

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、医薬品・農薬、家庭用品・食品包装材などの幅広い事業を手掛ける。車載用 LiB のバインダーに使用されるフッ化ビニリデン樹脂（PVDF）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。PVDF については、いわき事業所で過去最大の投資規模となる約 700 億円をかけた生産設備の増強を行っているが、近時、同事業で大幅な環境変化が発生。これを踏まえ、中長期経営計画（24/3 期～31/3 期）はローリングプランが策定された。なお、同投資案件は経産省の補助金 2 件に採択されており、投資負担は一定のサポートを受けられる見通し。
- (2) 主力の PVDF 事業において EV 市場の減速や顧客の在庫調整が生じており、足元の業績はその影響を受けている。ただ、当社の製品競争力に大きな変化はなく、ユーザーの米国 LiB 工場の建設計画も概ね予定通り進捗している。また、家庭用ラップなどの樹脂製品事業が安定収益源として業績を下支えしているほか、全社的なコスト削減の取り組みも実施されている。業績の一段の下振れリスクは限定的で、中期的には EV 市場の正常化により、持ち直してくると考えられる。成長投資負担はあるものの、財務面でも一定の耐久力がある。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 24/3 期の営業利益（IFRS）は 128 億円（前期比 42.7%減）と大幅な減益となった。PVDF の需要減少に加え、中国における同製造設備の増強計画中止や業務用包材熱収縮多層フィルムの事業撤退による費用計上などが背景にある。25/3 期の会社計画は 140 億円（同 9.4%増）と小幅な増益にとどまる見通し。PVDF は緩やかな需要回復を見込む一方で高値在庫の影響を受けるほか、樹脂製品における固定費増や事業撤退の影響がマイナス要因となる。PVDF の回復やその他既存事業の利益基盤の底上げに向けた取り組みなどにより、業績を早期に成長軌道へ戻せるかに注目していく。
- (4) 24/3 期末の親会社所有者帰属持分比率は 67.0%（前期末 72.6%）、ネット DER は 0.14 倍（前期末はネット・キャッシュ・ポジション）。PVDF の投資負担を主因に財務構成は前期末に比べやや悪化しており、26/3 期末にかけてネット有利子負債は増加基調で推移することが想定される。現状、財務健全性に特段の問題はなく、ただちに財務リスクが高まる懸念は小さいが、当初の計画策定時に比べ事業環境は変化している。JCR では引き続き、投資と財務健全性のバランスが適正に維持されるか確認していく。

（担当）藤田 剛志・喜多村 早織

■ 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	400 億円	2024 年 7 月 31 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8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年10月17日	2028年10月17日	0.638%	A+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200億円	J-1

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：2024年7月29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」（2024年2月1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。
- 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を問わず、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。

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)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