

2017年04月20日

【格付維持/方向性変更】

キッコーマン

発行体格付： A [格付の方向性：安定的 → ポジティブ]

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

国内外でしょうゆを核に事業展開するキッコーマングループの持株会社。国内では、しょうゆ市場で約3割のシェアを持つ最大手。海外でも米国やドイツで高いシェアを確保するなど、全体として強固な収益基盤を持つ。格付はグループの信用力を反映している。

国内事業はしょうゆ市場の競争が激しく、販売手数料などの負担が重くなりやすい。原材料市況や為替変動など外部環境の変化によって、これまで利益水準が変動しやすかった。ただ、高付加価値しょうゆや豆乳など好採算商品の販売が堅調なことで、製品構成が改善し、マーケティング費用の負担後も安定した利益を確保できるようになってきた。

海外事業は連結営業利益の約7割を稼ぐ。中でも、食料品製造・販売事業は米国や仏独など主要市場で高い地位にある。品質面での優位性から販売手数料の負担が軽く、20%近い利益率を維持できている。普及率の向上や展開地域の拡大による成長機会は多く、今後も収益の拡大が見込める。食料品卸売事業も米国を中心に一定の事業基盤を持ち、安定した利益貢献が期待できる。

連結売上高営業利益率やEBITDA（利子・税金支払い前、償却前利益）は格付対比で良好な水準にある。物流効率の改善など継続的なコスト削減効果も出ており、利益・キャッシュフローが大きく低下する懸念は小さくなりつつある。設備投資の負担は軽く、負債とキャッシュフローのバランスや資本負債構成は格付に対して十分な水準だ。このため、発行体格付は据え置いたものの、格付の方向性をポジティブに変更した。国内事業の採算を維持し、海外事業の成長見通しを確認できれば、格上げにつながる。

なお、実質的ディフィーザンスを実施している第6回無担保社債の格付は、発行体格付からノッチアップしている。

【格付対象】

発行体：キッコーマン(証券コード：2801)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	A (維持)	安定的 → ポジティブ

名称	発行総額 (億円)	発行日	償還日	格付
第6回無担保社債	200	2007年11月19日	2017年11月17日	A+ (維持)
第7回無担保社債	300	2011年12月15日	2021年12月15日	A (維持)

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
 ■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	田中 誠至
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	細田 弘

信用格付を付与した日	2017年04月17日
主要な格付方法	事業法人等の信用格付の基本的な考え方 [2015.05.01] 加工食品 [2015.07.03] 持株会社の格付の考え方 [2013.11.08] 回収の程度と長期個別債務格付のノッチアップ・ノッチダウンの考え方 [2015.02.06]
上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html	
評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.html	
格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html	
格付関係者	キッコーマン
注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。	
利用した主要な情報 品質確保のための措置 情報提供者	決算書類、開示情報 公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されている決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた信頼性が確保されている情報であること。 格付関係者
信用格付の前提、意義及び限界 R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。 R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。 利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。	

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当)

TEL. 03-6273-7471
TEL. 03-6273-7273

E-mail infodept@r-i.co.jp

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。