

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 -

格付事由

- (1) 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、設備の大型化、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对应している。また、海外ではタイにおける日系の冷蔵倉庫会社で最大シェアを維持している。食品販売事業では、15年にノルウェーの大手水産会社 Hofseth International AS と資本業務提携を締結、16年には同社と合併会社を設立し、鮭の養殖会社である Fjordlaks Aqua AS（FA社）の全株式を取得した。
- (2) 食品販売事業の収益は、畜産価格や魚価の市況変動で悪化するケースがみられたが、早期に回復しており、近年は比較的安定している。また、冷蔵倉庫事業の強固な事業基盤に変化はなく、当面の収益は底堅く推移する見通しである。一方、財務構成は良好な水準にあるものの、運転資金の増加、積極的な冷蔵倉庫建設、FA社の株式取得などで有利子負債が膨らんでいる。今後は投資回収によって有利子負債の削減が進むと考えており、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 16/9期の営業利益は50億円（前期比29.1%増）と増益を見込む。冷蔵倉庫事業は保管需要の高まりや新倉庫の貢献などで収益が堅調に推移しているほか、食品販売事業も円高で仕入環境が改善し、増益となる見通し。また、17/9期以降はFA社の収益貢献も期待できる。FA社で養殖した鮭を当社とHofsethグループの販路を活かして拡販していく計画である。一方、養殖事業は病害や市況の影響など一定のリスクを伴う。病害対策や歩留り改善を図りながら、着実に収益成長させていくことが課題となる。
- (4) 近年は積極的な冷蔵倉庫の建設で有利子負債が増加しているが、16年6月末時点の自己資本比率は48.9%と良好な水準にある。ただ、16年7月のFA社の株式取得に伴い有利子負債はさらに増加し、16/9期末時点の財務構成は悪化する見通しである。17/9期以降は、収益、キャッシュフローが向上し、財務改善が進むと予想しており、その進捗に注目している。

（担当）井上 肇・山口 孝彦

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
120%コールオプション条項付第4回無担保転換社債型新株予約権付社債（転換価額下方修正条項及び転換社債型新株予約権付社債間限定同順位特約付）	70億円	2013年7月17日	2018年7月17日	利息を付さない	A-

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：2016年8月18日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：島田 卓郎
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（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」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（<http://www.jcr.co.jp>）の「格付方針等」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2014年11月7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。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関する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、結果的正確性、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のホームページの“Rating Information”（http://www.jcr.co.jp/english/top_cont/rat_info01.php）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