

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。

横浜冷凍株式会社（証券コード:2874）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
劣後ローン格付	BBB

■格付事由

- 国内第2位の冷蔵倉庫大手で全国に冷蔵倉庫を保有している。近年は積極的な設備投資により冷蔵設備能力を拡大させている。保管能力の増強、倉庫の大型化、リニューアルなどを行うことで多様化する顧客ニーズに 대응している。また、海外ではタイにおける冷蔵倉庫会社で最大シェアを維持している。食品販売事業の拡大も進めており、16年にはノルウェーの養殖会社である Fjordlaks Aqua AS（17年に Hofseth Aqua AS に社名変更）を傘下に収め、トラウトの養殖事業に参入した。
- 冷蔵倉庫事業は強固な事業基盤や旺盛な保管需要を背景に着実な利益成長が予想される。食品販売事業はこれまでの積極投資に対する収益貢献が遅れている。しかし、当社が進めている諸施策の寄与により今後の持ち直しは可能とみている。積極投資により今後も有利子負債は高止まりすることが想定されるが、資本蓄積を進めることで緩やかな財務改善の方向性を維持できると考えている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 19/9期の営業利益は58億円（前期比20.2%増）の計画である。上期は高値在庫の処分により利益が圧迫されたが、足元ではおおむね一巡したとみられ、堅調な冷蔵倉庫事業の下支えや養殖事業の利益寄与により増益となる見通しである。20/9期以降も、冷蔵倉庫事業は旺盛な保管需要を背景に安定した利益を確保できるとみている。一方、食品販売事業の収益力向上は課題である。JCRでは、高値在庫を発生させないための仕入・在庫管理の徹底や、養殖事業の成長が重要と考えており、当社の取り組みに注目していく。
- 19/9期第2四半期末の自己資本比率は44.3%（前年同期末比1.6ポイント上昇、劣後ローン考慮後）と改善傾向にある。今後も冷蔵倉庫への設備投資が計画されているが、一定の財務規律を遵守しながら投資を進めていくとみられる。JCRでは、収益力、キャッシュフロー創出力の向上により財務内容は緩やかに改善していくと予想しており、その進捗を注意深く見守る。

（担当）井上 肇・坪井 悠祐

■格付対象

発行体：横浜冷凍株式会社

【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1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年3月15日	2025年3月14日	0.340%	A-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	150億円	（注1）	2077年3月31日	（注2）	BBB

（注1） 第1回貸付実行日：2017年3月31日、第2回貸付実行日：2017年9月29日

（注2） 第1回貸付実行日から2022年3月の応当日（同日を含む）までに終了する利息期間においては6ヶ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドを合計した利率、2022年3月の応当日（同日を含む）以降に開始する利息期間については6ヶ月ユーロ円LIBOR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。

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：2019年7月24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：井上 肇
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)、「食品」(2011年7月13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) 横浜冷凍株式会社
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. 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。

■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