

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。

高炉各社の格付見直し結果

発行体	証券コード	長期発行体格付		見通し
日本製鉄株式会社	5401	【据置】	AA	安定的
JFE ホールディングス株式会社	5411	【据置】	AA-	安定的
JFE スチール株式会社	—	【据置】	AA-	安定的
株式会社神戸製鋼所	5406	【据置】	A	安定的

発行体	証券コード	短期発行体格付・国内 CP 格付	
日本製鉄株式会社	5401	【据置】	J-1+
JFE ホールディングス株式会社	5411	【据置】	J-1+
株式会社神戸製鋼所	5406	【据置】	J-1

（個別債券の格付など詳細については4ページ以降をご参照ください）

■ 格付の視点

- JCR は高炉各社の格付を見直し、各社とも据え置き、見通しを安定的とした。各社の業績に対する見方に大きな変化はなく、当面、安定した利益を確保できると想定している。国内の鋼材需要が弱含み、海外の鋼材市況が低調であるなど事業環境は厳しいが、22/3 期以降はひも付き取引のマージンが改善し、コスト変動をおおむね適切に価格へ反映できている。鉄鋼以外の事業で大きく懸念されるものもない。財務面では、各社が安定した財務基盤を維持している。カーボンニュートラルに向けた投資は本格化しておらず、好業績を背景に利益の資本蓄積が進んでいる。
- 事業環境は厳しさを増している。足元の国内の鋼材需要は弱含んでおり、中長期的な需要減少のペースもより早いピッチになる可能性が高まっている。自動車向けでは生産台数の増加に伴う需要回復が一定程度見込まれるが、土木建築向けでは人手不足や働き方改革による施工能力の低下などが需要を押し下げており、回復を見込みにくい状況にある。海外では中国で景気が減速する中、鋼材需要がピーク時に比べて縮小している。一方で粗鋼生産量は高止まりしており、同国からの輸出の増加が世界の鋼材市況に悪影響を及ぼしている。高炉各社の輸出採算は低い状況が継続しており、海外市況のさらなる悪化には注意が必要である。
- 厳しい事業環境下でも高炉各社の収益力は保たれている。近年、各社は生産能力の削減を進め、固定費を引き下げるとともに、ひも付き取引の価格適正化に注力してきた。これらにより損益分岐点が引き下げられ、販売量が伸びなくとも利益を確保しやすくなっている。電磁鋼板や超ハイテン鋼板といった高付加価値製品の販売拡大への取り組みも、収益性の改善につながっている。それらとともに、各社は中長期的に高い成長が見込まれる海外での事業展開を強めており、その進展が注目される。
- カーボンニュートラルに向けて、各社の取り組みが進んでいる。各社はグリーンイノベーション基金を活用した製鉄プロセスにおける水素活用などの技術開発、GX 経済移行債の補助金を活用した一部高炉の電炉転換の検討などに取り組んでいる。これらに加えて、グリーンスチールの普及に向けた動向が大きな注目点となる。各社の CO2 排出量の削減に向けた設備投資や費用増を賄うには、当面はグリーンスチールの普及とそれによ

る収入増が重要になる。グリーンステールの価値が広く認められ、社会全体で脱炭素コストを負担していく機運を高めるための制度設計やマーケット形成が課題となっている。

- (5) 各社の財務内容は改善傾向にある。好業績の継続に加え、資産売却などのキャッシュ対策、ハイブリッドファイナンスの活用なども寄与している。高付加価値製品の増産や老朽化対応で相応の投資負担が継続する中、各社ともに大型電炉の導入を検討している。近い将来にその意思決定がなされ、設備投資が始まる可能性があるが、その場合でも資金支出時期は複数年に分散されるとみられるほか、補助金の活用も見込まれる。財務構成が急速に悪化する懸念は小さいと考えられる。

■各社の格付事由

日本製鉄株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A
債券格付（期限付劣後債）	A +
劣後ローン格付	A +
発行登録債予備格付	A A
国内CP格付	J - 1 +

