

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。

国際紙パルプ商事株式会社（証券コード:9274）

【据置】

国内CP格付

J-2

■格付事由

- (1) 洋紙・板紙の販売シェアで業界2位の大手紙代理店。大手製紙メーカー各社と幅広く取引があり、出版や印刷などを含めて安定的な顧客基盤を有している。卸商を含む強固な販売・物流ネットワークを形成しており、国内紙流通市場における重要性は高い。また、古紙回収・再資源化等の環境配慮型（ESG）事業のほか、好立地の自社所有物件を活用した不動産賃貸事業も手掛けている。19年7月に、オーストラリア、ニュージーランドで紙・包装資材や紙関連製品の卸売事業を行う Spicers を完全子会社化した。
- (2) 主力の国内拠点紙パルプ等卸売事業では、総じて安定的なマージンを確保できている。海外拠点紙パルプ等卸売事業では Spicers の収益貢献が見込まれること、不動産賃貸事業では安定した稼働状況が見通せることなどから、全体の利益は引き続き底堅く推移すると想定している。国内での洋紙の販売数量減少による収益への下方圧力を、板紙や古紙・パルプの拡販、M&A による事業領域の拡大などでカバーしていくことが中長期的な課題である。財務面では、中期的に現状水準の財務構成を維持できるとみている。以上を勘案し、格付を据え置いた。
- (3) 20/3 期の営業利益は 20 億円（前期比 12.3%減）と減益を計画している。軟調な市況を背景とした古紙・パルプ関連の利益減少、販管費の増加などを織り込んだものである。一方で JCR では、国内・海外ともに事業運営は安定しており、既存事業の基礎的な収益力は引き続き確保されているとみている。Spicers はオーストラリア、ニュージーランドで強固な事業基盤を確立しており、当社の事業多角化、収益基盤拡充に寄与すると評価している。
- (4) 19/3 期末の自己資本比率は 26.2%と、主として期間利益の蓄積を背景に改善傾向が続いている。20/3 期は、Spicers 株式の取得のための資金調達により有利子負債は増加するが、財務構成への影響は大きくないと想定している。今後の成長に向けて、当社では国内外での M&A 推進を志向しており、引き続きその検討状況や投資規模を確認していく。

（担当）本西 明久・青野 恭久

■格付対象

発行体：国際紙パルプ商事株式会社

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	150 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10月11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) 国際紙パルプ商事株式会社
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。
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