20/12期末の28.4%から22/12期上半期末に31.6%まで緩やかに回復している。設備投資については、被買収会社を中心に各地の市場成長に伴い追加投資の可能性はあるものの、当社は営業キャッシュフローの範囲内で実施する方針であり、財務の健全性が損なわれる可能性は低い。のれんについては、買収先のキャッシュフロー創出力とその地域的分散、特にカントリーリスクの相対的に低いサウジアラビアがのれんの過半を占めることを考慮すれば、大きな減損が生じるリスクは低い。

（担当）増田 篤・井上 肇・上野 倫久・三浦 麻理子

## ■ 格付対象

発行体：PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

## 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2022年12月21日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一  
主任格付アナリスト：増田 篤
- 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）、「食品」（2021年6月1日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
- 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。
- 格付関係者による関与：  
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- 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、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（<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