- (1) 高い技術力、営業力、優良な顧客群など事業基盤は強固。競争力の高い製品を幅広く有する。国内最大手として日本の鉄鋼業界をリードする存在であり、生産能力は世界上位。長期的にグローバル粗鋼1億トン・連結事業利益1兆円の体制構築を目指し、海外事業を強化している。23年12月に粗鋼生産量で米国3位のU.S.Steel (USS) を総額約2兆円で買収することを公表した。早期のクロージングを目指し、米国の関係当局などとの調整を続けている。
- (2) 強い収益力を維持できると想定される。生産体制の最適化による固定費の削減やひも付き取引の価格改定などの推進により、本体国内製鉄事業や製鉄関連のグループ会社の業績が堅調に推移している。中期的にも生産設備構造対策による固定費のさらなる削減や高付加価値製品の増産による品種構成の改善、海外事業の成長が見込まれる。また、好業績などを受けた親会社の所有者に帰属する持分の増加を背景に、財務改善が進んできた。以上により、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- (3) USS の買収は大きな注目点であるが、現時点ではJCRは直ちに格付を変更する必要はないと判断している。買収が成立する場合、世界最大の高級鋼需要国である米国での事業基盤が大きく強化されることとなる。財務面には負担が生じるが、転換社債の株式転換やハイブリッドファイナンスの活用などによって、一定程度の財務構成を維持できる見通しである。不成立の場合はUSSへの違約金が発生するとみられるが、格付への下押し圧力が強まる規模ではない。海外での成長戦略の再構築が必要となるものの、現在の強い事業基盤や収益力に大きな影響は生じないと考える。
- (4) 25/3期の会社計画の事業利益は7,000億円（前期比19.5%減）である。海外市況分野のマージン低迷の継続や人的投資の費用増などを受け減益の計画だが、21/3期以前に比べ高水準を保てると想定される。25/3期末を目途とする東日本製鉄所鹿島地区の鉄源一列の休止に加え、今般、国内電縫鋼管事業の再編に着手するなど、生産構造改革を継続している。26/3期以降はこれらのコスト削減効果や能力増強を進める電磁鋼板の販売増、インドなどの海外事業の拡大が見込まれ、在庫評価差等を除く事業利益は高水準で推移する公算が大きい。
- (5) 財務運営は規律をもって行われている。近年の親会社の所有者に帰属する持分は利益の資本蓄積などで大きく増加しており、財務構成は改善傾向にある。24/3期末のDER（ハイブリッドファイナンスの資本性反映後）は0.5倍となった。その後6月に新たなハイブリッドファイナンスを実施したほか、9月に転換社債の株式転換が完了した。このほかにも追加施策を行うことで、USS買収後のDER（同）は0.7倍台に抑制できる見通しである。

JFE ホールディングス株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A A -
債券格付（期限付劣後債）	A
劣後ローン格付	A
発行登録債予備格付	A A -
国内C P 格付	J - 1 +

JFE スチール株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A -
格付の見通し	安定的

- JFE ホールディングスは、国内 2 大鉄鋼グループの一角である JFE グループの持株会社。JFE スチールは同グループの中核事業会社である。高い技術力と鋼板を中心とする多数の高付加価値品、国内外での優良な顧客基盤を有する。効率的な生産体制を強みとし、高炉による生産は大規模な西日本製鉄所と都市型の東日本製鉄所で行う。23 年 9 月に東日本製鉄所・京浜地区の上工程を休止し生産能力を削減するなど構造改革を進め、量から質への転換を図っている。海外では、インドの持分法適用関連会社 JSW Steel（出資比率 15.0%）との協業をはじめ、知識、技能、データを活用したソリューション提供による事業拡大を目指している。
- 中期的に 24/3 期並みの収益力を維持できると想定される。物流費や労務費などの費用増の販売価格への反映や高付加価値品の販売拡大に注力している。生産能力の削減など構造改革による固定費の引き下げも進んでおり、粗鋼生産量が減少する中でも利益を確保できる体制となっている。鉄鋼以外の事業の利益水準も従前に比べて高まっている。また、利益の資本蓄積やエクイティファイナンスの活用などを背景に財務構成は良化している。以上により、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- 25/3 期の会社計画の事業利益（IFRS）は 2,600 億円（前期比 12.8%減）となるが、棚卸資産評価差等の影響を除くと増益を確保する見通しである。粗鋼生産量は減少するものの、京浜地区の上工程の休止による構造改革効果をはじめとするコスト削減が寄与する。26/3 期以降も利益を底堅く確保できると想定される。段階的に製造能力を増強している高級無方向性電磁鋼板や洋上風力発電向けの大単重厚鋼板、JSW Steel との合弁による方向性電磁鋼板といった高付加価値品の販売拡大が期待できるためである。
- 24/3 期末の親会社所有者帰属持分比率は 47.2%（ハイブリッドファイナンスの資本性反映後）、DER は 0.6 倍（同）と財務構成は健全である。CO2 排出量削減に向けて投融资を積み増していく方針であり、27 年に改修時期を迎える高炉 1 基を高効率・大型電気炉へプロセス転換することを検討している。今後の設備投資額はこれまでより一段高い水準となる公算が大きい。キャッシュフロー創出力の見通しなどを踏まえれば、引き続き安定した財務基盤を保てると考えられる。

