

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。

## 株式会社バローホールディングス（証券コード:9956）

### 【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
（発行限度額変更：300億円 → 500億円）	

### ■格付事由

- (1) 中部地方を中心にスーパーマーケット（SM）、ドラッグストア（DgS）、ホームセンター（HC）などを展開する流通グループの持株会社。セグメント別営業収益ではSM事業が過半を占めているが、DgS事業やHC事業、スポーツクラブ事業などSM事業以外の事業基盤の拡大にも注力している。グループの一体性は強く、当社格付には全体の信用力を反映させている。M&Aにも積極的に取り組んでおり、21年10月にはSM事業を展開する八百鮮、ヤマタ（いずれも大阪府）を子会社化した。
- (2) 業績は底堅く推移するとみられる。主力のSM事業では、生鮮部門を拡充する店舗改装やプライベート・ブランド（PB）商品の拡販などの施策を推進しており、店舗競争力の向上につながっている。DgS事業では新規出店に加え、調剤事業の拡大により、事業基盤の強化が進むと考えられる。HC事業ではPB商品の開発、拡販に注力している。これらの取り組みにより、今後も安定した収益力を維持していくことは可能とみられる。財務構成は、利益蓄積に伴う自己資本の増加により改善が進んでいる。以上より、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (3) 23/3期の営業利益は227億円（前期比7.0%増）と増益の計画。主力のSM事業における新規出店や改装効果に加え、前期に買収したSM子会社の業績が通年で寄与することなどが背景にある。原材料価格高騰による仕入原価の上昇や人件費をはじめとした販管費の増加などが懸念される。ただ、相対的に粗利益率の高いPB商品の拡販や調剤事業の強化などの施策を推進していくことで、コストアップの影響を抑制していくとみられる。新型コロナおよび仕入原価の動向に引き続き留意するとともに、中期3ヵ年経営計画で掲げている自社製造機能の強化、アプリ会員数やEC売上高の拡大などから収益力の一層の向上が図れるかを確認していく。
- (4) 22/3期末の自己資本比率は36.2%（前期末35.3%）と財務構成の改善が進んだ。23/3期の設備投資は248億円（前期309億円）の計画であり、営業キャッシュフローの範囲内で行われるとみられる。中期3ヵ年経営計画では新店投資や既存店投資、DX関連向けなど3年間累計で850億円程度の設備投資を計画している。今後のキャッシュフロー創出力や自己資本の動向からみて、中期的に財務構成は改善していくと予想される。CP発行限度額の変更は、資金調達手段の拡充を図ることを目的としたものである。発行限度額の変更後も流動性に問題はないと考えている。

（担当）大塚 浩芳・金井 舞

### ■格付対象

発行体：株式会社バローホールディングス

### 【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3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2021年4月15日	2026年4月15日	0.250%	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：2022年8月17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：大塚 浩芳
- 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）、「小売」（2020年5月29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）、「持株会社の格付方法」（2015年1月26日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 株式会社バローホールディングス
- 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