

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。

株式会社クレハ（証券コード:4023）

【新規】

発行登録債予備格付 A

【据置】

長期発行体格付 A
格付の見通し 安定的
債券格付 A
国内CP格付 J-1

■格付事由

- （1）ファイン・スペシャリティ主体の化学メーカー。機能樹脂を中心とする機能製品事業、医薬品や農薬などの化学製品事業、家庭用品や食品包装材などの樹脂製品事業を始め、幅広い事業を手掛ける。リチウムイオン二次電池用バインダー用途のフッ化ビニリデン樹脂や家庭用ラップ「NEW クレラップ」などで高いシェアを有する。生産拠点はいわき事業所（福島県いわき市）が主力であり、近年は米国や中国でも工場を立ち上げ、差別化された製品のグローバル展開を図っている。
- （2）事業環境には製品ごとに強弱がみられるが、製品や顧客の分散が効いている。医薬品は薬価改定などの影響を受けて利益の確保が難しくなっているが、シェールオイル・ガス掘削用途向けのPGA（ポリグリコール酸）樹脂の収支改善が見込まれる。生産の効率化や低採算分野の構造改革が進みつつあり、当面、現状程度のキャッシュフロー創出力を維持できると考えられる。また、18/3 期末までに転換社債の株式転換が完了し、積極投資でやや低下していた財務の余裕度が回復してきた。以上を踏まえ、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- （3）19/3 期（IFRS）は売上収益 1,500 億円（前期比 1.8%増）、営業利益 140 億円（同 7.9%増）と増収増益の計画である。将来的に医薬品など化学製品事業の業績は悪化する可能性があるが、樹脂製品事業では家庭用ラップを軸に安定した利益を確保できると想定される。機能製品事業では、課題であったPGA樹脂の販売拡大に目処が付きつつあるものの、利益率は他の事業に比べ低位にとどまっている。自動車用途を中心に、主力製品であるPPS樹脂、フッ化ビニリデン樹脂の需要増が見込まれることから、生産効率のさらなる改善を図りつつ、供給力を高めていくことが重要となる。
- （4）DEレシオが15/3 期末（日本基準）の0.74倍から18/3 期末（IFRS）には0.32倍に低下するなど、財務構成は改善している。海外拠点の整備などの設備投資が一巡する中、転換社債の株式転換や利益の資本蓄積が進んだ。目下、機能製品事業を中心に生産能力の増強に向けた投資計画が進行しているが、当面の設備投資額は営業キャッシュフローの範囲に収まる見通しである。現状程度の財務構成を維持できると考えられる。

（担当）藤田 剛志・佐藤 洋介

■格付対象

発行体：株式会社クレハ

【新規】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	200 億円	2018年7月30日から2年間	A

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2011年10月20日	2018年10月19日	0.815%	A
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	70億円	2015年3月6日	2020年3月6日	0.302%	A
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	70億円	2017年9月1日	2022年9月1日	0.140%	A

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	80億円	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：2018年7月25日
- 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：藤田 剛志
- 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）、「化学」（2012年3月26日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社クレハ
- 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
 - 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
- 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