株式会社神戸製鋼所

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
発行登録債予備格付	A
国内C P 格付	J - 1

- KOBELCO グループとして、素材系事業の鉄鋼アルミ、素形材、溶接、機械系事業の機械、エンジニアリング、建設機械および電力事業の 7 つの事業領域を手掛ける。多様な事業を幅広く展開する複合経営の総合力に強み

がある。25/3 期からの中期経営計画では、前中計に続き ROIC 経営を基軸として、素材系では「稼ぐ力の強化」、機械系では「成長追求」に注力している。

- (2) 当面、1,000 億円を超える経常利益を確保できると想定される。自動車向けアルミ関連の採算改善の動向に留意は必要だが、鉄鋼をはじめ素材系全体で見た業績の安定度は高まっている。機械系ではカーボンニュートラル関連などの事業機会が大きく、機械やエンジニアリングの受注が好調である。電力は6機の発電設備が稼働し、安定収益源となっている。また、財務体質は健全で、近年は改善傾向にある。以上により格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- (3) 25/3 期の会社計画の経常利益は 1,500 億円（前期比 6.8%減）と数年前に比べ高い水準を確保できる見通しである。電力の燃料費調整などの一過性利益の剥落を主因に減益となるが、自動車向けアルミ関連の事業の損失処理が一巡し、業績にプラスに働く。26/3 期以降も現状程度の利益を確保できる公算が大きい。素材系では、鉄鋼で設備更新を実施した厚板の販売増が期待できるほか、素形材の鋳鍛鋼やチタンの受注が順調である。機械系では、建設機械の販売動向に留意が必要だが、機械は石油化学・エネルギー関連、エンジニアリングは還元鉄関連がけん引し、受注高が伸びている。
- (4) 24/3 期末の自己資本比率は 36.2%、DER は 0.9 倍であり、それぞれ直近のボトムである 20/3 期末の 27.2%、1.5 倍から大きく改善している。中期経営計画では 27/3 期までの 3 カ年で営業キャッシュフローと同程度の事業投資を行うとともに、鉄鋼や電力のカーボンニュートラル対応投資など多額の意思決定を行う方針である。中長期的な設備投資はこれまでより高い水準で推移する公算が大きい。それらは事業環境の変化を踏まえた ROIC の見通しなどに基づき行われることとなる。そのため、キャッシュ・インフローに対して投資が大幅に超過し、財務構成が大きく悪化する懸念は小さいと考えられる。

(担当) 水川 雅義・佐藤 洋介

■格付対象

発行体：日本製鉄株式会社

【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 2 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2019 年 6 月 14 日	2026 年 6 月 19 日	0.240%	AA
第 3 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019 年 6 月 14 日	2029 年 6 月 20 日	0.279%	AA
第 5 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2020 年 6 月 17 日	2025 年 6 月 20 日	0.230%	AA
第 6 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2020 年 6 月 17 日	2030 年 6 月 20 日	0.420%	AA
第 7 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	300 億円	2023 年 3 月 9 日	2028 年 3 月 17 日	0.564%	AA
第 8 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	200 億円	2023 年 3 月 9 日	2033 年 3 月 18 日	1.150%	AA
新日鐵住金株式会社第 1 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2016 年 9 月 26 日	2026 年 9 月 18 日	0.28%	AA
新日鐵住金株式会社第 2 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2016 年 9 月 26 日	2031 年 9 月 19 日	0.64%	AA
新日鐵住金株式会社第 4 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2017 年 5 月 25 日	2027 年 5 月 20 日	0.375%	AA
新日鐵住金株式会社第 5 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2017 年 12 月 8 日	2024 年 12 月 20 日	0.230%	AA
新日鐵住金株式会社第 6 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2017 年 12 月 8 日	2027 年 12 月 20 日	0.350%	AA
新日鐵住金株式会社第 8 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2018 年 6 月 12 日	2025 年 6 月 20 日	0.250%	AA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
新日鐵住金株式会社第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2018年6月12日	2028年6月20日	0.385%	AA
新日本製鐵株式会社第59回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2008年9月2日	2028年6月20日	2.491%	AA
第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	300億円	2019年9月12日	2079年9月12日	（注1）	A+
第3回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	2,000億円	2019年9月12日	2079年9月12日	（注2）	A+
第4回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	675億円	2024年6月13日	2059年6月13日	（注3）	A+
第5回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	200億円	2024年6月13日	2061年6月13日	（注4）	A+
第6回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	800億円	2024年6月13日	2064年6月13日	（注5）	A+

