

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。

## 株式会社スシローグローバルホールディングス（証券コード:3563）

### 【新規】

長期発行体格付  
格付の見通し

A-  
安定的

### ■格付事由

- (1) 外食大手の一角。回転寿司チェーン最大手あきんどスシローを傘下に置く持株会社。グループは、経営戦略、人事、財務などの点で強い一体性を有しており、格付はグループ全体の信用力を反映している。直営方式で運営する「スシロー」を主力とし、近年はすし周辺市場の開拓や海外展開にも注力している。業界屈指の食材調達力、原価率 50%を目安とする商品政策、味と鮮度に拘るための店内調理、IT システムを活用した効率的な店舗運営などが、高い集客力を支えている。グループとして、19 年 6 月末時点で 544 店舗（国内 528 店舗、海外 16 店舗）を構える。
- (2) 成熟した国内外食市場において、低価格回転寿司市場の成長が続いている。当社は業界内でのシェアを一貫して向上させており、トップ企業として強固な事業基盤を構築している。「スシロー」は高い競争力を持ち、強いキャッシュフロー創出力を持つ。既存店の活性化や厳格なコスト管理、新規出店の継続により、中期的にもキャッシュフロー創出力の向上が見込める。財務面では、過去の LBO や自己株式取得の影響を残している。しかし、店舗および無形固定資産に関する減損リスクが低位の中、利益剰余金の蓄積やキャッシュフロー創出力の向上によって、財務構成の改善が早期かつ着実に進展すると想定する。以上を踏まえ、格付を「A-」、見通しは「安定的」とした。
- (3) 単業態での展開であり、一般的に消費者の嗜好の変化や食材調達面でのリスクは相応にある。しかし、当社が扱う寿司は、幅広い年齢層から安定した支持を得ており、今後も大きな変動なく成長が見込める。また、競合店舗の増加や人口の減少に伴い、郊外を中心に开店環境は厳しいが、当社では都心や商業施設など複数の店舗モデルを揃えることで、現状程度の出店水準は維持できるとみている。価格帯変更や販促企画の充実、広報チャネルの多様化など、既存店の活性化施策にも余念がなく、現状の競争力が損なわれる懸念は小さい。原価や人件費の上昇リスクに対しては、既存店売上高の伸長に加え、大量購買や生産者との連携強化、省人化投資などにより、その影響は吸収できると考えられる。
- (4) 業績は既存店の活性化や新規出店を梃子に高い成長率を伴って拡大している。19/9 期（IFRS）は売上収益 1,970 億円（前期比 12.6%増）、営業利益 142 億円（同 21.2%増）を計画している。中期経営計画最終年度の 21/9 期に売上収益 2,400 億円、営業利益 160 億円、最終利益 100 億円を目指す。国内外の事業基盤の拡充に向けた施策が進捗する中で、その達成は相応に見込める状況にある。
- (5) 19/9 期第 3 四半期末（IFRS）の親会社所有者帰属持分比率は 34.2%、ネット DER は 0.76 倍と、外食産業としては財務構成に改善の余地を残す。しかし、18/9 期末のネット有利子負債/EBITDA 倍率は 2.1 倍と、キャッシュフローと有利子負債のバランスは健全な水準である。また、過去の LBO を経て、17 年 3 月の上場を機に筆頭株主が交代したこと、ならびに今後の業績成長と投資方針を勘案すれば、財務構成は改善基調で推移するとみている。なお、多額の無形固定資産があるが、キャッシュフロー創出力を考慮すれば、減損リスクの懸念は小さい。20/9 期より IFRS リース会計基準の変更を受け、各種財務指標の変化が予想されるが、当社の経済的実態に変化はなく、格付やその見通しに与える影響は限定的と考えている。

（担当）殿村 成信・安部 将希

## ■ 格付対象

発行体：株式会社スシローグローバルホールディングス

### 【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

## 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：2019年9月6日
- 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
- 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」(2014年11月7日)、「外食」(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) 株式会社スシローグローバルホールディングス
- 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