

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）

【据置】

長期発行体格付	A +
格付の見通し	安定的
債券格付	A +
発行登録債予備格付	A +
国内C P 格付	J - 1

格付事由

- (1) 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。百貨店事業が収益の中核であるが、パルコ事業も一定の収益貢献を果たしている。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。
- (2) 百貨店業界の売上動向をみると、消費者の節約志向の強まりから主力の衣料品の売上減少が続いている。ただ、足元ではインバウンド需要に改善の動きがみられる。このような中、当社百貨店事業ではマーケット動向に対応した売場構成の見直し、ローコスト運営への取り組みを継続的に進めており、その成果が見込まれる。また、GINZA SIX（17年4月開業予定）、松坂屋上野店南館（17年秋開業予定）の開業もあり、今後、グループ全体の収益は安定して推移していくとみている。財務面では心斎橋地区再開発など大型投資案件による有利子負債の増加が予想される。ただ、キャッシュフロー創出力からみて、財務構成への影響は限定的と考えている。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 百貨店事業では、富裕層やインバウンド需要の取り込みのほか、婦人服の売场面積の圧縮を図っている。また、要員構造のスリム化にも取り組んでおり、事業環境が厳しい中でも収益を確保する体制構築が進んでいる。パルコ事業では渋谷パルコの建替えに伴う一時休業の影響があるものの、都市部での小型物件の開発や既存店舗改装の効果が見込まれ、収益貢献を引き続き果たしていくとみている。また、グループ内のシェアードサービス会社3社の統合など、ローコストオペレーションに向けた取り組みが進んでおり、収益性の改善につながると考えている。今後、持分法適用関連会社である千趣会と連携して展開しているオムニチャネル戦略の収益効果を注視していく。
- (4) 17/2期は営業減益になったとみられる。衣料品やインバウンド向け売上の減少、建替え店舗の一時休業などが影響した。18/2期はGINZA SIXや松坂屋上野店南館の開業、人件費をはじめとした販管費の抑制により、収益改善が見込まれる。17/2期第3四半期末の自己資本比率37.0%（16/2期末37.6%）と大きな変化はみられない。今後も大型投資が続く一方、自己資本の蓄積が見込まれ、財務構成が悪化する懸念は小さいと考えている。

（担当）千種 裕之・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

【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1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	120億円	2012年11月16日	2017年11月16日	0.49%	A+
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+

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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+
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	2016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	500億円	J-1			

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2017年3月14日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：島田 卓郎
主任格付アナリスト：千種 裕之
- 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(<http://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(<http://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)として掲載している。
- 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
- 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。
- 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。
- 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なるものを問わず、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(<http://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