

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。

株式会社木曽路（証券コード:8160）

【変更】

長期発行体格付 **BBB** → **BBB-**
格付の見通し **ネガティブ** → **安定的**

■格付事由

- (1) しゃぶしゃぶ・日本料理の「木曽路」を主力業態とし、居酒屋の「素材屋」、焼肉の「じゃんじゃん亭」などを運営する外食チェーン。関東、東海、関西を中心に 202 店舗（21 年 3 月末）を展開している。主力業態の「木曽路」は、比較的高い単価で会席スタイルでの料理提供を行っており、独自の地位を築いている。居酒屋業態に加え、近年はからあげの「からしげ」などファストフード業態も手掛けるが、売上・利益の大宗は「木曽路」が占めている。なお、21 年 1 月に関東を中心に焼肉業態を展開する大將軍を完全子会社化しており、事業環境が変化中、収益力の強化を図る方針である。
- (2) コロナ禍の長期化を受け、当社事業は低迷が続いている。ハレの日需要や法人需要を取り込む業態柄、営業時間の短縮や外出自粛要請などの行動規制が当社に与える影響は大きい。不採算店舗の整理や固定費削減の取り組みを進めてはいるものの、赤字解消には至っていない。コロナ禍収束の兆しが見通せない状況下では、業績の本格的な回復は見通しづらい。一方、当社は 21 年 8 月末に新株予約権の発行を公表しており、傷んだ財務基盤に対しては一定の手当てがなされる見通しである。以上を勘案して、格付を 1 ノッチ引き下げ、見通しを安定的とした。
- (3) 22/3 期の会社計画（連結ベース）は営業損失 17 億円（前期は単体ベースで 41 億円の損失）、経常利益 9 億円（同 35 億円の損失）と、営業段階では赤字が続くが、補助金の収入を見込むことから経常段階での黒字転換を予想する。22/3 期第 1 四半期の営業損益は 17 億円の損失（前年同期は単体ベースで 24 億円の損失）となった。コロナ禍で取り組みを開始した持ち帰り弁当は一定の収入底上げ効果はあるが、赤字脱却にはもう一段上の客数の回復が必要である。消失した法人利用を補うための個人需要喚起策等、各種営業施策が機能し、繁忙期である冬場の需要を確保できるか動向を注視していく。
- (4) 22/3 期第 1 四半期末時点（連結ベース）の自己資本は 227 億円、自己資本比率は 50.6%となった。コロナ禍前の 20/3 期末時点（単体ベース）では、それぞれ 292 億円、76.6%であった。大將軍の買収も影響し、財務構成は悪化が続いている。総額 87 億円の新株予約権の発行によって資本増強が早期に具現化するか確認していく。なお、手元流動性は相応の水準を確保しており、当面の資金繰りに大きな懸念はない。

（担当）殿村 成信・石崎 美瑛

■格付対象

発行体：株式会社木曽路

【変更】

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：2021年9月9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：殿村 成信
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)、「外食」(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) 株式会社木曾路
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