

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。

株式会社トクヤマ（証券コード:4043）

【見直し変更】

長期発行体格付
格付の見直し

BBB+
安定的 → ポジティブ

■格付事由

- ソーダ工業をベースとする化学メーカー。化成品やセメントといった伝統事業のほか、多結晶シリコンや放熱材用窒化アルミニウムをはじめとする特殊品、歯科器材や医薬品原薬・中間体などのライフアメニティーを手掛ける。中核拠点の徳山製造所では、競争優位性のあるインフラを背景に効率的なプロダクトチェーンを構築している。また、特殊品では業界プレゼンスの高い有力製品を多数抱える。17年5月に、不振が続き、長年の懸案であったマレーシアの多結晶シリコン子会社（TMSB）の譲渡が完了した。
- 業績は安定感を取り戻し、堅調に推移している。TMSBに関する制約が解消したことに加え、化成品や特殊品などの良好な事業環境が追い風となっている。中長期的な利益成長に向けては海外需要の獲得やライフアメニティーの採算性改善などが課題だが、当面、主要製品の生産は高稼働で推移すると見られる。好業績を背景に財務構成は順調に改善が進んでおり、引き続き、この方向性を維持できると考えられる。以上を踏まえ、格付は据え置くが、見直しをポジティブとした。引き続き、主要製品の需給バランスや製品価格の動向をフォローしつつ、財務基盤の一層の強化が進むかに注目していく。
- 18/3期営業利益は412億円（前期比7.1%増）と、2期連続で最高益を更新した。19/3期会社計画では営業利益380億円を予想する。原燃料価格上昇に伴う交易条件の悪化がマイナス要因となるが、苛性ソーダの市況好調や特殊品の需要増加などがプラス要因となる見込み。徳山製造所のコスト削減活動も業績を下支えしよう。半導体用多結晶シリコンの価格は低下傾向が続いているが、徐々に底入れに近づいていると考えられる。同製品価格が反転してくれば、今後の業績面でもプラス要因となろう。
- 財務構成は健全な状態に回復してきた。DERは16/3期末に4倍台後半にまで悪化した。18/3期末で1.1倍に低下した。有利子負債は15/3期末の2,831億円をピークに、18/3期末では1,399億円と半減。一方、TMSBの減損処理の影響などで自己資本は16/3期末で514億円に減少していたが、18/3期末では1,256億円にまで回復した。当面の投資支出は自己資金の範囲内に収まると見られる。資金効率改善の取り組みなども背景に、引き続き、財務基盤の強化が進む公算が大きい。

（担当）窪田 幹也・藤田 剛志

■格付対象

発行体：株式会社トクヤマ

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	BBB+	ポジティブ

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：2018年7月9日
2. 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
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)、「化学」(2012年3月26日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 株式会社トクヤマ
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