

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。

カナデビア株式会社（証券コード: 7004）
（旧 日立造船株式会社）

【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	B B B

■ 格付事由

- ごみ焼却施設の EPC、保守・運営を主力とする総合重機メーカー。環境部門を中心に、機械・インフラ部門、脱炭素化部門といった領域で事業を展開している。ごみ焼却施設では、国内トップクラスのポジションを確立しており、AOM（Afterservice, Operation, Maintenance）や長期運営受託といった継続的事業が安定収益源になっている。傘下には欧州ごみ焼却発電シェア 1 位のカナデビアイノバ（イノバ社）を有する。同社は、22 年 2 月に同シェア 3 位であったシュタインミュラー社を買収し、その後もごみ焼却関連やバイオガス関連の運営やサービスなどを手掛ける企業を買収している。一方、事業ポートフォリオの最適化を進める中で、当社はプレス事業を手掛けていたエイチアンドエフを 25 年 5 月に譲渡した。
- 環境部門を中心とする強固な事業基盤に変化はない。国内の環境部門は継続的事業の安定した利益が引き続き見込まれる。連結子会社のイノバ社は欧州や中東などで高い競争力を維持しており、今後も EPC 事業を中心に業績は堅調に推移するとみられる。また、同社は継続的事業の強化も進めており、同事業においても一定の利益を確保できる見込みである。一方、引き続き積極的な投資が続く可能性は高いが、当面は現状程度の財務構成を維持できると考えられる。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 26/3 期の営業利益は会社計画で 270 億円（前期比 0.2%増）と 8 期連続増益の予想である。国内環境部門は継続的事業における高採算案件の終了に伴い減益見通しだが、イノバ社は EPC 事業、継続的事業がともに増益となる見込みである。また、機械・インフラ部門や脱炭素化部門も一定の利益を確保できるとみられる。足元の受注も堅調であり、27/3 期も相応の営業利益が見込まれる。一方、24 年 7 月に船用エンジンにおける不適切行為が発表されて以降、他の事業においても複数の不適切行為が判明した。これらによる業績への影響については引き続きフォローしていく。
- 25/3 期末における劣後ローンの資本性考慮後の自己資本比率は 32.7%（24/3 期末は 32.4%）、DER は 0.63 倍（同 0.47 倍）となった。M&A など積極的な投資を続ける中で有利子負債が大幅に増加した。26/3 期も相応の投資を計画しており、期末に向けて有利子負債はさらに増加する可能性が高い。また、中長期的にもバイオガス事業など成長事業の創出・拡大に向けて積極的な投資が続くとみられる。ただ、利益蓄積などによる自己資本の増加も見込まれるため、財務構成を維持・改善させていくことは可能と考えられる。

（担当）関口 博昭・山口 孝彦

■ 格付対象

発行体：カナデビア株式会社

【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 27 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100 億円	2021 年 10 月 28 日	2026 年 10 月 28 日	0.430%	A－

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	200 億円	2022 年 5 月 31 日	2082 年 5 月 29 日	(注)	BBB

(注) 実行日から 2027 年 5 月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息期間においては当該期間の基準金利に当初スプレッドを合計した利率による固定金利、2027 年 5 月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息期間においては当該期間の基準金利に当初スプレッドと 1.0%のステップアップ金利を加算した利率による変動金利

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025 年 9 月 19 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：水川 雅義
主任格付アナリスト：関口 博昭
- 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」（2024 年 10 月 1 日）、「総合重機」（2024 年 10 月 4 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） カナデビア株式会社
- 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。
- 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。
- 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、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、改変等する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