

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）

【新規】

発行登録債予備格付 A+

【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

- (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。17年4月に「GINZA SIX」、同年11月に「上野フロンティアタワー」（松坂屋上野店、PARCO_ya、TOHO CINEMAS、オフィス）といった大型商業施設が開業し、都心部での営業拠点が強化された。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) 百貨店業界全体をみると、インバウンドおよび富裕層の需要増により都市部の店舗で売り上げを伸ばしている一方、地方や郊外の店舗は苦戦しており閉鎖が続いている。このような中、当社の収益は、大都市基幹店を中心とした売り上げの伸び、大型商業施設の稼働などによって堅調に推移するとみている。財務面では大丸心齋橋店本館および渋谷パルコ建替えなどにより、有利子負債の増加が予想される。ただ、大型開発案件の稼働に伴いキャッシュフロー創出力の向上が見込まれ、中期的には財務構成の改善が進むと考える。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) 18/2期よりスタートした5年間の中期経営計画では事業ポートフォリオの変革を進めており、成長戦略として不動産事業の強化に取り組んでいる。18/2期に開業した大型商業施設は順調に推移しており、当事業の収益増加が見込まれる。百貨店事業では売場構成の抜本的な見直しや顧客基盤の拡充に取り組んでおり、その成果をフォローしていく。パルコ事業は都市部拠点の拡大や既存店改装効果により、収益貢献を引き続き果たしていくとみている。今後、新規事業領域への参入に向けた具体的な取り組み状況が注目される。
- (4) 18/2期（IFRS）の営業利益は490億円（前期比17.4%増）と、インバウンドおよび富裕層の需要取り込み、大型商業施設の稼働、不採算事業からの撤退などにより増益を計画している。19/2期の収益は大都市基幹店を中心とした売り上げの伸長、18/2期開業の大型商業施設の通年寄与などにより増加するとみている。18/2期第3四半期末の親会社所有者帰属持分比率は36.8%（17/2期末36.7%）と特段の変化はみられない。今後、大型開発案件への投資が続くものの、財務面に配慮した投資の実施、利益蓄積に伴う親会社の所有者に帰属する持分の増加により、財務構成が大きく悪化する可能性は低いと考えている。

（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

【新規】

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	2018年2月7日から2年間	A+

【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	2015年8月5日	2020年8月5日	0.302%	A+
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+
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2017年8月4日	2022年8月4日	0.160%	A+
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2017年8月4日	2027年8月4日	0.435%	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

1. 信用格付を付与した年月日：2018年2月2日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：濤岡 由典
主任格付アナリスト：千種 裕之
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)、「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の視点」(2003年7月1日)として掲載している。
5. 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
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。
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
 - ・ 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
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。

■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