

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。

阪和興業株式会社（証券コード:8078）

【据置】

長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的
債券格付	BBB+
劣後ローン格付	BBB-
国内CP格付	J-2

■格付事由

- 独立系大手鉄鋼商社。鋼材のほか、金属原料、非鉄金属、石油・化成品、食品、木材など多様な商品を取り扱う。加工業者などのM&Aや取引先の新規開拓を通じて事業基盤の拡充に取り組んでおり、強みとする小口取引を中心とした販売力の強化が進んでいる。また、鉄鋼事業においては高炉大手などを中心に幅広い仕入先を有する。鉄鋼以外の事業においても安定した商権を確保している。
- 鉄鋼をはじめとした既存事業は強固な事業基盤を背景に安定した利益を確保している。また、中小の鋼材卸売・加工業者のグループ化が進み、業績への貢献度が増しつつある。一方、海外での戦略投資によって収益基盤が拡大したものの、業績のボラティリティが高まり、足元では利益低下の要因となっている。ただ、既存事業や国内外のグループ企業からの利益が下支えして、当面の業績はおおむね安定的とみられる。また、劣後ローンによって財務内容の悪化を抑制するなど、一定の財務規律が維持されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 20/3期経常利益は185億円（前期比20.9%減）と2期連続減益の計画である。南アフリカのSAMANCOR社の業績悪化に伴う持分法投資損益の悪化が業績を下押しするとみられる。21/3期以降の業績は底堅く推移すると考えられる。主力の鉄鋼事業では建設向けを中心に一定の国内需要が見込まれるほか、鋼材市況も底堅く推移するとみられ、業績が落ち込む可能性は低い。その他事業においてもおおむね安定した利益貢献が見込まれる。ただ、SAMANCOR社についてはクロム市況の変動によって業績が左右される部分が大きく、今後も業績の下押し要因となる懸念がある。
- 20/3期第2四半期末のDER（劣後ローンの資本性考慮後）は1.6倍と、19/3期末並みの水準が維持されている。足元では利益水準が低下しているが、運転資金負担の軽減もあり、今後も現状程度の財務構成を維持する可能性が高い。

（担当）水川 雅義・近藤 昭啓

■格付対象

発行体：阪和興業株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年9月18日	2020年9月18日	0.43%	BBB+
第28回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年10月28日	2021年10月28日	0.290%	BBB+
第29回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年6月9日	2022年6月9日	0.27%	BBB+
第30回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年6月13日	2023年6月13日	0.24%	BBB+
第31回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年9月25日	2028年9月25日	0.590%	BBB+

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	500億円	2019年3月15日	2054年3月16日	(注)	BBB-

(注) 実行日から5年後の利払日にかかる利息期間においては6ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドを加算した利率、5年後の利払日以降に開始する利息期間においては6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	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	400億円	J-2

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年11月27日
- 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：水川 雅義
- 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。
- 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)、「鉄鋼」(2012年3月26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。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 阪和興業株式会社
- 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。
- 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
- 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。
- 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 (<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