

ゼンショーホールディングスが優先株式を発行－資本性は「中・50%」

以下は、株式会社ゼンショーホールディングス（証券コード：7550）による優先株式の発行についての株式会社日本格付研究所（JCR）の見解です。

■見解

本日、ゼンショーホールディングスは優先株式（本優先株式、払込金額：300億円）を発行すると公表した。本優先株式の発行により調達した資金は、6月13日付で公表した SnowFox Topco Limited（SnowFox社）の買収資金総額874億円の一部に充当される。

23/3期末時点の当社の自己資本は1,556億円（劣後ローンの資本性勘案後）、自己資本比率は33.1%（同）である。買収公表時には資金の内訳が明らかにされておらず、当社の財務構成からみて買収資金が多額であることから、相応の財務負荷がかかると評価していた。本優先株式によって自己資本の拡充が図られることにより、一定程度信用力を下支えする効果が見込まれる。ただし、依然として財務内容の変化をフォローする必要はあるため、SnowFox社および既存事業の成長による利益蓄積のペース、また、それに伴う財務改善の進捗を見定めていく。

【証券の資本性評価とその事由】

本優先株式の資本性は「中・50%」に相当すると判断した。

JCRでは、ハイブリッド証券の資本性評価にあたり、「元本の償還義務・満期がない点」、「配当の支払い義務がない点」、「破綻時の請求権順位が劣後している点」を勘案している。

本優先株式は、償還期限などが定められていないが、発行日から35年経過後に引受人が金銭を対価とする取得請求権を行使することが可能となっている。また、発行日から5年経過後に発行体による任意償還が可能である。配当率が発行日から5年経過後にステップアップし当初より100bp高い水準となるため、任意償還をするインセンティブは高い。しかし、発行体は、任意償還時に借替証券の発行など（リプレースメント）がない限り本優先株式の任意償還は行わない意図を有する旨、表明している。この表明には、一定の財務指標を満たす場合には、リプレースメントを見送ることを可能とする例外規定が定められているものの、例外規定で示される財務指標の水準は相応の改善を前提としている。このため発行体の信用力が低下する局面において、借り替えなしで任意償還が行われる可能性は低いとJCRは考え、実質的な償還義務、満期の評価に織り込んだ。この判断には、当社からのヒアリングにより、本優先株式の位置づけを含めた今後の財務運営方針を確認できたことや、発行体がこれまで長期にわたり、金融市場において投資家・債権者との良好な関係を維持し、信認されてきたことなどが反映されている。

配当については、任意停止が随時可能なほか分配可能額をトリガーとする強制停止も行われる。そのためストレス時には配当を停止しうるメカニズムを備えている。支払われなかった配当が累積する点が普通株式の配当との主要な違いとしてあげられるが、累積配当に関しても分配可能額の範囲でしか支払われない。

なお、本優先株式は、引受人が上述した取得請求権を行使できるまでの期間が30年未満となった場合、資本性評価を「低・25%」へ引下げられることを検討する。

（発行体担当） 殿村 成信・石崎 美瑛
（ハイブリッド証券担当） 杉浦 輝一・山口 孝彦

■優先株式の概要

発行体：株式会社ゼンショーホールディングス

対象	発行額	発行日	償還期日	優先配当率
A種優先株式	300億円	2023年9月29日	定めなし(注1)	(注2)

(注1) 発行日から35年経過後に引受人が金銭を対価とする取得請求権を行使することが可能

(注2) 発行日の5年後の応当日の前日(同日を含む)までの日を基準日として優先配当金を支払う場合は当初優先配当率を適用、5年後の応当日以降を基準日として優先配当金を支払う場合は当初優先配当率に1%のステップアップ配当率を加算した値を適用。

- 任意償還・取得：発行日から5年後の応当日以降の取得
- リプレースメント：意図の表明あり。上記の取得が対象
- 配当任意停止：発行体の裁量で可能
- 配当強制停止：分配可能額が不足した場合
- 累積・非累積：累積
- 請求順位：全負債(本優先株の同順位劣後債務を除く)に劣後

【参考】

発行体：株式会社ゼンショーホールディングス

長期発行体格付：BBB+ 見通し：安定的

■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、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。

■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