

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。

明治ホールディングス株式会社（証券コード:2269）

【見通し変更】

長期発行体格付	A +	
格付の見通し	安定的	ポジティブ

【据置】

債券格付	A +
発行登録債予備格付	A +
国内C P 格付	J - 1

格付事由

- (1) 09年に明治製菓と明治乳業の経営統合に伴い設立された持株会社。食品事業では、乳製品、菓子、加工食品、栄養など複数のカテゴリーにおいて、ブランド力や商品認知度の高い製品を数多く有している。医薬品事業においては、感染症および中枢神経系薬やジェネリック品を中心に、業界内で独自の存在感を示している。近年は海外事業を強化しており、15年にインドの医薬品受託製造メーカーのメドライク社を買収した。
- (2) 統合効果が着実に表われており、堅固な事業基盤、財務基盤を確立しつつある。乳製品の機能性ヨーグルト、菓子のチョコレートなど、複数のカテゴリーでコア製品の競争力が強化され、安定的な収益源として定着してきている。収益力の向上を背景に、不採算品目の削減も加速し、コスト構造の改革も進展した。能力増強投資などを行っても十分なキャッシュフローを確保できるようになり、財務体質の健全性が急速に高まっている。JCRでは、収益力、財務体質ともに従来より一段高いレベルで定着しつつあると考えている。以上を踏まえ、格付を据え置いたが、見通しをポジティブとした。
- (3) 18/3期の営業利益は945億円（前期比6.9%増）と5期連続で過去最高を更新する見通し。統合後の10/3期の営業利益288億円から3倍以上に拡大した。今後も高水準の収益は維持されるとみている。機能性ヨーグルト市場については、健康効果への認知が定着し、安定度が増している。また、菓子市場も大人向けや健康をターゲットにした製品の開発により成長しており、少子高齢化の影響を受けにくい体質に変化している。今後のさらなる収益成長のためには、海外事業の強化と医薬品事業の収益改善が重要となる。新薬拡販とメドライク製品の日本向け供給の収益貢献について注目していく。
- (4) 財務構成の改善は顕著である。統合直後の10/3期末と17/3期末の財務構成を比較すると、自己資本比率は39.7%から50.8%に改善し、自己資本は2,898億円から4,489億円に拡大している。今後はコア製品のさらなる強化のために積極的な設備投資を実施する見通しである。また、成長や海外展開のためにM&Aを活用する可能性もある。ただ、キャッシュフロー水準や投資方針を考慮すれば、現在の良好な財務構成は維持されると考えている。

（担当） 涛岡 由典・井上 肇

格付対象

発行体：明治ホールディングス株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	ポジティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第2回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	150億円	2011年9月26日	2018年9月26日	0.760%	A+
第3回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100億円	2012年7月27日	2017年7月27日	0.306%	A+
第4回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	200億円	2012年7月27日	2019年7月26日	0.506%	A+
第5回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	200億円	2012年12月20日	2017年12月20日	0.325%	A+
第6回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	150億円	2014年1月28日	2021年1月28日	0.519%	A+

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,000億円	2016年9月1日から2年間	A+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000億円	J-1

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：2017年7月6日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：湊岡 由典
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（<http://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（<http://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」（2011年7月13日）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」（2003年7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） 明治ホールディングス株式会社
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。

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が定める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（<http://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