

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。

KPP グループホールディングス株式会社（証券コード:9274）

【据置】

長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的
債券格付	A－
国内CP格付	J－1

■格付事由

- 国内外で紙・板紙、製紙原料、パッケージング関連製品などの卸売事業を展開する KPP グループの持株会社。国内大手紙代理店の国際紙パルプ商事に加え、欧州事業を統括する Antalis 社やオセアニア事業を統括する Spicers 社など主要子会社の株式を 100%保有している。グループの一体性が強いことから、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。国際紙パルプ商事は国内大手製紙メーカーと幅広く取引があり、出版や印刷関連を中心に安定した顧客基盤を有する。19 年に豪 Spicers 社、20 年に欧州首位の紙商 Antalis 社を買収したことで、紙・パルプ専門商社として世界トップクラスの売上規模となっている。
- 事業ポートフォリオの転換は着実に進展している。世界的にグラフィック用紙の需要縮小が続く一方、M&A も活用しながらパッケージングやビジュアルコミュニケーションなど成長分野の事業基盤を拡大している。今後も成長分野の拡大や価格改定の浸透などにより、一定の収益力を維持できると考える。引き続き積極的な M&A を志向しており、投資に伴う債務負担やのれん・無形資産の増加には留意が必要である。ただし、財務健全性にも配慮して投資を進める方針であり、安定した財務基盤は維持されよう。以上より、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 27/3 期の営業利益は 110 億円（前期比 9.2%増）と増益が計画されている。買収先の収益貢献に加え、国内における価格改定効果の浸透などがプラスに作用する見通しである。28/3 期以降も、パッケージングやビジュアルコミュニケーションの拡大、既存事業の収益性改善などにより、業績は底堅く推移すると予想している。ただし、グラフィック用紙の需要減少や人件費・物流費などの上昇が続いている。継続的な価格転嫁に加え、欧州を中心としたコスト構造の適正化や買収先の収益貢献を着実に利益成長につなげられるか注目していく。
- 27/3 期第 1 四半期末の自己資本比率は 22.4%（前年同期末 23.5%）。21 年に譲渡した KPP 八重洲ビルの土地に係る信託受益権を 26 年 6 月に再取得したことに伴い、有利子負債が増加した。また、26/3 期以降、9 件の M&A を実行するなど、中計で計画する成長投資 500 億円の活用が進んでいるほか、株主還元も強化している。財務負担は高まっているものの、自己資本比率は中計で掲げる 20～25%の範囲内に収まっている。引き続き、投資効果を収益やキャッシュフローにつなげるとともに、投資規模を適切に管理し、規律ある財務運営を維持できるか確認していく。

（担当）本西 明久・村松 直樹

■格付対象

発行体：KPP グループホールディングス株式会社

【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）	100 億円	2023 年 3 月 9 日	2028 年 3 月 9 日	1.120%	A－

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2024年3月12日	2029年3月12日	1.167%	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2026年9月28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：本西 明久
- 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）、「紙パルプ」（2025年6月2日）、「持株会社の格付方法」（2025年4月2日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） KPPグループホールディングス株式会社
- 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。
- 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