- （注1） 発行日の翌日から2026年9月12日までにおいては年0.93%。2026年9月12日の翌日から2029年9月12日までにおいては基準金利に1.05%を加えた値。2029年9月12日の翌日から2046年9月12日までにおいては基準金利に1.30%を加えた値。2046年9月12日以降においては基準金利に2.05%を加えた値
- （注2） 発行日の翌日から2029年9月12日までにおいては年1.24%。2029年9月12日の翌日から2049年9月12日までにおいては基準金利に1.55%を加えた値。2049年9月12日以降においては基準金利に2.30%を加えた値
- （注3） 発行日の翌日から2029年6月13日までにおいては年1.534%。2029年6月13日の翌日から2034年6月13日までにおいては1年国債金利に1.000%を加えた変動金利。2034年6月13日の翌日から2049年6月13日までにおいては1年国債金利に1.250%を加えた変動金利。2049年6月13日の翌日以降においては1年国債金利に2.000%を加えた変動金利
- （注4） 発行日の翌日から2031年6月13日までにおいては年1.882%。2031年6月13日の翌日から2034年6月13日までにおいては1年国債金利に1.200%を加えた変動金利。2034年6月13日の翌日から2051年6月13日までにおいては1年国債金利に1.450%を加えた変動金利。2051年6月13日の翌日以降においては1年国債金利に2.200%を加えた変動金利
- （注5） 発行日の翌日から2034年6月13日までにおいては年2.328%。2034年6月13日の翌日から2054年6月13日までにおいては1年国債金利に1.620%を加えた変動金利。2054年6月13日の翌日以降においては1年国債金利に2.370%を加えた変動金利

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2020年7月2日付劣後特約付ローン（トランシェA）	3,000億円	2020年7月21日	2080年7月22日	（注1）	A+
2020年7月2日付劣後特約付ローン（トランシェB）	1,500億円	2020年7月21日	2080年7月22日	（注2）	A+
劣後ローン（トランシェA）	260億円	2024年6月13日	2059年6月13日	（注3）	A+
劣後ローン（トランシェB）	330億円	2024年6月13日	2064年6月13日	（注4）	A+
劣後ローン（トランシェC）	235億円	2024年6月13日	2064年6月13日	（注5）	A+

- （注1） 借入日（同日を含む）から借入日の10年後応当日（同日を含まない）までにおいては、6ヵ月TIBORに実行時におけるスプレッド（当初スプレッド）を加算した利率、借入日の10年後応当日（同日を含む）から借入日の25年後応当日（同日を含まない）までにおいては、6ヵ月TIBORに当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した利率、25年後応当日以降（同日を含む）においては、6ヵ月TIBORに当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した利率
- （注2） 借入日（同日を含む）から借入日の10年後応当日（同日を含まない）までにおいては、6ヵ月TIBORに実行時におけるスプレッド（当初スプレッド）を加算した利率、借入日の10年後応当日（同日を含む）から借入日の27年後応当日（同日を含まない）までにおいては、6ヵ月TIBORに当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した利率、27年後応当日以降（同日を含む）においては、6ヵ月TIBORに当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した利率
- （注3） 実行日（同日を含む）から2034年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。2034年6月（同月を含む）から2049年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、2049年6月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- （注4） 実行日（同日を含む）から2034年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。2034年6月（同月を含む）から2054年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、2054年6月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- （注5） 実行日（同日を含む）から2034年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利。2034年6月（同月を含む）から2054年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、2054年6月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	4,500 億円	2023 年 8 月 3 日から 2 年間	AA
対象	発行限度額	格付	
コマーシャルペーパー	9,000 億円	J-1+	

