

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。

J.フロント リテイリング株式会社（証券コード:3086）

【見直し変更】

長期発行体格付	A+
格付の見直し	安定的 → ネガティブ

【据置】

債券格付	A+
発行登録債予備格付	A+
国内CP格付	J-1

（発行限度額変更：500億円 → 1,000億円）

株式会社パルコ（証券コード:—）

【見直し変更】

長期発行体格付	A+
格付の見直し	安定的 → ネガティブ

【据置】

国内CP格付	J-1
--------	-----

■格付事由

発行体：J.フロント リテイリング株式会社

- 大手百貨店グループの持株会社。中核事業会社である大丸松坂屋百貨店のほか、ファッション専門店ビルを展開するパルコなどを擁する。セグメント利益をみると百貨店事業が中心であるものの、パルコ事業も一定の利益貢献を果たしている。20年3月にパルコを完全子会社とし、同社への不動産事業の移管を進める計画である。グループの一体性は強く、当社の格付にはグループ全体の信用力を反映させている。
- 新型コロナウイルス感染拡大により百貨店およびパルコ店舗では、食料品売場や一部テナントを除き臨時休業、営業時間の短縮を実施してきており、足元の業績の下押し圧力は高まっている。主力店舗の営業再開や20年秋に予定されている大丸心斎橋店北館の開業に伴い業績の改善が予想されるが、現段階において事態の収束までどの程度の期間を要するか見通すことは難しい。設備投資の見直しが進められており、一定水準の財務構成は維持可能とみられる。JCRでは格付を据え置くものの、見直しをネガティブとした上で、事態収束後の需要回復の動向、業績動向、パルコ完全子会社化によるシナジー効果などをフォローし、必要に応じて格付に反映させていく。
- JCRでは、今後、店舗営業の再開および売上動向を注視していく。当社ではこれまで再開計画の推進、ガバナンス機能の強化など成長および基盤強化戦略を展開し、不動産事業の拡大や人事制度改革などの成果が上がっている。需要回復状況が不透明な中、今後、ローコストオペレーションのさらなる推進、パルコとの協業のさらなる深耕が重要になるとみられる。
- 21/2期（IFRS）の事業利益は170億円（前期比62.5%減）の計画。これは3月末時点で当社が把握している情報をもとに算出したものであり、今後の店舗営業の再開状況および業績動向のフォローが必要である。財務安定性は投資コントロールなどにより維持されるとみられる。当社では21/2期の設備投資計画について当初計画比50%程度を目途として削減する予定であり、投資額の抑制が進むと考えられる。CPの発行限度額変更は機動的な資金調達手段の拡充を目的としており、発行限度額の変更に対し、手元流動性は十分に確保されている。

発行体：株式会社パルコ

- (1) J.フロント リテイリング (JFR) グループの中核企業の一社で、20 年 3 月に JFR の完全子会社となった。また、同グループの不動産事業を当社へ移管する計画であるなど一体性は強い。これらから当社格付は同グループの信用力を強く反映させている。JFR の格付の見直し変更に伴い、格付を据え置き、見直しをネガティブとした。
- (2) テナントとの契約は最低保証付歩合制契約が中心であり、当社収入はテナント売上に連動する収入と固定的な収入で構成される。そのため、ダウンサイドリスクが小さく、収入の安定化が図られている点の特徴である。しかし、新型コロナウイルス感染拡大の影響により店舗の臨時休業を実施してきており、足元の業績に下押し圧力がかかっている。今後の店舗営業の再開状況および業績動向を注視していく。大丸心斎橋店北館への出店（20 年秋開業予定）を含めたグループシナジー拡大への取り組みが重要とみられる。

(担当) 上村 暁生・大塚 浩芳

■格付対象

発行体：J. フロント リテイリング株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	ネガティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 3 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2015 年 8 月 5 日	2020 年 8 月 5 日	0.302%	A+
第 4 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2015 年 8 月 5 日	2022 年 8 月 5 日	0.468%	A+
第 5 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150 億円	2017 年 8 月 4 日	2022 年 8 月 4 日	0.160%	A+
第 6 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2017 年 8 月 4 日	2027 年 8 月 4 日	0.435%	A+
第 7 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2019 年 5 月 22 日	2024 年 5 月 22 日	0.200%	A+
第 8 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019 年 5 月 22 日	2029 年 5 月 22 日	0.370%	A+

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	500 億円	2020 年 2 月 7 日から 2 年間	A+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000 億円	J-1

発行体：株式会社パルコ

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	ネガティブ

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200 億円	J-1

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：2020年5月13日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信
主任格付アナリスト：上村 暁生
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)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)、「親子関係にある子会社の格付け」(2007年12月14日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) J.フロント リテイリング株式会社
株式会社パルコ
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等級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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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