

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	ネガティブ
債券格付	A-
債券格付（期限付劣後債）	BBB
劣後ローン格付	BBB

■格付事由

- 国内第2位の冷蔵倉庫大手。食品販売事業も営み、水産品、畜産品、農産品の販売を手掛けている。冷蔵倉庫事業では、積極的な設備投資により冷蔵設備能力を拡大させており、海外を含めた収容能力は100万トンを超える。食品販売事業では、海外取引先に対する債権などで多額の貸倒引当金の計上や決算訂正したことを受け、事業構造の改善を進めている。
- 業績は底堅く推移する見通し。冷蔵倉庫事業では、コスト増加の影響はあるものの、料金改定や取扱数量増加により収益力は安定している。食品販売事業では、さまざまな改善施策を進めており、運営リスクを軽減させつつある。一方、財務構成については、当社の事業リスクを吸収するには十分ではないが、自己資本は回復傾向にある。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しはネガティブを継続した。今後は食品販売事業の収益性改善、運営リスクの抑制施策の効果に加え、財務改善のための施策等について注視していく。
- 26/9期の営業利益は48億円（前期比13.3%増）の計画。冷蔵倉庫事業では新規施設の稼働が寄与することが見込まれ、中長期的に緩やかながらも着実な利益成長が続くとみられる。食品販売事業では、投資プロセスの厳格化や、量から質への変革に取り組んでいる。従来は収益力に比して負債への負荷が重い事業であったが、これら取り組みにより収益性や回収性を向上させることができるのか見極めていく。
- 25/9期末の自己資本比率は45.8%（ハイブリッド調達の資本性考慮後）、自己資本は957億円（同）となった。財務構成は改善傾向にあるが、冷蔵倉庫事業も食品販売事業も成長のためには財務負担が重いことを考えると財務基盤は十分とは言えない。当社はROICの導入を契機に、キャッシュコンバージョンサイクルの改善への取り組みや、提携した不動産投資ファンド運営会社との冷蔵倉庫の共同開発や流動化を検討するなど、財務負担を軽減する施策を展開していく計画である。今後の進捗に注目している。

（担当）水川 雅義・井上 肇

■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-	ネガティブ

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）	100億円	2019年9月20日	2026年9月18日	0.230%	A-
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）（サステナビリティボンド）	100億円	2021年9月27日	2058年9月27日	（注）	BBB

（注）発行日の翌日から2028年9月27日までの利払日においては年0.760%の固定金利。2028年9月27日の翌日以降の利払日においては、1年国債金利に1.830%を加えた変動金利。

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	100億円	2021年9月27日	2056年9月27日	（注1）	BBB

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	100億円	2024年5月27日	2059年5月27日	(注2)	BBB

- (注1) 実行日の翌日から2026年9月27日までに終了する利息期間においては固定金利。2026年9月27日以降に開始する利息期間においては当該利息期間の基準金利に当初スプレッドと100bpのステップアップ金利を加算した変動金利。
- (注2) 実行日の翌日から5年後の応当日（同日を含む）に終了する利息期間においては固定金利、実行日から5年後の応当日の翌日以降（同日を含む）に開始する利息期間においては基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

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：2026年2月26日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
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10月1日)、「食品」(2021年6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) 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、本件劣後債、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。

■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