発行体：JFE ホールディングス株式会社

【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 25 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2018 年 5 月 21 日	2025 年 5 月 21 日	0.260%	AA-
第 28 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019 年 5 月 27 日	2026 年 5 月 27 日	0.260%	AA-
第 29 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019 年 5 月 27 日	2029 年 5 月 25 日	0.365%	AA-
第 31 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2019 年 9 月 20 日	2026 年 9 月 18 日	0.250%	AA-
第 32 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019 年 9 月 20 日	2029 年 9 月 20 日	0.320%	AA-
第 34 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2020 年 7 月 14 日	2025 年 7 月 14 日	0.250%	AA-
第 35 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2020 年 7 月 14 日	2030 年 7 月 12 日	0.470%	AA-
第 36 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（トランジションボンド）	250 億円	2022 年 6 月 9 日	2027 年 6 月 9 日	0.330%	AA-
第 37 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（トランジションボンド）	50 億円	2022 年 6 月 9 日	2032 年 6 月 9 日	0.579%	AA-
第 38 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（トランジションボンド）	150 億円	2024 年 7 月 10 日	2029 年 7 月 10 日	0.823%	AA-
第 1 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	350 億円	2021 年 6 月 10 日	2081 年 6 月 10 日	(注)	A

(注) 2027 年 6 月 10 日まで年 0.68%の固定金利。その翌日から 2031 年 6 月 10 日までは基準金利に 0.65%を加算した率。その翌日から 2047 年 6 月 10 日までは基準金利に 0.95%を加算した率。その翌日以降は基準金利に 1.65%を加算した率

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2016 年 6 月 15 日付金銭消費貸借契約（トランシェ B）	675 億円	2016 年 6 月 30 日	2076 年 6 月 30 日	(注 1)	A
2016 年 6 月 15 日付金銭消費貸借契約（トランシェ C）	640 億円	2016 年 6 月 30 日	2076 年 6 月 30 日	(注 2)	A
2016 年 6 月 15 日付金銭消費貸借契約（トランシェ D）	360 億円	2016 年 6 月 30 日	2076 年 6 月 30 日	(注 3)	A
2018 年 2 月 16 日付金銭消費貸借契約（トランシェ B）	1,000 億円	2018 年 3 月 19 日	2078 年 3 月 19 日	(注 4)	A
劣後ローン	2,050 億円	2023 年 3 月 20 日	2083 年 3 月 20 日	(注 5)	A

(注1) 実行日から 2026 年 6 月 30 日までの利息期間については、基準金利に当初スプレッドを合計した利率、2026 年 6 月 30 日以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドおよび 1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利

(注2) 実行日から 2026 年 6 月 30 日までの利息期間については、10 年スワップ金利に当初スプレッドを合計した利率による固定金利、2026 年 6 月 30 日以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドおよび 1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利

(注3) 実行日から 2026 年 6 月 30 日までの利息期間については予め定めた固定金利、2026 年 6 月 30 日以降に開始する利息期間については基準金利に条件決定時に定めたスプレッドおよび 1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利

(注4) 実行日から 2028 年 3 月 19 日までの利息期間については、基準金利に条件決定時におけるスプレッド（当初スプレッド）を合計した利率、2028 年 3 月 19 日以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドおよび 1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利

(注5) 実行日から 2033 年 3 月までの利息計算期間においては 3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドを加算した利率、2033 年 3 月から 2050 年 3 月までの利息計算期間においては 3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドおよび

0.30%のステップアップ金利を加算した利率、2050年3月以降の利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	3,000億円	2023年7月8日から2年間	AA-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	6,000億円	J-1+

発行体：JFE スチール株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

発行体：株式会社神戸製鋼所

【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63回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	250億円	2015年5月21日	2025年5月21日	0.924%	A
第65回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年8月27日	2025年8月27日	0.815%	A
第67回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年6月10日	2026年6月10日	0.200%	A
第68回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	120億円	2023年6月8日	2028年6月8日	0.545%	A
第69回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2023年6月8日	2033年6月8日	1.000%	A
第70回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2024年4月25日	2029年4月25日	0.871%	A
第71回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2024年4月25日	2034年4月25日	1.417%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,000億円	2024年7月7日から2年間	A

象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	2,000億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年9月25日
2. 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：水川 雅義
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」（2024年2月1日）、「鉄鋼」（2022年6月15日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」（2003年7月1日）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022年9月1日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 日本製鉄株式会社
JFEホールディングス株式会社
JFEスチール株式会社
株式会社神戸製鋼所
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。
なお、本件劣後債および劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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. 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。
10. 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。

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