

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。

株式会社ゼンショーホールディングス（証券コード:7550）

【変更】

長期発行体格付	BBB+	→	A-
格付の見通し	安定的		
債券格付	BBB+	→	A-
劣後ローン格付	BBB-	→	BBB
発行登録債予備格付	BBB+	→	A-
国内CP格付	J-2	→	J-1

■格付事由

- 外食最大手グループ。牛丼の「すき家」、ファミリーレストランの「ココス」、100円寿司の「はま寿司」などの多様な業態を展開し、国内外15,341店舗（24年6月末）を構える。自社グループで原材料の調達から製造・加工、物流、販売までを一貫して手掛けるMMD（マス・マーチャндаイジング・システム）が強みであり、業界屈指の食材調達力や配送網を有する。「フード業世界一」を目指しており、23年4月にはハンバーガーショップのロッテリア、同年9月には北米およびイギリスを中心に寿司のテイクアウト店などを営むSnowFox Topco Limited（SnowFox社）を買収するなど、業容拡大を進めている。
- 収益水準が一段切り上がり、業績は今後も堅調に推移するとみられる。「すき家」「はま寿司」などの主力業態では、消費者ニーズを捉えた商品・価格戦略が奏功し、業態の競争力が一層強化されている。客数の増加や客単価の上昇によってトップラインが伸長しており、店舗当たりの収益性が向上している。また、海外での寿司のテイクアウト業態ではAFC社に続きSnowFox社も順調に利益に寄与しており、収益基盤の拡充が進んでいる。継続的な出店拡大や高い集客力を背景に、今後も業績成長が続くとみている。SnowFox社の買収によって有利子負債は増加したが、優先株式の発行や増資などの財務手当によって財務構成への影響は限定的に留まった。好業績を背景に、今後は財務改善が見込まれる。以上より、格付を1ノッチ引き上げ、見通しは安定的とした。
- 25/3期は営業利益625億円（前期比16.4%増）と、3期連続で過去最高益を更新する計画。コロナ影響から脱却した23/3期217億円以降、業態・店舗のブラッシュアップ、M&A効果の発現などによって業績の成長ペースが速まっている。近年は、AFC社やSnowFox社を中心とするグローバルファストフードセグメントが拡大している。当社の強みである食材調達力や商品開発力をはじめ、グループ全社でのシナジー効果を高めることで、収益力を一層拡大できるか注目していく。
- 24/3期末の自己資本は2,393億円（劣後ローンの資本性勘案後、23/3期末は1,556億円）、自己資本比率は32.0%（同33.1%）となった。ハイブリッド証券による資金調達や公募増資を実行するなど、近年は財務健全性を意識した運営方針が維持されている。資本構成に占めるハイブリッド証券の資本性相当額の割合は引き続き高水準にあるが、利益による自己資本の蓄積も速いペースで進むと見込まれる。キャッシュフロー創出力は高く、積極的な投資を進める中でも財務構成は改善の方向に向かうとみている。

（担当）殿村 成信・石崎 美瑛

■ 格付対象

発行体：株式会社ゼンショーホールディングス

【変更】

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12月13日	2024年12月13日	0.340%	A-
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2021年12月13日	2026年12月11日	0.440%	A-
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティボンド）	100億円	2022年6月13日	2027年6月11日	0.710%	A-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	100億円	2021年2月10日	2056年2月10日	(注1)	BBB
劣後ローン	100億円	2022年9月30日	2057年9月30日	(注2)	BBB
劣後ローン	300億円	2023年6月30日	2058年6月28日	(注3)	BBB
劣後ローン	300億円	2024年3月29日	2059年3月31日	(注4)	BBB
劣後ローン	200億円	2024年6月28日	2059年6月30日	(注5)	BBB

- (注1) 実行日から2026年2月の利払日（同日を含まない）までに開始する利息期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利、2026年2月の利払日（同日を含む）以降に開始する利息期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注2) 実行日から2027年9月30日（同日を含まない）までに開始する利息期間においては固定金利、2027年9月30日（同日を含む）以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注3) 実行日から2028年6月30日（同日を含まない）までに開始する利息期間においては固定金利、2028年6月30日（同日を含む）以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注4) 実行日から2029年3月31日（同日を含まない）までに開始する利息期間においては固定金利、2029年3月31日（同日を含む）以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利。
- (注5) 実行日から2029年6月30日（同日を含まない）までに開始する利息期間においては固定金利、2029年6月30日（同日を含む）以降に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドと1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	800億円	2023年8月8日から2年間	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	100億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年9月6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」(2024年2月1日)、「外食」(2023年6月1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けの視点」(2003年7月1日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 株式会社ゼンショーホールディングス
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。
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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. 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。
10. 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。

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