

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。

## 株式会社フジ（証券コード:8278）

### 【据置】

長期発行体格付 **BBB+**  
格付の見通し **安定的**

### ■格付事由

- 愛媛県を中心に中四国地方で店舗を展開する総合スーパー。広域商圏型ショッピングセンター（SC）「フジグラン」、近隣型SC・単独スーパーマーケット「フジ」を出店している。売上の約5割を占める地盤の愛媛県で強固なドミナントを形成している。グループでは小売事業のほか、食品製造・加工販売業、飲食業なども行っている。18年10月にイオンと資本業務提携を締結した。
- 業績は安定して推移している。異業態との競争が激化しているが、食料品部門における即食・中食需要への対応強化などにより差別化を図っている。また、既存店改装やスクラップ・アンド・ビルド、コスト削減の推進により、今後も収益力を維持していくと考えられる。財務構成は改善傾向にある。20/2期は新規出店に加え、マックスバリュ西日本の株式取得により投資の増加が予想されるが、キャッシュフロー創出力などからみて財務構成が大幅に悪化する懸念は小さいとみられる。以上を総合的に勘案し、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 20/2期は営業収益3,155億円（前期比1.0%増）、営業利益84億円（同17.2%増）を計画している。広島県内3店舗の事業譲受や新規出店、コスト抑制などが寄与する見込みである。ただ、異業態との競争激化などから事業環境は厳しさを増しており、計画達成に向けては一部商品の値下げなど店舗競争力の強化に向けた取り組みが重要になるとJCRではみている。また、10月からの消費税増税の影響にも留意を要する。今後、収益力強化に向けて継続的な新規出店や既存店活性化とともにプロセスセンター稼働による生鮮食品の品質向上、業務運営の効率化などを進める必要がある。イオンとの提携では、商品の共同調達やプライベートブランド商品の共同開発などに取り組む方針であり、今後のシナジー効果に注目していく。
- 19/2期末の自己資本比率は53.3%（18/2期末52.4%）と改善した。エミフルMASAKI（愛媛県）の信託受益権の取得により設備投資が増加したが、投資有価証券の売却などもあり財務構成は良化した。20/2期はマックスバリュ西日本の株式取得などによりフリーキャッシュフローはマイナスとなる見込みである。ただ、21/2期以降、設備投資は営業キャッシュフローの範囲に収まるとみられる。また、利益蓄積に伴う自己資本の増加もあり、財務構成は改善していくと予想される。

（担当）大塚 浩芳・金井 舞

### ■格付対象

発行体：株式会社フジ

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB+	安定的

## 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：2019年10月16日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也  
主任格付アナリスト：大塚 浩芳
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」(2014年11月7日)、「小売」(2011年7月13日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 株式会社フジ
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. 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