

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。

昭和電工株式会社（証券コード:4004）

【クレジット・モニター指定】

長期発行体格付	A	→	#A/ネガティブ
債券格付	A	→	#A/ネガティブ
発行登録債予備格付	A	→	#A/ネガティブ

■格付事由

- 当社は本日、日立化成の買収を決定したことを発表した。当社が本件のために設立した完全子会社の HC ホールディングス（公開買付者）が、日立化成の普通株式の全てを取得し、同社を公開買付者の完全子会社とする予定である。本公開買付けは、国内外の競争法その他の法令等に基づく必要な手続きおよび対応等が完了した後、20年2月頃に開始される予定である。所要資金については、公開買付者が最大4,000億円の銀行借入れを行うほか、銀行2行からA種優先株式の引受により最大2,750億円、昭和電工から普通株式の引受により最大2,950億円の出資を受ける予定となっており、買付代金は総額約9,640億円となる予定である。
- 日立化成は機能材料と先端部品・システムを主力とするスペシャリティ化学メーカーで、エレクトロニクスや自動車関連を中心に競争優位性の高い製品を多数手掛ける。本件買収が実現した場合、昭和電工グループとして、上流素材から川下製品の設計・評価などの各種技術を幅広くカバーする体制を構築できる。また、当社が事業戦略とする「個性派事業」（収益性と安定性を高レベルで維持できる製品）の拡大にもつながる可能性がある。EBITDAは数百億円規模で上乗せされるとみられ、グループとして事業基盤やキャッシュフロー創出力は相応に強化されると考えられる。
- ただ、買収価格（買付代金）は対象者のEBITDA（19/3期）の11倍超と大きい。買収にあたり、当社の直接的な資金負担は抑制されるスキームとなっているものの、これまで当社が中期経営計画で予定していたM&A枠は上回るものとなる。日立化成の財務基盤は良好で、当社の財務基盤も近年の好業績を背景に着実に強化が進んできたが、買収後は財務構成の悪化が避けられない。JCRでは19年9月9日に当社の長期発行体格付および格付の見通しを「A/ポジティブ」と公表したが、今回の決定を受け、当社の格付を「ネガティブ」方向でクレジット・モニターに指定した。今後、買収手続きの進捗や優先株式を含めた買収資金調達の内容、買収後の業績見通しおよび財務改善計画などを確認した上で、クレジット・モニターを解除する予定である。なお、CP格付はクレジット・モニターの対象としていない。

（担当）窪田 幹也・藤田 剛志

■格付対象

発行体：昭和電工株式会社

【クレジット・モニター指定】

対象	格付
長期発行体格付	#A/ネガティブ

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2014年6月4日	2021年6月4日	0.63%	#A/ネガティブ
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年6月23日	2022年6月23日	0.734%	#A/ネガティブ
第28回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年12月1日	2021年12月1日	0.200%	#A/ネガティブ
第29回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	70億円	2016年12月1日	2026年12月1日	0.500%	#A/ネガティブ

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第30回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月23日	2024年4月23日	0.190%	#A/初ティア
第31回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月23日	2029年4月23日	0.430%	#A/初ティア

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	600億円	2018年5月31日から2年間	#A/初ティア

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：2019年12月18日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：千種 裕之
主任格付アナリスト：窪田 幹也
- 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） 昭和電工株式会社
- 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。
- 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