

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。

株式会社クラレ（証券コード:3405）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-

■格付事由

- ビニリアセテートの中核とするスペシャリティケミカルメーカー。ポパール製品群、エパール、ビニロンなど、多数の世界シェアトップ製品を有する。特に液晶パネル向け光学用ポパールフィルムは世界シェアで約8割を占め、当社業績の柱となっている。中期経営計画 PASSION 2026（22/12期～26/12期）のもと、足元では積極的な成長・戦略投資を推進。23年2月よりイソプレンのタイ新拠点が稼働開始したほか、ポパールフィルムや活性炭などで設備投資を進めている。
- 主力のビニリアセテート事業が牽引し、業績は成長軌道に回復してきている。原燃料価格の高値が続いているが、価格転嫁でコスト上昇分を吸収できていることに加えて、高付加価値製品の販売拡大で収益性が改善している。一部製品群で生産調整が生じているが、主力製品の競争優位性や良好な顧客基盤などに変化はなく、当面も業績は堅調に推移しよう。一方、成長投資を積極化しているが、キャッシュフロー創出力などからみて、今後も健全な財務状況を維持可能と考えられる。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 22/12期営業利益は871億円となり、5期ぶりに過去最高を更新した。23/12期営業利益は840億円と減益の予想となっている。イソプレン新拠点稼働に伴う減価償却負担増加などがマイナス要因となるが、EBITDAは前期比で増加する見込み。足元、光学用ポパールフィルムなどで生産調整が生じているが、需要業界の調整が収束すれば当社の生産稼働も回復してくると想定される。現状、利益の大半をビニリアセテート事業が稼ぐ構造となっており、中期的には同事業以外の収益力の強化が重要と JCR では考えている。成長投資の成果獲得などで、収益源の分散を伴った利益成長が図れるかを確認していく。
- 22/12期末自己資本比率は52.9%と20/12期末47.4%をボトムに改善基調にあるが、財務構成は10年代半ばの水準に回復するまでにはもう少し時間を要すると考えられる。中期経営計画では、5年間で3,800億円の設備投資や1,000億円のM&Aなどが計画されており、23/12期も770億円（前期726億円）と高水準の設備投資が続く見通し。ただ、これらは概ね営業キャッシュフローの範囲内に収まるとみられ、財務構成が悪化する懸念は小さいと考えられる。なお、米国子会社の火災事故（18年5月）に関連して提起されていた民事訴訟については、先般、実質的に解決したとの発表がなされた。

（担当）藤田 剛志・金井 舞

■格付対象

発行体：株式会社クラレ

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第7回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月25日	2025年4月25日	0.190%	AA-
第8回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月25日	2028年4月25日	0.305%	AA-
第9回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年4月30日	2027年4月30日	0.340%	AA-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第10回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年4月30日	2030年4月30日	0.430%	AA-
第11回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2022年6月1日	2032年6月1日	0.489%	AA-

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2023年5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」（2022年6月15日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社クラレ
- 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。
- 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- 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問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、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、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