

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。

株式会社木曽路（証券コード:8160）

【見直し変更】

長期発行体格付
格付の見直し

BBB-
安定的 → ポジティブ

■格付事由

- (1) しゃぶしゃぶの「木曽路」を主力業態とし、居酒屋の「素材屋」、焼肉の「じゃんじゃん亭」などを運営する外食チェーン。関東、東海、関西を中心に162店舗（18年3月末）を展開している。主力業態の「木曽路」は、比較的高い単価で会席スタイルでの料理提供を行っており、独自の地位を築いている。売上高の8割以上を「木曽路」が占めており、収益源の分散化を図ることが中長期的な課題である。当社では、新たな収益源の確立に向け、「てんや」FC店や唐揚げ新業態「からしげ」の出店を計画している。
- (2) 近年、注力してきた業務改善により支出構造の改善が進んでいる。15/3期に落ち込んだ「木曽路」の既存店売上高も着実な回復を続けており、中期的に従前の水準に復する可能性が高まってきた。原材料費や人件費の上昇圧力は依然としてあり、コスト抑制は引き続きの課題だが、改善した収益性の大きな低下は想定しづらい。今後も「木曽路」を中心に既存店の競争力は保たれ、さらに新規出店の再開が軌道に乗ることで、利益水準の上昇も見込める。また、財務運営は堅実であり、今後の成長投資が財務構成の健全性を損なう懸念は小さい。以上を総合的に勘案し、格付を据え置き、見直しはポジティブとした。
- (3) 19/3期経常利益は25億円（前期比10.6%増）と、15/3期の2億円を底に4期連続の増益を計画している。新規出店の一時費用に加え、原材料費や人件費の上昇がマイナス要因となり得るが、既存店売上高の伸長や店舗運営の効率化によりカバーできる見込みである。「木曽路」は、営業時間の短縮を行う中でも客数を維持し、かつ販促の見直しや経費の節減により収益性が大きく改善している。「木曽路」以外の既存業態の挺入れと新業態の育成は課題であるが、当面は「木曽路」の競争力を維持しつつ新規出店を進め、利益の安定度を高められるかが注目点となる。
- (4) 18年6月末の自己資本比率は76.2%、100億円超のネットキャッシュを保つなど、財務構成は極めて健全である。今後、新規出店を積極化し、店舗関連投資は従前に比べ増加する見通しだが、営業キャッシュフローで賄える水準と考える。既存店の業績改善により減損リスクは抑制されており、引き続き自己資本の蓄積も進むものとみられる。

（担当）殿村 成信・安部 将希

■格付対象

発行体：株式会社木曽路

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	BBB-	ポジティブ

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：2018年8月7日
2. 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
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)、「外食」(2011年7月13日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 株式会社木曾路
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、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